



Verhaltenspflichten während der Laufzeit

Corporate Financial Covenants in Kreditverträgen

||| Ulrich Eder

Die Globalisierung der Handels- und Finanzströme führt dazu, dass auch deutsche Kreditverträge zunehmend an internationale - häufig US-amerikanische - Standards angeglichen werden. Während die Internationalisierung der deutschen Banklandschaft gang und gäbe ist, hat die deutsche Wirtschaft als Kreditnehmer noch einen gewissen Aufholbedarf bei internationalen Finanzierungsstrukturen.

Diese Ungleichgewichtigkeit an Know-how und Erfahrung führt häufig zu kaufmännisch unausgewogenen Vertragsklauseln und im Ergebnis zu einer unnötigen Einschränkung der unternehmerischen Freiheit. Dies sei am Beispiel eines revolvierenden Kreditvertrages, in der Bankersprache kurz "Revolver" genannt, verdeutlicht.

Nach internationaler Gepflogenheit wird bei langfristigen Kreditverträgen zunehmend auf absolute Kreditlinien verzichtet und die Kreditkonditionen stattdessen durch Bezugnahme auf Unternehmensparameter definiert. Die Kreditlinie kann z.B. insoweit begrenzt werden, dass maximal 80 % des Buchwerts des liquiden Anlagevermögens und kurzfristigen Forderungsbestandes auf revolvierender Basis als Darlehenshöchstbetrag vereinbart werden.

Bedeutung hat das insbesondere dann, wenn keine dinglichen Sicherheiten oder Garantien Dritter gestellt werden sollen oder können. Eine derartige Begrenzung der Kreditlinie kann aber regelmäßig das Sicherheitsbedürfnis der kreditgewährenden Bank nicht vollends befriedigen. Defizite ergeben sich zum einen in der Kontrolle zukünftiger riskanter unternehmerischer Entscheidungen des Kreditnehmers und zum anderen in dessen allgemeiner finanzieller Leistungsfähigkeit während der Kreditlaufzeit.

Die Kreditverträge enthalten daher sogenannte "Corporate Financial Covenants", die Verhaltenspflichten während der Kreditlaufzeit aufstellen. Diese Beschränkungen betreffen üblicherweise den Umfang von Umstrukturierungen, die Verfügung über wesentliche Betriebsgrundlagen, den Erwerb von Beteiligungen, die Inanspruchnahme von weiteren Krediten, den Umfang der Stellung von Sicherheiten sowie selbst den Umfang der Dividendenzahlung. Derartige Bindungen sind auch in der deutschrechtlichen Praxis nicht vollends unbekannt, auch hier gibt es herkömmlichere Gleichrangrahmen und Meistbegünstigungsklauseln ("negative pledge", pari-



Dr. Ulrich Eder ist Rechtsanwalt am OLG Düsseldorf, Steuerberater und Geschäftsführer der DUE FINANCE Wirtschaftsberatung GmbH in Düsseldorf. Zuvor leitende Tätigkeit bei KPMG Peat Marwick, WIBERA Wirtschaftsberatung AG und einer Düsseldorfer Wirtschaftskanzlei. Redner auf in- und ausländischen Konferenzen.

> [ARTICLES](#)
 [E-MAIL](#)

Anzeige

**LEGA lexicon**

Ein Financial Covenant ist die Verpflichtung des Kreditnehmers gegenüber der Bank, einen im Kreditvertrag festgelegten Grenzwert einer gleichfalls im Kreditvertrag definierten Finanzkennzahl einzuhalten. Häufig verwendete Finanzkennzahlen sind der *Cash-flow-Deckungsgrad*,

passu-Klausel) als Bestandteile von Darlehensverträgen.

<Der "Corporate Financial Test" betrifft die Aufrechterhaltung eines Mindestunternehmenswert gemäß einer festgelegten Bewertungsmethode.>

Weniger üblich in herkömmlichen deutschen Kreditverträgen ist dagegen der Begriff des "Corporate Financial Tests". Dies betrifft die Aufrechterhaltung eines Mindestunternehmenswert gemäß einer festgelegten Bewertungsmethode, die Einhaltung einer bestimmten Mindesteigenkapitalausstattung, spezifische Bilanzkennzahlen und weitere bilanzielle und außerbilanzielle Anforderungen.

Der "Corporate Financial Test"

In gleichem Maße wie die Financial Covenants während der Gesamtkreditlaufzeit einzuhalten sind,

wird auch der Financial Test nicht einmal, sondern periodisch durchgeführt. Die Kontrolle der materiellen Anforderungen ist daher ein weiterer Schwerpunkt der vertraglichen Regelungen. Nach amerikanischem Vorbild besteht dies aus den drei Elementen einer ordnungsgemäßen Dokumentation, der ausdrücklichen Bestätigung durch den "Chief Financial Officer" sowie dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk durch den Wirtschaftsprüfer.

Wird der Prüfungsvermerk eingeschränkt oder das Testat des Jahresabschlusses widerrufen, liegt ein Nichtbestehen auf der Hand; insoweit können sich Unsicherheiten über die Einhaltung der bilanziellen Vorschriften mittelbar auch auf die Einhaltung der Vertragsklauseln eines Kreditvertrages auswirken. Die fristgemäße Vorlage testierter Jahresabschlüsse wird somit zu einem jährlich neu zu erfüllenden Kriterium. Für die Öffentlichkeit lässt sich in den USA die Einhaltung derartiger Klauseln im Rahmen der Unternehmensberichtserstattung, nämlich in den "Notes to Consolidated Financial Statements" ablesen.

Bei der Vereinbarung von übersteigerten Anforderungen an den Financial Test kann auch ein solventes Unternehmen im Einzelfall einige oder alle Anforderungen des Tests nicht bestehen, ohne dass tatsächlich eine Insolvenz droht. Für ein "Durchfallen" sehen die Verträge regelmäßig die Stellung von Ersatzsicherheiten vor, die in der Verpfändung von Forderungen, der Sicherungsübereignung von Warenlagern oder - und dies wird der Hauptfall sein - in der Stellung von Bankbürgschaften bzw. eines Letter of Credit bestehen. Hierfür steht dem Schuldner häufig ein Zeitraum von maximal 30 Tagen zur Verfügung. Die Praxis zeigt, dass sich in dieser Zeitspanne - und unter dem Makel des Nichtbestehens eines Financial Tests - auch bei langjährigen Bankverbindungen keine optimalen Konditionen für einen Letter of Credit vereinbaren lassen.

Diskriminierung von kleinen Unternehmen?

definiert als operativer Cash-flow dividiert durch Gesamtkapitaldienst, und der *Zinsdeckungsgrad*, definiert als Betriebsergebnis dividiert durch Zinsauszahlungen. Ferner werden oftmals ein Minimum der Eigenmittel und maximale jährliche Investitionen festgelegt. (Quelle: MBOnet, www.mbonet.de)

LEGA areas

Beiträge zu folgenden Rechtsgebieten - **Articles on these legal areas:**
[Arbeit – Employment Law](#)

[Ausland – Foreign Law](#)

[Corporate Finance](#)

[Gesellschaft – Corporate](#)

[Gew. Rechtsschutz – Intellectual Property & Copyright / Trademarks](#)

[Insolvenz – Bankruptcy](#)

[IT / PC | E-Commerce](#)

[Immobilien- & Baurecht – Real Estate Law](#)

[Öff. Recht – Public Law](#)

[Mediation](#)

[Medien – Entertainment](#)

[Steuern – Taxes](#)

[Umwelt – Environment](#)

[Wettbewerb – Antitrust](#)

[Zivilrecht – Civil Law](#)

[Sonstiges – Other Areas](#)

NEWSLETTER
<Sign up>

Ihre E-Mail

Abonnieren

Abbestellen

Auch in den USA werden Financial Tests grundsätzlich in Frage gestellt. Sie können eine Diskriminierung von kleinen und mittleren Unternehmen gegenüber Großkonzernen bedeuten und den Einfluss der Kreditgeber auf unternehmerische Entscheidungen der Gläubiger unangemessen ausweiten. Letztlich sind es aber die Einzelfallkonditionen, nicht die Grundsatzfragen, mit denen sich das Unternehmen in den Vertragsverhandlungen auseinander zu setzen hat.

Ausgangspunkt der Erwägungen ist hierbei die Zielsetzung, das die Financial Test Analyse das Insolvenzrisiko beurteilt. Den Test sollen die Unternehmen bestehen, die ihren zukünftigen (Darlehens-)Verpflichtungen nachkommen können, während (nur) diejenigen beim Test durchfallen sollen, bei denen später Zahlungsausfälle auftreten würden. Es können daher nur die Financial Tests akzeptabel sein, die sich auf die Trennung von guten und schlechten Schuldnern, d.h. von potentiell überlebenden und insolventen Unternehmen beschränken.

Eine Rückschau mag ergeben, dass in bestimmten Geschäftsbereichen größere Unternehmen eine geringere Insolvenzquote aufweisen als kleine und mittlere Unternehmen. Hierauf beruht die Berechtigung, dass der Bilanzwert als zulässiges Parameter eines Financial Tests anzusehen ist.

Dies als alleiniges Kriterium anzusetzen wäre dagegen ebenso unangemessen wie das Abstellen auf darlehensfremde Kriterien. Es liegt auf der Hand, dass der Financial Test, der über die eigentliche Zielsetzung hinausgeht, die unternehmerische Freiheit des Kreditnehmers unangemessen beeinträchtigt. Es wird insoweit die Aufgabe der Rechtsprechung, vor allem aber des Marktes sein, hier zu sachgerechten Maßstäben zu kommen.

<Der Financial Test beeinträchtigt die unternehmerische Freiheit des Kreditnehmers unangemessen.>

Sicherstellen, dass Schäden bezahlen werden können

Angesichts des Eindringens der Vertragsprinzipien international üblicher Kreditverträge in die deutsche Rechtssphäre bedarf es einer Vorbereitung und sachgerechten Auseinandersetzung mit Corporate Financial Covenants und Tests.

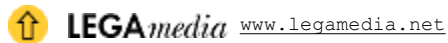
Durch eine sachgerechte Verhandlungsführung und ein späteres hierauf abstellendes Risikomanagement ist sicherzustellen, dass ein Vertragsbruch mit entsprechender Kostenbelastung und Rufschädigung für das Unternehmen mit Sicherheit vermieden wird. Wird das sorgfältig beachtet, können Corporate Financial Tests ein geeignetes Mittel sein, um wirtschaftlich stärker belastende Maßnahmen wie Grundpfandrechte oder kostenträchtige Bankgarantien zu vermeiden.

Abschließend sei darauf hingewiesen, dass sich die Aufnahme von Financial Covenants und Financial Tests keineswegs auf internationale Kreditverträge beschränkt. Auch hier weist der Blick in die USA in die zukünftige europäische Vertragspraxis. Da in den USA die Entsorgung weitgehend privatisiert ist, wird z.B. die Müllverbrennung privaten Unternehmen

überlassen.

Angesichts der drohenden Umweltgefahren ist es hier für die Gemeinde wesentlich, dass der Betreiber eine eventuelle Einstandspflicht für Umweltschäden auch tatsächlich erfüllen kann. Im Rahmen der Vergabeverhandlungen und der Vereinbarung der Entsorgungsverträge sind daher neben den Corporate Financial Tests auch "Governmental Financial Tests" anzutreffen, die z.B. die späteren Stilllegungsverpflichtungen für die Anlagen betreffen. Die Vermutung ist gerechtfertigt, dass im Falle einer zukünftigen Privatisierung der bisher hoheitlichen Tätigkeiten in Deutschland ähnliche Konzeptionen zu vergleichbaren Regelungen führen werden.

(c) 2001 Dr. Ulrich Eder, Due Finance,
ueder@duefinance.de, www.duefinance.de



(c) 2001 LEGAmédia (www.legamedia.net) – Network for Information Interchange,
E-zine für Juristen und Unternehmer / E-zine for Lawyers and Entrepreneurs, info@legamedia.net
< URL: http://www.legamedia.net/legapractice/due-finance/2001/01-08/0108_eder_ulrich_revolver.php >

Date: August 14, 2001 – [LEGAmédia lives!](#) – [Copyright & Disclaimer](#)