

Auswirkungen der Corona-Krise auf Unternehmensbewertungen

Fachlicher Hinweis vom FAUB des IDW

Dr. Kleeberg & Partner GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft
Member Crowe Global

Hintergrund

Im Verlauf der noch jungen Corona-Krise erfolgt mittlerweile eine zunehmende Auseinandersetzung mit den wirtschaftlichen Folgen. Neben den unmittelbaren (gesundheitlichen) Folgen der Pandemie haben zunehmend auch die Maßnahmen zur Eindämmung des Corona-Virus einen erheblichen Einfluss auf die (globale) Marktwirtschaft. Erste gravierende Folgen können aktuell an den internationalen Börsen beobachtet werden, wo branchenübergreifend historische Kurseinbrüche im deutlich zweistelligen Prozentbereich zu beobachten sind. Mit Datum vom 25.03.2020 hat der FAUB des IDW aus gegebenem Anlass einen neuen fachlichen Hinweis mit Blick auf die Auswirkungen der Corona-Krise auf Unternehmensbewertungen veröffentlicht. In diesem fachlichen Hinweis geht der FAUB des IDW auf die bestehenden Herausforderungen hinsichtlich des Ausmaßes und der Dauer der negativen Effekte und den damit einhergehenden Konsequenzen für Unternehmensplanungen und Kapitalkosten ein. Einleitend weist der FAUB des IDW in seinem fachlichen Hinweis vom 25.03.2020 darauf hin, dass Unternehmensbewertungen, anders als bei der Bestimmung von Aktienkursen, nach fundamentalanalytischen Methoden durchgeführt werden. Für Unternehmensbewertungen müssen bei aktuellen Bewertungsanlässen die Folgen der Krise bei der Ableitung von Planungsrechnungen sowie Kapitalkosten bereits jetzt quantifiziert werden. Das stellt zahlreiche Bewerter vor große Herausforderungen. Noch ist nämlich unklar, wie hoch das Ausmaß und auch die Dauer der negativen Effekte der Corona-

Krise sein werden, sodass auch für Unternehmensbewertungen ein erheblicher Unsicherheitsfaktor – sowohl für Planungsrechnungen als auch bei der Bestimmung sachgerechter Kapitalkosten – hinzugekommen ist. Der FAUB des IDW hat sich in seinem fachlichen Hinweis vom 25.03.2020 mit der Frage beschäftigt, welchen Verlauf die Krise für die Wirtschaft nehmen kann und welche Folgen damit für Planungsrechnungen und Kapitalkosten einhergehen können.

Ausmaß und Dauer der negativen Effekte auf die Planung

Der FAUB des IDW geht davon aus, dass der Verlauf der Corona-Pandemie hinsichtlich ihrer weiteren Entwicklung dem Verlauf vorangegangener Pandemien ähneln wird. Insofern könne sich das Ausmaß der Corona-Krise bei langfristig orientierten Zukunftserfolgswertverfahren relativieren. Da die Folgen der Corona-Krise für jedes Unternehmen in Abhängigkeit der Branche respektive des Geschäftsmodells individuell sein dürften, kann nicht pauschal davon ausgegangen werden, dass nach der Krise langfristig für alle Unternehmen gleichermaßen eine Erholung eintritt. Bezüglich des konkreten Einzelfalls ist regelmäßig eine tiefergehende (unternehmensspezifische) Analyse bezüglich der kurz- bis mittelfristigen sowie der langfristigen Folgen vorzunehmen. Der FAUB des IDW stellt klar, dass das Ausmaß der Corona-Krise bzw. die Auswirkungen auf die Ertragslage in Abhängigkeit der Branche und des Geschäftsmodells jeweils unterschiedlich sein können. Hinsichtlich der Dauer der Corona-Krise bzw. der anschließenden wirtschaftlichen Erholung

zeichnet der FAUB des IDW drei mögliche Szenarien:

1. Zeitnahe Erholung (V-förmiger Verlauf),
2. verzögerte Erholung (U-förmiger Verlauf),
3. Insolvenz (L-förmiger Verlauf).

Mit welchem dieser drei Szenarien am wahrscheinlichsten zu rechnen ist, ist schwer vorherzusagen, sodass auch der FAUB des IDW diesbezüglich keine Prognose vornimmt. Eine Orientierung bietet derzeit der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (sogenannte Wirtschaftsweisen). Im Rahmen eines aktuellen Sondergutachtens zur Corona-Krise hat der Sachverständigenrat vergleichbare potenzielle Entwicklungen aufgezeigt (V-förmiger Verlauf sowie U-förmiger Verlauf). Der Sachverständigenrat geht im wahrscheinlichsten Szenario (Basisszenario bzw. V-förmiger Verlauf) davon aus, dass sich die aktuelle Lage bereits im Sommer 2020 normalisiert. Sogar im pessimistischen Szenario (Risikoszenario bzw. langer U-förmiger Verlauf) geht der Sachverständigenrat davon aus, dass nach einem negativen Wirtschaftswachstum in 2020, bereits in 2021 eine (langsame) Erholung einsetzen dürfte.

Auch wenn sich die gesamte Wirtschaft zeitnah erholen sollte, dürfte bereits jetzt feststehen, dass zahlreiche Unternehmen langfristig mit den Folgewirkungen der Corona-Krise zu kämpfen haben werden, sodass stets eine individuelle Betrachtung erforderlich ist. Der FAUB des IDW geht davon aus, dass Unternehmen nach der Krise in vielen Fällen mit veränderten Rahmenbedingungen hinsichtlich des Beschaffungsmarktes oder des Absatzmarktes konfrontiert sein werden. Unternehmen und ihre Berater sollten sich daher zeitnah, bspw. im Rahmen einer Szenarioanalyse damit auseinandersetzen, wie die individuellen Auswirkungen der Corona-Krise sein könnten. In jedem Fall sind aktuelle Planungen kritisch zu überprüfen und ggf. anzupassen.

Kapitalkosten

Bezüglich der Kapitalkosten weist der FAUB des IDW darauf hin, dass sich diese auch in Krisenzeiten an langfristigen Analysen von Renditen orientieren und die aktuellen Ereignisse nicht als langfristigen Stimmungsdikator einzuordnen sind. Im Ergebnis sieht der FAUB des IDW keinen Anlass, die bisherige Methodik zur Ableitung der Kapitalkosten aufgrund der Corona-Krise anzupassen.

Handlungsempfehlungen

Die aktuellen Entwicklungen im Zusammenhang mit der Corona-Krise führen branchenübergreifend zu steigenden Unsicherheiten hinsichtlich der künftigen Entwicklung der Wirtschaft im Allgemeinen sowie einzelner Unternehmen im Speziellen. Diese Unsicherheiten stellen Bewerter vor Herausforderungen, die bestehenden Unsicherheiten im Rahmen einer Unternehmensbewertung zu quantifizieren. Mit dem fachlichen Hinweis zur Unternehmensbewertung kann der FAUB des IDW naturgemäß keine Antworten auf die bestehenden Fragen liefern, sensibilisiert Unternehmen und Berater aber sinnvollerweise, sich mit den unternehmensindividuellen Folgen der Corona-Krise auseinanderzusetzen. Dies gilt sowohl für die Ableitung einer sachgerechten Planung als auch bei der Bestimmung von Kapitalkosten.

Für Ihre Rückfragen stehen wir Ihnen gerne jederzeit als Ansprechpartner zur Verfügung.

Ihre Ansprechpartner:

Prof. Dr. Christian Zwirner, WP/StB
Tel. + 49(0)89-55983-248

christian.zwirner@crowe-kleeberg.de

Gregor Zimny, CVA
Tel. + 49(0)89-55983-117

gregor.zimny@crowe-kleeberg.de