EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

EZB-ÖFFENTLICH

Leistungsbeschreibung des ECMS

Eurosystem Collateral Management System (ECMS)

target services | ECMS

Übersetzung: Deutsche Bundesbank

Die deutsche Übersetzung enthält zusätzliche Informationen zu Kreditforderungen.

Maßgeblich ist der englische Originaltext.

Januar 2026, Version 1.7

Inhalt

1 Überblick 2

1.1 Einleitung 2

1.2 Zweck und Gliederung des Dokuments 3

1.3 Merkmale des ECMS 4

2 Interaktion mit dem ECMS 6

2.1 Technischer Zugang 6

2.2 Rollen und Zugriffsrechte 6

2.3 Betriebszeiten 7

3 Geschäftspartner 10

3.1 Struktur der Depots und Sicherheitenpools 10

3.2 Sicherheitenmanagement 12

3.3 Geldpolitische Geschäfte 19

3.4 Sicherheitenpool 22

4 Zentralverwahrer (CSDs) 27

4.1 Kapitalmaßnahmen 27

4.2 Rechnungsversand 28

5 Triparty-Agenten (TPAs) 29

5.1 Triparty-Sicherheitenmanagement 29

5.2 Rechnungsversand 30

Verzeichnis der Abbildungen und Tabellen 31

Abkürzungsverzeichnis 32

1 Überblick

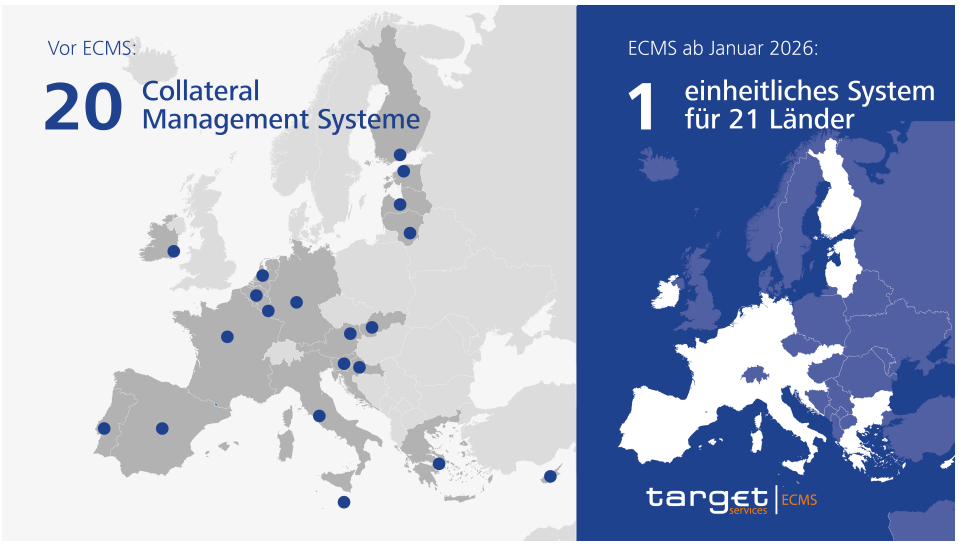
1.1 Einleitung

Gemäß Satzung gewährt das Eurosystem nur Kredite, soweit ausreichende Sicherheiten hinterlegt werden. Zur Durchführung der Kreditgeschäfte des Eurosystems und zur effektiven Verwaltung der notenbankfähigen Sicherheiten bedarf es komplexer und robuster Sicherheitenmanagementsysteme.

Im Einklang mit den gemeinsamen Bestimmungen des geldpolitischen Handlungsrahmens des Eurosystems kommt diese Aufgabe derzeit den einzelnen Systemen der nationalen Zentralbanken des Eurosystems (NZBen) zu.[1] Die bestehenden Sicherheitenmanagementsysteme der NZBen verfügen somit über ein einheitliches Anforderungsprofil.

Im Dezember 2017 stimmte der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) dem Start der Realisierungsphase des Projekts zum Aufbau des Eurosystem Collateral Management System (ECMS) zu. Das ECMS nahm am 16. Juni 2025 den Betrieb auf („Go-Live“).

Abbildung 1: Ein einheitliches Sicherheitenverwaltungssystem für den gesamten Euroraum



Das ECMS ist ein einheitliches System für die Verwaltung von Sicherheiten mit gemeinsamer Funktionalität, dass die bei Kreditgeschäften des Eurosystems verwendeten Sicherheiten für alle Länder des Euro-Währungsgebiets verwaltet. Das ECMS ersetzt die einzelnen Sicherheitenverwaltungssysteme, die zuvor von den

[1] Siehe Leitlinie EZB/2014/60, häufig auch als „Leitlinie allgemeine Dokumentation“ bezeichnet.

NZBen[2] verwendet wurden. Die Umstellung auf ein einziges System erhöhte die Effizienz der Mobilisierung und Verwaltung von Sicherheiten.

Die Entwicklung des ECMS war Teil der Initiative „Vision 2020“, die auch wichtige Weiterentwicklungen der Marktinfrastrukturen des Eurosystems vorsah. In diesem Zusammenhang hatte das Eurosystem 2018 den Dienst TARGET Instant Payment Settlement (TIPS) entwickelt und TARGET2 im Jahr 2023 durch T2[3] ersetzt, um die Liquiditätshaltung aller TARGET-Services zu optimieren.

Das ECMS kommuniziert mit dem CLM-Modul von T2, um die Abwicklung von Zahlungen im Zusammenhang mit geldpolitischen Geschäften, Kapitalmaßnahmen und Gebühren sowie die Aktualisierung der Kreditlinie zu gewährleisten. Darüber hinaus kommuniziert es für die Zwecke der Wertpapierabwicklung und der Auto-Collateralisation (Selbstbesicherung) mit TARGET2 Securities (T2S). Ferner nutzt das ECMS die gemeinsamen Support-Funktionalitäten aller TARGET Services (gemeinsame Komponenten). Hieraus dürften sich Synergien sowohl für die NZBen als auch für alle anderen im ECMS involvierten Parteien – d. h. Geschäftspartner, Zentralverwahrer (CSDs) und Triparty-Agenten (TPAs) – ergeben.

Im Einklang mit dem bestehenden Regelungsrahmen[4] unterstützt das ECMS weiterhin alle nationalen und grenzüberschreitenden Einlieferungskanäle für marktfähige Sicherheiten (d. h. das Korrespondenzzentralbank-Modell (CCBM), direkte und indirekte Links[5], CCBM in Kombination mit Links[6]) sowie die grenzüberschreitende Einreichung von Kreditforderungen. [Darüber hinaus unterstützt das ECMS die Anbindung nationaler Sicherheitenverwaltungssysteme (External Managed Collateral) für Kreditforderungen.][7]

Durch die Inbetriebnahme des ECMS wird die Umsetzung von Harmonisierungsvorschlägen erleichtert, die sowohl innerhalb des Marktes – durch die Advisory Group on Market Infrastructures for Securities and Collateral (AMI-SeCo)[8] – als auch innerhalb des Eurosystems abgestimmt wurden.

1.2 Zweck und Gliederung des Dokuments

Ziel des vorliegenden Dokuments ist es, die Funktionen und Merkmale des ECMS vorzustellen und die betroffenen Parteien bei ihrer Nutzung des ECMS zu unterstützen. Weitere technische Informationen stehen den ECMS-Akteuren auf der Webseite der EZB zur Verfügung.

---

2 Einige NZBen verwalten ihre gesamten oder einen Teil ihrer Kreditforderungen weiterhin in den eigenen lokalen Systemen

3 T2 – bestehend aus einem Modul zur Echtzeit-Bruttoabwicklung (RTGS-Modul) und dem Modul für das zentrale Liquiditätsmanagement (CLM-Modul).

4 Siehe Artikel 149 bis 151 der Leitlinie allgemeine Dokumentation.

5 Diese direct Links/relayed Links sind vom Eurosystem zugelassen.

6 Diese direct Links/relayed Links sind vom Eurosystem zugelassen.

7 Diese zusätzliche Information zu Kreditforderungen wurde von der Deutschen Bundesbank ergänzt.

8 Standards der AMI-SeCo für Triparty Collateral Management, Kapitalmaßnahmen und Abrechnungsprozesse.

Funktionalitäten, die ausschließlich den NZBen zur Verfügung stehen, werden in diesem Dokument nicht beschrieben.

Die einzelnen Kapitel in diesem Dokument widmen sich den jeweiligen Funktionalitäten, die von externen Akteuren (Geschäftspartnern, CSDs und TPAs) genutzt werden können, sowie der Kommunikation zwischen dem ECMS und diesen Nutzergruppen.

1.3 Merkmale des ECMS

Das ECMS übernimmt eine Vielzahl an Aufgaben, die zuvor von den Sicherheitenmanagementsystemen der einzelnen NZBen ausgeführt wurden.

Das ECMS bietet unter Verwendung neuester Technik folgende Funktionalitäten

- fortschrittliche grafische Benutzeroberfläche für Geschäftspartner und A2A-Kommunikation auf Basis neuster technischer Standards (ISO 20022)
- User-to-Application- und Application-to-Application-Verbindung (U2A und A2A) über einen zentralen Zugang (Eurosystem Single Market Infrastructure Gateway – ESMIG). Dies entspricht demselben Netzwerkanbieter, der auch für die TARGET Services verwendet wird
- direkte Anbindung an T2S zur Abwicklung marktfähiger Sicherheiten sowie Unterstützung der Auto-Collateralisation
- standardisierte Nachrichten zur Übermittlung von Instruktionen für die Ein- und Auslieferung marktfähiger Sicherheiten, unabhängig von deren Einlieferungskanal und Verwahrort
- grenzüberschreitende Einlieferung von marktfähigen Sicherheiten durch Interaktion mit einem einheitlichen System (statt mit unterschiedlichen NZB-Systemen) bei vereinfachten Prozessen
- standardisiertes Dateiformat für die Verwaltung von Kreditforderungen
- Verwendung überschüssiger Sicherheiten zur automatischen Erhöhung der Kreditlinie
- erweiterte Funktionalitäten zur Sicherheitenverwaltung, die u. a. Kreditsperren und die Festlegung einer maximalen Kreditlinie ermöglichen
- automatische Verarbeitung von Kapitalmaßnahmen im Zusammenhang mit markt- und notenbankfähigen Sicherheiten
- Implementierung eines einheitlichen harmonisierten TPA-Modells

Dem Dezentralisierungsgrundsatz folgend werden die NZBen auch weiterhin mit denselben Akteuren in Beziehung stehen wie bisher. Bei allen Fragen zur Sicherheitenverwaltung und zu geldpolitischen Geschäften kontaktieren die

Geschäftspartner nach wie vor ihre jeweiligen Ansprechpartner bei den NZBen. Unberührt bleibt auch das sich aus den geldpolitischen Geschäften sowie der Verwaltung von Innertageskrediten und Sicherheiten ergebene Rechtsverhältnis zwischen Geschäftspartnern und NZBen.

2 Interaktion mit dem ECMS

2.1 Technischer Zugang

Der Zugang zum ECMS (und zu allen TARGET Services) erfolgt für Nutzer, die zu einem Geschäftspartner, Zentralverwahrer (CSD) oder Triparty-Agenten (TPA) gehören, über das Eurosystem Single Market Infrastructure Gateway (ESMIG). Diese Geschäftspartner, CSDs oder TPAs werden innerhalb des ECMS als den NZBen zurechenbare Parteien definiert.

ESMIG ist netzwerkbetreiberagnostisch (d. h., es werden keine netzwerkspezifischen Merkmale vorausgesetzt). Somit wird den Teilnehmern der Zugang zu allen TARGET Services, einschließlich des ECMS, über einen einzigen zertifizierten Netzwerkbetreiber ermöglicht, der vom Teilnehmer selbst gewählt werden kann. Der Zugang ist im A2A- und/oder im U2A-Modus möglich.

ESMIG bietet Funktionalitäten zur zentralen Authentifizierung, Erteilung von Berechtigungen und Nutzerverwaltung. Hierdurch sollen die angebundenen Systeme/Plattformen gegen Angriffe und unberechtigten Zugriff geschützt werden. So wird sichergestellt, dass die eingehende Kommunikation ausschließlich von vertrauenswürdigen Parteien stammt und nur über sichere Kanäle übermittelt wird.[9]

Die A2A-Kommunikation mit dem ECMS basiert auf ISO-20022-konformen Nachrichten.[10] Das ECMS bietet eine Funktionalität zum Abonnieren von Nachrichten, wobei die NZBen für die Konfigurierung der von ihren jeweiligen Adressaten abonnierten Nachrichten verantwortlich sind.

Der U2A-Zugang zum ECMS ist über eine grafische Benutzeroberfläche per Desktop und Laptop möglich. Die einzelnen Nutzer können sich im ECMS über Single Sign-On und mit dem Zertifikat anmelden, das auch für alle TARGET Services und gemeinsamen Komponenten verwendet wird.

2.2 Rollen und Zugriffsrechte

ESMIG übernimmt die Authentifizierung der Nutzer, die Prüfung ihrer Berechtigung, das ECMS aufzurufen und zu verwenden, sowie die Verwaltung der Zugriffsrechte. Die Zuweisung der Nutzer zu vorab definierten Rollen erfolgt im ECMS. Welche Geschäftsfunktionen die Nutzer tätigen dürfen, hängt von der ihnen zugewiesenen Rolle und dem jeweiligen Datenbereich ab.

Der jeweils zuständige Administrator weist jedem Einzelnutzer mindestens eine vorgegebene Rolle zu. Eine Rolle besteht aus einer Reihe von Rechten, die

---

9 Weitere Informationen zu ESMIG finden sich Link: https://www.bundesbank.de/resource/blob/946592/34324b40988d4116b718ad8b43f70c85/472B63F073F071307366337C94F8C870/esmig-u2a-qualified-configurations-data.pdf

10 ESMIG unterstützt ausschließlich den Standard ISO 20022.

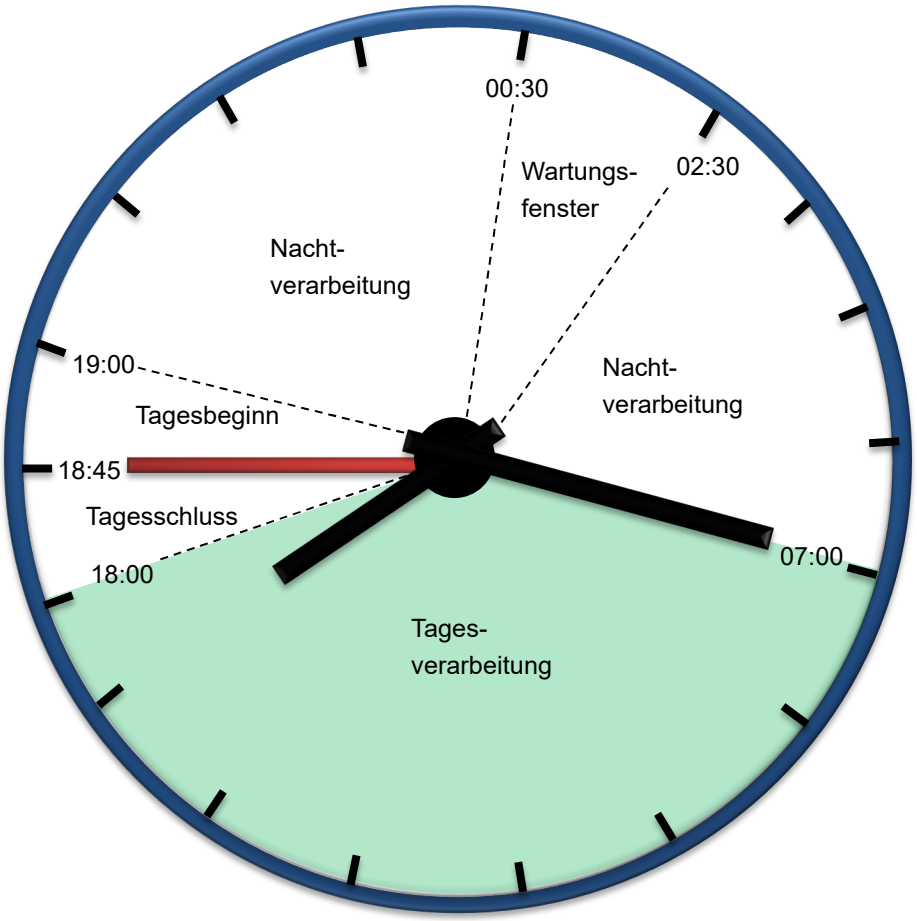
bestimmen, auf welche Funktionalität im ECMS der Nutzer Zugriff hat. Jedes Recht bezieht sich auf eine Geschäftsfunktion, für die der Einzelnutzer entweder nur eine Leseberechtigung besitzt oder die er aktiv ausführen kann. Im U2A-Modus sieht die Systemkonfiguration gegebenenfalls eine Verifizierung nach dem Vier-Augen-Prinzip vor. Das ECMS verfügt über eine Funktionalität, die es Geschäftspartnern ermöglicht, eine andere Stelle zu benennen, die in ihrem Namen mit dem ECMS kommuniziert.

Das ECMS beinhaltet auch eine speziell für Bankengruppen (die als Gruppen von Geschäftspartnern definiert werden) entwickelte Funktionalität. Sie gestattet einer als „manager“ der Bankengruppe benannten Stelle den Zugriff auf aggregierte Daten zur gesamten Gruppe sowie auf detaillierte Informationen über die Positionen der einzelnen Gruppenmitglieder im Sicherheitenpool.

2.3 Betriebszeiten

Das ECMS ist von Montag bis Freitag an den im Kalender des T2 festgelegten Geschäftstagen in Betrieb. Die Betriebszeiten sind in mitteleuropäischer Zeit (MEZ) und mitteleuropäischer Sommerzeit (MESZ) angegeben. Dies gilt auch für die Zeitangaben in diesem Dokument.

Abbildung 2: Geschäftstag



Der Geschäftstag des ECMS gliedert sich wie folgt:

Mit der **Tagesbeginn-Verarbeitung** wird um 18:45 Uhr der Wechsel des ECMS-Geschäftstags vollzogen.

Die **Nachtverarbeitung** läuft von 19:00 bis 07:00 Uhr und beinhaltet Prozesse wie die Aktualisierung der Sicherheitenpositionen und die Berechnung aufgelaufener Zinsen auf offene Kredite oder Guthaben. Die Abwicklung von Offenmarktgeschäften und die Bearbeitung der Anträge auf Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität durch Übermittlung der entsprechenden Zahlungen an das CLM erfolgen ebenfalls in der Nachtverarbeitung.

Systemprozesse werden innerhalb eines **Wartungsfensters** von 00:30 bis 02:30 Uhr durchgeführt.

Die **Tagesverarbeitung** beginnt um 07:00 Uhr und endet um 18:00 Uhr.[11] Verarbeitet werden in dieser Zeit Instruktionen der Geschäftspartner (z. B. zur Ein- und Auslieferung von marktfähigen Sicherheiten und Kreditforderungen oder zur Beantragung der Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität) sowie von TPAs bereitgestellte Informationen (z. B. Meldungen zu Transaktionen). Darüber hinaus laufen in dieser Zeit andere wichtige Prozesse des ECMS, wie etwa die Verarbeitung von Kapitalmaßnahmen, die Erfassung der Daten der Offenmarktgeschäfte und die Übertragung der aktualisierten Kreditlinie in das CLM.

Die **Tagesende-Verarbeitung** läuft von 18:00 bis 18:45 Uhr und schließt den ECMS-Geschäftstag ab. In dieser Zeit werden beispielsweise Wertpapierinformationen an T2S und die TPAs gesendet und die Tagesschlussberichte erstellt.

Es können gegebenenfalls noch weitere Annahmefristen für bestimmte Aufgaben gelten, z. B. bei Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität am letzten Tag einer Mindestreserve-Erfüllungsperiode.

[11] Die Annahmefrist für eingehende Nachrichten läuft 15 Minuten vor dem Ende der Tagesverarbeitung und dem Beginn der Tagesende-Verarbeitung (d. h. um 17:45 Uhr) ab. Damit soll verhindert werden, dass zwischen dem CLM, T2S und dem ECMS ausgetauschte Nachrichten blockiert werden. Der Annahmeschluss für Kreditforderungsdateien ist auf 16:00 Uhr festgelegt.

3 Geschäftspartner

In diesem Abschnitt wird die Funktionalität für Teilnehmer, die gegenüber dem Eurosystem als Sicherheitengeber (d. h. als zugelassene geldpolitische Geschäftspartner) auftreten, erläutert. Diese Akteure werden im ECMS durch die Rolle „counterparty“ gekennzeichnet.

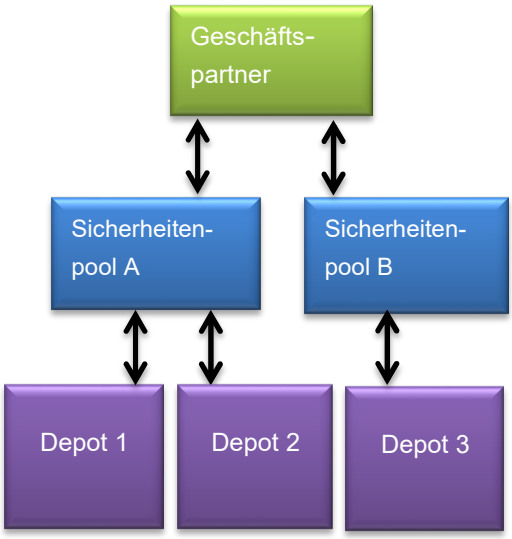
Das ECMS stellt die Funktionalität für Geschäftspartner im U2A-Modus über eine moderne Benutzeroberfläche im Webbrowser des Nutzers bereit. Einige Funktionen sind auch im A2A-Modus verfügbar. Im U2A-Modus stehen den Geschäftspartnern die gesamten Verwaltungsfunktionen für ihren Sicherheitenpool zur Verfügung, sodass keine A2A-Verbindung erforderlich ist.

Im ECMS wird jeder Geschäftspartner derjenigen NZB zugeordnet, zu der er mit Blick auf die Gewährung von Krediten durch das Eurosystem und die Verwendung von Vermögenswerten als Sicherheiten in einem Rechtsverhältnis steht (refinanzierende NZB). Diese NZB ist für das Anlegen des Geschäftspartners im ECMS zuständig und fungiert als zentraler Ansprechpartner für Fragen im Zusammenhang mit der Sicherheitenverwaltung oder den geldpolitischen Geschäften.

3.1 Struktur der Depots und Sicherheitenpools

Marktfähige Sicherheiten und Kreditforderungen, die ein Geschäftspartner als Sicherheit hinterlegt, werden internen Konten (ECMS-Depots, „counterparty asset accounts“) zugeordnet. Diese Depots erstellen die NZBen für ihre Geschäftspartner im ECMS. Die Anzahl der pro Geschäftspartner zulässigen Depots richtet sich nach den Praktiken der jeweiligen NZB und den Arten der eingelieferten Sicherheiten. Es ist nicht möglich, dasselbe Depot sowohl für marktfähige Sicherheiten als auch für Kreditforderungen zu verwenden.

Abbildung 3: Beispiel einer Depot-Sicherheitenpool-Struktur



Auch die Sicherheitenpools werden von den NZBen für die in ihre Zuständigkeit fallenden Geschäftspartner im ECMS erstellt und konfiguriert (siehe Abschnitt 3.4). Sicherheitenpools ermöglichen einen umfassenden Überblick über die gegenwärtigen Sicherheitenpositionen, Kreditpositionen und Kreditlinien der Geschäftspartner. Die NZB legt die Anzahl der pro Geschäftspartner zulässigen Sicherheitenpools nach eigenem Ermessen fest.

Das ECMS bietet zwar eine Multi-Pooling-Funktionalität, die es den Geschäftspartnern ermöglicht, im ECMS auch andere, nicht für die Kreditgeschäfte des Eurosystems bestimmte Sicherheitenpools anzulegen. Jedoch muss für die Sicherheitenhinterlegung im Rahmen der Kreditgeschäfte des Eurosystems ein und derselbe Sicherheitenpool verwendet werden. Jedes ECMS-Depot kann nur mit einem einzigen Sicherheitenpool verknüpft werden. Indes lässt sich ein Sicherheitenpool im ECMS mit mehreren ECMS-Depots verbinden.

Positionen, die sich auf andere Arten von Sicherheiten (z. B. Triparty-Sicherheiten oder extern verwaltete Sicherheiten) beziehen, werden auf Ebene des Sicherheitenpools erfasst.

Die Sicherheitenpools sind mit einem zentralen Geldkonto dem main cash account (MCA) im CLM verknüpft. Über dieses Konto erfolgen die Abwicklung der geldpolitischen Geschäfte sowie Zahlungen im Zusammenhang mit Cash Collateral und Kapitalmaßnahmen. Geschäftspartner, die zur Inanspruchnahme eines Innertageskredits berechtigt sind, können festlegen, dass überschüssige Sicherheiten (freier Beleihungswert) in ihrem Sicherheitenpool automatisch zur Erhöhung der Kreditlinie im zugehörigen MCA verwendet werden.

Geschäftspartner und (im Namen ihrer Geschäftspartner handelnde) NZBen können Sicherheiten zwischen Depots umschichten. Dabei können die Depots mit demselben oder jeweils unterschiedlichen Sicherheitenpools verknüpft sein. Sind die Depots mit verschiedenen Sicherheitenpools verknüpft, kann die Übertragung nur

vollzogen werden, wenn die im ursprünglichen Pool verbleibenden Sicherheiten ausreichen, um den ausstehenden Kredit zu besichern (Deckungsprüfung).

3.2 Sicherheitenmanagement

Unter Einlieferung wird im ECMS der Prozess verstanden, durch den eine Sicherheitenposition in ein ECMS-Depot eingebucht bzw. zu einer bestehenden Position hinzugefügt wird. Die Auslieferung führt hingegen zur Reduzierung oder im Falle der vollständigen Auslieferung zur Auflösung einer bereits bestehenden Sicherheitenposition.

Auf Antrag eines Geschäftspartners ausgelöste Auslieferungen können nur vollzogen werden, wenn sich danach noch ausreichend Sicherheiten im Sicherheitenpool befinden, um die ausstehenden Kredite zu besichern. Sollte dies nicht der Fall sein, wird die Auslieferungsinstruktion solange zurückgehalten, bis ausreichend Sicherheiten vorhanden sind. Wird der Sicherheitenpool auch zur Besicherung der Kreditlinie des Geschäftspartners im CLM verwendet, so hängt die Auslieferung zugleich von einer erfolgreichen Verringerung der Kreditlinie ab.

Die einem Geschäftspartner in seinem Sicherheitenpool insgesamt zur Verfügung stehenden Sicherheiten entsprechen der Summe aller einzelnen Sicherheitenpositionen[12], die mit diesem Sicherheitenpool verknüpft sind (siehe Abschnitt 3.4).

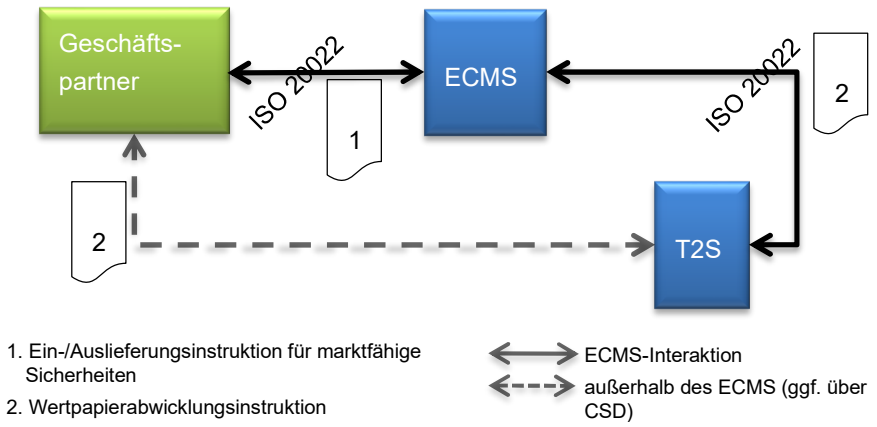
3.2.1 Ein- und Auslieferung von marktfähigen Sicherheiten

Die Prozesse des ECMS zur Ein- und Auslieferung marktfähiger Sicherheiten gelten für alle Instrumente, die bei Zentralverwahrern[13] hinterlegt wurden, und lassen sich sowohl im A2A- als auch im U2A-Modus auslösen. Zur Abwicklung von Instruktionen, die marktfähige Sicherheiten betreffen, kommuniziert das ECMS mit T2S.

[12] Berechnung nach Bewertung der Sicherheit und Anwendung von Haircuts und sonstigen Messgrößen zur Risikosteuerung.

[13] DECCs (durch notenbankfähige Kreditforderungen besicherte nicht marktfähige Schuldtitel) sind gemäß der Leitlinie allgemeine Dokumentation zwar nicht marktfähig, doch im ECMS werden sie über dieselben Prozesse eingeliefert wie marktfähige Sicherheiten.

Abbildung 4: Einlieferung marktfähiger Sicherheiten im ECMS-Betrieb



Der **Einlieferung**sprozess wird von den Geschäftspartnern durch Übermittlung der entsprechenden Instruktion an das ECMS gestartet. Die Geschäftspartner kommunizieren über eine einheitliche Nachrichtenstruktur mit dem ECMS. Der Verwahrort der Sicherheit oder der verwendete Einlieferungskanal sind unerheblich.

Hat eine Instruktion die einschlägigen fachlichen Validierungsprüfungen durchlaufen, wird sie vom ECMS als Abwicklungsinstruktion an T2S übermittelt. Das ECMS bestimmt anhand der vom Geschäftspartner bereitgestellten Informationen automatisch das korrekte CSD-Konto, das in der Abwicklungsinstruktion zu verwenden ist. Die Geschäftspartner müssen auch künftig dafür Sorge tragen, dass in T2S eine passende Abwicklungsinstruktion vorliegt.

Sobald der Einlieferungsantrag im ECMS verarbeitet wurde, wird die Abwicklungsinstruktion an T2S übermittelt, wobei der vorgesehene Abwicklungstag (taggleich oder später) unerheblich ist. Auf diese Weise kann das T2S-Matching vor dem Abwicklungstag erfolgen. Die erfolgreiche Einlieferung am vorgesehenen Abwicklungstag wird hierdurch erleichtert.

Die tatsächliche Wertpapierposition wird erst dann im ECMS-Depot (und somit im Sicherheitenpool des ECMS) aktualisiert, wenn die Abwicklung durch T2S bestätigt wurde.

Der **Auslieferung**sprozess wird ebenfalls von den Geschäftspartnern initiiert. Hierzu übermitteln diese die entsprechende Instruktion an das ECMS. Liegt der vorgesehene Abwicklungstag in der Zukunft, wird die Auslieferung in die Warteschlange eingestellt und erst am Abwicklungstag (und nach bestandener Deckungsprüfung[14]) bearbeitet. So soll vermieden werden, dass sich der Wert des Sicherheitenpools vorzeitig verringert.

[14] Eine negative Deckungsprüfung führt dazu, dass die Auslieferungsinstruktion bis zur Erfüllung der erforderlichen Bedingungen in der Warteschlange verbleibt.

Die Geschäftspartner können Ein- und Auslieferungsinstruktionen im ECMS stornieren, solange der Status der Instruktion noch nicht final ist und die Abwicklungsbestätigung durch T2S noch aussteht.[15] Die Stornierungsinstruktion, die sowohl im U2A- als auch im A2A-Modus übermittelt werden kann, muss auf die vorangegangene Instruktion verweisen und bewirkt, dass sämtliche Änderungen, die aufgrund der ursprünglichen Instruktion vorgenommen wurden, rückgängig gemacht werden.

Das ECMS gewährleistet, dass nur die im Verzeichnis der EZB genannten notenbankfähigen marktfähigen Sicherheiten in das ECMS eingeliefert werden.[16] Gleichwohl sind die Geschäftspartner nach wie vor dafür verantwortlich, dass sie nur notenbankfähige Sicherheiten einreichen und sämtliche geltenden Risikokontrollmaßnahmen und die Bestimmungen für die Verwendung notenbankfähiger Sicherheiten befolgen.

Wenn marktfähige Sicherheiten ihre Notenbankfähigkeit verlieren, verbleiben diese bis zur Auslieferung im Sicherheitenpool.[17] Der Sicherheitenwert dieser Position wird jedoch unverzüglich auf null gesetzt.

3.2.2 Verwaltung von Kreditforderungen

Das ECMS unterstützt die Einzelverwaltung von Kreditforderungen, die gemäß dem allgemeinen Rahmenwerk oder dem temporären Rahmenwerk zur Hereinnahme zusätzlicher Kreditforderungen (Additional Credit Claims – ACC) eingereicht werden. Verfügt eine NZB über ein genehmigtes ACC-Rahmenwerk, so ordnet das ECMS bei der Prüfung der Notenbankfähigkeit die Kreditforderungen automatisch diesem Rahmenwerk zu (sofern beim Geschäftspartner die erforderliche Berechtigung vorliegt).

Einige NZBen werden ihre gesamten oder einen Teil ihrer Kreditforderungen weiterhin in den eigenen lokalen Systemen verwalten. [Für deutsche Geschäftspartner wird die Mobilisierung von Kreditforderungen zunächst weiter im lokalen System MACCs erfolgen. Dies bedeutet auch, dass der Zugang zu diesem System weiterhin über das ExtraNet der Deutschen Bundesbank und nicht über ESMIG erfolgt.][18] Kreditforderungen, die als Portfolio eingereicht werden, fallen nicht in den Anwendungsbereich des ECMS. Sie werden weiterhin von den NZBen außerhalb des ECMS verwaltet. Der Gesamtwert solcher Kreditforderungen wird im ECMS mithilfe der Funktionalität für extern verwaltete Sicherheiten erfasst.

---

15 Wenn das T2S-Matching für die zu stornierende Instruktion bereits erfolgt ist, muss der Geschäftspartner auch die an T2S gesendete Nachricht stornieren.

16 Eine Ausnahme stellen Instrumente dar, deren Notenbankfähigkeit in einer Bonitätsbeurteilung durch einen vom Geschäftspartner bestimmten Anbieter in Übereinstimmung mit den Rahmenregelungen für Bonitätsbeurteilungen im Eurosystem (ECAF) zu bescheinigen ist. Diese Instrumente können dann, obwohl sie nicht im Verzeichnis notenbankfähiger Sicherheiten der EZB aufgeführt sind, in das ECMS eingeliefert werden.

17 Das geltende Verfahren sieht vor, dass der Geschäftspartner innerhalb von sieben Kalendertagen nach Verlust der Notenbankfähigkeit für die Auslieferung des Instruments sorgt.

18 Diese zusätzliche Information zu Kreditforderungen wurde von der Deutschen Bundesbank ergänzt.

Grenzüberschreitende eingereichte Kreditforderungen werden innerhalb des ECMS verwaltet, wenn mindestens eine der beteiligten NZBen die Kreditforderungsfunktionalität des ECMS verwendet.

Die Kommunikation mit dem ECMS zur Verwaltung von Kreditforderungen erfolgt hauptsächlich im A2A-Modus. Die Geschäftspartner übermitteln die Kreditforderungsdateien im XML-Format und folgen dabei den Vorgaben bezüglich Struktur und Inhalt. Alternativ können im U2A-Modus Einzelinstruktionen eingegeben werden. Eine Kreditforderungsdatei kann mehrere Instruktionen von jeweils unterschiedlichem Typ[19] enthalten, die jedoch alle dasselbe Abwicklungsdatum aufweisen müssen (das in der Zukunft liegen kann).

Der Prozess für die Einreichung einer Kreditforderung wird mit Registrierung der Forderung im ECMS durch Einreichung detaillierter Informationen initiiert.[20] Die bloße Registrierung einer Kreditforderung bedeutet nicht zwangsläufig, dass sie als Sicherheit verwendet werden darf, denn die Prüfung bestimmter Zulässigkeitskriterien erfolgt erst bei Einreichung der Kreditforderung.

Soll die Kreditforderung mithilfe eines zugelassenen auf internen Ratings basierenden Systems (IRB) oder – im Falle von ACCs[21] – durch ein Rating Tool (RT) bewertet werden, um festzustellen, ob sie die Bonitätsanforderungen erfüllt, so müssen die Geschäftspartner darüber hinaus Angaben zur jeweiligen Ausfallwahrscheinlichkeit (PD – probability of default) machen. Sobald für einen bestimmten Forderungsschuldner eine Bonitätsbeurteilung im ECMS eingetragen wurde, kann diese für alle neuen Kreditforderungen dieses Schuldners verwendet werden.

Wenn ein Geschäftspartner die Einreichung einer registrierten Kreditforderung beantragt, prüft das ECMS, ob sich die Kreditforderung auf Basis der Angaben des Geschäftspartners als Sicherheit verwenden lässt. Wird die Kreditforderung als zulässig und notenbankfähig eingestuft, steht die entsprechende Position im Sicherheitenpool des Geschäftspartners zur Verfügung. Fehlen benötigte Angaben, wird die Einreichung zunächst ausgesetzt. Fällt die Zulässigkeitsprüfung negativ aus, wird die Einreichungsinstruktion zurückgewiesen. Es obliegt weiterhin den Geschäftspartnern sicherzustellen, dass alle eingereichten Informationen zutreffend sind und dass die Kreditforderung die Notenbankfähigkeitskriterien des Eurosystems erfüllt, bevor sie im ECMS als Sicherheit eingereicht wird.

Ändern sich die Angaben zu einer Kreditforderung, muss der betreffende Geschäftspartner dafür sorgen, dass alle Kreditattribute erneut in das ECMS

---

19 Eintragung/Aktualisierung einer Kreditforderung, Aktualisierung des ausstehenden Kreditforderungsbetrags, Eintragung/Aktualisierung der Bonitätsbeurteilung, Einreichung der Kreditforderung, Auslieferung der Kreditforderung.

20 Hierzu zählen die Art des Kredits, der Fälligkeitstermin, der ausstehende Kreditbetrag, das anwendbare Recht, Informationen zur Zinsstruktur und Angaben zu den Schuldnern der Kreditforderung (d. h. Kennung des Kreditnehmers und/oder Garantiegebers). In Abhängigkeit von der Nationalität des Schuldners bestimmen die NZBen, welchen Code die Geschäftspartner für dessen Kennzeichnung verwenden müssen (z. B. eindeutige nationale Kennung, Legal Entity Identifier (LEI) oder nationale Steuer-Identifikationsnummer).

21 Zu zusätzlichen Kreditforderungen siehe auch https://www.ecb.europa.eu/mopo/assets/standards/nonmarketable/html/index.en.html.

eingegeben werden[22], es sei denn, es hat sich lediglich der ausstehende Kreditbetrag geändert. In diesem Fall bedarf es keiner vollständigen Neuerfassung der Informationen, sondern nur der Aktualisierung des ausstehenden Kreditbetrags. Solange sich die Angaben zu einer Kreditforderung nicht ändern, muss der Geschäftspartner nicht tätig werden.

Sollte eine Kreditforderung aufgrund neuer Informationen (die entweder vom Geschäftspartner vorgelegt werden oder sich aus den internen Prozessen des ECMS ergeben können) ihre Notenbankfähigkeit verlieren, wird der Geschäftspartner aufgefordert, die Forderung binnen sieben Kalendertagen aus seinem Sicherheitenpool zu entfernen. Bis dahin verbleibt sie im Sicherheitenpool und ist – ungeachtet der Notenbankfähigkeit – weiterhin an die NZB verpfändet. Jedoch wird ihr Beleihungswert auf null gesetzt. Mit Erreichen des Fälligkeitsdatums werden die Kreditforderungen automatisch aus dem Sicherheitenpool ausgebucht.

Nach Verarbeitung der Kreditforderungsdatei erhält der Geschäftspartner einen Bericht, aus dem der Status der einzelnen Instruktionen hervorgeht (auch wenn einige Instruktionen ggf. noch der Validierung durch die NZB bedürfen), sowie einen Tagesschlussbericht, in dem alle bislang noch offenen Instruktionen aufgeführt sind, die während des betreffenden Geschäftstags verarbeitet wurden.

3.2.3 Cash Collateral

Im ECMS steht eine Funktionalität zur Verfügung, mit der Gelder aus dem MCA des Geschäftspartners im CLM erfasst werden können, um diese im ECMS als Sicherheit zu verwenden. Cash Collateral wird direkt auf Ebene des Sicherheitenpools verwaltet und nicht auf Ebene von ECMS-Depots.

Die Einlieferung von Cash Collateral in Sicherheitenpools, die für geldpolitische Geschäfte genutzt werden, ist nur dann gestattet, wenn eine Aufforderung zur Sicherheitenverstärkung (Margin Call) aussteht und keine weiteren notenbankfähigen Sicherheiten verfügbar sind.[23] Sobald die Unterbesicherung beseitigt ist, erfolgt im ECMS eine automatische Auslieferung des Cash Collateral.

Der Prozess zur Einlieferung (bzw. Auslieferung) von Cash Collateral kann im U2A- oder A2A-Modus initiiert werden.[24] Soll Cash Collateral aufgrund eines Margin Calls eingeliefert werden, muss der Betrag nicht beziffert werden. Auch bei einer Auslieferung ist die Angabe des Betrags nicht erforderlich, da das ECMS in diesem Fall automatisch den höchstmöglichen Betrag ausliefert, bei dem keine Unterbesicherung entsteht.

---

22 Dies erfolgt durch Übermittlung einer Instruktion zur Aktualisierung der Kreditforderung oder der Bonitätseinstufung.

23 Auch für Sicherheitenpools, die zur Abwicklung nicht geldpolitischer Geschäfte dienen, kann die jeweilige NZB jederzeit Cash Collateral zulassen.

24 Wird dem Margin Call nicht bis 16:55 Uhr Folge geleistet, so wird im ECMS automatisch die Einlieferung von Cash Collateral initiiert. Die NZBen können eine Einlieferung von Cash Collateral auch über an den Geschäftspartner zu leistende Zahlungen auslösen (z. B. Zahlungen aus Kapitalmaßnahmen).

Das ECMS versendet eine Zahlungsinstruktion, um das Konto des Geschäftspartners im CLM zu belasten oder eine entsprechende Gutschrift vorzunehmen. Sobald die Abwicklung vom CLM bestätigt wurde, wird die Cash-Position im ECMS-Sicherheitenpool aktualisiert. Zur Auslieferung von Cash Collateral bedarf es gegebenenfalls einer erfolgreichen Herabsetzung der Kreditlinie im CLM.

Zinsen werden täglich jeweils zu Tagesbeginn berechnet, wenn der Zinsbetrag zum Cash-Collateral-Saldo addiert (oder von diesem abgezogen) wird.

3.2.4 Hereinnahme von als Sicherheiten verwendeten Termineinlagen

Das ECMS bietet eine Funktionalität zur Verwaltung von Termineinlagen, die als Sicherheiten verwendet werden. Nach Abwicklung eines entsprechenden Geschäfts wird im ECMS automatisch eine Position im Sicherheitenpool des Geschäftspartners erzeugt, die den Wert der Termineinlage darstellt. Der Wert dieser Position (einschließlich aufgelaufener Zinsen) wird auf die insgesamt zur Verfügung stehenden Sicherheiten angerechnet. Die aufgelaufenen Zinsen von Termineinlagen werden täglich zu Tagesbeginn neu berechnet.

Bei Fälligkeit des Geschäfts wird die Position automatisch aus dem Sicherheitenpool ausgeliefert. Falls eine Unterdeckung besteht, kann ein Margin Call erfolgen.

3.2.5 Triparty-Sicherheitenmanagement

Geschäftspartner können, wenn sie dazu berechtigt sind, Dienste von Triparty-Agenten (TPAs) im Rahmen eines Triparty-Sicherheitenmangements in Anspruch nehmen. Jedoch müssen diese Agenten vom Eurosystem im Hinblick auf die Bereitstellung von Sicherheiten positiv bewertet worden sein. Im Sicherheitenpool werden diese Triparty-Sicherheiten von den marktfähigen Sicherheiten getrennt.

Das ECMS bietet den Geschäftspartnern keine Funktionalität zur Verwaltung ihrer Transaktionen mit Triparty-Agenten. Die TPAs kommunizieren direkt mit dem ECMS, um beispielsweise eine Triparty-Transaktion (als Forderung) zu eröffnen, zu erhöhen, zu verringern oder zu schließen. Abschnitt 5 enthält weitere Erläuterungen zur Interaktion mit TPAs.

3.2.6 Extern verwaltete Sicherheiten

Einige Sicherheiten (z. B. bestimmte Kreditforderungen und ACCs), die für die Kreditgeschäfte mit dem Eurosystem von Bedeutung sind, werden weiterhin in den lokalen Systemen der NZBen verwaltet (extern verwaltete Sicherheiten). Die NZBen melden extern verwaltete Sicherheiten an das ECMS, sodass deren Wert im Sicherheitenpool verfügbar ist. Zwecks weiterführender Informationen zu diesen Sicherheiten sollten die Geschäftspartner die für sie zuständige NZB kontaktieren.

3.2.7 Aufstellungen über Bestände, Transaktionen und ausstehende Transaktionen

Aufstellungen über Bestände, Transaktionen und ausstehende Transaktionen im Zusammenhang mit marktfähigen Sicherheiten und Kreditforderungen, die im ECMS verwaltet werden, sind sowohl im U2A- als auch im A2A-Modus verfügbar. Die Geschäftspartner können diese und andere Nachrichten (im ISO-20022-Format) in täglichen, wöchentlichen, monatlichen oder jährlichen Abonnements beziehen. Der Nachrichtenversand an autorisierte Dritte ist ebenfalls möglich.

3.2.8 Kapitalmaßnahmen

Die NZBen sind für die Verwaltung aller Kapitalmaßnahmen im Zusammenhang mit Wertpapieren zuständig, die von ihren Geschäftspartnern als Sicherheit hinterlegt werden und sich zum Zeitpunkt der Kapitalmaßnahme im Besitz der NZB befinden.

Im ECMS werden einige Kapitalmaßnahmen automatisch auf der Grundlage der AMI-SeCo-Standards zu Kapitalmaßnahmen verarbeitet. Bei Kapitalmaßnahmen mit Wahlrecht können die Geschäftspartner ihre Instruktionen über die U2A-Schnittstelle übermitteln (für die aus dem ECMS versendeten Informationen über Kapitalmaßnahmen würde in diesem Fall ebenfalls der U2A-Modus verwendet werden). Im A2A-Modus sollten Geschäftspartner (oder von ihnen autorisierte Dritte) in der Lage sein, sowohl im ECMS eingehende als auch aus dem ECMS versendete Nachrichten über Kapitalmaßnahmen basierend auf dem Nachrichtenstandard ISO 20022 zu verarbeiten.

Jedes ECMS-Depot eines Geschäftspartners ist an ein MCA im CLM gekoppelt. Auf diesem werden alle Geldzahlungen in Euro gutgeschrieben, die sich aus einer Kapitalmaßnahme ergeben und sich auf ein eingeliefertes Wertpapier beziehen.[25] Im Fall einer Rückabwicklung einer Kapitalmaßnahme kann das MCA über das ECMS belastet werden.

Aufgrund der automatischen Verarbeitung von Kapitalmaßnahmen im ECMS ist es nicht erforderlich, dass die Geschäftspartner Wertpapiere, die Gegenstand einer Kapitalmaßnahme sind, aus dem Sicherheitenpool ausliefern. Bei bestimmten Arten von Kapitalmaßnahmen[26] kann die Position der marktfähigen Sicherheiten allerdings im ECMS gesperrt werden, um eine Auslieferung der Position während der Dauer der Kapitalmaßnahme zu verhindern.

Eine Liste von CA-Ereignissen, die über das ECMS abgewickelt werden, findet sich im AMI-SeCo Single Collateral Rulebook for Europe SCoRE for Corporate Actions[27]

---

[25] Bei Zahlungen in anderen Währungen erhält das ECMS eine Information über die Kapitalmaßnahme, die entsprechenden Zahlungen erfolgen jedoch außerhalb des ECMS.

[26] Vgl. Standard 10 der AMI-SeCo-Standards zu Kapitalmaßnahmen.

[27] Bitte beachten Sie, dass BMET- und CMET-Meeting-Events derzeit im ECMS nicht verarbeitet werden.

3.3 Geldpolitische Geschäfte

Tabelle 1: Übersicht über die Merkmale der geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems (Instrumente, die in ECMS durchgeführt werden, sind grün hinterlegt)

Gruppen geldpolitischer Geschäfte		Arten der Instrumente	
		Liquiditäts-bereitstellung	**Liquiditäts-absorption**
Offenmarkt-geschäfte	Hauptrefinanzierungs-geschäfte	Befristete Transaktionen	—
	Längerfristige Refinanzierungs-geschäfte	Befristete Transaktionen	—
	Feinsteuerungs-operationen	Befristete Transaktionen	Befristete Transaktionen
		Devisenswap-geschäfte	Devisenswap-geschäfte
			Hereinnahme von Termineinlagen
	Strukturelle Operationen	Befristete Transaktionen	Befristete Transaktionen
		—	Emission von EZB-Schuldverschrei-bungen
		Endgültige Käufe	Endgültige Verkäufe
Ständige Fazilitäten	Spitzenrefinanzierungs-fazilität	Befristete Transaktionen	—
	Einlagefazilität	—	Einlagen

Das ECMS bietet eine Funktionalität zur Abwicklung geldpolitischer Geschäfte, die über liquiditätsbereitstellende befristete Transaktionen (in Euro und anderen Währungen[28]) und die Hereinnahme von Termineinlagen erfolgen.

Bei Devisenswapgeschäften kann es sich zwar ebenfalls um liquiditätsbereitstellende Instrumente handeln, für die unter Umständen Sicherheiten zu stellen sind, diese Geschäfte werden jedoch bis auf Weiteres in den dafür vorgesehenen Systemen der NZBen abgewickelt. Gleichermaßen fallen Instrumente,

[28] Im ECMS werden Transaktionen in anderen Währungen verarbeitet; die entsprechenden Zahlungen werden jedoch nur dann abgewickelt, wenn sie auf Euro lauten.

die keine Hinterlegung von Sicherheiten erfordern (beispielsweise endgültige Käufe), nicht in den Anwendungsbereich des ECMS.

Zahlungen im Zusammenhang mit Offenmarktgeschäften werden vom ECMS auf dem vom Geschäftspartner genutzten MCA abgewickelt.

Der Gesamtwert der ausstehenden liquiditätsbereitstellenden befristeten Transaktionen, die im ECMS verwaltet werden (einschließlich der aufgelaufenen Zinsen), zählt zum Sicherheitenpool und wird auf die Gesamtkreditposition angerechnet (siehe Abschnitt 3.4).

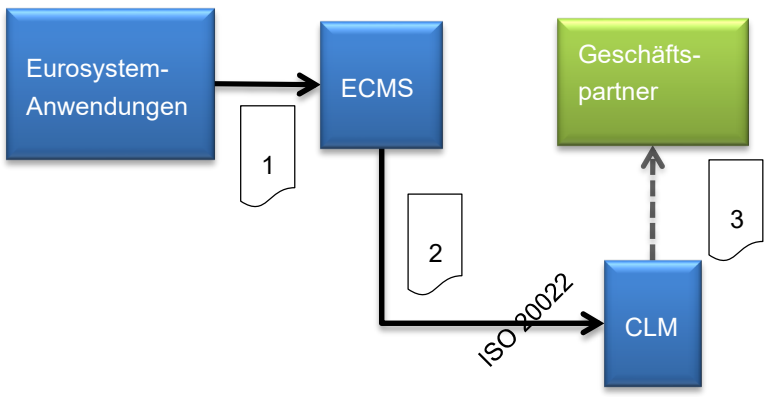
3.3.1 Abwicklung von Offenmarktgeschäften

Bei den vom ECMS abgedeckten Offenmarktgeschäften handelt es sich um liquiditätsbereitstellende befristete Transaktionen und die Hereinnahme von Termineinlagen.

Dabei ist zu beachten, dass diese Offenmarktgeschäfte zwar über das ECMS abgewickelt werden, die Gebote der Geschäftspartner jedoch über die lokalen NZB-Anwendungen (für die Bundesbank OMTOS) abgegeben werden. Die Ankündigung und Zuteilung der Offenmarktgeschäfte erfolgt durch die EZB.

Das ECMS erhält die Zuteilungsergebnisse aus den Anwendungen des Eurosystems und übermittelt entsprechende Zahlungsinstruktionen an das benannte MCA im CLM. Am Fälligkeitsdatum führt das ECMS die Deckungsprüfung durch und leitet die Zahlungen automatisch an das CLM weiter (für ausstehende Beträge und Zinsen). Vorzeitige Rückzahlungen werden ebenfalls über das ECMS durchgeführt.

Abbildung 5: Abwicklung eines Kreditgeschäfts



1. Zuteilungsergebnisse
2. Zahlungsinstruktion
3. Gutschrift steht auf dem CLM-Konto des Geschäftspartners zur Verfügung

ECMS-Interaktion
außerhalb des ECMS

Zahlungen in Verbindung mit Offenmarktgeschäften (sowohl bei Abwicklung als auch bei Fälligkeit) erfolgen im ECMS zu Beginn des Geschäftstags (zwischen 19:00 und 19:30 Uhr MEZ am vorangehenden Kalendertag).

– Geschäftspartner

Das ECMS bietet eine Funktionalität zur Abwicklung neuer Geschäfte durch Verrechnung mit fällig werdenden liquiditätsbereitstellenden Geschäften (z. B. Offenmarktgeschäften und Spitzenrefinanzierungsfazilität), sodass im CLM nur eine einzige Zahlung über den saldierten Betrag erfolgen muss. Somit dürfte die durch die Zahlungsabfolge bedingte Fehleranfälligkeit sinken. Zudem sollten Sicherheiten besser verfügbar sein, da das Erfordernis, zeitweise beide Transaktionen zu besichern, entfällt. Es hängt von der Systemkonfiguration der jeweiligen NZB ab, ob diese Verrechnungsfunktionalität zur Verfügung steht.

3.3.2 Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität

Geschäftspartner, die die erforderlichen Teilnahmebedingungen erfüllen, können die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität direkt im ECMS im U2A- oder A2A-Modus beantragen (Antragsübernachtkredit). Der Prozess wird durch den Geschäftspartner initiiert, indem dieser eine entsprechende Instruktion im ECMS eingibt.

Bei der Beantragung der Spitzenrefinanzierungsfazilität kann sich der Geschäftspartner für die sofortige Abwicklung oder, wenn er über ein am nächsten Geschäftstag fälliges Kreditgeschäft verfügt, zur Abwicklung zu Beginn des Folgetags (Verrechnung der Spitzenrefinanzierungsfazilität mit fälligen Geschäften) entscheiden.

Das ECMS erhält zudem eine Nachricht über jede Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität, die im CLM automatisch am Tagesende aufgrund mangelnder Liquidität ausgelöst wurde (Übernachtkredit). Diese Inanspruchnahme wird dann in der Kreditposition des Geschäftspartners berücksichtigt.

3.3.3 Berechnung aufgelaufener Zinsen

Der ausstehende Betrag geldpolitischer Geschäfte wird unter Berücksichtigung der seit dem Abwicklungstag eines Geschäfts aufgelaufenen Zinsen berechnet. Im ECMS wird für die tägliche Zinsabgrenzung der "last-day accrual approach" angewandt. (Bei dieser Methode wird die tägliche Zinsabgrenzung erstmalig am Abwicklungstag + 1 und letztmalig am Fälligkeitstag ermittelt und gebucht.)

Tabelle 2: Beispiel für die Entwicklung der aufgelaufenen Zinsen eines Offenmarktgeschäfts

Zeitpunkt	Kapitalbetrag	Aufgelaufene Zinsen
Abwicklungstag (Mittwoch)	1 000 000	0
AT +1 (Donnerstag)	1 000 000	55,56
AT +2 (Freitag)	1 000 000	111,11
AT +5 (Montag)	1 000 000	277,78
AT +6 (Dienstag)	1 000 000	333,33
AT +7 = Fälligkeitstag (Mittwoch)	1 000 000	388,89

Im Beispiel wurde ein Hauptrefinanzierungsgeschäft mit einem Zinssatz von 2 % angenommen. Es werden nur Geschäftstage dargestellt.

Nach dieser Methode und unter Verwendung der jeweils geltenden Zinssätze werden die aufgelaufenen Zinsen für alle ausstehenden Offenmarktgeschäfte (einschließlich Termineinlagen), die Spitzenrefinanzierungsfazilität und Cash Collateral berechnet.

3.4 Sicherheitenpool

Der ECMS-Sicherheitenpool ermöglicht einen umfassenden Überblick über die gegenwärtigen Sicherheitenpositionen, Kreditpositionen und Kreditlinien des Geschäftspartners.

Aus der Differenz zwischen den insgesamt verfügbaren Sicherheiten und dem Betrag der ausstehenden geldpolitischen Geschäfte mit dem Eurosystem ergibt sich die Über-/Unterbesicherung im Sicherheitenpool (dies wird im ECMS als freier Beleihungswert bezeichnet – siehe Abschnitt 3.4.2). Einige sicherheiten- oder kreditbezogene Informationen können im Sicherheitenpool angezeigt werden, ohne sich direkt auf die Sicherheiten- oder Kreditpositionen auszuwirken (z. B. Termineinlagen, die nicht als Sicherheit genutzt wurden).

Im ECMS werden dem Geschäftspartner Informationen zu den Positionen seines Sicherheitenpools sowohl im U2A- als auch im A2A-Modus zur Verfügung gestellt. Dies umfasst eine Gesamtübersicht (z. B. die Summe aller Sicherheiten- und Kreditpositionen) sowie Angaben auf Transaktionsebene zu jeder Position auf jedem Konto, das mit dem jeweiligen Sicherheitenpool verknüpft ist. Geschäftspartner, denen die Rolle des „manager“ einer Bankengruppe zugewiesen wurde, können auch die konsolidierte Sicherheitenpoolposition einer Bankengruppe abrufen (siehe Abschnitt 2.2).

Abbildung 6: Vereinfachte Darstellung eines Sicherheitenpools

* falls zur Verwendung als Sicherheit aktiviert

3.4.1 Sperren

Das ECMS bietet eine Funktionalität zur Sperrung von Sicherheiten. Durch die Sperre wird ein bestimmter Betrag des Sicherheitenwerts im Sicherheitenpool für einen bestimmten Zweck reserviert. Dieser Betrag wird dann bei der Berechnung der im ECMS verfügbaren überschüssigen Sicherheiten (freier Beleihungswert) abgezogen.

Die verfügbaren Arten von Sperren werden vom Eurosystem festgelegt. Der Geschäftspartner kann, wenn er dazu berechtigt ist, über die U2A- oder A2A-Anbindung eine Erhöhung oder Senkung seiner Sperrposition beantragen.

Eine spezielle Funktion der Sperre findet in der CLM-Contingency-Lösung Anwendung.[29] Die von den Geschäftspartnern im ECMS gehaltenen Sperrpositionen dienen dazu, automatisch Anfangsliquidität für den Contingency-Fall zur Verfügung zu stellen, wenn dieser aktiviert ist. Wenn die Contingency-Lösung aktiviert ist, können zusätzliche Sicherheiten eingeliefert werden. Diese werden automatisch verwendet, um die bereits bereitgestellte Liquidität zu erhöhen. Die Sperre im Sicherheitenpool[30] kann erst dann herabgesetzt werden, wenn die Contingency-Situation nicht mehr besteht und der Geschäftspartner die gewährte Liquidität zurückgezahlt hat.

[29] ECONS II – Enhanced Contingency Solution.

[30] Die Deutsche Bundesbank sieht für die Liquiditätsbereitstellung im Contingency-Fall (ECONS II) einen separaten ECON-Pool vor.

3.4.2 Verwaltung der Kreditlinie

Die Inanspruchnahme von Innertageskrediten im CLM ist nur gegen ausreichend hinterlegte Sicherheiten möglich. Das ECMS stellt dem CLM dafür den Wert der Kreditlinie zur Verfügung. Hierbei werden die im ECMS zu diesem Zweck verfügbaren Sicherheiten zugrunde gelegt. Die entsprechende Konfiguration kann vorgenommen werden, wenn der Geschäftspartner über die erforderliche Berechtigung verfügt.

Pro Geschäftspartner kann nur ein Sicherheitenpool dafür verwendet werden, Kreditgeschäfte mit dem Eurosystem zu besichern. Dies umfasst auch die Kreditlinie im CLM.

Bei der Verwaltung der Kreditlinie im ECMS wird auf drei unterschiedliche, aber miteinander zusammenhängende Konzepte in Bezug auf eine Kreditlinie zurückgegriffen:

- Der **freie Beleihungswert** ist die Differenz zwischen den insgesamt verfügbaren Sicherheiten und dem Betrag der ausstehenden geldpolitischen Geschäfte mit dem Eurosystem, d. h. die Über-/Unterbesicherung im Sicherheitenpool.
- Die **provisorische Kreditlinie** ist der zuletzt an das CLM übermittelte Wert der Kreditlinie. Sie ist daher nur vorübergehend, d. h. so lange relevant, wie das ECMS auf die Bestätigung der Änderung der Kreditlinie im CLM wartet.
- Die **zuletzt bestätigte Kreditlinie** gibt den Wert der vom CLM bestätigten Kreditlinie an.

Wird der freie Beleihungswert negativ (Unterbesicherung), so sendet das ECMS eine Aufforderung zur Sicherheitenverstärkung (Margin Call) an den Geschäftspartner, der dann zusätzliche Sicherheiten (notenbankfähige Sicherheiten oder Cash Collateral) einzuliefern hat oder die eigene Kreditposition senken muss, um dem Margin Call zügig Folge zu leisten. Das ECMS ermöglicht es der NZB, das Konto des Geschäftspartners im CLM zu belasten, um einen Margin Call zu erfüllen, falls der Geschäftspartner dies selbst unterlässt (in diesem Fall wird eine Einlieferung von Cash Collateral veranlasst – siehe Abschnitt 3.2.3).

Abbildung 7: Beispiel für die Aktualisierung einer Kreditlinie und die Interaktion mit dem CLM

	Ausgangszustand: keine Kreditlinie eingerichtet	Kreditlinie wird konfiguriert	Maximale Kreditlinie wird hinzugefügt	Rückgang der Sicherheiten	Weiterer Rückgang der Sicherheiten	Instruktion zur Auslieferung von Sicherheiten
Freier Beleihungswert	1 000 000	1 000 000	1 000 000	900 000	700 000	600 000
Maximale Kreditlinie	N	N	800 000	800 000	800 000	800 000
Konfiguration der Kreditlinie für den Sicherheitenpool	N	J	J	J	J	J
Zuletzt bestätigte Kreditlinie	Nicht zutreffend	0	1 000 000	800 000	800 000	700 000
Provisorische Kreditlinie	Nicht zutreffend	1 000 000	800 000	800 000	700 000	600 000
Instruktion zur Anpassung der Kreditlinie		↓	↓	Aktualisierung des CLM nicht erforderlich	↓	↓
Kreditlinie im CLM	Nicht zutreffend	1 000 000	800 000	800 000	700 000	700 000
		↓	↓		↓	CLM lehnt Senkung ab, wenn Kreditlinie ausgeschöpft ist
Zuletzt bestätigte Kreditlinie	Nicht zutreffend	1 000 000	800 000	800 000	700 000	700 000
						Auslieferungsinstruktion ausstehend

Im ECMS wird der Ansatz einer „variablen Kreditlinie“ umgesetzt. Das bedeutet, dass der Betrag, um den der freie Beleihungswert ansteigt, im ECMS automatisch umgewidmet werden kann, um die Kreditlinie im CLM zu erhöhen.

Ein Geschäftspartner kann diese automatische Erhöhung begrenzen, indem er eine **maximale Kreditlinie** im ECMS konfiguriert. Auch die NZBen können die Höhe der Kreditlinie eines Geschäftspartners beschränken. In einem solchen Fall kann der Geschäftspartner seine maximale Kreditlinie nicht höher ansetzen als von der für ihn zuständigen NZB festgelegt.

Wurde eine maximale Kreditlinie eingerichtet, so wird eine Erhöhung des freien Beleihungswerts über dem Höchstwert hinaus nicht dazu verwendet, die Kreditlinie im CLM zu erhöhen. Die Sicherheit bleibt für andere Zwecke verfügbar.

Die automatische Erhöhung der Kreditlinie im CLM kann auch an einen zeitlichen Parameter geknüpft werden. In diesem Fall wird die Anhebung um einige Minuten verzögert, um eine Stapelverarbeitung zu ermöglichen und die Anzahl der Nachrichten zu reduzieren, die zwischen den zwei Systemen ausgetauscht werden.

Umgekehrt gilt: Wenn keine maximale Kreditlinie vorliegt, löst jede Verringerung der verfügbaren Sicherheiten unverzüglich eine Reduzierung der Kreditlinie aus (vorbehaltlich einer Bestätigung durch das CLM). Einige Vorgänge (z. B. ein Antrag eines Geschäftspartners auf Auslieferung einer Sicherheit) hängen somit von der erfolgreichen Senkung der Kreditlinie im CLM ab (siehe Abschnitte 3.2 und 3.4.2).

Kreditgeschäfte mit dem Eurosystem werden somit ganzheitlich verwaltet. Dies bedeutet, dass die über geldpolitische Geschäfte aufgenommenen Kredite und die Kreditlinie im CLM automatisch miteinander verknüpft sind.

3.4.3 Vorschau für den Sicherheitenpool

Im ECMS kann den Geschäftspartnern (nach Ermessen der jeweiligen NZB) eine Funktionalität zur Verfügung gestellt werden, mit der Vorschauen zum Sicherheitenpool möglich sind. Diese Funktionalität wird im U2A-Modus bereitgestellt und bietet einen Überblick über die erwartete Entwicklung der Sicherheiten und Geschäfte eines Geschäftspartners. Dabei werden alle Vorgänge berücksichtigt, die bereits im ECMS bekannt sind. Die Vorschaufunktion unterstützt die Geschäftspartner dabei, ihren Liquiditätsbedarf vorherzusagen und eine mögliche Unterbesicherung im Voraus zu erkennen.

Die in der Projektion zugrunde gelegte Bewertung der marktfähigen Sicherheiten basiert auf den im System zuletzt verfügbaren Daten (z. B. Preise, Pool-Faktoren, Bewertungsabschläge usw.). Daher kann der tatsächliche eingetretene Beleihungswert vom zuvor projizierten Wert abweichen, und zwar auch dann, wenn zwischenzeitlich keine Ein- oder Auslieferungen erfolgt sind.

4 Zentralverwahrer (CSDs)

In diesem Abschnitt werden die Geschäftsprozesse für Zentralverwahrer (CSDs) beschrieben, die Wertpapierkonten im Zusammenhang mit der Sicherheitenverwaltung im Eurosystem führen. Diese Akteure werden im ECMS durch die Rolle „Central Securities Depository (CSD)“ gekennzeichnet.

Unterhalten mehrere NZBen bei einem Zentralverwahrer ein Konto, wird dieser CSD vom ECMS als mehrere, voneinander getrennte Stellen behandelt (jeweils ein CSD für eine NZB, für die er ein Konto führt).

Bei der Verarbeitung von Abwicklungsinstruktionen kommuniziert das ECMS im Übrigen direkt mit T2S. Hierfür müssen die CSDs also keine direkte Verbindung zum ECMS herstellen.

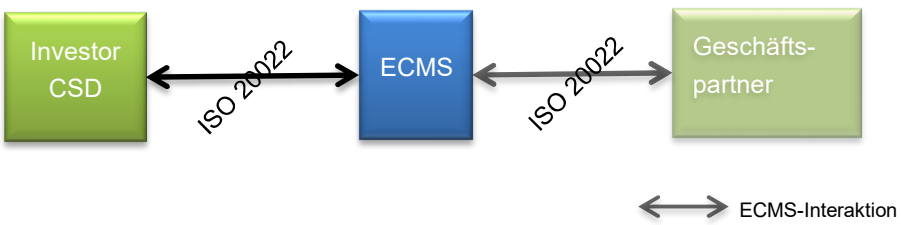
Die Kommunikation mit den CSDs erfolgt im A2A-Modus und ist ISO-20022-konform.

4.1 Kapitalmaßnahmen

Das ECMS unterstützt die von der AMI-SeCO ausgearbeiteten harmonisierten Verfahren für sämtliche Kapitalmaßnahmen, die für notenbankfähige Sicherheiten im Eurosystem von Belang sind.

Im Einklang mit diesen Standards muss der Emittent den CSD über die Einzelheiten einer Kapitalmaßnahme informieren, sobald er diese öffentlich bekannt gibt. Diese Informationen erhält der Endanleger über die CSDs und Zwischenverwahrer.

Abbildung 8: Kommunikation zwischen ECMS und CSDs



Das ECMS verarbeitet die eingehenden Nachrichten der CSDs und leitet sie bei Bedarf an die jeweiligen Geschäftspartner weiter. Analog muss das ECMS bei Kapitalmaßnahmen mit Wahlrecht des Wertpapierinhabers in der Lage sein, die eingehenden Instruktionen der Geschäftspartner zu bearbeiten, bevor die entsprechenden Instruktionen an den CSD, bei dem das Wertpapier verwahrt wird, übermittelt werden.

Nachdem das ECMS die NZB über eine bevorstehende Kapitalmaßnahme informiert hat, übernimmt es eine Vermittlungsfunktion: Es verarbeitet die Informationen und stellt sie den von der Kapitalmaßnahme betroffenen Geschäftspartnern zur Verfügung. Im Falle einer Kapitalmaßnahme mit Wahlrecht informiert das ECMS auch den CSD über die Entscheidung des Geschäftspartners.

Die CSDs melden dem ECMS die berechneten erwarteten Transaktionen. Das ECMS informiert in einem weiteren Prozess die Geschäftspartner über ihre Ansprüche.

Aus Sicht des CSD ist die Kapitalmaßnahme im ECMS im Prinzip abgeschlossen, sobald eine Bestätigung übermittelt wurde und die entsprechenden Geld- oder Wertpapiertransaktionen erfolgt sind (diese Information wird auch an die Geschäftspartner weitergegeben). Wenn die Kapitalmaßnahme eine Zahlung beinhaltet, leitet das ECMS die entsprechende Zahlung an die berechtigten Geschäftspartner weiter. Kommt es zu einer Übertragung von Wertpapieren, wird das Depot des Geschäftspartners entsprechend aktualisiert. Falls notwendig kann der CSD sowohl Zahlungen als auch Wertpapierübertragungen rückgängig machen.

Ist eine Versammlung Teil der Kapitalmaßnahme, erstellt das ECMS spezielle Nachrichten, die der Bereitstellung von Informationen vor und nach dem Versammlungstermin dienen.

Eine vollständige Auflistung der vom ECMS unterstützten Kapitalmaßnahmen findet sich in den AMI-SeCo-Standards zu Kapitalmaßnahmen[31].

4.2 Rechnungsversand

Im Einklang mit den AMI-SeCo-Standards für Abrechnungsprozesse senden die CSDs ihre Rechnungen, die sie in Bezug auf die für die Sicherheitenverwaltung verwendeten Wertpapierkonten der NZBen ausstellen, in einer ISO-20022-konformen Nachricht an das ECMS.

Die Rechnungen sollen spätestens am achten Geschäftstag eines Monats eingehen.

[31]Bitte beachten Sie, dass die Verarbeitung der CA Meeting Events BMET- und CMET- im ECMS auf die Zeit nach dem Start des ECMS verschoben wurde.

5 Triparty-Agenten (TPAs)

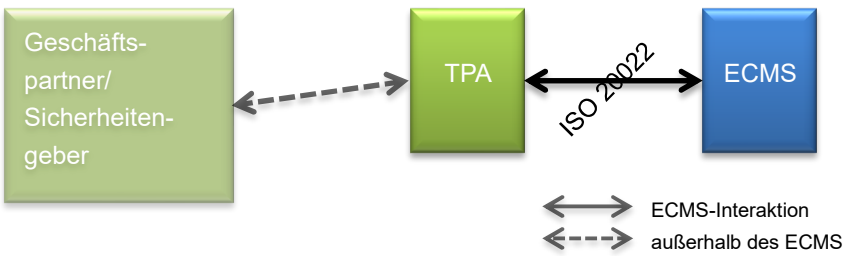
In diesem Abschnitt werden die Geschäftsprozesse von Teilnehmern erläutert, die als Triparty-Agenten Sicherheitenmanagemenentservices für Geschäftspartner und NZBen anbieten. Im ECMS werden diese Parteien als „triparty agents“ gekennzeichnet. Die Kommunikation mit den TPAs erfolgt im A2A-Modus und ist ISO-20022-konform.

Stehen Geschäftspartner über mehrere NZBen in einer direkten Beziehung zu ein und demselben TPA, so wird dieser TPA im ECMS als mehrere, voneinander getrennte Stellen behandelt (jeweils ein TPA für eine NZB).

5.1 Triparty-Sicherheitenmanagement

Im ECMS wird ein einheitliches Modell für das Triparty-Sicherheitenmanagement implementiert, das für die unterschiedlichen Rechtsordnungen harmonisiert wurde. Die Kommunikation zwischen dem ECMS und den Systemen der TPAs erfolgt gemäß den AMI-SECo-Standards für das Triparty Collateral Management.

Abbildung 9: Kommunikation zwischen ECMS und TPAs



Die Triparty-Sicherheitenposition eines Geschäftspartners wird im ECMS vorrangig auf Basis von Berichten aktualisiert, die der TPA an das System übermittelt. Diese Berichte des TPA über die hinterlegten Sicherheiten lassen sich grob in zwei Kategorien unterteilen – Ausweise zu Transaktionen und Ausweise zu Beständen.

In den Transaktionsausweisen informiert der TPA die entsprechende NZB über

- Erhöhungen des Triparty-Transaktionsbetrags
- Erhöhungen oder Verringerungen des Beleihungswerts
- Änderungen in der Zusammensetzung der einer Transaktion zugeordneten Wertpapiere

Durch Bestandsausweise wird die NZB informiert, welche Wertpapiere Triparty-Transaktionen zugeordnet wurden. Zudem erhält sie Angaben zur Bewertung der Wertpapiere.

Der Prozess zur Verringerung eines Triparty-Transaktionsbetrags wird vom ECMS auf Antrag des TPA initiiert und erfordert eine Bestätigung durch das ECMS, dass die Herabsetzung durchgeführt werden kann. Solange diese Bestätigung nicht vorliegt, bleibt die Herabsetzung offen, und das ECMS versucht im Laufe des Tages weiterhin, den Beleihungswert herabzusetzen. Hierdurch wird sichergestellt, dass eine Verringerung der Sicherheiten nicht zu einer Unterbesicherung im Sicherheitenpool des Geschäftspartners führt. Zuvor versendete Anträge auf Verringerung des Transaktionsbetrags können vom TPA storniert werden.

Einige der in diesem Dokument beschriebenen Prozesse können auch den Geschäftspartner bzw. Sicherheitengeber einbeziehen (z. B. bei Erhöhung/Verringerung des Triparty-Transaktionsbetrags). Das ECMS ist jedoch an dieser Stelle nicht beteiligt.

Sollte es sich als notwendig erweisen, ein bestimmtes Wertpapier aus der Triparty-Transaktion zu entfernen, wird der TPA hierzu vom ECMS aufgefordert (z. B. wenn die NZB feststellt, dass dieses Instrument nicht für den Geschäftspartner zulässig ist).

Das ECMS liefert dem TPA täglich alle Informationen, die dieser benötigt, um zu gewährleisten, dass nur notenbankfähige Wertpapiere als Sicherheiten verwendet werden und dass die Sicherheitenpools den geltenden Risikokontrollmaßnahmen Rechnung tragen (d. h. Beleihungswert nach Abzug von Haircuts; Angaben zu engen Verbindungen).[32]

5.2 Rechnungsversand

Im Einklang mit den AMI-SeCo-Standards für Abrechnungsprozesse senden die TPAs ihre an die NZBen gerichteten Rechnungen in einer ISO-20022-konformen Nachricht an das ECMS.

Die Rechnungen sollen spätestens am achten Geschäftstag eines Monats eingehen.

[32] Es wird zugestanden, dass die TPAs nicht für die Umsetzung von Risikokontrollmaßnahmen in Bezug auf Konzentrationslimite Sorge tragen können.

Verzeichnis der Abbildungen und Tabellen

Abbildung 1: Aktueller Zustand und Zustand nach Go-Live des ECMS 2

Abbildung 2: Geschäftstag..... 8

Abbildung 3: Beispiel einer Depot-Sicherheitenpool-Struktur.....11

Abbildung 4: Einlieferung marktfähiger Instrumente im ECMS-Betrieb 13

Abbildung 5: Abwicklung eines Kreditgeschäfts 20

Abbildung 6: Vereinfachte Darstellung eines Sicherheitenpools 23

Abbildung 7: Beispiel für die Aktualisierung einer Kreditlinie und die Interaktion mit dem CLM..... 25

Abbildung 8: Kommunikation zwischen ECMS und CSDs 27

Abbildung 9: Kommunikation zwischen ECMS und TPAs 29

Tabelle 1: Übersicht über die Merkmale der geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems (Instrumente, die in den Anwendungsbereich des ECMS fallen, sind grün hinterlegt)..... 19

Tabelle 2: Beispiel für die Entwicklung der angefallenen Zinsen eines Offenmarktgeschäfts..... 22

Abkürzungsverzeichnis

A2A	Application-to-Application (Anwendung zu Anwendung)
AMI-SeCo	Advisory Group on Market Infrastructures for Securities and Collateral
CA	Corporate Action (Kapitalmaßnahme)
CLM	Central Liquidity Management (Zentrales Liquiditätsmanagement)
CSD	Central Securities Depository (Zentralverwahrer)
ECMS	Eurosystem Collateral Management System
ESMIG	Eurosystem Single Market Infrastructure Gateway
EZB	Europäische Zentralbank
MACCs	Mobilisation and Administration of Credit Claims
MEZ	Mitteleuropäische Zeit
NZB	Nationale Zentralbank
T2S	TARGET-2 Securities
TIPS	TARGET Instant Payment Settlement
TPA	Triparty-Agent
U2A	User-to-Application (Nutzer zu Anwendung)