



Law Corner

von Stefan Koser, Partner,
GSK Stockmann + Kollegen

Wechselseitige Abstimmung der Finanzierungen durch Banken und Anleihen

Anleihen sind typischerweise nicht die einzige Form der Fremdkapitalaufbringung von Unternehmen. Meist sind diese gleichzeitig in erheblichem Umfang durch Bankkredite finanziert, wie zum Beispiel Kontokorrentlinien, Barkredite mit fester oder variabler Verzinsung und Avalkreditlinien. In allen Fällen führt das Nebeneinander von Anleihe und Bankfinanzierung zu erheblichen Wechselwirkungen. Um ungewünschte Effekte zu vermeiden, ist eine rechtliche Prüfung der jeweiligen Finanzierungskomponenten dringend zu empfehlen.

Einfluss von Anleihen auf Bankkredite:

Kreditverträge von Banken enthalten oft Regelungen, die durch die Ausgabe von Anleihen berührt werden. Bei Verstoß gegen vereinbarte Zusicherungen drohen Konditionen Anpassungen (z.B. *Margin Step Up* = höhere Zinskosten), Sondertilgungsverpflichtungen oder sogar Kündigungen der Bank. Eventuell sind Änderungen im Bankkreditvertrag oder eine Zustimmung der Bank(en) erforderlich. Dies kann insbesondere bei syndizierten Krediten oder *Club Deals* zu erheblichem Zeitverzug oder höheren Kosten führen. Risiken bestehen vor allem, wenn die genauen Erlöse aus einer Anleihe nur eingeschränkt planbar sind. Zumeist lassen sich die nachfolgenden Themen jedoch vorab bindend mit den Banken abstimmen.

Finanzkennzahlen: Oft hat sich der Kreditnehmer verpflichtet, bestimmte Finanzkennzahlen, z.B. den Fremdverschuldungsgrad, einzuhalten. Dies kann dazu führen, dass ein Teil der Erlöse zur Reduzierung bestehender Fremdfinanzierungen eingesetzt werden muss. Im schlimmsten Fall droht eine Finanzierungslücke, wenn durch die Anleihe mehr Bankkredit wegfällt als Mittel über die Anleihe vereinnahmt werden. Außerdem kann ein Verstoß gegen vereinbarte Zinsdienstfähigkeits-Werte ausgelöst werden, wenn die Anleihe höher verzinst ist als vorher bestehende Bankkredite.

Verbot von Sicherheiten für die Anleihe: In vielen Bankkreditverträgen sind Klauseln enthalten, wonach der Kreditnehmer Dritten nur eingeschränkt oder überhaupt keine Sicherheiten stellen darf. Soweit doch Sicherheiten geplant sind, wäre eine vorherige Zustimmung der Bank(en) erforderlich. Denkbar ist auch, dass die Besicherung von Anleihen zu einem Recht der Banken führen kann, gleichartige Sicherheiten zu verlangen.

Einfluss von Bankkrediten auf Anleihen:

Verwendungszweck: Soweit die Erlöse aus der Anleihe einem bestimmten Verwendungszweck dienen sollen, sind Konflikte mit den Bankkrediten möglich. Falls Mittel aus der Anleihe zwingend zur Sondertilgung von Bankkrediten zu verwenden sind, sollte dies in den Anleihebedingungen und einem etwaigen Prospekt klargestellt werden.

Kreditsicherheiten: Eine umfassende Kreditbesicherung von bestehenden Bankkrediten führt dazu, dass die Anleihe praktisch nur nachrangig nach Rückzahlung aller Bankverbindlichkeiten bedient werden kann (-> Prospekt).

Mitteilungspflichten: Wesentliche Bedingungen oder Änderungen der Bankfinanzierungen können Mitteilungspflichten gegenüber den Anleihegläubigern auslösen. Dies ist z.B. denkbar in Fällen, in denen Bankfinanzierungen bereits gekündigt sind oder durch die Anleiheemission kündbar, nachträglich besichert oder unbesicherte Kredite durch besicherte Kredite ersetzt werden. Auch wesentliche Kreditverteuerungen können geeignet sein, Mitteilungspflichten auszulösen.

Fazit

Die Auswirkungen einer geplanten Anleiheemission auf die beim Unternehmen bereits bestehenden oder geplanten Bankkredite sollten rechtzeitig für alle Kredite geprüft und notwendige Zustimmungen der Banken eingeholt werden.