



LUDWIG-
MAXIMILIANS-
UNIVERSITÄT
MÜNCHEN

LMU MUNICH
SCHOOL OF
MANAGEMENT

INSTITUT FÜR RECHNUNGSWESEN
UND WIRTSCHAFTSPRÜFUNG

Institut für Rechnungswesen und Wirtschaftsprüfung (RWP)

KURSPLAN (SYLLABUS)

Praxis der transaktionsorientierten Unternehmensbewertung

Wintersemester 2025/26

Master Programm

Dieser Kurs wurde in das Wintersemester verschoben!

Dozent: Prof. Dr. Christian Aders (christian.aders@value-trust.com)
Betreuender Mitarbeiter: Renata Lavrova (renata.lavrova@value-trust.com)

Herzlich willkommen bei unserer Veranstaltung „Transaktionsorientierte Unternehmensbewertung“!

Dieser Kursplan beschreibt die Ziele, Inhalte, Lehrmaterialien, den Aufbau und Anforderungen der Veranstaltung „Unternehmensrechnung“. Wir freuen uns über Ihre Teilnahme und wollen dazu beitragen, dass Sie diesen Kurs zu Ihrem größtmöglichen Nutzen absolvieren.

Bitte lesen Sie diesen Kursplan zu Semesterbeginn sorgfältig durch!

Stand: 04. September 2025

1. Zielsetzung

Ziel dieses Seminars ist es, Ihnen fundiertes Wissen zu praxisnahen Ansätzen der Unternehmensbewertung und zu verschiedenen Wertkonzepten in der Praxis zu vermitteln.

Hierfür wird u.a. auf folgende Inhalte eingegangen:

- Grundlagen transaktionsorientierter Unternehmensbewertung
- Grundlagen gängiger Bewertungsmodelle
- Übernahmeangebote, Stellungnahmen nach § 27 WpÜG
- Fairness Opinion, Gewinnabführungsverträge, Mergers
- Squeeze-Out und Verkehrswertgutachten gemäß IDW S1
- DVFA-Empfehlung zur Bestimmung der angemessenen Abfindung
- Empirische Kapitalkostenbestimmung nach dem CAPM und alternative Methoden

Es wird empfohlen, dass Sie vor der Teilnahme an diesem Seminar die Lehrveranstaltung „Financial Statement Analysis and Valuation“ (Bachelor) oder „Accounting for M&A Transactions“ (Master) besucht haben.

Die in diesem Seminar erworbenen Fähigkeiten sind in einer Vielzahl von Berufsbereichen nützlich, darunter insbesondere **Unternehmensbewertung** und **Transaktionsberatung, Financial Advisory, Private Equity, Corporate Finance und Public Accounting**.

2. Konzept

Die Inhalte des Seminars lassen sich in folgende Hauptabschnitte unterteilen:

1. Grundlagen der Unternehmensbewertung inkl. Varianten der DCF-Methode und der strategischen Analyse

- Zu Seminarbeginn werden die Grundlagen der Unternehmensbewertung skizziert. Es wird auf die Problemkomplexe bei der Unternehmensbewertung in der Praxis und die Relevanz unterschiedlicher Wert- bzw. Preiskonzepte im Transaktionsprozess hingewiesen.
- Die Ableitung der Kapitalkosten als ein zentraler Bestandteil der Unternehmensbewertung wird ebenfalls zu Beginn behandelt. Hierbei wird insbesondere auf die Berücksichtigung von Verschuldung, Insolvenzrisiko des Fremdkapitals und Steuervorteile eingegangen.

2. Unternehmensbewertung im Akquisitionsprozess

- In diesem Abschnitt werden die verschiedenen Bewertungsanlässe im Akquisitionsprozess thematisiert und hierbei zwischen nicht-dominierten und dominierten Transaktionen sowie zwischen Käufer- und Verkäufer-Perspektive differenziert.
- Zu den einzelnen Bewertungsanlässen werden Praxisbeispiele vorgestellt.

3. Marktentwicklungen bei Fairness Opinions, Delistings und Spruchverfahren

- Dieser Abschnitt umfasst die Behandlung empirischer Studien zum deutschen Transaktionsmarkt mit Fokus auf Übernahmeangebote, Fairness Opinions und Spruchverfahren.
- Ebenfalls thematisiert werden Studien zur Erhöhung der Abfindung in Spruchverfahren.

4. Fairness Opinion

- Zunächst werden verschiedene Wertkonzepte gegenübergestellt und anschließend detailliert betrachtet. Hierbei sind vor allem Fair Value, Fairness Opinion, Verkehrswert und objektiver Wert zu unterscheiden, wobei auf die unterschiedlichen Nuancen

eingegangen wird, die zum Teil zu signifikanten Wertunterschieden im Verlauf einer Transaktion führen können.

- Im Anschluss werden detailliert Ziele, Anlässe, Bewertungsmethoden und der konkrete Prozess der Erstellung einer Fairness Opinion dargestellt. Die Inhalte werden anhand eines Praxisbeispiels dargelegt. Neben den Vorschriften des IDW („Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.“) S 8 zur Erstellung einer Fairness Opinion werden die DVFA-Empfehlungen zu Fairness Opinions thematisiert.

5. Objektivierter Wert nach IDW S1

- Zunächst werden berufsständische Bewertungsvorschriften skizziert und der IDW S 1 wird als weiterer Bewertungsstandard vorgestellt und hierbei das Konzept des objektivierten Unternehmenswertes vom subjektiven Unternehmenswert abgegrenzt. In einem Exkurs wird die Behandlung der persönlichen Steuern im Zeitverlauf dargestellt und auf den aktuellen Diskussionsstand eingegangen.
- Schließlich werden verschiedene bewertungstechnische Modellvarianten zur Umsetzung des IDW S 1 vorgestellt.

6. DVFA-Empfehlung zur Bestimmung der angemessenen Abfindung

- Den IDW S 1 Konzepten werden die entsprechenden DVFA Konzepte gegenübergestellt. Hierbei werden Unterschiede herausgearbeitet und deren praktische Relevanz erörtert. In diesem Zusammenhang wird auch auf aktuelle Aussagen aus der Rechtsprechung eingegangen.

7. Ausgewählte weitere Themen der Unternehmensbewertung, z.B.: Multiplikatormethoden, Wertmanagement und Akquisitionscontrolling

Die Inhalte des Seminars werden in den ersten beiden Seminarterminen behandelt. Am Ende des zweiten Termins werden verschiedene Problemfelder präsentiert, die von Ihnen im Rahmen der Erstellung einer schriftlichen Seminararbeit mit Präsentation der Ergebnisse bearbeitet werden. Hierfür werden im dritten Termin Zwischenergebnisse präsentiert und diskutiert. Inhalt des vierten Termins ist die Abschlusspräsentation und die Diskussion der Ergebnisse. Zu jedem Problemfeld werden konkrete Fragestellungen aufgezeigt und Ihnen erste spezifische Literaturhinweise gegeben.

3. Lehrmaterial

McKinsey & Company Inc./Koller/Goedhart/Wessels, Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies, 6th edition, John Wiley & Sons 2015, ISBN: 111-8873734.

Ballwieser/Hachmeister, Unternehmensbewertung, 5th edition, Stuttgart: Schäffer-Poeschel 2016; ISBN: 978-3-7910-3554-3.

Lundholm/Sloan, Equity Valuation and Analysis (with eVal), 3rd edition, Boston et al.: McGraw-Hill/Irwin 2013, ISBN: 978-0073526898, OPAC signature: 0050/QK 620 L962 (3).

4. Prüfungsleistung

Die Prüfungsleistung besteht aus einer Präsentation und einer Seminararbeit (von maximal 15 Seiten).

Es können 6 ECTS im Wahlpool des M.Sc. PO 2018/2024 erworben werden.

5. Vorlesungsplan

1. **Freitag, 21.11.2025, von 8.30 bis ca. 13.30 Uhr**
 - Grundlagen der transaktionsorientierten Unternehmensbewertung und Anwendungsfelder
2. **Freitag, 28.11.2025, von 8.30 bis ca. 13.00 Uhr**
 - Grundlagen ausgewählter Anwendungsfelder und Aufriss von praktischen Problemfeldern
 - Festlegung der Arbeitsgruppen
3. **Freitag, 16.01.2026, von 8.30 bis ca. 13.00 Uhr**
 - Präsentation und Diskussion von Zwischenergebnissen
4. **Freitag, 30.01.2026, von 8.30 bis ca. 13.00 Uhr**
 - Abschlusspräsentation und -diskussion

Das Seminar findet in Präsenz statt (in den Räumlichkeiten von ValueTrust, Theresienstr. 1).

6. Kontakt und Anmeldung

Ihre Anmeldung für den Kurs richten Sie bitte **bis zum 01.11.2025** an Frau Renata Lavrova (renata.lavrova@value-trust.com). Die Veranstaltung ist auf eine Anzahl von 16 Teilnehmern begrenzt. (Beachten Sie bitte, dass Studenten, die bereits in vorangegangenen Wintersemestern Leistungspunkte in dieser Veranstaltung im Bachelorstudiengang erworben haben, nicht erneut teilnehmen dürfen.)

Bitte melden Sie sich zudem für die Prüfungsleistung via LSF an (**möglich: 08.12.2025 bis 23.01.2026**).