



COVID-19: Hvordan krisen kan påvirke dine låne- og finansieringssaftaler



Joachim Kundert Jensen
Partner

Mange låne- og finansieringssaftaler indeholder forpligtelser for låntageren, som kan blive påvirket eller udfordret som følge af COVID-19-situationen. I dette nyhedsbrev har vi skitseret de forhold, man som låntager bør undersøge og være opmærksom på.

Afhængig af hvilken type finansiering din virksomhed har opnået, vil din virksomhed som låntager ofte være underlagt adskillige forpligtelser, som en låntager skal opfylde og leve op til under løbetiden for en given låneaftale (eller andre lånearrangementer). I sædvanlige låne- og kreditaftaler er disse ofte omtalt som forpligtelser eller covenants, hvoraf de forpligtelser, der mest sandsynligt vil blive påvirket af COVID-19, er de såkaldte rapporteringsforpligtelser (information undertakings) og finansielle covenants. Långiver vil også ofte have visse beføjelser til rådighed, som kan tages i brug ved ekstraordinære situationer. Nedenfor har vi skitseret nogle aktuelle problemstillinger baseret på standard lånedokumentation fra Loan Market Association (LMA), men finansieringssaftaler, der ikke er baseret på LMA-standarder, indeholder ofte lignende forpligtelser.

Rapporteringsforpligtelser (information undertakings)

Låntager er typisk forpligtet til at levere visse oplysninger og afrapporteringer såsom årsrapporter, budgetter, månedlige/kvartalsvise regnskaber og andre oplysninger af regnskabsmæssig karakter til långiveren til bestemte deadlines og baseret på aftalte afrapporteringsskabeloner/-modeller. Hvis en låntager som følge af COVID-19-situationen ændrer rapporteringsmåde eller ikke er i stand til at opfylde en rapporteringsdeadline, kan dette betyde misligholdelse af låntagerens rapporteringsforpligtelser.

Der kan til eksempel ske ændring i låntagers rapportering, hvis låntager vælger at udskyde sine moms- og skattebetalinger, hvilket de danske myndigheder har åbnet mulighed for som følge af COVID-19. Et andet sandsynligt scenarie kunne være, at låntager ikke er i stand til at gennemføre den årlige generalforsamling, og dermed ikke kan få godkendt årsrapporten på generalforsamlingen, eller må udskyde afholdelsen af generalforsamlingen. I en sådan situation kan en låntager, der er underlagt en forpligtelse om at skulle levere årsrapporten på et givent tidspunkt, have svært ved at overholde den aftalte deadline.

En nærmere gennemgang af den enkelte aftale er nødvendig for at kunne vurdere, hvorvidt en given aftale er misligholdt. Den generelle anbefaling er, at låntagere kontakter deres långiver og forsøger at nå til enighed om en måde, hvorpå låntager kan fortsætte med rapporteringen på en måde, der imødekommer långivers krav. Særligt hvad angår generalforsamlinger gør vi opmærksom på, at den danske regering har vedtaget lovgivning, der udsætter deadlines for indgivelse af årsrapporter til myndighederne, og gør det muligt for alle virksomheder at afholde virtuelle eller elektroniske generalforsamlinger. Dette løser dog ikke problemet omkring en aftalt deadline for indsendelse af godkendt årsrapport til en långiver. Ligeledes løser det ikke nødvendigvis problemet for multinationale virksomheder, da lovgivningen ikke er enslydende på tværs af landegrænserne.

Finansielle covenants

De finansielle covenants har til formål løbende at vise låntagers økonomiske situation baseret på nogle givne parametre, ofte omtalt som ratios eller finansielle nøgletal. Låneaftalen vil indeholde aftalte tærskelværdier og niveauer for nøgletallene, og hvis disse ikke er nået på de aftalte testdatoer, vil låntager være i misligholdelse af den finansielle covenant. De mest almindelige finansielle covenants er:

- Cashflow coverage ratio: Viser låntagers evne til at generere tilstrækkelig likviditet til betaling af dennes forpligtelser, når de forfalder.
- Interest coverage ratio: Viser låntagers evne til at generere tilstrækkeligt driftsoverskud til dækning af dennes renteomkostninger.
- Leverage ratio: Måler låntagers gæld i forhold til dennes driftsoverskud på en given dato.

Det forekommer ganske sandsynligt, at mange låntagere som følge af COVID-19-situationen vil være udfordret i forhold til disse ratios. Mange låneaftaler vil også indeholde såkaldte afhjælpningsperioder, der tillader låntager at afhjælpe misligholdelsen af en ratio inden for en særlig tidsramme. For mange låntagere vil afhjælpningsperioden dog ikke være tilstrækkelig, hvorfor det kan være relevant at forsøge at forhandle sig frem til korrigerede, midlertidige ratios. Især hvis der er en god sandsynlighed for, at låntager vil kunne komme på fode igen efter COVID-19.

Andre relevante bestemmelser

Force majeure

Mange låntagere vil overveje, hvorvidt COVID-19 kan betegnes som en force majeure situation, og hvorvidt dette vil påvirke låntagers forpligtelser i henhold til låne- og finansieringsaftaler. Hvad angår låneaftaler i henhold til dansk lov, henviser vi til vores nyhedsbrev om det danske force majeure-begreb, og vi gør opmærksom på, at

negative følger for en låntagers økonomiske situation som følge af COVID-19 på dets nuværende niveau formentlig ikke vil udgøre en force majeure-situation (således som force majeure-begrebet generelt fortolkes ifølge dansk ret).

LMA-standarderne er udformet med udgangspunkt i engelsk lov, og mange danske låntagere er part i låneaftaler underlagt engelsk lov. Force majeure-begrebet ifølge engelsk lov er et rent kontraktuelt begreb, hvorfor det er en betingelse, at en låneaftale indeholder en force majeure-bestemmelse. Det bør fastlægges, hvorvidt 1) COVID-19-situationen er dækket af ordlyden af force majeure-bestemmelsen, 2) opfyldelsen af betingelserne er blevet forhindret, vanskeliggjort eller forsinket som følge af COVID-19-situationen, 3) ikke-opfyldelsen skyldes omstændigheder uden for den ikke-opfyldende parts kontrol, samt 4) det ikke var muligt at undgå eller begrænse hændelsen.

LMA-standarderne opererer ikke med en generel force majeure-bestemmelse (bortset fra hvad angår særlige specifikke bestemmelser om ansvaret for agent/långiver), men engelsk lov opererer også med princippet om manglende opfyldelse (the doctrine of frustration), hvilket kan blive relevant, hvis den forhindrende hændelse (i denne situation COVID-19-udbruddet) er 1) uventet, 2) uden for parternes kontrol, og 3) gør opfyldelse umulig eller væsentligt anderledes end forudsat ved aftalens indgåelse. Der skal en del til, for at denne doktrin kan anvendes, og mens det i hvert enkelt tilfælde vil være en konkret vurdering, er det sandsynligt, at låntageren ikke vil være i stand til at påvise, at manglende opfyldelse af en standard låneaftale udelukkende skyldes COVID-19.

Material adverse effect

LMA-standarderne og mange andre finansaftaler opererer med begrebet material adverse effect (væsentlig skadevirkning), som typisk tillader långiver at tage visse forholdsregler eller træffe visse foranstaltninger, herunder indfrielse/tvangsfuldbyrdelse, hvis der opstår en situation, som må forventes at have en sådan material adverse effect på enten låntagers virksomhed eller på andre af låntagers kontraktuelle arrangementer eller aktiver (som fx fast ejendom). Det er sandsynligt, at långivere ville kunne argumentere for, at COVID-19-situationen vil have en sådan material adverse effect på visse låntageres virksomhed eller aktiver.

Andre forpligtelser

Det er sandsynligt, at COVID-19-situationen kan føre til, at nogle låntagere ikke vil være i stand til at opfylde andre forpligtelser i deres låne eller finansaftaler. Dette er særligt relevant for finansiering af fast ejendom, hvor låneaftalen typisk vil indeholde forpligtelser, der specifikt vedrører ejendommene, som fx vedligeholdelse, belægningsprocent for udlejning af lejemål etc. Sådanne låntagere bør generelt forsøge at begrænse konsekvenserne for ejendommene ved at opretholde vedligeholdelsesniveauet og lignende mest muligt og altså fokusere på disse specifikke forpligtelser.

Disruption event

Hvis COVID-19-situationen fører til, at betalingssystemer og andre systemer på det finansielle marked bliver påvirket eller utilgængelige, kan dette udgøre en såkaldt disruption event under LMA-standarderne, hvilket typisk betyder, at manglende betaling fra en låntager som følge af denne disruption event ikke vil være en misligholdelse af låneaftalen. Dette betyder ikke, at fortsat manglende betaling vil være berettiget under

henvisning til COVID-19, men så længe låntager for eksempel ikke kan gennemføre elektroniske bankoverførsler, fordi betalingsystemet ikke er tilgængeligt, vil manglende betaling ofte være berettiget.

Fagområder	Energi og infrastruktur, Energi og forsyning, Finans, Fast ejendom, Shipping og transport, Akkvisitionsfinansiering, Struktureret finansiering og securitisering, Finansiering af aktiver (fly, skibe, vindmøller mv.)
------------	--

Sektorer	Hospitality and Leisure, Technology, Agriculture and food
----------	---
