

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 Unternehmungsubstanz	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 Alternativanlage 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