



Ashkan Kalantary

Fair Value-Bewertung
immaterieller Vermögenswerte
nach IFRS

Objektivierungsmöglichkeiten
und -grenzen



PETER LANG

B. Ökonomische Grundlagen und Bilanzierung

immaterieller Vermögenswerte

I. Begriffliche und ökonomische Identität immaterieller Vermögenswerte

Für eine grundlegende Analyse immaterieller Vermögenswerte ist es zunächst erforderlich, ihren Inhalt und ihre Eigenschaften zu untersuchen. Dabei ist sowohl auf ökonomische als auch bilanzielle Perspektiven abzustellen.

1. Begriffsanalyse

Zumeist wird das Vermögen einer Unternehmung nach seiner Körperlichkeit entweder in materielles oder in immaterielles Vermögen differenziert.⁴⁰ Während das materielle Vermögen durch seine körperliche Substanz fundiert ist, fehlt immateriellem Vermögen diese Eigenschaft. Auch als Folge der fehlenden körperlichen Greifbarkeit, konnte sich für den Terminus „immateriell“ keine abschließende, interdisziplinäre Interpretation durchsetzen. So führt bereits *Beuck* vielfältige Begriffsdeutungen auf, in denen immateriell zum einen als „nicht körperlich“ und zum anderen auch als surreal, im Sinne von imaginär, verstanden wird.⁴¹ Die Eigenschaft des „Realen“ wird dabei an intersubjektiv prüfbaren, folglich objektiv bestehenden und faktisch vorfindbaren Merkmalen bemessen. Insofern erfolgt eine Trennung zwischen Realem von lediglich Vorstelltem, Gedachtem. Die Antithese hierzu ergibt sich aus dem Surrealen, folglich dem „Nicht-Existierenden“, dem Imaginären.⁴² Nach diesem Verständnis wäre die Existenz des immateriellen Vermögens aufgrund einer subjektiven Betrachtungsweise und vor dem Hintergrund einer fehlenden intersubjektiven Nachvollziehbarkeit beobachtbarer Merkmale regelmäßig infrage zu stellen.

Als Indikator für die Existenz von immateriellem Vermögen wird oftmals die empirisch beobachtbare Differenz zwischen der Marktkapitalisierung und dem

40 Vgl. so u. a. Witte (2009): Patentbewertung, S. 9; Husemann (1976a): Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung, S. 246 sowie für den englischsprachigen Raum Hendriksen (1977): Accounting Theory, S. 426 f. oder Sprouse/Moonitz (1962): Accounting principles, S. 36.

41 Vgl. Beuck (1937): Bewertungsgrundsätze, S. 91, zitiert nach Glade (1991): Immaterielle Anlagewerte, S. 23; so finden sich etwa auch Definitionsansätze, die immaterielles Vermögen als undefinierbar einstufen, vgl. Lev (2001): Intangibles, S. 5 m. w. N.

42 Vgl. Glade (1991): Immaterielle Anlagewerte, S. 23; zur Wirklichkeitswahrnehmung u. a. Wildmann (1995): Konstruktivismus und Managementlehre, S. 59 ff. sowie Stüdemann (1985): Materielle und immaterielle Güter, S. 346.

bilanziellen Buchwert kapitalmarktorientierter Unternehmen herangezogen.⁴³ Nachfolgende Abbildung dokumentiert die angesprochene Diskrepanz im Zeitablauf für die Unternehmen des DAX 30 von 2000-2011.

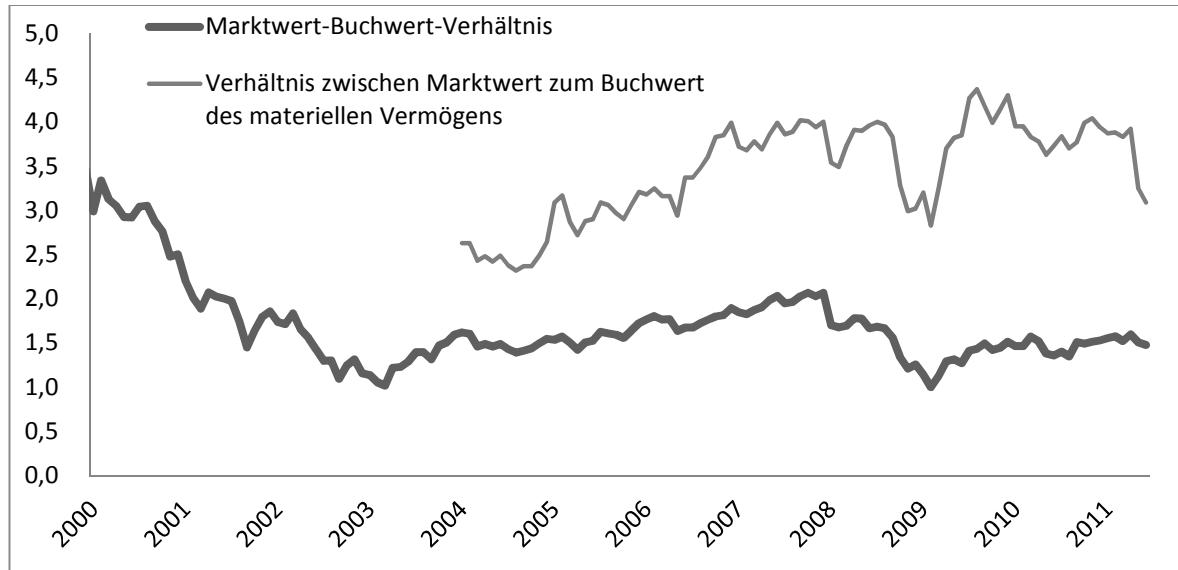


Abbildung 2: $\text{Marktwert-Buchwert}_{\text{Gesamtes Vermögen}}\text{-Verhältnis}$ & $\text{Marktwert-Buchwert}_{\text{Materielles Vermögen}}\text{-Verhältnis}$ der DAX-Unternehmen 2000-2011⁴⁴

Die Abbildung macht deutlich, dass Kapitalmarktakteure zumeist bereit sind, weit über das Doppelte des Buchwerts für Unternehmensanteile zu bezahlen. Da, wie später noch zu zeigen sein wird, eine Vielzahl immaterieller Vermögenswerte in der Buchwertermittlung keine Berücksichtigung finden, ist diese Diskrepanz u. a. auf das immaterielle Vermögen zurückzuführen.

Indessen zeigen jüngere Studien, die sich mit dem konkreten bilanziellen Einfluss des immateriellen Vermögens beschäftigen, dass ihre Aktivierung im Zeitablauf gestiegen ist, sodass davon auszugehen ist, dass sich die oben beschriebene Marktwert-Buchwert-Lücke zukünftig reduzieren wird. Exemplarisch sei an dieser Stelle die Studie von *Frey/Oehler* dargestellt, die diesen Sachverhalt aufgreift:⁴⁵

43 Vgl. Reimsbach (2011): Immaterielles Vermögen, S. 13 f. m. w. N.

44 Vgl. Eigene Darstellung; Daten aus Bloomberg L. P., abgerufen am 18.10.2011.

45 Vgl. Frey/Oehler (2009): Immaterielle Vermögenswerte im DAX. Für weitere wichtige empirische Befunde übersichtshalber Bentele (2004): Immaterielle Vermögenswerte, S. 97-132.

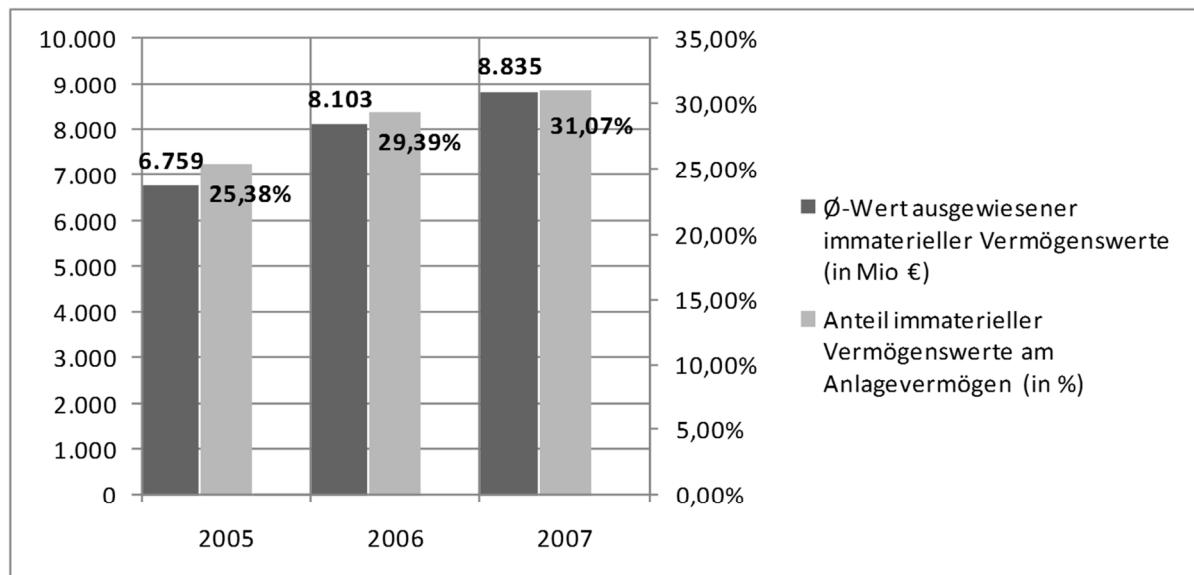


Abbildung 3: Anteil immaterieller Vermögenswerte im Jahresabschluss⁴⁶

Frey/Oehler stellen in ihrer Studie die steigende Bedeutung immaterieller Vermögenswerte anhand von Jahresabschlussinformationen für DAX-30-Unternehmen⁴⁷ dar. Die Studie zeigt, dass neben dem durchschnittlichen und absoluten Wertausweis immaterieller Vermögenswerte auch der Anteil am Anlagevermögen von 2005 bis 2007 gestiegen ist.

Betrachtet man die empirischen Befunde, so lässt sich schlussfolgern, dass das immaterielle Vermögen zu existierenden und insbesondere bedeutsamen Werttreibern in der ökonomischen Diskussion zählen. Gleichwohl ist in diesem Zusammenhang nachvollziehbar, dass trotz der überragenden Bedeutung immaterieller Vermögenswerte kontroverse Diskussionen um ihre terminologische und inhaltliche Konkretisierung geführt werden.

Zweifellos unterliegen die Definition und Abgrenzung immaterieller Werte einer erhöhten Komplexität, welcher durch unterschiedlichste Definitions- und Abgrenzungsansätze in der Literatur Rechnung getragen wird. Bisher konnten sich weder die deutschen Fachtermini,⁴⁸ wie z. B. „immaterielle Güter“, „intellektu-

46 Eigene Abbildung; Daten aus Frey/Oehler (2009): Immaterielle Vermögenswerte im DAX, S. 319 f.

47 Bei der Untersuchung des Anteils immaterieller Vermögenswerte am Anlagevermögen verzichten Frey/Oehler auf die Berücksichtigung von Finanzintermediären. Dies wird damit begründet, dass Finanzintermediäre aufgrund abweichender Bilanzierungsrichtlinien kein Anlagevermögen ausweisen müssen, vgl. Frey/Oehler (2009): Immaterielle Vermögenswerte im DAX, S. 319.

48 Vgl. für Definitionsansätze im deutschen Schrifttum u. a. Reuleaux (1987): Immaterielle Wirtschaftsgüter; Mutze (1960): Aktivierung und Bewertung immaterieller Wirtschaftsgüter; von Rütte/Hoenes (1995): Rechnungslegung immaterieller Werte; Maul

elles Kapital“, „immaterielle Werte“, „immaterielles Vermögen“, „immaterielle Vermögenswerte“, „immaterielle Ressourcen“ etc. noch die englischsprachigen Synonyme,⁴⁹ wie z. B. „Intangibles“, „Intangible Assets“, „Intangible Capital“, „Intellectual Property“ etc. für eine einheitliche Verwendung etablieren.⁵⁰ Indessen ist eine klare und deutliche Begriffsabgrenzung die Grundlage einer jeden Wissenschaft und bildet mit der Definition des Untersuchungsobjektes den Ausgangspunkt einer weiteren Analyse. Für das immaterielle Vermögen ist es aufgrund seiner inhärenten Heterogenität sowie Komplexität schwierig, eine allumfassende positive Definition herzuleiten. Da einige der genannten Termini inhaltlich unterschiedlich auszulegen und daher nicht als Synonyme zu verwenden sind, ist eine weitere Begriffsanalyse unausweichlich.⁵¹

Während unter dem Terminus „Intellectual Property“ gemeinhin rechtlich oder gesetzlich geschütztes immaterielles Vermögen subsumiert ist, werden unter dem Begriff „Intangible Assets“ ungeschützte, rein wirtschaftliche⁵² Vermögenswerte, folglich ohne rechtlichen oder gesetzlichen Mantel, zusammengefasst.⁵³ Ungeachtet dessen sind die verschiedenen Bezeichnungen in der Literatur zumeist mit dem Begriff des „Intellectual Capitals“ verknüpft. Dieser Begriff geht über das Wissen im Sinne individueller Ressourcen hinaus und ist als übergreifendes Wissen einer Unternehmung, folglich als Konglomerat bestehend aus sämtlichen wissensbasierten Ressourcen, zu verstehen.⁵⁴ Dabei erfährt auch der Begriff des Wissens aufgrund seiner Komplexität unterschiedliche Definitionen.⁵⁵ Während einige Autoren den Begriff aus einer humanwissenschaftlichen Perspektive beschreiben,⁵⁶ stellen andere dabei auf informationstechnologische Ansätze ab.⁵⁷ Wohingegen in der ökonomischen Literatur Wissen als Informati-

(2000): Wissensbilanzen, S. 2009 sowie im Überblick Müller (2006): Wissen, intangible Assets oder intellektuelles Kapital, S. 5 ff.

49 Im englischen Schrifttum haben sich mit der begrifflichen Abgrenzung u. a. Reilly/Schweihs (1999): Valuing intangible assets; Smith (1997): Trademark valuation; Roos (1998): Intellectual capital; Lev (2001): Intangibles befasst. Vgl. übersichtshafter Kaufmann/Schneider (2006): Intangible Unternehmenswerte, S. 27.

50 Vgl. Kaufmann/Schneider (2006): Intangible Unternehmenswerte, S. 27.

51 Vgl. Müller (2006): Wissen, intangible Assets oder intellektuelles Kapital, S. 8 ff.

52 Vgl. Köchling (2006): Immaterielle Werte im Insolvenzverfahren, S. 62 ff., der diese auch als komplexe Vermögenswerte bezeichnet.

53 Vgl. z. B. Smith/Parr (2000): Intellectual property, S. 27 ff.; Kasperzak/Nestler (2010): Bewertung von immateriellem Vermögen, S. 25 f.

54 Vgl. Contractor (2001): Intangible Assets, S. 6 f.

55 Vgl. hierzu und im Folgenden Wagner (1999): Wissen, ergänzt um weitere Nachweise.

56 Vgl. hierzu u. a. Schloderer (2005): Intellektuelles Kapital und Wissen, S. 3 f.

57 Vgl. hierzu u. a. Brücher et al. (1998): Wissensmanagement, S. 30.

on verstanden wird, „die für denjenigen, der über diese Information verfügt, von Wert ist und ihn dazu befähigt, etwas zu tun, wozu er ohne dieses Wissen nicht in der Lage gewesen wäre“⁵⁸. Im ökonomischen Kontext definieren Neumann/Flügge: „Wissen ist Information mit Wert, Unternehmenswissen ist Information mit Wert für das Unternehmen“⁵⁹. Hieraus lässt sich schlussfolgern, dass immaterielles Vermögen stets mit einem gesteigerten Wertbeitrag für das Unternehmen verknüpft sein muss.⁶⁰ Folgerichtig gewinnt das Wissen in der jüngeren ökonomischen Diskussion immer stärker an Bedeutung.⁶¹

Losgelöst von den Definitionsansätzen des Wissensbegriffs findet sich in der betriebswirtschaftlichen Literatur eine Vielzahl von weiteren Ansätzen zur Interpretation des spezifischen Konstrukts „immaterieller Vermögenswert“⁶². Der enge Zusammenhang zwischen fehlender Körperlichkeit und der Eigenschaft eines besonderen Werttreibers ist eine Gemeinsamkeit, die bei allen Definitionsversuchen zu finden ist. Es liegt daher nahe, diese Eigenschaften als Ausgangspunkt für eine Definition zu wählen. Dieser Vorgehensweise folgt u. a. Lev, der in Anlehnung an die Mehrertragsbezogenheit und im Zuge einer Negativabgrenzung immaterielle Vermögenswerte folgendermaßen definiert: „An intangible asset is a claim to future benefits that does not have a physical or financial [...] embodiment“⁶³. Folglich ist der wirtschaftliche Vorteil immaterieller Vermögenswerte als „Mehrwert“ gegenüber denjenigen Cashflows zu interpretieren,

58 Allweyer (1998): Wissensmanagement, S. 39 f., zitiert nach Weck (2003): Informationsmanagement, S. 31.

59 Neumann et al. (1998): Art of Knowledge, S. 67, hierzu und für eine Übersicht weiterer differenzierter Definitionsansätze zum Wissensbegriff vgl. Weck (2003): Informationsmanagement, S. 31; Bodrow/Bergmann (2003): Wissensbewertung, S. 36 f.

60 Vgl. Neumann et al. (1998): Art of Knowledge, S. 67 f.; siehe auch für weitere Meinungen Kaufmann/Schneider (2006): Intangible Unternehmenswerte, S. 28 f.

61 Nicht ohne Grund gewinnt Wissen, noch vor den traditionellen Faktoren Kapital, Boden, und Arbeit, als Produktionsfaktor zunehmend an Bedeutung. Vgl. insbesondere Stewart (1998): Der vierte Produktionsfaktor.

62 Da die Fachtermini immaterielle Wirtschaftsgüter nach dem deutschen Steuerrecht (vgl. § 5 Abs. 2 EStG) und immaterielle Vermögensgegenstände nach dem deutschen Handelsrecht (vgl. § 266 HGB) im Rahmen ihrer abstrakten Aktivierungsfähigkeit konkret benannt werden, soll für den Fortlauf dieser Arbeit zur Vermeidung von Missverständnissen durch Verkennungen der Begriff des „immateriellen Vermögenswertes“ bzw. des „immateriellen Vermögens“ Verwendung finden. Vgl. zu den Begriffsabgrenzungen im deutschen Bilanzrecht exemplarisch Freericks (1976): Bilanzierungsfähigkeit und Bilanzierungspflicht, S. 141 sowie Schneider (1986): Vermögensgegenstände, S. 335 ff.

63 Lev (2001): Intangibles, S. 5; ähnlicher Auffassung u. a. Smith/Parr (2000): Intellectual property, S. 15.

die ohne das Bewertungsobjekt nicht realisiert werden könnten.⁶⁴ Der Vorteil dieser terminologischen Abgrenzung liegt dabei in der Anerkennung nicht nur der physischen Eigenschaften, sondern auch der Eigenschaften als Werttreiber mit zukünftigem Nutzenpotenzial, ohne den Begriff zu stark einzuschränken und hierdurch Kategorisierungen vorwegzunehmen. Zugleich stellt dies auch den Nachteil einer Negativabgrenzung dar, da sie über den Inhalt des Werttreibers keine positive Aussage tätigt. Dennoch erscheint sie vor dem Hintergrund der Komplexität sowie Vielfältigkeit an Definitionen und Begriffsinhalten zielführend. Die Verwendung eines solchen Definitionsansatzes wird auch in der Rechnungslegung präferiert, wie an anderer Stelle noch darzustellen ist.

2. Inhaltliche Abgrenzung und Kategorisierung des Untersuchungsobjektes

Die Identifizierung der inhaltlichen Bestimmung des Begriffs des immateriellen Vermögens bleibt, unabhängig von der Bezeichnung, abstrakt und uneindeutig. Daher werden immaterielle Werte auch als so genannte „unbestimmte“⁶⁵ Werte charakterisiert. Unbestimmt bedeutet in diesem Zusammenhang, dass der Inhalt nicht abschließend identifiziert ist. Der Inhalt ist einzelfallbezogen anhand des gegebenen Sachverhaltes zu konkretisieren. Dagegen sind materielle Vermögenswerte, deren Merkmale körperlich bestimmbar sind und bei denen es keiner subjektiven Urteile mehr bedarf, eindeutig abgegrenzt.⁶⁶ Zumeist ist die Fähigkeit der immateriellen Ressource, Wettbewerbsvorteile zu erzeugen, abhängig von unterstützenden materiellen Vermögenswerten.⁶⁷ Der Wert der materiellen Substanz ist jedoch im Verhältnis zur immateriellen Ressource von untergeordneter Bedeutung.⁶⁸

Prinzipiell lassen sich für die Bestimmung des immateriellen Vermögens, als Teilmenge des Gesamtunternehmensvermögens, zwei Untersuchungsperspektiven identifizieren, die inhaltlich verschiedene Interpretationen zur Folge haben können. Zum einen ist das immaterielle Vermögen aus einer Gesamtunterneh-

64 So auch IDW (2011): IDW S 5, Tz. 24 sowie Ailawadi et al. (2003): Revenue Premium, S. 2.

65 Reinhard (1995): Inhalt der Bilanz, § 247, Tz. 27.

66 Vgl. Reinhard (1995): Inhalt der Bilanz, § 247, Tz. 27.

67 Vgl. Wagner (2006): Immaterielle Werte, S. 2; anderer Auffassung Stobart (1991): Brand Valuation, S. 25.

68 Die Trennung dieser unterstützenden Vermögenswerte von immateriellen Vermögenswerten ist mit weiteren Schwierigkeiten verbunden. Zur Trennung immaterieller und materieller Vermögenswerte und zum Verbundeffekt vgl. Wagner (2006): Immaterielle Werte, S. 2 ff.; vgl. auch Teil D, Kapitel III, Abschnitt 2.

mensperspektive (und somit -bewertung), also einer „Top-Down“-Betrachtung interpretierbar. Zum anderen ist auch die entgegengesetzte Perspektive in Form einer „Bottom-Up“-Betrachtung einzelner immaterieller Vermögenswerte möglich.⁶⁹

Beide Perspektiven unterstellen, dass das Vermögen einer Unternehmung ertragsbezogen definiert ist.⁷⁰ Die Top-Down-Betrachtung verfolgt dabei die bereits angesprochene Vorgehensweise, immaterielles Vermögen durch die Residualgröße, die sich aus der Differenz zwischen einem objektiv nachvollziehbaren Unternehmenswert und dem bilanziellen Nettovermögen ergibt, zu bestimmen.⁷¹ Anders formuliert lässt sich das immaterielle Vermögen als Summe der einzelnen zukünftigen Erträge, die die Erträge sämtlicher materieller Vermögenswerte übersteigen, definieren. Diese Differenz ist als Gesamtbewertung des immateriellen Vermögens zu verstehen und wird auch als umfassender Geschäfts- oder Firmenwert (bzw. Goodwill) bezeichnet.⁷²

Indessen ist eine derartige Erfassung für Zwecke der Bilanzierung aufgrund der vorgenommenen Gesamtbewertung des immateriellen Vermögens und der daraus resultierenden Unbestimmtheit des Inhaltes ungeeignet. Darüber hinaus ergeben sich bereits im Rahmen der Bestimmung des objektiven Unternehmenswertes erste Schwierigkeiten. Die Möglichkeit einer Ermittlung und die Existenz dieses Wertes werden in der Literatur regelmäßig infrage gestellt.⁷³ Außerdem ist eine weitere Schwäche des Ansatzes in der Beeinflussbarkeit des Bewertungsergebnisses durch die bilanzielle Bewertung des Nettovermögens zu identifizieren. Das Nettovermögen ist definiert als Differenz aus sämtlichen Aktiva und dem Fremdkapital einer Unternehmung. Eine fehlerhafte Bewertung dieser Positionen führt zu einer Verzerrung des Nettovermögens und überträgt sich somit auf die Top-Down-Größe. Auch die zuvor angesprochene Erkenntnis, dass zumeist der Wert von materiellen Vermögenswerten durch immaterielle Vermö-

69 Hierzu bereits Moxter, der „Immaterielle Objekte [...] – erfassungstechnisch gesehen – im Grenzbereich von Einzelbewertung [...] und Gesamtbewertung“ sieht; Moxter (1978): Aktivierungsgrenzen, S. 821; siehe für die differenzierten Perspektiven Haller (1998): Immaterielle Vermögenswerte, S. 565.

70 Vgl. Haller (1998): Immaterielle Vermögenswerte, S. 565.

71 Ähnlich gestalten sich deduktiv summarische Bewertungsverfahren, die versuchen, das immaterielle Gesamtvermögen mithilfe der erwähnten Residualgröße durch einen Marktwert-/Buchwertvergleich zu quantifizieren. Vgl. hierzu u. a. North et al. (1998): Wissen messen, S. 160.

72 Vgl. Haller (1998): Immaterielle Vermögenswerte, S. 565; Sveiby (1997): Organizational Wealth, S. 6 ff.

73 Haller (1998): Immaterielle Vermögenswerte, S. 565.

genswerte zumindest teilweise beeinflusst wird, ist als erschwerend einzustufen.⁷⁴ In die berechnete Top-Down-Größe fließen ausschließlich nicht bilanzierte Vermögenswerte ein, sodass die im bilanziellen Nettovermögen bereits aktivierte immateriellen Vermögenswerte keine Berücksichtigung finden. Möchte man das immaterielle Vermögen vollständig ausweisen, müssten die bereits aktivierte Vermögenswerte der Residualgröße gesondert hinzugerechnet werden.⁷⁵ Weitere Schwierigkeiten ergeben sich bei der Allokation des auf diesem Weg ermittelten gesamten immateriellen Vermögens auf einzelne Vermögenswerte (nachfolgend wird unter dem Terminus „immaterielles Vermögen“ die Gesamtheit immaterieller Vermögenswerte eines Unternehmens subsumiert). Die Top-Down-Betrachtung spiegelt keine dezidierten Informationen über die werttreibenden Komponenten wider. Sollen aus dieser Residualgröße dennoch einzelne immaterielle Vermögenswerte separiert werden, sind diese zu identifizieren und einzeln zu bewerten.⁷⁶

Dem vorzuziehen ist die Bottom-Up-Betrachtung, da hierbei spezifische immaterielle Werte eines Unternehmens durch die Einzelerfassung und -bewertung bestimmt werden. Hierfür bedarf es einer Spezifizierung der werttreibenden Vermögenswerte.⁷⁷ Eine Kategorisierung einzelner Arten des immateriellen Vermögens erleichtert diese Herangehensweise.

a) Kategorisierungsvorschläge aus der Managementliteratur

Aufgrund der Heterogenität verschiedener Eigenschaften immaterieller Vermögenswerte und damit einhergehend ihrer Wertindikatoren ist eine Systematisierung erforderlich, die über eine Begriffsabgrenzung hinausgeht und die Spezifika einzelner Kategorien berücksichtigt. In der Literatur findet sich eine Vielzahl von Kategorisierungsmöglichkeiten für die Analyse von immateriellen Vermö-

74 Vgl. Haller (1998): Immaterielle Vermögenswerte, S. 565 f. Dies erschwert zudem eine eindeutige Trennung der Komponenten. So werden z. B. sowohl die Buch- als auch die Zeitwerte der meisten materiellen Werte eines Unternehmens von den Synergien der im Unternehmen vorhandenen, nicht bilanzierten immateriellen Vermögenswerte, wie etwa Marken, Image oder Know-how beeinflusst; vgl. Haller (1998): Immaterielle Vermögenswerte, S. 565 f.; auch Reinhart (1995): Inhalt der Bilanz, § 247, Tz. 27.

75 Beispielhaft hierzu Reimsbach (2011): Immaterielles Vermögen, S. 48 ff.

76 Vgl. Haller (1998): Immaterielle Vermögenswerte, S. 565 f.; Für weitere Schwierigkeiten, die sich bei der Bewertung mit Marktwert-/Buchwertvergleichen ergeben, vgl. Kasperzak et al. (2001): Intellectual Capital, S. 1496 und 1498 f.

77 Vgl. Haller (1998): Immaterielle Vermögenswerte, S. 565 f. Maul (2000): Wissensbilanzen, S. 2011.