



# Unternehmensbewertung kompakt

Leitfaden zur Ermittlung sinnvoller Unternehmenswerte

## Die wichtigsten Bewertungsmethoden und ihre Aussagekraft

- **Bewertungsanlässe:** Von der Transaktion bis zur Bilanzierung
- **Bewertungsprozess:** Bewertungsgrundsätze, Methoden und Rahmenbedingungen
- **Ertragswertverfahren:** Unternehmensbewertung auf Basis von Erträgen
- **Discounted Cash Flow-Verfahren:** Unternehmensbewertung auf Basis von Zahlungsüberschüssen
- **Kapitalkosten:** Ermittlung angemessener Kapitalisierungszinssätze
- **Marktrisikoprämie:** Historischer und zukunftsbezogener Ansatz im Vergleich
- **Preisfindungsverfahren:** Plausibilisierung anhand von Marktmultiplikatoren

## Besonderes PLUS:

- ✓ Workshop direkt am Notebook – Erstellung eines Excel-Modells zur Unternehmensbewertung
- ✓ Exklusive Praxisberichte der Carl Zeiss AG und der TÜV Süd AG

Mit den Experten:



Marcel Merkle  
**Deloitte GmbH**  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Dr. Stephan Reiter  
**TÜV SÜD AG**



Thomas Schneider  
**Carl Zeiss AG**

Bitte wählen Sie Ihren Termin:

**21. und 22. Mai 2019** in München

**18. und 19. Juni 2019** in Frankfurt/M.

Hoher Lernerfolg durch  
begrenzte Teilnehmerzahl!

**30** Jahre

**MANAGEMENT CIRCLE**<sup>®</sup>  
BILDUNG FÜR DIE BESTEN

Melden Sie sich jetzt an! Ihre Telefon-Hotline: + 49 (0) 61 96/47 22-700

## Unternehmensbewertungsprozess: Leitfaden zur Ermittlung sinnvoller Unternehmenswerte



Ihr Seminarleiter:  
Frank Bochinger, Senior Manager Financial Advisory, Valuation & Modelling oder  
Marcel Merkle, Director, Valuation & Modelling,  
**Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**, Stuttgart und Berlin



### Herzlich willkommen

- Begrüßung und Vorstellungsrunde
- Abstimmung der Seminarinhalte mit den Teilnehmererwartungen

### Unternehmensbewertung im Überblick

- Begriffsabgrenzung: Wert vs. Preis
- Allgemeine Bewertungsgrundsätze des IDW
- Methoden der Unternehmensbewertung
- Zentrale finanzmathematische Verfahren
- Prozess der Unternehmensbewertung
- Einfluss der aktuellen Wirtschaftslage auf die Bewertung von Unternehmen

### Bewertungsmethode I: Ertragswertverfahren

- Konzeption des Ertragswertverfahrens
- Ableitung der zu diskontierenden Beträge
- Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes
- Vor- und Nachteile sowie Anwendbarkeit dieser Bewertungsmethode

### Bewertungsmethode II: Discounted Cash Flow-Verfahren

- DCF-Verfahren: WACC-Ansatz
- Ableitung der bewertungsrelevanten Cash Flows
- Bestimmung der Kapitalkosten:  
Weighted Average Cost of Capital (WACC)
- Capital Asset Pricing Model (CAPM)
- Vor- und Nachteile sowie Anwendbarkeit dieser Bewertungsmethode

### Vereinfachte Preisfindungsverfahren

- Grundlagen der marktorientierten Bewertung
- Multiplikatoren – Dos and Don'ts
- Relevanz von Börsenkursen
- Praktische Relevanz und Anwendungsgrenzen

### Ableitung von Kapitalkosten

- Peer Group- und Betafaktor-Analyse
- Verschuldungsgrad
- Leverage-Effekt und „Tax Shield of Interest“

21. und 22. Mai 2019 in München

### Unternehmensbewertung im M&A-Prozess bei der TÜV SÜD AG

- Vorstellung eines typisierten M&A-Prozesses
- Einordnung gängiger Bewertungsverfahren (DCF-Verfahren, Multiple Ansatz)
- Aufbau und Plausibilisierung von Planungsrechnungen
- Herausforderungen aus Sicht des Controllings



Dr. Stephan Reiter  
Konzernbereichsleiter M&A,  
**TÜV SÜD AG**,  
München



18. und 19. Juni 2019 in Frankfurt/M.

### Value-based Management@ZEISS Group

- Unternehmenswertorientierte Steuerung in einem internationalen Konzern auf Basis des Economic Value Added-(EVA®)-Konzepts
- Spezifische Herausforderungen bei der Umsetzung des Konzepts in der unternehmerischen Praxis
- Erfolgsfaktoren für ein erfolgreiches Einführen und Etablieren des wertorientierten Managements auf verschiedenen Ebenen der internationalen Organisation



Thomas Schneider, CFA  
Senior Director Group Controlling,  
**Carl Zeiss AG**,  
Oberkochen



### Abschluss des ersten Seminartages

- Zusammenfassung der Ergebnisse des ersten Seminartages
- Gelegenheit zur Diskussion

Ende des ersten Seminartages und anschließendes Get-together

### Get-together

Ausklang des ersten Seminartages in informeller Runde. Management Circle lädt Sie zu einem kommunikativen Umtrunk ein. Entspannen Sie sich in angenehmer Atmosphäre und vertiefen Sie Ihre Gespräche mit den Referenten und den Teilnehmern.

# Workshop: Erstellung eines vereinfachten Excel-Modells zur Unternehmensbewertung

Ihr Seminarleiter:  
Frank Boehinger oder  
Marcel Merkle



Jeder Teilnehmer arbeitet am  
bereitgestellten Notebook

### Es geht weiter

- Klärung offener Fragen vom Vortag
- Überleitung zu den Themen des zweiten Seminartages

### Workshop: Erstellung eines Modells zur Unternehmensbewertung



Sie erstellen unter Anleitung ein Modell zur Unternehmensbewertung und wenden Ihr Wissen direkt im Seminar an. So stellen Sie den optimalen Transfer in die Unternehmenspraxis sicher und können Ihre Fragen noch direkt vor Ort klären. Zunächst erstellen Sie ein vereinfachtes Modell zur Unternehmensbewertung auf Basis des Ertragswertverfahrens (Netto-Verfahren). Im zweiten Schritt modellieren Sie ein vereinfachtes Modell zur Unternehmensbewertung auf Basis des WACC-Ansatzes der Discounted Cash Flow-Verfahren (Brutto-Verfahren). Im Rahmen der Erstellung der Excel-Bewertungsmodelle auf Basis des kapitalwertorientierten Verfahrens (Ertragswertverfahren, DCF-Modell) leiten Sie die bewertungsrelevanten Überschüsse (Gewinn, Cash Flow) sowie einen angemessenen Kapitalisierungszinssatz ab. Zudem plausibilisieren Sie mittels Kennzahlen die Planungsrechnung und leiten das Zinsergebnis anhand von Planbilanzen ab. Schließlich ermitteln Sie bei beiden Verfahren unter Anleitung den Unternehmenswert. Zuletzt wird der auf Basis des kapitalwertorientierten Verfahrens ermittelte Wert anhand von Börsenmultiplikatoren plausibilisiert. Hierbei identifizieren Sie entsprechende Bezugsgrößen und sinnvolle Multiplikatoren und berechnen auf dieser Basis (die theoretische Bandbreite für) den Unternehmenswert. Im Rahmen der Plausibilisierung anhand von Multiplikatoren stellen Sie fest, ob der auf Basis des kapitalwertorientierten Verfahrens ermittelte Unternehmenswert im Vergleich zum derzeitigen Kapitalmarktumfeld (Börsenmultiplikatoren) angemessen ist oder nicht und diskutieren die Hintergründe. Auf diese Weise entwickeln Sie ein tieferes Verständnis für den Unternehmenswert und dessen Wertreiber.

### Fallbeispiel Teil I

**Erstellung eines vereinfachten Modells zur Unternehmensbewertung: Ertragswertverfahren**

### Fallbeispiel Teil II

**Erstellung eines vereinfachten Modells zur Unternehmensbewertung: Discounted Cash Flow-Verfahren (Brutto-Verfahren)**

### Fallbeispiel Teil III

**Plausibilisierung des auf Basis des Ertragswertverfahrens und des DCF-Verfahrens ermittelten Werts auf Basis von Multiplikatoren**

### Seminarabschluss

- Zusammenfassung der Seminarergebnisse durch den Seminarleiter
- Möglichkeit für abschließende Fragen

Ende des Intensiv-Seminars

## AUCH ALS INHOUSE TRAINING

Zu diesen und allen anderen Themen bieten wir auch **firmeninterne Schulungen** an. Ich berate Sie gerne, rufen Sie mich an.



**Mandy Zunic**

Tel.: +49 6196 4722-635

E-Mail: [mandy.zunic@managementcircle.de](mailto:mandy.zunic@managementcircle.de)

[www.managementcircle.de/inhouse](http://www.managementcircle.de/inhouse)



### Seminarzeiten

**Am 1. Seminartag: Empfang mit Kaffee und Tee ab 8.45 Uhr**

	Beginn des Seminars	Business Lunch	Ende des Seminars
1. Seminartag	9.30 Uhr	13.00 Uhr	ca. 18.00 Uhr
2. Seminartag	9.00 Uhr	12.30 Uhr	ca. 17.00 Uhr

An beiden Seminartagen sind Kaffee- und Teepausen in Absprache mit dem Seminarleiter und den Teilnehmern vorgesehen.

Bei dieser Zertifizierung absolvieren Sie ein Pflichtseminar und ein Wahlseminar in einem Zeitraum, den Sie selbst bestimmen. Ihre Kompetenz wird von führenden Experten auf dem Gebiet Beteiligungscontrolling zertifiziert. Nach der Teilnahme am Pflichtseminar und einem der drei Wahlseminare erhalten Sie das Zertifikat „**Der zertifizierte Beteiligungscontroller**“.

## 1 Pflichtseminar

### Beteiligungscontrolling kompakt



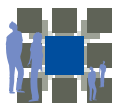
## 1 Wahlseminar

(Wählen Sie 1 von 3 Seminaren aus)

### Unternehmensbewertung kompakt

### Beteiligungssteuerung kompakt

### Digitalisierung im Beteiligungscontrolling



## Der zertifizierte Beteiligungscontroller

Weitere Informationen unter:

[www.beteiligungscontroller.de](http://www.beteiligungscontroller.de)

Ihr Vorzugspreis bei Buchung des Gesamtpakets zum **zertifizierten Beteiligungscontroller**

(ein Pflichtseminar und ein Wahlseminar)  
€ 3.490,- zzgl. gesetzl. MwSt.

**Sie sparen gegenüber den Einzelbuchungen € 500,-.**

Alle Seminare sind auch einzeln buchbar.

### Fragen zur Zertifizierung



Ihr Ansprechpartner: **Stephan Wolf**  
Tel.: +49 6196 4722-800  
E-Mail: [kundenservice@managementcircle.de](mailto:kundenservice@managementcircle.de)

### Beteiligungscontrolling kompakt

#### Toolbox zur Steuerung von Töchtern und Beteiligungen

- Akquisitionscontrolling und Integration: Synergien umfassend analysieren und realisieren
- Zentrale Kennzahlen: Vergleichbare und wertorientierte Erfolgsgrößen entwickeln
- Internationale Beteiligungen: Kulturelle Unterschiede und Länderrisiken berücksichtigen

#### Termine:

01. + 02. April 2019 in München  
06. + 07. Mai 2019 in Köln  
06. + 07. Juni 2019 in Frankfurt/M.

### Unternehmensbewertung kompakt

#### Leitfaden zur Ermittlung sinnvoller Unternehmenswerte

- Bewertungsprozess: Bewertungsgrundsätze, Methoden und Rahmenbedingungen
- Ertragswertverfahren: Unternehmensbewertung auf Basis von Erträgen
- Preisfindungsverfahren: Plausibilisierung anhand von Marktmultiplikatoren

#### Termine:

21. + 22. Mai 2019 in München  
18. + 19. Juni 2019 in Frankfurt/M.

### Beteiligungssteuerung kompakt

#### Von der Strategieentwicklung bis zur Prozesskontrolle

- Beteiligungsstrategie definieren: Marktumfeld, Branche und Risiken analysieren
- Planungskomplexität reduzieren: Entwicklungen mit Predictive Analytics vorhersagen
- Reportingprozesse automatisieren: Reporting Factory und Dashboards aufbauen

#### Termine:

14. + 15. Mai 2019 in Köln  
24. + 25. Juni 2019 in Frankfurt/M.

### Digitalisierung im Beteiligungscontrolling

#### Transformation meistern und Effizienzpotenziale heben

- Controllingprozesse: Digitalisierung und Automatisierung komplett ausschöpfen
- Die neue Controlling-Organisation: Data Labs und Shared Service Center einrichten
- Master Data Management: Harmonisierte Datenerhaltung als Basis für die Digitalisierung

#### Termine:

13. + 14. Juni 2019 in München  
22. + 23. August 2019 in Frankfurt/M.

## Sie wollen sinnvolle Unternehmenswerte ermitteln?

Dann besuchen Sie unser Intensiv-Seminar und informieren Sie sich über alle relevanten Fragestellungen rund um den **Bewertungsprozess** und die wesentlichen **Bewertungsmethoden**. Unsere Experten erläutern Ihnen **komprimiert** und **praxisorientiert** das Bewertungsinstrumentarium und die verschiedenen Bewertungsansätze, ihre Aussagekraft sowie die jeweiligen Vor- und Nachteile.

Am ersten Seminartag erfahren Sie alles Wichtige über die in Deutschland verwendete Ertragswertmethode und informieren sich über die international verwendeten Discounted Cash Flow-Methoden. Folgende Methoden und ihre **Einsatzmöglichkeiten** diskutieren Sie vor Ort:

- **Ertragswertverfahren**
- **Discounted Cash Flow-Verfahren**
- **Preisfindungsverfahren**
- **Ableitung von Kapitalkosten**

Am zweiten Seminartag übertragen Sie das Gelernte direkt in die Praxis. Alle Teilnehmer **erstellen unter professioneller Anleitung ein kompaktes Modell zur Unternehmensbewertung in Excel**. Im Workshop können Sie Ihre Fragen direkt vor Ort stellen und lösen. Der Transfer in die Unternehmenspraxis wird so gesichert.

## Ihr Nutzen aus diesem Seminar

- Sie verschaffen sich einen kompakten Überblick über die **wichtigsten Bewertungsmethoden**.
- Sie lernen, die **Aussagekraft der verschiedenen Verfahren** einzuschätzen.
- Sie können Vor- und Nachteile im praktischen **Bewertungsprozess** besser beurteilen.
- Sie trainieren, mit dem Ertragswertverfahren eine **Unternehmensbewertung auf Basis von Erträgen** durchzuführen.
- Sie lernen, mittels Discounted Cash Flow-Verfahren den **Unternehmenswert auf Basis von Zahlungsüberschüssen** zu ermitteln.
- Sie informieren sich über die **Ermittlung angemessener Kapitalisierungszinssätze** und **vereinfachte Preisfindungsverfahren**.

## Sie haben noch Fragen? Gerne!

Rufen Sie mich an oder schreiben Sie mir eine E-Mail.



*Y. Schaezle*

**Yvonne Schaezle**  
Bereichsleiterin  
Tel.: +49 6196 4722-605  
yvonne.schaezle@managementcircle.de

**Frank Bochinger** ist Senior Manager Financial Advisory im Bereich Valuation & Modelling bei der **Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft** am Standort Berlin. Er arbeitet seit 2001 bei Deloitte und hat mehr als 10 Jahre Erfahrung in der Beratung von nationalen und internationalen Unternehmen. Neben Unternehmensbewertungen im Zusammenhang mit Unternehmenstransaktionen liegt sein Schwerpunkt auf der Bewertung von materiellen und immateriellen Vermögenswerten im Zuge von Kaufpreisallokationen.

**Marcel Merkle** ist Director Financial Advisory im Bereich Valuation & Modelling bei der **Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft** in Stuttgart. Er hat über zehn Jahre Berufserfahrung im Bereich Unternehmensbewertung (Kaufpreisallokation, Impairment Test, Unternehmensbewertung nach IDW S 1, Fairness Opinion). Für Deloitte Stuttgart ist Marcel Merkle seit Oktober 2014 tätig. Zuvor war er bei der KPMG AG in Frankfurt am Main und bei der FAS AG in Stuttgart tätig.

**Dr. Stephan Reiter** ist Konzernbereichsleiter M&A bei der **TÜV SÜD AG** in München. Er besitzt langjährige Erfahrungen im Bereich M&A. Zuvor war er u. a. Director Mergers & Acquisitions bei der Infineon Technologies AG.

**Thomas Schneider** CFA, ist Senior Director Group Controlling bei der **Carl Zeiss AG** in Oberkochen und zeichnet im Bereich Corporate Finance & Controlling für das Konzerncontrolling der ZEISS-Gruppe verantwortlich. Nach langjähriger Tätigkeit als Unternehmensberater auf dem Gebiet Corporate Finance Beratung bei der PricewaterhouseCoopers AG kam er 2005 zur ZEISS-Gruppe. Vor Übernahme der Aufgaben als Senior Director Group Controlling hatte er verschiedene Führungspositionen in der ZEISS-Gruppe inne. Thomas Schneider verfügt über umfangreiche Kenntnisse und Erfahrungen auf den Gebieten Unternehmensbewertung und wertorientierte Unternehmensführung.

## Begeisterte Teilnehmerstimmen

- **„Sehr lohnende Veranstaltung. Spannend aufbereitet und vorgetragen. Mix aus Theorie und Workshop sehr gelungen.“**  
J. Radecke, ANDREAS STIHL AG Co. KG
- **„Sehr großes Fachwissen strukturiert und anschaulich vermittelt. Jede Frage vollumfänglich beantwortet. Großes Lob!“**  
S. Merten, innogy SE



## ■ Wen Sie auf diesem Seminar treffen

Das Seminar richtet sich an **Fach- und Führungskräfte** aus den Bereichen **Beteiligungen, Beteiligungsmanagement, Beteiligungscontrolling, Konzerncontrolling, Finanz- & Rechnungswesen, M&A, Controlling, Unternehmensplanung und -entwicklung, Steuern und Recht**. Weiterhin angesprochen sind **Mitglieder des Vorstands** und der **Geschäftsleitung** sowie **Unternehmensberater, Steuerberater** und **Wirtschaftsprüfer**, die sich mit der Thematik befassen.

## ■ 3 gute Gründe, sich noch heute anzumelden

- Sie verschaffen sich **umfassende Kenntnisse in der Unternehmensbewertung** und bearbeiten **unterschiedliche Bewertungsanlässe**.
- Sie lernen, die **wesentlichen Bewertungsverfahren** und ihre Aussagekraft kennen.
- Sie erstellen direkt am bereitgestellten Notebook ein **vereinfachtes Excel-Modell zur Unternehmensbewertung**.

## ■ Termine und Veranstaltungsorte

### 21. und 22. Mai 2019 in München

05-86876

Eurostars Grand Central Hotel, Arnulfstraße 35,  
80636 München, Tel.: +49 89 516574-0, Fax: +49 89 516574-188  
E-Mail: [reservierung@eurostarsgrandcentral.com](mailto:reservierung@eurostarsgrandcentral.com)

### 18. und 19. Juni 2019 in Frankfurt/M.

06-86877

Le Meridien Frankfurt, Wiesenhüttenplatz 28-38,  
60329 Frankfurt/M., Tel.: +49 69 2697-834, Fax: +49 69 2697-812  
E-Mail: [reservations@lemeridienfrankfurt.com](mailto:reservations@lemeridienfrankfurt.com)

Für unsere Seminarteilnehmer steht im jeweiligen Tagungshotel ein begrenztes Zimmerkontingent zum Vorzugspreis zur Verfügung. Nehmen Sie die **Reservierung bitte rechtzeitig selbst direkt im Hotel** unter Berufung auf Management Circle vor.

## Begrenzte Teilnehmerplätze – jetzt anmelden!

Online-Anmeldung: [www.managementcircle.de/05-86876](http://www.managementcircle.de/05-86876)

PDF zum Ausdrucken: [www.managementcircle.de/form](http://www.managementcircle.de/form)

E-Mail: [anmeldung@managementcircle.de](mailto:anmeldung@managementcircle.de)

Telefonisch: **+49 6196 4722-700**

per Post: **Management Circle AG, Postfach 56 29, 65731 Eschborn/Ts. (Germany)**

### Anmeldebedingungen

Nach Eingang Ihrer Anmeldung erhalten Sie eine Anmeldebestätigung und eine Rechnung. Die Teilnahmegebühr für das zweitägige Seminar beträgt inkl. Business Lunch, Erfrischungsgetränken, Get-together und der Dokumentation € 1.995,-. Sollten mehr als zwei Vertreter desselben Unternehmens an der Veranstaltung teilnehmen, bieten wir **ab dem dritten Teilnehmer 10% Preisnachlass**. Bis zu vier Wochen vor Veranstaltungstermin können Sie kostenlos stornieren. Danach oder bei Nichterscheinen des Teilnehmers berechnen wir die gesamte Teilnahmegebühr. Die Stornierung bedarf der Schriftform. Selbstverständlich ist eine Vertretung des angemeldeten Teilnehmers möglich. Alle genannten Preise verstehen sich zzgl. der gesetzlichen MwSt.

### Werbewiderspruch

Sie können der Verwendung Ihrer Daten für Werbezwecke durch die Management Circle AG selbstverständlich jederzeit widersprechen oder eine erteilte Einwilligung widerrufen. Hierfür genügt eine kurze Nachricht an unseren Datenschutzbeauftragten per Mail an [datenschutz@managementcircle.de](mailto:datenschutz@managementcircle.de) oder per Post an Management Circle AG, Datenschutz, an die oben genannte Adresse. Weitere Informationen zum Datenschutz erhalten Sie unter [www.managementcircle.de/datenschutz](http://www.managementcircle.de/datenschutz).

## ■ Über Management Circle

Als anerkannter Bildungspartner und Marktführer im deutschsprachigen Raum vermittelt Management Circle *WissensWerte* an Fach- und Führungskräfte. Mit seinen 200 Mitarbeitern und jährlich etwa 3000 Veranstaltungen sorgt das Unternehmen für berufliche Weiterbildung auf höchstem Niveau. Weitere Infos zur *Bildung für die Besten* erhalten Sie unter [www.managementcircle.de](http://www.managementcircle.de)



Reisen Sie mit der Deutschen Bahn zu attraktiven Sonderkonditionen zum Veranstaltungsort.  
Infos unter: [www.managementcircle.de/bahn](http://www.managementcircle.de/bahn)