

Back-up-Servicer als Bonitätssicherung im Verbriefungsgeschäft von Leasing-Unternehmen

Der durch die EZB vorgegebene Zinssatz bietet günstige Refinanzierungsmöglichkeiten für Finanzinstitute, die in der Lage sind, adäquate Wertpapiere der EZB als Sicherheit zur Verfügung zu stellen. Wenn im existierenden Wertpapierbestand eines Finanzinstituts EZB-fähige Werte in den benötigten Mengen und Volumina fehlen, wird häufig das Instrument der Verbriefung von Forderungen aufgegriffen. Besonders interessant ist diese Option für Leasing-Unternehmen, für deren Geschäftsentwicklung zu wenig Kapital zur Verfügung steht. Als Objekt der Verbriefung gelten die Leasing-Verträge, die über ein unabhängiges Unternehmen, das sogenannte SPV (Special Purpose Vehicle) in das Format eines Wertpapiers mit mehreren bonitätsanzeigenden Tranchen gebracht werden. Das Ziel ist es, die Wertpapiere mit einer Bonität zu strukturieren, die höher als die des Sellers ist. Dadurch wird dem Seller eine neue günstigere Refinanzierungsmöglichkeit geöffnet. Anschließend wird das Wertpapier als Private Placement an ausgewählte Investoren vertrieben beziehungsweise dem breiten Markt über eine Börse angeboten.

Prozessbezogene Insolvenzfestigkeit

Es gibt auch Fälle, in denen Leasing-Verträge an eine Bank forfaitiert werden, die ihrerseits die forfaitierten Leasing-Verträge verbrieft. Als eine typische EZB-fähige Tranche gilt die Tranche AAA. Die Ausstattung weiterer Tranchen kann unter Umständen die Veräußerung der tranchenbasierten Wertpapiere verhindern, wenn die Leasing-Gesellschaft über günstigere Refinanzierungsquellen verfügt. Die Bonität der einzelnen Tranchen und somit auch ihre Ausstattung wird durch eine Reihe von Parametern bestimmt, wie zum Beispiel Kreditwürdigkeit der Leasing-Nehmer, Wert der Besicherung (beziehungsweise

der dazugehörigen Leasing-Objekte) und insolvenzfesten Strukturen und Prozesse des SPV. Während die Parameter der Leasing-Nehmer und der Verträge gut evaluierbar sind, da entsprechende Methoden und Werkzeuge für ihre Auswertung bereits seit längerer Zeit auf dem Markt sind, ist es nicht so einfach, die prozessbezogene Insolvenzfestigkeit zu bestimmen, wie zum Beispiel die Sicherstellung des Servicing bei Ausfall des Originators/Servicers. Diese gewinnt infolge der vergangenen Finanzkrisen allerdings immer stärker an Bedeutung.

Tadeusz Skolka, Berater, TriSolutions GmbH, Hamburg

Transparente Verbriefungsmärkte verbessern die Finanzierungsbedingungen der Wirtschaft. Dieser Tenor war nicht nur bei der Frühjahrstagung von IWF und Weltbank zu hören, sondern er wurde auch in einer gemeinsamen Initiative der EZB und der Bank of England betont. Am Beispiel von verbrieften Leasing-Verträgen analysiert der Autor, welche Faktoren die Bonität der verschiedenen Tranchen der aus der Transaktion entstehenden Wertpapiere bestimmen. Nicht nur die Kreditwürdigkeit der Leasing-Nehmer und der Wert der Besicherung spielen in seinen Augen eine große Rolle, sondern auch insolvenzfesten Strukturen und Prozesse bei zugrunde liegenden SPV-Konstruktionen. Gerade dieser Insolvenzfestigkeit spricht er insbesondere seit der Finanzkrise ständig an Bedeutung zu und mit ihr der Funktion des Back-up-Servicings (siehe auch Beitrag Grunicke/Luckert in ZfgK 3-2014). Seine Erklärung: Back-up-Servicer übernehmen im Falle der Insolvenz eines Servicers (zum Beispiel eines Leasing-Unternehmens) die Verantwortung für das Inkasso, Mahnwesen, Vertrags- und gegebenenfalls Objektverwertung der Verträge aus der ABS-Struktur. (Red.)

Im vorliegenden Artikel wird die Sicherung der Kontinuität der verbrieften Zahlungseingänge nach dem Ausfall des Sellers (Leasing-Gesellschaft) und des Servicers über einen sogenannten Back-up-Servicer dargestellt, Erfahrungswerte zu wesentlichen Aspekten aus relevanten Projekten beleuchtet und auf wesentliche mögliche Problembereiche beim Aufbau des Back-up-Servicing hingewiesen.

Verbesserung der Kreditwürdigkeit

Die Bedeutung von Back-up-Services für die Bonität einer Verbriefung ist schon länger bekannt. Der primäre Anstoß kam von Ratingagenturen, die aufgrund von Erfahrungswerten begonnen haben, bei der Beurteilung der Kreditwürdigkeit der Tranchen die potenzielle Notwendigkeit eines Back-up-Services zu evaluieren. Bereits im August 1997 publizierte Moody's in einem Special Report folgende Aussage: „The recent deterioration in the credit quality of several finance companies has underscored the importance of backup servicing arrangements in asset-backed securitizations (ABS). Although frequently underemphasized by market participants, backup servicing provisions are of fundamental importance to Moody's in assessing the credit quality of an ABS transaction.“

Vor der Finanzkrise 2007 war es in Deutschland üblich, auf Back-up-Services zu verzichten. Die Finanzkrise hat die Situation insoweit verändert, dass nicht nur Ratingagenturen, sondern auch Investoren (allen voran die KfW) darauf aufmerksam geworden sind, dass operationelle Gefahren in den SPV-Strukturen vorhanden sind. Sie fordern seitdem ausdrücklich eine Sicherstellung der Zahlungsströme im Falle einer Insolvenz der Originatoren/Servicer. Auch hinsichtlich älterer Verbriefungen,

für die noch keine Back-up-Strukturen bestehen, da es die Anforderungen damals nicht vorsahen, werden derzeit Reviews mit eventuell resultierenden Forderungen nach entsprechenden Back-up-Services durchgeführt.

Verantwortung für das Servicing der Verträge

Back-up-Servicer sind Unternehmen, die im Falle der Insolvenz eines Servicers (zum Beispiel eines Leasing-Unternehmens) die Verantwortung für das Servicing (Inkasso, Mahnwesen, Vertrags- und gegebenenfalls Objektverwertung) der Verträge aus der ABS-Struktur übernehmen. Darüber hinaus sorgt der Back-up-Servicer (BUS) für die fortwährende Erstellung des monatlichen Investor Reports, wobei es zwei Möglichkeiten gibt:

- Nachahmung des Original-Reports im Excel Sheet beziehungsweise in eigenen Systemen,
- Beauftragung eines externen Report Agent, dem die relevanten Daten übermitteln werden, mit der Erstellung des Investor Reports.

Aktuell lässt sich im Umfeld des Back-up-Servicing ein neuer Trend vor dem Hintergrund der wachsenden Preise für derartige Dienste feststellen. Über Partnerschaftsverträge sichern sich Banken beziehungsweise Leasing-Unternehmen gegenseitig untereinander ab und stellen ihre Back-up-Services dem jeweils anderen Partner zur Verfügung. Häufig handelt es sich bei den Partnern um Wettbewerber, die auf dem Markt ähnlich aufgestellt sind.

Die Hauptaufgabe des Back-up-Servicers besteht darin, einen ungebrochenen Ablauf beim Einzug der Zahlungen sicherzustellen und die Investoren periodisch mit strukturierten Informationen über die Verbriefung und den Pool der der Verbriefung zugrunde liegenden Leasing-Verträge zu versorgen. Moody's unterstreicht die Bedeutung des BUS für das Rating der Verbriefung wie folgt: „When assigning a rating to an ABS transaction, Moody's evaluates the effectiveness of the back-up servicing arrangements, the likelihood that back-up servicing arrangements will be activated, the effect that the introduction of a backup servicer would have upon the performance of the assets, and the poten-

tial for portfolio deterioration following a servicing disruption.“

Die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme des Back-up-Services hängt vor allem von der Kreditwürdigkeit des Originators (und typischerweise auch des Servicers/Master-Servicers) und gegebenenfalls des Sellers ab. Häufig wird in Diskussionen angeführt, dass die Dienste eines Back-up-Services derzeit nur sehr selten in Anspruch genommen werden. Daraus wird geschlossen, dass die Services eigentlich nicht wirklich benötigt werden und die sogenannte BUS-Reserve möglichst gering gehalten werden kann. Im deutschsprachigen Raum sind tatsächlich bis heute sehr wenige Fälle aufgetreten, für die BUS-Leistungen notwendig waren. Die Hauptmotivation der Verbriefter besteht daher vordergründig darin, eine gute Verbriefungsbonität bei Ratingagenturen zu erreichen und dadurch günstige Refinanzierungen sicherzustellen.

Relevante Perioden und Pflichtumfang des Back-up-Servicers

Im BUS-Vertrag werden die drei relevanten Perioden mit entsprechenden Startzeitpunkten der BUS-Aktivität festgelegt sowie der Umfang der Pflichten des Back-up-Servicers geregelt. Zum Master-Servicer Notification Date, welches nicht mit dem Closing Date der Verbriefung übereinstimmen muss, beginnt die Periode der Stand-by-Services, in der diverse Vorberei-

tungsmaßnahmen für den potenziellen Insolvenzfall des Servicers getroffen werden. Nachdem das SPV über ein Trigger Event informiert wird, welches die Inanspruchnahme der Back-up-Services notwendig macht, fordert es den BUS zur Aufnahme der Transition Services (Vorbereitung für die operative Übernahme des Servicing) zum BUS Effective Date auf, die unterschiedlich lang (je nach Komplexität der Verbriefung, der IT-Architektur, der Datenlage et cetera) sein kann. Nach dem Ablauf dieser Periode und zum BUS Active Date übernimmt der Back-up-Servicer das Servicing der Verträge gemäß des vorher vertraglich vereinbarten Umfangs (siehe Abbildung 1).

Repräsentativer Datenauszug als Testdaten

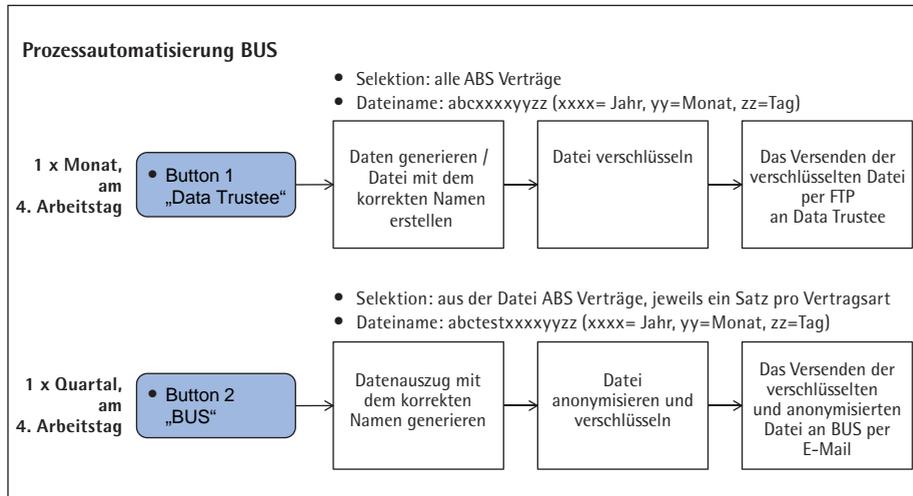
Es gibt grundsätzlich drei Empfänger von Daten in einer BUS-Struktur: Security Trustee, Data Trustee und Back-up-Servicer. Die Datenbestände, die dem Back-up-Servicer im Insolvenzfall übergeben werden, müssen direkt im BUS-System verwertbar sein. Dies bedeutet, dass sie im Format einer vom Back-up-Servicer geforderten Schnittstelle generiert werden und ihre Verarbeitung in Systemen des Back-up-Servicers durch die regelmäßig stattfindenden Tests geprüft werden muss.

Im Insolvenzfall werden zur Sicherung des künftigen Servicing grundsätzlich alle relevanten Daten nicht nur an den Back-up-

Abbildung 1: Generisches Beispiel der BUS-Aufgaben in jeder Phase der Services

Master-Servicer notification date	Back-up-Servicer effective date	Back-up-Servicer active date
<p>Stand-by Services</p> <ul style="list-style-type: none"> • Verfügbarkeit der relevanten Systeme • Detailed Stand-by-Service Action Plan • Testing (anonymisierte Daten) 	<p>Transition Services 30 Tage</p> <ul style="list-style-type: none"> • Stand-by-Services • Testing (entschlüsselte Daten) 	<p>Back-up-Services</p> <ul style="list-style-type: none"> • Transition Services • Notification of lessees • Servicing <ul style="list-style-type: none"> • Einziehung der Raten und Debitorenmanagement • Weiterleitung der Zins- und Tilgungszahlungen an SPV • Vertragsverwaltung (primär relevant falls Forderungen mit Serviceleistungen enthalten sind) • Abgabe von ausgefallenen Forderungen ins Inkasso • Verwertung von Leasing-Objekten bei ausgefallenen Verträgen (keine Verwertung der Restwerte am regulären Ende erforderlich, dann erfolgt nur Sicherheitenfreigabe) • Mahnwesen und Verwertung • Dokumentenverwahrung • Datenlieferung an den externen Dienstleister (Investor Report)

Abbildung 2: Beispiel einer möglichen Prozessautomatisierung in vorhandenen Leasing-Systemen



Servicer, sondern auch an den Data Trustee übermittelt. Die Daten werden vor dem Versand an den Data Trustee verschlüsselt und der Schlüssel wird beim Security Trustee üblicherweise auf einer CD-ROM abgelegt. Da sich diese Bestandsdaten im Geschäftsleben ständig verändern, werden sie üblicherweise periodisch per File Transfer (FTP) beziehungsweise per CD-ROM aktualisiert. Dabei muss beachtet werden, dass die Weiterleitung der Daten an beispielsweise amerikanische Server eines Data Trustee unter Umständen nicht kompatibel mit den Datenschutzbestimmungen des Sellers (inklusive Landesgesetzgebung) ist. Aus diesem Grund wird häufig die FTP-Option verwendet, bei der die Daten im Data Room des eigenen FTP gespeichert und vom zuständigen lokalen Zweig des Data Trustee abgeholt werden.

Für die Tests in den Systemen des Back-up-Servicers werden die Daten entsprechend anonymisiert, damit Geschäftsgebaren geschützt sind. Da die infrage kommenden Volumina der Daten häufig sehr groß sind, handelt es sich bei Testdaten des Öfteren ausschließlich um einen repräsentativen Datenauszug, der zum Beispiel alle in der Verbriefungstransaktion befindlichen Vertragsarten enthält, womit der BUS das volle Spektrum der potenziellen Verarbeitungsschritte testen kann.

Missverständnisse zum Datenumfang

Ein häufiges Missverständnis bezüglich des Datenumfanges sowie der Datenlieferung

besteht in der ungenügenden Unterscheidung zweier, durch den Seller/den Master Servicer an den Data Trustee zu liefernden Datenbestände. In den folgenden zwei Fällen werden Daten an den Data Trustee geliefert:

- a) sie sind Bestandteil des Offering gemäß der im Vertrag vorgegebenen Beschreibung,
- b) es handelt sich um BUS-Daten gemäß der BUS-Schnittstellenbeschreibung.

Da 80 bis 90 Prozent der Datenattribute beider Lieferungen gleich sind, entsteht häufig der Wunsch nach einer Vereinheitlichung der Bestände, die unter Umständen zu Mehraufwand und Problemen führen kann. Es gibt einige grundlegende Unterschiede, die die beiden Datenlieferungen unterscheiden:

- a) Zeitpunkt: Die BUS-Daten werden erst zum beziehungsweise nach dem Master Notification Date an den Data Trustee geliefert, während die Offering-Daten zum Settlement Date übergeben werden müssen.
- b) Schnittstelle: Die BUS-Daten werden im Format der Schnittstelle des BUS-Providers geliefert, während die Offering-Daten schnittstellenunabhängig festgelegt werden.
- c) Attribute: Die BUS-Daten können aus technischen Gründen Attribute enthalten, die im Offering-Bestand nicht enthalten sind, während Offering-Daten Attribute

enthalten, die für das Servicing durch den BUS nicht relevant sind.

d) Empfänger/Ziel: Die BUS-Daten sind für das BUS-Unternehmen bestimmt, welches das Servicing durchführen soll, während die Offering-Daten für das SPV beziehungsweise die Investoren zur Verfügung gestellt werden, um sie über die der Transaktion unterliegenden Werte/Zahlen/Kosten zu informieren.

Die Datenaktualisierung wird am Anfang der Transaktion meist manuell abgewickelt. Mit der Zeit (insbesondere bei lange laufenden Verbriefungstransaktionen) werden Wege zur Steigerung der Effektivität aller Tätigkeiten gesucht, die mit der Datenaktualisierung beim Data Trustee und dem BUS-Dienstleister zusammenhängen. Die Abbildung 2 zeigt, wie eine potenzielle Prozessautomatisierung über spezialisierte Systeme aussehen könnte.

Herausforderungen

Sepa: Mit Sepa wird im Zahlungsverkehr der betroffenen Teilnehmerländer ein standardisierter Zahlungsraum für bargeldlose Zahlungen geschaffen, sodass es keine Unterschiede mehr zwischen nationalen und grenzüberschreitenden Zahlungen gibt. Die Umstellung auf Sepa fordert technische Anpassungen in den Systemen der Banken, die für die jeweiligen Institute sehr unterschiedlichen Aufwand bedeuten.

Bei einem professionellen BUS-Anbieter stellen Sepa-Prozesse gewöhnlich kein Problem dar, anders kann es bei einer BUS-Partnerschaft sein, bei der gleichrangige Partner BUS-Leistungen füreinander zur Verfügung stellen. In einem derartigen BUS-Verhältnis ist es also wichtig, zu überprüfen, ob beide Originators/Sellers im Zahlungsverkehr die „gleiche Sprache sprechen“. Falls der Back-up-Servicer die Sepa-Systematik in den eigenen Systemen bereits umgesetzt hat, der Servicer aber noch nicht, entsteht hierdurch ein weiterer Aufwand bei der Anpassung der Zahlungsdaten.

Elektronische Akten: In den meisten Fällen werden bestehende Leasing-Verträge vor dem Hintergrund der besseren Verfügbarkeit als elektronische Akten in Leasing-Systemen abgespeichert. Diese sollten dem Back-up-Servicer im Ernstfall zum BUS Effective Date zur Verfügung gestellt werden. Den Scanprozess der Verträge führen

Sellers/Originators im Normalfall in Eigenregie durch beziehungsweise lassen ihn über externe Dienstleister durchführen. Externe Dienstleister, die die Original-Leasing-Verträge einscannen und abspeichern, bieten gleichzeitig Archive an, wo Originalschriftstücke gelagert und auf Anforderung zur Verfügung gestellt werden können. Falls die „elektronische Akte“ eines Vertrages im System nicht vorliegt, entsteht dem Back-up-Servicer neben dem vertraglich vereinbarten Servicing auch die Mehrarbeit, die mit dem Transport und der Verwaltung der Originalverträge verbunden ist. Er kann sich aber in solchen Fällen natürlich der Hilfe professioneller Lagerungsunternehmen bedienen.

Technisch bedingte Ablösungen: In einer nicht integrierten Systemlandschaft kommt es gelegentlich dazu, dass Datenänderungen, zum Beispiel Änderungen des Vertrages (die Änderung der Adressdaten beziehungsweise die Änderung der Struktur der Cashflows) zu einer sogenannten „technischen“ Ablösung des Vertrages führen. Aus diesem Grund ist es ratsam, die Quellen für „technische“ Ablösungen, die in einer Verbriefung zum vorzeitigen Vertragsrückkauf aus dem SPV-Pool führen können, zu analysieren und zu quantifizieren, um die Folgen der unerwarteten Verringerung der Tranchenvolumina nachzuvollziehen und ihnen gegebenenfalls durch entsprechende Maßnahmen entgegenwirken zu können.

Ausfallszenario: Die Dienste des Back-up-Servicers werden ab dem Tag des Trigger eintritts gefordert. Die Definition eines Triggers ist abhängig von der Branche und dem Geschäftsmodell des Sellers/des Master Servicers, wobei dieser die Hauptverantwortung für das Servicing der ABS-Verträge trägt. Falls eine Bank als Seller/Master Servicer auftritt, können gewisse banktypische Kennzahlen als Trigger vorgegeben werden, wie zum Beispiel ein Verlust von 25 Prozent des EK (KWG I), eine Liquiditätskennzahl von ≤ 1 (LiquiV) und die Unterschreitung der EK-Quote von vier Prozent. Bei Überschreitung der genannten Werte wird in den meisten Fällen die BaFin aktiv. Bei einer Leasing-Gesellschaft können dagegen im Vorfeld definierte Niveaus der Liquiditätssituation, Eigentumsverhältnisse, Sicherheiten et cetera als Trigger gelten. Im Ausfallszenario wird der Ausfall externer Gesellschaften, die im Rahmen einer SPV-Struktur unterschiedliche Dienste bereitstellen (zum Beispiel die Erstellung

des Investor Reporting) normalerweise nicht berücksichtigt.

Excluded Portions: Ein wichtiger Bestandteil der BUS-Aktivitäten ist die Identifizierung der Beträge, die dem SPV nicht zustehen. Dies sind insbesondere Wartungs- beziehungsweise Serviceanteile der Leasing-Verträge, aber auch Versicherungs- und Umsatzsteueranteile, die auch nach dem Trigger Event kontinuierlich an die insolvente Gesellschaft zurückgezahlt werden müssen. Um insolvenzfeste Zahlungsprozesse sicherzustellen, werden häufig in Verbriefungstransaktionen Zahlungskonten an das SPV verpfändet. Der Cash Administrator, der die Zahlungen gemäß der SPV-Anweisung durchführt, sorgt entsprechend für die Rückzahlung der Excluded Portions an den Originator/den Seller. Im Insolvenzfall erhalten Kunden von dem Back-up-Servicer eine neue Kontonummer für die Durchführung ihrer Zahlungen. Der Back-up-Servicer (beziehungsweise das SPV) müssen jetzt dafür sorgen, dass die dem SPV nicht zustehenden Anteile schnellstmöglich an den Originator/Seller zurücküberwiesen werden.

Neues Konto: Mit dem Eintritt des BUS Effective Date wird häufig ein neues Konto benötigt, auf welches Leasing-Kunden ihre Raten einzahlen können. Die Etablierung und Ausgestaltung dieses Kontos kann unter Umständen zum Ansteigen des Commingling-Risikos beziehungsweise zu einer Verringerung der Kreditwürdigkeit der

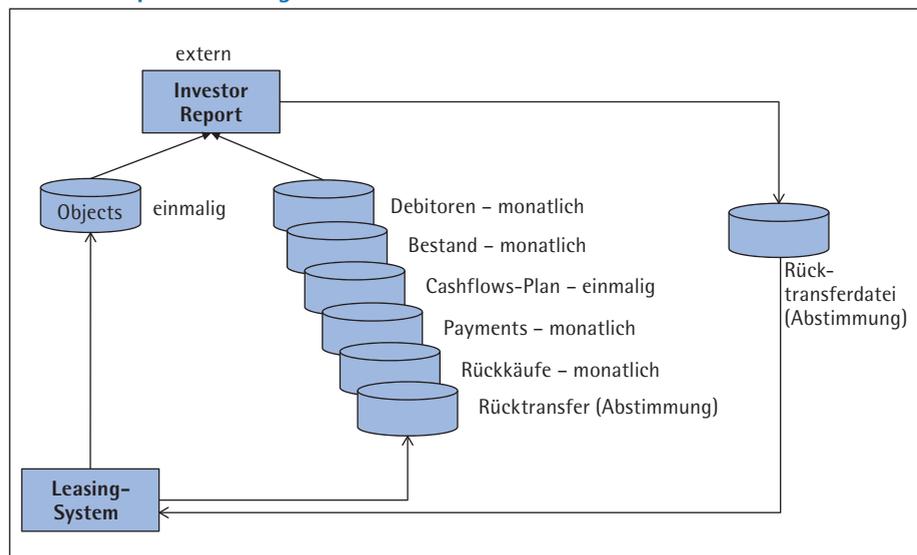
Tranchen führen. Ein häufig verwendetes Modell sieht die Anlage eines neuen Kontos durch den SPV (typischerweise beim Cash Manager) vor, wobei dem BUS ein Einsichtsrecht gewährt werden muss. Auf diese Weise entgeht man einem Anstieg des Commingling-Risikos und folglich einem durch die Ratingagenturen geforderten Anstieg der Commingling-Reserve.

Investor Report über Dritte

Moderne Ansätze für Verbriefungen und BUS-Strukturen bedienen sich bei der Erstellung des Investor Reports immer häufiger externer Dienstleister. Dadurch kann nach einem Insolvenzfall des Sellers/Originators ein recht umfangreicher Teil des Investor Reports nahezu eins zu eins direkt im gewohnten Format fortgeführt werden. Dies ist insofern hilfreich, als dass nach der Übernahme des Servicings durch das BUS-Unternehmen ihm nicht alle Datenquellen des Sellers/Originators für die Erstellung des Investor Reports vollständig zur Verfügung gestellt werden können, was wiederum im Investor Report wesentliche unerwünschte Vereinfachungen hervorrufen kann. Im Ergebnis kann der neue vereinfachte Investor Report unter Umständen zu einer weiteren Verunsicherung der Investoren führen.

Ein externer Dienstleister, der mit der Erstellung des Investor Reports betraut wird, stellt in Tests sicher, dass die Datenversorgung seitens Back-up-Servicers im Stand-by Period ausgetestet wird. Das BUS-

Abbildung 3: Generisches Beispiel für eine mögliche Ausgangssituation mit externer Reporterstellung



Unternehmen muss lediglich die vom externen Dienstleister vorgegebene Schnittstelle gemäß der vereinbarten Periodizität befüllen können.

Die Abbildungen 3 und 4 zeigen beispielhaft die IT-Architektur eines Sellers/Originators. Im ersten Bild ist die Erstellung des Investor Reports durch einen externen Dienstleister erkennbar, die im zweiten Bild nicht mehr durch den Originator/den Seller, sondern durch den Back-up-Service, versorgt wird.

Zugriff auf die Originalverträge

Neben dem komfortablen Zugriff auf die „elektronische Akten“ bedarf es jedoch nicht selten auch des Zugriffs auf die Originalverträge in Papierform. Dies bedeutet, dass der BUS im Ernstfall auf das Archiv des Sellers/Originators mit den Original-Leasing-Verträgen zugreifen können muss. Daher stellt sich die Frage, wie man dem BUS bei Eintreten eines Trigger Events den Zugriff auf das Archiv ermöglichen kann. Erfahrungswerte liefern dazu zwei gängige Lösungswege:

- a) Unterbringung der Unterlagen bei einem externen Archivdienstleister verbunden mit einer Vollmacht für den Zugriff auf die Unterlagen zum BUS Effective Date,
- b) Separierte Unterbringung der ABS-Unterlagen in einem Schrank-Container mit

Möglichkeit des physischen Transfers zum BUS Effective Date.

Davon abgesehen sollte auf jeden Fall überprüft werden, ob das elektronische Archiv alle Verträge der Verbriefungstransaktion beinhaltet. Ebenso sollte sichergestellt werden, dass die Originalunterlagen (über eine interne Separierung beziehungsweise über die Kooperation mit einem externen Dienstleister) tatsächlich zur Verfügung stehen.

Bei Lösungsweg a) ergeben sich für gewöhnlich zwei weitere Aufgaben/Herausforderungen: erstens die Erstellung einer Liste der im ABS-Pool befindlichen Verträge, deren Ablageort nicht der externe Archivdienstleister ist und zweitens die Identifizierung/Lokalisierung der Originalverträge an internen Ablageorten und Veranlassung der Übersendung zur Archivierung beim externen Dienstleister. Da die Pool-Cuts vor dem Abschluss der Transaktion starken Schwankungen unterliegen können, wird die Analyse der vorhandenen elektronischen sowie der Originalversionen der im Pool befindlichen Verträge für gewöhnlich erst kurz vor Closing durchgeführt.

Detaillierter Plan vorab erstellt

Nach Eintreten des Effective Date muss der BUS in der Lage sein, mehrere organisatorische Schritte (häufig innerhalb von nur drei Tagen) auszuführen. Ratingagenturen

fordern daher einen Beweis, dass der BUS kurzfristig aktiv werden kann, ohne erst lange zu analysieren, was im Ernstfall zu tun wäre. Der Beweis wird durch die Ausarbeitung eines Detailed Action Plans sichergestellt. Die organisatorischen Schritte in jeder Phase des BUS-Einsatzes werden hier genau festgelegt. Die wichtigsten Maßnahmen sind im Abschnitt „Transition Period“ beschrieben, denn zum BUS Effective Date ist bereits das Trigger Event eingetreten und der BUS muss das Servicing auf geordnete Weise innerhalb der im Vertrag festgelegten Zeit übernehmen.

BUS-Gebühren

Eine gute Ausgangsbasis für die Erstellung des Detailed Action Plans eines BUS bildet die Klarstellung der Begrifflichkeiten in der Datenwelt, da die im BUS-Vertrag verwendeten Begriffe für zum Beispiel Daten, Data Lists sowie Records unterschiedlich ausgelegt werden können. Der Umfang der Datenlieferung an den BUS wird durch die entsprechende Verwendung der Begriffe und ihrer Bedeutung geregelt. Daher sollte es auch klar unterschieden werden, welche Datenverpflichtungen zum Zeitpunkt Closing/Ankauf und zum Zeitpunkt Master Service Notification Date bestehen (siehe Abbildung 5).

Bei der Zusammenarbeit mit externen BUS-Anbietern gibt es verschiedene Gebührenmodelle, die die drei Phasen (Stand-by, Transition und Back-up-Period) unterschiedlich berücksichtigen. Bei den professionellen Anbietern der BUS-Services lassen sich zum Teil überraschend große Gebührendifferenzen und -modelle feststellen. Für die Phasen Stand-by und Transition werden in der Regel einmalige Gebühren veranschlagt. Eine einmalige Transition Fee kann zum Beispiel laufzeitabhängig gestaltet werden. Beim Reißen der im Vertrag vereinbarten Trigger kann sie für das erste Jahr der Bondlaufzeit einen höheren Betrag ausweisen als im zweiten beziehungsweise dritten Jahr der Laufzeit der Transaktion.

Für die eigentliche BUS-Aktivität in der Back-up-Period (ab BUS Active Date) gibt es mehrere Gebührenarten: einmalige, variable und erfolgsabhängige Gebühren. Einmalige Gebühren werden für die Übernahme des Servicing an sich entrichtet, während die variablen Gebühren meist von der Anzahl der Verträge, der Leasing-Neh-

Abbildung 4: Back-up-Service liefert sowohl das Servicing als auch das Reporting

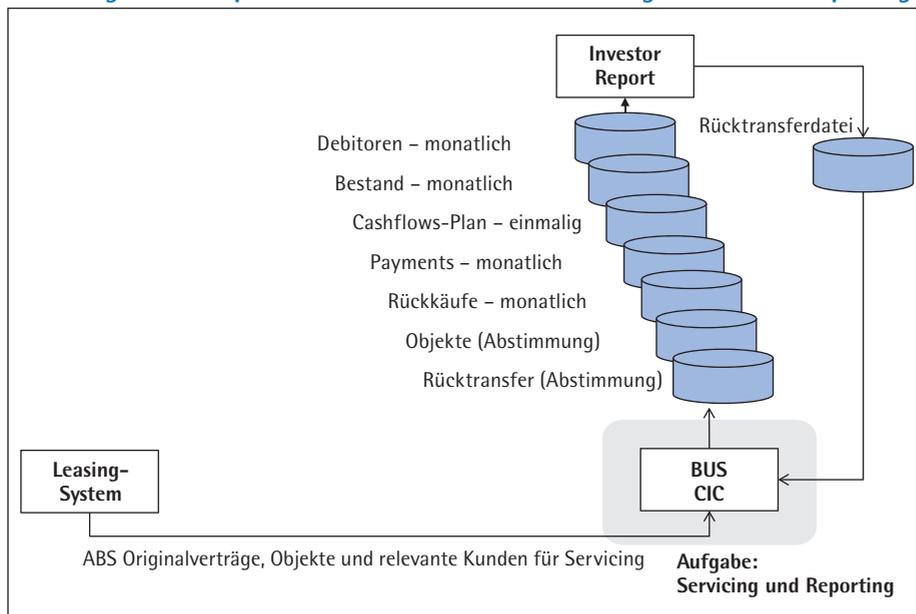


Abbildung 5: Generisches Beispiel eines Detailed Action Plans für Transition Period (Ausschnitt)

Upon the occurrence of a Back-up-Servicer Effective Date: Duration of Transition Period = 15 working days.					
Preparation Activities		during Transition Period prior to Back-up-Servicer Active Date			
No.	Action	Description	Dependency	Responsibility	Deadline
1	Back-up-Servicer Effective Date = Trigger Event	Issuer or Security Trustee informs akf bank about the occurrence of a trigger event and start of the Transition Services (BUS Effective Date)	Occurrence of a trigger event	Security Trustee or SPV	as soon as possible
2	Data Update	The Seller provides a most current Data Lists and BUS records update to Data Trustee in encrypted form	BUS Effective Date	abc bank	final Update: 4th Business Day prior to BUS Active Date
3	Powers of Attorney	Provide BUS (akf bank) with Power of Attorney for akf to receive the original documents of ABS contracts at Behrens & Schulteit GmbH	BUS Effective Date	SPV or Security Trustee	as soon as possible
4	Access to archive	Ensure access to the archive and storerooms at Behrens & Schulteit for akf bank	BUS Effective Date	abc bank	as soon as possible
5	Data from Data Trustee	Reception of encrypted Data Lists and BUS Records from Data Trustee, Wilmington Trust (London) Limited	BUS Effective Date	Data Trustee, Wilmington Trust (London) Limited	Update 1: within BUS Effective Date + 5th Business Day Update 2: 5 days ahead of BUS Active Date
6	Decryption Key	Reception of decryption key for the decryption of encrypted Data Lists and encrypted BUS Records from Security Trustee Wilmington Trust SP (Services) Limited	BUS Effective Date	akf bank	Within BUS Effective Date + 5th Business Day
7	Records and Credit and Collection Policies	Master Servicer will provide to akf bank: (i) any Records and any and all related material, documentation in its possession or under its control (or to be controlled by it pursuant to this Agreement) which relate to the affairs of or belong to the Issuer or the Relevant Receivables or Related Collateral (ii) all monies which the Master Servicer then holds for the Issuer and (iii) a comprehensive description or manual of its computer systems, and (iv) shall continue to support the substitute master servicer, and current contact lists of enforcers which it utilizes, the Back-up-Servicer or the Issuer (as the case may be) in all respects with regard thereto. (v) current version of Credit and Collection Policy	BUS Effective Date	abc bank	Within BUS Effective Date + 5th Business Day

mer beziehungsweise des noch ausstehenden Bondvolumens abhängig sind. Bei Unterschreiten eines gewissen Betrages werden die variablen Kosten durch eine Mindestgebühr ersetzt, welche die Abdeckung der fixen BUS-Kosten garantiert. Zusätzlich dazu werden bei größeren Volumina der Verbriefung gelegentlich Erfolgsgebühren als Anreiz vereinbart, um die Erfolgsquote beim Einziehen der Raten zu steigern.

Bereitschaft vor Closing-Datum prüfen

Die Höhe der potenziellen BUS-Kosten hat eine direkte Auswirkung auf die Struktur der Reserven, da Ratingagenturen zur Abdeckung der besonders hohen BUS-Kosten

grundsätzlich die Bildung einer BUS-Reserve fordern, um im Insolvenzfall des Sellers/Originators die Funktionsfähigkeit des BUS sicherzustellen. Im Falle einer partnerschaftlichen Lösung, bei der zwei Issuers füreinander als BUS auftreten, müssen hinsichtlich der Gebührenkalkulation häufig Unterschiede in der Struktur der abzusichernden Verbriefungen besonders beachtet werden. Diese Differenzen (zum Beispiel in der Laufzeit und Komplexität et cetera) sollten diskutiert und gegebenenfalls in der Gebührenstruktur berücksichtigt werden. So kann zum Beispiel bei zeitablauf- und volumenabhängigen Differenzen zwischen Verbriefungen bei jeweiligen Partnern eine entsprechende Kostenreduktion/-erhöhung vereinbart werden. In einer partnerschaftlichen BUS-Beziehung kann ge-

nerell eine Kostenstruktur erreicht werden, die die Bildung der BUS-Reserve überflüssig macht.

In den letzten Jahren sind Ratingagenturen dazu übergegangen, die Bereitschaft der Back-up-Servicer noch vor dem Closing-Datum zu überprüfen, um sicherzustellen, dass die geforderte Funktionalität auch tatsächlich zur Verfügung steht und innerhalb der vereinbarten Transition Period (gewöhnlich zwischen zwei und vier Wochen) aktiviert werden kann. Zu den geprüften Funktionen gehören unter anderem die Fähigkeit, innerhalb kürzester Zeit die geforderte Menge an Notification-Briefen zu drucken, die fehlerlose Übernahme der Testdaten in das BUS-System sowie die Erstellung des Investor Reports.