

## True Sale International

### Eine Transaktion, drei Neuheiten

Im Markt für True-Sale-Verbriefungen in Deutschland tut sich etwas. Das zeigt sich schon an der ersten Transaktion des jungen Jahres 2007. Zwar lässt allein die Nachricht einer Verbriefung von Fondskrediten durch die Westdeutsche Immobilienbank (WIB) zunächst wenig Neues vermuten.

Im Detail wartet die Transaktion aber gleich mit drei Neuheiten auf, die dem hiesigen Markt und dem „Standort“ Rückenwind geben könnten. So wurde zum einen das im September 2005 in Kraft getretene Refinanzierungsregister erstmals für eine geratete öffentliche Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS)-Transaktion genutzt. Weil durch den „insolvenzfesten“ Zugriff auf die Vermögensgegenstände der WIB nicht mehr deren vollständige Übertragung erforderlich ist, verspricht sich die True Sale Initiative (TSI) insbesondere bei der Eintragung von Buchgrundschulden

eine Einsparung von Zeit-, Verwaltungs- und Kostenaufwand. Das sollte in der Tat ein schlagkräftiges Argument sein, wenigstens wurde genau darüber immer wieder gerne von der Branche lamentiert. Nachdem also im vergangenen Jahr mit der neuen Verbriefungsgesetzgebung eine im europäischen Vergleich dringend notwendige Modernisierung durchgeführt wurde, beginnen die Banken nun, deren Möglichkeiten auszunutzen.

Das zeigt sich auch in einem weiteren Detail. Zum Zweiten nämlich, und vielleicht noch wichtiger für den hiesigen Markt, ist die von der TSI bereit gestellte aufnehmende CMBS-Zweckgesellschaft erstmals in Deutschland beheimatet. Ob gegenüber den altbekannten Standorten Dublin, den Cayman Islands, Jersey oder Luxemburg mittlerweile tatsächlich kaum noch (Kosten-)Nachteile bestehen, wie von der TSI optimistisch geworben wird, bleibt sicherlich abzuwarten. Denn die

durch die Gesetzesnovelle eingeführten Neuerungen stellen in vielen Bereichen wenig mehr dar als eine Angleichung an andere Finanzplätze. Unbestritten ist hingegen, dass die deutsche Heimat des SPV zumindest hierzulande für gute Publicity sorgt, auch wenn sich (internationale) Geldgeber von einer einzelnen Transaktion wenig beeindruckt lassen werden.

Die dritte Neuheit schließlich betrifft die WestLB-Tochter selbst: Für diese ist die Verbriefung die erste TSI-zertifizierte Transaktion überhaupt – mit der Düsseldorfer Konzernmutter ist zudem ein TSI-Gesellschafter beteiligt. Kreditnehmer sind sechs deutsche Kapitalanlagegesellschaften. Das Verbriefungsportfolio beinhaltet Finanzierungen von zehn Offenen Immobilienfonds. Ob diese True-Sale-Verbriefung mit ihren Neuheiten ein Modell sein wird für weitere Transaktionen? ho.