

DAA Wirtschafts-Lexikon

Kapitalflussrechnung

1. Problemstellung

Der wirtschaftliche Erfolg eines Unternehmens in einer Abrechnungsperiode (z. B. ein Geschäfts- bzw. Wirtschaftsjahr) wird stets als Differenz zwischen *Erträgen* einerseits und *Aufwendungen* andererseits ermittelt:

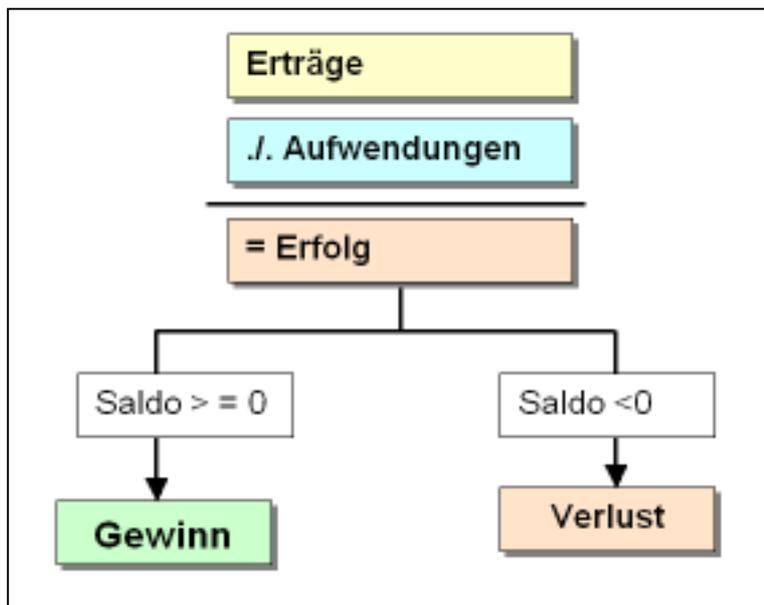


Abb. 1: Erfolgsrechnung

Das *Problem* besteht nun darin, dass ein Unternehmen durchaus einen *Gewinn* ausweisen kann, aber dennoch große Probleme in der Unternehmensfinanzierung hat, weil entsprechende *flüssige Mittel* (⇒ „Cash“) fehlen.

Es kann aber auch sein, dass ein Unternehmen periodenbezogen einen *Verlust* aus seinem Geschäftsbetrieb ausweist, es aber dennoch über flüssige Mittel verfügt.

Wie ist das zu erklären?

Eine Antwort auf diese Frage finden wir, wenn wir uns auf folgende betriebswirtschaftliche Zusammenhänge besinnen:

a) Als *Erträge* zählen in der Erfolgsrechnung auch jene Einnahmen, die in der Bilanz eines Unternehmens als "*Forderungen* aus Lieferungen und Leistungen" ausgewiesen werden.

Aber: Was nutzen große "Außenstände", wenn die Forderungen nicht oder zu spät beglichen werden, denn als "Cash" zählen nur *Einzahlungen* (= Zufluss flüssiger Mittel)!

Als Erträge zählen des Weiteren *Bestandserhöhungen* bei unfertigen und fertigen Erzeugnissen sowie andere aktivierte *Eigenleistungen*.

Aber auch hier kommt es erst *später* oder *nie* zu Einzahlungen!

b) Auf der anderen Seite können in der Erfolgsrechnung Größen in Ansatz gebracht werden, die *aufwands-* und damit *gewinnmindernd* wirken, jedoch zu *keinen Auszahlungen* führen!

Dies betrifft insbesondere die *Abschreibungen* (auf Sachanlagen, immaterielle Vermögensgegenstände, Finanzanlagen) sowie bestimmte *Aufwandsrückstellungen* (z. B. Pensionsrückstellungen).

Diese "*Aufwendungen ohne Zahlungsmittelabfluss*" stärken somit den Bestand an flüssigen (liquiden) Mitteln, obgleich sie buchhalterisch gewinnmindernd sind!

Da das wirtschaftliche "Überleben" von Unternehmen und anderen Einrichtungen primär von der Sicherung der *Liquidität* – als Ausdruck der Fähigkeit eines Unternehmens, seine fälligen Verbindlichkeiten uneingeschränkt erfüllen zu können – abhängt, und nicht primär davon, ob es periodenbezogen einen Gewinn erwirtschaftet hat, erklärt sich, warum der Ermittlung der zentralen Kennzahl „*Cashflow*“ über die *Kapitalflussrechnung* und somit auch dem *Cashflow-Management* eine wachsende Bedeutung zukommt.

Dies zeigt sich im Übrigen auch darin, dass in der Rechnungslegung nach den "International Financial Reporting Standards" (**IFRS**) der *Kapitalflussrechnung* als *Cashflow-Statement* ein größeres Gewicht beigemessen wird als der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung!

In vereinfachender Betrachtung ist der *Cashflow* der periodenbezogene Überschuss der *Einzahlungen* über die *Auszahlungen*.

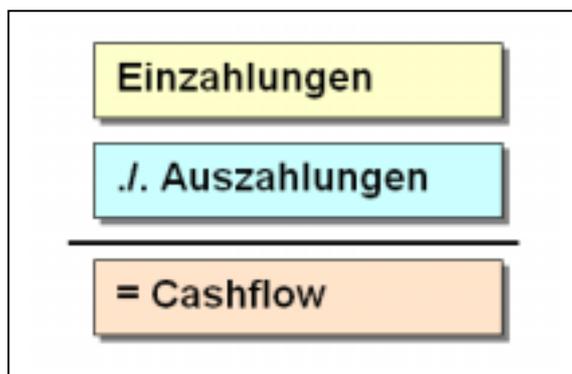


Abb. 2: Cashflow-Rechnung

Der so ermittelte Saldo bezieht sich dabei ausschließlich auf all jene Erträge und Aufwendungen, die außer ihrer – positiven bzw. negativen – Erfolgswirksamkeit in der betreffenden Periode auch *zahlungswirksam* geworden sind und somit in dieser Periode zu *Einzahlungen* bzw. *Auszahlungen* geführt haben.

Die besondere Bedeutung des Cashflows wird darin gesehen, dass sowohl das Management des Unternehmens als auch Außenstehende (Banken, Investoren u. a.) anhand dieser Kennzahl erkennen können,

- ob und inwieweit das betreffende Unternehmen aus eigener Kraft *Investitionen* tätigen kann,
- welcher Betrag an flüssigen Mitteln für die Schuldentilgung, für Zinszahlungen und auch für Gewinnentnahmen bzw. Gewinnausschüttungen verfügbar ist und
- ob gegebenenfalls sogar Insolvenzgefahr besteht, denn eine eintretende Zahlungsunfähigkeit (*Illiquidität*) ist nach § 17 der Insolvenzordnung Anlass für die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens.

Aus diesen und anderen Gründen ist es wichtig, auch das Thema „Kapitalflussrechnung“ in die Behandlung betriebswirtschaftlicher Grundlagen (für Ingenieure) mit einzuordnen.

2. Grundschemata

Die Kapitalflussrechnung ist ein Instrument der Abbildung der *periodenbezogenen Zahlungsströme* im Geschäftsbetrieb eines Unternehmens. Ihrem Inhalt nach stellt die Kapitalflussrechnung eine Weiterentwicklung der *Bewegungsbilanz* dar. Sie zielt darauf ab, die Zu- und Abgänge bei den Aktiva und Passiva als Veränderungen einer Mittelgesamtheit, eines Fonds darzustellen. Als derartiger Fonds werden in der Regel die *liquiden Mittel* gewählt, wobei die Veränderungen dieses Fonds nach folgenden drei Bereichen getrennt ausgewiesen werden:

- Mittelzufluss/Mittelabfluss aus der *operativen Geschäftstätigkeit*,
- Mittelzufluss/Mittelabfluss aus *Investitionstätigkeit* und
- Mittelzufluss/Mittelabfluss aus *Finanzierungstätigkeit*.

Der auf diese Weise zu ermittelnde *Cashflow* ist seinem Inhalt nach finanzieller Überschuss der betrachteten Rechnungsperiode und damit wichtiger Gradmesser für die Beurteilung der Ertrags- und der *Selbstfinanzierungskraft* eines Unternehmens.

Das so bestimmte Grundschemata einer Kapitalflussrechnung zeigt die Darstellung in **Abb. 3**.

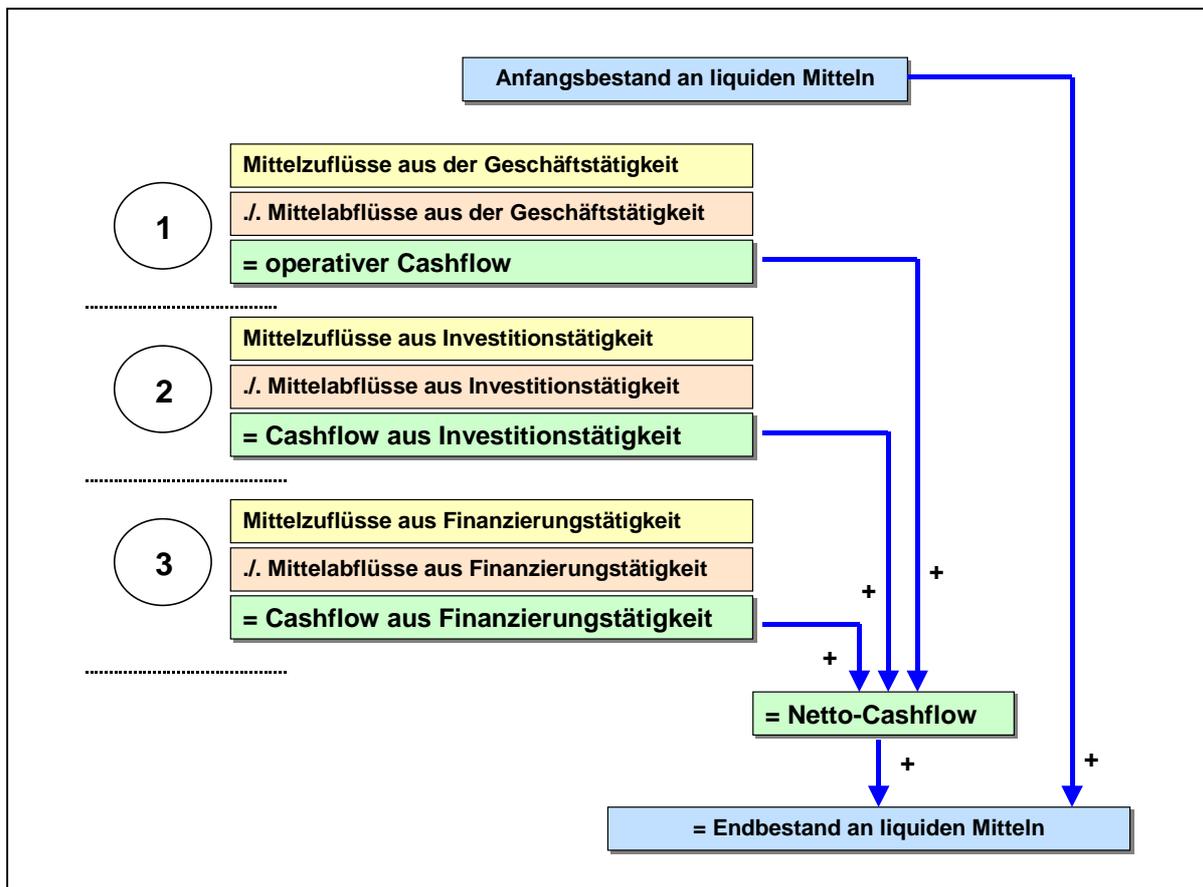


Abb. 3: Grundschema einer Kapitalflussrechnung

Je nach der Art und Vorgehensweise der Ermittlung des Cashflows wird bei der Erstellung einer Kapitalflussrechnung zwischen einer *direkten* und einer *indirekten* Methode unterschieden.

3. Methoden

■ Direkte Methode

Bei der *direkten Methode* einer Kapitalflussrechnung werden die sich aus dem laufenden Geschäftsbetrieb des Unternehmens ergebenden *zahlungswirksamen Erträge* – wie Einzahlungen von Kunden als Umsatzerlöse, Einzahlungen aus Beteiligungserträgen, Einzahlungen aus Desinvestitionen, Einzahlungen aus Zinserträgen u. a. – den in der gleichen Periode verursachten *zahlungswirksamen Aufwendungen* – wie Auszahlungen an Lieferanten zu Vorprodukten, Lohn- und Gehaltszahlungen, Zinszahlungen, Steuern u. a. – gegenübergestellt, wobei auch hier die in Bild 2.43 genannten drei Bereiche unterschieden werden.

Die nachfolgende Darstellung der direkten Methode der Kapitalflussrechnung orientiert sich an der Mindestgliederung nach den Deutschen Rechnungslegungsstandards.

Tabelle 1: Kapitalflussrechnung nach der direkten Methode

1.	Operativer Bereich
1.1	Einzahlungen von Kunden (Umsatzerlöse)
1.2	./. Auszahlungen an Lieferanten und Beschäftigte
1.3	./. gezahlte Zinsen
1.4	./. gezahlte Ertragsteuern
A.	= Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit (operativer CF)
2.	Investitionsbereich
2.1	Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens
2.2	./. Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen
2.3	+ Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens
2.4	+ Einzahlungen aufgrund von Finanzmittelanlagen (kurzfristige Finanzdisposition)
2.5	./. Auszahlungen aufgrund von Finanzmittelanlagen (kurzfristige Finanzdisposition)
B.	= Cashflow aus Investitionstätigkeit
3.	Finanzierungsbereich
3.1	Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen (Kapitalerhöhung)
3.2	./. Auszahlungen an Unternehmenseigner (Gewinnausschüttung, Dividenden)
3.3	+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzkrediten
3.4	./. Auszahlungen aus der Tilgung von Finanzkrediten
C.	= Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit
4.	Finanzmittelbereich (liquide Mittel)
4.1	Liquide Mittel am Anfang der Periode
4.2	+ Zahlungswirksame Veränderungen (Salden A., B. und C.)
4.3	= Liquide Mittel am Ende der Periode

■ Indirekte Methode

Da für *externe* Analysen in der Regel nur die Dokumente des *Jahresabschlusses* (Bilanz und GuV-Rechnung u. a.) zur Verfügung stehen, wird zur Ermittlung des Cashflows auf die *indirekte* Methode der Kapitalflussrechnung zugegriffen.

Ausgangspunkt dieser Rechnung ist der Jahresüberschuss lt. der Erfolgsrechnung bzw. Schlussbilanz.

Diesem Ergebnis werden im Weiteren *auszahlungsneutrale* Aufwendungen wie Abschreibungen, Erhöhung langfristiger Rückstellungen u. a. hinzuge-rechnet und *einzahlungsneutrale* Erträge wie Zuschreibungen wieder subtra-ziert.

Schließlich werden die Veränderungen bei Vorräten und bei Forderungen aus Lieferungen berücksichtigt (Zunahmen bedeuten *Minderungen* des Cashflows, denn es werden Geldmittel gebunden, dagegen bewirken Abnahmen bei Vor-räten und Forderungen eine *Erhöhung* des Cashflows, denn gebundene Mittel werden frei).

In gleicher Weise werden auch die Veränderungen bei den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie bei sonstigen Verbindlichkeiten in die Rechnung einbezogen, allerdings bedeuten Zunahmen bei diesen Positionen eine Erhöhung des Cashflows (Vermögenszugang ohne Geldabfluss), wäh-rend Abnahmen eine Minderung des Cashflows bewirken, da Abnahmen „Geld kosten“.

Die nachfolgende Darstellung in **Tabelle 2** enthält das Grundschemata der indi-rekten Methode der Kapitalflussrechnung.

Tabelle 2: Kapitalflussrechnung nach der indirekten Methode

1.	Operativer Bereich
1.1	Jahresüberschuss lt. GuV-Rechnung
1.2	+ Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens lt. GuV-Rechnung
1.3	./ .Zuschreibungen auf Gegenstände des Anlagemögens
1.4	./ + Zunahme, ./ . Abnahme bei Rückstellungen lt. Bilanz
1.5	+ Abnahme, ./ . Zunahme der Vorräte lt. Bilanz
1.6	+ Abnahme/ ./ . Zunahme der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und der sonstigen Forderungen lt. Bilanz
1.7	+ Zunahme, ./ . Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und der sonstigen Verbindlichkeiten lt. Bilanz
	= Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit (operativer CF)

Die Ermittlung des Cashflows aus Investitionstätigkeit und des Cashflows aus Finanzierungstätigkeit erfolgt analog zu den Angaben in Tabelle 2.14 (direkte Methode).

■ Stufenkonzepte zur Ermittlung des Cashflows

Für betriebswirtschaftliche Auswertungen und für entsprechende Kennzahlen-Berechnungen ist auch das in **Tabelle 3** skizzierte *Stufenkonzept* der Cash-flowermittlung von großer Bedeutung.

Tabelle 3: Cashflow-Ermittlung nach dem Stufenkonzept

1.1	Jahresüberschuss lt. GuV-Rechnung
1.2	./. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr
1.3	+ Verlustvortrag aus dem Vorjahr
1.4	+ Erhöhung bei langfristigen Rückstellungen und bei Sonderposten mit Rücklagenanteil
1.5	./. Auflösung langfristiger Rückstellungen und von Sonderposten mit Rücklagenanteil zugunsten des Ergebnisses
1.6	+ bilanzielle Abschreibungen und Wertberichtigungen bei Sachanlagen und Beteiligungen
1.7	./. Zuschreibungen auf Sachanlagen
	= Brutto-Cashflow
2.1	./. Entnahmen (Privatentnahmen, Gewinnausschüttungen, Dividendenzahlungen)
2.2	./. Einstellungen in Rücklagen, + Entnahme aus Rücklagen
	= Netto-Cashflow
3.1	+ außerordentliche Aufwendungen
3.2	./. außerordentliche Erträge
3.3	+ Steuern vom Ertrag und Einkommen (Gewinnsteuern)
	= betrieblich erwirtschafteter Cashflow

Aus dem Brutto-Cashflow wird in der Praxis – vor allem für Entscheidungs- und Bewertungszwecke – auch ein *Free-Cashflow* ermittelt:

Tabelle 4: Ermittlung des Free-Cashflows

	= Brutto-Cashflow
3.1	./. Investitionen (Erweiterungs- und Ersatzinvestitionen)
	= Free-Cashflow

Der Free-Cashflow (freier Cashflow) zeigt an, welche Mittel einem Unternehmen tatsächlich zur Verfügung stehen, um Gewinnausschüttungen bzw. Dividendenzahlungen vornehmen und Schulden tilgen zu können.

Kreditinstitute nutzen diese Kennzahl, um die *Rückzahlungsfähigkeit* des betreffenden Unternehmens für aufgenommene oder beantragte Kredite zu bewerten.