



FOTO: NE MARIYA - STOCK.ADOBE.COM

Da aufgrund der Corona-Krise die Rückkehr der Umsatzerlöse auf ein normales Niveau ungewiss ist, sollten Unternehmen die ihnen zur Verfügung stehenden Finanzinstrumente überprüfen und frühzeitig nutzen.

Mit Transaktionen zur Eigenkapitalstärkung aus der Krise

*In der Corona-Krise muss aufgrund von Umsatzeinbußen der **Liquiditätssicherung** in den Unternehmen mehr Bedeutung zugemessen werden, um deren Fortbestand zu sichern. Ein mögliches Instrument kann eine **Beteiligungsfinanzierung durch Kapitalerhöhung oder die Aufnahme einer stillen Beteiligung** sein.*

Das Corona-Virus hat sich in unserer globalisierten Welt innerhalb kürzester Zeit von Wuhan in der zentralchinesischen Provinz Hubei über den kompletten Planeten verbreitet. Mit dem Ziel der Eindämmung des Virus und dem Schutz der Bevölkerung haben die Regierungen dieser Welt drastische Maßnahmen ergriffen, die das gesellschaftliche Leben sowie die Wirtschaft zum Großteil zum Erliegen gebracht haben.

Es ist mit einer langsamen Entwicklung in Richtung eines normalen Niveaus zu rechnen.

In Deutschland haben Kontaktverbote, Mindestabstände, Ladenschließungen und Beschränkungen zum Aufenthalt im öffentlichen Raum den Geschäftsbetrieb vieler Unternehmen stark eingeschränkt. Unternehmen haben ihre Mitarbeiter ins Homeoffice verlagert, Schichtsysteme eingeführt, um Abstände einzuhalten, sowie weitere kreative Möglichkeiten gefunden, um Aufträge und Projekte zu bearbeiten und den kompletten betrieblichen Stillstand zu vermeiden. Trotz dieser Maßnahmen und Konzepte ist es unvermeidbar, dass die Mehrzahl der mittelständischen Unternehmen erhebliche Umsatz- und Ertrags-einbußen verzeichnet. Eine vollständige Rückkehr zu Normalität und Produktivität auf Vorkrisenniveau ist aktuell noch nicht absehbar. Eine gesundheitspolitische Lösung wird vermutlich erst mit einem

wirksamen und zugelassenen Medikament oder Impfstoff möglich sein. Das Wiederhochfahren des Wirtschaftsstandorts Deutschland hingegen ist abhängig von den Entscheidungen der Politik über Lockerungsmaßnahmen sowie von der Öffnung der für Deutschland wichtigen Absatzmärkte weltweit. Die eingeleiteten Lockerungen der Corona-Maßnahmen bringen den mittelständischen Unternehmen in Deutschland zwar erste umsatzseitige Erleichterungen. Es wäre allerdings ein Trugschluss zu glauben, dass sich dadurch schlagartig eine Erholung auf das gewohnte Umsatzniveau einstellt. Vielmehr ist mit einer langsamen Entwicklung in Richtung eines normalen Niveaus zu rechnen. Dabei wird es erhebliche regionale, branchenspezifische und vom Geschäftsmodell abhängige Unterschiede geben. Für die exportorientierten Unternehmen, zum Beispiel aus dem Maschinenbau, wird die wirtschaftliche Er-

holung auch abhängig von der Nachfrage ausländischer Absatzmärkte sein.

Keine Reduzierung der Kostenstrukturen

Während seit Einführung der Corona-Maßnahmen für die Mehrzahl der Unternehmen Umsatzerlöse ausgeblieben oder eingebrochen sind, haben sich deren Kostenstrukturen leider nicht im gleichen Maße reduziert. Zwar stehen verschiedene Instrumente zur Verfügung, mit denen sich der kostenseitige Druck zumindest vorübergehend verringern lässt, wie zum Beispiel das Kurzarbeitergeld. In Summe reichen die zur Verfügung stehenden Instrumente aber nicht aus, um die fehlenden Umsatzerlöse zu kompensieren, wodurch zwangsläufig Liquidität aus den betroffenen Unternehmen abfließt.

Liquiditätssicherung

Der Liquiditätssicherung muss in der aktuellen Situation also mehr Bedeutung beigegeben werden, um den Fortbestand der Unternehmen zu sichern. Die hierfür erforderliche Liquiditätsplanung zur Quantifizierung eines ausreichenden Liquiditätspuffers ist aufgrund der erheblichen Unsicherheiten auf der Erlösseite mit besonderer Sorgfalt aufzustellen. Da die Rückkehr der Umsatzerlöse auf ein normales Niveau ungewiss ist und auch für die Abwicklung neuer Aufträge Kapital benötigt wird, sollten Unternehmer die ihnen zur Verfügung stehenden Finanzierungsinstrumente überprüfen und frühzeitig nutzen.

Die Bundesregierung hat verschiedene Förderkreditprogramme unter Einbindung der KfW auf den Weg gebracht, die die mittelständischen Unternehmen unterstützen sollen. Diese Maßnahmen tragen zweifellos dazu bei, dass sich viele Unternehmen mit Liquidität eindecken können, um dem negativen Cashflow zu begegnen. Dennoch wird durch diese Instrumente nicht jedes mittelständische Unternehmen Zugang zu genügend Fremdkapital erhalten, um den entstehenden Kapitalbedarf zu decken.

Eine mögliche Finanzierungsalternative kann eine Beteiligungsfinanzierung durch Kapitalerhöhung oder die Aufnahme einer stillen Beteiligung darstellen. Durch eine solche Transaktion lässt sich das Eigenkapital stärken und damit einhergehend das Verlustauffangpotenzial vergrößern. Hinzu kommt, dass sich eine verbesserte Eigenkapitalquote positiv auf die Kredit-

würdigkeit auswirkt, was die Aufnahme von weiterem Fremdkapital, zum Beispiel zur Anschubfinanzierung neuer Aufträge, erleichtert.

Mittelständische Unternehmer stehen der Öffnung des Gesellschafterkreises eher kritisch gegenüber. Die Erschließung externer Eigenkapitalquellen erfordert die Einräumung von Mitspracherechten und somit die Einschränkung der eigenen Entscheidungskompetenzen. In diesem Zusammenhang kann vielleicht die Aufnahme eines Minderheitsgesellschafters eine Kompromisslösung darstellen, bei der die Kontrolle über das eigene Lebenswerk in den Händen des Unternehmers beziehungsweise seiner Familie verbleibt.

Partnerschaft mit Finanzinvestoren

Für die Erweiterung des Gesellschafterkreises ist ein Partner zu gewinnen, der bereit ist, die notwendigen Finanzmittel in das Eigenkapital des Unternehmens zu investieren, und mit dem eine Vertrauensbasis geschaffen werden kann, die ein gemeinschaftliches Zusammenwirken zum Zwecke der positiven Unternehmensentwicklung ermöglicht.

Einen solchen Partner wird man eher unter Finanzinvestoren finden als unter strategischen Investoren, die meist nur an einer vollständigen Übernahme interessiert sind. Zu den Finanzinvestoren gehören Private-Equity-Gesellschaften und Family Offices.

Das Geschäftsmodell von Finanzinvestoren ist der Erwerb von Beteiligungen, oftmals an mittelständischen Unternehmen, und das Ausschöpfen von deren Wertsteigerungspotenzialen über eine mittel- bis langfristige Beteiligungsdauer. Während Private-Equity-Investoren nach einer gewissen Haltedauer anstreben, ihre Beteiligung gewinnbringend zu veräußern, haben Family Offices häufig einen längeren oder sogar zeitlich unbegrenzten Anlagehorizont mit Fokus auf laufende Gewinnausschüttungen.

Finanzinvestoren verfügen auch in der aktuellen Situation über beträchtliche Finanzmittel, die investiert werden wollen. Unternehmen mit einem erfolversprechenden Geschäftsmodell, die durch die Corona-Krise in einen Liquiditätsengpass geraten sind, können hier attraktive Anlagemöglichkeiten bieten. Zwar scheuen ei-

Die Liquiditätsplanung zur Quantifizierung eines ausreichenden Liquiditätspuffers ist aufgrund der erheblichen Unsicherheiten auf der Erlösseite mit besonderer Sorgfalt aufzustellen.

nige Finanzinvestoren Minderheitsbeteiligungen wegen der eingeschränkten Entscheidungskompetenzen, dennoch lassen sich mit vernünftigen Mitspracheregungen auch solche Transaktionen erfolgreich zum Abschluss bringen.

Von einem Finanzinvestor als Mitgesellschafter können Mittelständler nicht nur durch dessen Kapital profitieren, das ihnen ermöglicht, Wachstumschancen zu nutzen. Der Investor stellt dem Unternehmer

häufig erfahrene Ansprechpartner oder Beiräte als Sparringspartner zur Seite, mit denen Handlungsoptionen für die Unternehmensentwicklung diskutiert werden können.

Unternehmenstransaktionen sind für unternehmergeführte Mittelständler kein alltäglicher Geschäftsvorgang, Berührungspunkte gibt es meist erst im Zuge der Nachfolgeregelung. Das Öffnen des Gesellschafterkreises, die Suche und Auswahl eines Partners sowie die Verhandlungen und der Vertragsabschluss mit diesem sollten deshalb gut vorbereitet und wohlüberlegt erfolgen.

Um für diese Aufgabenstellung die richtige Lösung zu finden, kann die Beauftragung eines unabhängigen Beraters für Mergers & Acquisitions (M&A) von Vorteil sein. Eine professionelle Beratung, bei der das Interesse des Unternehmers als Mandanten uneingeschränkt maßgebend ist, trägt dazu bei, die Möglichkeiten der Eigenkapitalfinanzierung auszuschöpfen und kann den Unternehmer davor bewahren, in einer Transaktion übervorteilt zu werden.

Bernhard Rittel und Lucca Trilk, Vereinigung Deutscher M&A-Berater (VMA) e.V.