

FINANZIERUNG IN ZEITEN VON CORONA

Systematisches Vorgehen für adäquate Finanzierungsentscheidungen zwischen Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit und nachhaltiger Finanzierungsstruktur

Unternehmen zahlreicher Branchen stehen in Zeiten der Corona-Krise vor großen Herausforderungen. Kurzfristig wegbrechende Umsätze, infrage gestellte Geschäftsmodelle und höchst unsichere Aussichten – auch für die nahe Zukunft – stellen alle Wirtschaftskrisen der letzten Jahrzehnte in den Schatten.

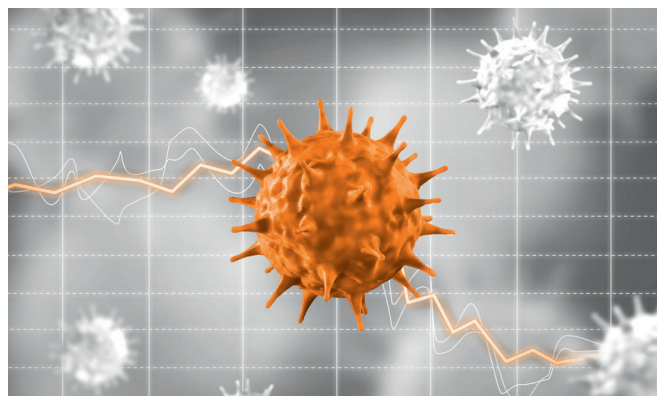
Die betriebswirtschaftliche Abfolge ist dabei häufig die gleiche: Zuerst brechen Auftragsbestände für die kommenden Wochen ein (meistens ohne Vorwarnung).

Im Anschluss folgen drastisch reduzierte Umsätze und in vielen Branchen folgerichtig der unbeabsichtigte Aufbau von Lagerbeständen, die von Kunden auch vorerst nicht abgenommen werden. Die ausbleibenden Einzahlungen in Verbindung mit weiterhin bestehenden Kostenstrukturen bei gleichzeitig erhöhtem Lagerbestand führen innerhalb weniger Wochen zu unerwartet hohen Liquiditätsbedarfen.

Die Geschwindigkeit, in der diese Ereignisse in der Corona-Krise eintreten, ist sicherlich außergewöhnlich. Und auch wenn dabei aus Sicht des Unternehmers die schlechten Nachrichten in dieser Phase überhandnehmen und einzig ein schneller Ausweg in Form von KfW-Krediten, Bürgschaftsbank oder Landesbürgschaft möglich scheint, ist es auch in der Corona-Krise wichtig, Finanzierungsentscheidungen auf Basis eingehender und stichhaltiger Analysen zu treffen.

Die Corona-Krise ist eine Sondersituation und eine eingehende Betrachtung des Geschäftsmodells mittels eines ganzheitlichen Unternehmenskonzepts mit umfassender Bestandsaufnahme der Marktsituation,

der leistungswirtschaftlichen Prozesse des Unternehmens sowie der finanzwirtschaftlichen Situation ist in dieser Lage womöglich nicht angemessen, da die krisenhafte Entwicklung des Unternehmens in rasanter Geschwindigkeit voranschreitet. Doch auch wenn für die Beschaffung von neuen Finanzmitteln nur wenige Wochen bleiben, sollte ein Teil dieser Zeit dringend für eine Analyse der absehbaren Unternehmensentwicklung und der sich daraus ergebenden Konzeption einer geschäftsmodelladäquaten Finanzierungsstruktur genutzt werden, um folgenschwere Fehler in dieser Phase zu vermeiden.



nutzt werden, um folgenschwere Fehler in dieser Phase zu vermeiden.

Diese Fehler reichen von unzureichenden Finanzierungen mit im Anschluss aufwendigen Nachfinanzierungen bis hin zu potenziell haftungsrelevanten Themen wie zum Beispiel der Wahl ungeeigneter öffentlicher Corona-Hilfsprogramme aus dem bestehenden Angebot, für die keine Förderberechtigung besteht, und umfassen auch das Risiko, wertvolle Zeit mit Antragsprozessen zu verlieren, die nicht erfolversprechend sind.

ziell haftungsrelevanten Themen wie zum Beispiel der Wahl ungeeigneter öffentlicher Corona-Hilfsprogramme aus dem bestehenden Angebot, für die keine Förderberechtigung besteht, und umfassen auch das Risiko, wertvolle Zeit mit Antragsprozessen zu verlieren, die nicht erfolversprechend sind.

Geschäftsmodelladäquate Finanzierung

Die Corona-Krise komprimiert zwar erheblich den Zeitrahmen, in dem Finanzierungsentscheidungen hergeleitet und getroffen werden müssen, aber die zentralen Aufgabenstellungen einer geschäftsmodelladäquaten strukturierten Finanzierung bleiben weitestgehend dieselben wie in Zeiten „normaler“ wirtschaftlicher Rahmenbedingungen. »

FINANZIERUNG IN ZEITEN VON CORONA

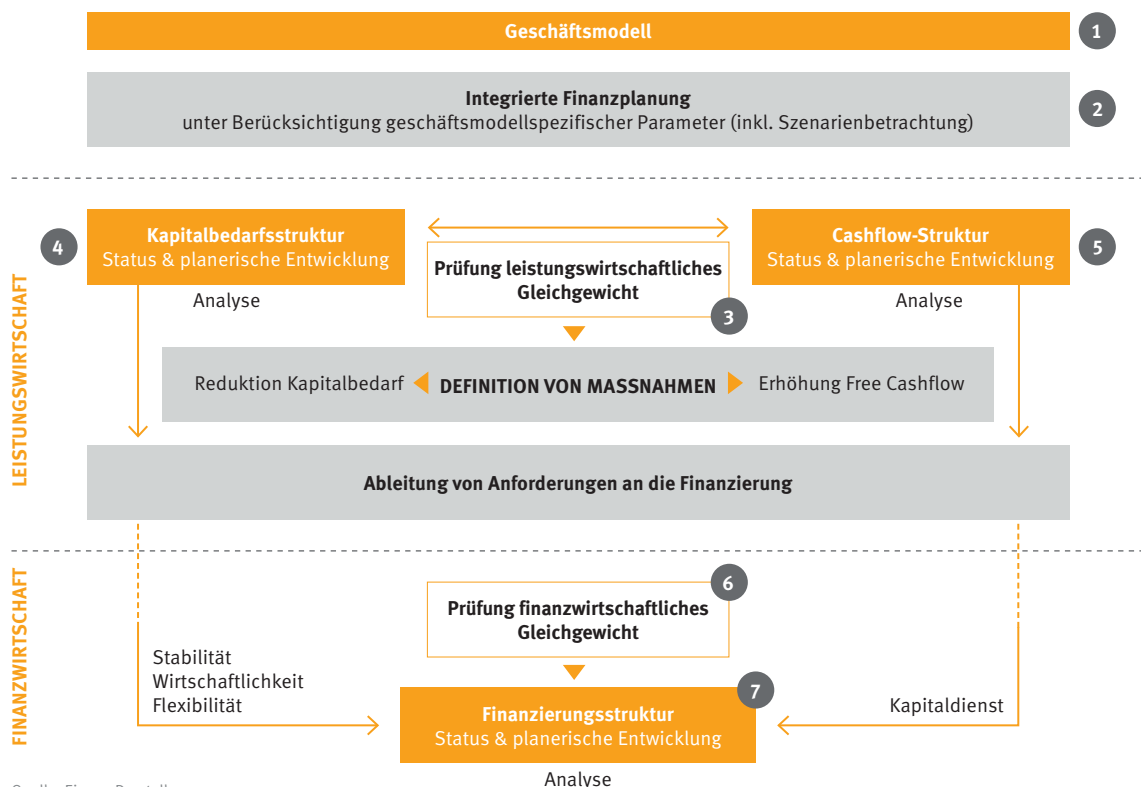
Wir fassen hier – zum besseren Verständnis – den Ablauf zum Aufbau einer geschäftsmodelladäquaten Finanzierung kurz zusammen. Ausgangspunkt (1) ist immer die Analyse und Bewertung der geplanten Positionierung mittels eines fundierten Unternehmenskonzepts, also die Frage: Wie soll das Unternehmen zukünftig strategisch positioniert sein und mit welchen leistungswirtschaftlichen Mitteln bzw. leistungswirtschaftlichen Maßnahmen soll es seine Ziele erreichen (3)? Diese Analyse umfasst auch eine integrierte Finanzplanung, damit die finanzwirtschaftlichen Auswirkungen – inklusive Chancen und Risiken – der geplanten Unternehmensentwicklung sichtbar werden (2).

Direkt aus dieser Analyse lassen sich die Anforderungen an die zukünftige Finanzierung ableiten. Denn die integrierte Finanzplanung zeigt sowohl zukünftige Kapitalbedarfe (4) als auch die Cashflow-Struktur des Unternehmens (5) auf. So wird bei Betrachtung der Cashflow-Struktur schnell klar, ob beispielsweise Factoring Sinn ergibt oder eine andere Betriebsmittelfinanzierung geeigneter ist. Diese Erkenntnisse sowie weitere Überlegungen zu Bilanzrelationen, finanzwirtschaftlichen Risiken etc. (6) bilden die Grundlage für die

Überlegungen zur geschäftsmodelladäquaten Finanzierungsstruktur (7).

Daher sind eine Planung der Unternehmensentwicklung sowie eine integrierte Finanzplanung unter Berücksichtigung der Auswirkungen der Corona-Effekte essenziell, um keine zusätzlichen Risiken für Unternehmen und Unternehmer zu schaffen. Eine überlegte und strukturiert hergeleitete Finanzierungsentscheidung zahlt sich in dieser Situation besonders aus.

Dies gilt vor allem, da die politischen Entscheider bei der Konzeption der Corona-Hilfen berücksichtigt haben, dass Finanzierungsentscheidungen einen ausreichenden zeitlichen Vorlauf benötigen. Bundesregierung und Landesregierungen haben nämlich bei den öffentlichen Maßnahmen zur Abfederung der Auswirkungen der Corona-Krise für Unternehmen nicht nur den Zugang zu öffentlich unterstützten Finanzierungen erleichtert, sondern auch – in Form von Sofortmaßnahmen – Instrumente geschaffen, die Unternehmen und Unternehmern Zeit verschaffen, die geschäftsmodelladäquate Finanzierung herzuleiten und bei Bedarf die passenden öffentlich unterstützten Finanzierungen in Anspruch zu nehmen. »



Quelle: Eigene Darstellung

FINANZIERUNG IN ZEITEN VON CORONA

Öffentliche Maßnahmen zur Abfederung der Auswirkungen der Corona-Krise

Phase 1 – „Sofortmaßnahmen“

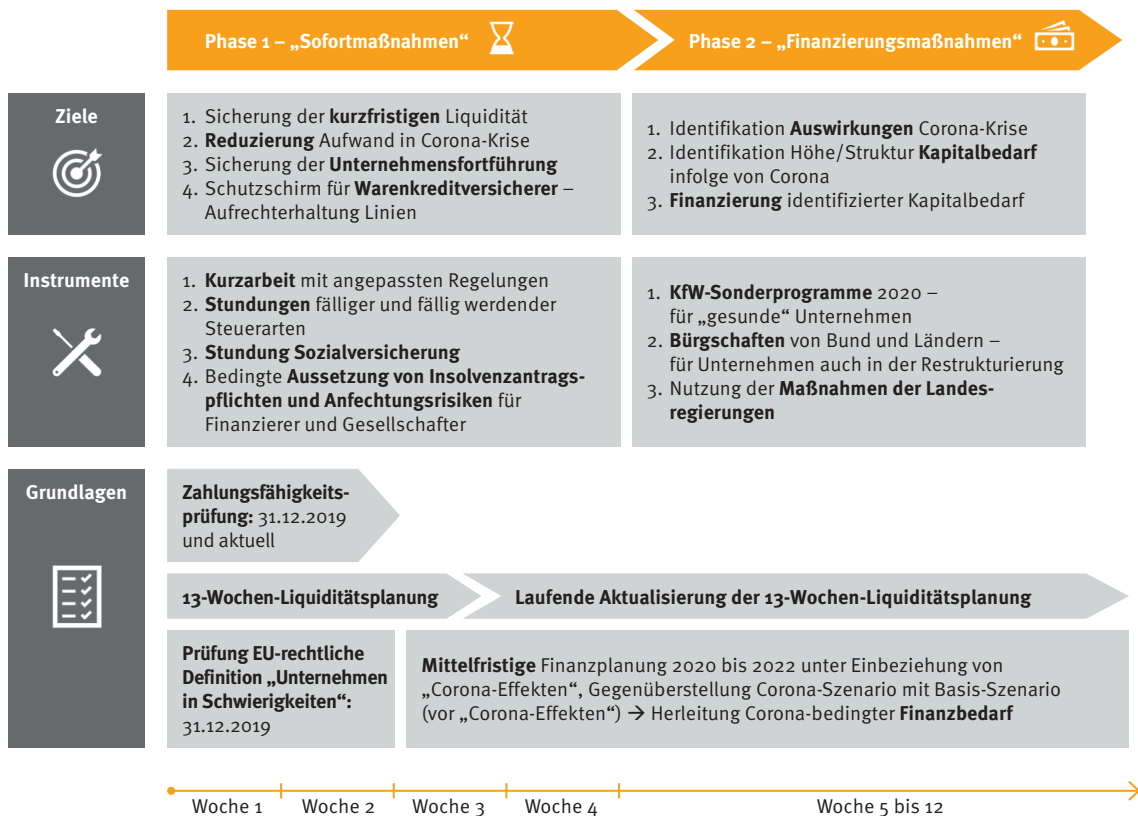
Bei den öffentlichen Maßnahmen zur Abfederung der Auswirkungen der Corona-Krise sind grundsätzlich Phase 1 – „Sofortmaßnahmen“ und Phase 2 – „Finanzierungsmaßnahmen“ zu unterscheiden. Die Sofortmaßnahmen dienen der Überbrückung der Zeit bis zur Inanspruchnahme der öffentlich unterstützten Finanzierungsmaßnahmen. Dabei werden im Wesentlichen drei Ziele verfolgt:

1. Sicherung der kurzfristigen Liquidität
2. Reduzierung des Aufwands
3. Sicherung der Fortführung des Unternehmens

Die Sicherung der kurzfristigen Liquidität wurde durch Bundesregierung und Landesregierungen im Wesentlichen über die Stundung von Steuerzahlungen ermöglicht. So können Zahlungen in Verbindung mit der Um-

satzsteuervoranmeldung für mehrere Monate gestundet werden. Unter bestimmten Voraussetzungen gilt das in einigen Bundesländern auch für die Lohnsteuer. Darüber hinaus ist eine Stundung der fälligen oder fällig werden den Steuern im Bereich der Einkommen-, Gewerbe- und Körperschaftsteuer möglich. Ebenso wurde eine unkomplizierte Absenkung der Steuervorauszahlungen bei der Einkommen- und der Körperschaftsteuer sowie bei der Gewerbesteuer durch die Finanzbehörden möglich gemacht. Als letztes Mittel – nach Nutzung aller sonstigen geschaffenen Entlastungsmöglichkeiten – kann zusätzlich eine Stundung der Sozialversicherungsbeiträge bei der jeweiligen Krankenkasse beantragt werden.

Grundsätzlich gilt bei allen Sofortmaßnahmen, dass gestundete Zahlungen für Steuern oder Sozialversicherungsbeiträge zu leisten sind, sobald die Finanzierungsmaßnahmen aus Phase 2 an das Unternehmen ausbezahlt wurden. Diese Regelung verdeutlicht, dass die Sofortmaßnahmen durch den Gesetzgeber explizit zur Überbrückung der Zeit bis zur Gewährung der geförderten Kredite konzipiert sind. »



FINANZIERUNG IN ZEITEN VON CORONA

Zu den Entlastungsmöglichkeiten, die vor Inanspruchnahme der Stundung von Sozialversicherungsbeiträgen und auch vor jeder anderen Finanzierungsmaßnahme wahrgenommen werden sollten, zählt die Nutzung von Kurzarbeitergeld. Die Vereinfachung des Zugangs zum Kurzarbeitergeld ist die wirkungsvollste Sofortmaßnahme zur Reduzierung der laufenden Kosten und damit zur Verringerung des entstehenden Kapitalbedarfs und resultierender Verschuldung. Dabei kann der Personalaufwand deutlich gesenkt und der Personaleinsatz so weit wie möglich dem Umsatzrückgang angepasst werden. Wie weit die Anpassung des Personaleinsatzes an den Umsatzrückgang möglich ist, hängt von vielen betrieblichen Faktoren ab. Eine effektive Fertigungs- bzw. Kapazitätsplanung und -steuerung sowie eine gute Zusammenarbeit zwischen Unternehmensführung und Betriebsrat spielen hier eine wesentliche Rolle.

Im Ergebnis zählt zu den Sofortmaßnahmen auch das COVID-19-Insolvenzaussetzungsgesetz (COVInsAG). Vor dem Hintergrund der Zielsetzung, die Fortführung von Unternehmen zu ermöglichen, die infolge der Corona-Krise zahlungsunfähig geworden sind oder wirtschaftliche Schwierigkeiten haben, wird durch das COVInsAG für einen Zeitraum bis zum 30.09.2020 die Insolvenzantragspflicht ausgesetzt. Damit soll den betroffenen Unternehmen und ihren organschaftlichen Vertretern Zeit gegeben werden, um die notwendigen Vorkehrungen zur Beseitigung der Insolvenzreife zu treffen, insbesondere um zu diesem Zweck staatliche Hilfen in Anspruch zu nehmen oder Finanzierungs- bzw. Sanierungsarrangements mit Gläubigern und Kapitalgebern zu treffen. Voraussetzungen zur Aussetzung der Insolvenzantragspflicht bis 30.09.2020 sind, dass die Insolvenzreife auf den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie beruht und Aussichten darauf bestehen, eine bestehende Zahlungsunfähigkeit zu beseitigen. Wenn also am 31.12.2019 noch keine Zahlungsunfähigkeit vorlag und Aussichten darauf bestehen, eine drohende oder bestehende Zahlungsunfähigkeit zu beseitigen, gilt die Vermutungswirkung, dass die Insolvenzreife auf den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie beruht.

Grundlagen zur Vorbereitung von Phase 2 – „Finanzierungsmaßnahmen“

Daraus ergibt sich unmittelbar die notwendige Grundlage, die ein Unternehmen schaffen muss, um die Vermutungswirkung aus dem COVInsAG zu ermöglichen, aber auch um eine zentrale Vorgabe zur Gewährung jeglicher Mittel aus Phase 2 zu erfüllen. Das Unternehmen muss nämlich über eine statische Zahlungsfähigkeitsprüfung die Zahlungsfähigkeit zum 31.12.2019 nachweisen.

Die zweite zentrale Vorgabe für Finanzierungsmittel aus Phase 2 lautet „Unternehmen in Schwierigkeiten“. Dies ist eine EU-rechtliche Definition zur Feststellung von Krisenunternehmen, deren Prüfung (und Negation) die Voraussetzung zur Gewährung jeglicher Mittel aus Phase 2 ist. Die Prüfung, ob ein Unternehmen als „Unternehmen in Schwierigkeiten“ gilt, erfolgt unter anderem anhand von Eigenkapitalkriterien und ist bezüglich der weiteren Prüfkriterien davon abhängig, ob ein Unternehmen als KMU gilt oder nicht. Diese Prüfung erfolgt genauso wie die Zahlungsfähigkeitsprüfung rückwirkend auf das Datum 31.12.2019.

Sobald die finanzwirtschaftlichen Verhältnisse per 31.12.2019 geklärt sind und sowohl die Zahlungsfähigkeit dokumentiert als auch die Aussage „Unternehmen in Schwierigkeiten“ negiert ist, kann der Blick nach vorne gerichtet werden auf Phase 2 – „Finanzierungsmaßnahmen“.

Dafür muss zum einen Klarheit über die kurzfristigen finanziellen Auswirkungen der Corona-Krise auf das Unternehmen herrschen. Hierzu sollten sowohl eine aktuelle Zahlungsfähigkeitsprüfung als auch die Planung der Liquidität der nächsten drei Monate mittels einer 13-Wochen-Liquiditätsplanung vorgenommen werden. Einmal aufgesetzt, dauert die wöchentliche Aktualisierung der kurzfristigen Liquiditätsplanung nur zwei bis drei Stunden pro Woche und ermöglicht eine klare Einschätzung, wie viele Wochen dem Unternehmen zur Refinanzierung bleiben. »

FINANZIERUNG IN ZEITEN VON CORONA

Zum anderen ist es unabdingbar, zu ermitteln, in welcher Höhe, bis wann und in welcher Struktur öffentlich beschriebene Mittel in Anspruch genommen werden müssen. An diesem Punkt beginnt die Ermittlung der geschäftsmodelladäquaten Finanzierungsstruktur unter Einbeziehung der Auswirkungen der Corona-Krise. Dazu wird eine integrierte Finanzplanung für den Zeitraum der Jahre 2020 bis 2022 inklusive der erwarteten Corona-Effekte erstellt. Nun wird die ermittelte Liquiditätsentwicklung inklusive der Corona-Effekte verglichen mit der Liquiditätsentwicklung, die vor Corona antizipiert wurde. Die daraus entstehende Differenz ist der Corona-bedingte Finanzbedarf. Diese Herleitung des Finanzbedarfs schafft nicht nur die nötige Klarheit zu Höhe, Zeitpunkt und Struktur der benötigten Finanzierung, sondern wird auch bei vielen Programmen von KfW, Landesbürgschaften und Bürgschaftsbanken vorausgesetzt.

Phase 2 – „Finanzierungsmaßnahmen“

Finanzierungsmaßnahmen der Phase 2 werden im Wesentlichen durch drei Arten öffentlicher Finanzierungsinstitutionen ausgereicht:

1. Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)
2. Bürgschaftsbanken
3. Bürgschaften der Länder und des Bundes

Dabei richten sich die KfW-Kredite überwiegend an Unternehmen, die vor Corona grundsätzlich gesund waren. Das bedeutet, dass neben der Zahlungsfähigkeit zum 31.12.2019 und der Negation „Unternehmen in Schwierigkeiten“ auch weitere Kennzahlen der Unternehmen (1-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit, Umsatz-, und Gewinnentwicklung etc.) zeigen sollen, dass das Unternehmen ein funktionierendes Geschäftsmodell besitzt.

Die positive Bestätigung dieser Kennzahlen erlaubt den sogenannten Fast Track in der KfW-Prüfung. Es ist in diesem Fall die Aufgabe der Hausbanken, die Voraussetzungen zu prüfen. Falls die Voraussetzungen durch die Hausbanken als erfüllt bestätigt werden, dauert die Freigabe durch die KfW nur wenige Tage. Die kurze Zeitspanne von Einreichung des Antrags bis zur Gewährung

der Mittel, die fehlende Pflicht zur Rückhaftung der Gesellschafter (allerdings in der Regel Ausschüttungsgrenze) sowie sehr geringe Zinssätze sind die Vorteile dieser Finanzierungsmaßnahmen. Falls der Kredit allerdings ausfällt und die KfW in die Rückhaftung gebeten wird, wird diese sehr genau prüfen, ob die Voraussetzungen für den Kredit tatsächlich erfüllt waren, und falls dies nicht der Fall ist, keine Haftung übernehmen.

Für den Fall, dass dem Unternehmen durch die Hausbanken nicht die grundsätzliche Erfüllung der Voraussetzungen zum Fast Track bestätigt wird, ergibt sich eine eingehende Prüfung der KfW. Diese Prüfung ist vergleichbar mit dem Prozedere zur Gewährung einer Corona-bedingten Landesbürgschaft, allerdings sind die Möglichkeiten zur Erläuterung oder argumentativen Beeinflussung der Entscheidung durch das weitgehend automatisierte Verfahren eher eingeschränkt. Eine Ablehnung durch die KfW birgt neben dem Risiko, Zeit zu verlieren, zusätzlich das Risiko, bei anderen Förderinstitutionen mit einer negativen Aussage zu starten. Dies macht die KfW-Programme für Unternehmen, die zum 31.12.2019 nicht grundsätzlich gesund waren, nach unserer Einschätzung wenig attraktiv.

In diesem Fall ist ein Antrag auf eine Corona-Liquiditätshilfebürgschaft bei den jeweiligen Bürgschaftsbanken, den Bundesländern oder dem Bund (abhängig vom Kapitalbedarf) selbst die vielversprechendste Alternative. Die Voraussetzungen sind hier neben Zahlungsfähigkeit und Negation „Unternehmen in Schwierigkeiten“ zum 31.12.2019 im Wesentlichen die Tragfähigkeit des Geschäftsmodells sowie die nachhaltige Kapitaldienstfähigkeit. Der Prozess von der Antragstellung bis zur Entscheidung wurde in der Corona-Krise durch wöchentlich (nicht monatlich) stattfindende Ausschusssitzungen und geringere Anforderungen an die einzureichenden Unterlagen deutlich verkürzt. Dadurch können Entscheidungen verhältnismäßig schnell innerhalb von ein bis zwei Wochen getroffen werden. Somit sind Landesbürgschaften in der Corona-Krise für Unternehmen in Restrukturierungssituationen die naheliegende Wahl. Dies geht mit – im Vergleich zu den KfW-Darlehen – höheren Zinssätzen und einer anteiligen Rückhaftung der Gesellschafter einher. »

FINANZIERUNG IN ZEITEN VON CORONA

Fazit

Bei der Betrachtung der Möglichkeiten und jeweiligen Vor- und Nachteile der öffentlichen Finanzierungsmaßnahmen zeigt sich schnell, dass die Entscheidung für den einzuschlagenden Finanzierungsweg wohlüberlegt sein sollte. Wenn man darüber hinaus auch die oben beschriebenen Risiken in Betracht zieht, wird klar, dass die Entscheidungsfindung ohne kurzfristige Liquiditätsplanung sowie integrierte Finanzplanung hochriskant für das Unternehmen und sogar haftungsrelevant für die Organe des Unternehmens sein kann.

Festzuhalten ist daher, dass das Zusammenspiel zwischen Sofortmaßnahmen zur Sicherstellung der akuten Zahlungsfähigkeit und dem auf den Fall bezogenen adäquaten Einsatz der mittelfristigen Finanzierungsinstrumente die geeignete Grundlage für eine Überwindung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise bildet. Ein tragfähiges Geschäftsmodell und die weitestgehend mögliche Eindämmung Corona-bedingten Kapitalverzehrsvorausgesetzt, gilt das Motto: „Die beste Finanzierung in Krisensituationen ist immer die, die aufgrund nicht entstehender Verluste vermieden werden kann.“

Zielgerichtetes Vorgehen der Unternehmensführung unter Einbindung von erfahrenen Finanzierungspartnern sowie Beratern, die mit den Möglichkeiten der Finanzierungslandschaft und Unternehmenssituationen in Krisen vertraut sind, sollte unter diesen Umständen das Mehrwert schaffende Handeln zum Nutzen des Unternehmens sein.



Holger Hahn
Executive Partner
hahn,consultants gmbh



Philip Seemann
Senior Manager
hahn,consultants gmbh