

# WIR info

4/2021

Das Magazin für Schweizer KMU



**Teilen statt kaufen**

Produktionsleiter Denis Shoshi setzt auf Sharing Economy

**WIRmatching**

Partnersuche im WIR-Netzwerk

**Lichtblicke für «Höhlenbewohner»**

Es werde Licht im Homeoffice

Bank 



# Covid-19 und KMU-Finanzen: ein Rück- und Ausblick

*Covid-19 hat vor einem Jahr zahlreiche KMU bereits in einer Phase zunehmend angespannter Umsatz- und Gewinnentwicklungen getroffen. 2020 befanden sich viele im Epizentrum der pandemiebedingten wirtschaftlichen Krise. Welche Finanzthemen werden die kommenden Monate bestimmen?*

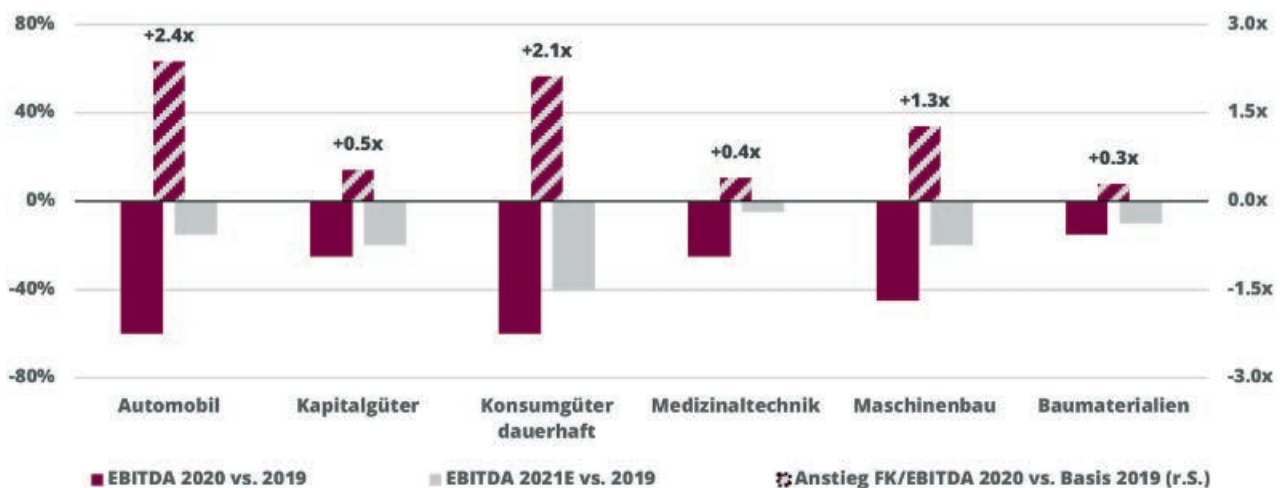
Covid-19 und die gesundheitspolitischen Notmassnahmen bescherten Unternehmen weltweit einen beispiellosen Umsatzrückgang im Jahr 2020. Der damit einhergehende Kollaps der Umsatzmargen hat innerhalb kurzer Zeit zu einer drastischen Verschlechterung zahlloser Bonitäten aus Sicht von Kreditagenturen und Banken geführt, ablesbar etwa am Verhältnis zwischen ausstehendem Fremdkapital und EBITDA oder am Eigenkapital. Viele KMU berichteten bereits im Herbst 2019 von einer Abschwächung des Bestellungseingangs. Die Pandemie akzentuierte diese Entwicklung schlagartig und führte vielerorts fast zu einem Stillstand. Die Schwere des Einbruchs bei den Schweizer KMU zeigt sich anhand der Zugangsbedingung – ein Umsatzeinbruch von mindestens 40 Prozent – zu den 2021 neu aufgelegten Überbrückungskrediten, ein Wert, der gemäss Behörden von schätzungsweise 100 000 oder fast jedem fünften Schweizer Unternehmen erreicht oder gar überschritten wurde.

Wirtschaftliche Situation und Ausblick sind dabei uneinheitlich wie selten zuvor: Grosse, börsennotierte Unternehmen haben einen breiteren, KMU und private Unternehmen tendenziell einen – teils massiv – eingeschränkteren Zugang zu verschiedenen Fremd- und Eigenkapitalquellen. Dies war vor allem 2020 von Bedeutung, ermöglichten doch die Interventionen der Zentral-

banken selbst Unternehmen mit sehr tiefer Bonität, sich am Kapitalmarkt zu finanzieren. Darüber hinaus gibt es ausgeprägte gegenläufige Entwicklungen zwischen Gewinner- und Verlierersektoren. Diese beiden eben beschriebenen Divergenzen ergeben den vielzitierten K-förmigen Konjunkturverlauf.

## Erholungsphase fürs Gastgewerbe dauert bis 2023

Die tiefgreifende Bonitätsverschlechterung rückt Umsatz- und Gewinnerwartungen in den Vordergrund, um die Länge der Durststrecke sowie die dafür benötigte Liquidität abschätzen zu können. Der Ausgangspunkt hierfür sind sowohl für Unternehmen als auch für Bankanalysten die Sektorprognosen, die angesichts von Virusmutationen, Impfverzögerungen und verlängerten Lockdowns allerdings erheblich erschwert werden. Trotzdem lässt sich anhand der Ausblicke der Branchenexperten ein Konsens darüber erkennen, dass Sektoren wie Medizinaltechnik oder Telekom dieses Jahr das Umsatzniveau von 2019 wieder erreichen sollten, während sich die Erholungsphasen etwa für Immobilien, Kapitalgüter und Chemie bis Mitte 2022, jene für Gastgewerbe oder Automobil bis 2023, jene für die Aviatik und deren Zulieferer gar bis 2025 erstrecken werden. In einem solchen Umfeld gilt es für Unternehmen mehr denn je, Finanzierungspartner möglichst proaktiv über unternehmensspezifische Entwicklungen und Aussichten zu informieren.



Veränderungen von EBITDA und Verschuldungsgrad für ausgewählte Sektoren.

Für zu viele KMU – sie sind in den hart betroffenen Sektoren tendenziell besonders stark vertreten – sind die oben erwähnten erwarteten Zeithorizonte bis zur Erholung zu lange, um Gewinnausfälle mit öffentlich gewährten Liquiditätshilfen überbrücken zu können. Die traditionellen Kreditquellen sind zwar zweifellos intakt, funktionieren aber auch so, wie von den Aufsichtsbehörden vorgegeben: Die Erwartungen des Bankensektors über steigende Ausfallwahrscheinlichkeiten im Kreditportfolio führen zu höheren Risikorückstellungen und konservativerer und risikoangepasster Kreditvergabe. Im In- und benachbarten Ausland lässt sich beobachten, dass Kreditklauseln strikter ausgehandelt werden und ein grösseres Gewicht als zuvor auf Besicherungen gelegt wird. In der Schweiz ist eine klare Mehrheit der im Kreditgeschäft tätigen Banken der Meinung, dass ihre KMU-Kunden bis 2023 und länger benötigen werden, um vergleichbare Verschuldungsgrade wie 2019 zu erreichen.

**Erodierte Eigenkapitalbasis**

Zusätzlich tritt für viele KMU-Finanzverantwortliche aber noch ein anderes zentrales Problem vermehrt in den Vordergrund: Die kumulierten Verluste der letzten Quartale haben die Eigenkapitalbasis erodieren lassen, die sich nicht mit herkömmlichen Banklösungen kompensieren lässt. Eine solide Eigenkapitalbasis ist aber zentraler Pfeiler für die Sicherung der Solvenz und gerade im momentanen Umfeld essenziell, erfordern doch volatilere Absatz- und Wechselkursmärkte, steigende Rohmaterialpreise, anfälliger Lieferketten und zunehmend konservativere Kreditgeber eine grössere Risikoabsorptionsfähigkeit.

Wie finden sich Grossunternehmen mit der beschriebenen Lage zurecht? Die äusserst grosszügigen geldpolitischen Massnahmen haben auf den Aktien- und Anleihensmärkten ausgezeichnete Bedingungen geschaffen und die Kosten, zu denen sich Grossunternehmen auch aus notleidenden Branchen mit Eigen- und Fremdkapital versorgen können, auf rekordtiefe Niveaus gedrückt, die völlig von Umsatz- und Gewinnaussichten entkoppelt sind. Zahlreiche öffentliche Unternehmen liessen sich nicht bitten und erhöhten ihre Liquiditätsreserven auf historisch hohe Werte.

Doch wie kann der KMU-Sektor ohne vergleichbaren Zugang zur billigen Überschussliquidität der öffentlichen Märkte dem Druck auf die eigene Liquidität und Eigenkapital begegnen?

**Finanzplanung**

Ein zentraler Ausgangspunkt jeglicher Finanzplanung ist der kritische Blick, wie sich bestimmende Faktoren des eigenen Geschäftsrisikoprofils (wie etwa Lieferantenabhängigkeit, Zyklizität oder Wettbewerb) und des Finanzrisikoprofils in den letzten Monaten verändert haben und

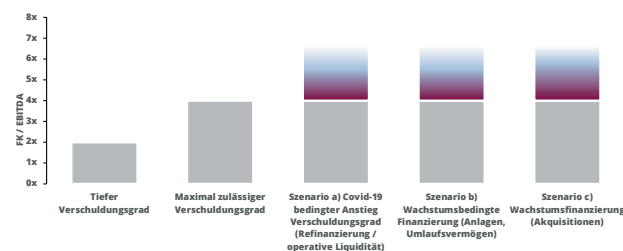
wie die eigenen Prognosen für die nächsten Quartale aussehen. Nach dieser ersten Betrachtung sollten ausgehend vom EBITDA die Stellschrauben sowohl des Cashflows als auch der Bilanz und Kapitalstruktur genauer analysiert werden:

- In die Cashflow-Betrachtung sollten der OCF (operativer Cashflow), FCF (freier Cashflow), RCF (einbehalten Cashflow) als auch der Finanzierungs-Cashflow (Zins- und Dividendenzahlung sowie Veränderung des Fremd- und Eigenkapitals) einbezogen werden;
- In der Analyse der Bilanz und Kapitalstruktur geht es vor allem um das Cash-Management, den Bestand und die Verfügbarkeit von Fremdkapital, potenzielle Liquiditätsquellen, den bestehenden Eigenkapitalpuffer sowie den tragbaren Verschuldungsgrad an sich.

Eine derartige Systematik erlaubt eine Planung, um Liquiditätsbedarf und -zugang für

- etwaige Refinanzierungen / Zusatzliquidität,
- Wachstumsinvestitionen / Umlaufvermögen
- oder unter Umständen eine Akquisition

zu sichern, und Schwellenwerte für die wichtigsten Kreditkennzahlen festzulegen und erforderliche Massnahmen abzuleiten. Diese Systematik erleichtert auch die Vorbereitung für einen Austausch mit aktuellen oder potenziellen Finanzierungspartnern und ermöglicht eine erste interne Einschätzung, ob das gegenwärtige oder erwartete Risikoprofil mit einer bestimmten Kapitalquelle oder einem gegebenen Finanzierungsinstrument im Einklang steht oder ob es notwendig ist, Lösungen für vorübergehend höhere Verschuldungsgrade auszuloten, bis sich der eigene Sektor wieder stabilisiert hat und eine Rückkehr zum gewohnten Verschuldungsgrad erreicht werden kann.



Erhöhter Liquiditätsbedarf zur Überbrückung fehlender Mittel, Finanzierung von Anlagen / Umlaufvermögen oder Finanzierung einer Akquisition.

Angesichts des höchst unsicheren und volatilen Umfelds zählen mehr denn je eine gute Systematik, Proaktivität und Eventualplanung in der Finanzplanung und Sicherstellung der Solvenz.

● Martin Fleischer, pilfor.com