

## **Kapitel 2:**

# **Finanzplanung und Kapitalbedarfsrechnung**

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

1

## **Gliederung**

---

### **Kapitel 2: Finanzplanung und Kapitalbedarfsrechnung**

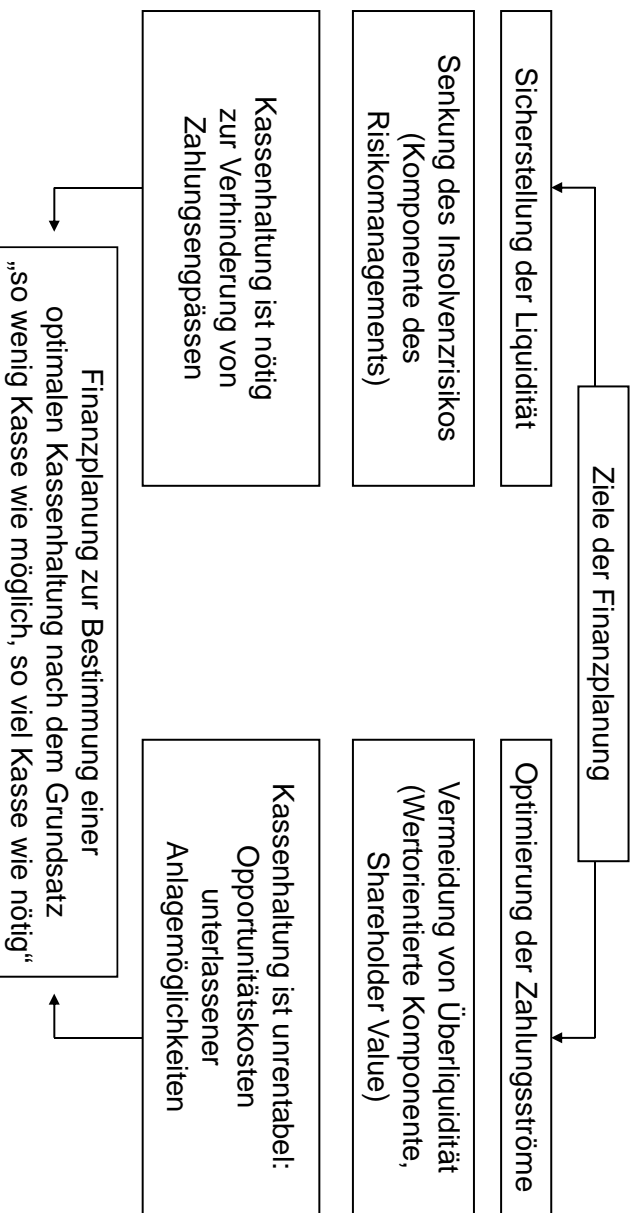
- 2.1 Zweck und Formen der Finanzplanung
- 2.2 Kapitalbedarfsrechnung als langfristige Finanzplanung
- 2.3 Bedeutung von Bilanzkennzahlen für finanzwirtschaftliche Dispositionen
- 2.4 Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung
- 2.5 Kurzfristige Finanzplanung

Literatur: Franke/Hax (2004), Kap. III.3

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

2

## Zweck und Formen der Finanzplanung



Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

3

## Zweck und Formen der Finanzplanung

Finanzplanung wird nur bei unvollkommenen Kapitalmärkten nötig:

- Auf vollkommenem Kapitalmarkt könnte zu jedem Zeitpunkt eine Finanzierung in beliebiger Höhe kostenlos durchgeführt werden
- Finanzplanung wäre daher überflüssig

Finanzplanung muss von Finanzkontrolle begleitet werden:

- Kontrolle der Planumsetzung
- Aufdecken von Unwirtschaftlichkeiten, Fehldispositionen oder anderem Fehlverhalten

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

4

## Zweck und Formen der Finanzplanung

### Zahlungsbezogene und bilanzbezogene Betrachtungsweise:

- Zahlungsbezogene Betrachtungsweise basiert auf Ein- und Auszahlungen des Unternehmens. Das Ziel der Sicherstellung der Liquidität des Unternehmens wird somit direkt erreicht.
- Bilanzbezogene Betrachtungsweise orientiert sich an Größen der Bilanz und der GuV. Planbilanzen werden unter dem Aspekt der Liquiditätssicherung aufgestellt. Bilanzrelationen dienen als Hilfsmittel zur Gewährleistung einer „günstigen finanzwirtschaftlichen Position“ (Franke/Hax (2004), S. 102).

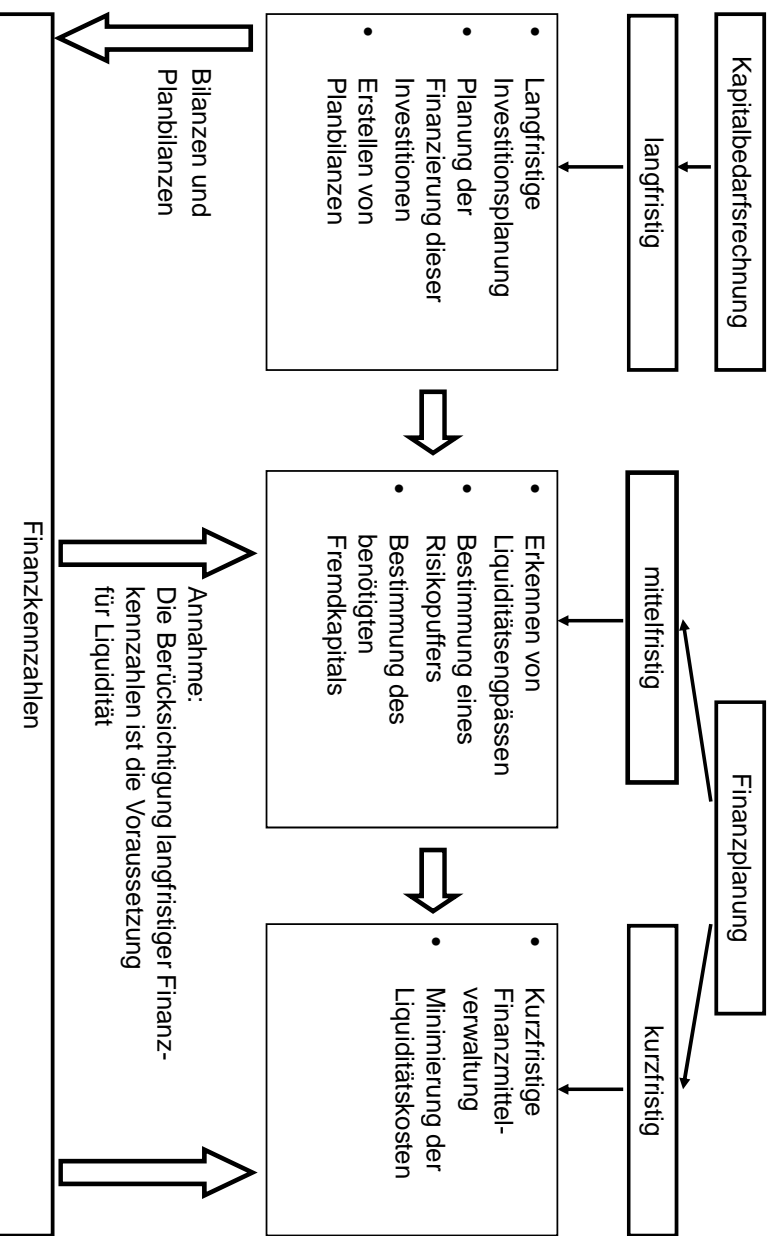
### Simultane und sukzessive Finanzplanung:

- Ideal ist simultane Planung aller Unternehmensbereiche (Produktion, Absatz, Investition und Finanzierung), damit Wechselwirkungen zwischen den Bereichen berücksichtigt werden können.  
Bsp.: Lineares Planungsmodell. Nachteil: Sehr komplex, hoher Arbeitsaufwand
- Deshalb erfolgt in der Praxis häufig eine sukzessive Planung, wobei für die Finanzplanung die Daten aus Produktion, Absatz und Investition bereits vorgegeben sind.  
Problem: Keine Berücksichtigung von Wechselwirkungen zwischen den Bereichen; die Pläne sind daher aus Sicht des Gesamtunternehmens meist nicht optimal.

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

5

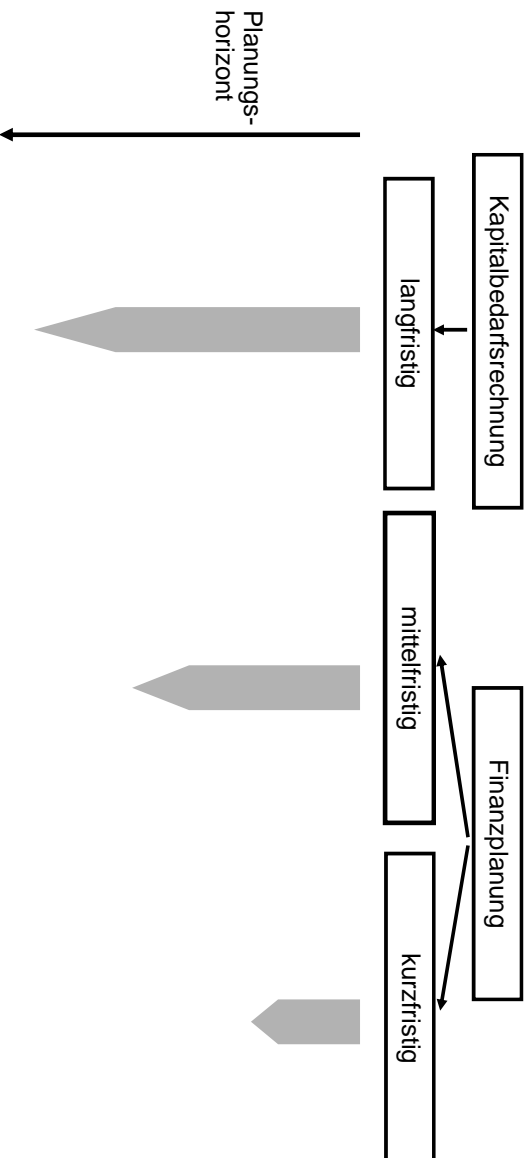
## Zweck und Formen der Finanzplanung



Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

6

## Zweck und Formen der Finanzplanung



- Zunehmender Detaillierungsgrad
- Zunehmende Genauigkeit der Hochrechnung

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

7

## Kapitalbedarfsrechnung als langfristige Finanzplanung

Leistungsprozess eines Unternehmens erfordert Investitionen

- Zunächst Auszahlungen, Einzahlungsüberschüsse entstehen erst später
- Überbrückung der zeitlichen Distanz zwischen Ein- und Auszahlungen durch Finanzierungsmaßnahmen

### Kapitalbedarf

= Bedarf an Zahlungsmitteln, der zur Durchführung des Investitionsprogramms (unter Berücksichtigung der kumulierten Ein- und Auszahlungen) benötigt wird

Kapitalbedarf hat zwei Dimensionen:

- Höhe der gebundenen Mittel
- Zeitdauer, für die die Mittel benötigt werden

Der Kapitalbedarf muss mit der Gesamtheit aller Finanzierungsmaßnahmen (Kapitalfond) abgestimmt werden (=langfristige Finanzplanung):

- Sicherstellung der Liquidität („Auszahlungen  $\leq$  Einzahlungen + Kasse“ zu jedem Zeitpunkt)
- Erzielung von Überschüssen (zur Ausschüttung oder Reinvestition)

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

8

## Kapitalbedarfsrechnung als langfristige Finanzplanung Zahlungsbezogene Betrachtungsweise

---

Kapitalbedarf wird aus den Ein- und Auszahlungen des Investitionsprogramms abgeleitet →  
**kumulativ-pagatorische Betrachtungsweise**

kumulativ = über die Perioden aufsummiert  
pagatorisch = an Zahlungen orientiert

Beispiel: Zahlungsbezogene Kapitalbedarfsrechnung

Periode $t$	Einzahlungs- überschuss ( $e_t$ )	Mindestbetrag für Zinsen, Steuern und Entnahme ( $g_t$ )	Kapitalbedarf $-\sum_{i=0}^t (e_i - g_i)$
0	-100	-	100
1	30	6	76
2	30	6	52
3	30	6	28
4	30	6	4
5	30	6	0

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

9

## Kapitalbedarfsrechnung als langfristige Finanzplanung Zahlungsbezogene Betrachtungsweise

---

**Vorteile der zahlungsbezogenen Kapitalbedarfsrechnung:**

- Finanzplanung beruht (theoretisch korrekt) auf Zahlungsvorgängen
- Liquidität kann dadurch sichergestellt werden

**Nachteile:**

- Schwierige Prognose zukünftiger Zahlungsreihen, hohe Unsicherheit
- Annahmen über Mindestentnahmen nötig

In der Praxis wird daher häufig die bilanzbezogene Kapitalbedarfsrechnung  
vorgezogen

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

10

## Kapitalbedarfsrechnung als langfristige Finanzplanung Bilanzbezogene Betrachtungsweise

### Grundgedanke der bilanzbezogenen Betrachtungsweise:

Kapital ist in Vermögensgegenständen gebunden und wird im Laufe der Zeit durch entstehende Überschüsse wieder freigesetzt:

- Auszahlungen für Investitionen führen zu Kapitalbindung
- Die Höhe der Kapitalbindung wird durch den in der Bilanz angegebenen Wert des Vermögensgegenstandes gemessen
- Die Freisetzung dieses Kapitals entsteht in Höhe der bilanziellen Wertminderung durch Verbrauch, Veräußerung oder Abnutzung der Vermögensgegenstände

Periode $t$	Kapitalbindung	Kapitalfreisetzung = Abschreibung	Einzahlungs- überschuss	Bruttogewinn (vor Zinsen und Steuern)
1	100	20	30	10
2	80	20	30	10
3	60	20	30	10
4	40	20	30	10
5	20	20	30	10

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

11

## Kapitalbedarfsrechnung als langfristige Finanzplanung Bilanzbezogene Betrachtungsweise

### Würdigung der bilanzbezogenen Betrachtungsweise:

- Prognose nur von Beständen und Bilanzansätzen, d. h. Einzahlungsüberschüsse werden nicht prognostiziert
- Zerlegung der tatsächlich im Leistungsbereich erzielten Einzahlungsüberschüsse in die Kapitalfreisetzung der Vermögensgegenstände und einen Bruttogewinn
- Diese Form der Kapitalbedarfsrechnung geht aber nur auf, wenn die erzielten Einzahlungsüberschüsse die planmäßige Kapitalfreisetzung decken
- Die bilanzbezogene Kapitalbedarfsrechnung enthält somit implizit die Annahme, dass die Einzahlungsüberschüsse die planmäßige Kapitalfreisetzung abdecken!  
Ist diese Annahme in der Realität verletzt, so ist die Rechnung falsch!

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

12

## Kapitalbedarfsrechnung als langfristige Finanzplanung Bilanzbezogene Betrachtungsweise

**Beispiel: Verletzung der impliziten Annahme, dass genügend Zahlungsüberschüsse generiert werden**

(Planmäßig degressive Abschreibung mit 40% p.a., Übergang auf lineare Abschreibung ab  $t=4$ ):

Periode $t$	Kapitalbindung	Kapitalfreisetzung = Abschreibung	Einzahlungs- überschuss	Bruttogewinn (vor Zinsen und Steuern)
1	100	40	30	-10
2	60	24	30	6
3	36	14,4	30	15,6
4	21,6	10,8	30	19,2
5	10,8	10,8	30	19,2

In der ersten Periode zeigt die Kapitalbedarfsrechnung einen Kapitalbedarf von 60 an. Tatsächlich entsteht in  $t=1$  aber ein Bedarf von 70, da der erzielte Einzahlungsüberschuss die geplante Kapitalfreisetzung nicht deckt!

## Kapitalbedarfsrechnung als langfristige Finanzplanung Bilanzbezogene Betrachtungsweise

### Fazit:

Die bilanzbezogene Betrachtungsweise verbreitet die Illusion, Einzahlungsüberschüsse vernachlässigen zu können. Dahinter steht die **implizite Annahme ausreichender Zahlungsüberschüsse**.

Insb. gilt dies für Investitionen, die nach den Regeln der Rechnungslegung nicht aktiviert werden dürfen (z. B. F&E-Ausgaben, Ausgaben für die Einführung neuer Produkte). Die zahlungsbezogene Rechnung berücksichtigt diese Auszahlungen explizit. Die bilanzbezogene Rechnung unterstellt dagegen implizit, dass solche Auszahlungen durch entsprechende Einzahlungen gedeckt sein werden.

Bei Verletzung dieser Annahme wird die Rechnung aber falsch. Daher sollte man auch bei bilanzbezogener Betrachtungsweise zukünftige Zahlungen prognostizieren, um die Einhaltung der Annahme zu prüfen. Der scheinbare Vorteil gegenüber einer zahlungsbezogenen Rechnung geht damit aber verloren!

Damit rücken letztlich auch bei der bilanzbezogenen Betrachtungsweise letztlich wieder die tatsächlich generierbaren Zahlungsströme in den Vordergrund  
→ Annäherung an die zahlungsbezogene Betrachtungsweise

## Bedeutung von Bilanzkennzahlen für finanzwirtschaftliche Dispositionen Überblick

Jahresabschluss und insb. **Bilanz als wichtigstes Informationsinstrument** über die finanzielle Situation eines Unternehmens

Bilanz ist nach **allgemein bekannten und anerkannten Regeln** aufgestellt und (zumindest bei großen Unternehmen) vom Wirtschaftsprüfer bestätigt

Bilanz wird daher als **zeitpunktbezogenes Bild der finanzwirtschaftlichen Lage** eines Unternehmens angesehen → Fraglich ist aber, ob die Bilanz tatsächlich geeignete Informationen über die Finanzlage gibt

Aus dem Bild der Bilanz sollen **Schlüsse auf die zukünftige Finanzlage** gezogen werden

Aktiva	Bilanz	Passiva
Höhe und Art der Kapitalbindung		Höhe und Art der Verbindlichkeiten; Eigenkapital

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

15

## Bedeutung von Bilanzkennzahlen für finanzwirtschaftliche Dispositionen Überblick

Bilanzkennzahlen stellen verschiedene Bilanzpositionen ins Verhältnis zueinander, um Rückschlüsse auf die Liquidität eines Unternehmens zu ziehen

Von Interesse sind bestimmte Regeln, die Grenzen für eine „gute“ Ausprägung der Kennzahlen vorgeben

### Bedeutung von Bilanzkennzahlen für die Unternehmenspolitik

- Unternehmensleitung versucht selbst, die zukünftige Liquidität sicher zu stellen, indem sie die Einhaltung selbst gesetzter Normen (wünschenswerte Kennzahlenbandbreiten) kontrolliert
- Potenzielle Kreditgeber interessieren sich für die Bilanzkennzahlen des Unternehmens. Unternehmensleitung muss sich nach den Beurteilungsmaßstäben seiner Geldgeber richten, um sich nicht der Gefahr auszusetzen, durch eine Verletzung von allgemein akzeptierten Konventionen in Liquiditätsschwierigkeiten zu kommen

Neben der Überwachung der Liquidität mittels Bilanzkennzahlen kann so die Einhaltung der Kennzahlen zu einem eigenständigen Unterziel werden

Wird mit einer Bilanzkennzahl die Einhaltung von Normwerten angestrebt, so spricht man von **Bilanzstrukturnormen**

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

16



## **Bedeutung von Bilanzkennzahlen für finanzwirtschaftliche Dispositionen**

### **Vertikale Bilanzkennzahlen**

**Vertikale Bilanzkennzahlen** sind Relationen verschiedener Bilanzpositionen, die über- bzw. untereinander auf der Passiva der Bilanz stehen

**Verschuldungsgrad:** Verhältnis zwischen Fremd- und Eigenkapital

$$\text{Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}}$$

Für den Verschuldungsgrad wird eine (branchen- oder unternehmensspezifische) Grenze gesetzt, die nicht überschritten werden soll.

Grund: Ein hoher Fremdkapitalanteil belastet das Unternehmen stark mit feststehenden, von der wirtschaftlichen Lage unabhängigen Zins- und Tilgungsverpflichtungen.

Je höher diese vertraglich fixierten Verpflichtungen, desto größer die Gefahr von Zahlungsschwierigkeiten. Eine mögliche Regel könnte deshalb beispielsweise lauten:

$$\frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}} \leq 2$$

Vor allem in den USA werden bei Kreditverträgen Kennzahlengrenzwerte von der Bank vorgeschrieben, die zwingend einzuhalten sind (Covenants). Eine Verletzung dieser Vorgaben führt zur Verschlechterung der Konditionen oder sogar zur Fälligkeitstellung des Kredits.

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

17

## **Bedeutung von Bilanzkennzahlen für finanzwirtschaftliche Dispositionen**

### **Horizontale Bilanzkennzahlen**

**Horizontale Bilanzstrukturnormen** beziehen sich auf das Verhältnis von Aktiv- und Passivposten der Bilanz.

Dahinter steht die Idee, dass in jedem Aktivposten Kapital auf eine bestimmte Dauer gebunden ist und dass dieser Betrag dem Unternehmen auf der Passiva mindestens genauso lange zur Verfügung stehen sollte

→ Forderung einer **fristenkongruenten Finanzierung**

Die Fristenkongruenzregel lautet:

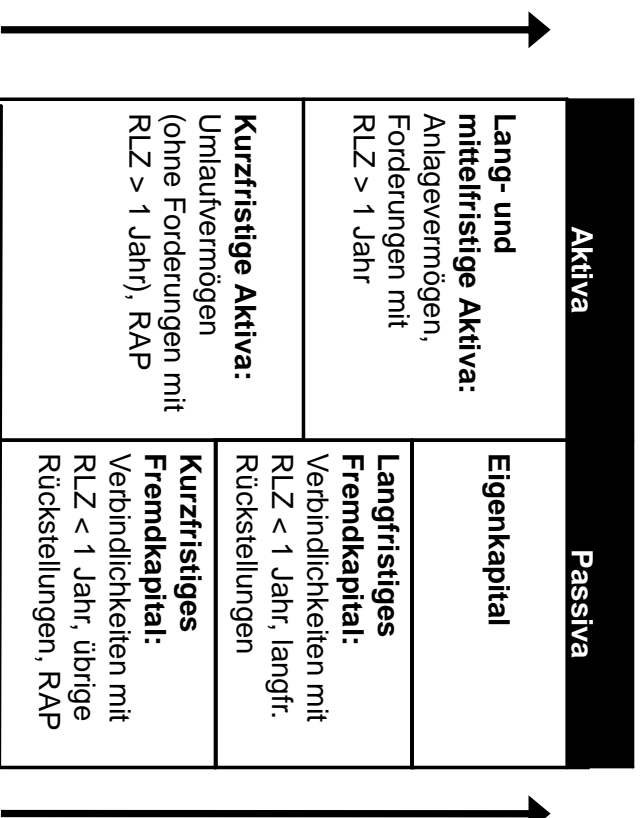
$$\sum_{i=1}^n \text{Aktiv}_i \leq \sum_{i=1}^n \text{Passiv}_i$$

Die Idee horizontaler Bilanzstrukturnormen ist, dass das Kapital erst dann zurück gezahlt werden muss, wenn es im Prozess der Leistungserstellung freigesetzt wurde (die entsprechenden Einzahlungen also schon erzielt wurden). Dadurch können die Risiken im Rahmen einer Refinanzierung eliminiert werden. Dies gilt wie bei der bilanzbezogenen Kapitalbedarfsrechnung aber nur, wenn die Einzahlungsüberschüsse tatsächlich die in der Aktiva enthaltene planmäßige Kapitalfreisetzung decken!

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

18

## Bedeutung von Bilanzkennzahlen für finanzwirtschaftliche Dispositionen Horizontale Bilanzkennzahlen



Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

19

## Bedeutung von Bilanzkennzahlen für finanzwirtschaftliche Dispositionen Horizontale Bilanzkennzahlen

Die Fristenkongruenzregel fordert, dass langfristig gebundenes Vermögen durch langfristiges Kapital gedeckt sein sollte

- Zum langfristigen Vermögen gehören
  - Anlagevermögen
  - Der Teil des Umlaufvermögens, der ständig gehalten werden muss, damit der Leistungsbereich arbeitsfähig bleibt („eiserner Bestand“)
- Zum langfristigen Kapital gehören
  - Eigenkapital
  - Langfristiges Fremdkapital

Auf diesem Grundgedanken beruht die „**Goldene Bilanzregel**“:

$$\frac{\text{Anlagevermögen} + \text{langfristiges Umlaufvermögen}}{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}} < 1$$

Mit Bilanzstrukturnormen sollen günstige Rahmenbedingungen für die mittel- und kurzfristige Finanzplanung geschaffen werden

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

20

## **Bedeutung von Bilanzkennzahlen für finanzwirtschaftliche Dispositionen Horizontale Bilanzkennzahlen**

---

### **Probleme bei der Interpretation horizontaler Bilanzkennzahlen:**

- Wenn der tatsächliche Einzahlungsstrom der in der Bilanz enthaltenen planmäßigen Kapitalfreisetzung nicht entspricht, kann ein Kapitalverlust entstehen
- Zahlungsverpflichtungen sind nicht nur die in der Bilanz auf der Passiva ausgewiesenen Posten (dazu gehören zumindest auch Zinszahlungen und nicht passivierte Verpflichtungen wie Lohn-, Mietzahlungen,...)
- Die auf der Aktiva ausgewiesenen Vermögensgegenstände müssen häufig nach Verbrauch oder Abnutzung wieder neu beschafft werden, um einen Fortbestand des Unternehmens zu gewährleisten. Dann können die damit erzielten Einzahlungsüberschüsse aber nicht zur Kapitaltilgung verwendet werden!
- Fristenkongruenz ist nicht zwingend nötig, da z. B. auslaufende Kredite durch neue Kredite ersetzt werden können (revolvierende Finanzierung)

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

21

## **Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung**

---

Das Innenfinanzierungspotenzial wird häufig mithilfe von **Cashflow-Kennziffern** bestimmt.

Der Cashflow soll die einem Unternehmen im Laufe eines Geschäftsjahres zugeflossenen Nettoeinzahlungen erfassen, die aus dem Produktions- und Umsatzprozess des Unternehmens stammen (operativer Cashflow). Zahlungsbewegungen zu den Eigen- und Fremdkapitalgebern werden nicht erfasst.

### **Definition 1: Vulgär-Cashflow**

$$\begin{aligned} & \text{Jahresüberschuss} \\ & + \text{Abschreibungen} \\ & + \text{(Netto-)Zuführung zu (Pensions-) Rückstellungen} \\ & = \text{Cashflow} \end{aligned}$$

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

22

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

---

### Anmerkungen:

- Abschreibungen sind „nachperiodisierte“ Aufwendungen, deren Auszahlung bereits in früheren Perioden erfolgte. Da in der aktuellen Periode im Jahresüberschuss zwar ein Aufwand in Höhe der Abschreibungen erfasst ist, in dieser Höhe jedoch keine Auszahlung erfolgte, ist der Jahresüberschuss aus einer Zahlungsperspektive gesehen zu niedrig. Abschreibungen werden daher zum Jahresüberschuss addiert.
- Rückstellungen stellen „vorperiodisierte“ Aufwendungen dar, die in späteren Perioden zu Auszahlungen führen. Auch diesem Aufwand steht keine Auszahlung in der laufenden Periode gegenüber. Daher werden die (Netto-)Zuführungen ebenfalls zum Jahresüberschuss addiert.
- Aber: Korrektur nur unvollständig!
  - Erträge ohne Einzahlungen werden nicht bereinigt.
  - Ein- und Auszahlungen aus der laufenden Betriebsfähigkeit, die nicht Ertrag und Aufwand sind, werden nicht berücksichtigt.

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

23

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

---

### Definition 2: Operativer Cashflow i.w.S.

- Jahresüberschuss
- + Aufwendungen, die nicht Auszahlungen der gleichen Periode sind
  - Erträge, die nicht Einzahlungen in der gleichen Periode sind
  - + Einzahlungen aus laufender Tätigkeit, die nicht Ertrag der gleichen Periode sind
  - Auszahlungen aus laufender Tätigkeit, die nicht Aufwand der gleichen Periode sind
- = Cashflow

Diese Cashflow-Kennziffer zeigt den Einzahlungsüberschuss an, den das Unternehmen während der Berichtsperiode ohne Inanspruchnahme des Kapitalmarkts aus laufender Betriebsfähigkeit erwirtschaftet hat. Sie stellt das Innenfinanzierungspotenzial dar, das für Investitionen und Rückzahlungen von (Eigen- und Fremd-) Kapital sowie Gewinnausschüttungen verwendet werden kann.

### Probleme

- Die Quelle des Cashflows wird nicht erfasst, weil auf JÜ aufgebaut wird (keine Erfolgsspaltung)
- Ein- und Auszahlungen aus Finanzanlagen und der eigenen Finanzierung werden ebenfalls erfasst, d. h. nicht nur der Leistungsbereich wird abgebildet
- Kapitalfreisetzung aus Desinvestitionen sind im operativen Cashflow i.w.S. enthalten, obwohl diese nicht aus dem laufenden Umsatzprozess stammen.

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

24

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

---

### Definition 3: Operativer Cashflow i.e.S.

- Erträge, die Einzahlungen in der Periode sind und nicht Finanzanlagen oder Desinvestitionen betreffen
- Aufwendungen, die Auszahlungen der Periode sind und nicht Finanzanlagen oder Desinvestitionen betreffen sowie keinen Zins- und Leasingaufwand darstellen
  - + Einzahlungen aus laufender Tätigkeit, die nicht Ertrag der gleichen Periode sind
  - Auszahlungen aus laufender Tätigkeit, die nicht Aufwand der gleichen Periode sind
- = Cashflow

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

25

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

---

### Erweiterung 1: Cashflow aus Investitionstätigkeit

Cashflow aus Investitionstätigkeit =  
Saldo der Ein- und Auszahlungen im Zusammenhang mit den im Unternehmen genutzten Ressourcen. Dazu gehören Zahlungen beim Erwerb und der Veräußerung von Gegenständen das Anlagevermögens, die dauerhaft im Rahmen des Umsatzprozesses eingesetzt werden. Zudem werden Zahlungen aus Kapitalanlage bzw. der Rückzahlung von Finanzinstrumenten erfasst, die nicht in den Fonds der liquiden Mittel einbezogen werden

### Problem: Abgrenzung von operativer Tätigkeit und Investitionstätigkeit

Bspw. wirtschaftliche Unterscheidung von materiellen und immateriellen Werten: „Investition“ in Internet-Plattform ist immaterieller Wert und darf nicht aktiviert werden → zählt zur operativen Tätigkeit.  
Investition in physische Verkaufsanlagen darf dagegen aktiviert werden und zählt daher zur Investitionstätigkeit.

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

26

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

---

### Erweiterung 2: Cashflow aus Finanzierungstätigkeit

Cashflow aus Finanzierungstätigkeit =  
Zahlungsbewegungen, die den Umfang und Zusammensetzung der Eigen- und Fremdkapitalposten betreffen → Zahlungen zwischen Unternehmen und Kapitalgebern. Abgebildet wird somit die Außenfinanzierung!

#### Problem : Abgrenzung von Investitions- und Finanzierungstätigkeit

Ist bspw. der Kauf von Finanzanlagen, die nicht dem Geschäftsbetrieb dienen, eine Investition, oder sollte er dem Finanzbereich zugeordnet werden?

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

---

In der Kapitalflussrechnung werden die verschiedenen Cashflow-Größen zusammengeführt. Dabei wird die Darstellung noch um einen wichtigen Bereich ergänzt: Die **Fondsveränderungsrechnung**, die die Veränderung der liquiden Mittel in der Bilanz darstellt.

**So wie mit der GuV die Veränderung des Eigenkapitals eines Unternehmens in seiner Struktur erläutert wird, so wird mit der Kapitalflussrechnung die Ursache der Veränderung der liquiden Mittel eines Unternehmens erläutert!**

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

Bilanz bietet ein Zustandsbild über das definierte Vermögen und die Verbindlichkeiten eines Unternehmens zu einem Stichtag.

Aktivseite stellt das gebundene Vermögen dar, Passiva zeigt, wem dieses Vermögen zuzurechnen ist (Eigentümer, Gläubiger, Arbeitnehmer).

Veränderung von Bilanzposten über eine Periode kann als Ergebnis finanzwirtschaftlicher Dispositionen aufgefasst werden:

Zunahme von Aktivposten → Erhöhung der Kapitalbindung  
 Abnahme von Aktivposten → Kapitalfreisetzung  
 Zunahme von Passivposten → Kapitalzuführung (Kredite, Kapitalerhöhung, Einbehalt von Gewinnen oder Rückstellungen)  
 Abnahme von Passivposten → Rückzahlung von Krediten oder Kapitaleinlagen, Gewinnausschüttungen, Auflösung von Rückstellungen

Daraus folgt:

$$\underbrace{\text{Zunahme Aktiva} + \text{Abnahme Passiva}}_{\text{Mittelverwendung}} = \underbrace{\text{Abnahme Aktiva} + \text{Zunahme Passiva}}_{\text{Mittelherkunft}}$$

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

29

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

### Bewegungsbilanz

	Bilanz zum 31.12.2005		Bilanz zum 31.12.2006		Bewegungsbilanz 2006	
	Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva	MV	MH
Anlagen	450		510		60	
Waren	110		120		10	
Forderungen	60		40			20
Zahlungsmittel	50		30			20
Eigenkapital		400		430		30
Gewinn 2005		10		20	10	
Gewinn 2006						20
Langfristige Verbindlichkeiten		200		175		25
Verbindlichkeiten aus LuL		60		75		15
	670	670	700	700	105	105

Die Bilanzposten sind aber bereits Saldo Größen von Zu- und Abflüssen (bspw. Anlagen ist der Saldo aus Investitionen und Abschreibungen).

Die Bewegungsbilanz lässt sich mithilfe der GuV zur Kapitalflussrechnung ausbauen

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

30

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

### Kapitalflussrechnung

	Bewegungsbilanz 2006	MH	Aufwand	Ertrag	Kapitalflussrechnung 2006	
Anlagen	MV					
- Zugang	100				100	
- Abschreibungen	10	40	40		10	20
Waren						20
Forderungen		20				20
Zahlungsmittel		20				30
Eigenkapital		30				
Gewinn 2005	10				10	
Gewinn 2006		20	20			
Langfristige Verbindlichkeiten	25				25	
Verbindlichkeiten aus LuL		15				15
Umsatzerlöse				200		200
Aufwand (ohne Abschreibung)			140		140	
	145	145	200	200	285	285

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

31

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

Umgliederungen ergeben das bekannte Schema der Kapitalflussrechnung

	Mittelverwendung	Mittelherkunft	Saldo
<b>Operativer Bereich</b>			
Umsatzerlöse		200	
Aufwendungen			
(ohne Abschreibungen)	140		
Erhöhung der Warenvorräte	10	20	
Abnahme der Forderungen		15	
Zunahme der Verbindlichkeiten aus LuL	150	235	85
<b>Investitionsbereich</b>			
Anlagenzugang	100		-100
<b>Finanzierungsbereich</b>			
Eigenkapitalerhöhung		30	
Gewinnausschüttung aus dem Vorjahr	10		
Rückzahlung langfristiger Verbindlichkeiten	25	30	-5
	35		
<b>Geldbereich</b>			
Abnahme der Zahlungsmittel		20	20
		20	0

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

32



## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

### Beispiel: Direkte und indirekte Aufstellung einer Kapitalflussrechnung

Eröffnungsbilanz 01.01.01		Passiva	
Aktiva			
Bankguthaben	5.000	Gezeichnetes Kapital	3.000
		Kapitalrücklage	2.000
			<u>5.000</u>
	<u>5.000</u>		

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

33

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

Im Jahr 01 kommt es zu folgenden Geschäftsvorfällen:

- |   |                |
|---|----------------|
| 1. Aufnahme eines langfristigen Kredits                                     | 8.000          |
| 2. Zinsen für den Kredit (6 % p.a.)   | 480            |
| 3. Kauf eines bebauten Grundstücks gg. Banküberweisung                      | 5.400          |
| 4. Abschreibung auf das Gebäude (2% von 2.500)                              | 50             |
| 5. Aufwendungen für eine Werbeaktion gg. Banküberweisung                    | 1.500          |
| 6. Kauf von Maschinen gg. Banküberweisung                                   | 5.000          |
| 7. Abschreibung auf Maschinen   | 800            |
| 8. Kauf von RHB-Stoffen<br>davon am Jahresende nicht bezahlt                | 5.000<br>1.880 |
| 9. Verbrauch von RHB-Stoffen  | 4.000          |
| 10. Lohn- und Gehaltszahlungen für die Produktion gg. Banküberweisung       | 1.800          |
| 11. Lohn- und Gehaltszahlungen für die allg. Verwaltung gg. Banküberweisung | 400            |
| 12. Vertriebskosten gg. Banküberweisung                                     | 600            |
| 13. Umsatzerlöse auf Ziel (3/4 der Erzeugnisse verkauft)                    | 8.150          |
| 14. Begleichung von Forderungen durch Kunden                                | 5.650          |
| 15. Einstellung in die Pensionsrückstellungen                               | 200            |
| 16. Bildung von Steuerrückstellungen  | 10             |

34

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

Aktiva	Schlussbilanz 31.12.01	Passiva	
Grundstücke	5.350	Gezeichnetes Kapital	3.000
Maschinen	4.200	Kapitalrücklage	2.000
Erzeugnisse	1.700	Gewinnrücklage	---
RHB-Stoffe	1.000	Jahresüberschuss	10
Forderungen aus L+L	2.500	Pensionsrückstellungen	200
Bankguthaben	350	Steuerrückstellungen	10
		Langfristige Verbindlichkeiten	8.000
		Verbindlichkeiten aus L+L	1.880
	<u>15.100</u>		<u>15.100</u>

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

35

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

GuV 01		
Umsatzerlöse		8.150
Herstellungskosten des Umsatzes		5.100
<b>Bruttoergebnis vom Umsatz</b>		<b>3.050</b>
Vertriebskosten		600
Allg. Verwaltungskosten		450
Sonst. Betr. Aufw.		1.500
Zinsaufwendungen		480
<b>Jahresüberschuss vor Steuern</b>		<b>20</b>
Steuern		10
<b>Jahresüberschuss</b>		<b>10</b>

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

36

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

Ableitung einer Kapitalflussrechnung nach der direkten und indirekten Methode:

<b>Direkte Kapitalflussrechnung 01</b>	
Zahlungseingänge von Kunden	+ 5.650
Auszahlung an Lieferanten	- 3.120
Personalauszahlungen	- 2.200
Auszahlungen für Werbeaktion	- 1.500
Vertriebsauszahlungen	- 600
Zinszahlungen	- 480
<b>= Operativer Cashflow</b>	<b>-2.250</b>
Kauf von Grundstücken und Gebäuden	- 5.400
Kauf von Maschinen	- 5.000
<b>= Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>- 10.400</b>
Aufnahme langfristiger Kredite	+ 8.000
<b>= Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>8.000</b>
Liquide Mittel am 01.01.01	<b>5.000</b>
Cashflow des Unternehmens	<b>-4.650</b>
Liquide Mittel am 31.12.01	<b>350</b>

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

37

## Cashflow-Kennziffern und Kapitalflussrechnung

<b>Indirekte Kapitalflussrechnung 01</b>	
Jahresüberschuss	+ 10
Abschreibungen	+ 850
Zunahme der Rückstellungen	+ 210
Zunahme der Vorräte	- 2.700
Zunahme der Forderungen aus L+L	- 2.500
Zunahme der Verbindlichkeiten aus L+L	+ 1.880
<b>= Operativer Cashflow</b>	<b>-2.250</b>
Kauf von Grundstücken und Gebäuden	- 5.400
Kauf von Maschinen	- 5.000
<b>= Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>- 10.400</b>
Aufnahme langfristiger Kredite	+ 8.000
<b>= Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>8.000</b>
Liquide Mittel am 1.1.01	<b>5.000</b>
Cashflow des Unternehmens	<b>-4.650</b>
Liquide Mittel am 31.12.01	<b>350</b>

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof | Investition & Finanzierung | WS 2008/09

38

## Kurzfristige Finanzplanung Kurzfristige Zahlungspläne

Langfristige Finanzplanung gibt die grundlegenden Relationen zwischen Mittelherkunft und Mittelverwendung vor

Ziel der kurzfristigen Finanzplanung ist die **taggenaue Sicherung der Zahlungsfähigkeit**. Zahlungsvorgänge müssen einzeln erfasst und aufeinander abgestimmt werden

→ Zahlungsbezogene Sichtweise tritt in den Vordergrund!

Die prinzipiell gleichen Vorgänge, wie in der langfristigen Finanzplanung müssen nun stärker aufgegliedert und in ihrem zeitlichen Ablauf genauer erfasst werden  
→ Zeitpunktgenaue Planung von Ein- und Auszahlungen

### Ein kurzfristiger Finanzplan ist somit ein Zahlungsplan!

Dabei müssen die kumulierten Einzahlungen und der Zahlungsmittelbestand zu jedem Zeitpunkt die kumulierten Auszahlungen übertreffen, um eine Illiquidität zu vermeiden.

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

39

## Kurzfristige Finanzplanung Kurzfristige Zahlungspläne

Beispiel für einen kurzfristigen Finanzplan (gegliedert nach Monaten)			
Zahlungen	1. Monat	2. Monat	3. Monat ...
Umsatzbereich + Umsatzerlöse - Auszahlungen für Aufwendungen			
Anlagenbereich - Auszahlungen für Investitionen + Erlöse aus Anlagenverkäufen			
Bereich langfristiger Finanzierung + Eigenkapitalerhöhung - Gewinnehahmen + Aufnahme langfristiger Kredite - Rückzahlung langfristiger Kredite			
Geldbereich + Aufnahme kurzfristiger Kredite - Rückzahlung kurzfristiger Kredite			
= Zunahme (+) bzw. Abnahme (-) des Bestandes an Zahlungsmitteln + Zahlungsmittelbestand am Ende des Vormonats			
= Zahlungsmittelbestand am Monatsende			

Quelle: Franke/Hax (2004), S. 128

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof Investition & Finanzierung WS 2008/09

40



## Kurzfristige Finanzplanung

### Liquiditätsmanagement

---

#### Liquiditätsmanagement:

Im Liquiditätsmanagement wird der **optimale Umfang des Zahlungsmittelbestands** bestimmt. Es findet ein Tradeoff zwischen den Vorteilen einer hohen Liquidität (Vermeidung von Insolvenz) und den daraus resultierenden Opportunitätskosten (Entgang rentabler Investitionsmöglichkeiten) statt

Die **Methoden des Liquiditätsmanagements** können folgendermaßen eingeteilt werden:

- Deterministische vs. Stochastische Lagerhaltungsansätze
- Finanzplanorientierte Ansätze
- Vgl. auch Makroökonomie: Keynes'sche Motive der Kassenhaltung (Transaktionskasse, Vorsichtskasse, Spekulationskasse)