

Die Bewertung und Bilanzierung von „Intangible Assets“

Ein Kurzaufsatz von Prof. Dr. Ottmar Schneck, www.ottmar-schneck.de

Basel II bewertet Intangibles noch zuwenig

BASEL II ist in aller Munde und das Rating von Unternehmen wird zusehens zur Selbstverständlichkeit. Rating als Bewertungsmethode von Unternehmen unter Kapitalmarktaspekten ist dabei nicht nur tradiert durch eine über hundertjährige Geschichte, sondern auch geprägt durch die Fokussierung auf materielle Werte und darüber hinaus relativ leicht zu bewertenden qualitativen Faktoren.

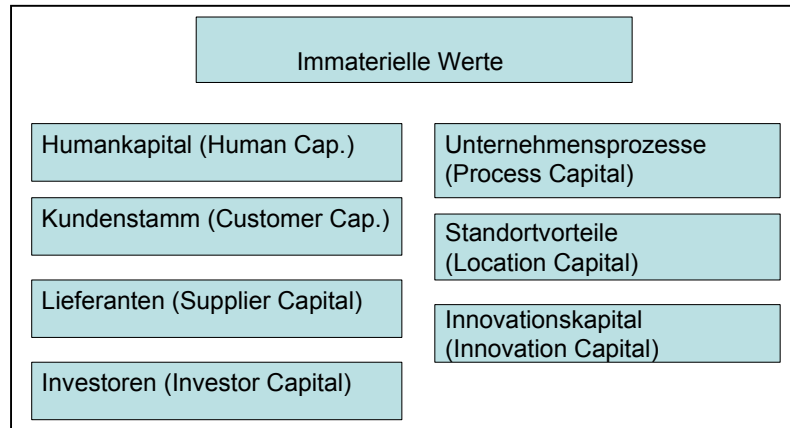
Während die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage aus Gewinn- und Verlustrechnungen, Bilanzen und Cash-Flow-Statemets gespeist werden kann, ist die Bewertung qualitativer Fargen in Ratings von der Qualifikation des Bewertenden und der Güte des Ratingsystems abhängig.

Gute Rater und gute Ratingsysteme führen zwar niemals zu eindeutigen und objektiven Ratingurteilen, können aber nachvollzogen und zuverlässig begründet werden. Bei qualitativen Faktoren wie der Branche-, Produkt- und Marktstellung, dem Management und der Strategie, sowie der Planung- und Steuerungssystematik mag eine Bewertung des Vorhandenseins von Systemen, Ordnungen und Formalien leicht nachvollziehbar sein. Bei der Bewertung sogenannter Intangible Assets, also den immateriellen Vermögensgegenständen, die im deutschen Bilanzrecht nur ausweisbar sind, wenn sie entgeltlich erworben wurden, scheitern bisher die Bewertungs- und Ratingsystematiken.

Ob das 3. Konsultationspapier von BASEL am 30.4. hierzu eine Aussage trifft ist mehr als fraglich. Wahrscheinlich wird hier lediglich der Status quo der Verhandlungen in BASEL festgeschrieben und insbesondere der Zeitplan unwiderrückbar dokumentiert. Wenn nun aber Ratings systemimmanent auf dem Auge der Intangibel Assets blind sind und so tun, als ob es diese Werte in Unternehmen nicht gäbe, so werden stets Ratingnoten und –urteile zutage gefördert, die einen wesentlichen Werttreiber in Wachstumsunternehmen unterschätzen.

Erste Einteilungsversuche von Intangibles von der Schmalenbachgesellschaft

Nach der Schmalenbachgesellschaft können Intangible-Assets wie folgt eingeteilt werden:



Insbesondere bei Start up-Unternehmen sind derartige Werte Treiber des Wachstums und Überlebens. Bei Dienstleistungsunternehmen wird niemand behaupten, dass der Kundenstamm kein Kapital sei und bei High-Tech-Unternehmen wird jeder das Innovationskapital als wichtigen Faktor identifizieren.

Immaterielles Vermögen darf nun, wie bereits gesagt, in deutschen Bilanzen nur ausgewiesen werden, wenn z.B. beim Kauf eines Unternehmens ein Mehrpreis für den Firmenwert bezahlt wurde oder wenn ein Patent oder eine Lizenz erworben wurde. Der entgeltliche Erwerb ist der Ausdruck von dem Bilanzierungsprinzip Vorsicht, das unser Handelsgesetzbuch als oberste Maxime vorhält. Aber auch bei den Vorstellungen der International Accounting Principles oder den US-GAAPs sind Grenzen der Bilanzierung von Goodwill u.a. Intangibles vorgesehen. Keine amerikanische Bilanz hat je ein Humankapital oder Innovationskapital ausgewiesen. Stets ist hier nur die Verkäuflichkeit von Rechten (z.B. Marken) im Vordergrund und nicht die Güte von Prozessen oder die Qualität von Menschen.

Daß derartiges Kapital aber auch Werte schafft, zeigen nicht nur die Unterschiedsbeträge von Marktkapitalisierungen und Bilanzwerten, in denen offenbar derartige Erwartungen von Investoren eingepreist sind. Auch die neuen wertorientierten Steuerungskonzepte wie EVA (Economic Value Added) versuchen durch die Abbildung von Wertsteigerungen eingesetzten Kapitals im Vergleich zu Opportunitätsanlagen die Erwartungen in ein Unternehmen hinsichtlich dessen Leistungsfähigkeit abzubilden. Aber selbst diese Ansätze scheitern bisher beim Begriff der Intangibles.

Anforderungen an die Bewertung von Intangibles

Jeder Versuch einer Modellierung, eines Scorings oder Messverfahrens bedarf daher klarer Definitionen, Parameter und Merkmale für die Messung. Wir können daher 7 Gestaltungsanforderungen für die Bewertung von Intangibles festhalten.

1. Empirische Fundierung der Messmethode (Reliabilität, Objektivität, Intersubjektive Überprüfbarkeit der Messung)

Dies bedeutet, dass sichergestellt werden muss, dass auch das gemessen wird, was gemessen werden soll und zwar möglichst unabhängig von einzelnen Beobachtern oder Bewertern

2. Allgemeingültigkeit bzw. Branchenunabhängigkeit

Dies bedeutet, dass die Messung der Intangibles unabhängig von einer Branche, Rechtsform oder Größe eines Unternehmen zu erfolgen hat.

3. Angemessene Kosten-Nutzen-Relation (Einmalige und laufende Kosten)

Dies bedeutet, dass die Kosten der Messung in einem vernünftigen Verhältnis zum Nutzen des Wissens über die Höhe der Intangibles liegt.

4. Zeitliche Vergleichbarkeit durch Stetigkeit und Kontinuität der Methode

Dies bedeutet, dass die Messergebnisse in der Zeit vergleichbar sind, indem gleiche Methoden für gleiche Messobjekte Verwendung finden.

5. Praktikabilität, technische Realisierbarkeit und Verständlichkeit der Methode Dies bedeutet, dass die Methode und Messung realistisch und anwendbar ist.

6. Verfügbarkeit und Zuverlässigkeit von Daten

Dies bedeutet, dass die Daten dokumentiert werden wie Buchhaltungsbelege materieller Güter z.B. in Form von Lizenzgebühren, Kundenlisten, Wiederbeschaffungskostentabellen u.a.

7. Relevanz der Methode und der Intangibles für das Unternehmen (vgl. Anlagenintensität der Branche)

Dies bedeutet, dass die Messung für das jeweilige Objekt überhaupt relevant ist, denn nicht alle Unternehmen haben in gleichem Maße Intangibles für Ihre Produktion nötig.

Deduktiv-summarische Methoden

- Value DynamicsTM von Arthur Andersen
- Skandia NavigatorTM von Skandia
- Modifizierte Balance ScorecardTM von Kaplan/Norton
- Intangible Asset MonitorTM von Selemi

Induktiv-analytische Methoden

- Tobins q
- Ertragswertmethoden
- Differenzmethoden
- Realoptionsansatz

Aus diesen Ansätze seien hier einige genannt und mit Beispielen abgedildet.

Die wohl aktuell am meisten diskutierte Methode ist die Balanced Scorecard von Kaplan und Norton. Hier werden zur finanziellen bzw. bilanziellen Wertedefinition drei weitere Perspektiven genannt, die sich in fast allen Ansätzen wiederfinden. Dies sind die Kundenperspektive, die Interne Wertschöpfungsperspektive und die Innovations- bzw. Lernperspektive. Zu allen Perspektiven sollen Ziele (Goals) mit messbaren, nachvollziehbaren und steuer- bzw. kontrollierbaren Maßnahmenlisten definiert werden. Nach Aufstellung der Listen sollen die Wirkungen untereinander und die Korrelation zur letztlich doch allesentscheidenden Finanzperspektive hergestellt werden. Ein Muster einer solchen BSC ist in der folgenden Abbildung genannt.

Financial Perspective	
GOALS	MEASURES
Survive	Cash flow
Succeed	Quarterly sales growth and operating income by division
Prosper	Increased market share and ROE

Customer Perspective	
GOALS	MEASURES
New products	Percent of sales from new products Percent of sales from proprietary products
Responsive supply	On-time delivery (defined by customer)
Preferred supplier	Share of key accounts' purchases Ranking by key accounts
Customer partnership	Number of cooperative engineering efforts

Internal Business Perspective	
GOALS	MEASURES
Technology capacity	Manufacturing geometry vs. competition
Manufacturing excellence	Cycle time, Unit cost, Yield
Design productivity	Silicon efficiency, Engineering efficiency
New product introduction	Actual introduction schedule vs. plan

Innovation and Learning Perspective	
GOALS	MEASURES
Technology leadership	Time to develop next generation
Manufacturing leadership	Process time to maturity
Product focus	Percent of products that equal 80% sales
Time to market	New product introduction vs. competition

Zwei weitere Messinstrumente sind der Skandia-Naviator von Skandia oder der Intangible-Asset-Navigator von Celemi. Beide Ansätze versuchen durch Indexierung von Indikatoren die Veränderung der immateriellen Werte abzubilden.

Beide Modelle sind im Folgenden abgebildet.

Beim ersten Modell von Skandia werden Kundenzufriedenheitsindizes, Humankapitalindizes, u.v.a. Intangible-Indikatoren ermittelt, wobei deutlich wird, dass es sich stets um eine Fremdwahrnehmung und nicht Selbstbewertung handelt. Kunden sollen die Kundenzufriedenheit definieren, Lieferanten die Zahlungsmoral und Mitarbeiter die Zufriedenheit u.s.w. Es handelt sich also um ein einfaches Messverfahren, bei dem Dritte (Stakeholder) die Unternehmung nach vorgedachten Instrumenten permanent bewerten.

	1997	1996	1995	1994*
FINANCIAL FOCUS				
Direct yield (%)	5.96	5.93	6.16	6.60
Net operating income (MSEK)	1,130	1,215	1,258	1,399
Market value (MSEK)	19,206	20,092	20,702	21,504
Total yield (%)	7.73	-0.62	5.06	4.44
CUSTOMER FOCUS				
Customer satisfaction index (max. value = 100)	69	58	56	n.a.
Average lease (years)	n.a.	8.6	8.5	n.a.
Average rent (SEK/sq.m.)	951	960	970	1,041
Telephone accessibility (%)	60	71	60	n.a.
HUMAN FOCUS				
Human capital index (max. value = 1,000)	n.a.	615	617	n.a.
Employee turnover (%)	10.0	10.1	7.9	7.7
Average years of service with company	12.0	10.0	10.1	10.2
College graduates/ total number of office staff (%)	36	32	31	31
PROCESS FOCUS				
Occupancy rate measured by area (%)	93.7	91.8	89.7	89.3
Financial occupancy rate (%)	96.2	94.9	93.0	91.2
Net operating income per sq. m. (SEK)	553	569	590	657
Costs per sq. m., Sweden (SEK)	304	274	276	272
RENEWAL & DEVELOPMENT FOCUS				
Property turnover: purchases (%)	0.2	3.1	3.2	0.8
Property turnover: sales (%)	8.1	1.1	6.1	0.4
Change and development of existing holdings (MSEK)	235	311	333	313
Training expense/ administrative expense (%)	0.8	1.0	1.5	1.0

Bei dem Ansatz von Celemi werden ähnlich wie bei Skandia die Intangibles im Bereich der Organisation, der Mitarbeiter, der Kunden und letztlich dem Finanzfokus beobachtet. Die folgende Abbildung zeigt die Indikatoren

Intangible Assets							
Our Organization (Internal Structure)				Our People (Competence)			
	1999	1998	1997		1999	1998	1997
(overall rating year)				(overall rating year)			
Growth/Renewal				Growth/Renewal			
Organization Enhancing Customers	21%	51%	49%	Average Professional Experience	9,2	8,3	8,2
Revenues from New Products	17%	49%	71%	Competence Enhancing Customers	27%	59%	65%
R&D/ Revenues	14%	12%	7%	Professional Competence Growth	38%	8%	49%
Intangible Investments % Value Added	22%	42%	42%	Experts with Tertiary Degree	80%	67%	68%
Efficiency				Efficiency			
Proportion of Admin Staff	20%	25%	25%	Value Added per Expert SEK '000	892	802	759
Revenues per Admin Staff SEK '000	9205	6774	8478	Value Added margin	49%	47%	42%
Stability				Stability			
Admin Turnover	33%	13%	0%	People Satisfaction Index	5,00	4,62	
Admin Staff Seniority, Years	3,8	2,6	2,0	Expert Turnover	14%	13%	6%
Rookie Ratio	36%	41%	53%	Expert Seniority, Years	4,0	3,3	2,8
				Median Age all Employees, Years	37	37	36

Tangible Assets							
Our Financial Capital				Our Customers (External Structure)			
	1999	1998	1997		1999	1998	1997
(overall rating year)				(overall rating year)			
Growth/Renewal				Growth/Renewal			
Equity Growth	-3%	-3%	26%	Revenue Growth	22%	8%	22%
Net Investment Ratio	19%	35%	45%	Image Enhancing Customers	54%	59%	70%
Efficiency				Efficiency			
Profit Margin	1%	0%	4%	Revenues per Customer	367	306	269
Net Return on Equity	8%	1%	25%				
Profit Capacity % Sales	8%	12%	11%	Stability			
Stability				Customer Satisfaction Index	5,00	5,18	
Solidity	20%	29%	34%	Repeat Orders	68%	66%	54%
Liquid Reserves N:o Days	32	11	41	5 Largest Customers	29%	33%	40%

Ob nun derartige Indikatoren jemals in einer Bilanz zum Ansatz kommen ist sicher fraglich. Für die Stakeholderbetrachtung machen sie allerdings allemal Sinn, denn ein investor hat mehr von einem Index zur Zukunftsfähigkeit, denn von einer aktuellen Liquiditäts- oder Rentabilitätslage.

So wird es also Sinn machen, wenn auch das Rating nach BASEL II diese Intangibles mit einfachen Messverfahren einbezieht und die Ratingsysteme sich entsprechend anpassen. Bewertungsraster und -schematas, wie dies z.B. bei dem mittelstandsorientierten Ratingsystem R²-Cockpit der Fall ist machen daher Sinn.

Die ZF Friedrichshafen hat jüngst in Kooperation mit dem Lehrstuhl von Prof. Dr. Schneck ein Projekt gestartet, in dem die Mitarbeiterfähigkeiten in einem Kompetenzprofil abgebildet werden, das letztlich nicht nur für die Bildungsplanung, die Personalentwicklung sondern eben auch für das finanzwirtschaftliche Rating von Interesse ist. Auch das Bundesministerium für Finanzen und das Fraunhofer Institut in Stuttgart haben wollen zusammen mit Prof. Dr. Schneck die Verbindung zwischen den Softskill-Bewertungen und den Auswirkungen auf die Finanzierung erforschen.

Ausblick für die Betriebswirtschaft

Abschließend sollen 7 Thesen als Ausblick für die moderne Betriebswirtschaft formuliert werden.

1. Es wird künftig eine Intangible-Note für Investoren geben wie es Kochmützen für Restaurants gibt
2. Die Modelle und Konzepte der wertorientierten Unternehmensführung werden um Intangible-Module erweitert werden müssen
3. Frühwarnsysteme und Risikomodelle werden um qualitative Dateninputs ergänzt werden
4. Intangible-Bewertungen werden in der modernen Rechnungslegung und dem Controlling selbstverständlich werden wie dies das Rating aktuell wird. Künftig haben Unternehmen daher nicht nur Controller, Rater, sondern auch Intangible-Messer.
5. Die Diskussion um den Wert von Marken wird neu gestellt werden
6. Optionspreismodelle und Opportunitätsberechnungen werden die Basis der Intangible-Kalkulation sein
7. Die Institutionenökonomie wird durch eine dynamische Werttheorie abgelöst