



## Begriffe für Gewinn:

In der zweiten Woche eines neuen Quartals beginnt die Berichtssaison für das vergangene Quartal, die traditionell vom Dow Jones-Mitglied Alcoa eröffnet wird. Damit stehen die Unternehmensergebnisse der zurückliegenden drei Monate im Mittelpunkt des Anlegerinteresses, wobei dem erzielten Gewinn zentrale Bedeutung zukommt. Doch Achtung: Es gibt viele Arten von „Gewinn“ und es macht erhebliche Unterschiede, welcher Begriff verwendet wird. Deshalb möchten wir Ihnen heute einen kurzen Überblick über die gebräuchlichsten Gewinnkennzahlen geben. Konkret:

**Nettogewinn:** Dabei handelt es sich um den Betrag, der unter dem Strich nach Abzug aller Kosten und Steuern am Ende einer Geschäftsperiode übrig bleibt. Dennoch spiegelt diese Zahl nicht immer den tatsächlichen Unternehmenserfolg wider, da es durch einmalige Effekte (Firmenwertabschreibungen, Verkäufe von Unternehmensteilen, Steuern etc.) zu erheblichen Verzerrungen kommen kann. Daher werden oft andere Gewinnbegriffe herangezogen, bei denen diese Einmaleffekte in unterschiedlichem Ausmaß herausgerechnet werden. Zum Beispiel:

**EBIT** (Earnings Before Interests and Taxes): Dabei handelt es sich um das Ergebnis vor Steuern und Zinsen, vielfach auch als „operativer Gewinn“ bezeichnet. Alle nicht der eigentlichen betrieblichen Tätigkeit zuzuordnenden Aufwendungen werden eliminiert, wodurch ein

unverzerrter Einblick in die tatsächliche geschäftliche Situation einer Gesellschaft möglich werden soll. Oder:

**EBITA** (Earnings Before Interests, Taxes and Amortisation): Diese Kennzahl ist wie das EBIT nicht nur um das außerordentliche Ergebnis und das Finanzergebnis sowie die Steuern bereinigt, sondern zusätzlich noch um die Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände wie z.B. Firmenwertabschreibungen. Noch weiter geht diese Kennzahl:

**EBITDA** (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortisation): Ergebnis vor Zinsen, Steuern, und Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände. Hier werden also gegenüber dem EBITA zusätzlich Sachwertabschreibungen herausgerechnet. Dieses Spiel kann noch weiter fortgesetzt werden, bis folgende Kennzahl übrig bleibt:

**EBE** (Earnings Before Everything): Das ist der Gewinn vor sämtlichen Kosten. Mit diesem Begriff soll eigentlich nur zum Ausdruck bringen, welcher Unfug mit den verschiedenen Gewinnkennzahlen angestellt werden kann. Denn:

Sehr oft geht es nur darum, Verluste zu verschleiern bzw. ein Unternehmen besser dastehen zu lassen, als es wirklich ist. Wenn wir uns nun auf die Suche nach Turnaround-Aktien begeben, ist so eine Vorgangsweise natürlich wenig hilfreich. Es nützt uns nichts, schlechte Ergebnisse schön zu rechnen. Zumal uns ohnehin bewußt sein sollte, dass sich Turnaround-

Kandidaten in einer vorübergehenden Krise befinden, in der Verluste eigentlich etwas ganz normales sind. Entscheidend ist, ob das jeweilige Unternehmen das Comeback aus eigener Kraft schaffen kann. Und dazu liefert – neben einer Reihe anderer Faktoren – die Kennzahl „Cashflow“ zusätzliche Indizien. Denn:

Durch den „Cashflow“ werden die tatsächlichen Geldflüsse eines Unternehmen beziffert. Genauer gesagt, ist der Cashflow eine Messgröße zur Bestimmung des aus der unternehmerischen Tätigkeit erwirtschafteten Nettozuflusses an liquiden Mitteln während einer Bilanzperiode. Das heißt, diese Kennzahl gibt Auskunft darüber

- ob unser Turnaround-Kandidat aus eigener Kraft notwendige Investitionen durchführen kann um in Zukunft wettbewerbsfähig zu sein;
- ob liquide Mittel für die Tilgung von Schulden, Zinszahlungen oder für Dividendenausschüttungen vorhanden sind; sowie
- inwieweit Insolvenzgefahr besteht, zumal ein dauerhafter Abfluss von Finanzmitteln – symbolisiert durch einen negativen Cashflow – über kurz oder lang unweigerlich zur Zahlungsunfähigkeit führen würde.

Grundsätzlich gilt es also, die veröffentlichten Unternehmensergebnisse zu hinterfragen, wobei eine isolierte und zeitpunktbezogene Gewinnbetrachtung zu völlig falschen Schlüssen führen kann. Wesentlich bei Turnaround-Kandidaten ist es, herauszufinden, ob die jeweiligen Unternehmen auf ein



solides finanzielles Fundament bauen, das die Basis für künftige Gewinne bildet. Solche Entwicklungen lassen sich meist viel besser an den Kursverläufen frühzeitig ablesen. Denn an der Börse wird die Zukunft gehandelt, wobei erfahrungsgemäß mit einem Vorlauf von ca. sechs bis neun Monaten gerechnet werden kann. Das heißt:

Während Turnaround-Kandidaten in den Bilanzen vielfach noch rote oder miserable Ergebnisse ausweisen, wird an der Börse bereits der Boden ausgebildet. Der Startschuss zum fulminanten Comeback folgt meist lange bevor in den Quartalsberichten wieder alles eitel Wonne ist. Durch charttechnisch optimiertes und trendfolgendes Kauftiming lassen sich daher gerade bei Turnaround-Aktien herausragende Gewinne erzielen. Denn sobald die Unternehmen mit den Zahlen positiv überraschen sind Sie bereits längst investiert und profitieren so von den darauf folgenden Kurssprüngen.

Wir werden immer wieder gefragt, ob Gewinne von 100% und mehr wirklich realistisch sind oder nur das Hirngespinnst irgendwelcher Träumer? Um es vorweg zu nehmen: Ja, solche Gewinne sind an der Börse definitiv möglich. Aktienkurse bewegen sich seit mehr als hundert Jahren in immer wiederkehrenden Wellen. Diese Zyklen lassen sich für jede erdenkliche Zeitebene finden. Im Verlauf eines Jahrzehnt beispielsweise neigen die Kurse zunächst zur Schwäche, um anschließend regelrecht zu explodieren. Ihr Franklin Templeton Fonds-Management nutzt mit viel Erfah-

rungen solche Chancen zu Ihren Gunsten.