September 2021
9. Jahrg.
Seite 73 – 140

RAW

2

Recht ■ Automobil ■ Wirtschaft
Unternehmen | Technologie | Beratung

WISSENSCHAFTLICHER BEIRAT

Professor Dr. Frank Arloth,
Amtschef des Bayerischen Staatsministeriums der Justiz, München

Detlev Bökenkamp, Chefsyndikus Hella KGaA Hueck & Co., Lippstadt

Professor Dr. Markus Gehrlein,
Richter am Bundesgerichtshof a. D., Karlsruhe

Karin E. Geissl, Rechtsanwältin, Attorney at Law, Freshfields Bruckhaus Deringer LLP, München

Dr. Peter Gladbach,
Rechtsanwalt, AUDI AG, Ingolstadt

Professor Dr. Christian Heinrich,
Katholische Universität, Ingolstadt

Dr. Uta Karen Klawitter,
General Counsel AUDI AG, Ingolstadt

Professor Dr. Thomas Klindt,
Rechtsanwalt, Noerr LLP, München

Nora Klug, LL.M.,
General Counsel Robert Bosch GmbH, Stuttgart

Dr. Thomas Laubert,
General Counsel Daimler AG, Stuttgart

Professor Dr. Rolf-Dieter Mönning,
Rechtsanwalt Mönning Feser Partner, Aachen

Professor Dr. Dr. h.c. Hanns Prütting,
Universität zu Köln

Dr. Jürgen Reul,
Leiter Aufsichtsratsangelegenheiten und Corporate Governance BMW AG

Professor Dr. Jens M. Schmittmann,
Rechtsanwalt, FOM Hochschule, Essen

Dr. Reinhard Siegert, Rechtsanwalt, Heuking Kühn Lüer Wojtek, München

Dr. Martin Wagener,
Rechtsanwalt, Ingolstadt

SCHRIFTLEITUNG
Ass. iur. Wiebke Schlosser

Nora Klug, LL.M.
73 **Deutschland schafft Rechtsrahmen für autonomes Fahren und gestaltet den Übergang zu international harmonisierten Vorschriften**

Dr. Christoph Schork, LL.M. und Birgit Schreier
74 **Das Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz – Eine Herausforderung (auch) für die deutsche Automobilindustrie**

Thomas Kahl
80 **Datenschutz im Connected Vehicle Umfeld – Neue Guidelines des EDPB**

Dr. Marc Ruttloff und Rebecca Schulga
85 **Digitalisierung im Verkehrssektor – Regulierungsbedarf im PBefG und im StVG!**

Dr. Martin Mekat, M. Jur. (Oxford)
93 **Die Europäische Sammelklage – Umsetzungsbedarf und die Umsetzungsmöglichkeiten in Deutschland**

Steven Kleemann, LL.M. und Prof. Dr. Clemens Arzt
99 **Das Gesetz zum „autonomen" Fahren in Deutschland**

Alexander Yoshi Matsumoto
106 **Strafprozessuale Auskunftserteilungen: Aufwandsregulierung bei Automobilunternehmen**

Dr. Andreas Ottofülling
112 **Das „neue" UWG – Auswirkungen auf die Automobilbranche**

Philippe Woesch, LL.M.
118 **Die Finanzierung der Automobilindustrie – Eine Transformation mit Risiko und Potential**

Dr. Reinhard Siegert
136 **Missbrauch von Marktmacht im Kfz-Vertrieb? Die PSA-Entscheidung des österreichischen OGH im Überblick Anmerkung zu OGH, Beschl. v. 17.2.2021 – 16 Ok 4/20d**

dfv Mediengruppe · Frankfurt am Main

Anwaltszwang besteht. Ein weiterer Vorteil besteht darin, dass von der Einigungsstelle keine Gebühren erhoben werden; nur wenige Einigungsstellen verlangen Auslagen, die aber deutlich unter den Gerichtskosten liegen.

IV. Ausblick

Die nächsten Jahre werden zeigen, ob und ggf. wie sich die Rechtsverfolgung von Wettbewerbsverstößen auf Grundlage des durch das Gesetz zum Schutz des fairen Wettbewerbs geänderten Gesetzes gegen den unlauteren Wettbewerb (UWG) und seiner „Nebengesetze" (marktverhaltensregelnde Normen im Sinne von §3a UWG) bei Automobilherstellern und -händlern, Zulieferunternehmen, Serviceketten und Prüforganisationen auf der einen sowie bei sonstigen Aktivlegitimierten auf der anderen Seite verändern wird. Interessant zu sehen wird sein, ob es weniger Beanstandungen in Form von Abmahnungen geben wird und häufiger die Einigungsstellen für Wettbewerbsstreitigkeiten angerufen werden.

Viele der noch offenen Fragen werden nur mit Hilfe der Gerichte einer Klärung zugeführt werden können. Bis dahin wird es in einigen Punkten Rechtsunsicherheit geben und die in diesem Bereich tätige Anwaltschaft muss ebenso wie die in den Unternehmen der Automobilwirtschaft tätigen Juristen die Judikatur beobachten, um bestmögliche Beratung leisten zu können.

Wirtschaft und Technik

RA Philippe Woesch, LL.M., Frankfurt*

Die Finanzierung der Automobilindustrie – Eine Transformation mit Risiko und Potential

Die Automobilindustrie ist mit Blick auf den Umsatz der bedeutendste Industriezweig Deutschlands und konnte bis 2019 ein stetiges Wachstum verzeichnen (Gesamtumsatz des Jahres 2019 in Höhe von 436,2 Milliarden Euro nach Angaben des BMWi, https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Textsammlungen/Branchenfokus/Industrie/branchenfokus-automobilindustrie.html (Abruf: 12.7.2021)). Mehrere konjunkturelle Faktoren führten in der Branche jedoch zunehmend zu Schwierigkeiten. Ein Auslöser war der Abgasskandal 2015. Der stark voranschreitende Digitalisierungsprozess stellt die Automobilindustrie ebenso wie alternative Fahrzeugantriebe vor Herausforderungen. Liquiditätsengpässe, Absatzrückgänge, Prozessanpassungen in den Unternehmen sowie der daraus resultierende Kapitalbedarf beschäftigen die Branche. Im Jahr 2020 verschärfte der Corona-Stillstand die Situation. Der Wirtschaftszweig hat großen Finanzbedarf – Banken hingegen agieren aus verschiedensten Gründen zurückhaltend. Der vorliegende Beitrag gibt einen Ausblick über die Entwicklungen der Automobilbranche, Möglichkeiten zur Risikosteuerung und -minimierung bei der Finanzierungsdokumentation sowie alternative Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen der Automobilindustrie.

I. Entwicklungen in der Automobilindustrie

1. Strukturwandel und Mobilitätswandel

Die Automobilbranche erlebt seit mehreren Jahren eine kostenintensive Transformation[1], vor allem bedingt durch den Klimawandel und umweltschutzbedingte Restriktionen. Der Umstieg vom Verbrennungsmotor zur batteriegetriebenen Elektromobilität bedingt einen Wandel der Wertschöpfungskette. Von Zulieferern erfordert das eine konsequent auf Elektromobilität ausgerichtete Produkt- und Markenstrategie sowie Prozessanpassungen. Wesentlicher Treiber dieses Strukturwandels sind strenge CO_2-Grenzwerte seitens der Europäischen Union.[2] Für das Erreichen der Klimaziele sollen bis 2030 mindestens sieben bis zehn Millionen Elektrofahrzeuge auf Deutschlands Straßen fahren.[3] Ungeachtet dieser Vorgaben steigt die Nachfrage nach intelligenter, flexibler Mobilität. Der Markt verschiebt sich vom starren finanzierten Autokauf und unkündbaren Finanzierungsleasingverträgen zu einer On-Demand-Nutzung mit Services wie Auto-Abonnements auf kurzfristig kündbarerer Mietvertragsbasis, Carsharing, Carpooling und

* Mehr über den Autor erfahren Sie auf S. III.

1 Einen ausführlichen Überblick über diese Transformation liefert das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Textsammlungen/Branchenfokus/Industrie/branchenfokus-automobilindustrie.html (Abruf: 12.7.2021).

2 Das EU-Klimaziel wird weiter verschärft, wie das Europaparlament im Oktober 2020 beschlossen hat. Die Autoindustrie muss sich bis 2030 auf noch strengere Grenzen für den CO2-Ausstoß von neuen Autos einstellen, bei Verstößen drohen drakonische Strafen. Zur entsprechenden Pressemitteilung des EU-Parlaments: https://www.europarl.europa.eu/news/de/press-room/20201002IPR88431/eu-klimagesetz-parlament-will-emissionen-bis-2030-um-60-reduzieren (Abruf: 12.7.2021).

3 Um das zu unterstützen, hat die Bundesregierung unterschiedliche Fördermaßnahmen beschlossen, unter anderem im Klimaschutzprogramm 2030, https://www.bmu.de/themen/luft-laerm-verkehr/verkehr/elektromobilitaet/foerderung/ (Abruf: 12.7.2021).

multimodalen Lösungen.[4] Dabei treten neue herstellerunabhängige Player an den Markt und setzen die etablierten Größen unter Druck.[5]

2. Digitalisierung

Zudem schreitet die Digitalisierung mit großen Schritten voran – im Auto selbst und in der Produktion. Rückfahrkameras, Park-Sensoren oder Puls-Messung im Lenkrad: Selbst einparkende Autos sind Vergangenheit, die Autos der Zukunft fahren autonom. Der Druck auf die Automobilindustrie in Richtung Wandel und Innovation zeigt sich an zahlreichen Technologien: Connected-Car, autonomes Fahren, Shared Mobility und Elektromobilität. Das nötige Know-How für die Entwicklung neuer, digitaler Technologien muss eingekauft werden und es bedarf Ressourcen zur Umsetzung. Die Software- und Anwendungsentwicklung wird zunehmend an Bedeutung gewinnen und fest in den Produktionsprozess integriert werden.

3. Umsatzrückgang 2020

Die Pkw-Produktion in Deutschland ist im ersten Halbjahr 2020 auf das niedrigste Niveau seit 45 Jahren gesunken und der europäische Pkw-Markt ist 2020 insgesamt um ein Viertel eingebrochen.[6] Hinzu kam die Coronakrise, welche die Autoindustrie besonders hart traf: Werke mussten schließen, der Autoabsatz schrumpfte, es gab Probleme mit Lieferketten sowie Insolvenzen.[7] Von Januar bis Juni 2020 wurden an den deutschen Standorten nur knapp 1,5 Millionen Fahrzeuge hergestellt – 40 Prozent weniger als im Vorjahreszeitraum.[8] Viele Autos werden zunehmend nicht mehr in Deutschland produziert, sodass internationale Handelskonflikte (z. B. Strafzölle) die Branche zusätzlich belasten. Unter dem Umsatzrückgang leiden vor allem die kleinen und mittelgroßen Unternehmen, denn die Hersteller geben ihre Absatzrisiken an die ohnehin unter Margendruck leidenden Zulieferer weiter.

4. Neue Geschäftsmodelle der Autobanken

Auch die konzerneigenen Autobanken traf der Umsatzrückgang hart. Diese streben nach neuen Kooperationen, neu strukturierten Finanzierungsmodellen und neuen Financial Services, um das Produktportfolio neben der Kreditfinanzierung und dem Leasinggeschäft zu erweitern. Hersteller haben erkannt, dass mit der Nutzung des Fahrzeugs über den Lebenszyklus mehr zu verdienen ist als mit dem einmaligen Verkauf. Durch Mobilitätsangebote und Innovationen wird die künftige Rolle der Autobanken über klassische Finanzdienstleistungen hinausgehen. Flexible Mobilität oder Pay-per-Use Verträge sind die Zukunft. Feste monatlichen Finanzierungsraten werden durch flexible Raten ersetzt. Das Leistungsangebot der Autobanken muss sich ausweiten, zum Beispiel durch eigene Mobilitätsdienste oder durch einkaufsfinanzierte Fuhrparks auf dem Firmengelände, als Car-Sharing Modell zur flexiblen Nutzung über das Mobiltelefon oder durch digitale Verkaufskanäle mit direktem Kundenkontakt als Alternative zum Vertriebskanal über das Händlernetz. Versicherungsmodelle werden attraktiv, bei der die Prämienhöhe von der Art und Weise der Fahrzeugnutzung abhängen (Pay as you drive). Neue Finanzierungslinien für Händler sind erforderlich, unter anderem zu deren Anbindung und Teilnahme an Auto-Abo-Modellen. Dies wird auch eine Herausforderung für die Finanzierungsdokumentation, beispielsweise im Rahmen der Sicherheitenbestellung.

II. Transformation als Chance der Finanzierer

Von Banken wird der Sektor der Automobilindustrie zunehmend als risikobehaftet klassifiziert. Kredite werden teurer, Kreditnehmer bonitätsseitig genauer durchleuchtet und Banken agieren nicht nur wegen der Basel III[9] Anforderungen restriktiv. Vermehrtes Aufkommen von Zahlungsverzug, die Nichteinhaltung von vertraglichen Verhaltenspflichten und die Zunahme der Non-Performing-Loans sind Gründe für die zurückhaltende Kreditvergabe, sei es an Händler oder an Zulieferer.

Banken nehmen bei der Finanzierung der Transformation jedoch eine Schlüsselstellung ein, sowohl bei laufenden Kreditengagements als auch bei der Neukreditvergabe. Bei jeder Kreditwürdigkeitsprüfung und Kreditentscheidung fließen auch nicht quantifizierbare, subjektive Aspekte mit ein, sodass dem Kreditinstitut ein gewisser Entscheidungsspielraum bei der Umsetzung der gesetzlichen Vorgaben verbleibt.[10] Die Nutzung dieses Entscheidungsspielraums kann sich lohnen, denn die Automobilindustrie wird in Zukunft einer der bedeutendsten Industriezweige der deutschen Wirtschaft bleiben. Die Attraktivität des Marktes wird trotz Krise hoch und das Marktsegment in Zukunft auch für Banken profitabel bleiben. Mit einer Investitionssumme von rund 45 Milliarden Euro im Bereich Forschung und Entwicklung (FuE) im Jahr 2018 nimmt die deutsche Automobilindustrie im internationalen Vergleich die Spitzenposition ein.[11] Bedeutende Automobilhersteller wie Volkswagen, Daimler und BMW sowie zahlreiche führende Unternehmen aus dem Bereich der Automobilzulieferer

4 Zahlreiche Autokonzerne erweitern ihre Geschäftsmodelle; BMW, Daimler (ShareNow, vormals car2go und DriveNow) und VW drängten auf den Car-Sharing Markt, auch mit reinen Elektro-Modellen (z. B. WeShare). Ein neu gegründetes Joint Venture Kinto Europe (Anbieter eines breiten Spektrums von Mobilitätsdiensten) von Toyota soll im April 2021 seinen Betrieb aufnehmen. Die Hyundai Motor Group (Automarken Hyundai und Kia), gründeten bereits Ende 2019 MoceanLab als Carsharing Dienst mit 300 elektrifizierten Autos.

5 Gemeint sind hierbei unter anderem On-Demand-Plattformen (markenunabhängiges Carsharing oder Auto Abos).

6 Der Verband der Automobilindustrie (VDA) äußerte sich in einer Vielzahl von Pressemitteilungen diesbezüglich, https://www.vda.de/de/presse/Pressemeldungen.html (Abruf: 12.7.2021).

7 Hier ist insbesondere auch auf eine aktuelle Studie des Instituts der deutschen Wirtschaft hinzuweisen, welche die Auswirkungen der Corona – Pandemie auf die deutsche Automobilbranche ausführlich beleuchtet: *Puls/Fritsch*, IW-Report 43/2020 „Eine Branche unter Druck“, 7.9.2020, https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/Report/PDF/2020/IW-Report_2020_Autoindustrie.pdf (Abruf: 12.7.2021).

8 So wiederum der VDA in einer Pressemeldung vom 3.7.2020, https://www.vda.de/de/presse/Pressemeldungen/200703-VDA-erwartet-f-r-2020-rund-ein-Viertel-weniger-Pkw-Verk-ufe-in-Deutschland-und-Europa.html (Abruf: 12.7.2021).

9 Mit Basel III wurden international einheitliche Liquiditätsvorschriften für die Banken in Gestalt von zwei Kennziffern („Liquidity Coverage Ratio“ und „Net Stable Funding Ratio“) eingeführt.

10 Dass die Kreditinstitute die entsprechenden Vorgaben in Art, Umfang und Intensität in eigener Verantwortung festlegen und umsetzen, betont auch die BaFin in ihrem Rundschreiben 09/2017 (BA) – Mindestanforderungen an das Risikomanagement – MaRisk vom 27.10. 2017.

11 Deutschland rangiert damit laut den Angaben des VDA vor Japan (32,5 Mrd. Euro) und den USA (18,4 Mrd. Euro); Übersicht https://www.vda.de/de/presse/Pressemeldungen/200411-Deutsche-Automobilindustrie-investiert-rund-45-Milliarden-Euro-in-Forschung-und-Entwicklung.html (Abruf: 12.7.2021).

sind in Deutschland beheimatet.[12] Innerhalb der nächsten zehn Jahre ist mit steigenden Umsätzen im Automobilbereich zu rechnen. So sollen im Jahr 2030 durch den Absatz von Automobilen weltweit rund 3,8 Billionen US-Dollar umgesetzt werden.[13] Der Bund wird weitere politische Rahmenbedingungen schaffen, so plant die Bundesregierung die Unterstützung der Zulieferer im Jahr 2021 mit einem Milliardenprogramm.[14]

III. Vertragliche Ansatzpunkte für Steuerung der Kreditrisiken

Primäres Ziel bei der Kreditvergabe ist die termingerechte und vollständige Zins- und Kapitalrückzahlung. Aus Bankensicht gibt es diesbezüglich eine Reihe von vertraglichen Möglichkeiten, Kreditrisiken zu steuern. Dies gilt für laufende Kreditengagements ebenso wie für die Neukreditvergabe, Prolongationsvereinbarungen oder Ergänzungsabreden. Einige Ansatzpunkte zur Steuerung der Risiken sollen im Folgenden dargestellt werden, wobei Kreditnehmer außen vor bleiben, bei denen bereits Insolvenzgründe nach §§ 17 ff. InsO, vorinsolvenzrechtliche Sanierungsmaßnahmen, Sanierungskonzepte[15] vorliegen oder eine Sanierung[16] erforderlich ist.

1. Auszahlungsvoraussetzungen, Zusicherungen, Verhaltenspflichten

Ein vertraglicher Kontrollmechanismus bei Finanzierungen im sich stark verändernden Sektor der Autoindustrie sind die Auszahlungsvoraussetzungen (sog. Conditions Precedent), wobei Kreditgeber die Möglichkeit haben, bestimmte Umstände zu kontrollieren, bevor sie einen Kredit auszahlen. Sie müssen sich Jahresabschlüsse, Quartalsberichte oder betriebswirtschaftliche Auswertungen vorlegen lassen. Bei Strategiefinanzierungen muss eine möglichst konkrete Analyse der zukünftigen Entwicklungen erfolgen, sodass zukunftsorientierte Unterlagen übermittelt werden sollten, mitunter Plan-Bilanzen und Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen, schlüssige Unternehmensstrategien und Liquiditätspläne für die nächsten Jahre.

Darüber hinaus müssen sich Kreditgeber einen umfassenden Katalog von Zusicherungen (sog. Representations) gewähren lassen. Diese begründen zwar keine vertraglichen Verhaltenspflichten mit Erfüllungsanspruch, jedoch sichert der Kreditnehmer Tatsachen und Rechtsfragen zu, deren Unrichtigkeit in der Regel zu einem Kündigungsgrund führen. Solche Zusicherungen betreffen unter anderem: Statuszusicherungen des Kreditnehmers, das Vorliegen von Genehmigungen, den Rang und die Bestellung weiterer Sicherheiten, das Nichtvorliegen einer umsatzsteuerlichen Organschaft oder eines Beherrschungs-/Gewinnabführungsvertrages oder eines Kündigungstatbestandes, sowie dass der Jahresabschluss ein vollständiges Bild der Vermögens- und Finanzlage vermittelt und keine Rechtsstreitigkeiten vorliegen. Weiterhin ist die Vereinbarung wiederholender Statuszusicherungen empfehlenswert (sog. Repeating Representations), wonach zu Beginn jeder Zinsperiode oder jeder Teilauszahlung bestimmte Zusicherungen erneut abgegeben werden.[17]

Ferner stellen umfassend auferlegte Verhaltenspflichten (sog. Covenants) ein wichtiges „Frühwarnsystem" für Banken dar, welche sich grundsätzlich in drei Kategorien einteilen lassen: (i) Informationspflichten (Information Undertakings), (ii) finanzielle Auflagen (sog. Financial Covenants)[18] und (iii) Allgemeine Verpflichtungen (sog. General Undertakings). Es ist zu empfehlen, weiterreichende Informationspflichten zu vereinbaren. Diese beziehen sich auf Jahresabschlüsse, Halbjahresabschlüsse, eventuell auch Quartalszahlen und die Verpflichtung, den Kreditgeber unverzüglich über Ereignisse zu informieren, die einen Kündigungsgrund darstellen können oder die wirtschaftliche Situation des Kreditnehmers tangieren.[19] Bei der Feststellung von Risiken im Hinblick auf Unternehmen aus der Automobilindustrie ist eine Erweiterung von Frequenz und Informationsgehalt der angeforderten Unterlagen des Kreditnehmers sinnvoll. So können Unterlagen zur Finanz- und Ertragslage in kürzeren Perioden, beispielsweise quartalsweise, an das Kreditinstitut übermittelt werden. Zukunftsorientierte Unterlagen sollten regelmäßig eingeholt werden.

Besonderes Gewicht sollte auf die Financial Covenants gelegt werden. Diese legen für die Laufzeit des Vertrages genaue Zielvorgaben bezüglich der vom Kreditnehmer zu beachtenden Bilanzrelationen und Finanzkennzahlen fest.[20] Die Klauseln zielen vor allem auf die Sicherstellung einer angemessenen Liquiditäts- und Eigenkapitalausstattung des Kreditnehmers bzw. seines Konzerns ab.[21] Zur Überprüfung der Einhaltung der Financial Covenants sollte der Finanzierer sich wiederum umfassende Informationsrechte einräumen lassen, ungeachtet einer etwaigen Pflicht nach § 18 Abs. 1 KWG.[22] Vorsicht ist jedoch im Zusammenhang der Vereinbarung von zu umfassenden, direkten Ein-

12 Dazu zählen u. a. die beiden weltweit größten Zulieferer Bosch und Continental.

13 So geht es aus einer Statista – Studie hervor: „Prognostizierter Umsatz der weltweiten Automobilindustrie 2020 bis 2030", veröffentlicht von *Martin Kords*, 21.7.2020, https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1047098/umfrage/umsatzprognose-im-bereich-automotive-software-und-elektronik/ (Abruf: 12.7.2021).

14 Im Juni 2020 haben die Spitzen der Koalition zusätzliche Hilfen für Zulieferer beschlossen. Nun legt das Wirtschaftsministerium ein Konzept vor, das Programm soll 2021 starten. Für das Programm sollen bis 2024 insgesamt zwei Milliarden Euro zur Verfügung gestellt werden.

15 Diesbezüglich bleibt abzuwarten und zu hoffen, dass Unternehmen aus der Automobilindustrie vom geplanten „Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz" (StaRUG) profitieren werden. Das am 1.1.2021 in Kraft getretene Gesetz soll eine Sanierung ohne das Stigma der Insolvenz ermöglichen.

16 Bei der Ausgabe von Sanierungskrediten sind aus Bankensicht vor allem Haftungsrisiken und anderweitige Vorgaben zu beachten, einen Überblick liefern u. a. *Urlaub/Kamp*, „Die Vermeidung der Bankenhaftung bei der Vergabe von Sanierungskrediten", ZIP 2014, 1465 ff., sowie *Wagner*, in: MüKo BGB, 8. Aufl. 2020, § 826, Rn. 173–175.

17 *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung, § 30, Rn. 33; *Diem/Jahn*, Akquisitionsfinanzierungen, 4. Aufl. 2019, § 21, Rn. 12.

18 *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung, § 30, Rn. 34 ff.; *Diem/Jahn*, Akquisitionsfinanzierungen, 4. Aufl. 2019, § 22, Rn. 1 ff.; *Walgenbach*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler (Hrsg.), BankR-Kommentar, 3. Aufl. 2020, 16. Kap., Rn. 137–139; *Wittig*, WM 1996, 1381 ff.

19 *Tauber*, in: Klein (Hrsg.), Bearbeitungs- und Prüfungsleitfaden, 4. Aufl. 2018, Rn. 440.

20 *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung, § 30, Rn. 35 ff.; *Diem/Jahn*, Akquisitionsfinanzierungen, 4. Aufl. 2019, § 22, Rn. 12 ff.

21 *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung, § 30, Rn. 37; *Diem/Jahn*, Akquisitionsfinanzierungen, 4. Aufl. 2019, § 22, Rn. 13; *Richter*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler (Hrsg.), BankR-Kommentar, 3. Aufl. 2020, 31. Kap., Rn. 22.

22 Insbesondere kommt neben Jahresabschlüssen auch die Vorlage unterjähriger Finanzabschlüsse, betriebswirtschaftliche Auswertungen und ggfs. interner Berichte (Cashflow-Rechnung, Jahresbudget, Liquiditätspläne, Berichte des Risikomanagements) des Kreditnehmers in Betracht. Auch eine regelmäßige Testierung der Einhaltung der

fluss ermöglichenden Financial Covenants geboten, denn es besteht die Gefahr der Umqualifizierung eines Bankdarlehens in ein Gesellschafterdarlehen mit der Folge, dass das Darlehen in den Nachrang gemäß § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO fällt.[23] Schließlich sollte ein Fokus auf die General Undertakings gelegt werden, wodurch Kreditgeber sicherstellen, dass sich die Umstände, die der Kreditentscheidung zugrunde lagen, während der Laufzeit des Kredits möglichst wenig zu ihrem Nachteil entwickeln (beispielsweise durch eine Negativerklärung).[24]

Bei Verstößen der Kreditnehmer gegen die Covenants kann die Bank die Erfüllung dieser Nebenpflichten fordern und den Verstoß vertraglich an Kündigungsgründe knüpfen.[25] Als weitere Rechtsfolge können Kreditgeber auf eine vertragliche Regelung hinwirken, welche dem Kreditgeber das Recht einräumt, die (weitere) Auszahlung oder Inanspruchnahme des Darlehens zu verweigern, Zinsmargen zu erhöhen oder bestellte Sicherheiten zu verwerten, zusätzliche Informationen oder unter Umständen auch die Bestellung oder Verstärkung von Sicherheiten zu verlangen.[26]

2. Sicherheiten

Von herausragender Wichtigkeit sind die bestellten Sicherheiten, um die Ausfallwahrscheinlichkeit des Kredites zu reduzieren.[27] Durch eine hohe Besicherung kann einerseits die Risikoprämie für den Kredit und andererseits die Eigenkapitalunterlegung positiv beeinflusst werden. Um bestmögliche Verwertungsergebnisse im Rahmen einer Insolvenz zu erzielen, sollten auch insolvenzrechtliche Aspekte bei der Besicherung berücksichtigt werden.[28] Neben Realsicherheiten wie Grundschulden kommen vor allem auch Personalsicherheiten in Betracht.[29] Typische Kreditsicherheiten im Mittelstand sind Sicherungsgrundschulden, Sicherungsabtretungen (Zessionen) von Forderungen aus Lieferung und Leistung, auch von Versicherungen oder Guthaben bei Banken, Sicherungsübereignungen von Maschinen und Warenbeständen, Pfandrechte an Wertpapieren sowie Bürgschaften (z. B. vom geschäftsführenden Gesellschafter oder Ausfallbürgschaften von Bürgschaftsbanken). Bei kriselnden Kreditnehmern sollten Drittsicherheiten in Erwägung gezogen werden. Dabei besteht die Möglichkeit, nicht-akzessorische Garantieerklärungen einzuholen (selbstständige Zahlungsversprechen), wonach sich ein vom Kreditnehmer unabhängiger Garant verpflichtet, alle Zahlungsverpflichtungen des Kreditnehmers einzuhalten. Geeignet und attraktiv sind auch Patronatserklärungen von Muttergesellschaften oder Sicherheiten von Drittgesellschaften.[30] Bei bestehenden Kreditverhältnissen besteht die Möglichkeit einer Nachbesicherung im Falle der Verschlechterung der wirtschaftlichen Verhältnisse.[31]

3. Intensive Kreditüberwachung

Eine weitere Empfehlung an Banken ist der Aufbau eines progressiven Customer-Relationship-Managements mit voller Markt- und Kundentransparenz sowie die Implementierung einer detaillierten Kreditportfolio-Analyse. Nach Vergabe eines Darlehens ist das Kreditinstitut aufsichtsrechtlich verpflichtet, sich fortlaufend Unterlagen zur Entwicklung der wirtschaftlichen Verhältnisse der Kreditnehmer einschließlich der verbundenen sowie kontrollierten Unternehmen zur Prüfung vorlegen zu lassen (Monitoring).[32] Bei nachteiligen Entwicklungen, bspw. Bonitätsverschlechterungen, können so die vertraglich vorgesehenen Maßnahmen frühzeitig ergriffen werden.[33] Vorgaben hierzu sind auch den Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) zu entnehmen.[34] Zur Umsetzung eines progressiven Customer-Relationship-Managements müssen die Kreditnehmer bereit sein, sensible Daten zu teilen, um eine ganzheitliche Positionsbestimmung des Unternehmens, die Identifizierung von Risikopositionen sowie die Simulation von Best- und Worst-Case Szenarien und ihre Auswirkungen auf den Handlungsspielraum des Unternehmens zu ermöglichen.[35] Eine eng koordinierte Zusammenarbeit zwischen Kreditgeber und Kreditnehmer ist unerlässlich, eine frühe Intensivbetreuung ratsam.

4. Weitere Möglichkeiten für Kreditgeber

Fahrzeugbestände der Autohändler sind zumeist vollständig fremdfinanziert. Grundsätzlich ist eine Bank auch dann, wenn sie vom Eintritt einer Krise oder eines Insolvenzgrundes bei ihrem Kreditnehmer weiß, rechtlich nicht zur Kündigung verpflichtet. Eine Bank darf sich also in der Krise ihres Kreditnehmers grundsätzlich abwartend und beratend verhalten und abseits einer Kündigung andere Lösungen anstreben. So kommt eine befristete Suspendierung bestimmter Kündigungsrechte der Bank in Frage, welche üblicherweise im Rahmen einer Stillhaltevereinbarung vertraglich vereinbart wird. Häufig ist damit die Zusicherung seitens der Bank verbunden, ihre Sicherheiten bis zum Ende

---

Covenants durch einen Wirtschaftsprüfer kommt in Frage (evtl. Ausstellung eines sog. „Compliance Certificates"). Hierzu weiterführend *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung, § 30, Rn. 35, sowie *Merkel/Richrath*, in: Schimansky/Bunte/Lwowski (Hrsg.), BankR-HdB, 5. Aufl. 2017, § 98, Rn. 174; in diesem Sinne auch *Wittig*, WM 1996, 1381 ff.

23 *Diem/Jahn*, Akquisitionsfinanzierungen, 4. Auflage 2019, § 49 ff.; *Merkel/Richrath*, in: Schimansky/Bunte/Lwowski (Hrsg.), BankR-HdB, 5. Aufl. 2017, § 98, Rn. 178.

24 *Jahn*, in: Diem/Jahn, Acquisition Finance Agreements in Germany, II. 27, Rn. 2.

25 Denkbar sind bei etwaigen Verstößen auch die Verweigerung weiterer Darlehensauszahlung, eine Erhöhung der Zinsmargen, die Verwertung bestellter Sicherheiten, zusätzliche Informationsverlangen oder die Ausübung von Zustimmungsrechten. In der Regel können Kreditnehmern jedoch auch etwaige Heilungsmöglichkeiten eingeräumt (z. B. durch Nachschüsse von Eigenkapital) werden. Vgl. insofern *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung, § 30, Rn. 36 ff. oder *Merkel/Richrath*, in: Schimansky/Bunte/Lwowski (Hrsg.), BankR-HdB, 5. Aufl. 2017, § 98, Rn. 175; *Wittig*, WM 1996, 1381 ff.

26 *Richter*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler (Hrsg.), BankR-Kommentar, 3. Aufl. 2020, 31. Kap., Rn. 22.

27 *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung, § 29, Rn. 32 ff.

28 Zur Verwertbarkeit der Kreditsicherheiten in der Insolvenz des Kreditnehmers u. a. *Ganter*, in: Schimansky/Bunte/Lwowski (Hrsg.), BankR-HdB, 5. Aufl. 2017, § 90, Rn. 412 ff., sowie *Obermüller*, Insolvenzrecht in der Bankpraxis, 7. Aufl. 2007, Rn. 6.230.

29 Einen Überblick banktypischer Sicherheiten liefern *Krepold/Fischbeck/Kropf*, Bankrecht, 2. Aufl. 2018, S. 171 ff.

30 *Merkel/Richrath*, in: Schimansky/Bunte/Lwowski (Hrsg.), BankR-HdB, 5. Aufl. 2017, § 98, Rn. 4 ff.

31 *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung, § 33, Rn. 13 ff.; *Fandrich*, in: Graf von Westphalen/Thüsing, Vertragsrecht und AGB-Klauselwerke, 45. EL März 2020, Rn. 68 f.; *Wittig*, WM 1996, 1381 ff.

32 Vgl. §§ 18 Abs. 1 S. 1, 19 Abs. 3 KWG; Ausnahmen von diesem Grundsatz enthält nur § 18 Abs. 1 S. 3 KWG.

33 Solche Maßnahmen können z. B. die Zinsanpassung, das Fordern einer Nachbesicherung oder sogar eine Kündigung sein, siehe in diesem Zusammenhang Baums, Recht der Unternehmensfinanzierung, § 29, Rn. 29 f., § 45, Rn. 21.

34 „Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Kreditinstituten und Finanzdienstleistungen", insbesondere der Abschnitt BTO 1.3 „Verfahren zur Früherkennung von Risiken" ist hier relevant.

35 Bei der Erhebung dieser Daten können sogenannte „IoT" Features genutzt werden. Hierzu näher *Hüther/Danzmann*, BB 2017, 834.

der festgelegten Stillhalteperiode nicht zu verwerten. Im Gegenzug muss der Kreditnehmer oftmals Zusicherungen abgeben und sich zu bestimmten Handlungen verpflichten.[36] Ist der Kündigungsverzicht der Bank nicht nur befristet, sondern endgültig, erfolgt dies typischerweise im Wege einer einseitigen schriftlichen Verzichtserklärung (sog. Waiver).[37] Überdies besteht die Möglichkeit, dem Kreditnehmer durch Reduzierung oder Stundung fälliger Zahlungen Liquidität zu verschaffen. Dies lässt sich ebenso durch eine Erweiterung des ursprünglich vereinbarten Verwendungszwecks von Kreditlinien erreichen. Durch die aktuell gegebenen Unsicherheiten und die teils schlechter ausfallenden bankinternen oder externen Ratings der Kreditnehmer aus dem Bereich der Automobilbranche sollte im Gegensatz zur Ablehnung des Kreditantrages beispielsweise auch ein erhöhter Risikoaufschlag überdacht werden, die den sog. erwarteten Verlust (expected loss) vergütet.[38] Banken können schließlich etwaige Kreditrisiken durch Unterbeteiligungen (Sub-Participation), Syndizierungen (Übertragung der Kreditforderungen und des Kreditengagements) oder Risikounterbeteiligungen oder Verbriefungen auslagern, sofern eine entsprechende Zustimmung im Kreditvertrag verankert ist.[39]

IV. Alternative Finanzierungsmöglichkeiten für die Automobilindustrie

Ungeachtet der herausragenden Wichtigkeit der Fremdfinanzierung durch Banken[40] und der Möglichkeit, finanzielle Mittel über staatliche KfW-Hilfen zu erhalten, zeichnet sich ein Trend hin zu alternativen Finanzierungsformen ab, welche eine zügige Erhöhung der Eigenkapitalquote sowie ein hohes Maß an Flexibilität für die Unternehmen mit sich bringen. Diese alternativen Finanzierungsmöglichkeiten sind für die Automobilindustrie, insbesondere für Zulieferer, besonders attraktiv. Gerade kleinere und mittelgroße Unternehmen besitzen nur selten einen guten Zugang zum Kapitalmarkt[41] oder ein adäquates Rating von einer der großen Ratingagenturen. Zulieferer sind oft abhängig von zu wenigen Banken. Durch alternative Finanzierungen kann bankenunabhängig Kapital beschafft werden, um die Liquidität des Unternehmens herzustellen und wirtschaftliche Stabilität (wieder-) zu erlangen. Neben den im Folgenden kurz dargestellten Finanzierungsalternativen existieren noch zahlreiche weitere, hier nicht näher beleuchtete Möglichkeiten, so z. B. Eigenkapitalfinanzierungen oder konzerninterne Finanzierungen.

1. Finanzierungsleasing/Sale-and-Lease-Back

Gerade im Hinblick auf die Anpassung von Produktionsmaschinen und die zunehmende Digitalisierung der Arbeitsprozesse kommt für die Unternehmen das Leasing in Betracht, welches gegenüber dem Kauf zahlreiche Vorteile bietet und die Liquidität des Unternehmens schont. Eine Sonderform des Finanzierungsleasings ist dabei das Sale-and-Lease-Back-Verfahren. Der Leasinggeber erwirbt im Rahmen einer solchen Sale-and-Lease-Back-Vereinbarung den Leasinggegenstand vom zukünftigen Leasingnehmer und stellt ihm diesen daraufhin zu einem festgelegten Zinssatz zur Verfügung.[42] Der Leasingnehmer erhält durch die Veräußerung kurzfristig Liquidität und begrenzt seine finanzielle Belastung auf die monatlichen Leasingraten. Banktypische Sicherheiten entfallen regelmäßig.[43] Das durch den Verkauf der Produktionsmittel freigesetzte Kapital verringert zudem die Bilanzsumme des Unternehmens und führt dadurch zu einer erhöhten Eigenkapitalquote, welche wiederum die Bonität des Unternehmens steigert und zu bilanziellen Vorteilen führen kann.[44] Diese strategische Sonderform des Finanzierungsleasings ist für kleinere und mittlere Unternehmen mit einer Vielzahl an Produktionsmitteln interessant, die viel Eigenkapital binden – Kapital, auf welches in Krisensituationen regelmäßig zurückgegriffen werden muss.

2. Factoringmodelle

Des Weiteren lohnt sich ein Blick auf die verschiedenen Varianten des Factorings. Das „klassische" Factoring stellt insbesondere innerhalb der Automobilbranche ein attraktives Mittel der Absatzfinanzierung dar.[45] Grundlage des zumeist genutzten „echten" Factorings ist die Übertragung von Forderungen, welche zum Beispiel dem Automobilzulieferer aus Lieferungen oder Leistungen zustehen, gegen ein entsprechendes Entgelt an einen Dritten (Factor) – in der Regel ist dieser eine Factoringgesellschaft oder eine Bank. Durch den Erwerb der Forderung erhält der Factoringkunde (z. B. Automobilzulieferer) den Wert seiner Forderung vor deren Fälligkeit – der Factor verschafft dem Factoringkunden damit unmittelbare Liquidität. Die erworbenen Forderungen macht der Factor sodann im eigenen Namen bei den Schuldnern geltend.[46] Das „klassische"

36 In Betracht kommen hier z. B. die Zahlung einer höheren Marge oder die fristgemäße Umsetzung bestimmter Restrukturierungsmaßnahmen oder der Verkauf bestimmter Vermögensgegenstände.

37 Als aufschiebende oder auflösende Bedingung kann der Waiver z. B. die Verpflichtung des Kreditnehmers zur Zahlung einer Waiver-Gebühr enthalten, vgl. hierzu *Diem/Jahn*, Akquisitionsfinanzierungen, 4. Aufl. 2019, § 22, Rn. 18 f.

38 Zur Bedeutung und der genauen Ausgestaltung solcher Rankings *Rösler/Wimmer*, BKR 2020, 236 ff.

39 *Diem/Jahn*, Akquisitionsfinanzierungen, 4. Aufl. 2019, § 33, Rn. 1 ff.; Zu Einsatzmöglichkeiten und Grenzen der Kreditsyndizierung ausführlich *Rudolph* et al., Kreditrisikotransfer, 2. Aufl. 2012, 14 ff.

40 In diesem Zusammenhang ist auch das Schuldscheindarlehen als kapitalähnliche Finanzierungsmöglichkeit für KMU zu erwähnen. Die Coronakrise dürfte jedoch zum Test für den Schuldscheinmarkt werden, da viele Schuldscheine keine Covenants enthalten und es dann zu Problemen kommt, wenn die Papiere refinanziert werden müssen – oder wenn sich das Unternehmen außerstande sieht, die Zinsen zu zahlen.

41 Eine Verbesserung ist beabsichtigt, da die aufwendige und häufig kostenintensive Prospektpflicht seit Juli 2018 für ein Anleihevolumen von bis zu 8 Mio. EUR unter bestimmten Voraussetzungen nicht mehr gilt. Damit stellt diese Finanzierungsvariante gerade auch für KMU eine attraktive Alternative dar.

42 *Ziemßen*, in: BeckOGK BGB, Stand: 1.10.2020, § 535, Rn. 797; *Martinek/Omlor*, in: Schimansky/Bunte/Lwowski (Hrsg.), BankR-HdB, 5. Auflage 2017, § 101, Rn. 19; *Omlor*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler (Hrsg.), BankR-Kommentar, 3. Aufl. 2020, 18. Kap., Rn. 15. Im Gegensatz zu anderen Formen des Finanzierungsleasings existiert im Rahmen des „Sale and Lease Back" die leasingtypische Dreieckskonstellation also nicht, sondern verwandelt sich in diesem Fall in ein Zwei – Personen – Verhältnis.

43 *Martinek/Omlor*, in: Schimansky/Bunte/Lwowski (Hrsg.), BankR-HdB, 5. Aufl. 2017, § 101, Rn. 19; *Omlor*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler (Hrsg.), BankR-Kommentar, 3. Aufl. 2020, 18. Kap., Rn. 15.

44 *Ziemßen*, in: BeckOGK BGB, Stand: 1.10.2020, § 535, Rn. 797.

45 Der Fahrzeugbau gehört laut Deutschem Factoringverband zu den Schwerpunktbranchen des Factorings, Jahresbericht Deutscher Factoringverband 2019, S. 12.

46 *Roth/Kieninger*, in: MüKo BGB, 8. Aufl. 2019, § 398, Rn. 158–161; Im Rahmen des „Echten Factoring" trägt der Factor das Ausfallrisiko des Schuldners. Im Gegensatz dazu verbleibt dieses im Rahmen des „Unechten Factoring" beim Factoringkunden, weswegen diese Finanzierungsform juristisch eher dem Darlehen zuzuordnen ist.

Factoringmodell bringt so gleich mehrere Vorteile mit sich: das Unternehmen erhält bankenunabhängig das notwendige Eigenkapital für Forschung, Entwicklung und Innovationen, was gerade in diesen kritischen Zeiten für die Automobilzulieferer oberste Priorität hat. Zudem werden Forderungslaufzeiten durch den Verkauf der Forderungen erheblich verkürzt, was sich auch in der Bilanz bemerkbar macht.[47] Im Bereich der Automobilbranche treten insbesondere die Factoringmodelle in Ausgestaltung als Inhouse- oder Full-Service-Factoring auf.[48] Factoring ist jedoch nicht nur auf Seiten des Absatzes ein attraktives Finanzierungsmodell, sondern auch auf Seiten des Einkaufs durch das sog. „Reverse Factoring".[49] Hierbei handelt es sich gewissermaßen um die umgekehrte Variante des „klassischen" Factoringmodells. Der Factor übernimmt in diesem Modell die Verbindlichkeit des Abnehmers (Schuldner der Kaufpreisforderung) gegenüber dem Lieferanten.[50] Auf diese Weise verlängert sich das Zahlungsziel für den Abnehmer, welcher die entsprechende Forderung nun gegenüber dem Factor begleicht. Auch eine Kombination des „klassischen" Factoringmodells und des „Reverse Factoring" ist vorstellbar und etabliert sich zunehmend in der Automobilbranche.[51]

3. Mezzanine-Finanzierung und Fintechs

Auch die Mezzanine-Finanzierung stellt eine alternative Finanzierungsmöglichkeit dar, welche insbesondere durch die Entwicklung der Fintech-Branche seit einigen Jahren zunehmend an Bedeutung gewinnt. „Mezzanine" ist der Oberbegriff hybrider Finanzierungsformen. Sie stellt eine Mischfinanzierung dar, durch welche bekannte Finanzierungsinstrumenten mittels Kombination mit anderen Kapitalstrukturen modifiziert sind.[52] Charakteristika mezzaniner Finanzierungsinstrumente sind insbesondere deren Nachrangigkeit in Bezug auf die sonstigen Fremdkapitalgläubiger sowie die Vorrangigkeit gegenüber dem übrigen Eigenkapital.[53] Eine Gewährung von (banküblichen) Sicherheiten ist in der Regel nicht vorgesehen – das höhere Risiko spiegelt sich daher in der Höhe der Zinsen wider.[54] Da mezzanine Finanzierungsinstrumente sowohl Merkmale der Eigenkapital- als auch der Fremdkapitalfinanzierung enthalten, können sie sowohl in bilanzieller als in steuerlicher Hinsicht vorteilhaft sein.[55] Hinzu kommen die hohe Flexibilität sowie die Vielzahl der vertraglichen Gestaltungsmöglichkeiten hinsichtlich der Konditionen der mezzaninen Finanzierung, welche insbesondere für mittelständische Unternehmen sehr interessant ist. Die Finanzierung kann individuell auf das Unternehmen angepasst werden und damit der Stärkung der Eigenkapitalbasis insbesondere für diejenigen KMU dienen, denen die Bonität – zum Beispiel aufgrund der Folgen der aktuellen Krisensituation des Automobilmarktes – für die Beschaffung von weiterem Fremdkapital fehlt.[56] Neben einer Mezzanine-Finanzierung, welche durch die Nachrangigkeit kostenintensiver ausfällt, können Finanzierungen über Fintechs, welche als Kreditvermittler agieren, sehr attraktiv sein. Fintechs punkten dabei gegenüber klassischen Banken vor allem damit, dass sie schnell auf Anfragen reagieren können, da viele Vorgänge digital und automatisiert bearbeitet werden. Außerdem bieten Fintechs mitunter Finanzierungen an, die Banken gerade nicht gewähren.

V. Fazit

Automobilunternehmen befinden sich im größten Umbruch ihrer Geschichte: die Zukunft der Automobilwirtschaft ist vernetzt, digital und elektrisch. Auch Kreditgeber müssen neue Wege gehen: Das unflexible Kreditengagement und klassische Leasingmodell muss um flexible Finanzierungsmöglichkeiten inklusive innovativen Financial Services erweitert werden. Die Veränderungen des Marktes bieten jedoch insbesondere durch diese zahlreiche neue Finanzierungsmodelle großes Potential für Finanzierer. Der Kapitalbedarf für diese Transformation ist hoch – gerade die Zulieferbranche ist in besonderem Maße auf Liquidität angewiesen.

Den Finanzierern kommt im Rahmen dieser Entwicklung eine Schlüsselrolle zu.

---

47 Die vom Factor erworbenen Forderungen scheiden aus dem Vermögen des Unternehmens (Factorkunden) aus; Ausführlich hierzu *Stumpf/Kohser*, RAW 2020, 96 ff., sowie *Winnefeld*, Bilanz-Handbuch, 5. Aufl. 2015, Kapitel D.

48 Zu den verschiedenen Gestaltungsmöglichkeiten dieser Factoringmodelle *Martinek/Omlor*, in: Schimansky/Bunte/Lwowski (Hrsg.), BankR-HdB, 5. Aufl. 2017, § 102, Rn. 4, sowie *Stumpf/Kohser*, RAW 2020, 96 ff.

49 *Baums*, Recht der Unternehmensfinanzierung, § 20, Rn. 32; *Stumpf/Kohser*, RAW 2020, 96 ff.

50 Als Sicherhiet verlangt der Factor in der Regel vom Factoringkunden ein abstraktes bzw. deklaratorisches Schuldanerkenntnis oder einen Einwendungsverzicht, *Stumpf/Kohser*, RAW 2020, 96 ff.

51 Zur Kombination dieser beiden Finanzierungsinstrumente mit dem Ziel der Absatzförderung, *Stumpf/Kohser*, RAW 2020, 96 ff.

52 *Ekkenga*, in: MüKo GmbHG, 3. Aufl. 2018, § 29, Rn. 237; *Huber*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler (Hrsg.), BankR-Kommentar, 3. Aufl. 2020, 32. Kap., Rn. 39; *Klier/Kuzmicki/von Schweinitz*, in: Jesch/Striegel/Boxberger (Hrsg.), Rechtshandbuch Private Equity, 2. Aufl. 2020, Rn. 2; *Schrell/Kirchner*, BKR 2003, 13 ff.; Die bedeutsamsten mezzaninen Finanzierungsinstrumente sind nachrangige sowie patriarchische Darlehen, (atypische) stille Beteiligungen (als eigenkapitalähnliche Finanzierungen) sowie Genussrechte (als fremdkapitalähnliche Finanzierungsmittel). Mezzanine-Geber sind meist Unternehmensbeteiligungsgesellschaften, Venture Capital-Gesellschaften, Banken, Versicherungsunternehmen, private Investoren oder Mezzanine Fonds.

53 *Huber*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler (Hrsg.), BankR-Kommentar, 3. Aufl. 2020, 32. Kap., Rn. 39; *Klier/Kuzmicki/von Schweinitz*, in: Jesch/Striegel/Boxberger (Hrsg.), Rechtshandbuch Private Equity, 2. Aufl. 2020, Rn. 2 f.

54 *Richter*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler (Hrsg.), BankR-Kommentar, 3. Aufl. 2020, 31. Kap., Rn. 128.

55 *Klier/Kuzmicki/von Schweinitz*, in: Jesch/Striegel/Boxberger (Hrsg.), Rechtshandbuch Private Equity, 2. Aufl. 2020, Rn. 88 ff.

56 *Klier/Kuzmicki/von Schweinitz*, in: Jesch/Striegel/Boxberger (Hrsg.), Rechtshandbuch Private Equity, 2. Aufl. 2020, Rn. 1. Insbesondere in den Fällen, in welchen dem Unternehmen die Sicherheiten zur Aufnahme von weiteren Krediten, der Grad der Fremdverschuldung des Unternehmens bereits sehr hoch ist oder aber das Rating-Ergebnis keine Kreditaufnahme mehr zulässt.