



Das Zertifikat „Certified by True Sale International“ Hohe Reportingstandards für Transparenz und Qualität

1



Auch zwei Jahre nach Ausbruch der Subprimekrise befinden sich die weltweiten Verbriefungsmärkte nach wie vor in einer Schockstarre. Als Ergebnis vielfältiger Analysen zum Thema kann festgestellt werden, dass die Ursachen der Krise auf ein einfaches Erklärungsmuster zurückgeführt werden können: Moral Hazard wird durch hohe Informationsasymmetrien zwischen Käufer und Verkäufer begünstigt. In der Entwicklungsgeschichte der Marktwirtschaft haben sich im Wesentlichen folgende Verfahren herausgebildet, um Moral Hazard entgegenzuwirken:

1. Verpflichtung zur Transparenz und Offenlegung

Entweder auf Basis von gesetzlichen Verpflichtungen oder aufgrund von Industriestandards legt der Verkäufer wesentliche Produktinhalte und -eigenschaften sowie Herstellungsverfahren offen.

2. Zertifizierungsverfahren

Die Industrie legt wesentliche Produkteigenschaften und Herstellungsverfahren fest und garantiert deren Einhaltung über Zertifizierungsverfahren, wie DIN, TÜV, Bio-Siegel etc.

3. Aufsichtsrechtliche Normen und Verfahren

Der Gesetzgeber setzt grundlegende Normen fest und überwacht deren Einhaltung, wie z. B. mit der Gewerbe- oder auch Finanzaufsicht.

Aktuelle Initiativen, wie beispielsweise die des European Financial Services Round Table (EFR) vom Juni 2009, bauen auf diesen Themen auf.

Bereits seit 2004 greift die True Sale International GmbH (TSI) die beiden erstgenannten Punkte mit ihrem am Markt etablierten Zertifizierungsprozess für Verbriefungstransaktionen („Certified by True Sale International“) auf. Mit mittlerweile dreizehn zertifizierten Transaktionen (Stand August 2009) ist es gelungen, das Transparenzniveau deutscher ABS-Emissionen insgesamt zu erhöhen und dadurch einen positiven Beitrag zur Weiterentwicklung des Marktes zu leisten.

Hinweis

Wir verweisen darauf, dass die Zertifizierung durch die True Sale International GmbH keine Kauf-, Halte- oder Verkaufsempfehlung ist. Die Zertifizierung wurde auf der Grundlage erteilt, dass sich der Emittent bezogen auf den Zeitpunkt des Informations-Memorandums verpflichtet hat, die der Zertifikatvergabe zugrunde liegenden Kriterien anzuwenden.

Wir verweisen darauf, daß allein der Emittent die Verantwortung dafür trägt, dass dieser in berechtigter Weise mit der Marke „Certified by True Sale International“ wirbt.

Hinweis

Die allgemeinen Zertifizierungsbedingungen der TSI sowie die allgemeinen Empfehlungen für den Aufbau des Offering Circulars und die inhaltliche Ausgestaltung der Market Making Vereinbarung können auf unserer Homepage (www.true-sale-international.de) heruntergeladen werden.

Voraussetzungen und Standards

Die qualitativen Voraussetzungen für die Zertifizierung der Seniortranche der Transaktion sind:

- Die Einhaltung von bestimmten **Anforderungen an die Transaktionsstruktur und an die Zweckgesellschaft** (siehe Seite 4)
- Die Orientierung am empfohlenen Aufbau des Offering Circulars
- Das Vorliegen einer Market-Making-Vereinbarung für die Seniortranche der zu zertifizierenden Transaktion sowie die Beantragung der Börsenzulassung, die unter anderem die Voraussetzung für die EZB-Fähigkeit der Wertpapiere ist
- Die Orientierung an den von der TSI gemeinsam mit Fachleuten aus den Banken erarbeiteten **Standards für das Investorenreporting** (siehe Seite 5)
- Die Bereitschaft zur zeitnahen Veröffentlichung des Investorenreportings auf der Website der TSI durch den jeweiligen Originator/Service
- Die Anerkennung der allgemeinen Zertifizierungsbedingungen einschließlich der Anlagen



Anforderungen an die Transaktionsstruktur und an die Zweckgesellschaft

Je nach dem, ob es sich um eine über die TSI gegründete Zweckgesellschaft (deutsches SPV) oder um ein aufgrund von steuerlichen Rahmenbedingungen im Ausland ansässiges SPV handelt, sind abweichende Anforderungen als Voraussetzung für die Zertifizierung der Seniortranche zu erfüllen.

Kriterien deutsches SPV

Die Anforderungen an die Transaktionsstruktur und an die Zweckgesellschaften sind Bestandteil des rechtlichen Rahmenwerks der TSI-Verbriefungsplattform und werden von allen deutschen SPVs erfüllt.

Kriterien ausländisches SPV

Der TSI-Zertifizierungsprozess wurde auf Transaktionen mit ausländischen SPVs ausgeweitet, da z. B. Leasingforderungen aufgrund der gewerbesteuerlichen Problematik nicht über deutsche Zweckgesellschaften abgewickelt werden können. Für eine Zertifizierung dieser Transaktionen durch die TSI wurden die nachfolgenden wesentlichen Kriterien im Hinblick auf die Transaktionsstruktur und die Zweckgesellschaft durch eine Expertengruppe der TSI festgelegt.

1. Die allgemeinen Rahmenbedingungen für TSI-Zweckgesellschaften sind auch bei ausländischen SPVs gewährleistet. Diese sind:

- der Transaktion liegen überwiegend deutsche Assets zugrunde,
- die ausländische Zweckgesellschaft ist in der Europäischen Union angesiedelt,
- kein aktives Management der Assets,
- unabhängige Direktoren des SPV,
- Vier-Augenprinzip, mindestens zwei Geschäftsführer,
- non petition, limited recourse ist in der Transaktionsstruktur sichergestellt,
- jährliche Prüfung durch eine renommierte WP-Gesellschaft.

2. Die weiteren TSI-Zertifizierungsvoraussetzungen (siehe Seite 3) werden erfüllt.



Hinweis
Die allgemeinen Empfehlungen für den inhaltlichen Umfang des Reportings für CLO-, RMBS-, CMBS-, Consumer Loans- und Leasingtransaktionen können auf unserer Homepage (www.true-sale-international.de) heruntergeladen werden. Diese stellen Orientierungspunkte für die Vergabe des TSI-Zertifikats dar. Die aufgeführten Erläuterungen sind nicht als abschließende Definitionen zu verstehen. Es gelten bei ABS-Transaktionen immer die Definitionen im Börsenzulassungsspekt.

Standards für das Investorenreporting

Ziel des Reportings für die Investoren ist die Schaffung einer hohen Transparenz der zugrundeliegenden Verbriefungstransaktion durch zeitnahe Bereitstellung von aussagekräftigen, standardisierten und vergleichbaren Daten.

Allen Assetklassen ist gemein, dass über das Investorenreporting die folgenden Informationen in standardisierter und regelmäßiger Form öffentlich zugänglich gemacht werden:

- Beteiligte Parteien, deren Kontaktdaten und Ratingentwicklung
- Notes, deren Ratingentwicklung, Tilgungen, Zinszahlungen, Bonitätsverbesserungen (Credit Enhancements), realisierte Verluste
- Portfolio-Entwicklung: Verteilung nach Größenklassen, Sicherheitenart und -wert (LTV), Alter der Forderungen, Restlaufzeit, geographische Verteilung der Schuldner/Sicherheiten, Tilgungsvarianten, Finanzierungsgegenstand, Zinshöhen, Art der Schuldner

- Zahlungsstörungen, Ausfälle und Verluste (delinquencies, defaults and losses) mit Verteilung nach Dauer der Rückständigkeit und des Ausfalls bzw. der Sicherheiten-Verwertung
- Wasserfall: finanzielle Eingänge und deren Verteilung auf Notes und Gebühren getrennt nach Tilgung und Zinsen
- Des Weiteren:
 - detaillierte Darstellung über die Art und Entwicklung der Bonitätsverbesserungen (Credit Enhancement)
 - detaillierte Darstellung über die Art und Entwicklung der verwendeten Trigger
 - die Entwicklung der Aufrechnungsrissen (Set-off-Risks)
 - die Entwicklung von vorzeitigen Rückzahlungen (Current Prepayments)

Die Reportingstandards der TSI wurden gemeinsam mit Fachleuten aus den Banken erarbeitet und gelten als Benchmark in den entsprechenden Assetklassen.

Ablauf des Zertifizierungsprozesses

Der TSI-Zertifizierungsprozess folgt einem standardisierten Ablauf, der in neun Hauptschritten beschrieben werden kann. Für den Zertifizierungsprozess wird vor dem Closing der Transaktion eine Vorlaufzeit von ca. drei Monaten veranschlagt. Im Falle eines „Frequent Issuers“ oder bei weniger komplexen Transaktionsstrukturen können die Vorlaufzeiten auch kürzer ausfallen.

1. Kontaktaufnahme

- Zusendung aller relevanten Zertifizierungsinformationen und Zertifizierungsdokumente an den potentiellen Auftraggeber
- Erläuterung des Zertifizierungsprozesses und Klärung sämtlicher Fragen im Rahmen eines persönlichen Gesprächs
- Zusendung des Antrags auf Zertifizierung durch die TSI

2. Beauftragung der TSI mit der Zertifizierung einer Verbriefungstransaktion

- Der vom Auftraggeber unterschriebene Antrag auf Zertifizierung bildet die Grundlage für die Einleitung des Zertifizierungsprozesses
- Das Zertifizierungsentgelt richtet sich nach der Komplexität der zugrundeliegenden Verbriefungstransaktion

3. Kick-off-Sitzung zwischen Auftraggeber und TSI

- Klärung etwaiger offener Punkte
- Schaffung eines einheitlichen Verständnisses hinsichtlich der zugrundeliegenden Transaktionsstruktur und deren Besonderheiten
- Verabschiedung eines Zeitrahmens für den Zertifizierungsprozess

4. Sichtung der relevanten Transaktionsunterlagen

- Besonderheiten in der Transaktionsstruktur (z. B. Wasserfall, Trigger Events etc.) aus dem Prospekt herausarbeiten und Anforderungen an das Investorenreporting ableiten

Das Zertifikat „Certified by True Sale International“



7

- Sicherstellen, dass die TSI relevanten Angaben (Muster-Wording für die Beschreibung des Zertifikates) sowie das TSI-Logo „Certified by True Sale International“ in den OC übernommen werden
- 5. Abstimmung des Investorenreportings**
- Auf Basis der Reportinganforderungen der TSI sowie der transaktionsspezifischen Besonderheiten erfolgt die Erstellung eines Musterreports
 - Dieser wird in mehreren Iterationen zwischen dem Auftraggeber und der TSI abgestimmt
- 6. Ausstellung des Market Making Agreements**
- Ausstellung der Market Making Vereinbarung mit mindestens zwei Market Makern
- 7. Vergabe des Zertifikates durch die TSI**
- Das Zertifikat wird im Rahmen eines abwägenden Gesamturteils durch die TSI vergeben
- Abgleich, ob die Definitionen im OC mit denen im Investorenreport identisch sind
 - Der abgestimmte Entwurf des Investorenreports bildet die Basis für die regelmäßige Veröffentlichung des Investorenreports auf der TSI-Homepage

Zertifizierungsprozess



Zeitraum: 2-3 Monate

Das Zertifikat „Certified by True Sale International“

8

- Übergabe des Zusageschreibens zur Nutzung des Zertifikates sowie der Allgemeinen Zertifizierungsbedingungen an den Auftraggeber

8. Marketing der zertifizierten Transaktion

- Gegebenenfalls Unterstützung des Auftraggebers bei der Pressearbeit und Darstellung der Transaktion im Rahmen von TSI-Veranstaltungen
- Auf Wunsch erfolgt die Veröffentlichung eines Artikels zur zertifizierten Transaktion im TSI-Internetauftritt

9. Aufnahme der Transaktion im TSI-Internet

- Aufbau einer eigenständigen Seite für die zertifizierte Transaktion
- Einstellung der relevanten Transaktionsdokumente (OC, Presale und New Issue Reports der Ratingagenturen)
- Einstellung der Investorenreports (xls- und pdf-Format) über die Laufzeit der Transaktion

Sie haben noch Fragen? Wir informieren Sie gerne.

Ihre Ansprechpartner:



Dr. Hartmut Bechtold
Telefon: +49 (0)69 2992-1710
hartmut.bechtold@tsi-gmbh.de



Mario Uhrmacher
Telefon: +49 (0)69 2992-1721
mario.uhrmacher@tsi-gmbh.de



True Sale International GmbH (TSI)
Mainzer Landstraße 51
60329 Frankfurt am Main
Telefon: +49 (0)69 2992-1710
Telefax: +49 (0)69 2992-1717
info@true-sale-international.de
www.true-sale-international.de