

LMA-Standard – Herausforderung für den Mittelstand

Der „LMA-Standard“ wird heute auch für syndizierte Mittelstandsfinanzierungen verwendet. Für Unternehmen, die den Markt für syndizierte Kredite das erste Mal betreten, ist das eine anspruchsvolle Aufgabe. VON **DR. JENS LINDE**

Im Zusammenhang mit syndizierten Krediten fällt häufig der Begriff „LMA-Standard“. Damit sind die Musterverträge für Konsortialkredite gemeint, die die *Loan Market Association* (LMA) für große, international syndizierte Akquisitions- und Unternehmensfinanzierungen veröffentlicht.

Die Musterverträge der LMA

Die LMA ist ein Verband mit Sitz in London und hat zurzeit mehr als 600 Mitglieder aus über 55 Ländern. Die Mitglieder der LMA sind hauptsächlich Banken, Finanzinstitute, Ratingagenturen und Anwaltskanzleien. Die LMA entwickelt Marktstandards für Konsortialkredite. Wichtiger Bestandteil dieser Arbeit ist die Herausgabe von Musterverträgen für

Konsortialkredite. Diese Musterverträge richten sich an den Londoner Markt und sind daher ausschließlich in englischer Sprache verfügbar. Im deutschen Markt haben sich aber auch deutschsprachige Versionen etabliert, die den Originalmustern der LMA eng folgen. Denjenigen, der den LMA-Standard nicht kennt, stellt die Verhandlung eines LMA-Vertrages vor eine anspruchsvolle Aufgabe. Zum einen sind die LMA-Verträge eher kreditgeberfreundlich. Zum anderen haben sie einen erheblichen Umfang. Eine Unternehmensfinanzierung nach LMA-Standard hat typischerweise rund 150 Seiten. LMA-Verträge enthalten aber auch viele Klauseln, die in herkömmlichen Bankentwurfsmustern nicht verwendet werden.

Banken schützen sich vor Einbußen

Fester Bestandteil eines LMA-Vertrages sind Klauseln, die die Banken vor Einbußen ihrer Marge schützen. Diese Klauseln sind überhaupt nicht oder nur im Detail und unter Berücksichtigung der aktuellen Marktbedingungen verhandelbar. Ein Beispiel ist der *Zero Floor*. Seit der negative EURIBOR Realität ist, bestehen Banken darauf, dass der Refinanzierungssatz mit mindestens null vereinbart wird. Dadurch wird verhindert, dass ein negativer EURIBOR die Marge reduziert. Besondere Regeln gelten bei einer Marktstörung, wenn also die tatsächlichen Refinanzierungskosten einer bestimmten Anzahl von Konsortialbanken höher sind als der vertraglich vereinbarte Refinanzierungssatz. In diesem Fall muss der

Kreditnehmer jeder Bank entweder deren tatsächliche Refinanzierungskosten oder den gewichteten Durchschnitt der tatsächlichen Refinanzierungskosten aller Banken erstatten. Der Kreditnehmer muss den Banken auch alle Kosten ersetzen, die diesen aufgrund gesetzlicher oder regulatorischer Änderungen nach Vertragsabschluss entstehen und dem Kredit konkret zugerechnet werden können. Die Steuererhöhungsklausel verpflichtet den Kreditnehmer, Zahlungen, die eine Bank durch den Einbehalt von Quellensteuern nicht in voller Höhe erhält, um den Betrag zu erhöhen, der notwendig ist, damit die Bank den geschuldeten Betrag in voller Höhe erhält. Die Steuerfreistellungsklausel verpflichtet den Kreditnehmer, den Banken alle steuerlichen Nachteile zu erstatten, die aus dem Kredit resultieren und nicht der allgemeinen Ertragsbesteuerung zugerechnet werden können.

Beschränkungen des operativen Geschäfts

Großen Raum nehmen Zusicherungen, Verhaltenspflichten und Kündigungsgründe ein. Diese Klauseln schränken die Handlungsfreiheit der finanzierten Gruppe ein, um Veränderungen, die sich aus Bankensicht nachteilig auf die Kapitaldienstfähigkeit auswirken könnten, soweit wie möglich zu vermeiden. Der umfangreiche Zusicherungskatalog bezieht sich auf rechtliche und tatsächliche Umstände. Jede Zusicherung muss sorgfältig geprüft werden, zumal ein



ZUR PERSON

Dr. Jens Linde ist Counsel bei P+P Pöllath + Partners in Frankfurt. Er berät Kreditnehmer u.a. bei Akquisitions-, Unternehmens- und Immobilienfinanzierungen.

www.pplaw.com

großer Teil dieser Zusicherungen in der Zukunft (z.B. zum Beginn jeder Zinsperiode) wiederholt werden muss. Die allgemeinen Verpflichtungen enthalten hauptsächlich Verbote, etwa das Verbot der Akquisition von Unternehmen, der Veräußerung von Vermögensgegenständen, der Aufnahme weiterer Finanzverbindlichkeiten oder der Bestellung weiterer Sicherheiten. Hier muss genau geprüft werden, welche Ausnahmen erforderlich sind, damit das operative Geschäft nicht unnötig behindert wird. Dabei liegt der Teufel im Detail. Der Begriff der Finanzverbindlichkeiten etwa umfasst per Definition nicht nur klassische Gelddarlehen, sondern u.a. auch Finanzierungsleasing und erhaltene Anzahlungen. Die standardmäßig sehr umfangreichen Informationspflichten ziehen ein ungewohnt aufwendiges Reporting nach sich, das so gestaltet werden muss, dass die Informationen innerhalb der dafür vorgesehenen Fristen geliefert werden können. Die Finanzkennzahlen werden auf der Grundlage individuell definierter Ausgangsgrößen vereinbart. Hierfür kann es ratsam sein, einen *Financial Advisor* hinzuziehen. Auch die Kündigungsgründe müssen sorgfältig im Hinblick auf Schwellenwerte und andere Ausnahmen, die die operativen Besonderheiten der Gruppe berücksichtigen, geprüft werden.

Haftungsrisiken für Geschäftsführer

Persönliche Haftungsrisiken für die Geschäftsführer der Gruppe können entstehen, wenn Tochtergesellschaften durch die Hingabe von Garantien oder Sicherheiten für die Kreditverbindlichkeiten haften und der Kreditnehmer eine direkte oder indirekte Muttergesellschaft dieser Tochtergesellschaft ist. In dieser Konstellation muss geprüft werden, ob die Haftung wegen zwingender Kapitalerhaltungsvorschriften durch sogenannte *Limitation Language* beschränkt werden muss.

Wer ist der Vertragspartner?

Besonderes Augenmerk sollte der Kreditnehmer darauf legen, an wen die Banken ihre Beteiligung am Kredit übertragen dürfen. Ein deutscher Vertragstext wird eine Syndizierung an ausländische Marktteilnehmer in der Regel zwar erschweren. Trotzdem sollte der Kreditnehmer versuchen, sich ein Zustimmungsrecht vorzubehalten oder den Kreis der potenziellen Übertragungsempfänger so eng wie möglich zu definieren.

FAZIT

Die Verhandlung eines LMA-Vertrages erfordert Detailarbeit, um Standardklauseln kreditnehmerfreundlicher zu gestalten und der Gruppe ihre notwendigen operativen Freiheiten zu erhalten. Allerdings lohnt sich der Aufwand. Denn je individueller der Vertrag ausverhandelt wird, desto niedriger ist die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Kreditnehmer von den Banken entgeltspflichtige Änderungen genehmigen lassen muss. ■