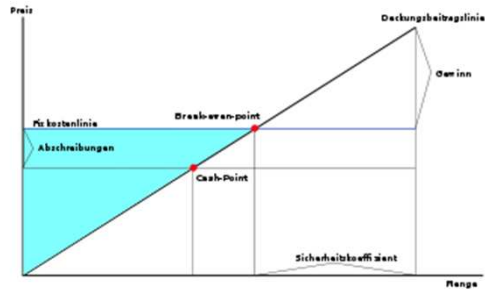


Skript –
Finanzielle Führung
Teil 3

VWA Potsdam

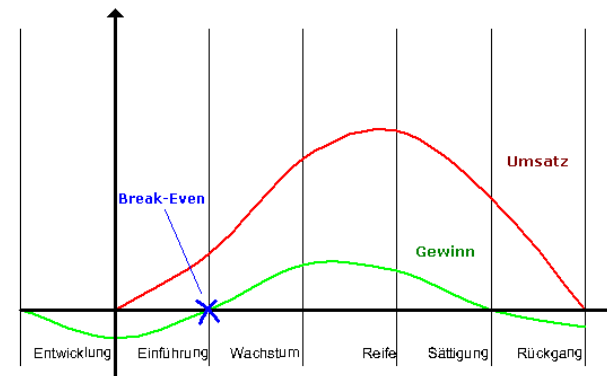
Dipl.-Kfm. Thomas Rochow

Einige Bemerkungen zu...

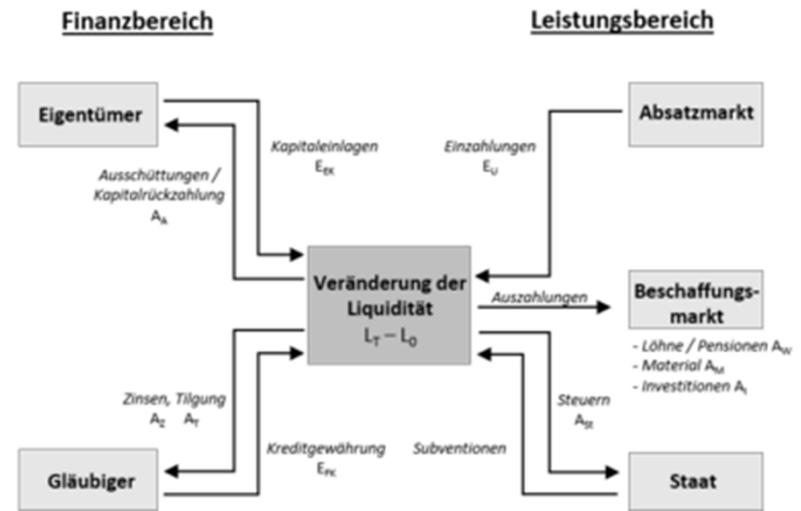
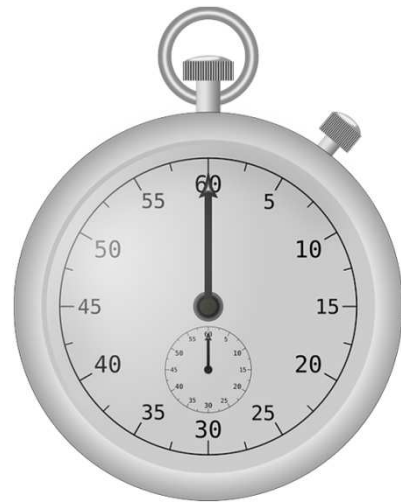


	Produkt A	Produkt B	Produkt C
Umsatz	1000	500	2000
/ variable Kosten	-600	-400	-1000
= DB 1	400	100	1000
Summe der DB 1		1500	
/ Fixkostenblock		-1200	
= Gewinn		300	

... Cashflow ...



Einige Übungen zum Cashflow



Cashflow – 1

Der Cashflow beinhaltet den Kassenfluss, das heißt den Überschuss der Einnahmen über die Ausgaben. Diese Mittel stehen einem Unternehmen als längerfristige Finanzierungsmittel zinslos zur Verfügung. Der Cashflow ist also ein Maßstab dafür, inwieweit ein Unternehmen aus eigener Kraft in der Lage ist, Schulden zu tilgen, zu investieren oder Gewinne auszuschütten.



Cashflow – 2

Der Cashflow kann direkt oder indirekt ermittelt werden; das Ergebnis beider Berechnungsmethoden muss stets gleich hoch sein.



Cashflow – 3

Die Gesamtsumme der Einnahmen einer Periode, die nach Abzug der Ausgaben der Periode übrig bleiben, heißt Cashflow. Die Differenz aus den Erträgen einer Periode und den Aufwendungen ergibt den Jahresüberschuss (Gewinn).



Cashflow – 4

Direkte Berechnung des Cashflows

Tabelle 1: Direkte Berechnung des Cashflows

	zahlungswirksame Erträge (Einnahmen)
-	zahlungswirksame Aufwendungen (Ausgaben)
=	Cashflow



Cashflow – 5

Einige Erträge sind jedoch nicht zahlungswirksam, wie beispielsweise die Höhe der Bestände an fertigen und unfertigen Erzeugnissen. Ebenso sind nicht alle Aufwendungen zahlungswirksam, wie beispielsweise Abschreibungen und die Erhöhung der Rückstellungen. Demnach ist der Cashflow die Differenz zwischen den zahlungswirksamen Erträgen (Einnahmen) und den zahlungswirksamen Aufwendungen (Ausgaben) .

Zahlungswirksame Erträge sind beispielsweise die Umsatzerlöse und die Zinserträge zahlungswirksame Aufwendungen sind beispielsweise der Materialverbrauch bzw. der Wareneinsatz, die Löhne und Gehälter sowie die Zinsaufwendungen.



Cashflow – 6

Bei der indirekten Berechnung des Cashflows werden zum Jahresüberschuss alle nicht zahlungswirksamen Aufwendungen eines Geschäftsjahres (wie beispielsweise Abschreibungen und Zuführungen zu den Rückstellungen) hinzuaddiert; die nicht zahlungswirksamen Erträge hingegen müssen abgezogen werden (wie beispielsweise Bestandserhöhungen von unfertigen und fertigen Erzeugnissen, aktivierte Eigenleistungen sowie die Auflösung von Rückstellungen).



Cashflow – 7

Indirekte Berechnung des Cashflows

Tabelle 2: Indirekte Berechnung des Cashflows

	Jahresüberschuss (Gewinn) / Jahresfehlbetrag (Verlust)
+	nicht zahlungswirksame Aufwendungen
-	nicht zahlungswirksame Erträge
=	Cashflow



Cashflow – Beurteilung 1

Der Cashflow ist also eine Kennzahl, die helfen soll, die wahre Ertrags- und Finanzkraft eines Unternehmens zu ermitteln. Grund ist, dass der Jahresüberschuss wegen zahlreicher zulässiger bilanzpolitischer Handlungsspielräume nicht das tatsächliche Ergebnis widerspiegelt.



Cashflow – Beurteilung 2

Aber 1:

Die Beurteilung der absoluten Höhe des Cashflows als Einzelgröße ist indes nur schwer möglich. Auch beim Cashflow ist es sinnvoll und notwendig, die Entwicklung über mehrere Jahre zu betrachten. Dann ist immerhin eine Tendenz erkennbar.



Cashflow – Beurteilung 3

Aber 2:

Eine bessere Aussage über den Ertragskraft eines Unternehmens erhält man, wenn der Cashflow auf die Betriebsleistung bezogen wird; dann spricht man von der Cashflow-Rate: diese Kennzahl gibt an, wie viel Prozent der Cashflow bezogen auf die Betriebsleistung ausmacht.



Cashflow – Ergebnis

Ermittelt werden also sollte nicht nur der Cashflow, sondern auch die Cashflow-Rate.

$$\text{Cashflow-Rate} = \frac{\text{Cashflow}}{\text{Gesamtleistung (Umsatz)}} \cdot 100$$



Cashflow – Ergebnis

$$\text{Cashflow-Rate} = \frac{\text{Cashflow}}{\text{Gesamtleistung (Umsatz)}} \cdot 100$$

Die Cashflow-Rate zeigt auf, welcher Anteil des Umsatzes im Unternehmen verbleibt und für Investitionen, Kapitaltilgung und Gewinnausschüttung zur Verfügung steht.



Cashflow – Ergebnis

$$\text{Cashflow-Rate} = \frac{\text{Cashflow}}{\text{Gesamtleistung (Umsatz)}} \cdot 100$$

Die Cashflow-Rate gibt außerdem an, welche Preisschwankungen das Unternehmen finanziell verkraften kann, ohne dass Liquiditätsengpässe auftreten. Je höher die Cashflow-Rate, desto eher ist das Unternehmen in der Lage, zukünftig Chancen zu nutzen und Risiken abzuwehren.



Cashflow – Ergebnis

$$\text{Cashflow-Rate} = \frac{\text{Cashflow}}{\text{Gesamtleistung (Umsatz)}} \cdot 100$$

Aber:

Problematisch ist, dass im Cashflow auch finanzielle und unregelmäßige Einzahlungen enthalten sein können, die nicht in Verbindung zur Gesamtleistung stehen.



Cashflow

so weit, so gut...

eigentlich einfach in einer einfach gehaltenen Darstellung ohne gesetzliche Bezüge ...



aber dann ...

Cashflow

in einer komplexer gehaltenen Darstellung, in der auch Gesetze einbezogen werden...



heißt es dann ...

Cashflow

- Brutto-Cashflow
- Free Cashflow
- Flow to Equity
- Kapitalflussrechnung und Cashflow
- Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit (Operativer Cashflow)
- Cashflow aus der Investitionstätigkeit
- Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit



und weiter geht es dann mir Kennzahlen ...

Cashflow – Zahlenfriedhof?

Wird der Cash Flow als relative Ertrags- bzw. Finanz Größe als Bezugsgröße zu anderen Größen verwendet, erhält man somit Cashflow-Kennzahlen, die eine geeignete Maßgröße für die Beurteilung der Ertrags- bzw. Finanzkraft eines Unternehmens darstellen.

Im Folgenden werden die wesentlichen in der betrieblichen Praxis gebräuchlichen Cashflow-Kennzahlen dargestellt.



Cashflow – Kennzahlen 1-1

Name Kennzahl 1: Cashflow-Umsatzrentabilität

$$\text{Cashflow-Umsatzrentabilität} = \frac{\text{Operativer Cashflow}}{\text{Umsatz}} \cdot 100$$

Da der Cashflow weitgehend frei von bewertungsabhängigen Komponenten ist, ist die Cashflow-Umsatzrentabilität ein guter Indikator für die operative Ertrags- bzw. Finanzkraft eines Unternehmens und dient auch als Kriterium zur Beurteilung der Kreditwürdigkeit eines Unternehmens.



Cashflow – Kennzahlen 1-2

- Die Kennzahl ist aber branchenabhängig und so gibt es keinen Wert als allgemeine Vorgabe.
- Insgesamt gilt aber: Je größer der Kennzahlenwert ist, desto besser ist die aus den Erlösen resultierende Liquiditätssituation des Unternehmens zu beurteilen.

Durch Verwendung des Free Cashflow – dieser ist um die Investitionen in das Anlage- und Umlaufvermögen korrigiert – lässt sich der Aussagegehalt noch erhöhen.

$$\text{Cashflow-Umsatzrentabilität} = \frac{\text{Free Cashflow}}{\text{Umsatz}} \cdot 100$$



Cashflow – Kennzahlen 2

Name Kennzahl 2: Cashflow-Eigenkapitalrentabilität

$$\text{Cashflow-Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Operativer Cashflow}}{\text{Eigenkapital}} \cdot 100$$

- Die Cashflow-Eigenkapitalrentabilität gibt an, wie viel Prozent des Eigenkapitals dem Unternehmen innerhalb einer Periode als Finanzierungsmittel zugeflossen sind.
- Die Kennzahl stellt demnach den Anteil des Eigenkapitals dar, der dem Unternehmen für Investitionen, zur Kredittilgung und für die Gewinnausschüttung zur Verfügung steht .



Cashflow – Kennzahlen 3

Name Kennzahl 3: Cashflow-Gesamtkapitalrentabilität

$$\text{Cashflow-Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{Operativer Cashflow}}{\text{Gesamtkapital}} \cdot 100$$

Die Cashflow-Gesamtkapitalrentabilität gibt an, wie viel Prozent des Gesamtkapitals dem Unternehmen innerhalb einer Periode als Finanzierungsmittel aus der operativen Tätigkeit zugeflossen sind.



Cashflow – Kennzahlen 4

Name Kennzahl 4: Cashflow je Aktie

$$\text{Cashflow je Aktie} = \frac{\text{Operativer Cashflow}}{\text{Anzahl ausgegebener Aktien}}$$

Für die Ermittlung des Cashflows je Aktie wird der operative Cashflow ins Verhältnis zur Anzahl der ausgegebenen Aktien gesetzt die Anzahl wird in der Dimension Euro je Aktie angegeben.

- Die Kennzahl dient als Indikator für die Finanzkraft eines Unternehmens.
- Die Ermittlung der Kennzahl ist unabhängig von unterschiedlichen Rechnungsstandards. Man erhält eine Kenngröße, die sich für einen Unternehmensvergleich innerhalb der gleichen Branche auf nationaler und auf internationaler Ebene eignet.



Cashflow – Kennzahlen 5

Name Kennzahl 5: Kurs-Cashflow-Verhältnis

$$\text{Kurs-Cashflow-Verhältnis} = \frac{\text{Aktienkurs}}{\text{Cashflow je Aktie}}$$

Das Kurs- Cashflow-Verhältnis trifft eine Aussage darüber, wie die Börse die Lage eines Unternehmens bewertet.

- Die Kennzahl ist eine liquiditätsorientierte Aktienkennzahl, die angibt, wie oft der Cashflow im Aktienkurs enthalten ist bzw. um das Wievielfache der Cashflow je Aktie durch den Kurs der Aktie wiedergegeben wird.
- Mit dem Kurs- Cashflow-Verhältnis wird die relative Attraktivität einer Aktie im Branchenvergleich ermittelt.



Cashflow – Kennzahlen 6

Name Kennzahl 6: Cashflow-Finanzierungsgrad

$$\text{Cashflow-Finanzierungsgrad} = \frac{\text{Operativer Cashflow}}{\text{Nettoinvestitionen} + \text{Schuldentilgung} + \text{Gewinnausschüttung}}$$

Der Cashflow-Finanzierungsgrad gibt Aufschluss über den Umfang der Zahlungsmittel, die dem Unternehmen aus seiner operativen Tätigkeit für Investitionen zur Schuldentilgung und Gewinnausschüttung innerhalb einer Periode zur Verfügung stehen.

In der betrieblichen Praxis wird als Zielgröße für den Cashflow-Finanzierungsgrad ein Wert von 1 festgelegt. Eine Beurteilung der Kennzahl ist aber stark von der wirtschaftlichen Situation eines Unternehmens, in der es sich gerade befindet, abhängig.



Cashflow – Kennzahlen 7

Name Kennzahl 7: Cashflow-Innenfinanzierungsgrad der Investition

$$\text{Cashflow-Innenfinanzierungsgrad der Investition} = \frac{\text{Operativer Cashflow}}{\text{Nettoinvestitionen}} \cdot 100$$

Die Kennzahl Cashflow-Innenfinanzierungsgrad der Investitionen gibt an, inwieweit ein Unternehmen dazu in der Lage ist, seine Ersatz- und Erweiterungsinvestitionen aus eigener Kraft, d. h. aus den Umsätzen seiner operativen Tätigkeit und damit aus dem operativen Cashflow zu finanzieren.

Die Kennzahl dient somit als Maßstab für die Investitionskraft eines Unternehmens, die dabei als das Ausmaß verstanden wird, in dem ein Unternehmen Investitionen durchführen kann, ohne Geld- und / oder Kapitalmarkt in Anspruch zu nehmen.



Cashflow – Kennzahlen 8

Name Kennzahl 8: Schuldentilgungsdauer

$$\text{Schuldentilgungsdauer} = \frac{\text{gesamte Verbindlichkeiten}}{\text{Cashflow}}$$

oder:

$$\text{Schuldentilgungsdauer} = \frac{\text{Effektivverschuldung}}{\text{Cashflow}}$$

Die Schuldentilgungsdauer gibt den Zeitraum an, den ein Unternehmen benötigt, um seine gesamten Verbindlichkeiten (die Effektivverschuldung) durch seine selbsterwirtschafteten Finanzmittelüberschüsse (Cashflow) zu tilgen. Hierbei wird unterstellt, dass der Cashflow nicht für Investitionen, Dividenden und Zinszahlungen verwendet wird.



Cashflow – Kennzahlen 9

Name Kennzahl 9: Dynamische Schuldentilgungsfähigkeit

$$\text{Dynamische Schuldentilgungsfähigkeit} = \frac{\text{Cashflow}}{\text{gesamte Verbindlichkeiten}} \cdot 100$$

oder:

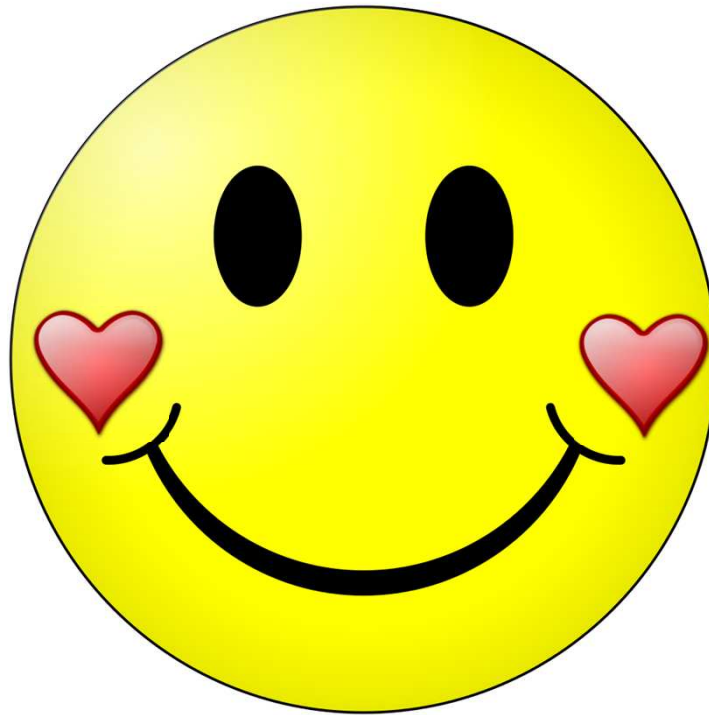
$$\text{Dynamische Schuldentilgungsfähigkeit} = \frac{\text{Cashflow}}{\text{Effektivverschuldung}} \cdot 100$$

Die dynamische Schuldentilgungsfähigkeit gibt das Verhältnis von jährlichen Nettozugängen an Zahlungsmitteln und unterjährig zu tilgenden Schulden (Effektivverschuldung) an und ist damit ein Indikator für die Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens.





... oh, da fehlt doch etwas ...



Einen schönen Abend ...