

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis.....	XIII
Symbolverzeichnis.....	XIX
Abbildungsverzeichnis.....	XXVII

I. Grundlegung..... 1

A. Notwendigkeit einer originären Bewertung des immateriellen Vermögens... 1

B. Ressourcenorientierung der Modellkonzeption..... 18

C. Gang der Untersuchung..... 22

II. Residualgewinnorientierte Bewertung des immateriellen

Vermögens..... 29

A. Modelltheoretischer Rahmen..... 29

1. Residualwertorientierung traditioneller Bewertungsansätze 29

2. Modifikationsbedarf des unternehmungswertorientierten
Residualgewinnmodells..... 38

B. Der Residualgewinn des immateriellen Vermögens..... 48

1. Ermittlung des materiellen Kapitals als Basisgröße 48

a) Substanzorientierte Ableitung aus Bilanzwerten 48

b) Aufdeckung stiller Reserven in der materiellen
Unternehmungssubstanz 59

2. Ableitung von Verzinsungsansprüchen an das materielle Kapital 64

a) Gewogene Renditeforderungen der Kapitalgeber als
Gesamtkapitalkosten..... 64

b) Vermögenswertspezifische Anpassung der Kapitalkosten	74
c) Rendite einer risikolosen Alternativenanlage als Kosten des materiellen Kapitals	80
3. Herleitung einer nachhaltigen Erfolgsgröße zur Deckung der Verzinsungsansprüche	86
a) Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte als Überschussgröße	86
b) Residualgewinne als Perioden-Wertbeiträge des immateriellen Vermögens	91
C. Der Ertragswert des immateriellen Vermögens als Modellergebnis	94
1. Theoriegestützte Ableitung zukünftiger Residualgewinne	94
2. Residuale Ermittlung des Diskontierungsfaktors aus den gewogenen Kapitalkosten der Unternehmung	101
3. Phasenspezifische Diskontierung der Residualgewinne	104
III. Der Ertragswert des immateriellen Vermögens als Element der Unternehmensanalyse	111
A. Immaterielles Vermögen in der Empirie	111
1. Modellanwendung für Unternehmungen des deutschen Kapitalmarkts	111
a) Originäre Datenanalyse mit Konzernabschlüssen	111
b) Einbezogene Unternehmungen im Untersuchungszeitraum 1998-2007	114
c) Modellanpassungen für die empirische Analyse	117
2. Analyse des immateriellen Vermögens und der Kapitalmarktentwicklung im Zeitraum 1998-2007	123
a) Diskontinuierlicher Anstieg des immateriellen Vermögens	123

b) Verdacht eines Gleichlaufs von immateriellem Vermögen und Preisbildung auf dem Kapitalmarkt	129
3. Wertrelevanz als Zusammenhang von Rechnungslegung und Kapitalmarkt	133
a) Informationseffiziente Märkte als Prämisse der Wertrelevanz	133
b) Annahme einer positiven Wertrelevanz des immateriellen Vermögens	137
B. Erklärungsgehalt des immateriellen Vermögens für den Marktwert der Unternehmung	142
1. Modellierung von Wertrelevanz über statistische Zusammenhangsanalysen	142
a) Methodik der Korrelations- und Regressionsanalyse	142
b) Empirisch testbare Form des Bewertungsmodells	150
2. Wertrelevanz des immateriellen Vermögens	155
a) Positive Korrelation der Ertragswerte des immateriellen Vermögens	155
b) Signifikanter Erklärungsgehalt des Gesamtmodells unter Einbeziehung des materiellen Kapitals	159
3. Vergleich der Wertrelevanz alternativer Fundamentalmaße	163
a) Ertragswerte auf Basis von Cash-Flow und EBIT als wertrelevante Größen	163
b) Erklärungsmehrwert der Modellergebnisse des immateriellen Vermögens	168
4. Grenzen einer empirischen Analyse der Entscheidungsrelevanz	170

C. Immaterielles Vermögen in der Jahresabschlussanalyse	174
1. Erweiterung der erfolgswirtschaftlichen Analyse um den Ertragswert des immateriellen Vermögens	174
2. Möglichkeit einer geschäftsmodellspezifischen Kennzahlenanalyse	178
a) Immaterielles Vermögen als Konglomerat von Einzelwerten	178
b) Geschäftsmodellorientierte Wertbeiträge des immateriellen Vermögens	184
3. Potenzial periodenübergreifender Wachstumsanalysen	193
a) Zeitvergleich der Perioden-Wertbeiträge des immateriellen Vermögens	193
b) Analyse impliziter Wachstumsprämissen im Marktwert der Unternehmung	199
IV. Fazit und Ausblick.....	207
Anhang	213
Verzeichnis der Gesetze und Verlautbarungen von Standardsettern	249
Literaturverzeichnis	251