



Leseprobe

Susan Levermann

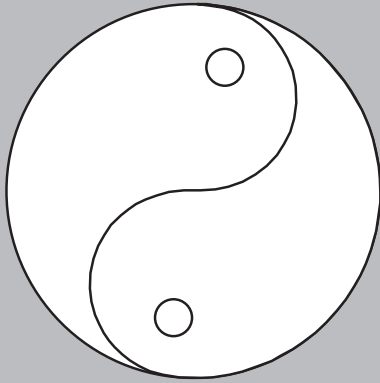
Der entspannte Weg zum Reichtum

ISBN: 978-3-446-42252-0

Weitere Informationen oder Bestellungen unter

<http://www.hanser.de/978-3-446-42252-0>

sowie im Buchhandel.



TEIL I

**Wege durch den Vokabelwald
oder
Was Sie wissen müssen,
um mitdenken zu können**

Einführung

Als ich, im Herbst des Jahres 2000, bei der DWS anfang, war ich frisch dem Studium mit dem Titel als Volkswirtschaftlerin entkommen und noch etwas entnervt von einem zweiwöchigen Italienurlaub während der großen Überschwemmung der Po-Ebene aufgrund unaufhörlicher Regenfälle. In den ersten Tagen und Wochen meines neuen Jobs kam ich mir vor, als hätte ich entweder gar nichts an der Uni gelernt oder wäre immer noch als Ausländerin in Italien hängen geblieben. Meine neuen Kollegen sprachen untereinander und in den gemeinsamen Sitzungen mit Worten, von denen ich kaum die Hälfte verstand. Kauf- oder Verkaufsentscheidungen bei Aktien wurden kommentiert mit „Der Newsflow in nächster Zeit wird schlecht, und bei dem Goodwill im Balance Sheet ist dann ein forced capital increase unvermeidlich“ oder „Das Momentum ist einfach raus, da geht höchstens noch ein dead cat bounce.“ Eine bildhafte Sprache war das, wenn man ein bisschen Englisch verstand; aber ihr Sinn offenbarte sich mir erst durch viel Mühe und Nachfragen innerhalb des ersten Jahres. Sie können das jetzt schneller erlernen: Lesen Sie einfach diesen ersten Teil.

Leider kann es hier ein wenig langweilig werden, weil wir eine Menge Begriffe erlernen müssen, um später die gleiche Sprache zu sprechen. Aber wenn Sie verstanden haben, wie man eine Bilanz liest und was man unter Margen und Renditen versteht, dann haben Sie einen großen Schritt hin zu einem verständigeren Anleger getan. Daher genug der Worte: Legen wir los!

Ein kleines Dorf in den Schweizer Alpen

Dieses Dorf liegt nicht in Gallien, sondern in der Schweiz, und daher geht es auch nicht darum, sich gegen komische Feinde zu wehren, die mit dünnen Beinen, dicken Bäuchen, Speeren und Schilden versuchen, die letzte Bastion der Freiheit einzunehmen ... Wobei einem die Schweiz in Geld- und Bankangelegenheiten ja gelegentlich durchaus wie die letzte verbliebene gallische Festung vorkommt. Dieser nicht reale Ort dient uns jedoch dazu, den ersten Teil dieses Buches so erfrischend wie möglich zu gestalten. Stellen Sie sich daher bitte unser kleines, fiktives

Dorf vor. Es heißt Schatzhausen, liegt sehr idyllisch in einem kleinen Tal weit hinter der deutschen Grenze und hat sich gerade durch den Bau von drei Skiliften die erstmalige Teilnahme am europäischen Tourismus erarbeitet.

In dem Dorf gibt es zwei Geschwister, Antonia und Reto. Beide haben von ihrer verstorbenen Tante Hedwig jeweils 20.000 €¹ geschenkt bekommen, dazu kommt noch ein Backrezept von Hedwigs berühmter Torte. Beide Geschwister reizte schon immer die Vorstellung, eine eigene Firma zu eröffnen, und mit dieser Erbschaft ist nun endlich die lang ersehnte Gelegenheit da.

Reto, bekannt als Draufgänger auf dem Snowboard, will eine Skischule eröffnen, denn aus unerfindlichen Gründen gibt es in Schatzhausen noch keine, und man ist sich einig, dass es ohne gar nicht geht, wenn man im lukrativen Tourismusgeschäft irgendwie mithalten will. Die Idee ist gar nicht so schlecht, weil er genügend Freunde kennt, die, zumindest für den Anfang, sowieso Lust haben, ihre Freude am Skifahren mit etwas Nebenverdienst zu verbinden. Nach einer feuchtfrohlichen Nacht auf einer mittelhohen Skihütte steht der Name auch schon fest; auf „SkiXpress“ hat man sich schließlich geeinigt; zum einen, weil das „X“ derzeit so angesagt ist, zum anderen, um gleich klarzumachen, dass hier die richtigen Geschwindigkeiten gelehrt und gefahren werden. Nichts für Angsthassen also.

Antonia, die Schwester ist bodenständiger; das liegt vielleicht am Sternzeichen oder auch einfach nur daran, dass ihr Bruder schon so viel abenteuerliche Elemente auslebt, dass für das Familiengleichgewicht davon nichts mehr gebraucht wird. Außerdem erinnert sich Antonia an den zweiten Teil des Erbes, das legendäre Tortenrezept ihrer Tante namens „Hedwigstorte“, mit dem die besagte Tante nicht nur den Familienfrieden aufrechterhalten konnte, sondern gar manchen Dorfkonflikt durch die geheime Kombination aus Mehl, Butter, Ei, Honig, Schokolade, wechselnden Früchten und weiteren geheim zu haltenden Zutaten zu schlichten wusste. Antonia verlegt sich also auf die Gründung einer Bäckerei, genannt „Hedwigs Backwaren“, um gleich auf den entscheidenden Wettbewerbsvorteil hinzudeuten. So weit, so gut!

Wir brauchen Geld!

Credit (lat.): Darlehen

credere (lat.): anvertrauen, glauben, vertrauen²

Für Retos Geschäftsidee reicht die Erbschaft, denn das bisschen Büroausstattung für den Anfang ist nicht allzu teuer. Antonia hingegen hat allein nicht genug Geld, um sofort durchstarten zu können. So groß war die Erbschaft leider doch nicht. Es fällt ihr noch schwer, das vor Freunden zuzugeben, also bleibt nur ein Weg, der in solchen Fällen auch ganz natürlich ist: Sie geht zur Bank.

Das Geld, was Banken vergeben, nennt man in solchen Fällen Kredit oder Fremdkapital. Nicht weil uns der Bankberater fremd ist, sondern weil es Kapital ist, das sich nicht am Erfolg oder Misserfolg von Hedwigs Backwaren beteiligen möchte. Fremdkapital möchte einfach jedes Jahr einen festen Satz Zinsen zurückhaben und ansonsten seine Ruhe.³ Bei der Schatzhausener Kantonalbank gibt es z. B. für sogenannte Existenzgründungen, wie es Retos und Antonias neue Unternehmungen ja sind, derzeit Kredite, die (fiktiv angenommen) 8 % Zinsen kosten – nicht wenig in heutigen Zeiten. Das liegt an der hohen Unsicherheit, die neue Unternehmungen so mit sich bringen. Sie sehen ja bereits im Namen, dass die Kreditvergabe in erster Linie mit glauben und vertrauen zu tun hat. Zudem scheitern auch unabhängig von der Wirtschaftslage fast die Hälfte aller Neugründungen schon in den ersten zwei Jahren.⁴ Dementsprechend vorsichtig und zurückhaltend sind die erfahrenen Kantonalbanker. Es gibt aber noch eine andere Eigenschaft von Fremdkapital: Es ist scheu und ängstlich, möchte nicht gesehen werden und vor allem nicht alleine dastehen. Also verlangt es eine bestimmte Menge an Schutz und Begleitung durch das sogenannte Eigenkapital.

Was gehört mir? Das Eigenkapital, die Aktie und die Dividende

Das Eigenkapital ist das, was Reto und Antonia in ihre Firmen einbringen. Es ist das Geld, was das höchste Risiko – ein Wort, auf das wir gleich noch eingehen – mit sich bringt. Denn im Fall des Scheiterns sind die Eigenkapitalgeber die Allerletzten, die von den Scherben des Konkurses noch etwas abbekommen. Dafür sind sie, wenn alles gut läuft und die Firma Gewinne abwirft, auch die Einzigen, die von diesen Gewinnen etwas abkriegen. So läuft das Spiel. Deswegen kann man das Eigenkapital auch als unternehmerisches Kapital bezeichnen – denn damit ist der Unternehmer in seinem Unternehmen investiert, hat vielleicht sogar Haus und Hof mit verpfändet. Wenn Reto oder Antonia noch Freunde oder auch Fremde am Unternehmensschicksal beteiligen wollen, können sie auch eine Aktiengesellschaft gründen. Dort wird der Betrag des Eigenkapitals aufgeteilt in kleine, gleich große Portiönchen – wie ein Kuchen oder eine Pizza. Diese Portiönchen heißen Aktien, und jeder kann dann so viele Aktien kaufen, wie er will – oder kann. Entsprechend seiner Anzahl an Aktien erhält er dann Gewinnanteile: Wenn es beispielsweise, um die Zahl klein zu halten, 1.000 Aktien von Hedwigs Backwaren gäbe und Toni, ein Freund der Familie, kauft 100, also ein Zehntel davon, gehört ihm auch ein Zehntel des Gewinns, den Antonia hoffentlich bald einfährt. Eigentümer von Aktien nennt man Aktionäre, das ist ja naheliegend. Diese Aktionäre dürfen nun auch, und das ist ein weiterer Unterschied zum Fremdkapital, bei einigen unternehmerischen Wagnissen mitentscheiden. Bei größeren Expansionen oder Zukäufen z. B., oder wenn es um die Besetzung der obersten verantwortlichen Manager – genannt Vorstand – sowie des Kontrollgremiums – genannt Aufsichtsrat – geht, genauso wie bei der Frage, wie der Gewinn verwendet wird. Er muss nämlich nicht im Unternehmen verbleiben, sondern kann auch an die Eigentümer ausgeschüttet werden. Und weil ausschütten nichts anderes bedeutet, als den Gewinn unter den Aktionären zu verteilen, hat man das Ganze dann zutreffenderweise Dividende genannt; Dividende von:

dividere (lat.): teilen, trennen⁵

Davon kriegen nur die Eigenkapitalgeber, die tatsächlichen Firmenbesitzer, etwas ab. Die Fremdkapitalgeber geben sich ja mit ihren Zinsen zufrieden und tragen dafür eben weniger Risiko.

Aber was ist Risiko überhaupt? Und welche Risiken gibt es und für welchen Kapitalgeber? Wie kann man sich davor schützen und was ist ein risikoarmes, was ein risikoreiches Investment? Auf zum nächsten Kapitel, das sich mit dem Thema Risiko ganz allgemein auseinandersetzt.

Die globale Landkarte des Glücks: Was können wir von der Schweiz noch lernen?

Die Schweiz ist nicht nur ein landschaftlich schönes Land, das unseren beiden Geschwistern ein ansprechendes Zuhause bietet, sondern fällt auch auf anderen Gebieten äußerst positiv ins Auge. So liegen auf der ersten veröffentlichten globalen „Landkarte des Glücks“⁶ neben Industrienationen wie den USA, Australien und den skandinavischen Ländern auch die Schweiz und Österreich ganz weit vorne. Breit durch Afrika hingegen ebenso wie in den ehemaligen Sowjetrepubliken wurde eher Unzufriedenheit auf der Skala gemessen. Adrian White, Autor der Karte und der dazugehörigen Studie, hat 80.000 Personen befragt und daraus ein Ranking aufgestellt, dessen erste drei Plätze von Dänemark, der Schweiz und Österreich belegt werden. Ein beeindruckender zweiter Platz also für die schöne Schweiz. Deutschland findet sich übrigens erst auf Rang 35 (von insgesamt 178 Plätzen). Große Rolle spielten bei der Bewertung laut Angaben der Befragten die Faktoren Gesundheit, Wohlstand (!) und Bildung.

Dass Wohlstand durchaus mit Zufriedenheit und Glücksgefühlen einhergeht, wird sofort deutlich, wenn man sich anschaut, welche Länder die reichsten auf der Erde sind. Hier macht die Schweiz sogar noch mehr Punkte: Denn im durchschnittlichen Bruttoeinkommen pro Bürger lag im Jahr 2000 die Schweiz mit ca. 36.000 € ganz vorn in der Statistik, gefolgt von Norwegen, Japan und Dänemark.⁷ Deutschland befand sich – mit „bescheidenen“ 24.000 € – übrigens immerhin auf Platz acht, nur eine Position hinter den USA. Zumindest bei der Schweiz und Dänemark besteht also ganz offensichtlich ein Zusammenhang zwischen Wohlstand und Zufriedenheitsgefühl; die notorisch pessimistischen Deutschen könnten, im Vergleich dazu, vielleicht noch etwas an sich und ihrem Optimismus arbeiten. Wodurch auch immer die erwähnten Länder ihren Wohlstand nun erworben haben: Es zeigt sich doch, dass materieller Reichtum eine Rolle spielt bei der individuellen Zufriedenheit der Menschen. Ein erstes Indiz dafür, dass Wohlstand nicht unglücklich, sondern offensichtlich sogar glücklich und zufrieden machen kann.

Mut zum Risiko! Oder doch lieber nicht?

Das Wort „Risiko“ ist meiner Meinung nach eines der Worte, die am ehesten missverstanden werden, wenn es allgemein um Geld oder konkret um Unternehmertum und Börse geht. Ganze Horden von Börsianern, Finanzmanagern und Versicherungsexperten beschäftigen sich tagaus, tagein mit nichts anderem als komplexen Modellen zur Risikoermittlung und -bewertung, und können trotzdem beim Eintreten besonderer Ereignisse mal blank aussehen, weil alle diese gründlichen Berechnungen für diesen konkreten Fall nichts oder nur wenig genützt haben.

Betrachten wir zuerst die Situation der Schatzhausener Kantonalbank. Rein finanziell geht es den Kantonalbankern um zwei Zahlungsaspekte: die Zinsen und ihren Einsatz an Fremdkapital, d. h. die ursprüngliche oder derzeit noch ausstehende Höhe des Kredites. Gerät Hedwigs Backwaren in finstere Zeiten und Zahlungsnotstände, dann wird Antonia wohl zuerst die Kreditrückzahlungen einstellen. Das an sich muss noch kein Problem sein; wenn für den Kredit ausreichend Werte im Unternehmen vorhanden sind, wird sich die Kantonalbank für einen vorübergehenden Zeitpunkt sogar freiwillig darauf einlassen, um den Fortbestand des Unternehmens zu sichern. Vorübergehende Insolvenz nennt man diesen Zustand, der sich deutlich schlimmer anhört, als er eigentlich ist. Denn es geht „lediglich“ darum, dass Antonia zwar prinzipiell genügend Werte besitzt, um z. B. ihre Lieferanten zu bezahlen, dass diese Werte jedoch fest gebunden sind: in Vorräten, die sich vielleicht so schnell nicht verkaufen lassen, und in der Bäckerei-ausstattung wie Mobiliar und technische Geräte, die noch viel mehr Zeit für einen dem Wert entsprechenden Verkauf benötigen würden. Die Insolvenz klingt schlimm, heißt aber eben nicht automatisch, dass ein Unternehmen „pleitegegangen“ ist – sie bedeutet lediglich, dass jemand gerade in diesem Moment nicht flüssig ist:

solvent (engl.): flüssig, liquide, zahlungsfähig⁸
solvere (lat.): lösen, auflösen, zahlen⁹

Eine andere Situation ist viel gefährlicher und würde dementsprechend die Kantonalbanker zum Handeln zwingen: die Überschuldung. Hier liegt dann tatsächlich der Fall vor, dass ein Unternehmen mehr Schulden

hat, als es Werte besitzt – und dann ist es per Definition wirklich pleite, muss liquidiert (also „zerstört“) werden und müssen die Restanteile an die Gläubiger (zuerst die Fremd-, dann die Eigenkapitalgeber) verteilt werden.

Wir merken uns also: Rein finanziell tragen die Kantonalbanker zwei Risiken: die Insolvenz, die meistens eher vorübergehend ist und sich durch Einigung auf beispielsweise einen kurzfristigen Verzicht auf die Kredittilgungszahlungen heilen lässt, und die Überschuldung, die tatsächlich bedeutet, dass die Firma pleitegeht. Neben finanziellen Risiken tragen die Banker natürlich noch Risiken wie Rufschädigung („Hast du auch schon von Antonias Pleite gehört? Die Kantonalbank steckt da auch mit drin, hab ich mir sagen lassen ...“) oder im allerallerschlimmsten Fall ihre eigene Insolvenz oder Überschuldung. Da alle Banken ihre Kundenbasis sehr weit streuen, passiert so etwas so gut wie nie – aber eben doch gelegentlich immer wieder mal. Das braucht Sie als Sparbuch- oder Termingeldanleger nicht zu beunruhigen, denn es gibt in den meisten Ländern staatlich verordnete Einlagensicherungen, die in diesem Notfall bis zu einer bestimmten Höhe eingreifen und ihre Anlagen schützen. Als Fondsanleger oder Aktionär kann Sie die finanzielle Situation Ihrer Bank sowieso völlig kaltlassen, denn die Bank dient nur als Treuhänder, d. h. Verwahrer Ihrer Fondsanteile und Aktien, die bei einem Konkurs der Bank gar nicht berücksichtigt werden – weil sie als Sondervermögen ja Ihnen und nicht der Bank gehören.

Auch als Aktionär tragen Sie die beiden Risiken der Insolvenz und der Überschuldung. Mehr noch: Sollte es zu einem Konkurs des Unternehmens und damit zu seiner Zerschlagung kommen, sind die Eigenkapitalgeber die Letzten, deren Ansprüche vom sogenannten Liquidationserlös befriedigt werden. Damit ist das von ihnen getragene Risiko höher, denn die Wahrscheinlichkeit, sein Kapital zurückzubekommen, ist im Konkursfall für den Aktionär kleiner als für die Fremdkapitalgeber, die vorher berücksichtigt werden.

Das Wort Risiko bezieht sich aber auch auf alle Situationen, deren Ausgang im Vorfeld unbekannt ist. Und natürlich ist die Höhe des Gewinns, den Antonia erzielen wird, unsicherer bzw. ungenauer vorhersehbar als der von vornherein fest definierte Zins auf das Fremdkapital. Deswegen empfinden die meisten Menschen die Geldanlage in Aktien (Eigenkapital) als risikoreicher als die Anlage in Anleihen (Fremdkapital). Das ist verständlich. Denn die Rendite¹⁰ bei Aktien ist der Unternehmensgewinn, der über die Jahre schwankt und schwer vorherzusagen ist. Deswegen schwanken auch die Aktienkurse. Die

Rendite einer Anleihe hingegen ist der in ihrer Urkunde festgelegte Zins und daher von vornherein bekannt. Dementsprechend schwanken Anleihekurse auch weniger stark. Die höhere Unsicherheit über die Zukunft wird den Aktien quasi zum Verhängnis.

Eine Zusammenfassung: Die Bank – oder andere Fremdkapitalgeber – tragen das Risiko des teilweisen oder vollständigen Kreditausfalls. Wie schützt sie sich dagegen? Nun, die meisten Banken vertrauen auf ein sogenanntes „Risikoraster“, das am Anfang der Geschäftsbeziehung und meist auch bei jeder neuen Kreditvergabe ausgefüllt und ausgewertet wird. Dabei stützt sich die Bank auf die Bilanz und Gewinn-und-Verlust-Rechnung der Firma, auf ihre eigenen Erfahrungen aus der Vergangenheit mit ähnlichen Unternehmen genauso wie auf frei zugängliche Daten über bestimmte Branchen. Im Prinzip ist so ein Risikoraster nichts anderes als ein kleiner Fragebogen, der für den neuen Kunden ausgefüllt wird. Die „Punkte“ werden dann addiert, und am Ende steht ein Buchstabe, der das Risiko für die Bank angibt. Mit Risiko ist hier die Wahrscheinlichkeit gemeint, mit der das Unternehmen wirklich in den Konkurs gehen kann. Oft reichen diese Buchstaben von A (sehr gut ausgestattetes Unternehmen, Konkurswahrscheinlichkeit sehr gering) bis D oder E (schlechte Finanzkraft, hohe Konkurswahrscheinlichkeit). Doch wie beurteilt man jetzt das, was wir „die Finanzkraft“ des Unternehmens nennen? Dazu brauchen wir eine Bilanz und eine Gewinn-und-Verlust-Rechnung, und was das ist, schauen wir uns in den nächsten Kapiteln näher an.

Gewinne und Verluste: Wie berechnet man die?

Angehende Betriebswirte müssen diese Frage im Schlaf beantworten können – aber auch für Laien ist das im Prinzip ganz einfach. Der Gewinn (oder Verlust) ist nichts anderes als die Differenz aus Umsatz und Kosten. Oder, mit anderen Worten, das, was von den Einnahmen übrig bleibt, wenn man die Ausgaben abzieht:

$$\begin{aligned}\text{Gewinn} &= \text{Umsatz} - \text{Kosten} \\ &= \text{Einnahmen} - \text{Ausgaben}\end{aligned}$$

Dann wollen wir gleich mal für Antonia eine entsprechende Gewinn- und-Verlust-Rechnung aufstellen. Beginnen wir mit dem, was ganz oben steht: die Einnahmen oder, in der Fachsprache häufiger so bezeichnet, der Umsatz – weil es der Betrag ist, der im Unternehmen zirkuliert, also umgesetzt wird.

Wie berechnet man den, wenn das Unternehmen neu gegründet wird? Nun, Antonia muss sich hinsetzen und ein paar Schätzungen vornehmen. Schauen wir ihr doch dabei über die Schulter.

Zuallererst entscheidet sie sich dafür, alle zukünftigen Schätzungen und alle zukünftigen buchhalterischen Rechnungen – also auch die beiden „heiligen Bücher des Unternehmers“, die Bilanz und die Gewinn- und-Verlust-Rechnung – in Euro aufzustellen. Nicht nur, weil Schatzhausen eben ganz stark vom europäischen Tourismus lebt, sondern auch mit Blick auf einen späteren Börsengang. Im europäischen Vergleich ist es dann für alle Investoren einfacher, Zahlen in Euro zu vergleichen, als daran denken zu müssen, dass die Schweiz ja gar nicht zur Europäischen Währungsunion gehört und noch in Franken rechnet. Unsere Antonia ist eben fortschrittlich und mit einem weiten Blick in die Zukunft gesegnet. Doch wie rechnet sie nun konkret?

Schatzhausen hat ungefähr 1.000 Einwohner. Hinzu kommen im Winter, der vier Monate umfasst, ca. 1.000 Touristen pro Tag, im Frühling und Sommer (insgesamt fünf Monate) sind es nur um die 300, und im Herbst läuft touristisch gar nichts. Macht im Jahresdurchschnitt

$$1.000 + 1.000 \cdot 4 : 12 + 300 \cdot 5 : 12 = 1.458$$

potenzielle Kunden. Nicht alle kaufen ihr Brot und ihre Brötchen bei Antonia, da es noch einen kleinen Supermarkt am Ort gibt. Antonia schätzt also, dass sie etwa die Hälfte der Ortsbewohner und Besucher für sich begeistern kann: Sie geht also von etwa

$$1.458 : 2 = 729$$

Kunden im Durchschnitt über die Monate aus.

Was kaufen die nun? Das hat Antonia in einer Tabelle zusammengestellt:

Tabelle 1: Verkaufspreise Antonia			
verkaufte Produkte	Anzahl	Preis	Umsatz
2 Brötchen pro Person und Tag	532.170	0,49 €	260.763,30 €
1 Brot pro Person und Woche	37.908	2,49 €	94.390,92 €
1 Nascherei pro Person und Woche	37.908	2,00 €	75.816,00 €
1 Torte pro Person und Monat	8.748	20,00 €	174.960,00 €
Summe:			<u>605.930,22 €</u>

Wie sie auf ihre Zahlen gekommen ist, wollen wir anhand der ersten Zeile, den Brötchen, nachvollziehen:

729 Kunden kaufen jeweils zwei Brötchen an jedem Tag, an dem Antonia offen hat. Da sie als gute Bäckerin auch sonntags offen hat, sind das 365 Tage im Jahr. Sie verkauft also

$$729 \cdot 2 \cdot 365 = 532.170$$

Brötchen im gesamten Jahr. Und Gewinn-und-Verlust-Rechnungen werden für ein gesamtes Jahr erstellt, das können wir uns merken. Den durchschnittlichen Preis der Brötchen von 0,49 € hat Antonia auch geschätzt; ebenso wie die Preise der anderen Produkte. Sie hat sich an Erfahrungswerten anderer Bäckereien orientiert; das ist oft der beste Weg, wenn man ganz unbedarft ist und von vorn anfängt wie Antonia. Einzige Ausnahme bildet die schon erwähnte Hedwigstorte – deren Preis hat sie aufgrund des ja so bekannten wie beliebten Rezeptes deutlich höher angesetzt, als es bei anderen Bäckereien üblich ist.

So haben wir nun die möglichen Einnahmen ermittelt: Es geht um etwa 606.000 € im Jahr (es reicht aus, die gerundete Zahl zu nehmen, da es sowieso nur eine Schätzung ist, also eine unsichere Prognose – wer kann schon die Zukunft exakt vorhersagen?).

Den Umsatz kennen wir nun also – aber wie sieht es mit den Kosten aus? Auch das muss Antonia erst einmal schätzen. Und welche Kostenarten gibt es überhaupt? Zu berücksichtigen sind da:

- ▶ Materialkosten: Mehl, Zucker, Eier, Backpulver ... eben alles, was man zum Backen braucht.
- ▶ Miete: für die Bäckerei.
- ▶ Strom- und Energiekosten: um die Geräte zu bedienen und den Laden zu beleuchten.

- ▶ Personalkosten: das, was die Angestellten verdienen, inklusive Sozialabgaben etc.
- ▶ Abschreibungen: Sie repräsentieren die Abnutzung und den Wertverlust des Mobiliars und der technischen Geräte.
- ▶ Zinsen auf vorhandene Kredite.

Auch das stellt Antonia fein säuberlich in einer Tabelle dar, beginnend mit den Materialkosten für die Brot-, Brötchen und Tortenherstellung:

Tabelle 2: Materialkosten Antonia			
Materialkosten	Anzahl	Kosten	Kosten
2 Brötchen pro Person und Tag	532.170	0,44 €	234.154,80 €
1 Brot pro Person und Woche	37.908	1,69 €	64.064,52 €
1 Nascherei pro Person und Woche	37.908	1,80 €	68.234,40 €
1 Torte pro Person und Monat	8.748	17,00 €	148.716,00 €
Summe:			<u>515.169,72 €</u>

Die Miete für die kleine Bäckerei liegt bei 1.000 € im Monat, dazu kommen Strom- und Gaskosten von weiteren 200 € im Monat. Beim Personal war Antonia sehr sparsam, sie hat nur eine Verkäuferin eingestellt (alles andere macht sie erst mal selbst), die etwa 2.000 € brutto verdient und für die sie noch 15 % Sozialabgaben (fiktive Zahl) an den Staat abführen muss, so dass ein Mitarbeiter sie im Monat 2.300 € kostet. Die Zinsen sind noch unbekannt, da die Verhandlungen mit der Kantonalbank ja gerade erst begonnen haben. Die Abschreibungen (was das ist, wird später noch erläutert) auf das neu gekaufte Mobiliar und die Backgeräte betragen 10.000 € im Jahr. Zur Ermittlung dieses Wertes gibt es mehrere Möglichkeiten – welche möglich und welche sinnvoll sind, erklärt ein späteres Kapitel, in welchem wir den Cashflow einführen.

Antonias Kostenseite sieht also für das erste Jahr wie folgt aus:

Tabelle 3: Alle Kostenarten Antonia			
Kostenart	Anzahl	Kosten	Kosten
Materialkosten			515.169,72 €
Strom und Gas	12	200,00 €	2.400,00 €
Miete	12	1.000,00 €	12.000,00 €
Personal (wie viel Leute)	1	2.300,00 €	27.600,00 €
Zinsen		0,00 €	0,00 €
Abschreibungen		10.000,00 €	10.000,00 €
		Summe:	<u>567.169,72 €</u>

Bevor wir daraus eine ordentliche Gewinn-und-Verlust-Rechnung aufstellen können, müssen wir noch ein paar Begriffe klären. In der Fachsprache wird diese Gewinn-und-Verlust-Rechnung auch kurz „GuV“ genannt. Von den englischen Begriffen für Gewinn (profit) und Verlust (loss) leitet sich der englische Name „P&L-Statement“ ab.

Inmitten der Gewinn-und-Verlust-Rechnung werden immer wieder Zwischengrößen eingezogen; diese sind sehr wichtig, wenn Sie Kommentare zu Unternehmen und Aktien verstehen wollen. Aber auch das ist nicht weiter schwierig; wir müssen nur gründlich und systematisch vorgehen.

Da wäre zuallererst der sogenannte **Bruttogewinn** – oder das **Bruttoergebnis**, denn es „Gewinn“ zu nennen macht ja nur Sinn, wenn es auch tatsächlich größer als null ist. Es berechnet sich aus der Differenz zwischen Umsatz und Materialkosten und wird gelegentlich auch Rohergebnis genannt:

Tabelle 4: Bruttoergebnis Antonia	
Umsatz	605.930,22 €
– Materialkosten	–515.169,72 €
= Bruttoergebnis	90.760,50 €

Man könnte diesen Bruttogewinn jetzt auch auf die einzelnen Produkte herunterbrechen, um zu wissen, welches Ergebnis denn pro Brötchen oder Torte bei Antonia hängen bleibt:

Tabelle 5: Bruttoergebnisse der einzelnen Produkte Antonia				
Bruttoergebnis je Produkt	Anzahl	Kosten	Verkaufspreis	Bruttoergebnis
Brötchen	532.170	0,44 €	0,49 €	26.608,50 €
Brot	37.908	1,69 €	2,49 €	30.326,40 €
Nascherei	37.908	1,80 €	2,00 €	7.581,60 €
Torte	8.748	17,00 €	20,00 €	26.244,00 €
Summe:				<u>90.760,50 €</u>

Antonia verdient also beispielsweise an einem Brötchen

$$0,49 \text{ €} - 0,44 \text{ €} = 0,05 \text{ €},$$

d. h. fünf Cent. Macht bei 532.170 Brötchen im Jahr ein Bruttoergebnis aus den Brötchen von

$$0,05 \text{ €} \cdot 532.170 = 26.608,50 \text{ €}.$$

Mithilfe dieser Informationen kann Antonia vernünftig die Preise setzen oder vielleicht Produkte ganz einstellen, an denen sie brutto gar nichts mehr verdient. Man sieht recht schnell, dass sich beispielsweise die Naschereien vielleicht gar nicht lohnen, denn sie erzielen den geringsten Teil des Bruttoergebnisses.

Da die Materialkosten ja nur der erste Teil der Kosten sind, brauchen wir noch weitere Gewinnarten. Da wäre zuerst einmal das **Betriebsergebnis**, das berechnet wird, ohne die Kosten für Abschreibungen und Finanzierung mit zu berücksichtigen:

Tabelle 6: Betriebsergebnis Antonia	
Umsatz	605.930,22 €
– Materialkosten	–515.169,72 €
= Bruttoergebnis	90.760,50 €
– Strom und Gas	–2.400,00 €
– Miete	–12.000,00 €
– Personal	–27.600,00 €
= Betriebsergebnis	48.760,50 €

Im Englischen nennt sich dieses Betriebsergebnis¹¹ **EBITDA** – das steht für **Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization**“, also Gewinn vor Zinsen, Steuern und Ab- und Zuschreibungen. Was Letztere sind, klären wir später noch ausführlich.

Warum macht man sich überhaupt die Mühe, solche Zwischenzeilen einzuziehen und ganz verschiedene Gewinnarten zu berechnen? Das hat einen einfachen Grund: Es geht um Vergleichbarkeit. Nehmen wir an, wir wollten Hedwigs Backwaren vergleichen mit Bäckerei Müller im Nachbarort, die ein gewisser Anton seit längerer Zeit schon betreibt. Sein Mobiliar und die Geräte wurden vor sieben Jahren erneuert und funktionieren dank guter Pflege noch prächtig. Da sie so alt sind, stellen sie jedoch einen geringeren Wert für das Unternehmen dar als Antonias neues Mobiliar, und so sind seine jährlichen Abschreibungen, die die Abnutzung und den Wertverlust in der GuV darstellen, niedriger.

Im Betriebsgewinn, oder unserem EBITDA, spielt dieser Unterschied zwischen den beiden keinerlei Rolle. Da geht es nur darum, wie gut jeder gewirtschaftet hat – wie gut er die Kundenbedürfnisse erkannt hat, um möglichst viel zu verkaufen, und wie sparsam man andererseits bei den Betriebskosten gewesen ist. Das ist der große Charme solcher Zwischenzeilen: Trotz unterschiedlicher Situationen der zwei Bäckereien ist eine Vergleichbarkeit möglich. Wenn Ihnen jetzt die Ohren schwindlig werden ob vieler neuer Vokabeln, merken Sie sich bitte einfach nur die Bezeichnungen **Betriebsergebnis** und vor allem das englische **EBITDA**.

Noch ist unsere GuV aber nicht vollständig, denn Antonia muss ja auch Abschreibungen auf ihre Einrichtung vornehmen und eventuell Zinsen zahlen. Und selbst das reicht nicht – der Staat will in Form von Steuern auf den Gewinn ja auch noch was abbekommen. Aber eins nach dem andern. Erst mal hangeln wir uns vom Betriebsergebnis zum operativen Ergebnis vor Steuern, d. h. dem Gewinn, der ohne die eventuell notwendigen Kosten einer Finanzierung anfällt:

Tabelle 7: EBIT Antonia	
Betriebsergebnis	48.760,50 €
– Abschreibungen	–10.000,00 €
= op. Vorsteuerergebnis	38.760,50 €

Auch hier haben es sich die Engländer einfacher gemacht als wir Deutschen: Das operative Vorsteuerergebnis heißt dort nämlich einfach

EBIT, also **Earnings before Interest and Tax** (deutsch: Ergebnis vor Zinsen und Steuern). Im Übrigen deutet das Wort „operativ“ immer darauf hin, dass diese Position direkt mit dem eigentlichen Geschäft des Unternehmens zu tun hat – bei Antonia also mit dem Ein- und Verkauf von Backwaren – und nicht mit finanziellen Hin- und Herbewegungen wie dem Zahlen von Zinsen.

Hier jedoch herrscht zwischen Experten keine Einigkeit. Im deutschen Sprachraum gibt es das „Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit“, das durchaus die Zinsen beinhaltet – aber nur, solange sie auch mit dem Geschäft zu tun haben. Beispielsweise könnte Antonia einen gewissen Kassenbestand vorrätig halten, um das nötige Wechselgeld zu haben – und wenn dieser Kassenbestand über einen kurzfristigen Kontokredit, meist Dispositionskredit genannt, finanziert wird, dann gehören die darauf zu zahlenden Zinsen systematisch zum Geschäftsbetrieb. Dennoch hat es sich eingebürgert, zum Vergleich von Unternehmen verschiedener Branchen das **EBIT** zu benutzen, und deswegen habe ich mich bei der Berechnung der Zwischenergebnisse auch an der englischen Nomenklatur orientiert.

Zum Endergebnis, nämlich dem, was für den Unternehmer tatsächlich übrig bleibt, fehlen nur noch Zinsen und Steuern. Letztere fallen natürlich nur an, wenn das Unternehmen Gewinne macht. Antonia geht in ihrer Schätzung davon aus, muss also auch die Zahlung von Steuern akzeptieren. Die Schweiz ist hier ein großzügiges Land, in dem je nach Kanton die Steuersätze frei verhandelt werden können. Antonia hat sich mit dem Kanton Schatzhausen auf 10 % Unternehmenssteuer geeinigt – ein im internationalen Vergleich sehr niedriger Steuersatz, der sich sehen lassen kann:

Tabelle 8: Jahresüberschuss Antonia	
op. Vorsteuerergebnis	38.760,50 €
– Zinsen	0,00 €
= Vorsteuerergebnis	38.760,50 €
– Steuern (10 %)	–3.876,05 €
= Jahresüberschuss	34.884,45 €

Fertig! Das Vorsteuerergebnis¹² wird im Englischen übrigens **EBT** genannt – **Earnings before Tax** (Gewinn vor Steuern). Und weil es so schön war, das Ganze noch mal im Überblick:

Tabelle 9: GuV Antonia

Tabelle 9: GuV Antonia		
Umsatz	605.930,22 €	Revenues
– Materialkosten	–515.169,72 €	Raw Material Costs
= Bruttoergebnis	90.760,50 €	Gross Profit
– Strom und Gas	–2.400,00 €	Energy Costs
– Miete	–12.000,00 €	Rent
– Personal	–27.600,00 €	Personnel Costs
= Betriebsergebnis	48.760,50 €	EBITDA
– Abschreibungen	–10.000,00 €	Depreciation
= op. Vorsteuerergebnis	38.760,50 €	EBIT
– Zinsen	0,00 €	Interest
= Vorsteuerergebnis	38.760,50 €	EBT
– Steuern (10 %)	–3.876,05 €	Tax
= Jahresüberschuss	34.884,45 €	Net Profit

35.000 € Gehalt – ist das viel? Zur Frage, ob Reichtum denn glücklich macht

Im ersten Entwurf ihrer GuV erzielt Antonia einen Jahresüberschuss von etwa 35.000 €. Wir wollen wissen: Ist das viel, bezogen auf den Wunsch, zufrieden mit der eigenen materiellen Situation zu sein? Anders gefragt: Würde mehr Geld noch viel glücklicher machen?

Das Angenehme am Beruf des Fondsmanagers ist, dass man es auf deutlich überdurchschnittliche Gehälter bringen kann, so dass man ein wenig die Relationen dafür verliert, was teuer und was billig ist. Ich habe also die Erfahrung, eher reich als arm zu sein, am eigenen Leib schon gemacht. Zusätzlich erlernt man selbst die „Kunst des Börsenerfolgs“ und kann das natürlich auch für die eigenen Geldanlagen entsprechend anwenden. Umso stärker ist auf der Gegenseite allerdings auch die schlechte Laune, wenn es mal nicht so läuft.

Aber weg von meiner eigenen Erfahrung hin zu dem, was wissenschaftlich überprüft worden ist. „Would You Be Happier If You Were Richer?“ lautet eine aktuelle Studie von Daniel Kahneman; einem Nobelpreisträger, dessen Gedanken wir an anderer Stelle noch näher kennenlernen werden.¹³ Die Studie mit 1.173 Teilnehmern liefert ein

eindeutiges „Ja, aber“. „Ja“, weil tatsächlich mit steigendem Haushaltseinkommen mehr Menschen behaupten, ein wenig oder sehr glücklich zu sein. Und „aber“, weil ab 50.000 \$ Haushaltseinkommen die Veränderungen so gering sind, dass man von einem Ansteigen eigentlich kaum noch sprechen kann. Hier sind die konkreten Zahlen:

Tabelle 10: Studienergebnisse Daniel Kahneman			
<i>Alles zusammenbetrachtet, was würden Sie sagen sagen, wie glücklich Sie heute sind?</i>			
Haushaltseinkommen	Nicht sehr glücklich	Glücklich	Sehr glücklich
< 20.000 \$	17,2 %	60,5 %	22,2 %
20.000 \$ bis 49.999 \$	13,0 %	56,8 %	30,2 %
50.000 \$ bis 89.999 \$	7,7 %	50,3 %	41,9 %
> 90.000 \$	5,3 %	51,8 %	42,9 %

Zwar argumentieren die Psychologen, die Bedeutung von Geld fürs Glückseligkeit werde systematisch von Fragebögen überschätzt; nichtsdestotrotz finde ich oben stehende Tabelle recht aussagekräftig. Umgerechnet in Euro liegt die signifikante, d. h. markante Schwelle, ab der Geld das Glücksgefühl nicht mehr spürbar steigert, bei einem Haushaltseinkommen von 35.000 € (50.000 \$). Antonia hat also mit ihrer Bäckerei gleich den Sprung in ein zufriedenes Leben geschafft. Mehr Geld und Gewinn wird ihr jedoch nicht so viel mehr Glücksgefühle bringen können.

Und nun? Da haben wir es bis zur letzten Zeile, auch genannt „**Jahresüberschuss**“ oder „**Nettoergebnis**“, geschafft. Entsprechend stolz präsentiert Antonia ihre erste vollständige Gewinn-und-Verlust-Rechnung (auch wenn es keine echte, sondern „nur“ eine Schätzung für die Zukunft ist) der Schatzhausener Kantonalbank. Was machen die erfahrenen Kantonalbanker nun damit?

Wir hatten ja am Anfang gesagt, die GuV genauso wie die Bilanz des Unternehmens sind wichtig, um abschätzen zu können, wie hoch die Wahrscheinlichkeit ist, dass das Unternehmen vielleicht pleitegeht und die Kantonalbanker einen möglichen Kredit gar nicht oder nur teilweise wiedersehen. Worauf schauen die Banker aber nun in der GuV, und welche Zahlen sucht das Risikoraster, um diese Frage beantworten zu können? Dafür müssen wir einen weiteren Ausflug in den Vokabelwald machen – denn jetzt geht es um die Margen.