

02.04.2020

## BANK- UND FINANZRECHT

### RETTUNG DURCH KFW-DARLEHEN IN DER COVID-19-PANDEMIE?

Die Maßnahmen zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie haben schwerwiegende Folgen für die Wirtschaft. Die Reiseeinschränkungen und die Schließung der Geschäfte stellen insbesondere die Touristikbranche, den Einzelhandel sowie die Gastronomie unter existentiellen Druck. Aber auch bei weiteren Unternehmen bricht aufgrund der Krise ein großer Teil des Umsatzes zusammen, zahlreiche Unternehmen mussten ihre Prognosen für das laufende Geschäftsjahr korrigieren oder komplett zurücknehmen. Die Bundesregierung hat schnelle und unbürokratische Hilfe für die betroffenen Unternehmen versprochen und eine Reihe verschiedener Unterstützungsmaßnahmen, darunter Liquiditätshilfen, ergriffen. Eine Vielzahl von Unternehmen soll bereits Anträge auf Soforthilfe gestellt haben.

Die Europäische Kommission hat einen Großteil des von der Bundesregierung geplanten Hilfspaketes, insbesondere die Liquiditätshilfen und die Stellung von Bürgschaften bereits Ende März 2020 genehmigt.

#### I. KfW-Sonderprogramme

Die Bundesregierung stellt Liquiditätshilfen über die Kreditanstalt für Wiederaufbau zur Verfügung (KfW). Zu diesem Zwecke führte die KfW am 23. März 2020 ihr neues Sonderprogramm ein. Das Programm besteht aus zwei Hauptelementen – dem Programm „Unternehmerkredit (037)“ und dem Programm „Konsortialfinanzierung (855)“.

##### a) Programm „Unternehmerkredit (037)“

Nach diesem Programm deckt die KfW bis zu 80 % des Kreditausfallrisikos der Hausbank für Darlehen an große Unternehmen und bis zu 90 % bei Krediten an kleinere und mittlere Unternehmen ab.

Adressaten sind Unternehmen, welche seit mindestens fünf Jahren am Markt sind.

Die Begünstigten können betragsmäßig bis zu einer Milliarde Euro als Darlehen in Anspruch nehmen. Der Kreditbetrag ist jedoch pro Unternehmensgruppe auf maximal (i) 25 % des Jahresumsatzes 2019, (ii) das Doppelte der Lohnkosten 2019 oder (iii) den aktuellen Liquiditätsbedarf für die nächsten 12 Monate bei großen Unternehmen (bzw. 18 Monate bei kleinen und mittleren Unternehmen) begrenzt.

Bei Krediten, welche größer sind als 25 Millionen Euro darf der Kreditbetrag zudem die Obergrenze von 50 % der Gesamtverschuldung des Unternehmens nicht überschreiten. Die Darlehen werden mit einer Laufzeit von bis zu fünf Jahren mit der Möglichkeit eines tilgungsfreien Jahres gewährt. Die Konditionen sehen einen vergünstigten Zinssatz von max. 2 % und eine Zinsbindung für die gesamte Laufzeit vor.

##### b) Programm „Konsortialfinanzierung (855)“

Im Rahmen dieses Programms stellt die KfW im Konsortium mit anderen Banken größere Darlehen bereit, wobei die KfW bis zu 80 % des Kreditausfallrisikos, jedoch nicht mehr als 50 % der Gesamtverschuldung des Unternehmens übernimmt.

Die im Programm „Unternehmerkredit (037)“ vorgesehenen Einschränkungen für den Kreditbetrag gelten für den KfW-Kreditanteil bei einem Konsortialdarlehen entsprechend.

Für Unternehmen, welche seit mindestens drei Jahren, aber noch keine fünf Jahre, am Markt aktiv sind, sieht die KfW ein eigenes Programm vor – „ERP-Gründerkredit – Universell (073/074/075/076)“ – welches weitgehend dieselben Förderbedingungen vorsieht wie das Programm für bereits etablierte Unternehmen.

Ausführliche Informationen und Ausschlusskriterien sind auf der [KfW-Webseite](#) zu finden.

## **II. Stellung von Bürgschaften**

Zudem erließ die Bundesregierung zur Umsetzung der genehmigten Bereitstellung von Bürgschaften die „Regelung zur vorübergehenden Gewährung von Bürgschaften, Rückbürgschaften und Garantien im Geltungsbereich der Bundesrepublik Deutschland im Zusammenhang mit dem Ausbruch von COVID-19 - Bundesregelung Bürgschaften 2020“.

Diese ermöglicht die Übernahme von Bürgschaften, Rückbürgschaften und Garantien durch den Bund und die Länder – handelnd durch ihre entsprechenden beihilfegebenden Stellen – zu festen Konditionen und für eine Laufzeit von maximal sechs Jahren.

Unter der Voraussetzung, dass das verbürgte Kapital proportional zum unverbürgten Kreditteil abnimmt, beträgt die maximale Bürgschaftsquote:

- › 90 % des verbürgten Kredites, wenn Verluste anteilig und zu gleichen Bedingungen vom Kreditinstitut und vom staatlichen Bürgen getragen werden; oder
- › 35 % des verbürgten Kredites, wenn die Verluste zunächst dem staatlichen Bürgen und erst dann dem Kreditinstitut zugerechnet werden (sog. First-Loss-Garantie).

Die Obergrenze für die Bürgschaften ist wie bei den KfW-Darlehen ausgestaltet und darf nicht höher sein als (i) 25 % des Jahresumsatzes 2019, (ii) das Doppelte der Lohnkosten von 2019 oder (iii) der aktuelle Finanzierungsbedarf für die nächsten 12 Monate.

Zudem wurden zahlreiche Bürgschaftsprogramme der Landesförderbanken, z. B. NRW.Bank, L-Bank, WIBank, NBank, IBB aufgestellt.

## **III. Wirtschaftsstabilisierungsfonds**

Als weitere Maßnahme zur Stärkung der Wirtschaft errichtete die Bundesregierung mit dem am 27. März 2020 in Kraft getretenen Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz (WStFG) den Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF). Dieser ist befugt, Garantien bis zu 400 Milliarden Euro für zwischen dem 28. März 2020 und dem 31. Dezember 2021 begründete Schuldtitel und Verbindlichkeiten von Unternehmen, z. B. Anleihen oder Emissionen, zu übernehmen, um Liquiditätsengpässe zu verhindern. Zusätzlich kann der WSF Rekapitalisierungsmaßnahmen an Unternehmen, die eine Stärkung der Eigenkapitalbasis benötigen, ergreifen, d. h. echte Equity-Beteiligungen erwerben oder Nachrangkapital (stille Beteiligungen) für Unternehmen zur Verfügung stellen. Das WStFG steht noch unter dem Vorbehalt der Genehmigung der Europäischen Kommission. Es ist damit zu rechnen, dass nach Erteilung dieser Genehmigung für das WStFG die einzelnen Anwendungsfälle auch noch einmal von der Kommission genehmigt werden müssen (Vorbehalt der Einzelnotifizierung).

## **IV. Umsetzung der Hilfsmaßnahmen in der Praxis**

Auch wenn die staatlichen Maßnahmen zur Sicherung der Liquiditätshilfe weitgreifend sind und sicherlich viele Unternehmen erreichen werden, stoßen manche Regelungen auf Anwendungsprobleme in der Praxis.

### **1. Hilfe für Restrukturierungsfälle**

Der von der Bundesregierung beschlossene Beihilferahmen soll grundsätzlich nur gesunden Unternehmen helfen, welche lediglich aufgrund der Corona-Krise in eine finanzielle Schieflage geraten sind. Aus diesem Grund stehen alle von der Bundesregierung vorgesehenen Mechanismen – die KfW-Darlehen, die Bürgschaften und die Rekapitalisierung durch den WSF – nur Unternehmen zur Verfügung, welche zum 31. Dezember 2019 nicht in Schwierigkeiten waren (maßgeblich ist hierbei die „Uis“-Definition aus dem EU-Beihilferecht), sondern erst danach infolge der Ausbreitung der COVID-19 in Finanznot geraten sind. Zudem setzt der Zugang zu einer KfW-Finanzierung oder Garantie vom WSF eine nach Überwindung der Pandemie bestehende Fortführungsperspektive voraus.

Diese Einschränkungen des Zugangs zu den Liquiditätshilfen haben eine große Bedeutung in der Praxis. Einige Unternehmen, welche sich Ende 2019 im Prozess der Restrukturierung befanden, werden von dieser Unterstützung nicht profitieren können, obwohl diese Unternehmen von den Folgen der COVID-19-Pandemie nicht weniger betroffen sein dürften als andere – sogar teilweise noch deutlich schwerer.

Zwar kommt für Unternehmen mit strukturellen Problemen eine Beihilfebewährung nach den (etablierten) „Rettungs- und Umstrukturierungsleitlinien“ in Betracht. Durch diese Rettungshilfen kann kurzfristige finanzielle Unterstützung (bis zu sechs Monaten) in der Form von Bürgschaften oder Darlehen gewährt werden. Ferner besteht grundsätzlich die Möglichkeit, Umstrukturierungsbeihilfen zu erhalten (typischerweise Kapitalzuführungen).

Es erscheint jedoch derzeit zweifelhaft, ob eine kurzfristige Rettungsbeihilfe den betroffenen Unternehmen ausreichend Zeit verschaffen kann, um den negativen Einfluss der Corona-Krise wieder zu kompensieren. Die für die KfW-Förderdarlehen vorgesehene Laufzeit von bis zu fünf Jahren untermauert im Gegenteil die Erwartung, dass die Folgen dieser Krise sogar gesunde Unternehmen noch einige Zeit beschäftigen werden. Eine Umstrukturierungsbeihilfe wiederum muss auf ein Minimum beschränkt sein und kann nur unter den strengen Voraussetzungen gewährt werden, dass ein umfassender Umstrukturierungsplan vorliegt, der Empfänger einen „Eigenbeitrag“ leistet und Wettbewerbsverzerrungen durch Gegenleistungen „ausgeglichen“ (Veräußerung und Reduzierung von Geschäftsbereichen, Schließung von Standorten, etc.) werden.

In beiden Fällen stellt die Gewährung von Beihilfen auf der Grundlage der „Rettungs- und Umstrukturierungsleitlinien“ einen belastenden und zeitaufwändigen Prozess für den Antragsteller dar. Zudem muss erstmal eine öffentliche Stelle ihre Bereitschaft signalisieren, eine solche Beihilfe überhaupt zur Verfügung zu stellen.

## **2. Beteiligungsquote der Hausbank bzw. anderer Finanzierer (20 % bzw. 10 %)**

Ein weiterer Aspekt ist, dass die Ausreichung der KfW-Darlehen im Rahmen der Sonderprogramme über die Hausbank bzw. durch ein Bankenkonsortium erfolgt. Dabei übernimmt die KfW das Kreditausfallrisiko für Darlehen an große Unternehmen bis zu 80 % (bei kleineren und mittleren Unternehmen bis zu 90 %). Die Praxis zeigt, dass es in dem aktuellen schwierigen Marktumfeld keine leichte Aufgabe für Kreditnehmer sein dürfte, einen Finanzierungspartner zu finden, welcher willig ist, einen Finanzierungsanteil von 20 % oder 10 % selbst zu übernehmen. Da das Ausmaß der Corona-Krise für die Wirtschaft zum aktuellen Zeitpunkt noch nicht genau vorhergesagt werden kann, ist zu erwarten, dass die üblichen Finanzierungspartner, welche bereits „im Risiko“ stehen, zögern werden, noch weitere Kreditbeteiligungen auszureichen. Auch dürfte es für die Kreditnehmer nicht einfach sein, neue Kreditfinanzierer zu gewinnen, welche den Kreditnehmer bzw. dessen Unternehmensgruppe nicht kennen. Denn angesichts der völligen Unsicherheit über den Verlauf der Krise ist kaum ein Unternehmen in der Lage, eine verlässliche Planung vorzulegen. Diese wäre aber für die Bonitätsprüfung eines potentiellen Kreditgebers unerlässlich.

Aus diesem Grund erscheint es wenig glücklich, dass die Sonderprogramme der KfW sich auf eine Risikoquote von 80 % bzw. 90 % beschränken, statt von der – unter EU-rechtlichen Gesichtspunkten zulässigen – Möglichkeit einer Kreditvergabe zu 100 % des Liquiditätsbedarfs Gebrauch zu machen.

## **3. Umschuldung von bereits bestehenden Finanzierungen**

Zudem können Umschuldungen von bis zum 12. März 2020 gewährten Krediten sowie Nachfinanzierungen, Anschlussfinanzierungen und Verlängerungen von Krediten nicht durch einen KfW-Kredit finanziert werden. Auch diese Regelung dürfte sich für einige Unternehmen als wenig praktikabel erweisen. Der Großteil der Unternehmen dürfte über bestehende Finanzierungen verfügen. Sollten solche Finanzierungen z. B. wegen einer Verletzung von Finanzkennzahlen oder aufgrund von einem sonstigen – infolge der COVID-19-Pandemie – begründeten Kündigungsgrund nicht gezogen bzw. bei revolvingierenden Fazilitäten die schon ausgereichten Darlehen nicht verlängert werden können, könnte der Kreditnehmer schnell in Liquiditätsschwierigkeiten geraten. Andererseits würden die für solche Finanzierungen üblichen Einschränkungen und insbesondere das Verbot der Aufnahme von anderweitigen Finanzverbindlichkeiten weiterhin Anwendung finden und damit ggf. die Aufnahme eines KfW-Kredits untersagen, da es zu erwarten ist, dass die KfW-Finanzierung die verfügbaren Freibeträge unter den bestehenden Finanzierungen der meisten Unternehmen (sog. „baskets“) überschreiten würde.

Gerade diese „Zwickmühle“ für Kreditnehmer könnte aber durch eine Öffnung der KfW-Finanzierung auch für Umschuldung oder Verlängerungen vorgebeugt werden, da davon auszugehen ist, dass viele der Finanzierungspartner großzügiger mit Zustimmung- und Verlängerungsanfragen umgehen würden, wenn sie ein gemindertem Kreditausfallrisiko befürchten müssten.

Ähnlich stellt sich die Lage im Hinblick auf die Garantien durch den WSF – diese können nur für Verbindlichkeiten und Schuldtitel eingesetzt werden, welche im Zeitraum vom 28. März 2020 bis zum 31. Dezember 2021 begründet bzw. begeben wurden. Für alte Finanzierungen, welche ggf. in Restrukturierungsfälle umschlagen könnten, bietet der Wirtschaftsstabilisierungsfonds wenig Hilfe.

#### **4. Bankübliche Besicherung der Darlehen**

Das Erfordernis der KfW-Sonderprogramme nach einer Besicherung des Darlehens mit banküblichen Sicherheiten könnte für viele Unternehmen in der Praxis eine unüberwindbare Hürde darstellen. Einerseits könnten die verfügbaren Sicherheiten für existierende (und in der aktuellen Situation ggf. aufgrund von Kündigungsgründen nicht oder nur eingeschränkt verfügbare) Finanzierungsverträge bereits „aufgebraucht“ sein mit der Folge, dass die Inanspruchnahme eines KfW-Förderdarlehens nicht möglich ist. Der Kreditnehmer könnte sich in diesem Fall eventuell um eine Vereinbarung bemühen, nach welcher das KfW-Förderdarlehen von den Sicherheiten für die alte Finanzierung gleichrangig profitiert. Es erscheint jedoch zweifelhaft, dass die besicherten Darlehensgeber einer solchen Vereinbarung zustimmen würden. Auch ist es nicht klar, ob diese Lösung aus der Sicht der KfW akzeptabel wäre.

Auch wenn frei verfügbare Vermögensgegenstände vorhanden wären, welche als Sicherheit angeboten werden könnten, ist noch zu beachten, dass viele bestehende Finanzierungsinstrumente üblicherweise die Bestellung von Sicherheiten bis auf einige Ausnahmen grundsätzlich untersagen (insb. „Negativ Pledge“-Klausel in Konsortialkreditverträgen). Manche – etwas großzügigere – Finanzierungsdokumentationen können stattdessen eine sog. „most-favoured-lender-clause“ enthalten. Solche Klauseln sind z. B. für Schuldscheine typisch. Danach verpflichtet sich der Kreditnehmer für den Fall, dass er eine neue besicherte Finanzverschuldung aufnimmt, gleichwertige Sicherheiten zugunsten der Kreditgeber unter der bestehenden Finanzierung zu bestellen. Eine Ausnahme von dieser Verpflichtung, welche die Aufnahme eines KfW-Förderdarlehens ohne Nachbesicherung der alten Kreditgeber erlauben könnte, würde die Zustimmung der alten Kreditgeber verlangen und könnte insbesondere bei einem Schuldschein mit einer Vielzahl von Investoren eine erhebliche praktische Schwierigkeit darstellen.

#### **5. Kein Anspruch auf ein KfW-Darlehen**

Entscheidend ist, dass den beihilfesuchenden Unternehmen kein Anspruch auf eine Förderung durch die KfW zusteht, sondern die KfW grundsätzlich nach pflichtgemäßem Ermessen entscheidet, ob und unter welchen Konditionen sie ein Förderdarlehen vergibt. Der KfW steht es damit grundsätzlich frei, dem Kreditnehmer bestimmte Auflagen aufzuerlegen. In der Beihilfenpraxis der Mitgliedstaaten ist es z. B. nicht unüblich, dass sich der Beihilfeempfänger einem Ausschüttungsverbot unterwerfen muss, in der Regel für die Dauer der Hilfsmaßnahme. Der Hintergrund ist klar: Der Staat soll nicht die Rettung finanzieren, während sich die Anteilseigner Dividenden genehmigen (Grundsatz des Eigenbeitrags bzw. Gebot der Lastenteilung). Bei Bankenrettungsfällen in der Finanzkrise war dies eine standardmäßige Vorgabe. Die praktische Umsetzung eines solchen Ausschüttungsverbotes könnte sich in manchen Fällen als schwierig erweisen und ggf. zu Verzögerungen führen.

#### **6. Bürgschaftsprogramme**

Soweit es um die Förderung im Rahmen der Bürgschaftsprogramme des Bundes und Länder geht, muss noch abgewartet werden, inwieweit diese adäquate Hilfe in der Praxis verschaffen wird. Zum einen besteht zum Zeitpunkt noch wenig Erfahrung mit diesem Instrument in der Krisensituation, was eventuell zu Unklarheiten und Verzögerungen bei der Umsetzung der Bürgschaften führen könnte. Zum anderen stellt sich auch hier die zentrale Frage, ob eine nachträgliche Besicherung von bereits bestehenden Finanzierungen durch eine staatliche Bürgschaft möglich wäre oder diese Unterstützungsmaßnahmen nur auf neue Kreditaufnahmen Anwendung finden.

Zu berücksichtigen ist noch, dass eine Kombination von den Bürgschaftsprogrammen und einer Förderung durch das KfW-Sonderprogramm grundsätzlich ausgeschlossen ist. Insoweit müssten Unternehmen genau überlegen, welche Förderung auf sie passt. Dabei ist noch zu bedenken, dass die zahlreichen Bürgschaftsprogramme der Landesförderbanken jeweils in einem geringen Umfang zur Verfügung stehen und insoweit für große Unternehmen mit einem hohen Finanzierungsbedarf nicht geeignet sein dürften.

#### **V. Fazit**

Die Bundesregierung reagierte mit schnellen und weitgehenden Maßnahmen um den negativen wirtschaftlichen Folgen der Ausbreitung von dem neuartigen COVID-19 entgegenzuwirken. Für viele Unternehmen werden diese Maßnahmen die begehrte Hilfe bewirken. Dennoch enthält das Hilfspaket bei näherer Betrachtung einige

„Roadblocks“, welche für eine Vielzahl von Unternehmen eine einschneidende Wirkung entfalten werden.

#### KOMPETENZEN

**Bank- und Finanzrecht**  
**Corona-Pandemie**

#### EXPERTEN

**Dr. Eva Reudelhuber**  
**Dr. Ulrich Soltész**