



LAW CORNER

von
Nadine Bourgeois, Rechtsanwältin und Partnerin
und Ingo Wegerich, Rechtsanwalt und Partner,
Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Sicherung der Liquidität – zukünftig auch durch staatliche garantierte Corporate Bonds?

Im Rahmen der sogenannten Corona-Krise werden sowohl auf Bundes- und Landesebene, aber auch europäischer Ebene zahlreiche Hilfs- und Unterstützungsprogramme angeboten. Jüngst hat beispielsweise die Bundesregierung den Wirtschaftsstabilisierungsfonds aktiviert – darunter wird es nunmehr Unternehmen auch ermöglicht, sich am Kapitalmarkt zu refinanzieren und staatlich garantierte Anleihen (Corporate Bonds) zu emittieren. Daneben können aber auch zahlreiche Darlehens- und Garantievarianten im Rahmen der KfW-Corona-Sonderprogramme in Anspruch genommen werden. Wozu seit dem 15. April 2020 auch der sogenannte KfW-Schnellkredit gehört.

Daher haben Unternehmen nunmehr zahlreiche Möglichkeiten, sich neben den klassischen Maßnahmen der Liquiditätsverbesserung auch weitere Liquidität auf Basis staatlicher Unterstützungsprogramme und -maßnahmen zu verschaffen.

Maßnahmen der Liquiditätsverbesserung

Viele Unternehmen prüfen und nutzen während der Corona-Krise verstärkt wieder verschiedene Möglichkeiten zur Liquiditätsverbesserung und Binnenfinanzierung, um die eigene Liquiditätssituation zu stärken. **Zu diesen Maßnahmen gehören unter anderem die Nutzung von Cash Pooling und anderen Binnenfinanzierungsinstrumenten**, aber auch Maßnahmen zur Verbesserung des Working Capital Management wie Factoring und Forfaitierung und die Ausnutzung bestehender Fremdfinanzierungselemente z.B. durch Nutzung bestehender Kreditlinien (sofern diese eine entsprechende Ausnutzung (noch) zulassen). Im weitesten Sinne betrifft dieser Bereich damit alle Maßnahmen, die ein Unternehmen selbst ergreifen kann, um die eigene Liquiditätssituation zu stärken. Darunter fallen vor allem alle Maßnahmen eines effektiven Working Capital und Supply Chain (einschließlich

der Anpassung von Zahlungszielen) Management und die Prüfung langfristiger wirkender Maßnahmen wie z.B. auch Sale-und-Leaseback-Transaktionen, um die aktuelle Situation zu meistern.

Staatliche Unterstützungsmaßnahmen

Um Liquiditätsengpässe zu vermeiden und die Finanzierung von Unternehmen, die aktuell von der Corona-Krise betroffen sind oder auf die die Corona-Krise Auswirkungen hat, sicherzustellen, werden daneben auch verschiedene staatliche Maßnahmen angeboten. Diese reichen von umfassenden Garantieprogrammen der KfW zur Aufnahme von Krediten, um die Liquidität eines Unternehmens weiter zu gewährleisten, über liquiditätserhaltende Maßnahmen wie der Zahlung von Kurzarbeitergeld und der Stundung von Steuerforderungen bis hin zur Aussetzung der Insolvenzantragspflicht wegen Illiquidität. Einzelne Maßnahmen zur Finanzierung und Sicherstellung der Liquidität von Unternehmen beinhalten unter anderem:

- **KfW Corona Sonderprogramm** – im Rahmen des KfW Corona Sonderprogramms werden, wie von der Bundesregierung angekündigt, die Zugangsbedingungen und Konditionen für die

bestehenden Förderprogramme Unternehmenskredit, Kredit für Wachstum und ERP Gründerkredit verbessert und wesentlich vereinfacht. Anträge können über die Hausbanken seit dem 23. März 2020 gestellt werden;

- **Kurzarbeitergeld** – es ist möglich, unter erleichterten Voraussetzungen Kurzarbeitergeld zu beantragen;
- **Stundung von Steuerforderungen** – bei den zuständigen Finanzbehörden können Stundungen für bestimmte Steuerarten beantragt und Vorauszahlungen herabgesetzt werden; und
- **Bürgschaftsprogramme der Länder** – Neben den Bürgschafts- und Förderprogrammen der KfW können auch die entsprechenden Bürgschaftsprogramme der Länder nutzbar und im Rahmen dieser Programme finanzielle Hilfen erhältlich sein.

Daneben hat die Europäische Investitionsbank (**EIB**) am Abend des 17. März bekannt gegeben, dass, vergleichbar zum Jahr 2009, wieder Garantie- oder Förderprogramme für Unternehmen und zur Absicherung von Krediten für Banken aufgelegt werden. Die EIB hat dazu ein Paket vorgeschlagen, um **EU-weit Unterstützungsmaßnahmen in Höhe von rund 40 Mrd. EUR anzustoßen**.

Vorgesehen sind Überbrückungskredite, Zahlungsaufschübe sowie weitere Maßnahmen, um Liquiditäts- und Betriebsmitteleinschränkungen bei kleinen und mittelständischen Unternehmen sowie MidCaps entgegenzuwirken.

Zudem wird auf der Basis des von der Bundesregierung verabschiedeten Gesetzes zur Abmilderung der Folgen der Covid-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht vom 27. März 2020 die Pflicht zu Stellung eines Insolvenzantrags unter bestimmten Bedingungen bis zum 30. September 2020 ausgesetzt („**Aussetzungszeitraum**“) – dies ist aber einer sehr genauen Prüfung zu unterziehen. Als Folgen der Aussetzung werden unter anderem mögliche Haftungsrisiken im Zusammenhang mit der Vergabe von Darlehen u.a. auch aus § 826 BGB ausgeschlossen bzw. minimiert.

Demnach gilt beispielsweise die bis zum 30. September 2023 erfolgende Rückgewähr eines im Aussetzungszeitraum gewährten neuen Kredits sowie die im Aussetzungszeitraum erfolgte Bestellung von Sicherheiten zur Absicherung solcher Kredite als nicht gläubigerbenachteiligend. Zudem sind die Kreditgewährung und Besicherung im Aussetzungszeitraum nicht als sittenwidriger Beitrag zur Insolvenzverschleppung anzusehen. Dies ist eine deutliche Erleichterung bei der Vergabe von Darlehen in der gegenwärtigen Situation, da wesentliche Haftungsrisiken nicht zum Tragen kommen.

Staatlich garantierte Anleihen (Corporate Bonds)

Der Wirtschaftsstabilisierungsfonds soll es größeren Unternehmen der Realwirtschaft (also Unternehmen, **die mindestens zwei der folgenden drei Kriterien in den letzten beiden bereits bilanziell**

abgeschlossenen Geschäftsjahren vor dem 1. Januar 2020 erfüllt haben: (i) Bilanzsumme von mehr als 43 Mio. EUR, (ii) Umsatzerlöse von mehr als 50 Mio. EUR und (iii) mehr als 249 Arbeitnehmer (im Jahresdurchschnitt) daneben ermöglichen, auch auf staatliche Garantien zurückzugreifen, um sich am Kapitalmarkt zu refinanzieren. Hiervon sind für Garantien gewisse Ausnahmeregelungen vorgesehen. **Garantien sind ausnahmsweise auch für Unternehmen zulässig**, die in einem der in § 55 Außenwirtschaftsverordnung genannten Sektoren tätig oder von vergleichbarer Bedeutung für die Sicherheit oder die Wirtschaft sind. Die Entscheidung, dass ein Unternehmen von den Ausnahmeregelungen erfasst wird, kann aber nur im jeweils konkreten Einzelfall erfolgen. Der Wirtschaftsstabilisierungsfonds-Ausschuss entscheidet dabei nach eigenem Ermessen.

Der Wirtschaftsstabilisierungsfonds wird ermächtigt, für den Wirtschaftsstabilisierungsfonds Garantien bis zur Höhe von 400 Mrd. EUR für vom 28. März 2020 bis zum 31. Dezember 2021 begebene Schuldtitel und begründete Verbindlichkeiten von Unternehmen zu übernehmen, **um Liquiditätsengpässe zu beheben und die Refinanzierung am Kapitalmarkt zu unterstützen**; die Laufzeit der Garantien und der abzusichernden Verbindlichkeiten darf 60 Monate nicht übersteigen. Den Unternehmen dürfen anderweitige Finanzierungsmöglichkeiten nicht zur Verfügung stehen. Durch die Stabilisierungsmaßnahmen muss eine klare eigenständige Fortführungsperspektive nach Überwindung der Pandemie bestehen.

Unternehmen, die eine Maßnahme dieses Gesetzes beantragen, dürfen bis zum 31.12.2019 nicht die EU-Definition von „Unternehmen in Schwierigkeiten“ erfüllt haben. Unternehmen, die Stabilisierungsmaßnahmen des Wirtschaftsstabilisierungsfonds in Anspruch nehmen, müssen die Gewähr für eine solide und umsichtige Geschäftspolitik bieten. Die einzelnen Kriterien, wie dies genau möglich sein soll, stehen noch nicht fest, sind aber in den nächsten Tagen zu erwarten. Insoweit kann aber bisher festgehalten werden, dass diese Möglichkeit Unternehmen nur dann bzw. vor allem dann offenstehen soll, wenn diese keine anderen Möglichkeiten mehr haben, sich zu finanzieren. **Bereits die Ausgestaltung dieses Kriteriums wird gewisse Schwierigkeiten bereiten.**

Zudem können die Stabilisierungsmaßnahmen **auch an weitere konkrete Bedingungen geknüpft** werden. Dabei können Kriterien relevant werden, die auch teilweise bereits für die Bereitstellung von KfW-Krediten genutzt werden. Dazu zählen beispielsweise die Begrenzung der Höhe von Organ-Vergütungen bzw. die Nutzung von bestimmten Grenzen dazu als Ausschlusskriterien, die Begrenzung der Ausschüttung von Dividenden sowie die Art der Verwendung der staatlich bereitgestellten Mittel.

Damit wird durch den Wirtschaftsstabilisierungsfonds die Möglichkeit der Emission von staatlich garantierten Anleihen geschaffen. Wie diese konkret ausgestaltet und genutzt werden, bleibt noch final abzuwarten.

Haben Sie Rechtsfragen zu staatlich garantierten Anleihen?

Wir bieten Unternehmern, die sich informieren möchten, einen **Online-Workshop** an. Anmeldung ist möglich per E-Mail unter **Staatlich-garantierte-Anleihen@luther-lawfirm.com** und wird vertraulich behandelt.