

**Untersuchungen über das
Spar-, Giro- und Kreditwesen**

Abteilung B: Rechtswissenschaft

Herausgegeben von Mathias Habersack, Peter O. Mülbert
und Uwe H. Schneider

Band 154

**Rechtsfragen
der Verwendung von Covenants
in Kreditverträgen**

Von

Martina Kästle



Duncker & Humblot · Berlin

MARTINA KÄSTLE

Rechtsfragen der Verwendung von Covenants
in Kreditverträgen

Untersuchungen über das
Spar-, Giro- und Kreditwesen

Abteilung B: Rechtswissenschaft

Schriften des Instituts für deutsches und
internationales Recht des Spar-, Giro- und Kreditwesens
an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz

Herausgegeben von

Prof. Dr. Mathias Habersack, Prof. Dr. Peter O. Mülbert
und Prof. Dr. Uwe H. Schneider

Band 154

Rechtsfragen der Verwendung von Covenants in Kreditverträgen

Von

Martina Kästle



Duncker & Humblot · Berlin

Der Fachbereich Rechtswissenschaften der Johann Wolfgang von Goethe-Universität
hat diese Arbeit im Jahre 2002 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische
Daten sind im Internet über <<http://dnb.ddb.de>> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten

© 2003 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Fotoprint: Berliner Buchdruckerei Union GmbH, Berlin
Printed in Germany

ISSN 0720-7352
ISBN 3-428-11087-0

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☺

Meiner Großmutter

Geleitwort

Die präventive Kreditsicherung durch covenants wurde im anglo-amerikanischen Rechtskreis entwickelt, hat sich aber heute auch in Deutschland bei bestimmten Arten von Kredit- und Finanzierungsverträgen (Anleihen, Projektfinanzierung, Finanzierung von Unternehmenskäufen und -übernahmen, Konsortialkredite) durchgesetzt. Covenants sind Nebenabreden in Kredit- und sonstigen Finanzierungsverträgen, die dem Kreditnehmer gewisse Verhaltenspflichten auferlegen, um dem Kreditgeber eine rechtzeitige Reaktion auf die Gefährdung der Kreditrückzahlung zu geben.

Eine rechtswissenschaftliche Durchdringung der mit covenants verbundenen Rechtsfragen stand bislang aus. Die vorliegende Arbeit schließt diese Lücke. Sie untersucht privatrechtliche, insbesondere vertrags-, gesellschafts- und konzernrechtliche Probleme. Schwerpunkt der Arbeit bilden allgemeine vertragsrechtliche, insbesondere AGB-rechtliche Fragen, die Frage einer Sittenwidrigkeit nach den §§ 138, 826 BGB sowie Überlegungen zur umstrittenen Anwendbarkeit der Regelungen über den Eigenkapitalersatz bei „gesellschaftsähnlicher“ Position eines Kreditgebers.

Die Verfasserin nähert sich diesen Problemfeldern zunächst vom Standpunkt der allgemeinen Rechtsprechung und Literatur und prüft sodann deren Anwendbarkeit auf die Besonderheiten von covenants. Dabei werden insbesondere betriebswirtschaftliche Erkenntnisse und Erfahrungen der Praxis berücksichtigt. Im Ergebnis empfiehlt die Verfasserin die Verwendung von covenants als präventive Alternative zum Insolvenzrecht und plädiert dafür, rechtliche Bestimmungen, die die Freiheit des Gebrauch von covenants einschränken, nur behutsam und mit Augenmaß anzuwenden. Inwieweit man dem marktorientierten betriebswirtschaftlichen Ausgangspunkt der Verfasserin zu folgen geneigt ist, ist eine Frage des persönlichen ordnungspolitischen Standorts. Unabhängig davon ist die von der Verfasserin vorgelegte Pionierarbeit aber für jeden ein Gewinn, der sich mit dem Thema covenants beschäftigt.

Frankfurt, im Oktober 2002

Professor Dr. Eckard Rehbinder

Vorwort

Diese Untersuchung hat im Sommersemester 2002 dem Fachbereich Rechtswissenschaften der Johann Wolfgang von Goethe-Universität als Dissertation vorgelegen. Das Manuskript wurde im Januar 2002 abgeschlossen. Für die Veröffentlichung sind die Rechtsprechung und das Schrifttum bis Oktober 2002 eingearbeitet.

Meinem verehrten Doktorvater Herrn Prof. Dr. Eckard Reh binder möchte ich für die Betreuung der Arbeit und seine wohlwollende Förderung besonders danken. Mein Dank gilt ferner Herrn Prof. Dr. Hans-Joachim Mertens, der innerhalb kurzer Zeit das Zweitgutachten erstellte.

Herrn Prof. Dr. Uwe H. Schneider, Herrn Prof. Dr. Mathias Habersack und Herrn Prof. Dr. Peter O. Mü lbert danke ich für die freundliche Aufnahme der Arbeit in die vorliegende Schriftenreihe.

Sehr herzlich bedanken möchte ich mich auch bei meiner Familie. Meine Eltern, Dr. Karl und Edith Kressmann, haben meine gesamte Ausbildung immer gefördert und sind mir stets mit Rat und Tat zur Seite gestanden.

Schließlich war mir mein Mann Florian in vielen Diskussionen ein wertvoller Gesprächspartner, der durch Anregungen, konstruktive Kritik und nicht zuletzt durch seine liebevolle Geduld maßgeblich zum Entstehen dieser Arbeit beigetragen hat.

Frankfurt, im Oktober 2002

Martina Kästle

Inhaltsübersicht

Einleitung	23
§ 1 Gegenstand und Gang der Untersuchung.....	23
<i>Teil 1</i>	
Verwendung von covenants in Kreditverträgen	
§ 2 Grundlagen.....	27
§ 3 Covenants in der Vertragspraxis	48
<i>Teil 2</i>	
Rechtsfragen der Verwendung von covenants	
Abschnitt 1	
Statische Analyse	
§ 4 Rechtliche Beschränkungen der Verwendung von covenants	84
Abschnitt 2	
Dynamische Analyse	
§ 5 Beschränkung der Ausübung des covenant-gestützten Kündigungsrechts.....	115
§ 6 Risiken aus covenant-gestützter Einflußnahme auf den Kreditnehmer.....	124
§ 7 Covenants und Eigenkapitalersatzrecht.....	151
§ 8 Covenants als konzernrechtlicher Beherrschungstatbestand?	198
Abschnitt 3	
Zusammenfassung	
§ 9 Ergebnis der rechtlichen Analyse.....	213
<i>Teil 3</i>	
Folgerungen für die Kreditpraxis	
§ 10 Covenants in der bisherigen Kreditpraxis – Empirische Erkenntnisse.....	217
§ 11 Zusammenfassende Bewertung von covenants	220
§ 12 Ausblick auf die künftige Kreditpraxis.....	232

Anhang	239
20. Covenants.....	239
21. Events of Default.....	248
Literaturverzeichnis	251
Entscheidungsübersicht	267
Stichwortverzeichnis	273

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	23
§ 1 Gegenstand und Gang der Untersuchung.....	23
<i>Teil I</i>	
Verwendung von covenants in Kreditverträgen	
§ 2 Grundlagen.....	27
I. Begriff.....	27
II. Covenants als vertragliche Regelungen zur Verminderung des Ausfallrisikos.....	28
1. Determinanten des Ausfallrisikos von Kreditforderungen	29
a) Auswahlrisiko	29
b) Insolvenzrisiko und gläubigerschädigende Strategien.....	30
c) Risiko einer verspäteten Sanierung.....	32
d) Kollektivhandlungsrisiko.....	33
2. Zielsetzungen von covenants	33
a) Covenants als Mittel zur präventiven Risikobeschränkung.....	33
b) Covenants als Frühwarnsystem.....	34
c) Covenants als Mittel zur Einflußnahme auf die Geschäftsführung.....	35
III. Covenants und Kreditsicherheiten.....	36
1. Begriffliche Abgrenzung	36
2. Covenants als Alternative zu herkömmlichen Kreditsicherheiten.....	37
a) Fehlen von Sachsicherheiten.....	38
b) Fehlende Werthaltigkeit von Sachsicherheiten.....	38
c) Vermeidung von Kosten im Zusammenhang mit Sachsicherheiten.....	39
IV. Anwendungsbereich von covenants	41
1. Unternehmensanleihen	42
2. Projektfinanzierungen.....	44
3. Akquisitionsfinanzierungen	46
4. Covenants in Konsortialkreditverträgen.....	47
§ 3 Covenants in der Vertragspraxis	48
I. Covenants in anglo-amerikanischen Kreditverträgen	48
II. Regelungsgegenstände und Systematisierung von covenants.....	51
III. Ausgestaltung von covenants.....	53
1. Positive Covenants	53
a) Informationspflichten	53
b) Verpflichtung zur Gesetzestreue	56
2. Negative Covenants.....	57
a) Negativklausel, Pari-passu-Klausel	58
b) Owner Maintananceship-Klausel	61

3.	Financial covenants.....	62
	a) Definitionen, Kontinuität der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden.....	64
	b) Jederzeitige oder stichtagsbezogene Einhaltung.....	65
	c) Inhalt typischer financial covenants.....	66
	aa) Eigenkapitalausstattung.....	66
	bb) Verschuldung.....	67
	cc) Ertrag.....	68
	dd) Liquidität.....	68
	d) Ausschüttungsbeschränkungen.....	70
IV.	Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen covenants.....	72
	1. Sanktionsmöglichkeiten im Vorfeld der Kreditkündigung.....	72
	a) Erfüllungsansprüche.....	72
	b) Schadensersatzansprüche.....	73
	c) Maßnahmen der Risikobegrenzung.....	74
	2. Event of default-Klauseln.....	74
	a) Events of default.....	75
	b) Rechtsfolgen.....	75
	c) Cross default-Klausel.....	78
	d) Compliance certificate, Notice of default.....	80
V.	Abgrenzung von covenants und representations and warranties.....	81

Teil 2

Rechtsfragen der Verwendung von covenants 83

Abschnitt 1

Statische Analyse 84

§ 4	Rechtliche Beschränkungen der Verwendung von covenants.....	84
I.	Verpflichtungen des Kreditnehmers.....	85
	1. Informationspflichten.....	86
	2. Verpflichtung zur Einhaltung betriebswirtschaftlicher Kennzahlen.....	87
	3. Verbote und Zustimmungsvorbehalte.....	90
	4. Negativklausel.....	91
II.	Nachbesicherungsanspruch des Kreditgebers.....	92
III.	Kündigungsrecht des Kreditgebers.....	93
	1. Deutlich gestiegenes Ausfallrisiko als Prüfungsmaßstab i.S.d. § 307 Abs. 2 Nr. 1 BGB.....	93
	a) Allgemeines.....	93
	b) Cross default-Klauseln.....	96
	c) Veräußerungsbeschränkungen für Grundvermögen.....	97
	2. Transparenzgebot.....	98
	3. Rechtsmißbrauch und das Verbot widersprüchlichen Verhaltens.....	99
IV.	§ 138 Abs. 1 BGB.....	100
V.	§ 826 BGB.....	101
VI.	Verfügungsgewalt von Vorstand und Geschäftsführung über die von covenants berührten Regelungsgegenstände.....	102
	1. Dividendenausschüttungsverbote bei der AG.....	103

a)	Vertretungsmacht des Vorstands und gesellschaftsrechtliche Kompetenzverteilung	103
b)	Rechtsfolgen des Dividendenausschüttungsverbots.....	105
2.	Verstoß des Vorstands gegen Pflichten zur selbständigen Unternehmensführung.....	106
3.	Andere Regelungsgegenstände und Rechtslage bei der GmbH.....	108
VII.	Covenants als vertragliche Wettbewerbsbeschränkungen?	109
1.	Verwendungsbeschränkungen und Ausschließlichkeitsbindung nach § 16 GWB.....	109
2.	Mißbrauch einer marktbeherrschenden Stellung nach § 19 GWB.....	111
VIII.	Zwischenergebnis	112

Abschnitt 2

Dynamische Analyse

113

§ 5	Beschränkung der Ausübung des covenant-gestützten Kündigungsrechts.....	115
I.	Kündigung zur Unzeit	117
II.	Unzulässige Rechtsausübung.....	118
1.	Einflußnahme auf die Geschäftsführung bei wirtschaftlicher Abhängigkeit	119
2.	Duldung vertragswidrigen Verhaltens	120
3.	Enger Zusammenhang zwischen der Kreditgewährung und einem bestimmten Projekt.....	121
III.	Einschränkung des Kündigungsrechts durch Vertragsgestaltung	121
IV.	Verfallklauseln.....	123
V.	Rechtsfolgen einer unberechtigten Kündigung.....	123
§ 6	Risiken aus covenant-gestützter Einflußnahme auf den Kreditnehmer.....	124
I.	Sittenwidrigkeitskontrolle.....	125
1.	Nichtigkeit nach § 138 BGB.....	125
a)	Knebelung des Kreditnehmers	126
aa)	Allgemeine Voraussetzungen.....	127
bb)	Übertragung von Entscheidungsbefugnissen auf Vertrauensleute des Kreditgebers.....	128
b)	Andere sittenwidrigkeitsbegründende Gesichtspunkte.....	130
c)	Androhung der Kreditkündigung als Indiz für Sittenwidrigkeit?.....	130
d)	Subjektive Voraussetzungen und Rechtsfolgen.....	132
2.	Haftung nach § 826 BGB.....	133
a)	Allgemeine Voraussetzungen der Haftung für das Handeln des Kreditgebers.....	133
aa)	Kündigung des Kredits	134
bb)	Bloßes Stillhalten	134
cc)	Maßnahmen über das bloße Stillhalten hinaus	135
b)	Besondere Verantwortlichkeit der Kreditinstitute?.....	137
c)	Auswirkungen der covenant-gestützten Einflußnahme auf die Haftung des Kreditgebers	140
3.	Kreditverträge nach ausländischem Recht	142
4.	Fazit	143
II.	Haftung für fehlerhafte Geschäftsführungsmaßnahmen.....	144

1.	Haftung der Vertrauenspersonen des Kreditgebers.....	145
a)	Haftung gegenüber den Mitgläubigern, insbesondere wegen Verletzung der Insolvenzantragspflicht durch den faktischen Geschäftsführer	145
b)	Haftung gegenüber dem Kreditnehmer.....	148
2.	Haftung des Kreditgebers	149
a)	Einstandspflicht aus § 280 Abs. 1 BGB.....	149
b)	Außervertragliche Haftung	149
III.	Haftung für Steuerschulden des Kreditnehmers.....	150
§ 7	Covenants und Eigenkapitalersatzrecht.....	151
I.	Grundzüge des Eigenkapitalersatzrechts.....	151
II.	Normadressatenkreis des § 32a GmbHG.....	153
III.	Kriterien für eine gesellschafterähnliche Stellung externer Kreditgeber.....	156
1.	Rechtsprechung.....	157
a)	Atypisch stille Beteiligte.....	157
b)	Atypische Pfandgläubiger.....	158
c)	Ergebnis der Rechtsprechungsanalyse	160
2.	Literatur.....	160
a)	Vermögensrechte als Voraussetzung für eine gesellschafterähnliche Stellung.....	162
b)	Kompensation fehlender Vermögensbeteiligung durch weitreichende Mitspracherechte?.....	164
aa)	Liquidationsentscheidungsmacht.....	166
bb)	Umfang vertraglich vereinbarter Mitspracherechte Dritter.....	167
cc)	Mitgliedschaftliches Unternehmerinteresse.....	170
c)	Adressatenstellung von Risikokapitalgebern.....	172
3.	Finanzierungsfolgenverantwortung.....	173
4.	Kritische Würdigung – Argumente gegen eine Einbeziehung von Quasi-Gesellschaftern in den Adressatenkreis des § 32a Abs. 3 S. 1 GmbHG	178
a)	Keine Finanzierungsfolgenverantwortung bei fehlender Vermögensbeteiligung.....	178
b)	Keine Kompensation fehlender Vermögensbeteiligung durch weitreichende Mitspracherechte	179
c)	Keine anderen Wertungen infolge des sog. Kleinbeteiligungsprivilegs (§ 32a Abs. 3 S. 2 GmbHG).....	183
d)	Ökonomische und praktische Erwägungen	185
e)	Ergebnis zu covenant-gestützten Kreditverträgen.....	187
IV.	Gesellschafterstellung von Konsortialbanken	188
V.	Verstrickung von Krediten in der Krise der Gesellschaft.....	191
VI.	Sanierungsprivileg (§ 32a Abs. 3 S. 3 GmbHG)	194
VII.	Haftungsfolgen	197
§ 8	Covenants als konzernrechtlicher Beherrschungstatbestand?	198
I.	Einfache oder qualifiziert faktische Konzernierung?.....	199
II.	Abhängigkeitsverhältnis	202
1.	Gesellschaftsrechtlich vermittelte Einflußnahme	202
2.	Außergesellschaftsrechtlich vermittelte Einflußnahme (wirtschaftliche Abhängigkeit).....	204

a) Konzernrechtlicher Ausbeutungsschutz auf der Grundlage der §§ 311, 317 AktG?	207
b) Gläubigerschutz auf der Grundlage der Haftung im qualifizierten faktischen Konzern (§ 302 AktG analog).....	209
c) Wirtschaftliche Abhängigkeit als Problem des allgemeinen Zivil- und Wirtschaftsrechts.....	211

Abschnitt 3

Zusammenfassung 213

§ 9 Ergebnis der rechtlichen Analyse.....	213
---	-----

Teil 3

Folgerungen für die Kreditpraxis 217

§ 10 Covenants in der bisherigen Kreditpraxis – Empirische Erkenntnisse.....	217
§ 11 Zusammenfassende Bewertung von covenants	220
I. Covenants als Alternative zu Sachsicherheiten	220
II. Covenants als Frühwarnsystem.....	221
1. Aussagekraft bilanzieller Kennzahlen	222
2. Vergangenheitsbezug bilanzieller Kennzahlen.....	223
3. Manipulationsmöglichkeiten des Kreditnehmers.....	223
III. Handlungsmöglichkeiten nach einer covenant-Verletzung	224
1. Anspruch auf Nachbesicherung	224
2. Covenant-gestütztes Kündigungsrecht.....	225
IV. Covenants als Mittel zur Einflußnahme auf die Geschäftsführung.....	227
1. Eingriffe in die Geschäftsführung zur Insolvenzvermeidung	227
2. Eingriffe in die Geschäftsführung in der Krise.....	228
V. Externe Effekte von covenants.....	230
VI. Ergebnis	231
§ 12 Ausblick auf die künftige Kreditpraxis.....	232
I. Harmonisierung der Rechnungslegungsvorschriften	233
II. Eigenkapitaladäquanzrichtlinie (Basel II)	235

Anhang	239
---------------------	-----

20. Covenants.....	239
--------------------	-----

21. Events of Default	248
-----------------------------	-----

Literaturverzeichnis	251
-----------------------------------	-----

Entscheidungsübersicht	267
-------------------------------------	-----

Stichwortverzeichnis	273
-----------------------------------	-----

Abkürzungsverzeichnis

a.A.	anderer Ansicht
a.a.O.	am angegebenen Ort
ABA	American Bar Association
abgedr.	abgedruckt
Abs.	Absatz
abw.	abweichend
AcP	Archiv für die zivilistische Praxis
a.E.	am Ende
AG	Aktiengesellschaft; Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift), Amtsgericht
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
Alt.	Alternative
Amtl. Begr.	Amtliche Begründung
Anh.	Anhang
Anm.	Anmerkung
Arg.	Argumentum
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
BB	Betriebsberater
Bd.	Band
Beil.	Beilage
Beschl.	Beschluß
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des BGH in Zivilsachen
BT-DS	Bundestags-Drucksache
BuB	Bankrecht und Bankpraxis
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
cic	culpa in contrahendo
Co.	Company
Corp.	Corporation
CR	Computer und Recht
DB	Der Betrieb
ders.	derselbe
d.h.	das heißt
dies.	dieselbe
Diss.	Dissertation
DStR	Deutsches Steuerrecht
DStZ	Deutsche Steuerzeitung
DZWir	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht

ed.	Edition
Einf.	Einführung
Einl.	Einleitung
etc.	et cetera
evtl.	eventuell
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
f.	folgende
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
ff.	fortfolgende
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts/BGB-Gesellschaft
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHR	GmbH-Rundschau
GoB	Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
Halbs.	Halbsatz
HGB	Handelsgesetzbuch
h.M.	herrschende Meinung
Hrsg.	Herausgeber
Hs.	Halbsatz
IAS	International Accounting Standards
i.d.F.	in der Fassung
i.d.R.	in der Regel
i.E.	im Ergebnis
insg.	insgesamt
i.S.d.	im Sinne des/der
i.V.m.	in Verbindung mit
JZ	Juristenzeitung
krit.	kritisch
m.E.	meines Erachtens
Mio.	Million
MünchKomm	Münchener Kommentar
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-RR	Rechtsprechungsreport der Neuen Juristischen Wochenschrift
Nr.	Nummer
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZI	Neue Zeitschrift für Insolvenz und Sanierung
OLG	Oberlandesgericht
o.V.	ohne Verfasserangabe
pVV	Positive Vertragsverletzung
RegE	Regierungsentwurf
Rdn.	Randnummer
RG	Reichsgericht
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen

RIW	Recht der internationalen Wirtschaft
Rspr.	Rechtsprechung
s.	siehe
S.	Seite
s.a.	siehe auch
sog.	sogenannt
st. Rspr.	ständige Rechtsprechung
u.a.	unter anderem
Urt.	Urteil
u.U.	unter Umständen
v.	versus
v.a.	vor allem
vgl.	vergleiche
Vol.	Volume
Vorb.	Vorbemerkung
WiB	Wirtschaftsrechtliche Beratung
WM	Wertpapier-Mitteilungen
WPg	Die Wirtschaftsprüfung
WuB	Entscheidungssammlung zum Wirtschafts- und Bankrecht
z.B.	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Betriebswirtschaft
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft
ZfbF	Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung
ZfgKW	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
ZfHf	Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung
z.G.	zum Ganzen
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZInsO	Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
zit.	zitiert
zust.	zustimmend

Die übrigen Abkürzungen richten sich nach *Kirchner*, Abkürzungsverzeichnis der Rechtssprache, 4. Aufl., Berlin 1993, oder sind direkt im Text erläutert.

Einleitung

§ 1 Gegenstand und Gang der Untersuchung

Gegenstand dieser Untersuchung sind covenants als Bestandteil von Kreditverträgen. Unter dem Begriff covenants, der aus dem anglo-amerikanischen Sprachgebrauch stammt¹, aber sich mittlerweile auch in der deutschen Kreditpraxis etabliert hat, sind vertragliche Nebenabreden zu verstehen, die der Absicherung der Hauptleistungspflichten und der finanziellen Rahmenbedingungen des Kreditnehmers dienen sollen. Sie legen dem Kreditnehmer Verpflichtungen auf, bestimmte Ereignisse herbeizuführen bzw. zu unterlassen und sein Unternehmen entsprechend zu führen. Verstößt er gegen diese Verpflichtungen, verfügt der Kreditgeber über abgestufte Reaktions- und Handlungsalternativen bis hin zur Kündigung des Kreditvertrages mit sofortiger Fälligkeit der noch ausstehenden Kreditforderung. Die durch die covenants begründete Pflichtenstellung des Kreditnehmers und die Sanktionsmöglichkeiten des Kreditgebers² verschaffen dem Kreditgeber weitreichende Möglichkeiten zur Einflußnahme auf den Kreditnehmer.

Covenants waren bislang vor allem in anglo-amerikanischen Kreditverträgen und Anleihebedingungen zu finden, in denen ihre Ausgestaltung eine hohe Regeldichte erreicht hat, die inzwischen zum Standard der Kreditpraxis gehört. Gebräuchlich sind insbesondere Negativklauseln, pari-passu-Klauseln, Bilanzrelationenklauseln, Veräußerungsverbote, Kreditaufnahmebeschränkungen, sowie Berichts- und Kontrollklauseln. In der deutschen Kreditpraxis haben covenants noch keine vergleichbare Bedeutung erlangt, sind aber im Vordringen begriffen. Während das inländische deutsche Kreditgeschäft deutscher Kreditgeber häufig noch allein auf der Grundlage der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Kreditwirtschaft abgewickelt wird, werden grenzüberschreitende Kreditbeziehungen mehr und mehr unter Verwendung von covenants gestaltet. Beispielsweise sind covenants regelmäßiger Bestandteil syndizierter Euromarkt-Kredite und internationaler Projektfinanzierungen. Aufgrund der multi-

¹ In anglo-amerikanischen Kreditverträgen werden covenants zum Teil auch als „undertakings“ bezeichnet.

² Die Bezeichnungen „Kreditgeber“ oder „Bank“ werden im folgenden als Synonym für den Rechtsbegriff „Kreditinstitut“ (§ 1 Abs. 1 KWG) verwandt. Die Ausführungen gelten in gleicher Weise für Volksbanken und Sparkassen (vgl. §§ 39, 40 KWG).

nationalen Konzernverflechtungen dringen covenants aber auch zunehmend in das (inländische) Kreditgeschäft vor³. So geben ausländische, vor allem US-amerikanische Muttergesellschaften oftmals Musterkreditverträge für sämtliche Kreditfinanzierungen ihrer Konzerngesellschaften weltweit vor, die an US-amerikanischen Regelungstechniken orientiert sind und daher auch covenants enthalten. Diese covenants werden danach von inländischen Kreditgebern in den Kreditverträgen mit diesen Konzerngesellschaften vereinbart⁴.

Zwar ist die mit dem Stichwort covenants bezeichnete Technik zur Reduzierung der Kreditrisiken im Kern auch in Deutschland nichts Neues. Einzelne Regelungsgegenstände von covenants sind auch in deutschen Kreditverträgen zu finden, wie beispielsweise die Negativklausel oder Kündigungsklauseln. Das eigentlich Besondere an covenants liegt jedoch in der Tatsache, daß sie sich nicht auf die herkömmliche Kreditsicherung flankierende Einzelregelungen beschränken, sondern ein in sich konsistentes System der präventiven Kreditsicherung darstellen, das die gesamte Geschäftspolitik des Kreditnehmers ins Blickfeld nimmt und damit die herkömmlichen Kreditsicherungsinstrumente nicht nur ergänzt, sondern in zunehmenden Maße verdrängt und sogar substituiert.

Die von der Verwendung von covenants aufgeworfenen Rechtsfragen sind bislang lediglich in der anglo-amerikanischen Rechtsliteratur umfassender untersucht worden. Von der deutschen Rechtswissenschaft wurden bislang lediglich Teilaspekte beleuchtet; eine umfassende Aufarbeitung wurde noch nicht geleistet. Dies liegt auf der einen Seite daran, daß es sich bei der Verwendung von covenants um eine noch junge Entwicklung handelt, die sich außerdem zum großen Teil in der vertraulichen Sphäre großer Unternehmensprojekte und -transaktionen abspielt, zu der die Rechtswissenschaft nicht ohne weiteres breiten Zugang hat. Da Konflikte in dieser Sphäre nur selten unter Zuhilfenahme der staatlichen Gerichtsbarkeit gelöst werden, gibt es außerdem kaum Gerichtsentscheidungen.

Auf der anderen Seite wird die rechtswissenschaftliche Aufarbeitung erschwert durch die von ihr vorgefundenen Schwierigkeiten der Begriffs- und Systembildung der wesentlichen berührten Rechtsfragen. Bei den von covenants berührten Rechtsmaterien handelt es sich, wie die vorliegende Untersuchung zeigt, vor allem um vier Tatbestände generalklauselartiger Weite: den Tatbestand der unangemessenen Benachteiligung nach § 307 BGB⁵, die Sittenwidrigkeit nach §§ 138 und 826 BGB, die Finanzierungsfolgenverantwortung des Gesellschaf-

³ Vgl. Fahrholz, Neue Formen der Unternehmensfinanzierung, 1998, S. 276; Schneider, Die konzernweite Negativklausel, FS für Stimpel, S. 887 (889).

⁴ Vgl. hierzu Thießen, Covenants in Kreditverträgen: Alternative oder Ergänzung zum Insolvenzrecht, ZBB 1996, S. 19, der davon spricht, daß financial covenants „auf dem Vormarsch“ seien.

⁵ Vor Inkrafttreten des Gesetzes zur Modernisierung des Schuldrechts am 01.01.2002 in § 9 AGBG geregelt.

ters nach dem Recht der eigenkapitalersetzenden Gesellschafterleistungen und dem Begriff der konzernrechtlichen Abhängigkeit. Sämtliche dieser Tatbestände sind zwar in den letzten Jahren Gegenstand intensiver rechtswissenschaftlicher Durchdringung gewesen, ohne daß diese allerdings in der Mehrzahl der wesentlichen Fragen zu einer von breitem Konsens getragenen Begriffs- und Systembildung geführt hätte.

Die vorliegende Arbeit versucht, die wichtigsten durch die Verwendung von covenants aufgeworfenen Rechtsfragen herauszuarbeiten und auf der Grundlage der den einschlägigen Rechtsmaterien zugrundeliegenden Wertungen vertretbare Lösungen aufzuzeigen. Ausgangspunkt der Darstellung ist in Teil 1 eine Bestandsaufnahme der Vertragsgestaltung durch covenants. In diesem Zusammenhang wird in § 2 zunächst die Zielsetzung von covenants beschrieben sowie ihr Anwendungsbereich bestimmt. Dem folgt in § 3 eine Darstellung der einzelnen Erscheinungs- und Gestaltungsformen von covenants, wobei der Versuch unternommen wird, die Klauseln nach unterschiedlichen Kriterien zu kategorisieren.

Im Mittelpunkt der Untersuchung in Teil 2 steht die Analyse der wesentlichen Rechtsfragen, die sich im Zusammenhang mit der Verwendung von covenants ergeben können. Im Rahmen einer statischen Analyse wird zunächst geprüft, welche Maßstäbe bei der Vereinbarung von covenants zu beachten sind. Im Mittelpunkt steht dabei in § 4 eine Inhaltskontrolle anhand § 307 BGB⁶. Bei der Integration des AGB-Gesetzes in das BGB handelt es sich im wesentlichen um eine rein äußerliche Änderung. Im Vergleich mit dem vormaligen AGB-Gesetz sind inhaltlich lediglich geringe Modifizierungen verbunden⁷. An den bisher zugrundeliegenden Wertungen im Rahmen des AGB-Gesetzes ergeben sich daher keine Änderungen⁸.

Im Rahmen einer dynamischen Analyse wird geprüft, welche rechtlichen Risiken sich für den Kreditgeber bei der Ausübung der durch covenants gewährten Rechte ergeben können. Da sich der Wert vertraglicher Vereinbarungen zur Risikoverringerung vor allem an ihrer Bewährung in der Unternehmenskrise bemißt, wird hierauf ein Hauptaugenmerk der Untersuchung gelegt. Gegenstand der Prüfung ist in § 5 zunächst die covenant-gestützte Kündigung des Kredits durch den Kreditgeber. In § 6 werden die Möglichkeiten der covenant-gestützten Einflußnahme des Kreditgebers auf den Kreditnehmer untersucht. Einen weiteren Schwerpunkt der Arbeit bildet in § 7 die Haftung des Kreditge-

⁶ Vormalig in § 9 ABGB geregelt.

⁷ Begründung des Regierungsentwurfs zur Schuldrechtsmodernisierung (Stand 9. Mai 2001), BT-Drucksache 14/6040, S. 342 ff.

⁸ Die Integration des AGB-Gesetzes in das BGB soll im wesentlichen der Ordnung und Transparenz in der Rechtsordnung dienen. Vgl. Begründung des Regierungsentwurfs zur Schuldrechtsmodernisierung, BT-Drucksache 14/6040, S. 201, 341.