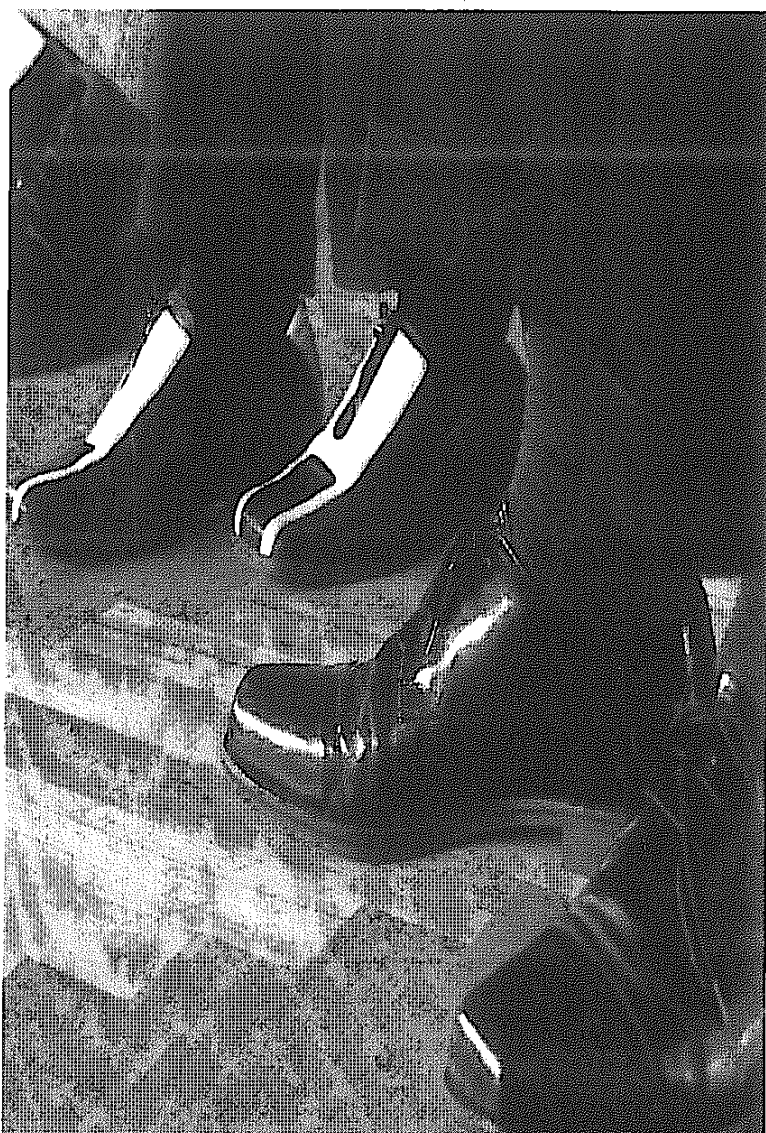


KREDIT RATING & P R A X I S

Zeitschrift der Finanzspezialisten



Schwerpunkt:
Risikomanagement & Pricing
Zusammenhänge von Ratings und Covenants

Kreditentscheidungs- und Risiko-
steuerungsprozesse in der norisbank

IT-basierte Gesamtbanksteuerung

Verbraucherkredite
nicht überreglementieren

Vergleichbarkeit
von Ratings

Die aktuelle Situation
der spanischen Cédulas Hipotecarias

MaK -
Beispiel einer Prozesssteuerung

Optimierung
von Entscheidungsprozessen bei der
Kreditvergabe

Krisenfrüherkennung
MaK und Basel II nutzen

Auswahl, Entlassung, Haftung
des Insolvenzverwalters

2/2004

April

Seminarkalender April bis Juni 2004

>>>>

Rating Software für Banken

15. April 2004 in Düsseldorf
Veranstalter: Everling Advisory Services
www.everling.biz

>>>>

OpRisk-Quantifizierung, -Reporting und -Steuerung

21.-22. April 2004 in Wiesbaden
Veranstalter: Ueberreuter Managerakademie
www.managerakademie.de

>>>>

Prozessoptimierung KWG18

22. April 2004 in Potsdam
Veranstalter: ORGAPLAN Beratung & Software
www.orgaplan.de

>>>>

Kreditfabriken in der Praxis

26.-27. April 2004 in Bad Homburg
Veranstalter: Management Circle AG
www.managementcircle.de

>>>>

Effizientes Credit Processing

27. April 2004 in Köln
Veranstalter: Bank-Verlag und afb Application Services AG
www.bank-verlag.de

>>>>

Forderungen managen

27. April 2004 in Wiesbaden
Veranstalter: KG EOS Holding GmbH & Co.
www.eos-akademie.de

>>>>

Fit für Basel II – Auswirkungen auf kleine und mittelständische Unternehmen

6. Mai 2004 in Hamburg
Veranstalter: KG EOS Holding GmbH & Co.
www.eos-akademie.de

>>>>

Automatisiertes Kreditrisiko- management

13. Mai 2004 in Göttingen
Veranstalter: Prof. Schumann GmbH
www.prof-schumann.de

>>>>

Ratinkongress 2004

26.-27. Mai 2004 in Hamburg
Veranstalter: Ratingkonzept GmbH
www.ratingwissen.de

>>>>

Verkauf von notleidenden Krediten

17.-18. Juni 2004 in Frankfurt/Main
Veranstalter: Management Circle AG
www.managementcircle.de

>>>>

MaK – Kundenbetreuung, Markt- folge, Kreditvergabeprozess, Kreditsachbearbeitung

24.-25. Juni 2004 in Köln
Veranstalter: Handelsblatt Financial Trainings
www.handelsblatt.com/training

>>>>

MaK – Kreditrisikococontrolling

26.-27. Juni 2004 in Frankfurt/Main
Veranstalter: Handelsblatt Financial Trainings
www.handelsblatt.com/training

>>>>

Effizientes Firmenkredit- processing

28.-30. Juni 2004 in Frankfurt/Main
Veranstalter: IQPC International Quality & Productivity Centre
www.iqpc.de

KREDIT & RATING P R A X I S

Zeitschrift der Finanzspezialisten

Ausgabe 02/2004, 30. Jahrgang

Akademischer Verlag St.Gallen AG
Bankgasse 8, 9001 St.Gallen / Schweiz
Telefon +41 (0)71 228 20 11
Fax +41 (0)71 228 20 14
E-Mail Info@krp.ch
Internet www.krp.ch

Objektleitung/Herausgeber

Michael Reik
Telefon +41 (0)71 228 20 11
Fax +41 (0)71 228 20 14
E-Mail michael.reik@krp.ch

Mitherausgeber

Dr. Oliver Everling
E-Mail oliver@everling.tv

Redaktionsleitung

Silke Siems
Bergstrasse 35, 53639 Königswinter
Telefon +49 (0)2223 903 304
Fax +49 (0)2223 903 305
E-Mail redaktion@krp.ch

Layout/Herstellung

Selina Gesser, herstellung@krp.ch

Anzeigenleitung

Claudia Heinz
Sonnenhöhe 22, 65207 Wiesbaden
Telefon +49 (0)6127 4671
Fax +49 (0)6127 7040 84
E-Mail werbung@krp.ch
Es gilt die Anzeigenpreisliste Nr. 20

Abonnenten- und Leser-Service

(Änderung von Adresse und Bankverbindung, Rückfragen zu Rechnung oder Mahnung)
Madeline Paulus
Bankgasse 8, 9001 St.Gallen / Schweiz
Telefon +41 (0)71 228 20 19
Fax +41 (0)71 222 87 61
E-Mail leser-service@krp.ch

Bezugsmöglichkeiten

Die Kreditpraxis erscheint 6x jährlich im Abonnement. Einzelheft 14,20 Euro (in D); Jahresabonnement in Deutschland 75,60 Euro, in der Schweiz CHF 138,- (exkl. 2,4% MwSt.), im übrigen Ausland 80,- Euro; bei Vorlage einer gültigen Immatrikulations-/Ausbildungsbescheinigung reduziert sich der Jahresabonnementspreis für Studenten/Azubis in Deutschland auf 50,- Euro, in der Schweiz auf CHF 93,- im übrigen Ausland auf 51,- Euro; alle Preise gelten ab 1.1.1998, inkl. Porto und Versand, Änderungen vorbehalten. Zahlungen bitte erst nach Erhalt der Abo-Rechnung. Kündigung des Abonnements spätestens 6 Wochen vor Ablauf des Bezugsjahres schriftlich mit Nennung der Kundennummer. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck: Kein Teil dieser Zeitschrift darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages vervielfältigt oder verbreitet werden. Unter dieses Verbot fallen insbesondere die gewerbliche Vervielfältigung per Kopie, die Aufnahme in elektronische Datenbanken und die Vervielfältigung auf CD-ROM. Für unverlangt eingesandte Manuskripte, Fotos und Illustrationen keine Gewähr.

ISSN: 0172-7400

Vorschau Kredit & Rating Praxis 3/2004

>>>>

Schwerpunktthema: Ratingverfahren in der Praxis

- Ratingkriterien jenseits der Jahresabschlussanalyse
- Probleme mittelständischer Rating-agenturen

>>>>

Kreditgeschäft

Ertragssteigerung durch Business Process Outsourcing

>>>>

Recht

Kreditsicherheiten als Bürgschaft

Sind Kredite out?

Fragt man Banker nach den Geschäftsfeldern der Zukunft werden Financial Planning oder Altersvorsorge genannt. Das Kreditgeschäft, insbesondere die Finanzierung mittelständischer Unternehmen gehören jedenfalls nicht dazu. Mir scheint es, auch Bankprodukte unterliegen der Mode. War es vor ein paar Jahren noch das Aktiengeschäft und das Investmentbanking, die das lukrativste Geschäft versprochen, ist es heute das Financial Planning oder die Vermögensberatung. Kredite an Unternehmen sind beratungsintensiv, lassen sich nur schlecht standardisieren, sind risikoreich und die Margen sind schlecht, heißt es. Da mag einiges dran sein, aber mir kommt es oft so vor, dass die Unternehmensfinanzierung – wie so manches in Deutschland – schlechter geredet wird, als sie ist.

Wenig nutzen da Appelle an das Verantwortungsgefühl, wie sie jüngst Bundeswirtschaftsminister Wolfgang Clement an die Branche richtete: «Wir können die Kreditwirtschaft nicht aus ihrer gesamtwirtschaftlichen Verantwortung der Bereitstellung von Finanzierungsmitteln zu marktgerechten Konditionen entlassen.» Wir müssen wegkommen vom kurzfristigen Verfolgen von Marketingtrends. Die Kreditvergabe ist das ureigenste Geschäftsfeld der Banken, sie aufzugeben bedeutet einen Identitätsverlust. Es gibt genug Wege, wie auch das Kreditgeschäft erfolgreich und profitabel betrieben werden kann, einige Beispiele in dieser Ausgabe zeigen, wie das geht. Höchste Zeit für eine Neuausrichtung des Kreditgeschäfts, also.

Einen Neuanfang wird es auch bei der Kredit & Rating Praxis geben. In der nächsten Ausgabe wird Sie an dieser Stelle Andrea Nikolic begrüßen, die ab April die Redaktion der Kredit & Rating Praxis koordinieren wird. Für mich ist es nach fast drei Jahren in dieser Redaktion an der Zeit, mich neuen beruflichen Herausforderungen zu stellen. Ich möchte mich bei Ihnen, liebe Leserinnen und Leser, für Ihr Interesse bedanken und wünsche Ihnen weiterhin viele neue Anregungen beim Lesen der Kredit & Rating Praxis.



Ihre Silke Siems

Silke Siems

- 2** Branchen News
- 4** Rating News
- 6** Schwerpunkt:
**Risikomanagement & Pricing
Risikoorientierte Konditionen-
anpassung**
- 11** Schwerpunkt:
**Risikomanagement & Pricing
Kreditentscheidungs- und
Risikosteuerungsprozesse in
der norisbank**
- 15** Schwerpunkt:
**Risikomanagement & Pricing
IT-basierte Gesamtbank-
steuerung**
- 17** Interview
**Verbraucher Kredite nicht über-
reglementieren**
- 19** Rating
Vergleichbarkeit von Ratings
- 23** Rating
**Die aktuelle Situation
der spanischen Cédulas
Hipotecarias**
- 26** Kreditgeschäft
**MaK – Beispiel einer Prozess-
steuerung**
- 28** Kreditgeschäft
**Optimierung von Entschei-
dungsprozessen bei der Kredit-
vergabe**
- 30** Kreditgeschäft
**Ergebnis positiv – Liquidität
weg? MaK und Basel II zur
Krisenfrüherkennung nutzen**
- 33** Recht
**Auswahl, Entlassung, Haftung
des Insolvenzverwalters**
- 37** Software

Spanien

Die aktuelle Situation der spanischen Cédulas Hipotecarias nach dem neuen Insolvenzgesetz

Dr. Sergio Nasarre Aznar

Nach Meinung der Ratingagenturen sind die spanischen Cédulas Hipotecarias ungenügend reguliert, um das gleiche Rating wie die deutschen Hypothekendarlehen und andere europäische Pfandbriefe zu erhalten.

Moody's gibt den Cédulas nur eine Höchstnote (Notching) von zwei Notches über den normalen Schuldverschreibungen eines Kreditinstituts, dagegen drei Notches für die deutschen, dänischen und französischen hypothekarisch gedeckten Pfandbriefe.

Standard & Poor's ist der Ansicht, dass der rechtliche Rahmen der Cédulas Hipotecarias nicht erlaubt, dass diese Werte auf dem internationalen Markt optimal funktionieren. Die wichtigsten Probleme der Cédulas für S&P sind der gesetzliche Rahmen für die Situationen dieser Werte nach der Insolvenz des Ausgebers und die fehlende Regulierung zur Bezahlung der Cédulas nach der Insolvenz des Ausgebers.

Auch Fitch sieht Probleme bei den Cédulas Hipotecarias, wobei die Entwicklung und die Rückwirkung der Cédulas im Insolvenzfall für Fitch Probleme darstellen.

Nach dem neuen spanischen Insolvenzgesetz 2003 (LC), das am 1. September 2004 in Kraft treten wird, hat sich das Verhalten der Cédulas Hipotecarias im Insolvenzfall des ausgebenden Kreditinstituts verbessert. Aber die Probleme mit der Rechtsnatur der Sicherheit der Cédulas Hipotecarias, die Notwendigkeit von klaren Regulierungen für die Insolvenz und die doppelte Werteregulierung bestehen weiterhin fort. Auch existieren noch die drei klassischen Probleme der spanischen Cédulas: kein Spezialbankprinzip, kein Deckungsregister und keine Treuhänder.

Diese Schwierigkeiten geben den Cédulas Hipotecarias einen noch konfuse gesetzichen Rahmen.

> Die Rechtsnatur der Sicherheit der Cédulas Hipotecarias

Die Cédulas Hipotecarias, wie auch die der anderen Werte der Pfandbrieffamilie, sind Forderungen gegen die Kreditinstitute, die von ihnen emittiert wurden. Das Problem ist also die Rechtsnatur der Sicherheit dieses Kredites.

Art. 12.2 spanisches Hypothekenmarktgesetz (LMH) sagt, dass diese Sicherheit eine Subhypothek ist (Art. 107.4 spanisches Hypothekengesetz, LH), aber sie kann nicht

als solche funktionieren. Außerdem hat das neue Insolvenzgesetz die alten und sterbenden «stillschweigenden Hypotheken» (hipotecas tácitas) wiederbelebt (Art. 90.2 LC). Das hat die Probleme mit der Rechtsnatur der Sicherheit vergrößert.

Die Sicherheit der Cédulas Hipotecarias ist daher der Status als ein privilegierter Kredit über alle Hypothekarkredite, die der Ausgeber besitzt. Außerhalb einer Insolvenzsituation befindet sich der Rang dieses Kredits in Art. 1923.3 CC (Art. 14 LMH), nach dem die Cédulas noch sechs andere Gläubiger haben, die privilegierter sind.

Das Problem wäre mit Sicherheit noch größer, wenn die Investoren der Cédulas auf Gläubiger stoßen würden, deren Sicherheit im Grundbuch eingetragen ist, zum Beispiel hypothekarische Gläubiger des Kreditinstituts und Hypothekengutscheine (bonos hipotecarios) (Art. 13 LMH). Das Problem ist in einem Insolvenzfall ähnlich (Art. 90.1 LC), weil in diesem Moment das Verhalten von der Rechtsnatur seiner Sicherheit abhängt.

> Die Stellung der Cédulas Hipotecarias im Insolvenzfall des Emittenten

Mit dem Inkrafttreten des Insolvenzgesetzes im September 2004 gibt es folgende Neuheiten beim Insolvenzverhalten der Cédulas:

- > Es ist das erste Mal, dass es eine Sonderregulierung für das Insolvenzverhalten der Cédulas gibt (Disposición final 19ª LC und Art. 14.2 LMH).
- > Die Cédulas Hipotecarias werden nicht fällig und verzinsen sich einschließlich ab der Konkurseröffnung bis zur maximalen Deckung der Hypothekenkredite (Art. 14.2.2 LMH). Nach der Eröffnung des Liquidationsverfahrens (Art. 142 LC) werden die Cédulas ab dem Augenblick ausbezahlt, in dem sie vertraglich fällig sind (Art. 154.2 LC). Folglich besitzen die Cédulas-Gläubiger das Recht, nach den Ausgabebedingungen vergolten zu werden.
- > Bei den Cédulas handelt es sich um «Kredite gegen die Insolvenzmasse» (Art. 14.2.2 LMH und Art. 84.2.7 LC). Das bedeutet, dass die Cédulas-Gläubiger vor allen anderen befriedigt werden (die Güter – die Hypothekarkredite – werden aus der Konkursmasse abgezogen). Sie werden früher als die Konkursgläubiger (zum Beispiel Gläubiger, die durch das Sachenrecht abgesichert sind, die die Deckungshypotheken belasten, wie etwa Hypotheken – Subhypothek) vergolten.

Obwohl der gesetzliche Rahmen der neuen Gestaltung der Insolvenz besser als vorher ist, entstehen erneut Probleme:

- > Die Cédulas sind zur gleichen Zeit «Kredite gegen die Insolvenzmasse» und «Kredite gegen den Konkurs» (Arts. 14.2.1 und 14.2.2 LMH). Der Grund dafür ist, dass die Einstufung der Cédulas-Gläubiger als «Gläubiger gegen die Insolvenzmasse» nur zwei Monate zuvor an das Gesetz angepasst wurde, bevor es ins Gesetz eingefügt wurde. Bis zu diesem Zeitpunkt handelt es sich nur um «Gläubiger gegen den Konkurs». Es ist schwierig, beide Kreditarten anzupassen: die «Gläubiger gegen die Insolvenzmasse» (acreedores contra la masa) werden vor jedem anderen aus den Gütern der Insolvenzmasse befriedigt und nehmen an dem Konkursverfahren nicht teil. Die «Gläubiger gegen den Konkurs» (acreedores concursales) nehmen am Konkursverfahren teil und werden aus den Resten der noch vorhandenen Konkursmasse befriedigt. Die Cédulas fungieren als Konkurskredite, aber nur wenn die von der Konkursmasse abgezogen Deckungshypotheken nicht ausreichend sind.
- > Es ist nicht klar, welche Hypothekarkredite die Cédulas vorrangig decken (kein Deckungsregister; kein Treuhänder; die Verpfändung der Hypothekarkredite hängt von den Hypothekarkrediten ab, die sich innerhalb des Vermögens des Ausgebers befinden, wenn er in Konkurs geht). Andere Gläubiger sind rechtlich stärker als der Investor von Cédulas, zum Beispiel die Hypothekengläubiger des Ausgebers und die Investoren von Hypothekengutscheinen. Ich vertrete die Meinung, dass die Hypothekarkredite des Ausgebers, die mit Hypothek mit anderen im Grundbuch eingetragenen Sachrechten belastet werden, die Cédulas nicht an erster Stelle befriedigen können (Art. 154.3 LC und 32 LH), obwohl die Cédulas Kredite gegen die Insolvenzmasse darstellen, und die anderen nur Kredite gegen den Konkurs sind.
- > Das Insolvenzgesetz sagt nicht, wie die Insolvenzverwalter (Art. 26 LC) konkret das gesamte hypothekarische und Cédulas Geschäft verwalten oder verkaufen können/müssen (das verhält sich anders im deutschen Gesetzentwurf aus dem Jahre 2003, um das Hypothekenbankgesetz zu ändern). Die Insolvenzverwalter dürfen während des Konkurses nach Gesetz nicht ohne Zustimmung des Insolvenzrichters mehrere Hypothekarkredite geben (Art. 43 LC), aber sie dürfen die unbezahlten Hypothekarkredite vollstrecken (Art. 54.1 LC). Es ist auch vorstellbar, dass die Insolvenzverwalter das gesamte Geschäft an ein anderes Kreditinstitut (Art. 2 LMH) verkaufen können (Art. 155.3 LC oder Art. 100.2 LC), wenn es einen Konkursvergleich gibt, aber die Kosten könnten beträchtlich werden (Art. 149 LH).

> Klassische Probleme der spanischen Cédulas

- > Kein Deckungsregister: Es ist unklar, welche Hypothekarkredite des Ausgebers benutzt werden sollten, um die Cédulas Hipotecarias (im Insolvenzfall oder auch

nicht) vorrangig zu befriedigen. Die Deckungsmasse der spanischen Cédulas ist der englischen floating charge ähnlich: die Hypothekarkredite, die zu einem bestimmten Moment in das Vermögen des Kreditinstituts aufgenommen sind, werden automatisch und gesetzlich belastet, um die Cédulas zu befriedigen (Art. 12.2 LMH); wenn sie aus dem Vermögen hervorkommen, dann werden sie zur Befriedigung der Cédulas nicht mehr belastet. Diese «unsichere» Deckungsmasse wird durch eine große Überdeckung (111,11 Prozent, Art. 16 LMH) aufgewogen.

- > Kein Treuhänder: Es gibt weder eine öffentliche noch eine spezifische Einrichtung, die die Ausgabe, den Bestand und die Vollstreckung der Cédulas kontrolliert. Es gibt nur eine allgemeine Kontrolle durch die Comisión del Mercado de Valores (CNMV), die Banco de España und das Finanzministerium. Vor dem Gesetz bedeutet das, dass die Rechte der Cédulas-Gläubiger immer a posteriori sind: die Investoren (oder einer ihrer Vertreter oder ein Treuhänder) haben keine Möglichkeit, schädliche Rechtsgeschäfte des Ausgebers zu vermeiden wie zum Beispiel den Massenverkauf von Deckungshypothekarkrediten. Sie können nur auf den Eingriff der öffentlich allgemeinen Kontrollinstitute vertrauen oder nur im Falle einer Nichtzahlung eine individuelle Vollstreckung versuchen oder ein Konkursöffnungsverfahren einleiten.
- > Kein Spezialbankprinzip: Fast alle Kreditinstitute in Spanien können Cédulas ausgeben (Art. 2 LMH). Das bedeutet, dass ein Risiko besteht, dass aus anderen Geschäften der Bank Probleme für die Cédulas entstehen können.
- > Doppelte Regulierung: Mit den spanischen Cédulas Hipotecarias geschieht dasselbe wie mit den Cédulas Territoriales, denn beide verfügen über verschiedene Regulationen: Die Cédulas Hipotecarias sind im Hypothekenmarktgesetz seit 1981 (Art. 12 LMH) und im Handelsgesetzbuch seit 1889 (Ccom.) (Art. 199–208 Ccom.) reguliert. Das führt dazu, dass es schwierig wird, das Verhalten der Cédulas im Insolvenzfall zu verstehen, bevor das Insolvenzgesetz in Kraft treten wird. Mit dem neuen Insolvenzgesetz wird dieses Problem kleiner, aber noch immer bleiben. Ein Beispiel: Nach Art. 208.2 Ccom. haben die Cédulas Investoren ein Privileg über das Gesamtvermögen des Ausgebers; dieses Privileg wird mit dem neuen Insolvenzgesetz nicht mehr existieren.

Die Cédulas und die Deckungshypothekarkredite Matching (Laufzeit, Kapital und Zinsen) sind im Gesetz geregelt (Art. 16 LMH und Art. 47.4 und 47.5 RMH), aber es ist schwierig, das zu prüfen, zu kontrollieren und zu erreichen, weil es dazu keine konkrete Regulation gibt.

> Stärken der Cédulas Hipotecarias

- > Überdeckung. Nach Art. 16 LMH darf ein Kreditinstitut nicht mehr als 90 Prozent des Kapitals der Hypothekarkredite, die in seiner Bilanz ausgewiesen sind, als Cédulas Hipotecarias emittieren. Während des Jahres 2003 wurden nur 9,1 Prozent der spanischen Hypothekarkredite der Kreditinstitute durch hypothekari-

sche Wertpapiere (Cédulas Hipotecarias und Bonos de Titulización Hipotecaria (spanischen MBS)) refinanziert. Das bedeutet, dass es unabhängig von der gesetzlichen und obligatorischen Überdeckung des Art. 16 LMH de facto eine große Überdeckung gibt.

> **Qualität der Hypothekarkredite:** Die spanische Hypothek ist ein starkes und sicheres Sachenrecht. Aber auch die Regulierung der Merkmale der Hypothekarkredite, die für die Deckung der Cédulas verwendet werden, sind stark (Art. 5 LMH: nur erstrangige Hypotheken, 70/80 Prozent LTV, sichere Immobilien). Das Risiko in der Deckungsmasse ist durch verschiedene Immobilienarten diversifiziert, die mit den Hypotheken belastet werden (Wohnungen, Geschäftsräume und anderes), und durch die Herkunft (die Banken und Sparkassen haben ein weites Zweigstellennetz).

> **Schlussfolgerungen**

Das neue Insolvenzgesetz ist eine halbherzig durchgeführte Reform. Der gesetzliche Rahmen der Cédulas im Falle der Insolvenz des Ausgebers ist heute klarer als früher, aber es ist noch keine vollständige Lösung für die Probleme der Cédulas. Tatsächlich ist die Rechtsnatur ihrer Sicherheit komplizierter. Die Kombination ihres doppelten Standes (Kredite direkt gegen die Konkursmasse und gegen konkursale Kredite) ist nicht einfach und die Details von Verkauf und Verwaltung des gesamten hypothekarischen Geschäfts stehen nicht im Gesetz, und natürlich gibt es auch noch keine Praxiserfahrung. <

Gesetze

- Spanisches Hypothekengesetz (Decreto 8 de febrero de 1946, LH).
- Spanisches Hypothekenmarktgesetz (Ley 2/1981, de 25 de marzo, del Mercado Hipotecario, BOE num. 14 y 15 de abril 1981, núms. 89 y 90, LMH).
- Spanische Hypothekenmarktordnung (Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, Reglamento del Mercado Hipotecario, BOE 7 de abril 1982, RMH).
- Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, BOE num. 281.
- Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, BOE num. 164, 10-7-2003 (LC).
- Gesetzentwurf der Bundesregierung «Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2002/47/EG vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten und zur Änderung des Hypothekenbankgesetzes und anderer Gesetze», 15-8-2003, Bundesrat 563/03.



Autor

Dr. Sergio Nasarre Aznar ist Professor de Dret Civil (Zivilrecht) an der Universität Rovira i Virgili, Tarragona, Spanien.
E-Mail: snar@fcj.urves

Literaturhinweise

- ASOCIACIÓN HIPOTECARIA ESPAÑOLA, Estadísticas del Mercado Hipotecario, Dezember 2002.
- FITCHRATINGS «Rating Spanish Financial Institutions» «Cédulas Hipotecarias» and «Cédulas Territoriales», 7-7-2003.
- NASARRE AZNAR, Sergio, Hypothekenrefinanzierung und Sicherheit in Spanien, «Der Langfristige Kredit», 24/2000.
- NASARRE AZNAR, Sergio, La garantía de los valores hipotecarios, Madrid, 2003, Ed. Marcial Pons.
- NASARRE AZNAR, Sergio, Securitisation & mortgage bonds: legal aspects and harmonisation in Europe, Saffron Walden, 2004, Gostick Hall.
- SLEATOR, Alexandra, Moody's on European Covered Bonds, 7th Central European Covered Bond Conference, Berlin, 13-14 October 2003.
- STANDARD & POOR'S, Research: Spanish Cédulas Hipotecarias Fail to Take Off, Ratingsdirect, 22-2-2001.
- STÖCKER, Otmar, Development of Legislation on Covered Bonds in Europe, 7th Central European Covered Bond Conference, Berlin, 13-14 October 2003.