

Rückgewinnung von Investorvertrauen Die Rolle des Independent Accountant in Verbriefungstransaktionen

Die Krise des Verbriefungsmarktes hat vielfältige Ursachen. Neben volkswirtschaftlichen, finanzpolitischen und regulatorischen Aspekten stehen hierbei zum einen Qualitätsmerkmale der Verbriefungsprodukte selbst und zum anderen der Umgang mit Verbriefungsprodukten durch Investoren im Vordergrund.

Die Gewährleistung und die Optimierung von Transparenz und Verlässlichkeit der Daten bildet den qualitativen Ausgangspunkt für Verbriefungsprodukte der Zukunft. Auf dieser Basis wird Investoren ein angemessenes Risikocontrolling ermöglicht und letztlich der Grundstein für ein neues Vertrauen in seriöse Verbriefungsprodukte gelegt.

Der Independent Accountant

Die Aufbereitung umfangreicher Datenbestände und die Verwaltung des Portfolios (Servicing) im Rahmen einer Verbriefungstransaktion sind grundsätzlich fehleranfällig. Auch ohne Verwirklichung des insbesondere im Zusammenhang mit dem Subprime Segment viel diskutierten Risikos des bewussten Fehlverhaltens („Moral Hazard“) können die Interessen von Investoren somit durch auftretende Fehler beeinträchtigt werden. Der Independent Accountant kontrolliert daher die Einhaltung der Verpflichtungen des Originators/Servicers im Interesse der Investoren an vordefinierten zentralen Punkten.

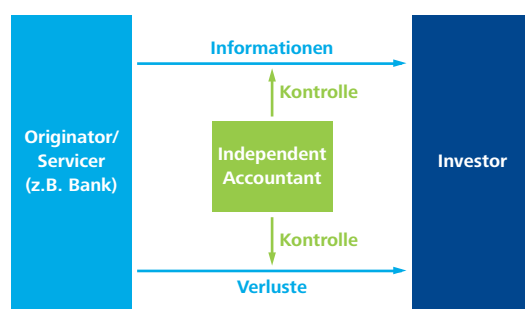
Der Independent Accountant unterzieht die **Informationen**, die der Originator/Servicer (beispielsweise eine verbiefende Bank) dem Investor meist in vierteljährlichen Reports zur Verfügung stellt, einer Plausibilitätsprüfung. So werden u.a. die Berechnung der zu zahlenden Zinsen und Tilgungen sowie die Entwicklung des Kreditportfolios einer **Kontrolle** unterzogen.

Des Weiteren werden die durch die Bank ermittelten **Verluste** durch den Independent Accountant verifiziert, bevor sie vom Investor zu tragen sind. Zunächst wird die Beachtung der im Prospekt definierten Qualitätskriterien bei Auswahl des nunmehr abgewickelten Kredits für den Verbriefungspool kontrolliert. Sodann wird die korrekte Kreditverwaltung und Sicherheitenverwertung gemäß Transaktionsprospekt geprüft. Soweit bei dieser **Kontrolle** materielle Fehler festgestellt werden, muss nicht der Investor sondern die verbiefende Bank den Verlust tragen.

Die Funktion des Independent Accountant hat sich bereits in Teilbereichen des Verbriefungsmarkts etabliert und dort zum hervorragenden Ruf dieser Bereiche beigetragen. In deutschen synthetischen Banktransaktionen etwa tritt der Independent Accountant typischer Weise als Transaktionstreuhänder („Trustee“) auf und übernimmt als solcher auch die Funktion des Sicherheitentreuhänders, der im Krisenfall die Transaktion abwickelt und die Sicherheiten verwertet.

Mehrwert

Ein Investor hat das zentrale Interesse, dass die seinem Wertpapier zugrundeliegenden Forderungen die im Prospekt niedergelegten Kriterien erfüllen und wie dort dargestellt verwaltet werden. Ferner möchte er nur Verluste tragen, soweit dies in den engen Grenzen der Emissionsbedingungen zulässig ist. Selbst überprüfen kann er dies jedoch regelmäßig nicht.



Der Independent Accountant führt diese Überprüfungen für den Investor durch. Als Berufsgeheimnisträger und Nicht-Wettbewerber kann er die Einsichtnahme in vertrauliche Datenbestände der Bank in datenschutzrechtlich und wettbewerblich unbedenklicher Weise gewährleisten.

Originatoren schätzen an der Funktion des Independent Accountant neben dem guten Verkaufsargument gegenüber Investoren nicht selten auch den Mehrwert eines Qualitätsreviews der eigenen Tätigkeit, der vielfach zur Optimierung von Prozessbereichen führt.

Kosten

Die Einbindung des Independent Accountant und die Prüfungstiefe können nach dem Bedarf der jeweiligen Transaktion eingestellt und so die Kosten gesteuert werden. In Standardtransaktionen betragen die Kosten auf diese Weise nur den Bruchteil eines Basispunktes p.a..

Erfahrungen

Seit 1998, dem Startpunkt des Verbriefungsmarktes in Deutschland, bieten wir unsere Dienstleistungen als Independent Accountant und Transaktionstreuhänder an. Seither haben wir weit über 100 Transaktionen aus Deutschland und dem europäischen Ausland in dieser Funktion begleitet.

Der Standard in deutschen Transaktionen, nach dem die verbrieften Darlehen gemäß den Kreditvergabe- und Kreditbearbeitungsrichtlinien der Bank zu behandeln sind, hat sich bewährt. Ein Vorteil ist, dass diese Richtlinien der Kontrolle durch den Jahresabschlussprüfer und die Aufsichtsbehörde unterliegen. Darüber hinaus gewährleistet das Anknüpfen an die bankeigenen Richtlinien, dass die Bank die Darlehen wie ihre eigenen behandelt, was durch den Independent Accountant – sofern diese Funktion vorhanden ist – überprüft wird. Als Wirtschaftsprüfungsgesellschaft haben wir dabei den Vergleich zu unverbrieften Bankportfolios, so dass eine systematische Ungleichbehandlung von verbrieften Darlehen auffallen würde.

Für mehr Informationen

Ulrich Lotz
WP/StB/CPA
Partner
Tel: +49 (0)211 8772 2375
Mobil: +49 (0)177 8772 375
ulotz@deloitte.com

Gaby Wörner
CFA
Manager
Tel: +49 (0)211 8772 3739
Mobil: +49 (0)178 8772 739
gworner@deloitte.de

Philipp von Websky
Rechtsanwalt
Manager
Tel: +49 (0)211 8772 3867
Mobil: +49 (0)178 8772 867
pvonwebsky@deloitte.de

Für weitere Informationen besuchen Sie unsere Webseite auf www.deloitte.com/de

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Broschüre oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko. Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft übernimmt keinerlei Garantie oder Gewährleistung noch haftet sie in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grunde empfehlen wir stets, eine persönliche Beratung einzuholen.

Über Deloitte

Deloitte erbringt Dienstleistungen aus den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Consulting und Corporate Finance für Unternehmen und Institutionen aus allen Wirtschaftszweigen. Mit einem Netzwerk von Mitgliedsgesellschaften in 140 Ländern verbindet Deloitte erstklassige Leistungen mit umfassender regionaler Marktkenntnis und verhilft so Kunden in aller Welt zum Erfolg. „To be the Standard of Excellence“ – für die 165.000 Mitarbeiter von Deloitte ist dies gemeinsame Vision und individueller Anspruch zugleich. Die Mitarbeiter von Deloitte haben sich einer Unternehmenskultur verpflichtet, die auf vier Grundwerten basiert: erstklassige Leistung, gegenseitige Unterstützung, absolute Integrität und kreatives Zusammenwirken. Sie arbeiten in einem Umfeld, das herausfordernde Aufgaben und umfassende Entwicklungsmöglichkeiten bietet und in dem jeder Mitarbeiter aktiv und verantwortungsvoll dazu beiträgt, dem Vertrauen von Kunden und Öffentlichkeit gerecht zu werden.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu, einen Verein schweizerischen Rechts, und/oder sein Netzwerk von Mitgliedsunternehmen. Jedes dieser Mitgliedsunternehmen ist rechtlich selbstständig und unabhängig. Eine detaillierte Beschreibung der rechtlichen Struktur von Deloitte Touche Tohmatsu und seiner Mitgliedsunternehmen finden Sie auf www.deloitte.com/de/UeberUns.