

Matthias Meitner/Felix Streitferdt

Unternehmensbewertung

Verändertes Bewertungsumfeld, Krisenunternehmen,
unsichere zukünftige Inflationsentwicklung,
Wertbeitragsrechnung, innovative Lösungsansätze

UNIVERSITÄT
LIECHTENSTEIN
Bibliothek

2011

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abbildungsverzeichnis	XV
Tabellenverzeichnis	XVII
Variablenverzeichnis	XX

Kapitel 1: Kapitalkosten und Tax Shields bei ausfallgefährdetem

Fremdkapital	1
1.1 Einleitung	1
1.2 Kapitalkosten	2
1.2.1 Der Kapitalkostenbegriff	2
1.2.2 Kapitalkosten und persönliche Steuern	5
1.3 Tax Shields	7
1.3.1 Tax Shields in einem einfachen Steuersystem	7
1.3.2 Das Tax Shield im deutschen Steuersystem	9
1.3.2.1 Personengesellschaften	9
1.3.2.2 Kapitalgesellschaften	9
1.3.3 Die Behandlung des Tax Shields im WACC-Verfahren bei Kursgewinnbesteuerung	11
1.4 Ausfallgefährdetes Fremdkapital	12
1.4.1 Fremdkapitalkosten und Nominalzinsen bei ausfallgefährdetem Fremdkapital	12
1.4.2 Ausfallgefährdetes Fremdkapital und Steuern	15
1.5 Die Kapitalkosten von Unternehmen mit ausfallgefährdetem Fremdkapital	16
1.5.1 Allgemeine Formeln für die Kapitalkosten	16
1.5.1.1 Ableitung der Formeln	16
1.5.1.2 Ermittlung der Eigenkapitalkosten der rein eigenfinan- zierten und der verschuldeten Unternehmung	20
1.5.2 Kapitalkosten bei speziellen Finanzierungspolitiken im deutschen Steuersystem	23
1.5.2.1 Die Bewertung des Cashflows der Tax Shields über eine einzelne Periode	23
1.5.2.2 Autonome Finanzierung	31
1.5.2.3 Atmende Finanzierung	38
1.6 Anwendung	43
1.7 Die Bewertung der Unternehmung Deep Value	45
1.7.1 Grundlegende Daten	45
1.7.2 Deep Value AG	48
1.7.2.1 Unternehmensplanung	48
1.7.2.2 Autonome Finanzierung	52
1.7.2.3 Atmende Finanzierung	56

1.7.3	Deep Value oHG.....	59
1.7.3.1	Unternehmensplanung.....	59
1.7.3.2	Autonome Finanzierung.....	61
1.7.3.3	Atmende Finanzierung.....	64
1.8	Fazit.....	67
1.9	Anhang.....	69
1.10	Literaturverzeichnis.....	73

Kapitel 2: Die Bewertung von steuerlichen Verlustvorträgen und Tax Shields bei Existenz einer Zinsschranke.....77

2.1	Die Bedeutung von Verlustvorträgen.....	77
2.2	Steuerrechtliche Regelungen zu Verlustvorträgen und Zinsschranke in Deutschland.....	78
2.2.1	Verlustvorträge.....	78
2.2.1.1	Verlustvortragsverrechnung.....	78
2.2.1.2	Übertragbarkeit von Verlustvorträgen.....	79
2.2.2	Zinsschranke.....	80
2.3	Verlustvorträge und Kapitalkosten.....	81
2.4	Finanzierungspolitik, Zinsschranke, Ausschüttungssperren und Verlustvorträge.....	84
2.4.1	Finanzierungspolitik und Verlustvorträge.....	84
2.4.2	Zinsschranke und Verlustvorträge.....	85
2.4.3	Ausschüttungssperren und Verlustvorträge.....	85
2.5	Bewertung von Verlustvorträgen.....	86
2.5.1	Integrierte Bewertung von Verlustvorträgen ..!	86
2.5.2	Heuristiken und deren Eignung zur isolierten Verlustvortragsbewertung.....	87
2.5.3	Isolierte Bewertung von Verlustvorträgen auf arbitragefreien Märkten.....	89
2.6	Die Bewertung von Tax Shields.....	95
2.6.1	Bewertung von Tax Shields ohne Zinsschranke.....	95
2.6.2	Berücksichtigung einer Zinsschranke bei der Bewertung des Tax Shields.....	97
2.7	Anwendung der Überlegungen im deutschen Steuersystem.....	100
2.7.1	Ausgangspunkt.....	100
2.7.2	Bewertung des Tax Shields im deutschen Steuersystem.....	101
2.7.3	Bewertung eines Verlustvortrags im deutschen Steuersystem.....	103
2.8	Bewertung von Verlustvorträgen und des Tax Shields bei der Deep Value AG.....	104
2.8.1	Ausgangsdaten.....	104
2.8.2	Bewertung des Tax Shields der Deep Value AG.....	106
2.8.3	Bewertung des Verlustvortrags der Deep Value AG.....	109
2.9	Literaturverzeichnis.....	111

Kapitel 3: Die Diskontierung von erwarteten niedrigen, negativen sowie Null-Zahlungsströmen im Kapitalmarktkontext.....	115
3.1 Einleitung.....	115
3.2 Literaturüberblick.....	116
3.3 Grundlagen der Diskontierung von Zahlungsströmen unter Unsicherheit.....	117
3.3.1 Annahmen.....	117
3.3.2 Roll-Back-Methode der Diskontierung.....	118
3.3.3 Risikozuschlags-vs. Sicherheitsäquivalentmethode.....	118
3.3.4 Kapitalmarktorientierte Bewertung.....	119
3.4 Risikoprofil eines Krisenunternehmens im Vergleich zu einem gesunden Unternehmen.....	120
3.4.1 Modell des Unternehmens.....	120
3.4.2 Krisengründe: Geringe Umsätze.....	122
3.4.3 Krisengründe: Hohe Fixkosten.....	123
3.4.4 Andere Krisengründe.....	125
3.4.5 Der Korrelationskoeffizient $\rho\{CF_i + V_i; T_i\}$	125
3.4.6 Die Kovarianz $Cov\{CF_i + V_i; f^M_i\}$	125
3.5 Die Interaktion von Kovarianz der Renditen und Kovarianz von Cashflow und Marktrendite.....	126
3.5.1 Formale Ableitung der Verbindung zwischen $Cov(r^i; f^M_i)$ und $Cov\{CF_i + V_i; r^M_i\}$	126
3.5.2 Welches Risikoprofil impliziert ein einheitlicher Betafaktor für Krisenunternehmen und gesunde Unternehmen?.....	127
3.5.3 Wie unterscheidet sich der Betafaktor für gesunde Unternehmen und Krisenunternehmen bei annahmegemäß identischem fundamentalem Risikoprofil?.....	129
3.5.4 Ökonomische Erklärung für das beschriebene Verhalten von Betafaktoren.....	131
3.6 Implikationen für die Bewertung von Krisenunternehmen: Die Deep Value AG.....	135
3.6.1 Entscheidungsbaum: Wie sollten barwertbasierte Bewertungen von Krisenunternehmen auf Basis des CAPM erfolgen?.....	135
3.6.2 Deep Value AG: Long- und Short-Position in einer Aktie.....	136
3.6.3 Deep Value AG: Temporär negative Zahlungsströme.....	138
3.6.4 Deep Value AG: Nachhaltig negative Zahlungsströme.....	142
3.7 Ein kurzer Hinweis zu Outperformer-Unternehmen.....	143
3.8 Fazit.....	144
3.9 Literaturverzeichnis.....	144

Kapitel 4: Rechnungslegungsbasierte Unternehmensbewertung	
Teil 1: Barwertbasierte Verfahren	147
4.1 Einleitung	147
4.2 Was verstehen wir unter Rechnungslegung im Sinne dieses Beitrags?	148
4.3 Verbindung zwischen zahlungsstromorientierter und rechnungslegungs- basierter Unternehmensbewertung	148
4.3.1 Theoretische Grundlagen	148
4.3.2 Die zentralen Annahmen auf dem Praxis-Prüfstand	150
4.3.2.1 Transversalität	150
4.3.2.2 Clean Surplus Accounting	150
4.3.2.3 Betrachtung der Totalperiode	151
4.4 Analytischer Wert von Rechnungslegungsinformationen	151
4.4.1 Glättung der Performancegröße	152
4.4.2 Vorwegnahme zukünftiger Zahlungsstrombestandteile	153
4.4.3 Empirische Erkenntnisse	154
4.5 Terminal-Value-Modelle	155
4.5.1 Terminal-Value-Modelle vs. Totalperioden-Modelle	155
4.5.2 Grundsatz der ökonomischen Betrachtung: Renditeorientierung	156
4.5.3 Eigenschaften von rechnungslegungsbasierten Terminal- Value-Modellen	157
4.5.3.1 Rückkehr zum neoklassischen Verständnis von Rechnungslegung	157
4.5.3.2 Verzögerte Anpassung von Abschreibungen und Buchwert	158
4.5.4 Ausführliche Herleitung des Werttreibermodells	159
4.5.4.1 Das rein zahlungsstromorientierte Benchmark-Modell	159
4.5.4.2 Das Werttreibermodell	160
4.5.5 Bewertungsfehler des Werttreibermodells	165
4.5.5.1 Vorgehen der Untersuchung	165
4.5.5.2 Zeitlich veränderliche Inflationsraten	165
4.5.5.3 Zeitlich schwankende Investitionstätigkeit	167
4.5.5.4 Unterschiedliche Abschreibungsmethoden	168
4.5.6 Herstellung eines eingeschwungenen Zustands	170
4.5.7 Buchrenditen vs. Ökonomische Renditen	171
4.5.8 Der Umgang des Werttreibermodells mit Vermögensgegenständen mit unendlicher Laufzeit	172
4.5.8.1 Existenz von Vermögensgegenständen mit und ohne ex ante unendlicher Laufzeit nebeneinander	173
4.5.8.2 Ausschließlich Vermögensgegenstände mit ex ante unendlicher Laufzeit	173
4.6 Rechnungslegungsgrößen als Bemessungsgrundlage von Unternehmen- steuern im Terminal Value	174
4.6.1 Das betrachtete Steuersystem	174
4.6.2 Einschwingen der steuerlichen Bemessungsgrundlage	174

4.6.3	Sachgerechte Abbildung der unterschiedlichen Phasen von Zahlungsstrom und steuerlicher Bemessungsgrundlage	176
4.7	Bewertungspraxis: Der Terminal Value.....	177
4.7.1	Deep Value AG: Ermittlung von (Ersatz-)Investitionen	177
4.7.2	Deep Value AG: Allgemein: Werttreibermodell vs. zahlungsstrom- orientiertes Benchmark-Modell.....	179
4.7.3	Deep Value AG: Vermögensgegenstände mit unendlicher Laufzeit...	184
4.8	Fazit.....	187
4.9	Literaturverzeichnis.....	188
Kapitel 5: Rechnungslegungsbasierte Unternehmensbewertung		
	Teil 2: Value Based Management und Wertbeitragsrechnung	191
5.1	Einleitung.....	191
5.2	Einfaches Modell des Value Based Management und Renditeechtes Rechnungslegungssystem.....	192
5.2.1	Unternehmens-vs. Projektbetrachtung.....	192
5.2.2	Theorie der Wertbeitragsrechnung als Projektbetrachtung.....	193
5.2.3	Renditeechtes Rechnungslegungssystem.....	194
5.3	Grundsätzliche Anforderungen an ein Renditeechtes Rechnungslegungs- system.....	195
5.3.1	Einordnung in das entsprechende Rechnungswerk.....	195
5.3.1.1	Einzahlungen ohne verbundene Auszahlungen oder mit gleichzeitig verbundenen Auszahlungen	196
5.3.1.2	Auszahlungen ohne verbundene Einzahlungen oder mit gleichzeitig verbundenen Einzahlungen	196
5.3.1.3	Einzahlungen mit mehrperiodigen verbundenen Auszahlungen.....	196
5.3.1.4	Auszahlungen mit mehrperiodigen verbundenen Einzahlungen.....	197
5.3.1.5	Positive-Feedback-Einzahlungen und -Auszahlungen	197
5.3.1.6	Veränderung der (erwarteten) Zahlungsströme während der Periode.....	197
5.3.1.7	Aktivitätentrennung	198
5.3.1.8	Ein- und Auszahlungen mit Risikowirkungen	198
5.3.2	Bewertungsfragen in der Bilanz.....	199
5.3.2.1	Erstbewertung	199
5.3.2.2	Folgebewertung	199
5.3.2.3	Repetitive Projekte.....	204
5.4	Real existierende Rechnungslegungssysteme vs. Renditeechtes Rechnungs- legungssystem.....	208
5.4.1	Grundsätzliches zum Systemvergleich.....	208
5.4.2	Organische Unternehmensentwicklung.....	208
5.4.2.1	Auszahlungen für Marketing.....	208
5.4.2.2	Auszahlungen für Beratung durch Dritte	209

5.4.2.3	Auszahlungen für Forschung und Entwicklung	210
5.4.2.4	Auszahlungen für Personal.....	210
5.4.2.5	Folgebewertung von Vermögenswerten.....	211
5.4.2.6	Leasing.....	212
5.4.2.7	Langfristige Fertigungsaufträge.....	212
5.4.2.8	Finanzverbindlichkeiten	214
5.4.2.9	Nichtfinanzielle Verbindlichkeiten	215
5.4.3	Besonderheiten im Rahmen von anorganischen Geschäftsvorfällen.	220
5.4.3.1	Initiale Einzahlungs- und Auszahlungserfassung	220
5.4.3.2	Nachfolgende Auszahlungserfassung.....	221
5.4.4	Exkurs: Auszahlungen für Marketing und ihre Übersetzung in Marken.....	225
5.4.5	Fair Value Accounting, Niederstwertprinzip und Goodwill Impairments.....	226
5.4.6	Beurteilung von Managementleistungen	229
5.4.6.1	Zeitliche Kausalität.....	229
5.4.6.2	Sachliche Kausalität.....	229
5.5	Kritische Würdigung des Renditeechten Rechnungslegungssystems	231
5.6	Ansätze für Entwicklungsmöglichkeiten.....	232
5.6.1	Grundsätzliches Spannungsfeld eines entscheidungsorientierten Reportings.....	232
5.6.2	Herkömmliche Wertbeitragsmesssysteme.....	232
5.6.3	Weiterentwicklungen des Wertbeitragsmesssystems	233
5.7	Fazit.....	234
5.8	Literaturverzeichnis.....	234
Kapitel 6:	Die Berücksichtigung unsicherer Inflationsraten	237
6.1	Zur Bedeutung unsicherer Inflation.....	237
6.2	Unsichere Inflationsraten bei der Diskontierung erwarteter Zahlungsströme.....	238
6.2.1	Unsichere Inflationsraten und erwartete Zahlungsströme....."	238
6.2.2	Unsichere Inflation und Diskontierungszinsen.....	240
6.2.3	Unsichere Inflation und Barwertrechnung.....	242
6.3	Unsichere Inflation im Terminal Value.....	244
6.3.1	Der Terminal Value bei unsicheren Inflationsraten.....	244
6.3.2	Alternative Modellierung der Inflation.....	249
6.4	Terminal-Value-Berechnung der Deep Value AG bei unsicheren Inflations- erwartungen.....	251
6.5	Anhang.....	252
6.6	Literaturverzeichnis.....	258
	Gesamtliteraturverzeichnis.....	261
	Stichwortverzeichnis.....	271

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1.1:	Pull to par-Effekt für einen Kredit mit befristeter Laufzeit von 5 Jahren, Nominalvolumen von 100, Nominalzins von 5 % und Fremdkapitalkosten von 8 %.....	14
Abb. 1.2:	Verdeutlichung der Risikokomponenten des Tax Shields.....	39
Abb. 1.3:	Verdeutlichung der Diskontierung des Tax Shields.....	40
Abb. 1.4:	Fremdkapitalvolumina und Zinsberechnung.....	51
Abb. 2.1:	Verrechnung von Verlustvorträgen mit der erwarteten Bemessungsgrundlage.....	88
Abb. 2.2:	Verlustvortragswerte für unterschiedliche Kombinationen von EBIT $nnda_{EBIT}$	93
Abb. 2.3:	Der Werteinfluss der Volatilität.....	94
Abb. 2.4:	Einer von 10.000 Entwicklungspfaden der EBIT.....	106
Abb. 2.5:	Sortierte Werte der Tax Shields über 10.000 Simulationen.....	108
Abb. 2.6:	Sortierte Werte der Verlustvorträge über 10.000 Simulationen.....	110
Abb. 3.1:	Zahlungsstromprofil eines Krisenunternehmens (niedrige Umsätze)	122
Abb. 3.2:	Zahlungsstromprofil eines Krisenunternehmens (hohe Fixkosten)..	124
Abb. 3.3:	Kovarianz zwischen Zahlungsstrom bzw. Wertposition und R_M für den Fall eines einheitlichen Betafaktors für gesunde und Krisenunternehmen.....	128
Abb. 3.4:	Veränderung des Betafaktors und des fundamentalen Unternehmenswerts in Abhängigkeit von erwartetem Zahlungsstrom für den Fall einer einheitlichen $Cov CF \setminus + V(; f$ für das gesunde und das Krisenunternehmen.....	130
Abb. 3.5:	Standardabweichungen von Renditen vs. Standardabweichungen von Zahlungsströmen.....	133
Abb. 3.6:	Barwertorientierte Bewertung von Krisenunternehmen mit dem CAPM.....	135
Abb. 4.1:	Volatilität von Zahlungsstrom und Gewinn.....	152
Abb. 4.2:	Vorwegnahme zukünftiger Zahlungsstrombestandteile im Gewinn.....	153
Abb. 4.3:	Durchschnittlicher Bewertungsfehler des Werttreibermodells für unterschiedliche Asset-Nutzungsdauern (n) und Volatilitäten der historischen Inflationsraten.....	167
Abb. 4.4:	Durchschnittlicher Bewertungsfehler des Werttreibermodells für unterschiedliche Asset-Nutzungsdauern (n) und Volatilitäten der historischen Investitionen.....	168
Abb. 4.5:	Durchschnittlicher Bewertungsfehler des Werttreibermodells für unterschiedliche Asset-Nutzungsdauern (n) und Abschreibungsmethoden.....	169
Abb. 4.6:	Buchrenditen vs. ökonomische Renditen.....	172

Abb. 4.7:	Einschwingen der steuerlichen Bemessungsgrundlage.....	175
Abb. 4.8:	Verzicht auf Einschwingen der steuerlichen Bemessungsgrundlage	177
Abb. 5.1:	Bilanzwertverläufe für unterschiedliche Nutzungsdauern im Renditeechten Rechnungslegungssystem (intertemporal konstante Rückflüsse; $IRR = 10\%$).....	201
Abb. 5.2:	Bilanzwertverläufe für unterschiedliche IRR s im Renditeechten Rechnungslegungssystem (intertemporal konstante Rückflüsse; Nutzungsdauer: 10 Perioden).....	202
Abb. 5.3:	Bilanzwertverläufe für unterschiedliche Zahlungsstromprofile im Renditeechten Rechnungslegungssystem ($IRR = 10\%$; Nutzungsdauer: 10 Perioden).....	203
Abb. 5.4:	Problematik der Zuordnung von Marketingauszahlungen und Unternehmensmarken.....	226
Abb. 6.1:	Entwicklung der jährlichen Inflation und ihrer Volatilität seit 1965 (Euroland).....	238

Tabellenverzeichnis

Tab. 1.1:	Kapitalkosten bei ausfallgefährdetem Fremdkapital.....	20
Tab. 1.2:	Zustandsabhängige Zahlungen über eine Periode.....	25
Tab. 1.3:	Zustandspreise.....	25
Tab. 1.4:	Cashflows der Tax Shields.....	29
Tab. 1.5:	Kapitalkosten bei ausfallgefährdetem Fremdkapital und autonomer Finanzierung.....	35
Tab. 1.6:	Kapitalkosten im Terminal Value bei ausfallgefährdetem Fremd- kapital und autonomer Finanzierung.....	37
Tab. 1.7:	Kapitalkosten bei ausfallgefährdetem Fremdkapital und atmender Finanzierung.....	41
Tab. 1.8:	Steuersätze der Beispielrechnung.....	46
Tab. 1.9:	Steuerbelastung für Personen- und Kapitalgesellschaft.....	46
Tab. 1.10:	Kapitalkosten vor und nach Steuern für Deep Value.....	48
Tab. 1.11:	Planbilanz der Deep Value AG.....	48
Tab. 1.12:	Plan-Gewinn- und Verlustrechnung der Deep Value AG.....	49
Tab. 1.13:	Cashflow-Rechnung der Deep Value AG.....	50
Tab. 1.14:	Ermittlung des Cashflows-to-Equity der Deep Value AG.....	52
Tab. 1.15:	Bewertung der Deep Value AG mittels des APV-Verfahrens bei autonomer Finanzierung.....	54
Tab. 1.16:	Bewertung Deep Value AG mittels des APV-Verfahrens bei atmender Finanzierung.....	58
Tab. 1.17:	Planbilanz der Deep Value oHG.....	59
Tab. 1.18:	Plan-Gewinn- und Verlustrechnung der Deep Value oHG.....	59
Tab. 1.19:	Cashflow-Rechnung der Deep Value oHG.....	60
Tab. 1.20:	Ermittlung des Cashflows-to-Equity der oHG.....	61
Tab. 1.21:	Bewertung der Deep Value oHG mittels des APV-Verfahrens bei autonomer Finanzierung.....	62
Tab. 1.22:	Bewertung der Deep Value oHG mittels des APV-Verfahrens bei atmender Finanzierung.....	66
Tab. 1.23:	Bewertung der Deep Value AG und oHG.....	67
Tab. 2.1:	Beispiel.....	98
Tab. 2.2:	Tax Shield mit Zinsschranke.....	99
Tab. 2.3:	Tax Shield ohne Zinsschranke.....	99
Tab. 2.4:	Entwicklung von Zinszahlungen und Abschreibungen für die ersten 5 Simulationsjahre.....	104
Tab. 2.5:	Zufallszahlen für die ersten 5 Simulationsjahre.....	105
Tab. 2.6:	EBIT für die ersten 5 Simulationsjahre.....	105
Tab. 2.7:	Berechnung der Tax Shields für die ersten 5 Jahre eines Pfades.....	107
Tab. 2.8:	Berechnung der Steuerersparnisse aus dem Verlustvortrag für die ersten 5 Jahre eines Pfades.....	109

Tab. 3.1:	Kovarianz-Matrix der einzelnen Komponenten des freien Zahlungsstroms.....	121
Tab. 3.2:	Standardabweichung des CF für unterschiedliche Margen in Abhängigkeit von der Umsatzhöhe.....	123
Tab. 3.3:	Standardabweichung des CF für unterschiedliche Margen in Abhängigkeit von der Fixkostenhöhe.....	124
Tab. 3.4:	Zahlungsstromprofil einer Long- und einer Short-Position in einer Aktie.....	136
Tab. 3.5:	Zahlungsstromprofil der Deep Value AG und des Vergleichsunternehmens (temporär negative Zahlungsströme I).....	138
Tab. 3.6:	Bewertung des Vergleichsunternehmens A.....	139
Tab. 3.7:	Bewertung der Deep Value AG bei temporärer Krise (I).....	140
Tab. 3.8:	Bewertung der Deep Value AG bei temporärer Krise (II).....	141
Tab. 3.9:	Bewertung der Deep Value AG bei temporärer Krise (III).....	142
Tab. 3.10:	Zahlungsstromprofil der Deep Value AG und des Vergleichsunternehmens (nachhaltig negative Zahlungsströme).....	142
Tab. 4.1:	Erwartete nominale Investitionsauszahlungen der Deep Value AG (Perioden 1-4).....	178
Tab. 4.2:	Fortgeschriebene nominale Investitionsauszahlungen der Deep Value AG (Perioden 5-8).....	178
Tab. 4.3:	Linearer Abschreibungsplan der Deep Value AG.....	180
Tab. 4.4:	Nettobuchwert der Vermögensgegenstände der Deep Value AG.....	180
Tab. 4.5:	Investitionsplan der Deep Value AG.....	182
Tab. 4.6:	Linearer Abschreibungsplan der Deep Value AG.....	183
Tab. 4.7:	Nettobuchwert der Vermögensgegenstände der Deep Value AG.....	183
Tab. 5.1:	Repräsentatives Projekt für Wiederholung (Einzeldarstellung, nominal konstante Rückflüsse).....	205
Tab. 5.2:	Repräsentatives Projekt bei Wiederholung (nominal konstantes Investment).....	205
Tab. 5.3:	Repräsentatives Projekt für Wiederholung (Einzeldarstellung, real konstante Rückflüsse).....	206
Tab. 5.4:	Repräsentatives Projekt bei Wiederholung (real konstantes Investment).....	207
Tab. 5.5:	Marketingkampagne im Renditeechten Rechnungslegungssystem...	209
Tab. 5.6:	Mitarbeiterverbesserungsvorschlag im Renditeechten Rechnungslegungssystem.....	211
Tab. 5.7:	Mehrperiodiges Projekt (Auftragsfertigung).....	212
Tab. 5.8:	Langfristige Fertigungsaufträge im Renditeechten Rechnungslegungssystem.....	213
Tab. 5.9:	Langfristige Fertigungsaufträge nach der POC-Methode.....	214
Tab. 5.10:	Langfristige Fertigungsaufträge nach der Completed-Contract-Methode.....	214
Tab. 5.11:	Kreditverträge (plain vanilla straight bond).....	215
Tab. 5.12:	Pensionsverträge im Renditeechten Rechnungslegungssystem.....	217
Tab. 5.13:	Pensionsverträge in real existierenden Rechnungslegungssystemen.....	219

Tab. 5.14:	Bilanz bei planmäßiger Abschreibung von Goodwill und Marke (real existierendes Rechnungslegungssystem).....	222
Tab. 5.15:	Gewinn- und Verlustrechnung bei planmäßiger Abschreibung von Goodwill und Marke (real existierendes Rechnungslegungssystem)	223
Tab. 5.16:	Bilanz bei Impairment Only für Goodwill und Marke (real existierendes Rechnungslegungssystem).....	223
Tab. 5.17:	Gewinn- und Verlustrechnung bei Impairment Only für Goodwill und Marke (real existierendes Rechnungslegungssystem).....	224
Tab. 5.18:	Goodwill Impairment im real existierenden Rechnungslegungs- system.....	227
Tab. 5.19:	Goodwill Impairment im Renditeechten Rechnungslegungssystem .	228
Tab. 5.20:	Veränderte Erwartungen im Renditeechten Rechnungslegungs- system.....	230