

COVID-19 und Bewertung

Auswirkungen der COVID-19-Krise auf die Erstellung von Unternehmensbewertungen



Die gängigen Bewertungsmethoden behalten nach wie vor Gültigkeit.



Eine Überarbeitung der Planrechnungen ist bei den meisten Unternehmen erforderlich.



Szenarioanalysen gewinnen an Bedeutung.



Die Kapitalkosten werden steigen und die Bewertungen somit reduzieren.



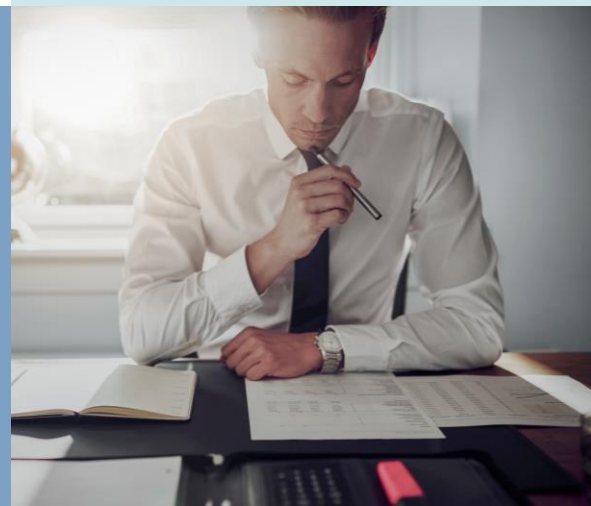
Vorsicht bei der Anwendung von Börsenmultiples. Aktuelle Multiples sind verzerrt und müssen entsprechend interpretiert bzw. normalisiert werden.

«Am Bewertungsvorgehen ändert sich grundsätzlich nichts. Allerdings müssen die Auswirkungen der Krise auf das individuelle Unternehmen analysiert und in den Bewertungsannahmen einbezogen werden. Da laufend neue Erkenntnisse gewonnen werden, erhöht sich auch die Volatilität von Bewertungen.»

DR. DANIEL SPRING
Head of Valuation
Oaklins Switzerland

GENERELLE AUSWIRKUNGEN

- Die gängigen Best Practice Methoden sind grundsätzlich unverändert: Im Zentrum stehen meist Ertragswertmethoden (insbesondere DCF) und Marktwertmethoden (Multiples). In manchen Fällen kann auch der Substanzwert relevant sein.
- Generell ist aber die Unsicherheit in den Bewertungsannahmen gestiegen. Umso mehr empfehlen wir, mehr als eine Methode anzuwenden, um ein robusteres Bild zu erhalten.
- Es sind nicht alle Firmen gleich betroffen, was eine individuelle Analyse erforderlich macht.



DCF-Methode

- Die Krise beeinflusst in vielen Fällen die erwarteten Cashflows. Somit ist eine Überarbeitung des Businessplans erforderlich.
- Da Ausmass und Dauer der Auswirkungen noch schwierig vorherzusehen sind, werden Szenarioanalysen und Sensitivitätstests umso wichtiger.
- Falls eine längere Erholungsdauer erwartet wird, kann eine Verlängerung des Planungshorizonts sinnvoll sein.
- Falls die Going-Concern-Annahme nicht mehr gegeben ist, muss auch über ein Liquidationsszenario und dessen Wahrscheinlichkeit nachgedacht werden.

Kapitalkosten (WACC)

- Wir erwarten steigende Eigenkapitalkosten, insbesondere durch höhere Marktrisikoprämien und ggf. firmenspezifische Zuschläge.
- Veränderte Kapitalstruktur aufgrund von zusätzlicher Verschuldung und tieferen Eigenkapitalbewertungen.
- Höhere Fremdkapitalkosten durch grösseres Ausfallrisiko.

CASH
FLOW

WACC

UNTERNEHMENS-
BEWERTUNG

MULTIPLES

Marktwertmethoden (Börsenmultiples)

- Aktuelle Börsenmultiplikatoren basieren auf Bewertungen (Marktkapitalisierung), welche zurzeit sehr volatil sind und teilweise kein nachhaltiges Bild widerspiegeln.
- Zähler (EV) und Nenner (z.B. EBITDA) sind meist nicht mehr konsistent, da ersterer aktuelle Auswirkungen schon beinhaltet, während Kennzahlen wie EBITDA aus dem letzten Geschäftsjahr stammen. Dadurch sinkt die Aussagekraft und die resultierenden Multiples sind tendenziell zu tief.
- Ein Ausweg kann eine Normalisierung der Börsenkapitalisierung (z.B. über ein paar Monate) oder eine Adjustierung des nachhaltigen EBITDAs sein.
- Transaktionsmultiples sind robuster, da sie sich auf vergangene Transaktionen beziehen, berücksichtigen aber den Einfluss von COVID-19 noch gar nicht.



IHR KONTAKT FÜR BEWERTUNGSFRAGEN:

DR. DANIEL SPRING, CFA

Director

+41 31 326 18 17

d.spring@ch.oaklins.com

www.oaklins.com

OAKLINS VERFÜGT ÜBER LANGJÄHRIGE ERFAHRUNG IN DER DURCHFÜHRUNG VON UNTERNEHMENSBEWERTUNGEN

Oaklins ist einer der weltweit erfahrensten M&A- und Corporate-Finance-Beratern, mit über 850 Fachleuten und engagierten Branchenteams in über 45 Ländern. In den vergangenen fünf Jahren haben wir 1'700 Transaktionen abgeschlossen.

Oaklins

© 2020 Oaklins. Alle Rechte vorbehalten.

Oaklins ist der gemeinsame Markenname unabhängiger Unternehmen, die Oaklins International Inc. angeschlossen sind. Weitere Informationen dazu finden Sie unter www.oaklins.com/legal.