

GASTBEITRAG

Unsicherheit bei Besicherung syndizierter Kredite

THOMAS SCHRELL UND CHRISTOPHER GADOMSKI *)

Börsen-Zeitung, 10.1.2007
Wachsende Rechtsunsicherheit bei der Besicherung von syndizierten Krediten sorgt derzeit in Bankenkreisen zunehmend für Gesprächsstoff. Vor allem drei Entwicklungen lassen an dem Wert der Sicherheiten, die die Rückzahlungsansprüche der Banken absichern sollen, Zweifel aufkommen.

Es geht zum einen um von einer GmbH oder einer GmbH & Co. KG gestellte Sicherheiten, die Schulden der Gesellschafter oder von Schwester-gesellschaften besichern sollen (sogenannte Up- oder Cross-stream-Sicherheiten). In diesen Fällen, die insbesondere bei Akquisitionsfinanzierungen eine Rolle spielen, stellt sich regelmäßig die Frage, ob eine solche Besicherung mit den geltenden Kapitalerhaltungsvorschriften (§ 30, 31 GmbHG) vereinbar ist.

Viel beachtetes BGH-Urteil

Verschärft wurde die Problematik durch ein viel beachtetes Urteil des Bundesgerichtshofs (BGH) aus dem Jahr 2003. Eine verbreitete Praxis, damit umzugehen, ist es, die Up- und Cross-stream-Sicherheiten zwar umfassend zu gewähren, gleichzeitig allerdings Klauseln in die Verträge aufzunehmen, die eine Verwertung dieser Sicherheiten beschränken (sogenannte Limitation Language). Kerninhalt dieser Klauseln ist folgender: Soweit die Verwertung bei dem Sicherheitengeber dazu führte, dass das Stammkapital angegriffen würde, ist sie ausgeschlossen.

In der Krise des Sicherheitengebers bedeutet eine solche Klausel faktisch, dass die Bank die Sicherheiten nur nachrangig zu sämtlichen Drittgläubigern in Anspruch nehmen kann. Es versteht sich von selbst, dass eine so geartete Sicherheit wirtschaftlich gesehen nicht als vollwertig betrachtet werden kann.

Gleichwohl war vielen Banken lange Zeit die Bedeutung der Verwertungsbeschränkungen nicht vollständig bewusst. Infolgedessen wurden Transaktionen mit einer nicht belastbaren Besicherung finanziert, die den Finanzierungskonditionen und teilweise auch den Anforderungen der Kreditgenehmigung für diese

Transaktionen nicht gerecht wird.

Vollständige Verwertbarkeit

Heute wird bei neuen Transaktionen von Bankenseite zunehmend eine Sicherheitenbestellung ohne Limitation Language gefordert und auch durchgesetzt, was die vollständige Verwertbarkeit zur Folge hat. Erreichen lässt sich eine solche unbeschränkte Besicherung auf verschiedenen Wegen (Beispiele: Verschmelzung, Abschluss von Beherrschungsverträgen), die jedoch oft komplex und aufwendig, nicht immer mit den Besonderheiten des Falles vereinbar und teilweise mit Haftungsrisiken auf Darlehensnehmerseite verbunden sind. Lässt sich aus diesen Gründen eine Bestellung von Sicherheiten ohne Verwertungsbeschränkungen nicht erreichen, werden die Sicherheiten im Rahmen der Risikobewertung schlechter eingestuft, was eine Änderung der Finanzierungskonditionen zur Folge haben kann.

Revolvierende Sicherheiten

Von vergleichbarer Reichweite ist eine zweite Entwicklung, die revolvingierende Sicherheiten betrifft. Darunter zu verstehen sind Sicherheiten an Geld, Gütern oder Forderungen, die im Rahmen des Geschäftsbetriebs des Sicherheitengebers regelmäßig umgeschlagen werden, also insbesondere die Verpfändung von Guthaben auf Kontokorrentkonten, die Sicherungsübereignung von Umlaufvermögen und die wichtige Globalzession von Forderungen aus Lieferung und Leistung.

Für solche Sicherheiten haben kürzlich mehrere Oberlandesgerichte entschieden, dass diejenigen Forderungen, Waren oder Gutschriften, die später als drei Monate vor Insolvenzantragstellung in das Vermögen des Sicherheitengebers gelangt sind, in häufig anzutreffenden Konstellationen anfechtbar sind. Vor dem Hintergrund, dass in den meisten Fällen das Umlaufvermögen in weniger als drei Monaten einmal umgeschlagen sein wird, wird verständlich, dass diese Urteile in Fachkreisen heftige Diskussionen ausgelöst haben.

Bei genauerer Analyse der betref-

fenden Rechtsprechung stellt sich die Situation durchaus weniger dramatisch dar als in manchem Fachbeitrag: In der Regel wird unter Zugrundelegung der bisherigen Rechtsprechung ein in der Vergangenheit vom BGH ausdrücklich anerkannter Austausch von Sicherheiten (Kontogutschriften gegen Forderungen gegen Ware) vorliegen und die Anfechtbarkeit der Sicherheitengewährung infolgedessen ausgeschlossen sein. Von entscheidender Bedeutung ist dabei, dass die Sicherheitenverträge es der Bank ermöglichen, bei einer Krise frühzeitig einzugreifen und zu verhindern, dass Sicherungsgut ersatzlos aus dem Sicherheitenbestand ausscheidet.

Treuhand-Lösung

Eine dritte aktuelle Entwicklung betrifft die weit verbreitete Praxis, bestimmte Typen von Sicherheiten (Raumsicherungsübereignung, Globalzession, Grundschulden, Sicherungsabtretung gewerblicher Schutzrechte) ausschließlich einer Bank zu übertragen, die die Sicherheiten zugleich treuhänderisch für die übrigen Banken hält. In der Vergangenheit wurde davon ausgegangen, dass diese Konstruktion bei syndizierten Krediten auch in der Insolvenz des Sicherheitengebers für die nicht dinglich, sondern nur über den Sicherheitentreuhandvertrag beteiligten Banken eine vollwertige Form der Besicherung darstellt.

Zweifel werden laut

Dies wird in jüngster Zeit teilweise in Zweifel gezogen. Anlass dazu gab ein Urteil des BGH zu Sicherheitenspoolverträgen, das sich nach Ansicht einiger Autoren dahingehend verstehen lässt, dass der Sicherheitentreuhänder nur in Höhe seiner eigenen Ansprüche bevorzugte Befriedigung verlangen kann, die Ansprüche der übrigen Banken indes nicht berücksichtigt werden. Beispielhaft würde dies bedeuten: Ist ein Kredit zu 90% von der arrangierenden Bank, der auch die Sicherheiten als Sicherheitentreuhänder übertragen sind, ausyndiziert worden, kann nur im Hinblick auf die verbleibenden 10%

bevorzugte Befriedigung erlangt werden.

Der Erlös daraus wäre gemäß den Vorschriften des Sicherheitentruhandvertrags auf die übrigen Banken zu verteilen, so dass bei der typischen gleichmäßigen Verteilung jede Bank einen Ausfall von 90% zu verzeichnen hätte (die Stellung als Insolvenzgläubiger unberücksichtigt lassend). Auch hier erscheint nach genauer Analyse des Urteils, das einen Sonderfall in einem anderen Kontext be-

traf, das Risiko eher gering, dass ein Gericht tatsächlich so urteilen würde.

Dies ändert jedoch nichts an der Tatsache, dass dieses Urteil wie auch die übrigen angesprochenen Urteile und ihre Resonanz in der Fachliteratur eine erhebliche Verunsicherung im Hinblick auf die Grundfragen der Besicherung syndizierter Kredite ausgelöst hat, die wohl erst eine unmissverständliche Klarstellung des BGH beseitigen kann.

.....
*) Thomas K. Schrell, LL.M., ist Rechtsanwalt und Partner und Dr. Christopher R. Gadomski ist Rechtsanwalt im Frankfurter Büro der internationalen Anwaltssozietät SJ Berwin LL.P. „Erst eine unmissverständliche Klarstellung des BGH kann die erhebliche Verunsicherung im Hinblick auf Grundfragen der Besicherung syndizierter Kredite beseitigen.“