



M.M. WARBURG & CO  
BANK

## OFFEN GESPROCHEN

### Auswahlkriterien für den richtigen Financial Advisor in der Krise

**Um die drastischen Folgen der Corona-Krise einzudämmen, haben Regierungen und Notenbanken weltweit hochexpansive Maßnahmen ergriffen. So spannte die Bundesregierung einen milliarden-schweren Rettungsschirm auf, um die deutsche Wirtschaft sowie die Arbeitnehmer bzw. die Selbständigen zu unterstützen. Die Versorgung mit Liquidität stellt in der aktuellen Situation das Kernziel vieler betroffenen Unternehmen dar. Die Tiefe der Krise und die synchrone Betroffenheit einer Vielzahl von Unternehmen führt zu besonderen Herausforderungen, die eine unternehmensseitige Begleitung durch einen Financial Advisor besonders sinnvoll erscheinen lässt. Die Toleranz der beteiligten Banken für etwaige Fehler der Unternehmen in Finanzierungsprozessen wird kapazitätsbedingt signifikant kleiner sein als in einer normalen, unternehmensindividuellen Krise. Zudem gilt es schnellstmöglich Handlungsfähigkeit zurückzugewinnen, um das kommende Wachstum – die vermutete und erhoffte Wiederbelebung der Wirtschaft im zweiten Halbjahr – zu finanzieren. Die Auswahl des richtigen Financial Advisors ist hier entscheidend.**

„Bei uns dreht sich aktuell alles um Liquidität.“ Mit diesem Tenor begleitet uns eine Vielzahl von jüngst geführten Gesprächen und beschreibt den gewaltigen Anstieg der zusätzlichen Aufgabenbelastungen u.a. für CFOs, kaufmännische Geschäftsführer, Treasury-Abteilungen und auch Restrukturierungsberater, die deutlich über den erhöhten Informationsbedarf von relevanten Stakeholdern hinausgeht. Die hinreichend gute Abschätzung des konkreten Liquiditätsbedarfs steht im Zentrum der Analyse der aktuellen Situation. Dies geschieht am besten durch die Betrachtung mehrerer Szenari-

en, um sehr zeitnah einen detaillierten Liquiditätsplan des betroffenen Unternehmens abzuleiten und darauf basierend eine externe Finanzierung möglichst schnell und effizient abschließen zu können. Die Unterstützung durch einen erfahrenen Financial Advisor kann an dieser Stelle ein kritischer Erfolgsfaktor sein, um neben der eigentlichen Beratungsleistung auch die anfallenden Kapazitätsspitzen abzufangen und die zeitkritische Versorgung mit Liquidität im Rahmen von externen Finanzierungen sicherzustellen.

Viele Unternehmen beschäftigen sich derzeit mit den KfW-Programmen zur Liquiditätssicherung. Der Financial Advisor kann hier kurzfristig die konkrete Finanzierungsanforderung mit den Förderbedingungen der KfW oder auch anderer Förderbanken abgleichen. Ein zentraler Bestandteil der anschließenden kreditmateriellen Prüfung von KfW, Förder- und Hausbanken ist der kreditnehmerseitige Nachweis von geordneten wirtschaftlichen Verhältnissen zum 31.12.2019 und coronabedingten vorübergehenden Finanzierungsschwierigkeiten (bei grundsätzlich struktureller Gesundheit und langfristiger Wettbewerbsfähigkeit). Hier kann beratungsseitig u.a. mit einer aussagekräftigen Präsentation inkl. qualitativer und quantitativer Analyse des „Corona-Effekts“ unterstützt werden.

Ist die kurzfristige Liquiditätsversorgung, auch durch die Einräumung neuer kurzfristiger Kreditlinien, sichergestellt, muss in einem zweiten Schritt die post Corona-Situation in den Blick genommen werden. Aufgrund der hohen Ertrags-einbußen werden sich die Verschuldungskennzahlen zumeist massiv erhöhen. Zudem ist zu erwarten, dass die sehr hohe Wettbewerbsintensität im Bankenmarkt um Kreditkunden in der näheren Zukunft etwas nachlässt und dadurch sich die Finanzierungsbedingungen verschlechtern. Das wieder anstehende Wachstum gilt es trotzdem zu finanzieren. Daher sollte

nun ein Überblick über die denkbaren Finanzierungsalternativen gewonnen werden. Auch an dieser Stelle kann die Begleitung durch den richtigen Financial Advisor sinnvoll sein, denn dieser kann die verschiedenen Alternativen interessen- und produktunabhängig in der konkreten Situation beurteilen und der Geschäftsführung eine Empfehlung aussprechen. Bei der Auswahl eines Finanzierungsberaters sollte deshalb unbedingt auch darauf geachtet werden, dass dieser auch umfassendes Know-How zur finanziellen Restrukturierung der gesamten Passivseite mitbringt. Hierunter ist speziell die unternehmensindividuelle Auswahl und Kombination der am Markt verfügbaren verschiedenen Fremd-, Mezzanine- und Eigenkapitalinstrumente zu fassen. Hierbei sind Kapitalmarktinstrumente wie auch Nicht-Kapitalmarktinstrumente zu betrachten. Nur der richtige Financial Advisor kann dies umfassend leisten.

Langjährige Erfahrung und tiefes Verständnis all dieser verschiedenen Finanzierungsinstrumente sowie die Befassung mit „klassischen“ Unternehmenssituationen ist dabei erfolgskritisch. Financial Advisor aus dem Bereich der Beratung von Akquisitionsfinanzierungen für Private Equity-Unternehmen fehlt häufig die Erfahrung von klassischen Unternehmen und deren „Risikotragfähigkeit“ für die Strukturierung der geeigneten Finanzierung. Berater aus dem Umfeld der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften könnte insbesondere die detaillierte Erfahrung mit Kapitalmarktinstrumenten fehlen. Die reine Sanierungsberatung setzt typischerweise zu spät ein. Mithin sollte in einem Krisenmoment hinreichend früh ein versierter und umfassend erfahrener Financial Advisor beauftragt werden, um die unternehmensindividuell vorhandenen Handlungsmöglichkeiten objektiv aufzuzeigen und zu bewerten.

Eine solche Objektivität ermöglicht dann auch eine zeitnahe Umsetzung. Denn in dieser Krise sollten zeitfressende Verhandlungsrunden zwischen allen Finanzierungspartnern, insbesondere auch gegenüber den Fremdkapitalgebern, unbedingt vermieden werden. Dies erscheint vor allem mit Blick auf die hohe Auslastung der Banken notwendig, die sich mindestens kurzfristig wenig reduzieren wird, da die Kapazitäten in den Sanierungsabteilungen durch die letztjährigen Einsparungsmaßnahmen ohnehin sehr knapp sind. Kreditgeber werden es dem Kreditnehmer goutieren, wenn dieser ein realistisches Finanzierungskonzept vorlegt, dessen Nachverhandlungsbedarf gering ist. Dies ist keinesfalls als grundsätzlicher Verhandlungsvorteil für den Kreditnehmer zu werten, denn Finanzierer werden sich sehr genau überlegen, wo sie ihre knappen Sanierungsressourcen effizient einsetzen sollten und werden somit auch etwaige Szenarien wie die Veräußerung oder Verwertung des Kredits früh in Betracht ziehen.

Jene Objektivität wird eine umso größere Rolle spielen, wenn ein Unternehmen seine Finanzierung im Sinne einer vorinsolvenzlichen Restrukturierung neu aufstellen muss bzw. möchte. In diesem Fall werden von allen Finanzgläubigern sowie den Eigenkapitalgebern ausgewogene „Beiträge“ erwartet. Bei börsennotierten Unternehmen kann auch ein (teilweiser) Debt-to-Equity-Swap eine sinnvolle Handlungsoption sein. Ein langer Verhandlungsmarathon aus einer sehr einseitigen Startposition kann aktuell eine sehr gefährliche Strategie für die Eigenkapitalgeber und das Unternehmen sein.

In finanziellen Krisensituationen ist nicht nur die Liquiditätssituation äußerst angespannt. Auch die Belastung ist auf allen Seiten deutlich höher. Dies zeigt sich u.a. in dem gestiegenen Haftungsrisiko für das Management sowie den gesteigerten Sorgfaltspflichten für Banken in derartigen Kreditprozessen. Die Anforderungen der Banken an das Unternehmen steigen daher massiv. Der Financial Advisor ist in einer solchen Belastungssituation ein wichtiger unabhängiger Sparringspartner. Er kann vermittelnd auf die verschiedenen Stakeholder einwirken und möglicherweise bisher blockierte Lösungswege eröffnen.

Sollte es trotz der Bemühungen der Hausbanken und der staatlichen Bürgen (wie z.B. die der KfW) nicht gelingen, eine Insolvenz zu vermeiden, dann stehen die Unternehmen und insbesondere die Insolvenzverwalter vor der Aufgabe, die ansonsten gesunden Unternehmen durch die schnelle Strukturierung und Umsetzung einer nachhaltigen Finanzierungsstruktur im Rahmen eines Insolvenzplanes nach der Krise wieder aus der Insolvenz ins normale Wirtschaftsgeschehen zu überführen. Dies minimiert nicht nur die Verluste der Insolvenzgläubiger, sondern auch den volkswirtschaftlichen Schaden.

Von daher könnte es – insbesondere bei der zu erwartenden großen Welle von Insolvenzen – auch für die Insolvenzverwalter sinnvoll sein, die oben beschriebene Neustrukturierung der Unternehmensfinanzierung gemeinsam mit einem geeigneten Financial Advisor sehr zeitnah auch in der Insolvenz abzuschließen. Je höher die Anzahl der Insolvenzen, insbesondere auch von Unternehmen, die nur „coronabedingt“ in eine Zahlungsunfähigkeit gekommen sind, desto mehr sollten sich die Insolvenzverwalter mit ihren eigenen Kapazitäten auf die eigentlichen Kernaufgaben in der Insolvenz konzentrieren und mittels eines beauftragten Financial Advisors ein möglichst zeitnahe Ende der Insolvenz zu Gunsten der Gläubiger sowie des Unternehmens und dessen Stakeholder ermöglichen.

**Fazit**

Zusammengefasst wird der Mehrwert des richtigen Financial Advisors in diesen Krisenzeiten besonders deutlich. Fehler des Managements können u.U. gravierende Folgen für die Überlebensfähigkeit des Unternehmens haben. Denn aktuell ist einerseits die Liquiditätskrise besonders massiv und andererseits die Kapazitätsbelastung bankenseitig durch den allgemeinen Einbruch der wirtschaftlichen Aktivitäten so hoch, dass diese sich möglicherweise keine Zeit mehr nehmen, aufgetretene Fehler oder Fehleinschätzungen des Kreditnehmers durch mehrere Verhandlungsrunden wieder „auszubügeln“. In der post Corona-Phase gilt es dann den Blick zu weiten, wenn eine neue, nachhaltige Unternehmensfinanzie-

rung mit unterschiedlichen Finanzierungsbausteinen über die gesamte Passivseite hinweg benötigt wird. Besonders Unternehmen, die über geringe Finanzierungserfahrungen in derartigen Sondersituationen verfügen, sollten daher umso mehr die Mandatierung eines Beraters in Betracht ziehen. Die Experten von M.M.Warburg & CO Corporate Finance stehen Ihnen bei der Bewältigung der Herausforderungen uneingeschränkt und tatkräftig zur Verfügung.

Martin Dörscher und Jan Hessel

Corporate Finance

Unsere Referenzen finden Sie auf unserer Homepage:  
[corporatefinance.mmwarburg.de](http://corporatefinance.mmwarburg.de)

**Kontakt:**

Dr. Jens Kruse

Leiter Corporate Finance · [jkruise@mmwarburg.com](mailto:jkruise@mmwarburg.com)  
Ferdinandstraße 75 · 20095 Hamburg

Dieser Artikel dient ausschließlich der Information. Er stellt keinen Rat und keine Empfehlung dar.