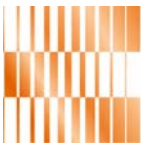


TRUE SALE
INTERNATIONAL



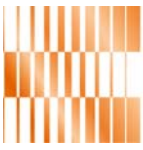
TRUE SALE
INTERNATIONAL

STAND: Juli 2005



Haftungsausschlusserklärung

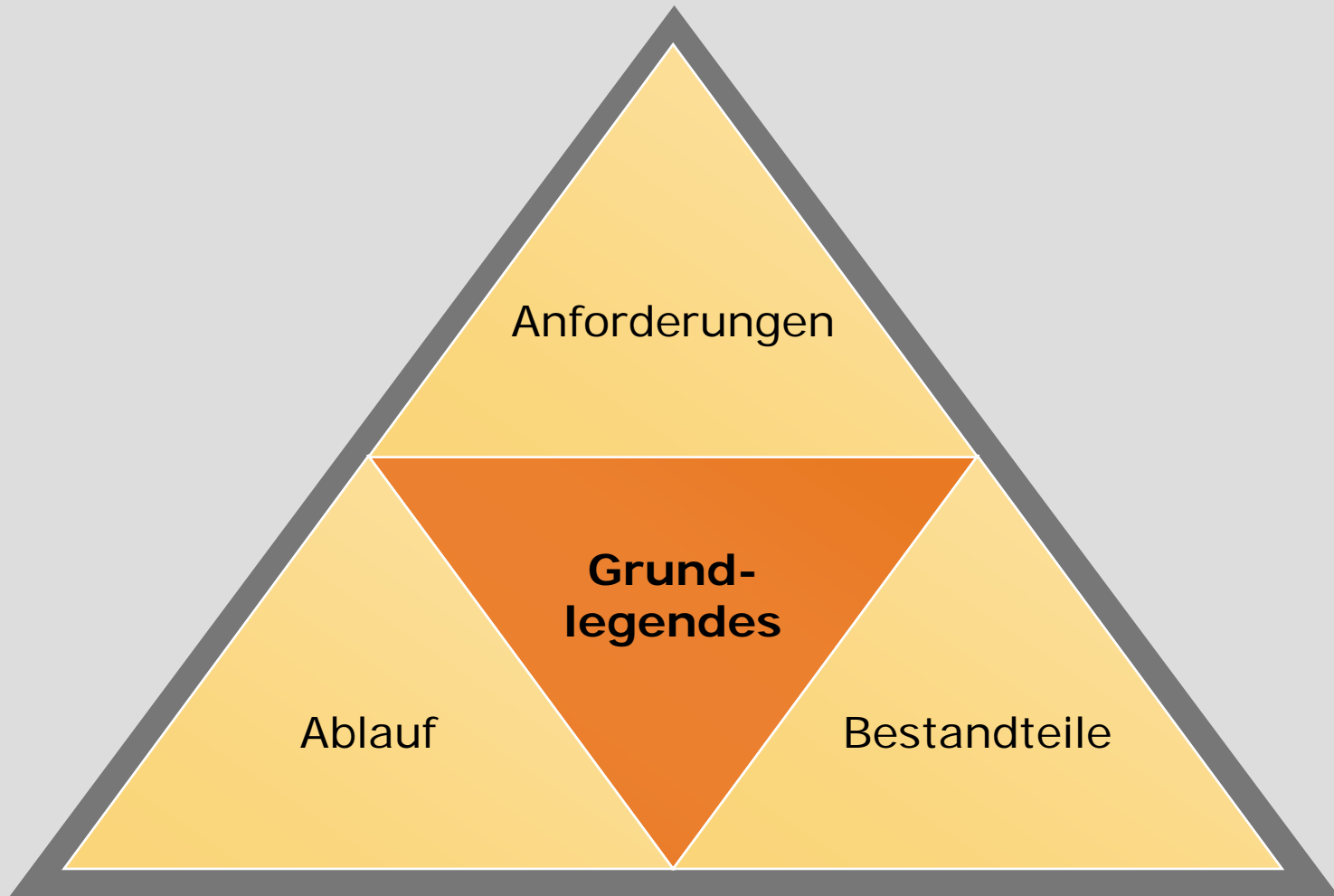
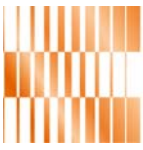
Dieses Dokument wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Die vollständige oder auszugsweise Reproduktion wie auch die Verteilung an Dritte darf nur im Einverständnis mit der True Sale International GmbH erfolgen. Es stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder zum Erwerb von Wertpapieren dar, ferner sind weder dieses Dokument noch die darin enthaltenen Angaben dazu gedacht, als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung zu dienen. Die Verteilung dieses Dokuments darf in jedem Rechtssystem nur in Übereinstimmung mit anwendbarem Recht erfolgen.



Asset Backed Securities in Deutschland

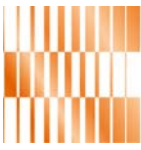
und die

TSI



True Sale Verbriefungen/ Anforderungen an True Sale Verbriefungen

- Durch Verbriefungen werden in der Bilanz gebundene, illiquide Finanzaktiva, die einen regelmäßigen Cash flow generieren, in Liquidität umgewandelt. Dies geschieht durch den Verkauf der Forderungen an eine Emissionsgesellschaft, die sie als handelbare Wertpapiere am Markt platziert
- Diese Wertpapiere, so genannte Asset-Backed Securities (ABS), sind Anleihen, die durch die Forderungen und die dahinter stehenden Sicherheiten gedeckt sind
- Der Investor, der in die ABS–Wertpapiere investiert, hat Zahlungsansprüche nur insoweit, wie Zahlungen aus den verkauften Forderungen eintreffen
- Das Servicing, d.h. die weitere Kreditbearbeitung, verbleibt i. d. R. bei der verkaufenden Bank



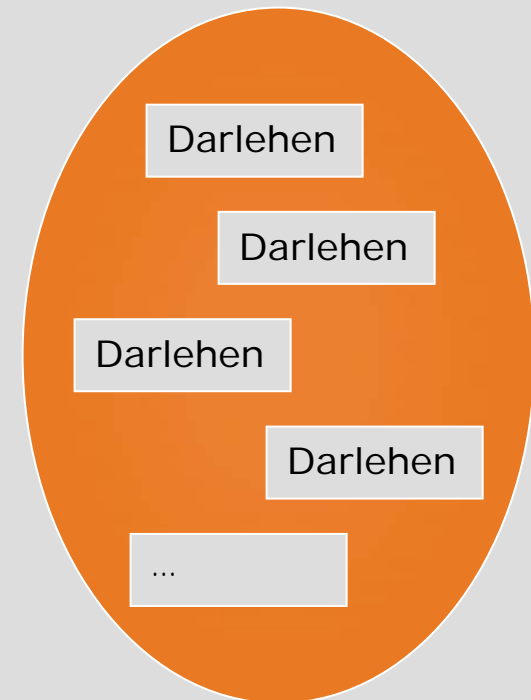
True Sale Verbriefungen/ Anforderungen an True Sale Verbriefungen

- Die Risiken der Wertpapiere dürfen nur aus dem zugrunde liegenden Forderungs- und Sicherheitenpool kommen, nicht aber von anderen Quellen abhängen, wie z.B. dem Insolvenzrisiko der verkaufenden Bank oder der Emissionsgesellschaft. Von derartigen Risiken müssen sie soweit irgend möglich abgeschirmt werden
- Forderungen müssen dazu rechtlich verselbständigt werden und unabhängig sein von der Einflussnahme des Forderungsverkäufers
- Der gesetzliche Rahmen muss auf Verbriefungen ausgerichtet und für die Investoren stabil und berechenbar sein



Verbriefung als Finanzierungstechnik Zusammenstellung des Portfolios

Forderungen gegenüber x Einzelschuldnern
(die i.d.R. über kein externes Rating verfügen)
werden in einem Portfolio zusammen gefasst





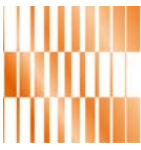
Verbriefungstransaktion: Welche Fragen sollte sich die verbriefende Bank stellen?

Ziele der Verbriefung ?

- Erhöhung der Liquidität
- Schaffung neuer Freiräume für das Kreditgeschäft
- Verbesserung der Bilanzkennzahlen, Steigerung der EK-Rentabilität
- Reduzierung der risikogewichteten Eigenkapitalanforderungen
- Aufbau von Reputation an den Kapitalmärkten

des weiteren wichtig:

- Überprüfung des Portfolios auf verbrieftbare Risikoaktiva
- Auswahl von Selektionskriterien unter Berücksichtigung von Anforderungen der Ratingagenturen



Verbriefungstransaktion: Portfoliobewertung

Die Qualität eines Portfolios hängt ab von:

- Ausfallwahrscheinlichkeiten
- Relative Größe einzelner Kredite
- Sicherheitenwerte
- Korrelation der Ausfallwahrscheinlichkeiten/ Diversifikation

Verbriefungstransaktion: Portfoliobewertung

Kriterien für die Bewertung einzelner Assetklassen:

Baufinanzierungen

- Beleihungsauslauf (LTV)
- Objektnutzung (eigen/ fremd)
- Rangstelle
- Darlehentyp
- Debt/ Income Ratio
- Seasoning
- Darlehenshöhe
- Diversifikation (Beruf Kreditnehmer, Geographische Lage des Grundstücks, ...)
- Rückstände (Zins, Tilgung)

Verbriefungstransaktion: Portfoliobewertung

Kriterien für die Bewertung einzelner Assetklassen:

Konsumentenfinanzierung

- Scoringsystem
- Scoringwerte
- Beruf des Kreditnehmers
- Debt/ Income ratio
- Diversifikation (Beruf Kreditnehmer, Wohnort Kreditnehmer)
- Rückstände (Zins, Tilgung)

Verbriefungstransaktion: Portfoliobewertung

Kriterien für die Bewertung einzelner Assetklassen:

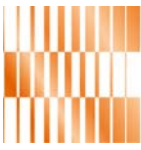
KMU

- Rating des Unternehmens
- Diversifikation (Branche, Geographisch)
- Besicherung
- Darlehentyp
- Kreditvergabe/-überwachungspraxis
- Historische Ausfallraten
- Wiedergewinnungsraten
- Rückstände (Zins, Tilgung)

I. Grundprinzipien der True Sale Verbriefung

Allgemeine Bestandteile:

- Gründung einer speziellen Emissionsgesellschaft durch die TSI Services GmbH oder einen sonstigen Dritten
- Verkauf von Forderungen des Originators an die Emissionsgesellschaft/ Zweckgesellschaft
- Zweckgesellschaft refinanziert aus Emissionserlösen (Emission von so genannten Asset-Backed Securities) den Erwerb der Forderungen
- Den Investoren der ABS Wertpapiere stehen ausschließlich die Zahlungsansprüche aus dem Forderungspool für ihre eigenen Ansprüche zur Verfügung



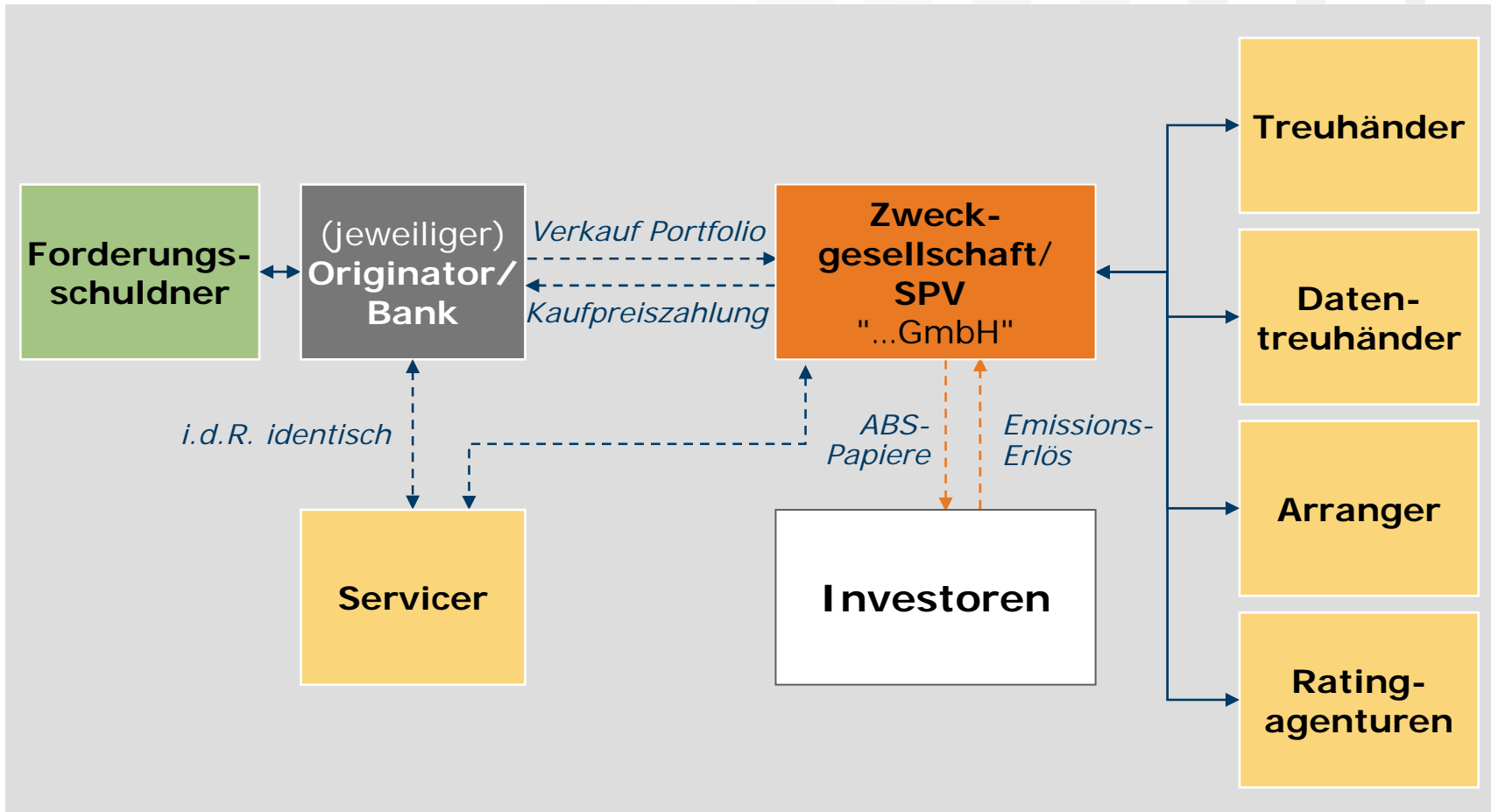
II. Grundprinzipien der True Sale Verbriefung

Allgemeine Bestandteile:

- Die Zahlungsansprüche der Investoren werden durch die von der Emissionsgesellschaft erworbenen Forderungen besichert
- Die Investoren selbst haben keinen Zugriff auf die Forderungen der Emissionsgesellschaft
- Die Emissionsgesellschaft ist rechtlich vollständig unabhängig vom Originator



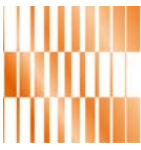
Grundstruktur einer True Sale Verbriefungstransaktion



III. Grundprinzipien der True Sale Verbriefung

Strukturierung von ABS Wertpapieren:

- ABS werden in unterschiedlichen Tranchen begeben
- Tranchen stehen in der Reihenfolge ihrer Bedienung untereinander in einem Nachrangverhältnis
- Bei der Emissionsgesellschaft eingehende Zahlungen werden gemäß der Reihenfolge der Bedienung (Wasserfall) auf die Tranchen verteilt, d.h. reichen die eintreffenden Zahlungen insgesamt nicht aus, werden die unteren Tranchen zuletzt bedient und tragen die ersten Verluste
- Tranchen werden in der Regel geratet (Ausnahme unterste Tranche, die den First Loss trägt)



Verbriefung als Finanzierungstechnik Rating und Tranchierungen

Das Portfolio wird von anerkannten Ratingagenturen geratet und "tranchiert" ...

1,493 Mrd. €
(= 100 %)

Durchschnittl.
Portfolioqualität:

"BBB-"

"AAA" Tranche: 1.355.000.000 (= 89,42%)

"AA" Tranche: 45.000.000 (= 3,01%)

"A" Tranche: 30.000.000 (= 2,01%)

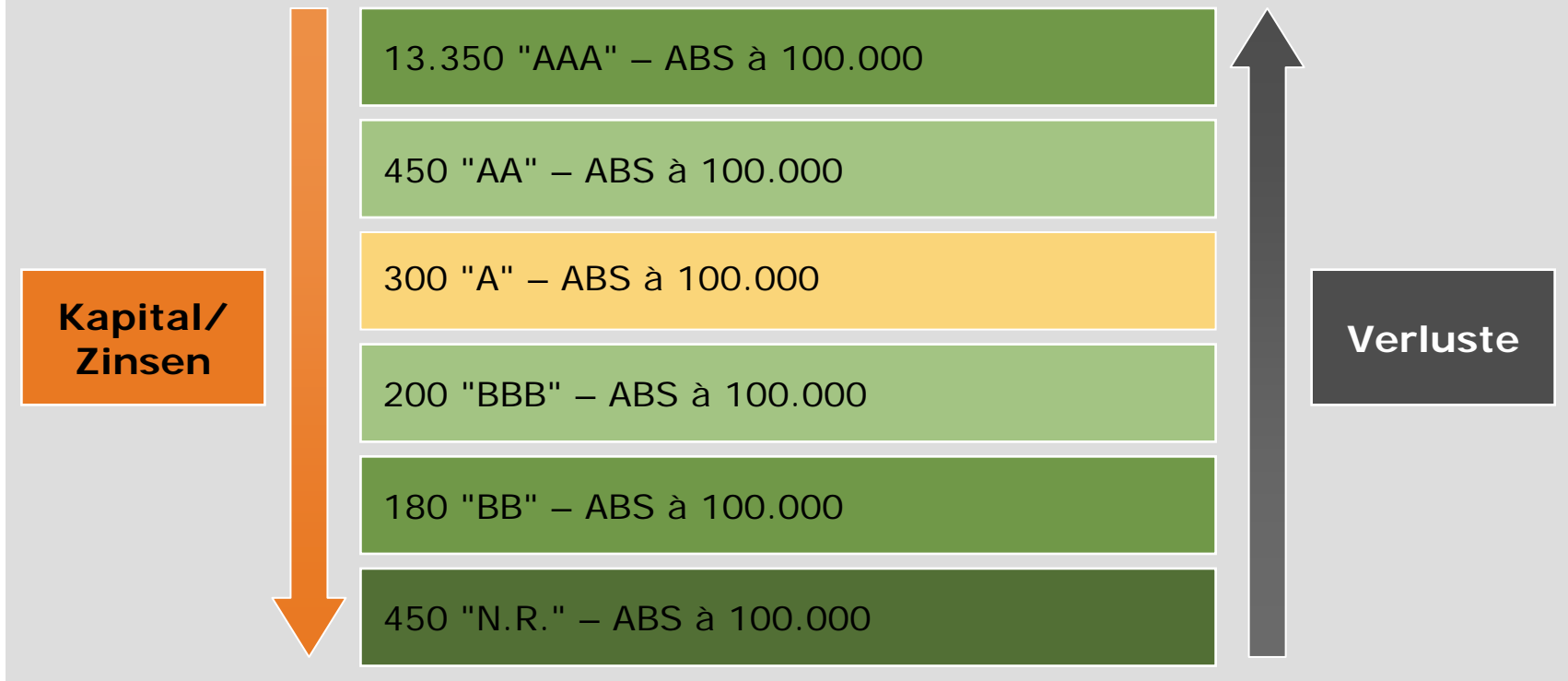
"BBB" Tranche: 20.000.000 (= 1,34%)

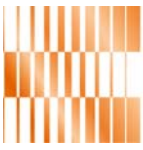
"BB" Tranche: 18.000.000 (= 1,21%)

FLP (N.R.): 45.000.000 (= 3,01%)

Verbriefung als Finanzierungstechnik "Wasserfall"

Die Zahlung von Kapital und Zinsen erfolgt jeweils an die zunächst risikoärmste Tranche ("von oben nach unten"). Die Verluste werden hingegen zuerst von der jeweils risikoreichsten Tranche getragen ("von unten nach oben").





Vorteile von True Sale Verbriefungen für

- Banken
- Wirtschaft
- Investoren

Warum True Sale Verbriefungen? Vorteile für Banken und Wirtschaft

Vorteil Nr. 1: Bessere Refinanzierung

- Ohne Verbriefung:
Banken können sich nur entsprechend ihres eigenen Ratings refinanzieren
- Kreditvergabe-Spielraum wird durch eigenes Rating der Banken quantitativ und qualitativ eingeschränkt
- Erst die Verbriefung erlaubt günstige Refinanzierung – zum größten Teil zu AAA-Konditionen
- Langfristige und kongruente Refinanzierung

Vorteile für die Banken:

- Mehr Spielraum für Geschäft
- Bessere Margen

Vorteile für die Wirtschaft:

- Kreditangebots-Kurve wird c.p.nach rechts verschoben
- Mehr Kredite zu niedrigeren Zinsen
- Mehr Wachstum und Wohlstand

Warum True Sale Verbriefungen? Vorteile für Banken und Wirtschaft

Vorteil Nr. 2: Bessere Risikodiversifikation

- Risiken werden ausgelagert und auf mehrere Schultern verteilt
= Risikominderung beim Originator sowie im Bankensystem

Aber

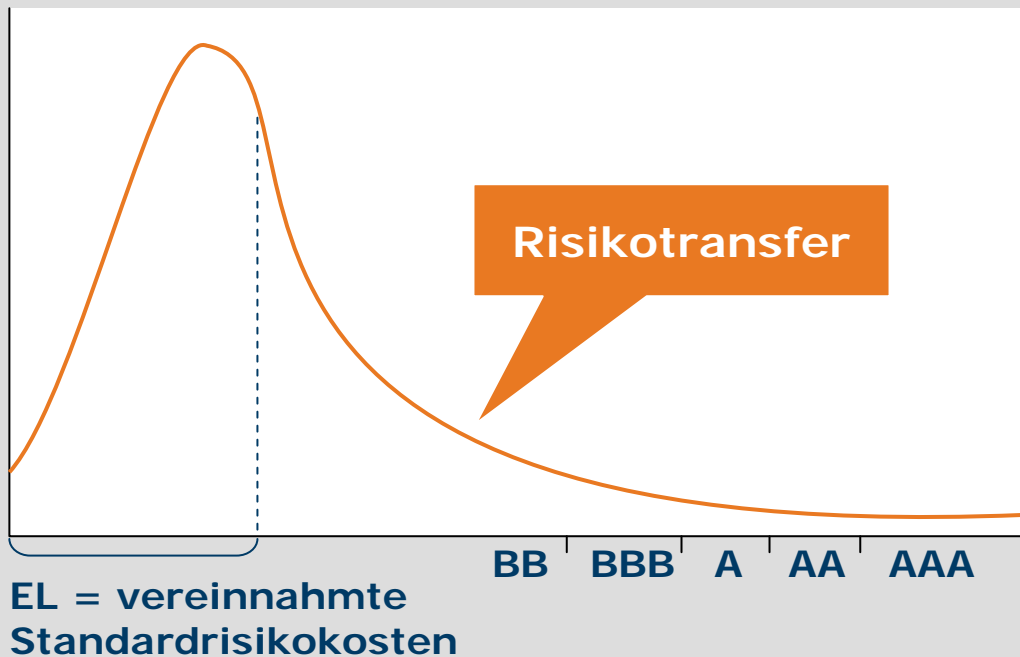
- Dabei muss man in expected und unexpected loss trennen
- Der expected loss verbleibt in der Regel ganz oder teilweise beim Originator



Risikoanfälligkeit des Finanzsystems beruht auf unexpected losses

Warum True Sale Verbriefungen? Vorteile für Banken und Wirtschaft

Vorteil Nr. 2: Bessere Risikodiversifikation



Bessere
Risikodiversifikation –
Unexpected Loss kann
mit dem Verkauf der
Forderungen
transferiert werden

Warum True Sale Verbriefungen ? Vorteile für Banken und Wirtschaft

Vorteil Nr. 2: Bessere Risikodiversifikation

Vorteil für die Banken:

- Reduzierung von unexpected losses durch Verkauf von Forderungen erhöht die Stabilität und Handlungsfähigkeit in Krisenzeiten
- Durch Zukauf von Forderungen kann das Portfolio der Bank weiter diversifiziert – und damit der unexpected loss reduziert werden

Vorteil für die Wirtschaft:

- Breite Verteilung plötzlich auftretender unexpected losses auf eine Vielzahl von Investoren erhöht die Stabilität des Finanzsystems
- Zusammenbrüche des Kreditmarktes werden vermieden bzw. abgeschwächt

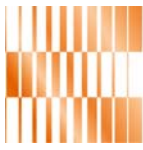
Warum True Sale Verbriefungen ? Vorteile für Banken und Wirtschaft

Vorteil Nr. 3: Steigerung der Eigenkapitalrentabilität

- Durch Verbriefung wird Eigenkapital frei (genaue Höhe ist abhängig vom einbehaltenen First Loss)
- Freigewordenes Eigenkapital kann für neue, rentablere Geschäfte genutzt werden
- In der Regel ergibt sich daraus eine deutliche Steigerung des Return on Equity (ROE)/ der Eigenkapitalrentabilität

ABS: Vorteile für Investoren

- Direkte Investments in bislang nicht verfügbare Assets wie deutschen Mittelstand oder spanischen Wohnungsbau werden möglich
- Breiteres Anlageportfolio führt zur besseren Risiko-Diversifikation und Abbau des unexpected loss
- ABS-Wertpapiere sind in der Regel geratet
- Oft weisen ABS-Wertpapiere bessere Renditen auf als vergleichbare Staatsanleihen
- Optimierung Chance-Risiko-Verhältnis beim Investor
- Investor erhält quartalsweise ein detailliertes Reporting, das ihm die qualitative Entwicklung des Portfolios aufzeigt



Der True Sale Markt 2004

Der ABS-Markt in Europa – Highlights 2004

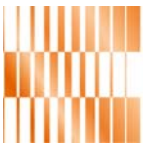
- Starkes Marktwachstum von etwa 25 %
- Wesentliche Assetklassen: 56 % RMBS, 19 % CDO, 6 % Consumer Loans/Auto, 7 % CMBS, 4 % Leasing, 4 % Trade Receivables
- Marktanteile der Länder: 38 % UK, 14% Italien, 12 % Spanien, 9 % Global, 8 % Niederlande, 7 % Frankreich, 5 % Deutschland, 2 % Portugal
- 249 Mrd. € Risk Transferred, davon 85 % True Sale
- ABS-Emmissionsvolumen 2004 deutlich vor anderen Segmenten des Euro-Anleihemarktes. ABS-Bond-Markt in Europa incl. UK war 2004 größer als der Corporate und Jumbo Pfandbrief/Covered Bond Markt zusammen
- 2004 deutliche Spread-Einengung allgemein sowie gegenüber anderen Marktsegmenten

Deutschland – ein ABS-Markt im Entstehen

- Das True Sale ABS-Volumen in Deutschland ist deutlich geringer als in vergleichbaren europäischen Ländern
- Bis Mitte 2004 fehlende steuerliche Rahmenbedingungen für True-Sale-Verbriefungen (Gewerbesteuer/Umsatzsteuer)
- Daher dominierte bislang die synthetische Verbriefung
- Erste TSI-Verbriefung mit deutscher Emissionsgesellschaft: Driver One-Transaktion von VW Bank im November 2004

Deutschland – ein ABS-Markt im Entstehen

- Einführung von **Refinanzierungsregistern** schafft eine sichere, **insolvenzfeste Treuhandlösung**
 - Requalifizierungsrisiko einer True Sale Transaktion in einen besicherten Kredit praktisch nicht mehr gegeben
 - Aussonderung bei ordnungsgemäßer Eintragung im Register ist im Insolvenzfall des Verkäufers gewährleistet
 - Erhebliche Vorteile bei der Verbriefung von Immobilienfinanzierungen, die mit Buchgrundschulden besichert sind – da keine kosten- und zeitintensiven Änderungen des Grundbuches notwendig sind
 - Keine Offenlegung der Abtretung an den Kunden/ Kreditnehmer notwendig
 - Refinanzierungsregister anwendbar für alle Forderungsarten, auch wenn diese ausländischem Recht unterliegen



Die TSI

- Gesellschafter
- Plattform
- Zertifizierung
- Lobbyarbeit

TSI : Gesellschafter der True Sale International GmbH



TSI – True Sale International GmbH

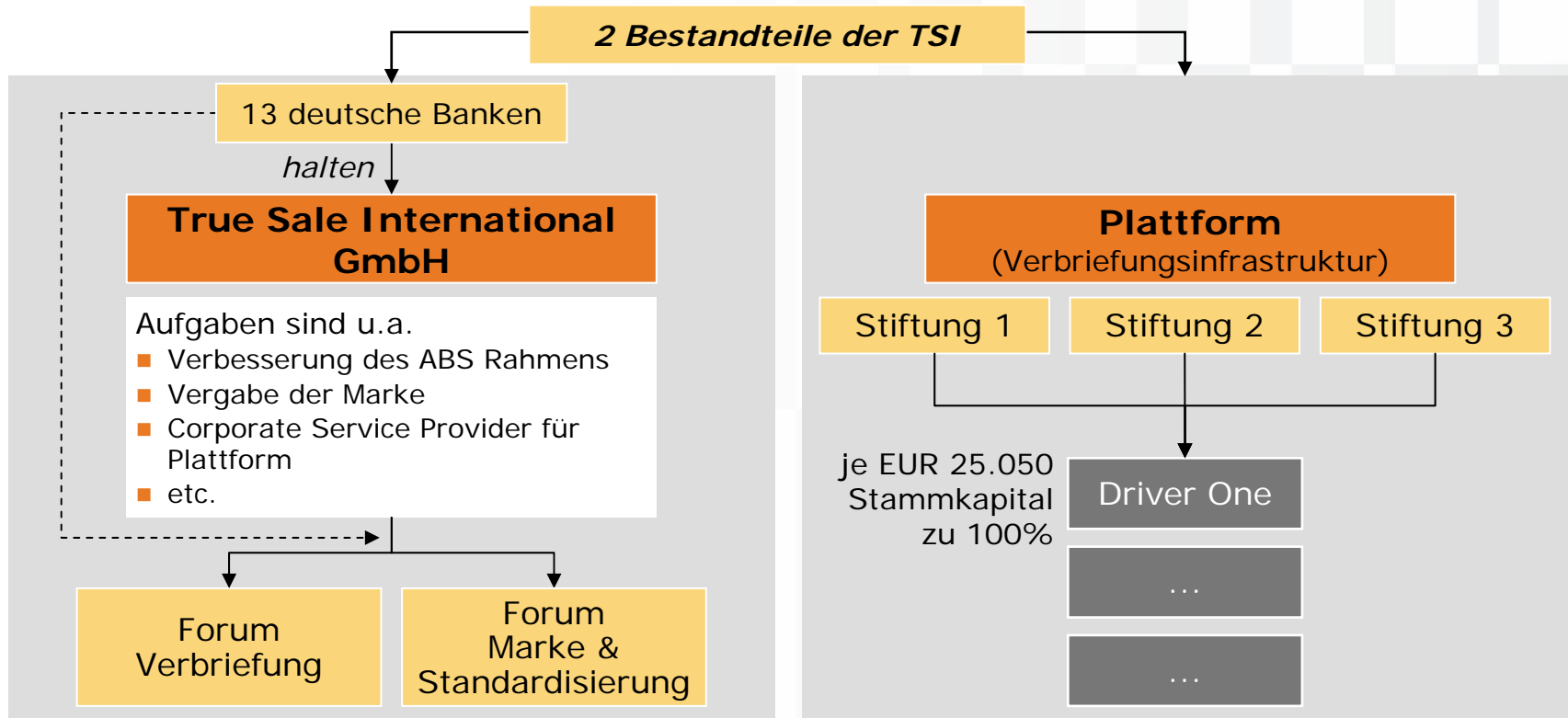
- Die TSI besteht aus 13 Gründungsmitgliedern:
 - den vier deutschen Großbanken, einer großen Hypothekenbank
 - den Spitzeninstituten der Sparkassen und Volksbanken
 - den großen Landesbanken
 - der KfW
 - sowie der Deutschen Tochter einer amerikanischen Großbank
- Starke Bankenrepräsentanz unterstreicht
 - das Interesse der Banken am deutschen Verbriefungsmarkt und
 - das Gewicht, das die TSI gegenüber Drittparteien hat
- Bildung der öffentlichen Meinung durch die TSI mit dem Ergebnis:
 - einer sachlicheren Betrachtungsweise von Verbriefungstransaktionen

TSI Verbriefungsplattform

- Die Plattform steht allen Banken – auch Nichtgesellschaftern offen
- Drei "gemeinnützige Stiftungen" mit Sitz in Frankfurt halten die Anteile an den zu gründenden SPVs (GmbHs). Die Zweckgesellschaften sollen Forderungen ankaufen und sich über die Ausgabe von ABS-Bonds refinanzieren. Jeder Originator kann sein eigenes SPV gründen oder Portfolios unterschiedlicher Originatoren können gepoolt werden
- Jede Stiftung hält paritätisch Anteile an den SPVs. Die Stiftungen sind nicht in das Tagesgeschäft der SPVs eingebunden
- Die True Sale International GmbH fungiert als Service-Anbieter und Geschäftsbesorger
- SPVs haben externes Management (SPV und Geschäftsführer sind unabhängig vom Originator)
- Non-Label Transaktionen sollen nur Mindeststandards erfüllen
- Die Plattform kann für alle Assetklassen genutzt werden. Gewerbesteuerfrei können derzeit nur Bankkredite verbrieft werden

TSI-Verbriefungsplattform

- Etablierung einer Plattform zur Verbesserung der Effizienz von Verbriefungsstrukturen
 - Errichtung einer Einzweckgesellschaft unter deutschem Recht



TSI Verbriefungsplattform

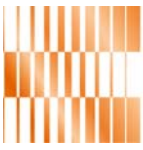
Vorteile der TSI-Plattform:

- Sitz der Emissionsgesellschaften ist Deutschland. Im Gegensatz zu Ländern wie den Cayman-Islands oder Jersey vergrößert sich dadurch der Kreis der potenziellen Investoren
- einfache, standardisierte Gründung mit Errichtungskosten, die mit den etablierten Jurisdiktionen vergleichbar sind
- Begleitung des Gründungsprozesses durch True Sale International GmbH
- einfache und transparente Gestaltung der Dokumentation
- Gefahr der Überschreitung von Großkreditgrenzen ist nur auf Einzeltransaktionsbasis zu prüfen
- hohes Maß an Rechtssicherheit durch Abstimmung der TSI-Lösung mit allen relevanten Behörden, Ratingagenturen und WP-Gesellschaften

"Certified by True Sale International" – Standards für Transparenz und Liquidität



- Voraussetzungen für die Zertifizierung sind:
 - Nutzung der TSI-Plattform
- Qualitätsstandards
 - ein zeitnahe, einheitliches, umfangreiches Investorenreporting
- Mindestgröße der vorrangigen Tranchen zum Zeitpunkt der Emission
 - Market-Making-Vereinbarung von mindestens zwei Market-Makern
 - Transaktionen verfügen über einen ähnlichen Aufbau des Offering Circular
- Ziele der Standards:
 - Gewährleistung von Transparenz für Investoren
 - Liquidität im Sekundärmarkt



Offene ABS-Themen in Deutschland

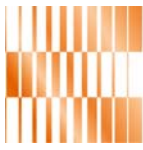
Offene ABS-Themen in Deutschland I

Verbriefung von Nicht-Bankenforderungen (Unternehmens-, Leasing- und Factoringforderungen, Beteiligungen und Darlehen von Unternehmen, auch Wohnungsunternehmen)

- aufgrund niedriger Eigenkapitalquoten in der deutschen Wirtschaft bedeutsame Finanzierungsquelle für den Mittelstand
- bisher durch § 19 Abs. 3 Gewerbesteuer-Durchführungsverordnung unattraktiv (da hälftige Hinzurechnung bei Dauerschuldzinsen)
- ausländische Lösungen insbesondere für mittelständische Unternehmen wegen ausländischen Rechts und Sprache wenig attraktiv

Offene ABS-Themen in Deutschland II

- **Insolvenzänderungsgesetz / geplante KWG-Ergänzung** dringend geboten, da insolvenzfeste Abtretung von Buchgrundschulden in Deutschland problematisch
 - Umschreibung zu kompliziert und teuer oder
 - Insolvenzverwalter hat im Insolvenzfall der verkaufenden Bank Verwertungsrechte
- Vorliegender Referentenentwurf sollte erweitert werden und vorgeschlagene Refinanzierungsregister hinsichtlich seiner dinglichen Wirkung dem Deckungsstockregister bei Pfandbriefen angeglichen werden (siehe dazu ZKA-Stellungnahme)
- **Verbriefung von Non-Performing-Loans** bedeutsam, da etwa 150 – 250 Mrd. € NPL's in den Bankbilanzen stehen
 - Umsatzsteuer für Servicing könnte bei Verbriefung Thema werden, Gewerbesteuerbefreiung muss eindeutig sein
 - Chance besteht, den Markt für diese Assetklasse in Deutschland zu etablieren



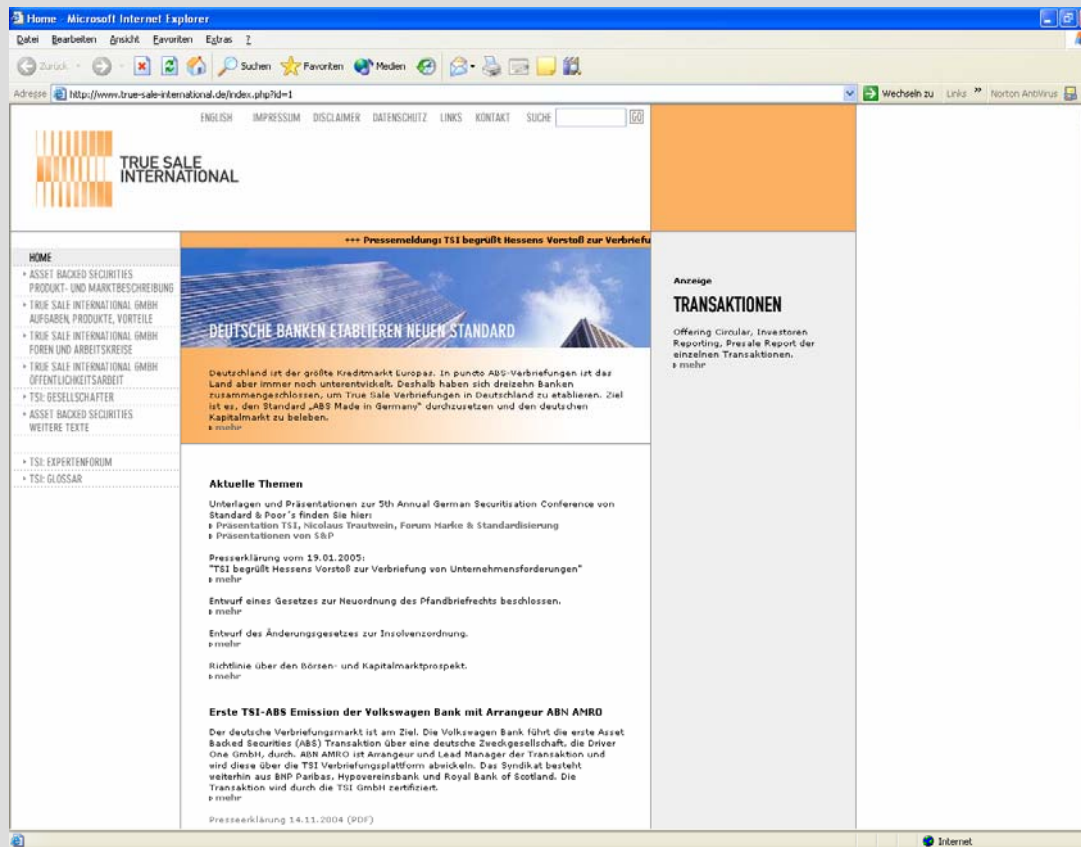
Marktausblick

Entwicklung Rahmenbedingungen in Deutschland 2005 – ein Ausblick

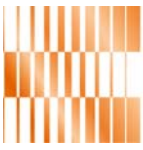
- Wegfall Gewährleistungshaftung und Anstaltslast, aber hohe Liquidität bei Landesbanken
- Anspringende Konjunktur, höhere Kreditnachfrage und damit höherer Refinanzierungsbedarf bei Banken
- Weiterhin unveränderte Ratingsituation bei Banken
- Basel II steht vor der Tür = höhere Risikogewichtungen für Mittelstandskredite und NPL´s
- Insolvenzänderungsgesetz verzögert sich

www.true-sale-international.de

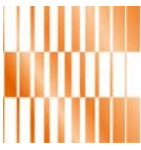
Die zentrale Informationsplattform zum Thema Verbriefung



The screenshot shows the website interface within a browser window. The address bar displays the URL: <http://www.true-sale-international.de/index.php?id=1>. The website header includes navigation links: ENGLISH, IMPRESSUM, DISCLAIMER, DATENSCHUTZ, LINKS, KONTAKT, and SUCHE. The main content area features a large blue banner with the headline "DEUTSCHE BANKEN ETABLIEREN NEUEN STANDARD" and a sub-headline "+++ Pressemitteilung: TSI begrüßt Hessens Vorstoß zur Verbriefung". Below the banner, there is a section titled "Aktuelle Themen" with several news items, including "Unterlagen und Präsentationen zur 5th Annual German Securitization Conference von Standard & Poor's" and "Presseerklärung vom 19.01.2005: 'TSI begrüßt Hessens Vorstoß zur Verbriefung von Unternehmensforderungen'". A sidebar on the left contains a "HOME" section with links to "ASSET BACKED SECURITIES", "PRODUKT- UND MARKTBESCHREIBUNG", and "TSI BEGRIÜßT HESSENS VORSTOß ZUR VERBRIEFUNG". A sidebar on the right is titled "Anzeige TRANSAKTIONEN" and includes the text "Offering Circular, Investor Reporting, Presale Report der einzelnen Transaktionen."



Backups



"Driver One" – Ein erfolgreiches Debüt

Auszug

**Driver
one**

Driver One GmbH

Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany

€400,000,000

Class A1 Floating Rate Asset Backed Notes of 2004/2010

(the "Class A1 Notes")

Issue Price: 100 per cent

€760,000,000

Class A2 Floating Rate Asset Backed Notes of 2004/2010

(the "Class A2 Notes")

Issue Price: 100 per cent

€40,000,000

Class B Floating Rate Asset Backed Notes of 2004/2010

(the "Class B Notes")

Issue Price: 100 per cent



Each Class A1 Note and each simultaneously issued Class A2 Note and each simultaneously issued subordinated Class B Note (together the "Notes") entitles the holder to demand the payment of a particular amount of interest and/or principal only, if and to the extent such amounts have been received by Driver One GmbH ("Driver One", the "Company" or the "Issuer") from the collection of loan receivables, from a Cash Collateral Account (as defined below), from the enforcement of the Collateral Rights (as defined below) and pursuant to the Class A1 Notes interest rate swap agreement (the "Class A1 Interest Rate Swap Agreement"), the Class A2 Notes interest rate swap agreement (the "Class A2 Interest Rate Swap Agreement") and the Class B Notes interest rate swap agreement (the "Class B Interest Rate Swap Agreement" and together with the Class A1 Interest Rate Swap Agreement and the ...'

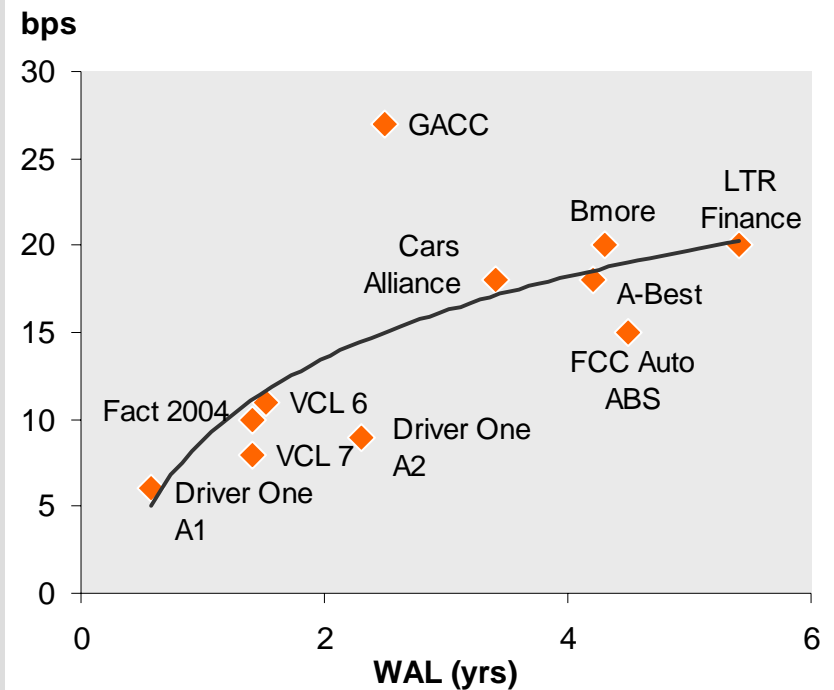
"Driver One" – Ein erfolgreiches Debüt

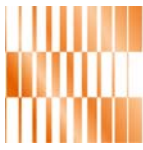
- Guter Start der TSI mit der "Driver One"-Transaktion
 - Verbriefung von 110.000 Konsumentenkrediten der Volkswagen Bank
 - Volumen von ca. EUR 1,2 Mrd. - Ende 2004
- Erfahrungen aus der ersten Transaktion:
 - Plattform steht auch Nichtgesellschaftern offen
 - professionelle und vertrauliche Abwicklung durch TSI
 - keine Probleme oder Verzögerungen aus Sicht der TSI
 - einfacher Gründungsprozess durch Nutzung des deutschen Rechts
 - konstruktiver Abstimmungsprozess zur Entwicklung des Investoren-Reportings
 - Fünf Market-Maker sichern Sekundärmarktliquidität

"Driver One" – Ein erfolgreiches Debüt

- Beleg für den Erfolg der ersten TSI-Transaktion war die hohe Marktakzeptanz:
 - zwei- bis fünffache Überzeichnung aller Tranchen
 - enge Spreads beim Verkauf der Anleihen
- Margen der Seniortranchen von "Driver One" bewegen sich innerhalb von anderen europäischen ABS-Anleihen mit vergleichbaren Assets

Driver One vs. andere Auto ABS Spreads



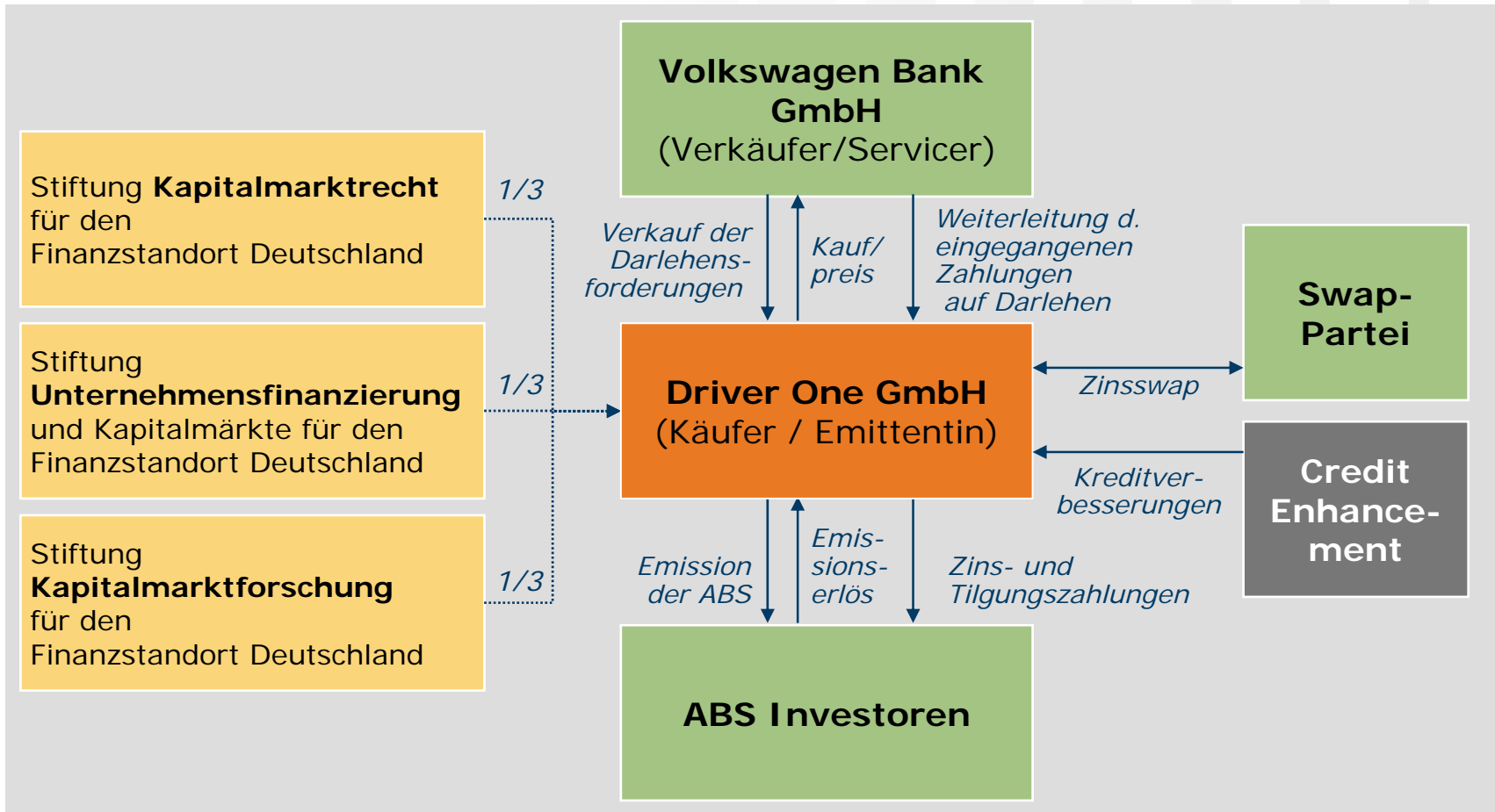


Zusammenfassung der emittierten ABS-Anleihen

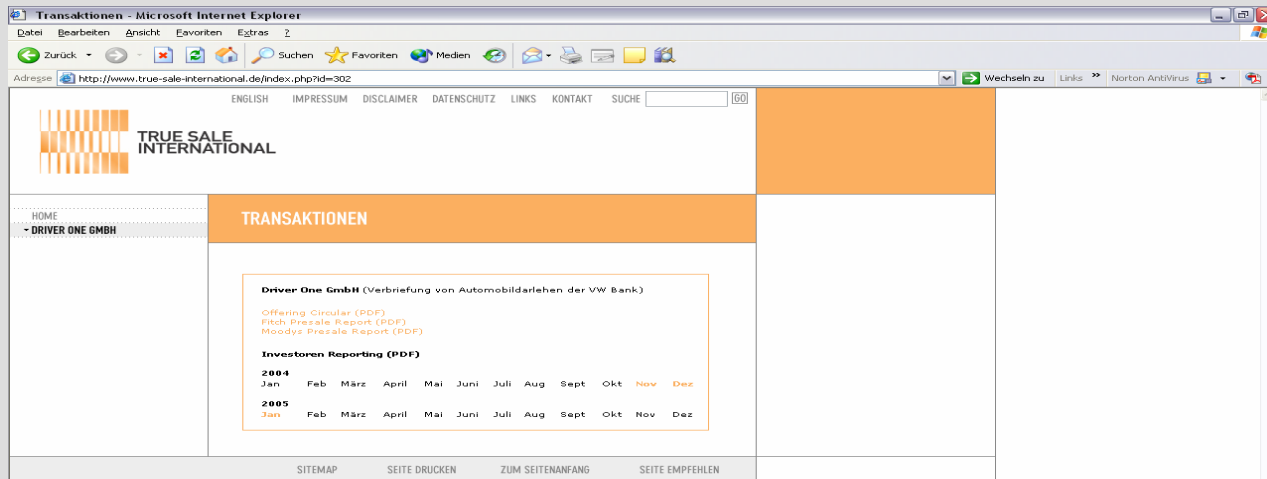
	Tranche A1	Tranche A2	Tranche B
Volumen [EUR]	400.000.000	760.000.000	40.000.000
Rangverhältnis	Vorrang	Vorrang	Nachrang
Credit Enhancement	9,90 %	9,90 %	6,75 %
Erwartete Durchschnitts- laufzeit [Jahre]	0,58	2,3	2,07
Erwartete Endfälligkeit	2006	2007	2007
Rechtl. Endfälligkeit	2010	2010	2010
Erwartete Ratings (Fitch / Moody's)	AAA/Aaa	AAA/Aaa	A+/A1
Kupon	1-M-Euribor+6 bp p.a.	1-M-Euribor+9 bp p.a.	1-M-Euribor+23 bp p.a.
Zahlungsfrequenz	Monatlich	Monatlich	Monatlich
Rückzahlung	sequentiell / pro rata	sequentiell / pro rata	sequentiell / pro rata
Form	Inhaber- Schuldver- schreibungen	Inhaber- Schuldver- schreibungen	Inhaber- Schuldver- schreibungen
Börseneinführung	Luxemburger Börse	Luxemburger Börse	Luxemburger Börse



Grundstruktur einer True Sale Verbriefungstransaktion

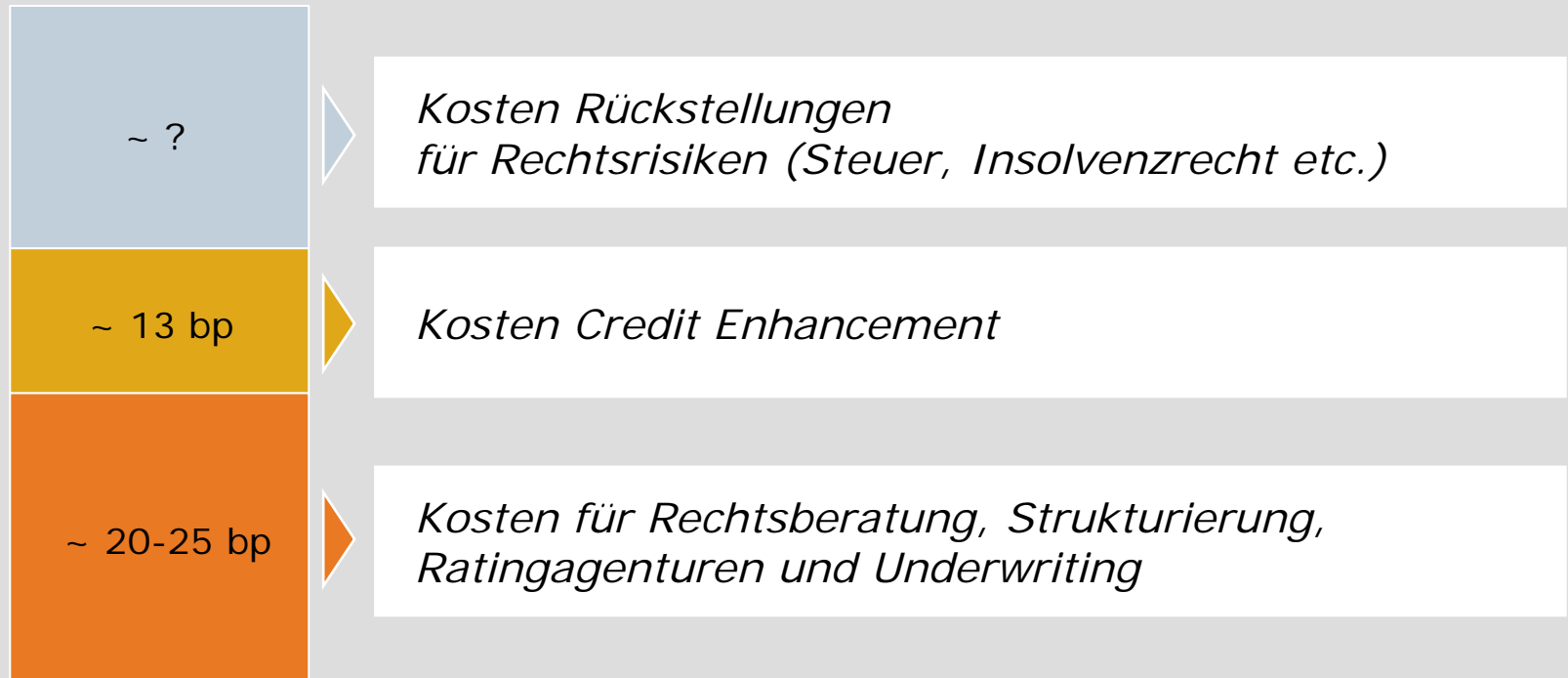


"Driver One" – Ein erfolgreiches Debüt



- TSI sorgt für transparente ABS-Transaktionen
- Veröffentlichung aller TSI-Transaktionen auf TSI-Website www.true-sale-international.de
- Monatlich/Quartalsweise detaillierte Investorenberichte
- Investorenreport Driver One ist in seiner Assetklasse Benchmark

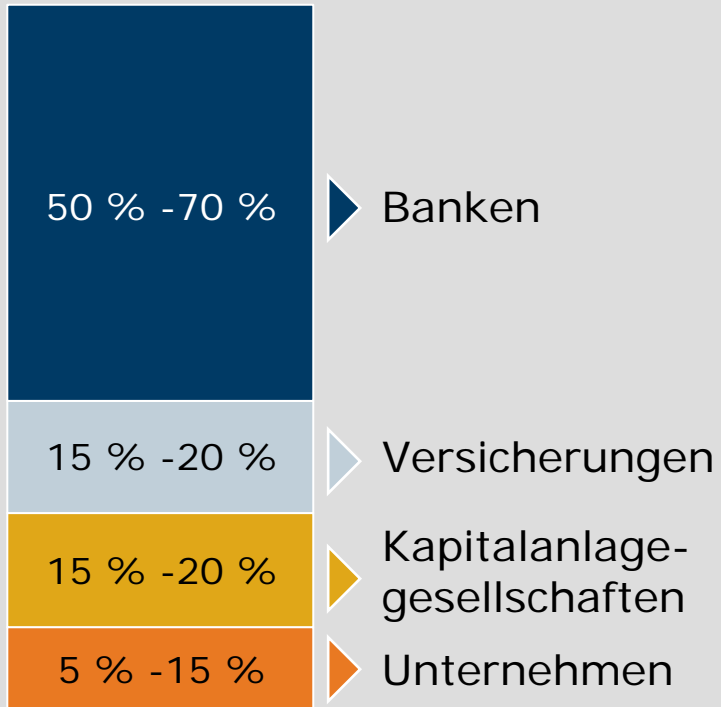
Kosten einer True Sale Verbriefungstransaktion (grobe Schätzung)



Source: BCG-Gutachten

ABS: Vorteile für Investoren

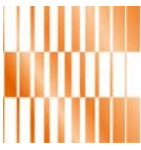
Wer investiert in ABS in Europa?



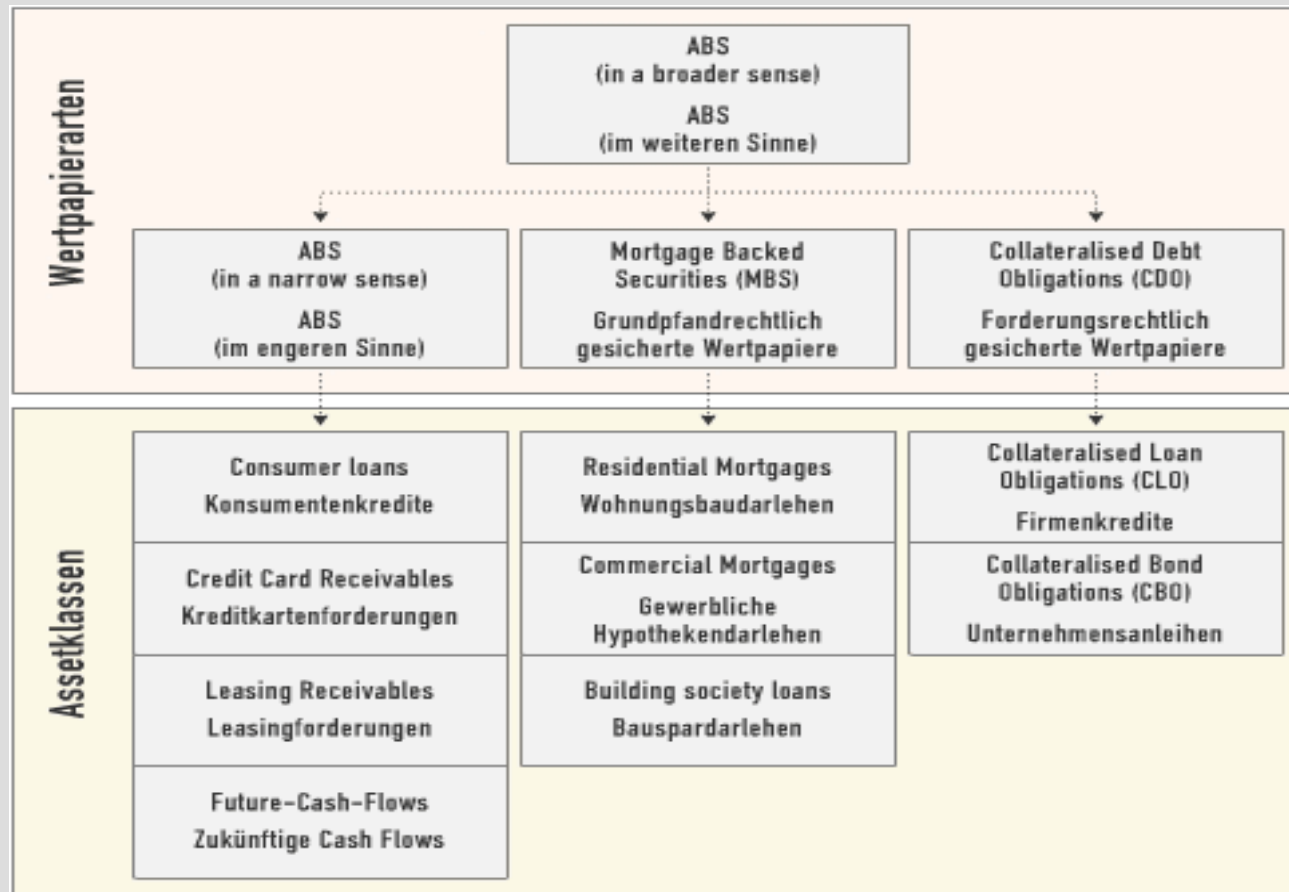
*in Europa
sind Banken
dominierend*

In den USA sind die Fonds dominierende Anleger

Source: BCG-Gutachten



ABS: Überblick über die wichtigsten Wertpapierarten und Assetklassen

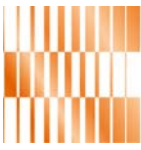




Forderungsschuldner



Der Forderungsschuldner ist beispielsweise Kreditnehmer einer Bank. Bei der Forderung gegen ihn kann es sich u.a. um eine Immobilienfinanzierung, einen Konsumentenkredit oder eine gewerbliche Finanzierung handeln



Originator/Bank



Der Originator initiiert die Verbriefungstransaktion. Er hat die Forderungen ursprünglich erworben, beispielsweise im Rahmen des Kreditgeschäfts, und verkauft diese ganz oder teilweise gebündelt in einem Portfolio aus seinem Bestand an eine so genannte Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle, SPV)



Verkauf Portfolio



Dabei handelt es sich grundsätzlich um einen True Sale, d.h. einen Verkauf der Forderungen einschließlich aller damit verbundenen Rechte, Pflichten und Risiken. Eine Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle, SPV) wird neuer rechtlicher und in der Regel auch wirtschaftlicher Eigentümer der Forderungen



Kaufpreiszahlung



Die Zahlung des Kaufpreises für das Forderungsportfolio refinanziert die Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle, SPV) aus dem Erlös der von ihr emittierten ABS-Wertpapiere

Servicer



Aufgrund von Kundennähe und administrativem Know how verbleibt zunächst das Servicing der Forderungen (Kreditverwaltung) bei der verkaufenden Bank, auch wenn diese in Folge des Verkaufs der Forderungen nicht mehr juristische und/oder wirtschaftliche Eigentümerin der Forderungen ist.

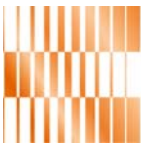
Der Servicer übernimmt im Allgemeinen die laufende Verwaltung der Kredite, d.h. die Kreditüberwachung, den Einzug der Tilgungen und Zinsen, das Mahnwesen und im Störungsfall die Verwertung der Sicherheiten.

Zweckgesellschaft/Special Purpose Vehicle



Die Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle, SPV) ist in der Regel eine Einzweckgesellschaft, d.h. ihre Geschäftstätigkeit beschränkt sich ausschließlich auf den Ankauf von bestimmten Forderungen und die Refinanzierung des Kaufpreises durch Begebung von ABS-Wertpapieren. Sie erhält Zahlungen, strukturiert diese und leitet sie weiter.

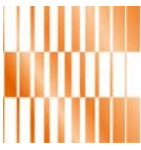
Durch entsprechende Vertragsgestaltung wird ausgeschlossen, dass die Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle) andere Aktivitäten entfaltet und/ oder andere Geschäftsrisiken eingehen kann (Limited Recourse). Es wird sichergestellt, dass die erworbenen Forderungen sowie die damit verbundenen Sicherheiten ohne irgendwelche Einschränkungen den Investoren in ABS-Wertpapiere als Haftungsmasse dienen



Treuhänder



Der Treuhänder (beispielsweise eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder Rechtsanwaltskanzlei) übernimmt im Interesse der Investoren die Kontrolle über die Sicherheiten und die ordnungsgemäße Abwicklung aller Zahlungsströme. Er hält die Sicherheiten treuhänderisch für die Investoren, d.h. in eigenem Namen, aber auf fremde Rechnung



Datentreuhänder



Der Datentreuhänder wird benötigt, damit beim Verkauf der Forderungen nicht die persönlichen Daten der Schuldner weitergegeben werden und dadurch das "Bankgeheimnis" gebrochen würde. Der Datentreuhänder erhält die Daten und kann sie nur im Bedarfsfall (bspw. der Insolvenz eines Schuldners) an Dritte weitergeben

Arranger



Der Arranger (auch Arrangeur oder Underwriter) ist i.d.R. eine Investmentbank. Er plant, organisiert und strukturiert gemeinsam mit dem Originator die gesamte Transaktion. Er ist in die laufende Abwicklung und Überwachung der Transaktion eingebunden. Die dabei wichtigsten Aufgaben sind:

- Beratung bei der Planung und Umsetzung der Struktur der Transaktion
- Beratung bei der optimalen Auswahl der Forderungen für den zu verkaufenden Kreditpool
- Anpassung der ABS an die Struktur der Forderungen sowie an die Bedürfnisse des Originators und der Investoren
- Koordination der Errichtung und Auswahl der Zweckgesellschaft
- Unterstützung des Dialoges mit den Ratingagenturen
- Erstellung der Dokumentation unter Einschaltung von Rechtsanwälten
- Mitwirkung bei der Platzierung der ABS-Papiere

Ratingagenturen



Die Ratingagenturen analysieren im Wesentlichen die Qualität der Forderungen sowie die "Transaktionsstruktur" und vergeben ein Rating für alle zur Refinanzierung begebenen Wertpapiere, wobei die Wertpapiere in unterschiedliche Tranchen eingeteilt werden. Um die Sicherheit für die Investoren zu erhöhen, werden in der Regel mindestens zwei Ratingagenturen eingeschaltet, die bereits umfangreiche Raterfahrungen haben und international anerkannt sind. Sie erhalten für ihre Analyse alle Verträge, detaillierte Daten zu dem zu verkaufenden Forderungsbestand und bewerten die Transaktionsstruktur hinsichtlich der zeit- und betragsgerechten Vertragserfüllung zugunsten der Investoren.

In das Rating fließt auch eine Bewertung der Qualität des Servicings und Underwritings ein, die sich aufgrund einer "Due Dilligence" des Originators bzw. Servicers ergibt. Nach Vergabe der Ratingnote überwachen die Ratingagenturen die Emission und das zugrunde liegende Kreditportfolio.

Investoren



Der Investor kauft über Wertpapiere das Kreditportfolio, d.h. er hat im Rahmen der Vertragsbedingungen Anspruch auf Zins- und Tilgungszahlungen. Als Sicherheit dienen dem Investor die Zahlungsansprüche aus dem Kreditportfolio mit allen zugrunde liegenden Sicherheiten (daher die Bezeichnung ABS, nämlich: "Asset backed Securities").

Das SPV leitet den Cash Flow nur durch. Es selbst haftet den Investoren nur aus den von ihm erworbenen Zahlungsansprüchen, zu denen auch Ansprüche aus Derivatekontrakten zählen können. Die Investoren haben keinen eigenen direkten Zugriff auf die Forderungen