



Der Konsortialkredit – Aktuelle Entwicklungen bei Dokumentation und Restrukturierung

Michael Neises / Christian Staps

18. Januar 2016

Gliederung

- I. Überblick über den Konsortialkreditmarkt
 - 1. Geschichte des Konsortialkreditmarktes
 - 2. Aktuelle Entwicklungen
- II. Dokumentation
 - 1. Allgemeines
 - 2. LMA-Standardverträge
- III. Entwicklungen bei der Dokumentation
 - 1. Jüngste Änderungen in den LMA-Mustern
 - 2. Aktuelle Rechtsprechung zu Bearbeitungsgebühren

Gliederung

IV. Besondere Aspekte im Sanierungsbereich

1. Sanierungskredite
2. Rangrücktritt
3. Scheme of Arrangement

I. Überblick über den Konsortialkreditmarkt

1. Geschichte des Konsortialkreditmarktes

- Erster syndizierter Kredit in England 1968
- Anfang der 1990er Jahre Entwicklung eines Sekundärmarktes
- Beginn der 2000er Jahre Wechsel von einem bankendominierten zu einem von institutionellen Investoren dominierten Markt
- 2008 Rezession aufgrund der globalen Finanzkrise
- 2008-2013 langsame Erholung auf dem Konsortialkreditmarkt
- seit 2013 Aufschwung (hohe Liquidität / niedrige, teilweise negative Zinsen / covenant-lite-/covenant-loose Strukturen)

I. Überblick über den Konsortialkreditmarkt

2. Aktuelle Entwicklungen

- Belegung des Primärmarktes
- 2014 mehrheitlich **Akquisitionsfinanzierungen**; 2012 und 2013 überwiegend Refinanzierungen
- Wachstum des Sekundärmarkts
- günstige Situation für Kreditnehmer: hohe Liquidität und starker Wettbewerb zwischen den Kreditgebern, niedrige Zinsen, neue Player
- anhaltend niedrige Margen für Kreditgeber
- Auslaufen zahlreicher Senior- und Mezzanine-Finanzierungen
- Vordringen von **covenant-lite-loans**

I. Überblick über den Konsortialkreditmarkt

2. Aktuelle Entwicklungen

- **Underwritten Deals** wieder vorherrschend anstatt Club Deals
- geringe Zahlungsausfallrate
- weltweit Annäherung der Preise und Strukturen von Konsortialkrediten
- Anziehende **M&A-Aktivität** insbesondere durch:
 - Europa als beliebtestes Ziel für Übernahmen
 - niedriger Ölpreis
 - Schwächung von Währungen
 - gutes Investitionsklima

I. Überblick über den Konsortialkreditmarkt

2. Aktuelle Entwicklungen

- hohe Nachfrage durch Private Equity- und andere Fonds
- stärkere **Diversifizierung** von Finanzinstrumenten, Vordringen **alternativer Finanzierungsformen** (v.a. Versicherungen, Debt Fonds)
- zunehmend Finanzierung durch **Debt Fonds (Direct Lending)**:
 - Kredite ohne Bankbeteiligung
 - erstrangige, Unitranche- oder Mezzanine-Finanzierungen
 - in der Regel höherer Zinssatz als bei Bankenfinanzierung
 - Finanzierungsvolumina meistens EUR 20 Mio. bis 100 Mio.
 - Laufzeit in der Regel fünf bis sieben Jahre
 - Investoren vor allem Pensionsfonds, Stiftungen und Versicherungen

I. Überblick über den Konsortialkreditmarkt

2. Aktuelle Entwicklungen

- zunehmend Finanzierung durch **Debt Fonds (Direct Lending)**:
 - Einsatzgebiete: 1. Firmen mit Finanzierungsbedarf zwischen EUR 5 Mio. bis 15 Mio.
 - 2. Senior Secured Finanzierungen für Unternehmen mit bis zu EUR 100 Mio. Umsatz
 - 3. Wachstumsfinanzierungen / Mezzanine
 - 4. besondere Fälle (Exit Finanzierung, Maßkredit, Sanierungskredit)

I. Überblick über den Konsortialkreditmarkt

2. Aktuelle Entwicklungen

- **BaFin Schreiben** vom 12. Mai 2015 (**Darlehensvergabe durch Investmentvermögen**):
 - frühere Verwaltungspraxis: Darlehensvergabe für Rechnung des Investmentvermögens unzulässig
 - Änderung der Verwaltungspraxis aufgrund der AIFM-Richtlinien und der Auffassung der ESMA sowie anderer EU-Mitgliedstaaten, die die Zulässigkeit der Darlehensvergabe durch einige Investmentvermögensarten schon länger anerkannt hatten
 - neue Verwaltungspraxis: Vergabe, anschließende Restrukturierung und Verlängerung von Darlehen für Rechnung des Investmentvermögens für bestimmte Arten von Investmentvermögen zulässig

I. Überblick über den Konsortialkreditmarkt

2. Aktuelle Entwicklungen

- **BaFin Schreiben** vom 12. Mai 2015 (**Darlehensvergabe durch Investmentvermögen**):
 - Vergabe, anschließende Restrukturierung und Verlängerung von Darlehen für Rechnung des Investmentvermögens nach neuer Verwaltungspraxis **zulässig** für:
 1. offene und geschlossene Spezial-AIF
[Spezial-AIF = AIF (*Investmentvermögen, die Organismen für gemeinsame Anlagen sind, die von professionellen Anlegern (z.B. Versicherungen/Pensionsfonds) und semiprofessionellen Anlegern (vermögende Personen, die bestimmte Kriterien erfüllen) Kapital einsammeln, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzer dieser Anleger zu investieren, ohne jedoch außerhalb des Finanzsektors operativ tätig zu sein* (vgl. § 1 Abs. 3, 6 KAGB)]

I. Überblick über den Konsortialkreditmarkt

2. Aktuelle Entwicklungen

1. offene und geschlossene Spezial-AIF

Spezial-AIF müssen dabei von einer Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) verwaltet werden, die über eine investmentaufsichtsrechtliche Lizenz oder Registrierung in Deutschland oder in einem Mitgliedsstaat des EWR verfügt. Zwar nicht ausdrücklich geregelt, ob auch außerhalb des EWR in einem Drittland ansässige KVG unter die Freistellung der bankaufsichtsrechtlichen Regulierung fallen, nach h.M. aber zumindest dann, wenn diese die an inländische oder EU/EWR – KVG gestellten investmentaufsichtsrechtlichen Anforderungen erfüllen können.

2. Hedgefonds

I. Überblick über den Konsortialkreditmarkt

2. Aktuelle Entwicklungen

- **BaFin Schreiben** vom 12. Mai 2015 (**Darlehensvergabe durch Investmentvermögen**):
 - **Investmentvermögen**, die bisher schon unverbriefte Darlehensforderungen erwerben dürfen, können künftig auch diese Kredite restrukturieren und verlängern
 - **Konsequenz:** Einsatz von Fronting-Banken oder Verwendung qualifizierter Rangrücktrittsklauseln in Darlehensverträgen für genannte Investmentvermögen nicht länger notwendig
 - Für alle anderen Investmentvermögen (OGAWs) ist die Vergabe, Restrukturierung und Prolongation von Darlehen weiterhin unzulässig
 - Auch für Kreditnehmer relevant (ggf. verbotenes Einlagengeschäft)

I. Überblick über den Konsortialkreditmarkt

2. Aktuelle Entwicklungen

- **BaFin Schreiben** vom 12. Mai 2015 (**Darlehensvergabe durch Investmentvermögen**):
 - neue **Handlungsempfehlungen der BaFin** zur Darlehensvergabe durch AIF:
 - ❖ Darlehensvergabe nur durch geschlossene Spezial-AIF
 - ❖ keine Darlehensvergabe an Verbraucher oder Personen, bei denen Darlehensvergabe zu Interessenkonflikt führen könnte
 - ❖ Leveragebegrenzung
 - ❖ angemessenes Risikomanagement
 - ❖ Vermeidung von Fristentransformation
 - ❖ Festsetzung von Risikostreuungslimitierungen
 - ❖ Vorhalten einer Mindestliquidität

I. Überblick über den Konsortialkreditmarkt

2. Aktuelle Entwicklungen

- Jüngst: gesetzliche Festschreibung der von der BaFin aufgestellten Handlungsempfehlungen im KAGB im Rahmen der Umsetzung der OGAW-V-Richtlinie geplant, eventuell auch erleichterte Anforderungen für Gesellschafterdarlehen (vgl. **Gesetzesentwurf** der Bundesregierung für ein **OGAW-V-Umsetzungsgesetz** vom 23.09.2015; vgl. auch BT-Drucksache vom 18.11.2015)
- im Entwurf für das OGAW-V-Umsetzungsgesetz Sonderregel für **AIF aus Nicht-EU-Staaten** vorgesehen (voraussichtlich § 2 Abs. 1 Nr. 3d KWG n.F.): Bankgeschäfte einschließlich Darlehensvergabe nur zulässig, wenn der Drittstaaten-AIF auf Basis eines Vertriebsanzeigeverfahrens nach dem KAGB im Inland vertrieben werden darf
aber: Vertrieb der AIF-Anteile an professionelle Anleger **nicht** ausreichend
→ Vertrieb an **Privatanleger** oder **semiprofessionelle Anleger** nötig!

I. Überblick über den Konsortialkreditmarkt

2. Aktuelle Entwicklungen

- im Entwurf für das OGAW-V-Umsetzungsgesetz unterschiedliche Regelungen für offene und geschlossene Spezial-AIF vorgesehen:
 - ❖ geschlossene Spezial-AIF: originäre Darlehensvergabe und -restrukturierung möglich, Erwerb von unverbrieften Darlehensforderungen zulässig
 - ❖ offene Spezial-AIF: Darlehensvergabe nur in Form von Gesellschafterdarlehen vorgesehen, Restrukturierung nur mit starken Einschränkungen und nur bei Beteiligung am Unternehmen, Erwerb von unverbrieften Darlehensforderungen zulässig

I. Überblick über den Konsortialkreditmarkt

2. Aktuelle Entwicklungen

- Vordringen von **Unitranche-Finanzierungen**:
 - v.a. im Mittelstand
 - v.a. durch Debt/Mezzanine-Fonds und alternative Kreditgeber
 - Volumen i.d.R. EUR 20 Mio. bis 250 Mio.
 - einheitlicher Zinssatz für Senior- und Junior-Tranche
 - Kreditnehmer regelmäßig nicht Partei eines möglichen Intercreditor-Vertrags
 - Vorteile: geringere Transaktionskosten, höhere Effizienz, hohe Flexibilität, Exekutionssicherheit, größerer Leverage, Besicherung für die gesamte Finanzierung
 - Nachteile: regelmäßig teurer, hohe Endfälligkeit, hohe Vorfälligkeitsentschädigungen

II. Dokumentation

1. Allgemeines

- bei großen Finanzierungen in der Regel gemäß **LMA-Standard**
- Alternative bei großen Krediten: Konsortialkreditverträge (**Club Deals** der eigenen Banken, regelmäßig Anlehnung an LMA-Standard)
- bei kleineren Krediten meist **Hauskreditverträge**

II. Dokumentation

2. LMA-Standardverträge

- grundsätzlich nach **englischem Recht** konzipiert
- Musterverträge für Underwritten Deals, Verträge mit Konsortialführern sowie Intercreditor-Verträge
 - Investment Grade, Leveraged, High Yield
 - besondere Muster für Immobilien- und Warenfinanzierung, Restrukturierungen, Private Placement, Secondary Debt Trading u.ä.
- nach **deutschem Recht** bisher **Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreement** und **Standard-Immobilien-Finanzierungsvertrag** (beide englischsprachig, für Standard-Immobilien-Finanzierungsvertrag aber deutsche Übersetzung der LMA in Arbeit)
- sowie nun auch ...

II. Dokumentation

2. LMA-Standardverträge

- deutscher LMA Standard-Immobilien-Finanzierungsvertrag:
 - Prämisse: Sitz des *Agents* in London oder Frankfurt, Syndizierung in der Eurozone, Schuldner sind deutsche GmbHs, finanzierte Immobilien liegen in Deutschland, individuelles Aushandeln der Vertragsbedingungen (keine AGB!)
 - ansonsten Anpassungsbedarf!
 - teilweise verschiedene Varianten für einzelne Klauseln, z.B. zum Hedging
 - Registrierung im Deckungsregister und Refinanzierungsregister optional vorgesehen

II. Dokumentation

Gliederung des deutschen LMA-Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreement:

Section 1: Interpretation

1. Definitions and Interpretation

Section 2: The Facilities

2. The Facilities
3. Purpose
4. Conditions of Utilisation

Section 3: Utilisation

5. Utilisation
6. Optional Currencies

Section 4: Repayment, Prepayment and Cancellation

7. Repayment
8. Prepayment and Cancellation

Section 5: Costs of Utilisation

9. Interest
10. Interest Periods
11. Changes to the Calculation Of Interest
12. Fees

Section 6: Additional Payment Obligations

13. Tax Gross Up and Indemnities
14. Increased Costs
15. Other Indemnities
16. Mitigation by the Lenders
17. Costs and Expenses

Section 7: Guarantee

18. Guarantee and Indemnity

II. Dokumentation

Exkurs: Geltung der Limitation Language in der Insolvenz

- Verwertungsbeschränkung gegenüber den Kreditgebern bei Upstream- oder Crossstream-Darlehen
- Problem: Fortgeltung in der **Insolvenz der Tochtergesellschaft**?
 - sehr umstritten
 - nach Ansicht des OLG Frankfurt und des LG Darmstadt im Insolvenzfall nicht anwendbar
 - in der Literatur teilweise Fortgeltung bejaht, jedoch unter dem Vorbehalt abweichender vertraglicher Regelungen

II. Dokumentation

Gliederung des deutschen LMA-Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreement:

Section 8: Representations, Undertakings and Events of Default

- 19. Representations
- 20. Information Undertakings
- 21. Financial Covenants
- 22. General Undertakings
- 23. Events of Default

Section 9: Changes to Parties

- 24. Changes to the Lenders
- 25. Changes to the Obligors

Section 10: The Finance Parties

- 26. Role of the Agent and the Arranger

- 27. Conduct of Business by the Finance Parties

- 28. Sharing among the Finance Parties

Section 11: Administration

- 29. Payment Mechanics
- 30. Set-Off
- 31. Notices
- 32. Calculations and Certificates
- 33. Partial Invalidity
- 34. Remedies and Waivers
- 35. Amendments and Waivers
- 36. Confidential Information
- 37. Confidentiality of Funding Rates

Section 12: Governing Law and Enforcement

- 38. Governing Law

II. Dokumentation

Gliederung des deutschen LMA-Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreement:

39. Enforcement

40. Conclusion of this Agreement

Schedule 1: The Original Parties

Part I: The Original Obligors

Part II: The Original Lenders

Schedule 2: Conditions Precedent

Part I: Conditions Precedent to Initial Utilisation

Part II: Conditions Precedent required to be delivered by an Additional Obligor

Schedule 3: Requests

Part I: Utilisation Request

Part II: Selection Notice

Schedule 4: Mandatory Cost Formulae

Schedule 5: Form of Transfer Certificate

Schedule 6: Form of Accession Letter

Schedule 7: Form of Resignation Letter

Schedule 8: Form of Compliance Certificate

Schedule 9: Existing Security

Schedule 10: LMA Form of Confidentiality Undertaking

Schedule 11: Timetables

Schedule 12: [Other Benchmarks]

Part []: [Benchmark Label] Currency/ies

Schedule 13: Form of Progress Agent Appointment Letter

II. Dokumentation

2. LMA-Standardverträge

- Konsortialbestimmungen im deutschen LMA Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreement:
 - *Agent* handelt als **Stellvertreter** des Arrangeurs und der Darlehensgeber im Rahmen der Finanzierung; Befreiung von § 181 BGB
aber: gilt ohne gesonderte Ermächtigung nicht in gerichtlichen oder schiedsgerichtlichen Verfahren
 - *Agent* handelt auf **Weisung** aller Darlehensgeber oder der oder des *Majority Lenders* (= Darlehensgeber mit Finanzierunganteil von mehr als 2/3); Haftungsfreistellung für Handlungen in Ausübung einer Weisung
 - *Agent* hat nur **technische** und **administrative Pflichten**, z.B. Weiterleitung von Dokumenten innerhalb der Parteien, Mitteilungen, Verwaltung von Zahlungen

II. Dokumentation

2. LMA-Standardverträge

- Konsortialbestimmungen im deutschen LMA Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreement:
 - sofern nicht explizit festgelegt, hat Arrangeur grundsätzlich keine Pflichten gegenüber den anderen Parteien
 - *Agent* und Arrangeur handeln **nicht als Treuhänder** einer anderen Partei und unterliegen **keiner Vermögensfürsorgepflicht**
 - keine Haftung des *Agent* oder des Arrangeurs für fehlerhafte Dokumentation
 - **keine Überwachungspflicht** des *Agent* hinsichtlich Verzug oder sonstigen Vertragsbrüchen
 - weitgehende **Haftungsausschlüsse** und -beschränkungen für den *Agent*

II. Dokumentation

2. LMA-Standardverträge

- Konsortialbestimmungen im deutschen LMA Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreement:
 - keine Pflicht des *Agent* und des Arrangeurs, Legalität der Transaktion für Darlehensgeber zu überprüfen; **Risikobewertung allein durch die Darlehensgeber** in eigener Verantwortung
 - Aufwendungsersatzanspruch des *Agent* gegen die Darlehensgeber
 - technische Abwicklung von Zahlungen des Darlehensnehmers an die Darlehensgeber und Verteilung unter den Darlehensgebern durch den *Agent*

II. Dokumentation

2. LMA-Standardverträge

- Besonderheiten des deutschen LMA Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreements gegenüber den LMA Standards nach englischem Recht:
 - Verzugszinsen
 - aber: Zinseszinsverbot (§ 289 S. 1 BGB), daher Schadensersatzlösung
 - Garantien, aber ausdrücklich keine Garantie auf erstes Anfordern (stattdessen formalisierte Zahlungsaufforderung)
 - Garantiebeschränkungen (*limitation language*) nach deutschem Recht

II. Dokumentation

2. LMA-Standardverträge

- Inhalt des deutschen LMA Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreements:
 - Abtretung der Ansprüche der Kreditgeber mit Zustimmung des Kreditnehmers an andere Banken, Fonds, Treuhänder etc. zulässig
 - Abtretung der Ansprüche des Kreditnehmers nicht möglich, Vertragsbeitritt von Tochtergesellschaften des Kreditnehmers mit Zustimmung der Kreditgeber aber vorgesehen
 - Befreiung des *Agent* als Stellvertreter der Kreditgeber (neben dem Arrangeur) von § 181 BGB
 - Haftungsausschlussklauseln Agent (=> § 276 Abs. 3 BGB kein Ausschluss der Vorsatzhaftung im voraus / weitere Begrenzungen § 309 Nr. 7 BGB iFv. AGB)

II. Dokumentation

2. LMA-Standardverträge

- Inhalt des deutschen LMA Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreements:
 - *Increased Cost* Klausel bisher: erhöhte Kosten nur zahlbar für Zinsperioden, die nach dem Tag der Mitteilung über die erhöhten Kosten durch den Agent beginnen.
 - Sinn: Vermeidung einer variablen Zinsklausel / Kündigungsmöglichkeit des Kreditnehmers gem. § 489 Abs. 2 BGB mit Frist von 3 Monaten ohne Vorfälligkeitsentschädigung
 - Neue *Increased Cost* Klausel: keine Beschränkung auf neue Zinsperioden, daher Vorfälligkeitsentschädigung wohl nicht durchsetzbar; Vorteil aber: Erhöhte Kosten auch für vergangene und laufende Zinsperioden und für nicht gezogene Linien.
 - Formulierung letztlich abhängig von Dauer der Zinsperiode

II. Dokumentation

2. LMA-Standardverträge

- Inhalt des deutschen LMA Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreements:
 - *Tax gross-up* auf deutsche Quellensteuervorschriften angepasst
 - *Repeated Representations* statt „*Repeating Representations*“; wird etwa in Ziehung oder Beitritt neuer Schuldner wiederholt
 - *Negative Pledge* Klausel berücksichtigt deutsches AGB Pfandrecht und verlängerten Eigentumsvorbehalt
 - Aufrechnung: im Unterschied zum englischen Standard enthält Aufrechnungsklausel die Befugnis zur Aufrechnung bei unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Gegenansprüchen.

III. Entwicklungen bei der Dokumentation

1. Jüngste Änderungen in den LMA-Mustern

- **Ausnahme in der *negative pledge*-Klausel** für bestimmte Hedging-Transaktionen und Zins- oder Währungsmanagementoperationen
- Möglichkeit zur Nutzung alternativer Leitwerte zum LIBOR/EURIBOR („Alternative Reference Bank Rates“)
- aufgrund teilweise **negativer LIBOR- und EURIBOR-Werte** Einführung von **Zero Floors**
- Bestimmungen zum *US-Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA)*
 - Informationspflichten
 - Steuerabzüge
 - Kündigungsrecht des Arrangeurs bei Verstößen

III. Entwicklungen bei der Dokumentation

1. Jüngste Änderungen in den LMA-Mustern

- Kommunikation auch über elektronische Medien (bestimmte Internetseiten)
- neue Vertraulichkeitsbestimmungen
 - Vertraulichkeit der Refinanzierungssätze und *Quotes* der Referenzbanken
- verschiedene Varianten von Klauseln zur Kontrolle der Kreditgeber über die Auswahl der gesetzlichen Abschlussprüfer des Kreditnehmers (Kontrollklauseln nach VO (EU) Nr. 537/2014 und RL 2014/56/EU ab 2016 grundsätzlich nicht mehr zulässig); ab 2017 müssen börsennotierte Gesellschaften melden, wenn versucht wird, unzulässig Einfluss auf die Auswahl der Abschlussprüfer zu nehmen

III. Entwicklungen bei der Dokumentation

2. Aktuelle Rechtsprechung zu Bearbeitungsgebühren

- BGH hält **Bearbeitungsgebühren** bei **Verbrauchercreditverträgen** für AGB-rechtswidrig (BGH XI ZR 405/12 und XI ZR 170/13, jeweils vom 13.05.2014)
- aber: Grundsätze in den BGH-Urteilen ausdrücklich auf Verbraucherdarlehen beschränkt, daher Anwendbarkeit auf gewerbliche Kreditverträge fraglich
- instanzgerichtliche Urteile hinsichtlich der Übertragbarkeit uneinheitlich (gegen Übertragbarkeit z.B. LG München I 22.08.2014 – 22 O 21794/13; LG Augsburg 16.12.2014 – 31 O 3164/14), noch keine höchstrichterliche Klärung
- auch in juristischer Literatur Übertragbarkeit auf Unternehmerkredite umstritten, Tendenz aber eher dagegen

III. Entwicklungen bei der Dokumentation

2. Aktuelle Rechtsprechung zu Bearbeitungsgebühren

- **Empfehlung:** genaue Dokumentation des Grundes für die Erhebung einer Bearbeitungsgebühr, des Hinweises gegenüber dem Kunden hinsichtlich der Gebühr sowie des Verhandlungsprozesses mit dem Kunden über die Höhe der Gebühr
→ bei individuellem Aushandeln des Bearbeitungsentgelts keine AGB-Kontrolle!
- **alternativ:**
 - Umlage des früheren Bearbeitungsentgelts als Zinsaufschlag oder Disagio
 - Abschluss eines selbständigen Beratungsvertrags
 - Regelung des Bearbeitungsentgelts in separatem fee letter nach ausländischem Recht (dann aber in der Regel Anknüpfungspunkt an ausländische Rechtsordnung nötig)

IV. Besondere Aspekte im Sanierungsbereich

1. Sanierungskredite

- Risiko im Verhältnis der Bank zu dritten Gläubigern
- mögliche Schadensersatzansprüche gegen die Bank, wenn diese Unternehmen ihres Kunden durch Kredit zu lange am Leben erhält, ohne dessen Insolvenz endgültig abzuwenden
- rechtliche Besonderheiten erst bei **Insolvenzreife**
- Insolvenzreife nicht erst bei Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit, sondern schon bei **Sanierungsbedürftigkeit**
- *„wenn ohne Stützungsmaßnahmen die für eine erfolgreiche Weiterführung des Betriebs und die Abdeckung der bestehenden Verpflichtungen erforderliche Betriebssubstanz nicht erhalten werden kann“*

IV. Besondere Aspekte im Sanierungsbereich

1. Sanierungskredite

- *„bereits dann gegeben, wenn abzusehen ist, dass – falls sich die derzeitige Entwicklung fortsetzt – das Unternehmen in gewisser Zeit zahlungsunfähig oder überschuldet sein wird, und wenn eine rechtzeitige Änderung dieser Entwicklung nicht mit hinreichender Sicherheit zu erwarten ist“*
- Kredite in dieser Situation = **Sanierungskredite**
- Grundsatz: Bank auch dann noch zur Vergabe neuer Kredite an Unternehmen berechtigt, wenn dieses sich in wirtschaftlichen Schwierigkeiten befindet oder bereits insolvenzreif ist
- nicht zu beanstanden, solange Bank nach den Umständen der Meinung sein kann, dass sich ein Rettungsversuch lohnt, d.h. dass die Krise noch mit ihrer Hilfe überwindbar sein wird

IV. Besondere Aspekte im Sanierungsbereich

1. Sanierungskredite

- Abgrenzung zwischen zulässigen Sanierungskrediten und sittenwidriger **Insolvenzverschleppung** danach, ob die Bank
 - „den Zusammenbruch des Kunden durch eine für eine erfolgreiche Sanierung ersichtlich unzureichende weitere Kapitalzufuhr nur hinausschieben wollte, um sich während des verlängerten wirtschaftlichen Todeskampfes des Schuldners gegenüber dessen übrigen Gläubigern Sondervorteile zu verschaffen, insbesondere sich wegen alter Kredite zu befriedigen und ob sie in Kauf genommen hat, dass dadurch Dritte über die Kreditwürdigkeit des Schuldners getäuscht wurden“ = Insolvenzverschleppung
 - oder ob der Vertrag wirklich eine Sanierung des Schuldners bezweckte und dafür auch geeignet war = Sanierungskredit

IV. Besondere Aspekte im Sanierungsbereich

1. Sanierungskredite

- Unterscheidung zwischen **uneigennütigen** und **eigennütigen** Krediten
- Notwendigkeit einer **Sanierungsprüfung**
- Bank kann sich entlasten, wenn sie aufgrund einer sachkundigen und sorgfältigen Prüfung der Lage des Schuldners und besonders der Geschäftsaussichten überzeugt waren, das Sanierungsvorhaben werde Erfolg haben und eine Schädigung Dritter letztlich nicht eintreten

IV. Besondere Aspekte im Sanierungsbereich

1. Sanierungskredite

- entscheidend ist, ob „**ernste Zweifel** an dem Gelingen eines Sanierungsversuchs bestehen und deshalb damit zu rechnen ist, dass er den Zusammenbruch des notleidenden Unternehmens allenfalls verzögern, nicht aber auf Dauer verhindern wird“
- Prüfung durch “*unvoreingenommenen – nicht notwendigerweise unbeteiligten – branchenkundigen Fachmann*“, insbesondere Wirtschaftsprüfer
- **Überbrückungskredit:** Keine Sittenwidrigkeit bei Einräumung neuer Kredite während des Prüfungszeitraums, um dadurch Zahlungsunfähigkeit abzuwenden

IV. Besondere Aspekte im Sanierungsbereich

1. Sanierungskredite

- Folgen unterlassener Prüfung
 - Nichtigkeit Kredit- und Sicherungsvertrag wegen Sittenwidrigkeit, Insolvenzverwalter kann Rückgewähr bestellter Sicherheiten verlangen
 - Schadenersatzansprüche des Insolvenzverwalters wegen sittenwidriger Verkürzung der Insolvenzmasse
 - Schadenersatzansprüche Dritter: Unterscheidung zwischen Alt- und Neugläubigern
 - Altgläubiger = Gläubiger, deren Forderungen schon vor der insolvenzverschleppenden Handlung begründet waren; Ersatz des Quotenschadens
 - Neugläubiger = Gläubiger, die während der Verzögerung des Insolvenzantrags Leistungen auf Kredit erbracht haben; ihr Schaden besteht in dem gesamten Ausfall

IV. Besondere Aspekte im Sanierungsbereich

2. Rangrücktritt

- Wortlaut des § 19 Abs. 2 S. 2 InsO: „Nachrang im Insolvenzverfahren“
- Literaturmeinung: keine **vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre** notwendig
- BGH, Urteil vom 5.3.2015 – IX ZR 133/14: Rangrücktritt muss zur Vermeidung der Überschuldung auch den Zeitraum vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens erfassen; ohne vorinsolvenzliche Durchsetzungssperre würde Überschuldungsstatus Schuldendeckungsfähigkeit nicht zutreffend abbilden

IV. Besondere Aspekte im Sanierungsbereich

2. Rangrücktritt

- Urteil beseitigt weitere Rechtsunsicherheiten:
 - Zahlung trotz Rangrücktritt im Stadium der Insolvenzreife: Leistung auf Nichtschuld, kondizierbar, ferner Unentgeltlichkeitsanfechtung
 - Rangrücktrittsvereinbarung = Vertrag zugunsten Dritter i.S.d. § 328 Abs. 1 BGB
- Konsequenz: Keine Aufhebung ohne Mitwirkung der begünstigten Gläubiger bei Insolvenzreife

IV. Besondere Aspekte im Sanierungsbereich

3. Scheme of Arrangement

- Scheme of Arrangement als Restrukturierungsinstrument
- englische Gerichte nehmen Zuständigkeit an, wenn zumindest eine **hinreichende Verbindung** (*sufficient connection*) der Gesellschaft mit England besteht
- wird angenommen, wenn die zu restrukturierenden Verbindlichkeiten englischem Recht unterliegen und ausschließlicher Gerichtsstand in England liegt
- Neuheit im Fall **Apcoa**: Anwendbares Recht und Gerichtsstand im Wege der Mehrheitsentscheidung geändert, sodann Scheme durchgeführt
- mögliche Reaktion: in Kreditdokumentation Einstimmigkeitserfordernis für Änderung des anwendbaren Rechts und des Gerichtsstands vorsehen

Ansprechpartner



Michael Neises
Rechtsanwalt / Partner
Solicitor (England & Wales)

Goetheplatz 5-7
60313 Frankfurt am Main

Tel.: +49 69 97561 303
Fax: +49 69 97561 200
Email: m.neises@heuking.de

Michael Neises ist Partner im Frankfurter Büro von Heuking Kühn Lüer Wojtek und berät bei Unternehmens-, Kapitalmarkt- und Akquisitionsfinanzierungen.

Vor seinem Eintritt bei Heuking Kühn Lüer Wojtek war Michael Neises Leiter des Corporate-Finance-Teams einer deutschen Anwaltskanzlei. Zuvor war Michael Neises bei Dewey & LeBoeuf seit dem Jahr 2004 tätig und beriet dort insbesondere zu grenzüberschreitenden Kapitalmarkt- und M&A-Transaktionen sowie Unternehmensfinanzierungen. Er war Leiter des German Desk im Londoner Büro von Dewey & LeBoeuf in den Jahren 2008 bis 2010. Michael Neises begann seine Karriere 2001 als Rechtsanwalt bei Clifford Chance und ist als deutscher Rechtsanwalt und englischer Solicitor qualifiziert.

Vor seinem Jurastudium absolvierte Michael Neises eine Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Deutschen Bank und war in der Folge im Corporate Finance Team in den Filialen Hannover, Magdeburg und Osaka der Deutschen Bank tätig.

Ansprechpartner



Christian Staps
Rechtsanwalt/
Partner

Goetheplatz 5-7
60313 Frankfurt am Main

Tel.: +49 69 97 561 453
Fax: +49 69 97 561 200
Mob: +49 162 102 7096
E-Mail: c.staps@heuking.de

Christian Staps ist Partner im Frankfurter Büro von Heuking Kühn Lüer Wojtek und gehört dort der Praxisgruppe Restrukturierung an. Er berät zu rechtlichen Fragestellungen im Zusammenhang mit der Krise und Insolvenz von Unternehmen. Zu seinen Mandanten zählen insbesondere Banken, Investmentfonds, Kunden und Lieferanten sowie andere Gläubiger von Unternehmen in finanziellen Schwierigkeiten, ferner das Unternehmen selbst sowie dessen Management und Gesellschafter. Herr Staps verfügt über langjährige Erfahrung bei der Beratung von Investoren im Rahmen von übertragenden Sanierungen sowie beim Erwerb notleidender Kredite und bei anschließenden Restrukturierungsmaßnahmen.

Vor seinem Eintritt bei Heuking Kühn Lüer Wojtek war Herr Staps über zehn Jahre zunächst bei einer der weltweit führenden britischen Kanzleien und sodann bei einer der größten US-amerikanischen Kanzleien in den Praxisgruppen Financial Restructuring and Insolvency bzw. Business Restructuring & Reorganization tätig.

Herr Staps ist Autor zahlreicher Veröffentlichungen und hält Vorträge zu insolvenzrechtlichen Themen.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

www.heuking.de

Berlin

Unter den Linden 10
10117 Berlin
T +49 30 88 00 97-0
F +49 30 88 00 97-99

Düsseldorf

Georg-Glock-Straße 4
40474 Düsseldorf
T +49 211 600 55-00
F +49 211 600 55-050

Hamburg

Neuer Wall 63
20354 Hamburg
T +49 40 35 52 80-0
F +49 40 35 52 80-80

München

Prinzregentenstraße 48
80538 München
T +49 89 540 31-0
F +49 89 540 31-540

Brüssel

Rue Froissart 95
1040 Brüssel/Belgien
T +32 2 646 20-00
F +32 2 646 20-40

Chemnitz

Weststraße 16
09112 Chemnitz
T +49 371 38 203-0
F +49 371 38 203-100

Frankfurt

Goetheplatz 5-7
60313 Frankfurt am Main
T +49 69 975 61-415
F +49 69 975 61-200

Köln

Magnusstraße 13
50672 Köln
T +49 221 20 52-0
F +49 221 20 52-1

Stuttgart

Augustenstraße 1
70178 Stuttgart
T +49 711 22 04 579-0
F +49 711 22 04 579-44

Zürich

Bahnhofstrasse 3
8001 Zürich/Schweiz
T +41 44 200 71-00
F +41 44 200 71-01