

EZB legt Augenmerk auf Leveraged Finance in Zeiten von Corona

Für Banken sind Leveraged Transaktionen mit einer hohen Verschuldungsquote aufgrund der im Vergleich zu gewöhnlichen Unternehmenskrediten höheren Zinserträge und Gebühreneinnahmen ein attraktiver Markt, der zusätzliche Möglichkeiten am Sekundärmarkt bietet. Angesichts des Niedrigzinsniveaus und der bislang weltweit guten Konjunktur hat Leveraged Finance in den letzten Jahren seit der Finanzkrise einen enormen Aufschwung erlebt. Jedoch sind nun auch dort die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie zu spüren.

Folgen der COVID-19-Pandemie auf Leveraged Finance

Die wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Pandemie führten im März 2020 zu einer deutlichen Eintrübung des Primärmarktes für Leveraged Darlehen, was bei Banken zu einem weiteren Rückgang der Gebühren- und Zinserträge führt. Der Sekundärmarkt hat derzeit unter großflächigen Abverkäufen und Preiseinbrüchen zu leiden, die insbesondere durch einen Rückgang des S&P European Leveraged Loan Index im März um 14,78% greifbar werden.

Während sich aufgrund des Kreditnehmermarktes in den letzten Jahren bestimmte Standards in der Kreditvertragsdokumentation etablierten, ist offenkundig, dass diese unter den aktuellen Marktbedingungen kaum noch haltbar sind. Dies betrifft beispielsweise Darlehen mit *covenant-lite* / *-loose*, die das Schutzniveau der Kreditgeber herabsetzen. Darüber hinaus hatte in den Jahren 2018 und 2019 nahezu die Hälfte der Kreditnehmer bei Kreditvertragsabschluss mit > 6x einen vergleichsweise hohen Verschuldungsgrad.

Kredite mit einem hohem Fremdkapitalanteil bergen auch nach Auffassung der EZB gerade in hiesigen Zeiten ein besonderes Risikopotential, welches für Banken im Rahmen des Risikomanagements ausschlaggebend für ihre Aktivität in diesem Marktsegment ist. Neue Kreditanträge, Ziehungen offener Linien, die Ausnutzung von Erhöhungs- und Verlängerungsoptionen und auch Anträge auf eine vorübergehende Aussetzung der Finanzkennzahlen und Stundungen stellen die Banken vor Herausforderungen. Ganz zu schweigen von den deutlich gestiegenen Insolvenzrisiken für einzelne Marktteilnehmer und bestimmte Branchen und Sektoren. Banken haben die Risiken einer neuen Transaktion oder des weiteren Umgangs mit bereits bestehenden Kreditverträgen sorgfältig abzuwägen und auch in den Kontext ihres bestehenden Portfolios zu stellen. Scheiternde Syndizierungen und der Rückgang an Kredittransaktionen stellen hierbei ein besonderes Risiko dar, das sich unmittelbar auf das Kapital des Finanzinstituts auswirkt.

Leitlinien und Unterstützung durch die Europäische Zentralbank

Die EZB weist ausdrücklich darauf hin, dass die gegenwärtige Lage an den Kreditmärkten engmaschig beobachtet wird und dies vor allem auch für die Auswirkungen auf die Institute gilt, die direkt von der EZB beaufsichtigt werden. Vor diesem Hintergrund erlangen aus Sicht der EZB die im Mai 2017 von ihr veröffentlichten Leitlinien für Leveraged Transaktionen (*Guidance on leveraged transactions*), die eine solide Kreditvergabe und ein verbessertes Risikomanagement bezwecken, eine gestiegene Bedeutung. Diese sehen unter anderem vor, dass die Kreditinstitute ihr Risikoprofil und ihre Risikostrategie für Leveraged Transaktionen unter Berücksichtigung der verschiedenen Geschäftseinheiten, die an solchen Transaktionen beteiligt sind, ausrichten. Zu diesem Zweck sollen unter anderem mindestens jährlich die den Leveraged Transaktionen zugewiesenen Grenzwerte, z.B. *Underwriting-Limits*, festgelegt und überprüft werden.

Jedoch werden insbesondere in herausfordernden Zeiten wie diesen Mängel in der Umsetzung der Risikomanagement-Leitlinien offenbar. Diese betreffen beispielsweise die korrekte Erfassung der Risiken, die adäquate Berücksichtigung von Marktbedingungen oder die konkrete Ausgestaltung der Stresstest-Systeme. Bereits letztes Jahr erhielten die Banken im Rahmen des Supervisory Review and Evaluation Process Empfehlungen zur Behebung solcher Mängel im Risikomanagement. Es bleibt abzuwarten, ob die EZB in diesem Jahr aufgrund der akuten Bedingungen Aufsichtsmaßnahmen für erforderlich halten wird.

Jedenfalls gibt sie den Instituten den „Rat“ („*there should be no doubt as to what banks need to do*“), dass diese die Qualität der bestehenden und künftigen Risiko- und Informationsprozesse rund um die Leveraged-Kreditvergabe weiterhin sicherstellen und die gegenwärtige Situation nutzen müssen, um Kreditvergabe und Risikomanagement weiter zu verbessern.

Klicken Sie hier für weitere Finance-Insights:

[Insolvenzrechtliche Privilegierung von Darlehen aufgrund von Corona](#)

[Kreditfinanzierungsmärkte in Zeiten von Corona](#)

Sprechen Sie uns gerne an!



Dr. Peter Seemann
Partner, Hamburg

T: +49 40 36803-122
E: p.seemann@taylorwessing.com



Dr. Jens Wiesner
Partner, Hamburg

T: +49 40 36803-320
E: j.wiesner@taylorwessing.com



Ulf Gosejacob
Partner, Frankfurt

T: +49 69 97130-144
E: u.gosejacob@taylorwessing.com



Hauke Bornschein
Partner, Hamburg

T: +49 40 36803-146
E: h.bornschein@taylorwessing.com



Sabine Schomaker
Partner, Frankfurt

T: +49 69 97130-137
E: s.schomaker@taylorwessing.com



Clemens Niedner
Partner, Frankfurt

T: +49 69 97130-142
E: c.niedner@taylorwessing.com



Claus Goedecke
Partner, Frankfurt

T: +49 69 97130-365
E: c.goedecke@taylorwessing.com



Dr. Michael Beyer
Salary Partner, Frankfurt

T: +49 69 97130-153
E: m.beyer@taylorwessing.com



Maike Schöber
Salary Partner, Frankfurt

T: +49 69 97130-248
E: m.schoeber@taylorwessing.com