

## SAMPLE 2 SECURITIES

### Excerpt from legal opinion on the validity of collateral and netting provisions in master agreement for securities repurchase transactions

German original:

English translation:

#### 1.2 ZWECK UND INHALT DES RAHMENVERTRAGES

#### 1.2 PURPOSE AND CONTENTS OF MASTER AGREEMENT

Der Zweck des Rahmenvertrages ist ein dreifacher: zum ersten soll er die Dokumentation und die Abwicklung von Wertpapierpensionsgeschäften möglichst weitgehend vereinheitlichen und damit vereinfachen; zum zweiten soll er die rechtlichen Voraussetzungen für eine Verrechnung der unter dem Rahmenvertrag begründeten wechselseitigen Forderungen der Vertragsparteien schaffen, um hierdurch deren Kreditrisiken zu reduzieren und zum dritten soll die Verrechnung die Voraussetzungen dafür herstellen, daß lediglich der Saldo aller verrechnungsfähigen Forderungen zum Gegenstand bankaufsichtsrechtlicher Risikobegrenzungsvorschriften wird.

The purpose of the Master Agreement is threefold: first, the agreement is intended to standardize as much as possible and thus simplify the documentation and settlement of repurchase transactions; second, the agreement is intended to provide a legal basis for netting the parties' respective claims arising from the Master Agreement, so as to reduce the parties' credit risks; and third, the agreement's netting provisions are intended to provide a legal basis for making only the balance of all nettable claims subject to the risk mitigation provisions applicable under German banking supervisory law.

Regelungsgegenstand des Rahmenvertrages sind echte Pensionsgeschäfte im Sinne des § 340 b Abs. 1 und Abs. 2 HGB, bei denen der Pensionsgeber ihm gehörende Wertpapiere dem Pensionsnehmer gegen Zahlung eines Betrages verkauft und bei denen der Pensionsnehmer gleichzeitig die Verpflichtung eingeht, die Wertpapiere zu einem bestimmten oder zu einem von jeder der beiden Vertragsparteien bestimmbaren Zeitpunkt und zu einem gleichfalls vorab vereinbarten Preis zurückzuübertragen. Der Pensionsnehmer kann die Wertpapiere bis zum Rückgabezeitpunkt für seine Zwecke nutzen und wird – rechtlich gesehen – Eigentümer der Papiere. Er ist verpflichtet, zum Rückgabezeitpunkt Wertpapiere der gleichen Gattung in identischer Anzahl auf den Pensionsgeber zurückzuübertragen, d. h. zu übereignen.

The Master Agreement regulates true repurchase transactions as defined in German Commercial Code (HGB; hereinafter "Commercial Code") § 340b (1) and (2). As defined by the Commercial Code, a true repurchase transaction involves the sale of securities by the seller to the buyer in consideration of a certain sum and, concurrently therewith, the assumption of an obligation by the buyer to reassign the securities to the seller for a predetermined price and at a predetermined time or such time as may be determined by either of the parties. Until the time of return, the buyer may use the securities for its own purposes and, legally, is considered the owner of the securities. At the time of return, the buyer is required to reassign to the seller, i.e., provide the seller with legal title to, securities of the same type and in the same quantity.

##### 1.2.1 Sicherheiten

Die Sicherheitenregelung berechtigt diejenige Vertragspartei (Sicherungsnehmer), bei der an einem Bankarbeitstag die Summe der empfangenen und geschuldeten Leistungen die Summe der empfangenen und geschuldeten Leistungen der anderen Partei (Sicherungsgeber) unterschreitet (Unterdeckung), zum Ausgleich durch Sicherheiten mit einem Anrechnungswert (wie in Nr. 6 Abs. 5 definiert), der den Betrag der Unterdeckung zumindest erreicht (Nr. 6 Abs. 1). Kehrt sich das Werteverhältnis um und überschreitet die Summe der vom Sicherungsnehmer die Summe der vom Sicherungsgeber empfangenen und geschuldeten Leistungen (Überdeckung), ist der Sicherungsnehmer auf Anforderung des Sicherungsgebers verpflichtet, dem Sicherungsgeber Sicherheiten in Höhe der Überdeckung zurückzuübertragen (Nr. 6 Abs. 11).

##### 1.2.1 Collateral

The collateral provisions provide that if on any given bank business day the net amount of consideration received and owed by a party (hereinafter "Secured Party") is lower than the net amount of consideration received and owed by the other party (hereinafter "Securing Party") (hereinafter "Insufficient Coverage"), such party is entitled to compensation in the form of securities the Margin Amount (as defined in section 6 (5)) of which is equal to or greater than the amount of Insufficient Coverage (section 6 (1)). Conversely, if the net amount of consideration received and owed by the Secured Party exceeds the net amount of consideration received and owed by the Securing Party (hereinafter "Excess Coverage"), the Secured Party is obligated to deliver to the Securing Party upon demand collateral in the amount of Excess Coverage (section 6 (11)).

Die zur Ermittlung der Unter- bzw. Überdeckung zu berücksichtigenden Leistungen setzen sich aus dem für den jeweiligen Bewertungstag ermittelten Marktwert der zu übertragenden Wertpapiere, den Rückkaufspreisen, den Kompensationszahlungen für Zinsen, Dividenden und sonstige Ausschüttungen sowie der anteiligen

The consideration to be taken into account for purposes of calculating any Insufficient Coverage or Excess Coverage includes the market value of the securities to be delivered as of the applicable valuation date, the repurchase prices, the compensation payments for interest, dividends and other distributions, and the prorated repo fee (section 6 (2)).

Pensionsgebühr zusammen (Nr. 6 Abs. 2). Die vom Sicherungsgeber zum Ausgleich einer Unterdeckung zu leistende Sicherheit hat entweder durch Barzahlung oder durch Übertragung von Wertpapieren zu erfolgen (Nr. 6 Abs. 4). Der Ausgleich einer Überdeckung erfolgt nach Wahl des Sicherungsgebers durch Geldbeträge oder Wertpapiere, die den vom Sicherungsgeber geleisteten Sicherheiten gleichwertig sind (Nr. 6 Abs. 11 Satz 1), das bedeutet bei Barsicherheiten durch Beträge in derselben Währung und bei Wertpapiersicherheiten durch Wertpapiere gleicher Art und Menge (Nr. 6 Abs. 11 Satz 3).

Der Sicherungsgeber kann übertragene Sicherheiten mit Zustimmung des Sicherungsnehmers ändern, indem er Sicherheiten in Form von Barzahlung durch Sicherheiten in der Form von Wertpapieren und vice versa sowie Wertpapiere durch andere ersetzt (Nr. 6 Abs. 10 i. V. m. Nr. 10). Für die Ersetzung durch auf Euro lautende Schuldverschreibungen der Bundesrepublik Deutschland oder durch unverzinslich zur Verfügung gestellte Geldbeträge in Euro gilt die Zustimmung des Sicherungsnehmers als erteilt.

Nr. 11 Abs. 1 Satz 2 legt fest, dass die Nichterbringung fälliger Sicherheitsleistungen innerhalb einer angemessenen Nachfrist einen wichtigen Grund darstellt, der die vertragstreue Partei zur Kündigung des Rahmenvertrages berechtigt. Diese Vorschrift gilt entsprechend, wenn es der Sicherungsnehmer versäumt eine Überdeckung auch nach Ablauf einer angemessenen Nachfrist (nach Wahl des Sicherungsgebers) durch Wertpapiere auszugleichen. Der Sicherungsgeber ist in diesem Fall zur Erstattung von Ersatzerwerbskosten und, wenn der Sicherungsnehmer die Ersatzerwerbskosten weder bei Fälligkeit noch innerhalb einer gesetzten Nachfrist liefert, zur Kündigung berechtigt (Nr. 6 Abs. 12 i. V. m. Nr. 5 Abs. 7 i. V. m. Nr. 11 Abs. 1). Schuldet der Sicherungsnehmer (nach Wahl des Sicherungsgebers) Geldbeträge zum Ausgleich einer Überdeckung, liegt ein Kündigungsgrund bereits dann vor, wenn er die fälligen Beträge innerhalb einer angemessenen Nachfrist nicht begleicht (Nr. 11 Abs. 1 Satz 2).

Collateral to be deposited by the Securing Party to compensate for any Insufficient Coverage may take the form of cash funds or securities (section 6 (4)). Compensation for any Excess Coverage may, at the option of the Securing Party, take the form of cash collateral or securities equivalent in value to the collateral deposited by the Securing Party (section 6 (11) sent. 1), i.e., amounts in the same currency if collateral is deposited in the form of cash funds, and securities of the same type and in the same quantity if collateral is deposited in the form of securities (section 6 (11) sent. 3).

The Securing Party may, with the consent of the Secured Party, substitute collateral in the form of cash funds for collateral in the form of securities, and vice versa, and replace collateral in the form of securities with other securities (section 6 in conjunction with section 10). The Secured Party is deemed to have consented to the substitution of collateral with bonds issued by the Federal Republic of Germany and denominated in Euro, or with interest-free cash funds.

Section 11 (1) sent. 2 provides that the failure of a party to deposit collateral within a reasonable grace period provides the party in compliance with good cause to terminate the Master Agreement. This provision applies, mutatis mutandis, if the Secured Party fails to compensate the Securing Party for Excess Coverage by delivering (at the option of the Securing Party) securities even after expiration of a reasonable grace period. In such case, the Securing Party is entitled to reimbursement of its cover costs, and, if the Secured Party fails to pay the cover costs when due or within a reasonable grace period, the Securing Party may terminate the Master Agreement (section 6 (12) in conjunction with section 5 (7) in conjunction with section 11 (1)). If the Secured Party is required to compensate the Securing Party for Excess Coverage by depositing (at the option of the Securing Party) cash funds, then the failure of the Secured Party to pay the amounts due within a reasonable grace period is sufficient to provide the Securing Party with good cause to terminate the agreement (section 11 (1) sentence 2).