

Was ist speziell bei Spezialfinanzierungen? Ist nicht alles ein Projekt?

Jörn Thiel

4. November 2023

Inhaltsverzeichnis

1 Einleitung	2
2 Verordnung (CRR)	3
3 Losgelöste Interpretation der CRR	3
4 In den Kontext der Entwicklung eingebundene Interpretation	4
4.1 Betrachtung aus Sicht des Eigenkapitalgebers	6
4.2 Betrachtung aus Sicht des Fremdkapitalgebers auf Basis der Vorschriften der Finanzaufsicht	7
Literatur	10

1 Einleitung

Dieses Abhandlung wurde von Beratern inspiriert, welche mir auf die im Titel genannten Fragen keine befriedigenden Antworten liefern konnten. Speziell steht für mich die zentrale Frage im Raum, wie grenze ich „normale“ Unternehmensfinanzierungen von Spezialfinanzierungen ab. Bei der Beantwortung meiner Frage gingen die Berater sogar noch einen Schritt weiter und vertraten die Aufassung, dass es gar keinen Unterschied zwischen einer Unternehmensfinanzierung und Spezialfinanzierungen gebe.

Die Diskussion über dieses Thema gestaltet sich auch auf Basis der Begrifflichkeiten als kompliziert. Die Aufsicht bzw. Gesetzgeber selber benutzt Begrifflichkeiten uneinheitlich. Dabei werden Begriffe wie „Spezialfinanzierung“, „Projektfinanzierung“ und „Objektfinanzierungen“ als Synonym verwendet. Die Verwirrung der Begrifflichkeiten fußt darin, dass für die statistischen Meldungen FinRep und AnaCredit „Projektfinanzierungsdarlehen“ eine etwas anders geartete Definition zu Grunde legt werden. Auch die MaRisk kennt den Begriff Spezialfinanzierung nicht. Dort wird der Begriff „Objekt-/Projektfinanzierung“ benutzt¹

Die OECD hat, abgeleitet aus einer Arbeit von Nevitt und Fabozzi (1995), „Projektfinanzierungen“ definiert. Diese hat Christian Decker in seinem Buch wie folgt zusammengefasst (Decker, 2008, S.10):

- Vorliegen einer abgegrenzten Wirtschaftseinheit (Projekt)
- Bedienung des Schuldendienstes aus dem Cashflow des Projektes
- Kreditsicherheiten aus den Vermögensobjekten des Projektes

Der Begriff Spezialfinanzierungen wird in Art.1 (1) EBA/RTS/2016/02² nach Art des finanzierten Objektes unterschieden.

- Projektfinanzierungen (Finanzierungen großer, komplexen und teuren Installationen)
- Objektfinanzierungen (Anschaffung von Ausrüstungen)
- Rohstofffinanzierungen
- Immobilienfinanzierungen
- hoch volatile Gewerbeimmobilienfinanzierungen

¹s. BTO 1.2 Nr. 5 MaRisk

²Regulierungsstandard zum Art.153 (9) CRR für die Ermittlung der Risikogewichte für Spezialfinanzierungen

2 Verordnung (CRR)

Die CRR definiert in Art. 147 (8) CRR Spezialfinanzierungen als Teil der Forderungsklasse „Unternehmen“³ mit folgenden Eigenschaften

- a.) die Risikoposition besteht gegenüber einer speziell zur Finanzierung oder zum Betrieb von Sachanlagen errichteten Einrichtung oder ist eine wirtschaftlich vergleichbare Risikoposition;
- b.) die vertraglichen Vereinbarungen verschaffen dem Kreditgeber einen erheblichen⁴ Einfluss auf die betreffenden Vermögenswerte und die durch diese erzielten Einkünfte;
- c.) die Rückzahlung der Verpflichtung wird in erster Linie durch die mit den finanzierten Vermögenswerten erzielten Einkünfte finanziert und nicht durch die unabhängige Zahlungsfähigkeit eines größeren Wirtschaftsunternehmens.⁵

3 Losgelöste Interpretation der CRR

Der Wortlaut des Art. 147 (8) CRR geht davon aus, dass sich Spezialfinanzierungen bereits in der Forderungsklasse Unternehmen befinden. Die Forderungsklasse „Unternehmen“ ist in Artikel 147 (7) CRR als Auffangbecken definiert. Diese beinhaltet alle Kreditverpflichtungen, die *nicht* den folgenden Forderungsklassen zugeordnet sind

- Zentralstaaten und Zentralbanken
- Institute
- Mengengeschäft
- Beteiligungen
- Verbriefungspositionen

Auf dieser Basis sind die Merkmale des Art 147 (8) CRR zu prüfen. Eine speziell zur Finanzierung oder zum Betrieb von Sachanlagen errichtete Einrichtung (s. Kapitel 2 Aufzählung a.)) ist jede Gesellschaft, die Sachanlagen betreibt. Eine vergleichbare Risikoposition betrifft auch natürliche Personen, die unternehmerisch tätig sind. Somit kann jede Form der unternehmerischen Tätigkeit unter diesem Punkt verstanden werden.

³ „Innerhalb der Forderungsklasse „Risikopositionen an Unternehmen“ nach Absatz 2 Buchstabe c werden Risikopositionen mit folgenden Merkmalen von den Instituten getrennt als Spezialfinanzierungen bezeichnet.“

⁴ in der englischen Version der CRR „substantial“

⁵ Für die statistischen Meldungen ist dieses Merkmal ausschlaggebend für die Definition von Projektfinanzierungsdarlehen (s. Anhang V Teil 2 Nr. 41 Buchst. l der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 680/2014 i.V.m. Q&A 2013_80)

Um einen Einfluss auf Vermögenswerte und Einkünfte zu erlangen (s. Kapitel 2 Aufzählung b.)), reichen hier Abtretungen oder Verpfändungen der Sachanlagen und Cashflows der Einrichtungen mit dem Hintergrund der Sicherung der Forderungen. Eine Auslegung des Begriffes „erheblich“ kann auch dies umfassen.

Damit die Rückzahlung der Verpflichtungen in erster Linie durch die finanzierten Vermögenswerte sichergestellt ist, (s. Kapitel 2 Aufzählung c.)) ist die Anzahl der entsprechenden Vermögenswerte bei der Identifizierung der Spezialfinanzierungen zu beschränken. Bei einer kleinen Anzahl⁶ von Vermögensgegenständen im Eigentum der Gesellschaft bzw. der natürlichen Person ist dieser Punkt erfüllt.

Auf diese Weise wird jede kleine Unternehmung zu einer Spezialfinanzierung. Eine Abgrenzung zu den Unternehmensfinanzierungen ist nicht zu erkennen.

4 In den Kontext der Entwicklung eingebundene Interpretation

In der „Guidelines on the implementation, validation and assessment of Advanced Measurement (AMA) and Internal Ratings Based (IRB) Approaches“ CEBS (2006) hat die CEBS - der Vorgänger der EBA - die Vorschriften der damals neuen CRD (RICHTLINIE 2006/48/EG) interpretiert. Schon damals wurde in der CRD eine Spezialfinanzierung mit den oben erwähnten drei Punkten beschrieben. Es wurde im Laufe der Zeit der Wortlaut des Art 147 (8) lit. a. VERORDNUNG (EU) Nr. 575/2013 angepasst. In der englischen Fassung wurde ausschließlich ein Passus geändert. Wobei in der deutschen Version die Übersetzung komplett überarbeitet wurde.

Art. 86 (6) lit. a. Richtlinie 2006/48/EG:

- the exposure is to an entity which was created specifically to finance and/or operate physical assets;
- die Forderung richtet sich gegen eine speziell zur Finanzierung und/oder zum Betrieb von Objekten errichtete Gesellschaft;

Art 147 (8) lit. a. Verordnung (EU) Nr. 575/2013:

- the exposure is to an entity which was created specifically to finance or operate physical assets or is an economically comparable exposure;
- die Risikoposition besteht gegenüber einer speziell zur Finanzierung oder zum Betrieb von Sachanlagen errichteten Einrichtung oder ist eine wirtschaftlich vergleichbare Risikoposition;

⁶Wie hier die Anzahl festzulegen wäre, müsste konzipiert werden. Von den Beratern wurde eine Anzahl von 3 (ohne direkte Herleitung) vorgeschlagen.

Die getroffene Ergänzung stammt aus den vielen rechtlichen Möglichkeiten entsprechende Einheiten zu bilden. Dies schließt neben selbstständige Körperschaften auch unselbstständige Sondervermögen oder andere Vertragskonstrukte zwischen den agitierenden Parteien ein. Um nun aber alle möglichen rechtlichen Strukturen mit der Verordnung zu erfassen wurde diese Passus aufgenommen. Dies lässt sich zumindest aus der Fragestellung Nr. 53 der „Summary of the responses to the consultation and the EBA’s analysis“ des EBA/RTS/2016/02 schließen; wobei die endgültige Interpretation dieses Passus noch aussteht.

Der typische Vertragspartner bei einer Spezialfinanzierung ist ein „Special purpose entity“ (Zweckgesellschaft) mit einer eigenen Rechtsform⁷, deren Zahlungen von den Zahlungen der anderem Unternehmen oder Gruppe getrennt sind. (CEBS, 2006, Tz. 179) Auch in der Diskussionsgrundlage für die Überarbeitetung des Basel Regelwerkes, werden die Spezialfinanzierungen immer in Verbindung mit einer SPE bzw. eines SPV betrachtet. (BIS, 2017, „Standardised approach for credit risk“ Tz.44 / „Internal ratings-based approach for credit risk“ Tz.9)

Eine Zweckgesellschaft hat ein eng begrenztes und genau definiertes Ziel, welches die Gesellschaft für das Mutterunternehmen erfüllen soll (s. §290 (2) Nr.4 S.1 HGB). „Das Konstrukt der Zweckgesellschaft besteht i.d.R. aus drei Parteien: dem Initiator, dem Investor und der Zweckgesellschaft selbst. Vom Initiator, für dessen Zwecke die Gesellschaft gegründet wird, werden je nach Zielsetzung entweder Vermögensgegenstände sowie ggf. die zugehörigen Schulden auf die Zweckgesellschaft übertragen oder bereits dort vorhandene Vermögensgegenstände genutzt. Gleichzeitig erhält er das Recht, von der Zweckgesellschaft Leistungen zu empfangen. Der Investor hat hingegen „kein originäres Interesse an dem von der Gesellschaft verfolgten Zweck“, sondern stellt lediglich das erforderliche Kapital zur Verfügung. Kennzeichnend für Zweckgesellschaften ist dabei eine minimale Eigenkapitalausstattung, so dass überwiegend Banken und andere Finanzintermediäre als Investoren fungieren und bevorzugt Fremdkapital zur Verfügung stellen. Zusätzlich erhält der Investor zumeist die Mehrheit der Stimmrechte in der Zweckgesellschaft und das Recht zur Geschäftsführung. Der Initiator selbst ist i. d. R. höchstens an der Bereitstellung des Eigenkapitals beteiligt. Auf diese Weise wird der gesellschaftsrechtliche Einfluss des Initiators sehr gering gehalten, obwohl die Zweckgesellschaft in erster Linie für ihn Nutzen generiert und Risiken verursacht. So zeichnet sich bspw. die Fremdkapitalfinanzierung der Zweckgesellschaft grundsätzlich dadurch aus, dass originär jene zwar die Rückzahlung an die Kreditgeber zu leisten hat, dies jedoch aufgrund entsprechender Geschäftsbeziehungen und Vertragsgestaltungen im Notfall durch den Initiator geschehen muss.“(Richter, Rz.2) In Abbildung 1 ist eine Projektfinanzierung mit den Beteiligten schematisch dargestellt.

⁷§290 (2) Nr.4 Satz 2 HGB betont, dass es sich um eine selbstständige als auch um eine unselbstständige Rechtsform handeln kann.

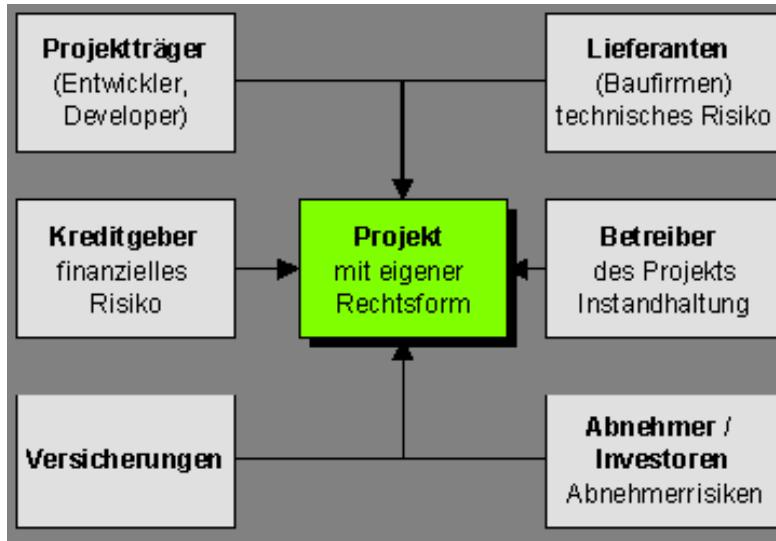


Abbildung 1: Mitwirkende einer Projektfinanzierung

4.1 Betrachtung aus Sicht des Eigenkapitalgebers

Im allgemeinen Sprachgebrauch spricht man hier auch von Projektfinanzierungen. Der Investor hat bei einer Projektfinanzierung die Ausgliederung der Investition aus seinem Unternehmen im Fokus. Dies kann für das ausgegliederte Vorhaben zu einer im Vergleich zu ihm selber zu einer besseren Bonität führen. Somit wäre ggf. die Unternehmung überhaupt erst möglich auch zu besseren Konditionen. Durch einen höheren Verschuldungsgrad kann es zu einer höheren Eigenkapitalrentabilität führen (Decker, 2008, S.13).

Diese Ausgliederung erfolgt meist in Form von Zweckgesellschaften, kann aber auch auf vertraglicher Basis zwischen den Vertragspartnern ausgegliedert werden. Auch Ringfencing ist ein probates Mittel das Projekt vom eigentlichen Unternehmen zu trennen. Dies kann auch den Fremdkapitalgeber einschließen, der sich vertraglich ausschließen lässt, bei Störungen im Kapitaldienst des finanzierten Objektes auf die Investoren zuzugehen. Durch die geeignete Wahl der Rechtsform können somit nicht nur haftungsrechtliche sondern auch steuerrechtliche Vorteile für den Investor verschafft werden.

Es besteht aber für den Investor eine bilanzielle Konsolidierungspflicht nach HGB, wenn der Investor bei wirtschaftlicher Betrachtung die Mehrheit der Risiken und Chancen trägt (§290 (2) Nr.4 S.1 HGB). Für den IFRS sind die Konsolidierungspflichten einer Zweckgesellschaft in sic-12 beschrieben. Die Grenze zu einer Unternehmensfinanzierung kann hier fließend sein. Christian Decker spricht in seinem Buch über Projektfinanzierungen im engeren und weiteren Sinne (Decker, 2008, S.17). Bei Projektfinanzierungen im weiten Sinne existiert keine Trennung von Zweckgesellschaft und Investor.

4.2 Betrachtung aus Sicht des Fremdkapitalgebers auf Basis der Vorschriften der Finanzaufsicht

Die CEBS⁸ beschreibt die Kriterien des Art. 147 (8) lit. c. CRR als das zentrale Kriterium für Spezialfinanzierungen (CEBS, 2006, Tz. 177). Für die statistischen Meldungen ist dieses Kriterium, das einzige Merkmal, welches für eine Projekt-/Objektfinanzierung gelten muss. Die anderen Kriterien aus dem Art. 147 (8) CRR sind dabei nicht so entscheidend.

Die CEBS konkretisiert in ihren Ausführungen, dass nicht die Anzahl der Vermögensgegenstände entscheidend bei der Definition von Spezialfinanzierungen, sondern, dass die Rückzahlung der Forderungen aus den verpfändeten Vermögensgegenständen stammen. Die Konkretisierung mündet in der Aussage, dass Rückzahlungen von dem Objekt stammt, welches finanziert wird *und* als Sicherheit dient.(CEBS, 2006, Tz. 180)

Dies führt zu dem Schluss, dass bei Spezialfinanzierungen das Risiko des Ausfalles des Schuldners *und* die Höhe des Verlustes vom wirtschaftlichen Erfolges des finanzierten Objektes abhängt.(Winkler, 2008, S.29) (Diese Interpretation gilt auch noch nach Einführung der CRR (Winkler, 2014, S.21))

Die Bonitätsbeurteilung kann somit nur auf dem finanzierten Objektes und den daraus erwarteten Cashflows beruhen (zukunftsorientierte Prüfung). Ein Jahresabschluss, welcher für Unternehmensfinanzierungen Grundlage für die Bonitätsbeurteilung ist (Datschitzky u. a., 2004, S.17), hat für Spezialfinanzierungen keine entsprechende Aussagekraft (Datschitzky u. a., 2004, S.22). Unternehmensfinanzierungen unterliegen einer vergangenheitsorientierten Bonitätsprüfung (ergänzend dazu eine zukunftsorientierte Prüfung) (de Raaij u. a., 2004, S.25). Die österreichische Aufsicht empfiehlt schon im Kreditvergabeprozess eine Unterscheidung zwischen „Krediten an Kapital- oder Personengesellschaften oder einen Einzelunternehmer und Spezialfinanzierungen“ (de Raaij u. a., 2004, Kap.2.2.3.2.). Bei der Kreditvergabe besteht für den Fremdkapitalgeber die Herausforderung die technische und wirtschaftliche Machbarkeit des finanzierten Objektes einzuschätzen.

Auch die deutsche Aufsicht fordert in BTO 1.2 Nr. 5 der MaRisk bei der Kreditvergabe die Berücksichtigung der „technischen Machbarkeit und Entwicklung sowie die mit dem Objekt/Projekt verbundenen rechtlichen Risiken“. Bei der Formulierung der Definition von Objekt- / Projektfinanzierungen wird das Merkmal für Spezialfinanzierungen aus Art. 147 (8) lit. c. CRR fast wörtlich wiederholt:

„Unter Objekt-/Projektfinanzierungen werden Finanzierungen solcher Objekte/Projekte verstanden, deren Rückzahlungen sich in erster Linie aus den durch die finanzierten Vermögenswerte generierten Einkünften und nicht aus der unabhängigen Kapitaldienstfähigkeit des Kreditnehmers speist.“(BaFin, 2017, zu BTO 1.2 Nr. 5)

Für den IRB definiert die Aufsicht in den sogenannte Slotting Ansatz zur Ermittlung des Risikogewichtes von Spezialfinanzierungen, wenn das Institut für diese Finanzierungen keine eigene PD Schätzung besitzt.⁹ Dieser sieht die Berücksichtigung folgender Fakto-

⁸Vorläufer der EBA

⁹Art 153 (5) CRR

ren¹⁰ vor:

- Finanzkraft
- politische und rechtliche Rahmenbedingungen
- Transaktions- und/oder Vermögenswertmerkmale
- Stärke des Geldgebers (Investor) und des Trägers (Developer) unter Berücksichtigung etwaiger Einkünfte aus öffentlich-privaten Partnerschaften sowie Absicherungspaket
- Absicherungspaket

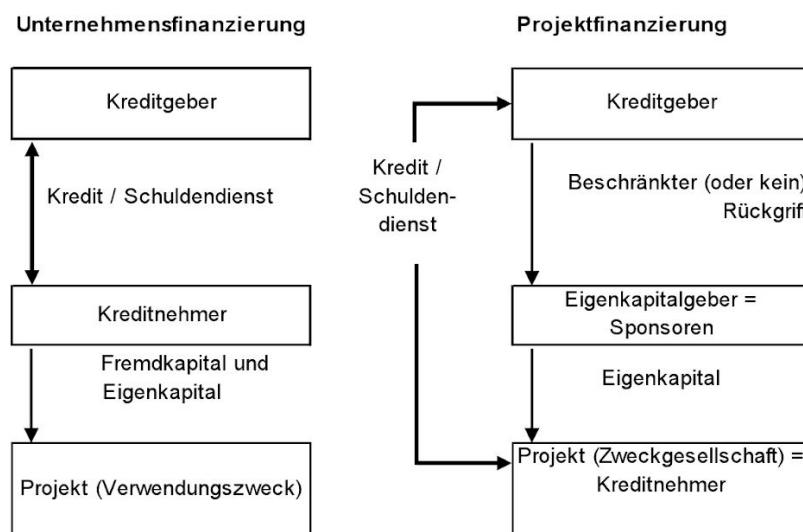


Abb. 2.1: Traditionelle Kreditfinanzierung und traditionelle Projektfinanzierung

Abbildung 2: Unterschied Unternehmensfinanzierung und Spezialfinanzierung (Böttcher und Blattner, 2010, S.15) In der Abbildung wird der Investor mit „Sponsor“ bezeichnet.

In Abbildung 2 wird der Unterschied zwischen einer Unternehmensfinanzierung und einer Spezialfinanzierung aus Sicht des Kreditgebers deutlich.

Im Rahmen des LSI Stresstestes 2019 hat die Bundesbank im Zuge des Auskunftser-suchen zu Immobilienfinanzierungen und Kreditvergabestandards nach der Höhe der finanzierten SPV gefragt. Hier sollte der Aufsicht offengelegt werden, ob es sich um eine „Non-recourse Finanzierung“¹¹ oder „Limited recourse Finanzierung“¹² handelt. Wie in

¹⁰ Präzisierung der Faktoren erfolgt in EBA/RTS/2016/02 vgl. Art. 153 (9) CRR

¹¹ „Eine gewerbliche Immobilienfinanzierung, bei der nur eine Objektgesellschaft (SPV) gegenüber dem Kreditgeber haftet. Der hinter dem SPV stehende Investor/Sponsor haftet nicht.“ Zitat aus der „Aus-füllhilfe zur Umfrage zu Immobilienfinanzierungen“

¹² „Wie bei der non-recourse Finanzierung haftet grundsätzlich nur eine Objektgesellschaft (SPV) ge-genüber dem Kreditgeber. Jedoch kann über die Vereinbarung von Covenants eine bedingte Durch-

der Abbildung 2 verdeutlicht, kann bei Spezialfinanzierungen nicht bzw nur beschränkt auf den Investor zurückgegriffen werden.

Bei Spezialfinanzierungen herrscht durch die fehlende Haftung des Investors eine Gleichheit von finanzierten Objekten und Sicherheiten. Durch die Verwertung der Sicherheiten kann der Gläubiger nicht vollständig befriedigt werden. Dies röhrt zum einen von den meist sehr speziellen Objekten, welche mit Hilfe von Projektfinanzierungen entwickelt werden. Zum anderen entstehen bei der Entwicklung von den Objekten sogenannte „versunkene Kosten“, die durch den Verkaufserlös nicht wieder erlöst werden können. Die Hereinnahme der Sicherheiten hat für den Gläubiger von Spezialfinanzierungen aber andere Zwecke zu erfüllen. Zum einen kann über die „Bockierung“ der Sicherheiten andere Gläubiger fernhalten. Diese Gläubiger könnten sich Zugriff auf die Aktiva der Zweckgesellschaft verschaffen und somit die erfolgreiche Fertigstellung und Produktivnahme verhindern. Kleinere Schuldverhältnisse z.B. durch Lieferung und Leistung können trotz allem aufgenommen werden, was schädlich für die Kapitaldienst der Zweckgesellschaft wäre. Um dieses zu verhindern werden in den Kreditverträgen mit der Bank entsprechende Negativerklärungen vereinbart werden. Diese verpflichten die Zweckgesellschaft keine Schuldverhältnisse mit Dritten einzugehen. Falls Rechtsgeschäfte für die Fertigstellung oder Betrieb der Zweckgesellschaft / Objektes notwendig sind, wird eine Zustimmungspflicht vereinbart, welche vom Fremdkitalgeber einzuholen ist, bevor solche Geschäfte abgeschlossen werden. Auf der anderen Seite kommt eine Positiverklärung hinzu, die die Stellung von zusätzlichen Sicherheiten durch den Investor verlangt, wenn weitere Objekte entwickelt oder durch die Zweckgesellschaft erworben werden. Zum anderen kann der Gläubiger über die Verpfändung der Aktiva Kontrolle über die Zweckgesellschaft erlangen. Die tatsächliche Kontrolle über die Zweckgesellschaft kann nur erreicht werden, wenn alle Assets der Gesellschaft an den Kreditgeber verpfändet ist.(Böttcher und Blattner, 2010, S.12/14) Die Kontrolle kommt dann zum Tragen, wenn durch veränderte Rahmenbedingungen zu einer Störung des Kapitaldienstes kommt. Dann kann der Fremdkapitalgeber die Zweckgesellschaft im Sinn der Rückführung der Verbindlichkeiten weiter führen.(Decker, 2008, S.27ff)

griffshaftung des Investors/Sponsors konstituiert werden.“ Zitat aus der „Ausfüllhilfe zur Umfrage zu Immobilienfinanzierungen“

Literatur

- [BaFin 2017] BAFIN: Anlage 1: Erläuterungen zu den MaRisk in der Fassung vom 27.10.2017. 2017. – <http://bit.ly/20nIPJK>; (letzter Zugriff: 05.10.2019)
- [BIS 2017] BIS: Basel III: Finalising post-crisis reforms. 2017. – <https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.pdf> (letzter Zugriff: 18.03.2019); ISBN 978-92-9259-022-2 (online)
- [Böttcher und Blattner 2010] BÖTTCHER, J. ; BLATTNER, P.: *Projektfinanzierung*. Oldenbourg, 2010. – ISBN 9783486591378
- [CEBS 2006] CEBS: Guidelines on the implementation, validation and assessment of Advanced Measurement (AMA) and Internal Ratings Based (IRB) Approaches. 2006. – <https://eba.europa.eu/documents/10180/16094/GL10.pdf> (letzter Zugriff: 18.03.2019);
- [Datschitzky u. a. 2004] DATSCHETZKY, Doris ; KUO, Yi-Der ; TSCHERTEU, Alexander ; HUDETZ, Thomas ; HAUSER-RETHALLER, Ursula: *Leitfadenreihe zum Kreditrisiko - Ratingmodelle und -validierung*. Oesterreichische Nationalbank (OeNB) und Finanzmarktaufsicht (FMA), 2004. – <https://www.fma.gv.at/download.php?d=164> (letzter Zugriff: 19.03.2019)
- [Decker 2008] DECKER, C.: *Internationale Projektfinanzierung: Konzeption und Prüfung*. BoD - Books on Demand, 2008. – ISBN 9783837040685
- [Nevitt und Fabozzi 1995] NEVITT, P.K. ; FABOZZI, Frank J.: *Project Financing*. Euromoney Publications, 1995 (Euromoney Books). – ISBN 9781855642997
- [de Raaij u. a. 2004] RAAIJ, Gabriela de ; KOLLER, Heidi ; LIETZ, Markus ; SPACIL, Wolfgang ; WANKA, Doris ; HAUSER-RETHALLER, Ursula ; ZARTL, Karin: *Leitfadenreihe zum Kreditrisiko - Kreditvergabeprozess und Kreditrisikomanagement*. Oesterreichische Nationalbank (OeNB) und Finanzmarktaufsicht (FMA), 2004. – <https://www.fma.gv.at/download.php?d=165> (letzter Zugriff: 19.03.2019)
- [Richter] RICHTER, Prof. Dr. L.: Zweckgesellschaften (Rechnungslegung nach HGB und IFRS). – <https://bit.ly/2TYjz0I>; (letzter Zugriff: 22.03.2019)
- [Winkler 2008] WINKLER, Dr. T.: *Interpretationshilfen zur Solvabilitätsverordnung - Behandlung grundpfandrechtlich besicherter Kredite*. Dezember 2008. Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands VÖB, 2008
- [Winkler 2014] WINKLER, Dr. T.: *Interpretationshilfen zur EU-Bankenverordnung (CRR) - Behandlung grundpfandrechtlich besicherter Kredite*. Januar 2014. Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands VÖB, 2014