

## Universitätsübergreifendes Promotionsprogramm im Bereich Accounting



### **Kurs: „Valuation“**

**Prof. Dr. Stefan Dierkes**

#### **Termin und Ort des Kurses**

Der Kurs wird am 18. und 19. Oktober 2023 an der Georg-August-Universität Göttingen im Oeconomicum im Raum 0.211 durchgeführt. Am 18. Oktober findet der Kurs von 10.00 Uhr bis 18.00 Uhr statt. An diesem Abend besteht die Möglichkeit eines gemeinsamen Abendessens in einem netten Restaurant in der Stadt. Am zweiten Tag beginnt der Kurs um 9.00 Uhr und endet um 15.30 Uhr.

#### **Anmeldung**

Eine Anmeldung zu dem Kurs ist per E-Mail bis zum 08. Oktober 2023 bei Frau Ott (Petra.Ott@wiwi.uni-goettingen.de) erforderlich. Sofern Sie an dem Abendessen teilnehmen möchten, ist hierzu ebenfalls eine Anmeldung notwendig.

#### **Kursbeschreibung und -ziele**

In diesem Kurs werden die Teilnehmenden mit der Unternehmensbewertung mit persönlichen Steuern mit DCF-Verfahren vertraut gemacht. Dabei wird vermittelt, wie die Anpassung der Eigenkapitalkostensätze bei autonomer und wertabhängiger Finanzierung vorzunehmen ist. Darüber hinaus wird auf der Ermittlung des Restwertes eingegangen und analysiert, welche Werteffekte mit einer Objektivierung der Ausschüttungsquote verbunden sind. Schließlich wird untersucht, welche Folgen die zusätzliche Berücksichtigung von Aktienrückkäufen haben. Die Teilnehmenden werden damit in die Lage versetzt, auf der Grundlage des erworbenen Wissens aktuelle Forschungsarbeiten zu verstehen sowie eigene Forschungsideen und -projekte zu entwickeln.

## **Vorbereitung**

Zur Vorbereitung des Kurses sollten sich die Teilnehmenden in die Unternehmensbewertung mit DCF-Verfahren bei autonomer und wertabhängiger Finanzierung ohne Berücksichtigung persönlicher Steuern einarbeiten. Darüber hinaus sollten sich die Teilnehmenden auf der Basis der angegebenen Literatur einen Überblick über die Themenbereiche Unternehmensbewertung mit persönlichen Steuern, Unternehmensbewertung mit Objektivierung der Ausschüttungsquote und Unternehmensbewertung mit Aktienrückkäufen verschaffen.

## **Erwerb von Leistungspunkten für das Promotionsstudium**

Im Verlauf des zweiten Tages des Kurses ist in Teamarbeit ein Fallbeispiel zur Unternehmensbewertung mit persönlichen Steuern zu erstellen, das nach Beendigung des Kurses einzureichen ist. Für den erfolgreichen Abschluss des Kurses werden drei Leistungspunkte vergeben, die in das Promotionsstudium der beteiligten Universitäten eingebracht werden können. Eine Benotung der Leistung ist nicht vorgesehen.

## **Zertifikat**

Im GPAR werden an den drei niedersächsischen Universitäten Georg-August-Universität Göttingen, Leibniz Universität Hannover und Universität Osnabrück sechs Kurse angeboten. Wenn die Teilnehmenden vier von den sechs angebotenen Kursen erfolgreich absolviert haben, wird ihnen von den sechs beteiligten Professoren ein Zertifikat verliehen.

## **Inhaltsübersicht**

1. Problembereiche der Unternehmensbewertung mit persönlichen Steuern
2. Grundlagen des Tax-CAPM
3. Bewertung eines unverschuldeten Unternehmens
4. Bewertung eines verschuldeten Unternehmens bei autonomer Finanzierung
5. Bewertung eines verschuldeten Unternehmens bei wertabhängiger Finanzierung
6. Restwertermittlung mit objektivierter Ausschüttungsquote
7. Bewertung eines Unternehmens unter Berücksichtigung von Aktienrückkäufen
8. Zusammenfassung und Ausblick

## Literatur

- Ballwieser, W./ Hachmeister, D.: Unternehmensbewertung – Prozess, Methoden und Probleme, 6. Aufl., Stuttgart 2021.
- Berk, J./ DeMarzo, P.: Corporate Finance, 5. Aufl., Boston u. a. 2020.
- Bradley, M.H./ Jarrell, G.A.: Expected Inflation and the Constant-growth Valuation Model, in: Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 20, 2008, S. 66-78.
- Bradley, M.H./ Jarrell, G.A.: Comment on “Terminal Value, Accounting Numbers, and Inflation” by Gunther Friedl and Bernhard Schwetzler, in: Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 23, 2011, S. 113-115.
- Brealey, R.A./ Myers, S.C./ Allen, F.: Principles of Corporate Finance, 14. Aufl., New York 2023.
- Copeland, T.E./ Weston, J.F./ Shastri, K.: Financial Theory and Corporate Policy, 4. Aufl., Boston u. a. 2014.
- Clubb, C./ Doran, P.: On the Weighted Average Cost of Capital with Personal Taxes, in: Accounting and Business Research, Vol. 23, 1992, S. 44–48.
- Diedrich, R./ Dierkes S.: Kapitalmarktorientierte Unternehmensbewertung, Stuttgart 2015.
- Diedrich, R./ Dierkes, S./ Gröger, H.-Ch.: A note on the cost of capital with fixed payout ratios, in: Review of Quantitative Finance and Accounting, 59. Jg., 2022, S. 1559-1575.
- Diedrich, R./ Dierkes, S./ Sümpelmann, J.: Valuation with Personal Taxes and Share Repurchases, erscheint in: Journal of Business Finance and Accounting, 50. Vol., 2023.
- Drukarczyk, J./ Schüler, A.: Unternehmensbewertung, 8. Aufl., München 2021.
- Elton, E.J./ Gruber, M.J./ Brown, S.J./ Goetzmann, W.N.: Modern Portfolio Theory and Investment Analysis, 9. Aufl., New York 2014.
- Franke, G./ Hax, H.: Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt, 6. Aufl., Berlin 2009.
- Friedl, G./ Schwetzler, B.: Unternehmensbewertung bei Inflation und Wachstum, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 80. Jg., 2010, S. 417-440.
- Friedl, G./ Schwetzler, B.: Terminal Value, Accounting Numbers, and Inflation, in: Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 23, 2011, S. 104-112.
- Institut der Wirtschaftsprüfer (Hrsg.): IDW Standard – Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i. d. F. 2008), in: Die Wirtschaftsprüfung, 58. Jg., 2008, Supplement, S. 68-89.
- Institut der Wirtschaftsprüfer (Hrsg.): WP Handbuch 2014 – Wirtschaftsprüfung, Rechnungslegung, Beratung, Band II, 14. Aufl., Düsseldorf 2014.
- Koller, T./ Goedhart, M./ Wessels, D.: Valuation – Measuring and Managing the Value of Companies, 7. Aufl., Hoboken 2020.
- Kruschwitz, L./ Löffler, A.: Stochastic Discounted Cash Flow – A Theory of the Valuation of Firms, Berlin 2020.
- Meitner, M.: Multi-period Asset Lifetimes and Accounting-based Equity Valuation: Take Care with Constant-growth Terminal Value Models!, in: A Journal of Accounting, Finance and Business Studies, Vol. 49., 2013, S. 340-366.
- Pawelzik, K. U.: Die Entwicklung der Konzepte zur Unternehmensbewertung bei inflations- und thesaurierungsbedingtem Wachstum, in: Die Wirtschaftsprüfung, 63. Jg., 2010, S. 964-977.
- Peemöller, V.H. (Hrsg.): Praxishandbuch der Unternehmensbewertung – Grundlagen, und Methoden, Bewertungsverfahren, Besonderheiten bei der Bewertung, 7. Aufl., Herne 2019.

- Penman, S.H.: Financial Statement Analysis and Security Valuation, 6. Aufl., New York 2013.
- Tschöpel, A./ Wiese, J./ Willershausen, T.: Unternehmensbewertung und Wachstum bei Inflation, persönlicher Besteuerung und Verschuldung (Teil 1 und Teil 2), in: Die Wirtschaftsprüfung 63. Jg., 2010, S. 349-357 und 405-412.