

**Professor Dr. Robert Obermaier**

Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre  
mit Schwerpunkt Accounting  
und Controlling

### Unternehmensbewertung bei Transaktionen und Bilanzierung

Dozenten / Modulbeauftragte	Diplom-Kaufmann WP/StB Andreas Suerbaum, Partner, Deloitte München, Tel. +49 (89) 29036 8835 Email: asuerbaum@deloitte.de  Diplom-Kaufmann Uwe Haubold, Senior Manager Deloitte München, Tel. +49 (89) 29036 8471 Email: uhaubold@deloitte.de  Master of Science Florian Kaiser, Wissenschaftlicher Mitarbeiter Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Accounting und Controlling Tel. +49 (851) 509 3275 Email: Florian.Kaiser@uni-passau.de  Diplom-Handelslehrer Felix Weißmüller, Wissenschaftlicher Mitarbeiter Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Accounting und Controlling Tel. +49 (851) 509 3273 Email: Felix.Weissmueller@uni-passau.de
Teilnehmer:	Studierende in Masterstudiengängen
An- und Abmeldefrist:	Anmeldung bis 28. Februar 2014 (Fr.), (Teilnahmebestätigung erfolgt per Email) <ul style="list-style-type: none"><li>• Tabellarischer Lebenslauf</li><li>• Notenübersicht (HISQIS-Ausdruck bzw. Bachelorzeugnis)</li><li>• Anmeldeunterlagen elektronisch an <a href="mailto:controlling@uni-passau.de">controlling@uni-passau.de</a></li></ul> Abmeldung bis 2. April 2014 (Mi.): Bei Abmeldungen nach diesem Termin wird die Prüfungsleistung als nicht bestanden bewertet.
Themenvergabe durch Deloitte:	Bis zum 11. April 2014 für das Referat (per Email an die Teilnehmer). Das Co-Referat wird spätestens bis zum 19. Mai zugeteilt.
Vorbesprechung:	Telefonkonferenz. 11. April 2014, 15:00 Uhr (Weitere Informationen folgen)
Abgabetermin Präsen- tation:	Samstag, 17. Mai 2014 (per Email)
Workshop:	22. / 23. Mai 2014 (Do. / Fr.) Donnerstag: 10:00 – 19:30 Uhr (Raum ITZ 017) Freitag: 9:00 – 17:00 Uhr (Raum ITZ 017)
Raum:	(Raum ITZ 017)
Teilnehmer/innen:	Mind. 8, max. 15 Studierende
Credits	5 ECTS (Moduleinordnung: Vertiefung AFT)

<p>Prüfungsform:</p>	<p>Schriftlich ausgearbeitetes Referat:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Schriftliche Ausarbeitung (Bearbeitungszeit: 3 Wochen)</li> <li>• Referat (15 Minuten, anschließend Diskussion circa 15 Minuten) und Co-Referat</li> <li>• Bearbeitung einer Fallstudie</li> <li>• Aktive Teilnahme am Workshop (insbes. Diskussion der Präsentationen, Mitarbeit bei Fallstudie)</li> </ul>
<p>Lernziele / Kompetenzen</p>	<p>Die Veranstaltung soll ausgewählte Themengebiete der Unternehmensbewertung anhand praktischer Beispiele vertiefen. Behandelt wird insbesondere die Bewertung eines Unternehmens nach dem Ertragswert- und DCF-Verfahren.</p> <p>Grundkenntnisse aus Veranstaltungen zur Unternehmensbewertung und -analyse sind empfehlenswert.</p>
<p>Inhalte</p>	<p>1) Einführung / Grundlagen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bewertungen im Verlauf einer M&amp;A-Transaktion</li> <li>• Wertkategorien</li> <li>• Bilanzierung von Unternehmensanteilen im Jahres- und Konzernabschluss (Ansatz, Ausweis, Bewertung)</li> </ul> <p>2) Unternehmensbewertung</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kapitalwertorientierte Bewertung: Ertragswert- und DCF-Verfahren <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Ermittlung der entziehbaren Überschüsse</li> <li>○ Diskontierungszinssatz</li> </ul> </li> <li>• Vergleichsorientierte Bewertung (Multiples)</li> <li>• Assetorientierte Bewertung</li> </ul>
<p>Basisliteratur</p>	<p>IDW Standards und Stellungnahmen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i.d.F. 2008), Stand: 02.04.2008</li> <li>• Anwendung der Grundsätze des IDW S 1 bei der Bewertung von Beteiligungen und sonstigen Unternehmensanteilen für die Zwecke eines handelsrechtlichen Jahresabschlusses (IDW RS HFA 10),</li> <li>• Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions (IDW S 8)</li> </ul> <p>Bewertungsliteratur:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ballwieser: Unternehmensbewertung</li> <li>• Drukarczyk / Schüler: Unternehmensbewertung</li> <li>• Peemöller (Hrsg.): Praxishandbuch der Unternehmensbewertung</li> <li>• WP Handbuch 2002 Band II, Auflage 2014, Abschnitt A Unternehmensbewertung</li> </ul>
<p>Ergänzende Hinweise zur Prüfung</p>	<p>1. Präsentation / Vortrag mit anschließender Diskussion:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bei der Anmeldung können Themenpräferenzen angegeben werden.</li> <li>• Das zugeteilte Thema ist in einer 10 bis maximal 15 minütigen Präsentation vorzustellen.</li> <li>• Es gelten die wissenschaftlichen Standards für Quellenangaben. Den Unterlagen ist eine eidesstattliche Erklärung zu ihrer Einhaltung (vgl. Prüfungsordnung) beizufügen.</li> <li>• Neben der angegebenen Basisliteratur sind weitere Literaturquellen zu recherchieren und heranzuziehen.</li> <li>• Die Präsentation sollte grundsätzlich Zahlenbeispiele (Modell oder Kapitalmarktdaten) im Bezug zu einem vorgegebenen Fallbeispiel enthalten. Das Fallbeispiel wird vorab an alle Teilnehmer verteilt.</li> <li>• Zur Einführung wird eine Telefonkonferenz für alle Teilnehmer angeboten (s.o.).</li> <li>• Die Dozenten stehen für weitere Rückfragen (telefonisch oder per Email) im Rahmen der Vorbereitung zur Verfügung.</li> <li>• Die Präsentation ist bis zum Abgabetermin als Powerpoint- und als PDF-</li> </ul>

	<p>Datei per Email an die Dozenten und an den Modulbeauftragten des Lehrstuhls zu senden.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• An den Workshop terminen werden die Workshop teilnehmer einen Ausdruck der Präsentationen von den Dozenten erhalten.</li> </ul> <p>2. Co-Referent / Diskussionsleitung:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Jeder Teilnehmer wird jeweils einem anderen als dem selbst bearbeiteten Thema als Co-Referent zugeordnet.</li> <li>• Der Co-Referent leitet die Diskussion nach der Präsentation (Vorbereitung von Thesen oder Fragen empfehlenswert). Die Diskussion sollte jeweils circa 15 – 20 Minuten dauern.</li> <li>• Hierzu ist eine Vorbereitung auf das jeweilige Thema notwendig. Die Arbeiten sind daher vorab zwischen Referent und Co-Referent auszutauschen und ggf. zu diskutieren.</li> </ul> <p>3. Sonstiges:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Die Fallstudie ist von jedem Teilnehmer zu bearbeiten. Es wird ein Lösungsblatt ausgeteilt, das zusammen mit der Präsentation abzugeben ist.</li> <li>• Die Kenntnis der IDW Standards ist für die Diskussion erforderlich.</li> </ul>
--	--

### **Themenliste**

1. Unternehmenswert und Unternehmenspreis: Begriff, Unterschiede und Zusammenhänge
2. Bewertung von Unternehmensanteilen (einschl. Beteiligungen und verbundene Unternehmen) nach HGB und IFRS
3. Investitionsrechenverfahren: Darstellung, Aussagekraft / Beurteilung, Überleitung zur Ertragswert- / DCF-Methode und Multiples
4. Objektivierter und subjektiver Unternehmenswert: Begriff, Unterschiede, Anwendungsbereiche
5. Die Ermittlung von Abfindungen für Unternehmensverträge (objektivierter Unternehmenswert)
6. Bemessung des beizulegenden Wertes (fair value) für nicht notierte Eigenkapitalanteile nach IFRS 13
7. Gemeinsamkeiten und Unterschiede zwischen Ertragswert und DCF-Verfahren (einschl. Überleitung)
8. Ableitung der Cashflows beim (Brutto-) DCF-Verfahren. Vorgehensweise und Probleme, Überleitung zum ausschüttungsfähigen Ertrag
9. Abgrenzung des "Net Debt" beim Brutto-DCF-Verfahren und Auswirkungen auf die Wertermittlung
10. Die Vergangenheitsanalyse im Rahmen einer Unternehmensbewertung
11. Planungsplausibilisierung: Bedeutung, Umfang und Vorgehensweise im Rahmen einer Unternehmensbewertung.
12. Integrierte Planungsrechnung: Qualitative und quantitative Auswirkungen der Planung von Working Capital und Finanzierung
13. Qualitative und quantitative Auswirkungen von Planungsanpassung in Bilanz und GuV auf andere Bilanz-, GuV-Positionen und CF
14. Bestimmung der ewigen Rente / Terminal Value (einschl. Wachstumsfaktor im Kapitalisierungszinssatz)
15. Berücksichtigung des Net Debt (Verschuldung) in der Bewertung und im Unternehmenskaufvertrag
16. Auswirkung der Bilanzierung auf die Unternehmensbewertung (z.B. Umsatzrealisierung, Aktivierung, Leasing, o.ä.)

17. Berücksichtigung von Auszahlungsüberschüssen (Verluste) in der Unternehmensbewertung
18. Ableitung von Basiszinssatz und Marktrisiko­prämie im internationalen Vergleich
19. Bestimmung einer Peer Group für die Unternehmensbewertung
20. Beta Faktor: Begriff, Einflussfaktoren der Berechnung, Verfahren und Auswahlkriterien
21. Zuschläge in der Unternehmensbewertung (Fungibilitätszuschlag, Small Cap Premium, Länderrisiko): Bestimmung und Anwendungsvoraussetzungen
22. Unternehmensbewertung in der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts, des Bundesgerichtshofs und der Oberlandesgerichte
23. Gemeinsamkeiten und Unterschiede bei der Unternehmensbewertung durch Wirtschaftsprüfungsgesellschaften anhand von drei Beispielen
24. Die Bewertung ausländischer Unternehmen
25. Die Bewertung von Start-ups und Wachstumsunternehmen.
26. Besonderheiten bei der Bewertung kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU)
27. Typische Bewertungsfehler und ihre Auswirkungen
28. Vergleichswertverfahren / Multiples: Ermittlung, Varianten und Beurteilung
29. Verbindung von marktorientierten Preisen (Multiples) und kapitalwertorientierten Werten (Ertragswert, DCF)
30. Ökonomische Gründe für Abweichungen zwischen bilanziellem Eigenkapital (Konzern-EK nach IFRS), Börsenwert und Ertragswert
31. Finanzielle Angemessenheit von Kaufpreisen (Fairness Opinion)
32. Substanz- (Net Asset Value) und Liquidationswert