

Wo steht die TSI – wo will sie hin?

Welches Resümee zieht die Geschäftsführung der TSI drei Jahre nach Auflegung des Projekts und zwei Jahre nach Gründung der Gesellschaft und Etablierung der Verbriefungsplattform?

Die TSI ist mit vier Zielen gestartet: Erstens, die Bedeutung des Themas Verbriefung in der Bankenwelt und der wirtschaftspolitischen Öffentlichkeit in Deutschland bekannt zu machen. Zweitens, darauf hinzuwirken, dass die rechtlichen Rahmenbedingungen für True-Sale-Verbriefungen in Deutschland gegeben sind. Drittens, in Deutschland eine Verbriefungsplattform und einen mit den wesentlichen Akteuren abgestimmten Prozess für True-Sale-Verbriefungen zu etablieren. Und viertens, eine Marke für True-Sale-Verbriefungen zu kreieren, die für die Liquidität und Transparenz deutscher ABS-Transaktionen steht.

Die TSI-Gesellschaften wollten mit der TSI – zusammengefasst – den deutschen Verbriefungsmarkt generell voranbringen und deutlich machen, was deutsche Banken für und in diesem modernen Kapitalmarkt zu leisten vermögen. Dieses längerfristige, auf Strukturveränderung angelegte Programm wurde seit 2003 von 13 Banken aus allen Bereichen des deutschen Bankensystems allmählich in die Tat umgesetzt.

Das Projekt wurde von der Öffentlichkeit damals durchaus skeptisch begleitet, doch viele Kritiker konnten seitdem überzeugt werden. Heute ist das an sich „sperrige“ Thema „True-Sale-Verbriefung“ fester Bestandteil der wirtschaftspolitischen Berichterstattung, und auch die Politik hat sich von Anfang an entsprechend für die Förderung des deutschen Verbriefungsmarktes engagiert, was sich nicht zuletzt in der Unterstützung des Bundesfinanz- und Bundeswirtschaftsministeriums für die Anliegen der TSI zeigt.

Aus der Themenvielfalt der letzten Jahre stechen als wesentliche Erfolge für den Finanzplatz hervor: Die Neutralisierung der Gewerbesteuerbelastung bei der Verbriefung von Bankkrediten, die Lösung umsatzsteuerlicher Fragen sowie die Schaffung einer insolvenzfesten Treuhandlösung für die Verbriefung, insbesondere grundschulbesicherter Darlehen durch Einführung von Refinanzierungsregistern bei Banken.

Damit wurden Meilensteine auf dem Weg „Verbriefungsmarkt Deutschland“ gesetzt; doch es muss weitergehen, denn der ABS-Markt ist dabei, sich zu einer wesentlichen Quelle der Unternehmensfinanzierung in Deutschland zu entwickeln. Er wird damit auch zu einem wichtigen Baustein im wirtschaftlichen Aufschwung. Der nachhaltige Erfolg hängt davon ab, dass die wirtschaftspolitische Öffentlichkeit in Deutschland mit dem Instrument ABS vertraut ist und der Staat die Rahmenbedingungen für



*Dr. Dieter Glüder, Geschäftsführer,
True Sale International GmbH,
Frankfurt am Main*

ABS-Verbriefungen bereitstellt und an neuere Entwicklungen stetig anpasst.

Hier wurde für die Verbriefung von Bankforderungen viel erreicht. Doch es gibt auch noch offene Punkte – so zum Beispiel bei der direkten Finanzierung des deutschen Mittelstandes und von Private Public Partnership über den ABS-Markt. Aber auch institutionelle Anleger sehen sich in ihrem Handlungsrahmen, in ABS zu investieren in Deutschland noch teilweise beschränkt. Wichtig erscheint uns, dass es der TSI gelungen ist, die Probleme zu adressieren und dabei zu verdeutlichen, dass es im Zuge der Anpassung der steuerlichen Rahmenbedingungen nicht um neue Steuerprivilegien und Steuermindereinnahmen geht.

In der Öffentlichkeit ist die TSI immer an der Anzahl der ABS-Transaktionen gemessen worden. Wir waren stets optimistisch, dass mit der Zeit und einer sich verbessernden wirtschaftlichen Entwicklung „ABS Made in Germany“ schnell wachsen würde. Seit Herbst 2004 wurde unsere Verbriefungsplattform für neun Transaktionen genutzt, davon waren sechs True-Sale- und vier synthetische Transaktionen. Weitere sechs Transaktionen sind in Vorbereitung. Insgesamt zeigt das Aktivitätsniveau seit einigen Monaten deutlich nach oben, und es werden Teile des ABS-Marktes tatsächlich in Frankfurt langsam „heimisch“.

Das gilt auch für das TSI-Zertifikat, mit dem ABS-Transaktionen besondere Qualitätsstandards hinsichtlich der intendierten Marktliquidität und der umfassenden Berichterstattung an die Investoren attestiert wird. Mit diesem Gütesiegel konnten immerhin schon fünf Transaktionen ausgestattet werden, über die für alle Investoren kostenlos zugänglich und zeitnah auf den Webseiten der TSI monatlich oder quartalsweise berichtet wird. Die vorherrschenden



de Assetklasse war mit vier TSI-Transaktionen die Verbriefung von Mittelstandsrisiken, die allein etwa 3,5 Milliarden der True-Sale-Volumina, das heißt über 50 Prozent ausmachten. Dies zeigt, dass die alte TSI-These Gültigkeit hat, dass Förderung des Verbriefungsmarktes in Deutschland vor allem auch zeitgemäße Mittelstandsförderung ist.

Was macht das operative Geschäft der TSI aus?

Das operative Geschäft der TSI konzentriert sich auf die Ansiedlung von Verbriefungsaktivitäten am Finanzplatz Deutschland. Basis dafür ist die für jede ABS-Transaktion benötigte insolvenzferne Zweckgesellschaft (SPV). Deshalb hat die TSI GmbH folgende Geschäftsfelder: Zum einen geht es um die kostengünstige und effiziente Bereitstellung dieser deutschen Verbriefungs-Zweckgesellschaften (SPVs), das heißt die TSI gründet SPVs und überträgt diese auf die TSI-Verbriefungsplattform, und sie ist Geschäftsbesorger der Verbriefungsplattform, das heißt der Stiftungen, die als insolvenzferne Regelgesellschaft der SPVs fungieren, und zertifiziert zum anderen liquide und transparente deutsche ABS-Transaktionen. Dazu hat die TSI Standards für die wichtigsten Assetklassen geschaffen.

Diese Kernaufgaben ermöglichen eine Verbriefung aus Deutschland heraus und schaffen für deutsche ABS eine eigene Marke, sie machen damit auch die wirtschaftliche Identität der TSI aus. Es bleibt hierbei hervorzuheben, dass diese Dienstleistungen die TSI allen Marktteilnehmern – nicht nur ihren Gesellschaftern – zu gleichen Konditionen zur Verfügung stellt. So kommen zurzeit etwa 50 Prozent der Transaktionen von Nicht-Gesellschaftern; auch ausländische Banken beginnen verstärkt Interesse zu bekunden.

Die TSI hat aktuell über 15 SPVs gegründet. Am Finanzplatz Frankfurt sind ABS-Transaktionen inklusive Gründung eines deutschen SPVs mittlerweile ein gut eingespielter Prozess. Finanzbehörden, Bundesbank und Registergericht sind damit vertraut, so dass die entsprechenden Verwaltungsakte schnell und kompetent ausgeführt werden. Die damit einhergehende Rechtssicherheit wird zwischenzeitlich auch im Markt gewürdigt und ist ein guter Grund für ABS-Transaktionen die TSI in Erwägung zu zie-



Dr. Hartmut Bechtold, Geschäftsführer, True Sale International GmbH, Frankfurt am Main

hen Auch von den Ratingagenturen ist das deutsche SPV akzeptiert.

Daneben begreift sich die TSI auch als Plattform für die Diskussion und den Austausch zu ABS-bezogenen Themen, die sowohl für den „Informationsstand der Industrie“ als auch die Politikberatung von hohem Interesse sind. Auf den TSI-Veranstaltungen, die immer einen hohen fachlichen Anspruch haben, treffen deutsche Verbriefungsindustrie, Politik und Aufsichtsbehörden, Banken und Wirtschaft aufeinander. Immer geht es dabei um ABS-bezogene Spezialthemen. Aber wir sind auch ein als GmbH organisiertes Wirtschaftsunternehmen. Von daher versteht jeder Marktteilnehmer, dass die TSI-Veranstaltungen zum wirtschaftlichen Ergebnis der Gesellschaft beitragen müssen.

Was sind die Themen der TSI 2007?

– Erstens: Der enge Zusammenhang von Mittelstandsförderung und Förderung des deutschen Verbriefungsmarktes muss weiter in die wirtschafts- und finanzpolitische Diskussion eingebracht werden

– Zweitens: Die steuerlichen Rahmenbedingungen müssen in Deutschland auch auf die direkte True-Sale-Verbriefung von Mittelstandsrisiken ausgeweitet werden.

– Drittens: Die Umsetzung von Basel II in deutsches Recht (Sovabilitätsverordnung)

muss eng begleitet werden. Die Bankenwelt braucht Verständnis und Vertrauen in die neuen Regeln und ein stetiger Dialog zwischen Verbriefungsindustrie und Bankenaufsicht über die relevanten Fachthemen ist notwendig.

– Viertens: Die Erfahrungen mit der Anwendung des Refinanzierungsregisters müssen ausgewertet und aufbereitet werden. Neue Erkenntnisse, die sich aus der Praxis und ihren Fragestellungen ergeben, müssen in die Politik einfließen.

– Fünftens: Neue Anwendungsfelder von ABS, wie zum Beispiel Kredithandel und ABS, öffentliche Finanzen und ABS oder Versicherungsrisiken und ABS sind zu untersuchen und im Dialog zwischen Verbriefungsindustrie, Politik und potenziellen Nutzern – Banken, öffentliche Hand, Versicherungen – aufzubereiten.

– Sechstens: Die Nutzungsmöglichkeiten deutscher SPVs müssen erweitert werden, um die vielfältigen Weiterentwicklungen am ABS-Markt – wie die schnell wachsenden so genannten CDOs oder SIVs (Structured Investment Vehicles) – auch im Inland mit ihrer hoch qualitativen Beschäftigungskomponente ansiedeln zu können.

Was erwarten Sie 2007 an Transaktionen?

Wir werden Ende dieses Jahres etwa 18 bis 20 Transaktionen haben, die die Verbriefungsplattform nutzen, die Hälfte davon „True-Sale“-Transaktionen, die andere synthetische Verbriefungen. Der Trend zeigt dabei deutlich nach oben. Für 2007 gehen wir von weiteren 15 bis 20 Transaktionen aus. Wir erwarten, dass insbesondere die Verbriefung von Mittelstandskrediten und gewerblichen Immobilienfinanzierungen deutlich zunehmen wird. Der Durchbruch für den deutschen Verbriefungsmarkt ist geschafft, nun kommt es darauf an, die steuerlichen Rahmenbedingungen zu erweitern damit – nicht zuletzt im Interesse der Sicherung der Mittelstandsfinanzierung in Deutschland – der Erfolg nachhaltig gesichert wird.

Insgesamt: Die True-Sale-Initiative der deutschen Banken beweist, dass der Rückstand am ABS-Kapitalmarkt aufgeholt werden kann. Allerdings ist Stillstand am Kapitalmarkt Rückschritt – so dass die TSI GmbH, ihre Gesellschafterbanken und die Politik weiter gefordert bleiben. ■■■■■