



## THEMA: BANKFINANZIERUNG UND CORPORATE GOVERNANCE

*Referentin: Dr. Esther Jansen (Partnerin, Shearman & Sterling).*

Die Beschaffung von Kapital und Liquidität zählt zu den wesentlichen Bestandteilen der Unternehmensführung. Die klassische Hausbankfinanzierung wurde in den vergangenen Jahren zunehmend abgelöst von syndizierten Krediten, Kapitalmarkt-Finanzierungen/ Schuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und anderen Finanzierungsmöglichkeiten, die eine verstärkte Auseinandersetzung mit den Finanzierungsbedingungen erforderlich machen.

Die Entscheidung über den richtigen Finanzierungsmix bzw. die richtigen Finanzierungsbedingungen ist Teil der Leitungsverantwortung des Vorstandes (§ 76 AktG). Der Vorstand handelt eigenverantwortlich, selbständig und darf sich seiner Leitungsautonomie grundsätzlich nicht entledigen und/oder sich (schuldrechtlichen) Veto- oder Zustimmungsrechten Dritter unterwerfen. Es stellt sich insoweit die Frage, ob und inwieweit dieses Verbot der Vorwegbindung mit der typischen Struktur syndizierter Finanzverträge im Konflikt stehen kann.

Rechtsanwältin Dr. Esther Jansen, Partnerin der internationalen Kanzlei Shearman Sterling, erläutert in ihrem Vortrag „Bankfinanzierung und Corporate Governance“ die Rolle der verschiedenen Gesellschaftsorgane in Zusammenhang mit der Finanzierung am Beispiel des Loan Market Association (kurz LMA)-Vertrages:

**Vorstand:** Anders als bei Kapitalmarktfinanzierungen gilt als Prinzip des LMA-Vertrages: „Was nicht ausdrücklich erlaubt ist, ist verboten“. Verhandelte Covenants sind während der gesamten Vertragslaufzeit einzuhalten. Eine zentrale Herausforderung des Vorstandes in den Bankverhandlungen besteht demzufolge darin, sich im Rahmen bestehender Verpflichtungen und Beschränkungen Spielräume auszuhandeln, die die Geschäftstätigkeit des Unternehmens im Rahmen des absehbaren ordentlichen Geschäftsbetriebes ohne Beschränkungen erlauben.

**Hauptversammlung (HV):** Der HV kommt hierbei quasi keine Bedeutung zu. Doch wird in der Literatur ihr Mitspracherecht hinsichtlich der Frage diskutiert, ob/wenn es sich um einen Beherrschungs- oder Unternehmensvertrag handelt.

**Aufsichtsrat (AR):** Zwar sind Covenants mit unmittelbarer Auswirkung auf die zentralen Kompetenzen des ARs, d.h. Vorstandszusammensetzung und -vergütung, selten. Doch bedarf die Gesamtarchitektur der Unternehmensfinanzierung – als Teil der strategischen Ausrichtung des Unternehmens – einer Abstimmung mit dem AR.

*§ 111 Abs. 4 S. 2 AktG: „Satzung oder Aufsichtsrat haben zu bestimmen, dass bestimmte Arten von Geschäften nur mit Zustimmung des Aufsichtsrates vorgenommen werden dürfen.“*

*Ziffer 3.3 S. 2 DCGK: „Für Entscheidungen von grundlegender Bedeutung legen Satzung oder AR Zustimmungsvorbehalte des Aufsichtsrates fest. Hierzu gehören Entscheidungen und Maßnahmen, die die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage des Unternehmens grundlegend verändern.“*

Die anschließende Diskussion machte darauf aufmerksam, dass angesichts zunehmender ESG- und CSR-Anforderungen die Kreditgeber vonseiten der Aufsichtsorgane und der Öffentlichkeit noch stärker auf dem Prüfstand stünden als die Kreditnehmer. Ein Punkt, der die Kreditverhandlungen zwischen Bank und Unternehmensführung sicherlich nicht selten erschwert.

Vor diesem Hintergrund sowie angesichts der Tatsache, dass der AR bei Entscheidungen zur Unternehmensfinanzierung nicht immer die Gesamtarchitektur vor Augen hat, ist es aus juristischer Sicht für den AR stets empfehlenswert, sich bei Finanzierungsentscheidungen auch immer nach alternativen Finanzprodukten zu erkundigen.

September 2019