

auf 25 Jahre 15 622.10 M,  
 auf 50 Jahre 21 482.10 M und nicht etwa 31 244.20 M,  
 auf 100 Jahre 24 504.90 M und nicht etwa 62 488.40 M.

Selbst eine Rente auf 1 Million Jahre muß bei gleicher Höhe und gleicher Verzinsung kleiner als 25 000.— M sein, da ja sonst Zinsen und Rente gleich groß wären, eine Aufzehrung des Kapitals nicht stattfände und somit die Rente ewig laufen würde.

Zeit	4%	5%	8%	10%	12%	13%	15%	20%	25%
1	0.9615	0.9524	0.9259	0.9091	0.8929	0.8850	0.8696	0.8333	0.8000
2	1.8861	1.8594	1.7833	1.7355	1.6901	1.6681	1.6257	1.5278	1.4400
3	2.7751	2.7232	2.5771	2.4869	2.4018	2.3612	2.2832	2.1065	1.9487
4	3.6299	3.5459	3.3121	3.1699	3.0373	2.9745	2.8550	2.5887	2.3593
5	4.4518	4.3295	3.9927	3.7908	3.6048	3.5172	3.3522	2.9909	2.6856
6	5.2421	5.0757	4.6229	4.3553	4.1114	3.9975	3.7845	3.3256	2.9509
7	6.0021	5.7864	5.2064	4.8684	4.5638	4.4226	4.1604	3.6182	3.1613
8	6.7327	6.4632	5.7466	5.3349	4.9676	4.7988	4.473	3.8368	3.3271
9	7.4353	7.1078	6.2469	5.7590	5.3282	5.1317	4.7716	4.0309	3.4629
10	8.1109	7.7217	6.7101	6.1445	5.6502	5.4262	5.0188	4.1925	3.5701
11	8.7605	8.3164	7.1390	6.4951	5.9377	5.6869	5.2337	4.3271	3.6562
12	9.3851	8.8633	7.5361	6.8137	6.1944	5.9176	5.4266	4.4351	3.7241
13	9.9856	9.3936	7.9038	7.1034	6.4235	6.1218	5.5831	4.5329	3.784
14	10.5631	9.8986	8.2442	7.3667	6.6282	6.3025	5.7245	4.6105	3.8216
15	11.1184	10.3797	8.5595	7.6061	6.8109	6.4624	5.8474	4.6754	3.8597
20	13.5903	12.4622	9.8181	8.5136	7.4694	7.0248	6.2593	4.8565	3.9535
25	15.6221	14.0939	10.6748	9.0770	7.8431	7.3299	6.4641	4.9412	*
30	17.2920	15.3725	11.2578	9.4269	8.0552	7.4957	6.5660	*	*
50	21.4821	18.2559	12.2335	9.9148	8.3045	7.6752	*	*	*
100	24.5049	19.8479	12.4943	9.9993	*	*	*	*	*

\* Diese Wertzahlen sind gegenstandslos, da sie sich den Wertzahlen für eine ewige Rente bereits zu sehr nähern; diese Wertzahlen wären bei 12% = 8.333333... 13% = 7.692307... 15% = 6.666666... 20% = 5.0000 und bei 25% = 4.0000

Bei 4%iger Verzinsung wäre der Gegenwartswert einer ewig laufenden Rente von 1000 M jährlich gleich 25 000 M, eine ewig laufende Rente ist gegenwärtig nur 495.10 M mehr wert als eine nur 100 Jahre lang laufende Rente. Man ersieht aus diesem Beispiel, daß die länger laufende Rente mathematisch stets eine höhere Wertzahl besitzt als die kürzer laufende Rente, die Unterschiede werden aber von einem gewissen Zeitpunkte ab so gering, daß sie für die Praxis bedeutungslos werden. Bei der Frage nach dem Eintritt dieses Zeitpunktes ist es selbstverständlich, daß er je eher eintreten muß, desto höher die Verzinsung und somit desto kleiner der sogenannte Ewigkeitswert der Rente ist. Bei einer Verzinsung von 4% ist der Unterschied für je 1000 M Rente zwischen 20 Jahren und ewig 11 409.70 M, bei 25 % aber nur noch 46.50 M!!! Mit anderen Worten: Je höher die Verzinsung einer Rente ist, desto gleichgültiger ist es für ihren Gegenwartswert, wie lange sie laufen wird.

Wie bereits dargelegt, muß man mit einer Verzinsung von mindestens 15% rechnen, kann dies aber auch nur dann tun, wenn die Rente verhältnismäßig sicher ist und nur für wenige Jahre abgefunden wird. Nimmt man für die »Allgemeine Schreiner-Zeitung« eine gute und sichere Zukunft an und will man die Rente nur für fünf Jahre vorauszahlen, so könnte man sich mit 15% vielleicht begnügen und daher an den Verkäufer für das Verlagsrecht das 3.3522fache der eigentlichen Rente (10 800 M) gleich 36 203.76 M oder rund 36 000 M zahlen. Erscheint die Zahl von fünf Jahren zu kurz und nimmt man fünfzehn Jahre an, so müßte man wegen des bedeutend höheren Risikos mindestens mit 25% rechnen, man könnte also höchstens das 3.8597fache oder rund 41 700 M

zahlen. Im Prinzip wird ähnlich beim Fachverlag oder im Sortiment verfahren.

Wie lange man die Lebensdauer eines Objekts einschätzt, und mit welcher Verzinsung man rechnen zu müssen glaubt, wird ganz von dem subjektiven Empfinden des Einzelnen abhängen, wer sich aber die Tabelle näher ansieht, wird angesichts der Kapitalszinsen, des Unternehmergewinns und des hohen buchhändlerischen Risikos zu der Überzeugung kommen müssen, daß das Vierfache auch bei verhältnismäßig äußerst sicheren Renten nicht überschritten werden darf, will der Käufer seinerseits noch einen Nutzen an dem Objekt haben. Bei dem Viereinhalbfachen kann zwar noch ein rechnermäßiger Überschuß — neben den Kapitalszinsen — erzielt werden, aber dieser steht zu dem gehaltenen Risiko in keinem angemessenen Verhältnis mehr.

Meiner fühlen, rein kaufmännischen Bewertung möchte ich als Gegenbeispiel die buchhändlerische Methode gegenüberstellen. Das beste in der Fachliteratur sind immer noch E. A. Seemanns Fingerzeige\*), die in ihrer Einleitung das Wesen der kaufmännischen Rente aus Arbeitslohn, Kapitalzins und Unternehmergewinn in durchaus prägnanter Weise klarlegen. Die praktischen Beispiele sind heute nach fast einem halben Jahrhundert in den Einzelheiten veraltet, in der Methode aber immer noch ausgezeichnet. Im Sortiment (S. 10) beweist Seemann die Berechtigung einer Abfindungssumme noch aus der Tatsache heraus, daß dem Käufer ja die bei einer etwaigen Neugründung erwachsenden anfänglichen Verluste erspart bleiben. Den Verleger betrachtet er vorzugsweise als Kapitalisten und Unternehmer (S. 37), bei dem sich nicht die Arbeit, sondern die Idee und die Mittel, sie auszuführen, bezahlt machen. Das hat scheinbar zu der Annahme geführt, daß der Verleger seine eigene Arbeit nicht zu bewerten brauche, wohingegen Seemann (S. 38) schreibt:

Aus diesen Gründen scheint es mir geboten, das Moment des Arbeitswertes, des eigentlichen Verdienens, ganz aus dem Spiele zu lassen, wenn es sich um die Schätzung eines einzelnen Artikels handelt, dagegen aber, nach geschehener Einzeltagation, für den ganzen Komplex ein Bauschquantum als Arbeitsrente in die Kalkulation zu ziehen.

Über das kapitalistische Moment heißt es dort sehr treffend:

Den tatsächlichen Verhältnissen entspricht es durchaus, daß derjenige, der ein Verlagsgeschäft zu kaufen beabsichtigt, sich nicht so sehr eine Handhabe zur lukrativen Verwertung seiner Arbeitskraft verschaffen will, wie es bei der Übernahme eines Sortimentsgeschäftes der Fall ist, sondern vielmehr auf eine gut rentierende Anlage seines Kapitals Bedacht nimmt. Er will, bei verhältnismäßig geringer Anstrengung und Abhängigkeit vom Geschäft, sein Kapital zu einem guten Zinsfuß anlegen und — in zweiter Reihe — einen Boden gewinnen, auf welchem sein Unternehmungsgeist neue Früchte zeitigen kann.

Leider aber macht Seemann durch die angewandte Art der Kapitalisation noch auf derselben Seite »eine gut rentierende Anlage seines Kapitals« oder den »guten Zinsfuß« praktisch unmöglich.

Es fragt sich nun, welcher Prozentsatz zur Kapitalisation der Rente der angemessenste ist, um den Kapitalwert eines Verlagsartikels festzustellen. Der Kaufliebhaber legt sein mobiles Kapital fest, er tauscht für den sicheren Kapitalszins eine Unternehmerrente ein, deren Sicherheit immerhin problematisch ist.

\*) Fingerzeige für Buchhändler zur Abschätzung von Sortimentshandlungen, Leihbibliotheken, Antiquariats- und Verlagsgeschäften. Vierte Aufl. Leipzig 1876.