CASHFLOW UND UNTERNEHMENSBEURTEILUNG BERECHNUNGEN Tutorial

cashflow und unternehmensbeurteilung berechnungen sind zentrale Themen in der Finanzwelt, die Unternehmen, Investoren und Analysten gleichermaßen beschäftigen. Eine präzise Bewertung eines Unternehmens ist essenziell für Investitionsentscheidungen, Fusionen, Übernahmen oder auch für die interne Planung. In diesem Artikel erfahren Sie, was die Begriffe bedeuten, welche Methoden es gibt und wie die Berechnungen durchgeführt werden.

Was versteht man unter Cashflow?

Der Begriff Cashflow beschreibt den tatsächlichen Zufluss und Abfluss liquider Mittel innerhalb eines Unternehmens in einem bestimmten Zeitraum. Er ist eine zentrale Kennzahl zur Beurteilung der finanziellen Gesundheit und der Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens.

Arten des Cashflows

Der Cashflow kann in verschiedene Kategorien unterteilt werden:

- **Operativer Cashflow**: Geld, das durch die laufende Geschäftstätigkeit generiert wird.
- **Investitions-Cashflow**: Geldflüsse im Zusammenhang mit Investitionen in Vermögenswerte oder Desinvestitionen.
- **Finanzierungscashflow**: Geld, das durch Finanzierungsmaßnahmen wie Kredite oder Eigenkapitalzufuhren einfließt oder abfließt.

Der operative Cashflow ist dabei besonders relevant, da er die Fähigkeit eines Unternehmens widerspiegelt, aus seiner Kerntätigkeit heraus liquide Mittel zu generieren.

Grundlagen der Unternehmensbewertung

Die Unternehmensbewertung dient dazu, den Wert eines Unternehmens zu bestimmen. Dabei spielen Cashflows eine zentrale Rolle, weil sie die zukünftigen Einnahmen und Ausgaben widerspiegeln.

Wichtige Bewertungsverfahren

Es gibt verschiedene Ansätze, um den Wert eines Unternehmens zu berechnen:

- **Discounted Cashflow (DCF) Methode**
- **Multiplikatorverfahren**
- **Substanzwertverfahren**

Unter diesen ist die DCF-Methode die am häufigsten verwendete Methode bei der Unternehmensbeurteilung, da sie auf den zukünftigen Cashflows basiert.

Berechnung des Cashflows

Die korrekte Berechnung des Cashflows ist die Grundlage für eine realistische Unternehmensbewertung.

Schritte zur Ermittlung des operativen Cashflows

Hierbei werden folgende Schritte durchlaufen:

- Start mit dem Gewinn vor Steuern (Gewinn aus der Gewinn- und Verlustrechnung)
- + Abschreibungen und Wertminderungen (nicht zahlungswirksame Aufwendungen)
- - Erhöhung des Working Capital (z.B. Forderungen, Lagerbestände)
- + Verringerung des Working Capital

Das Ergebnis ist der operative Cashflow, der die Liquidität aus der Kerntätigkeit widerspiegelt.

Beispiel für die Cashflow-Berechnung

Angenommen, ein Unternehmen hat:

- Gewinn vor Steuern: 200.000 ?
- Abschreibungen: 50.000 ?
- Erhöhung des Forderungsbestands: 20.000 ?
- Verringerung der Verbindlichkeiten: 10.000 ?

Die Berechnung lautet:

200.000 ? + 50.000 ? - 20.000 ? - 10.000 ? = 220.000 ?

Der operative Cashflow beträgt somit 220.000 ?.

Unternehmensbeurteilung mittels Cashflows

Mit den ermittelten Cashflows lässt sich der Unternehmenswert durch verschiedene Methoden bestimmen.

Discounted Cashflow (DCF) Methode

Diese Methode basiert auf der Annahme, dass der Wert eines Unternehmens gleich dem Barwert aller zukünftigen, auf den Cashflows basierenden Zahlungsströme ist.

Schritte bei der DCF-Bewertung

- Prognose der zukünftigen Cashflows für einen bestimmten Zeitraum (z.B. 5-10 Jahre)
- Bestimmung eines geeigneten Diskontierungszinssatzes (z.B. Weighted Average Cost of Capital, WACC)
- Berechnung des Barwerts der prognostizierten Cashflows
- Berechnung des sogenannten terminal value (Wert nach dem Prognosezeitraum)
- Abzinsung des terminal value und der Cashflows auf den Bewertungsstichtag
- Summe aller Barwerte ergibt den Unternehmenswert

Berechnung des Terminal Value

Der Terminal Value kann mit der Gordon-Growth-Formel berechnet werden:

$$TV = \frac{CF_{n+1}}{r - g}$$

wobei:

- CF_{n+1} = Cashflow im Jahr nach dem Prognosezeitraum
- r = Diskontierungszinssatz
- g = ewiges Wachstumsrate

Wichtige Kennzahlen für die Unternehmensbeurteilung

Bei der Bewertung spielen neben den Cashflows auch andere Kennzahlen eine Rolle:

- **Free Cashflow (FCF)**: Cashflow, der nach Investitionen verbleibt und für Dividenden oder Schuldenabbau genutzt werden kann.
- **EBITDA**: Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen, häufig bei der Unternehmensbewertung verwendet.
- **Multiplikatoren**: Verhältnisse wie EV/EBITDA, um den Wert im Vergleich zu ähnlichen Unternehmen zu bestimmen.

Fazit

cashflow und unternehmensbeurteilung berechnungen sind essenzielle Werkzeuge, um den Wert eines Unternehmens realistisch zu erfassen. Die genaue Ermittlung der Cashflows bildet die Basis für die Anwendung verschiedener Bewertungsmethoden, insbesondere der Discounted Cashflow-Methode. Durch sorgfältige Prognosen und die Wahl geeigneter Diskontierungszinssätze können Unternehmen, Investoren und Analysten fundierte Entscheidungen treffen. Es ist wichtig, alle relevanten Faktoren bei der Berechnung zu berücksichtigen, um eine möglichst präzise Bewertung zu erzielen. Mit einem fundierten Verständnis der Cashflow-Analyse und der Unternehmensbewertung sind Sie bestens gerüstet, um die finanzielle Situation eines Unternehmens richtig einzuschätzen und nachhaltige Investitionsentscheidungen zu treffen.

Cashflow und Unternehmensbeurteilung Berechnungen: Ein umfassender Leitfaden für Investoren und Unternehmer

In der Welt der Unternehmensbewertung und -planung sind Cashflow und Unternehmensbeurteilung Berechnungen zentrale Instrumente, die es ermöglichen, den finanziellen Wert eines Unternehmens fundiert zu bestimmen. Ob bei Fusionen, Übernahmen, Investitionsentscheidungen oder bei der strategischen Planung ? das Verständnis dieser Konzepte ist essenziell für Fachleute, Unternehmer und Investoren gleichermaßen. In diesem Artikel tauchen wir tief in die Welt der Cashflow-Berechnungen und der Unternehmensbeurteilung ein, erläutern die wichtigsten Methoden, Vor- und Nachteile sowie praktische Anwendungsbeispiele.

Was ist Cashflow und warum ist er entscheidend?

Definition und Bedeutung des Cashflows

Der Begriff Cashflow beschreibt den Nettozufluss an liquiden Mitteln, also Bargeld oder gleichwertigen Zahlungsmitteln, innerhalb eines bestimmten Zeitraums. Anders ausgedrückt, zeigt der Cashflow, wie viel Geld tatsächlich in einem Unternehmen generiert oder verbraucht wird. Er ist ein wesentlicher Indikator für die finanzielle Gesundheit eines Unternehmens, da er direkte Auskunft darüber gibt, ob das Unternehmen in der Lage ist, laufende Verpflichtungen zu erfüllen, Investitionen zu tätigen oder Dividenden auszuschütten.

Die Bedeutung des Cashflows liegt darin, dass er unabhängig von buchhalterischen Abschreibungen, Rückstellungen oder anderen nicht liquiden Posten ist. Während Gewinnkennzahlen oft durch Abschreibungen oder bilanziellen Aufwand verzerrt werden, spiegelt der Cashflow die tatsächliche Zahlungsfähigkeit wider.

Arten des Cashflows

Es gibt verschiedene Arten des Cashflows, die je nach Betrachtungsweise variieren:

- Operativer Cashflow: Geld, das durch die Kerngeschäftstätigkeit generiert wird. Er zeigt, ob das Unternehmen aus seiner laufenden Geschäftstätigkeit genügend Mittel erwirtschaftet, um Investitionen und Verbindlichkeiten zu decken.
- Investitionscashflow: Geldflüsse aus dem Erwerb oder Verkauf von Vermögenswerten, z.B. Immobilien, Anlagen oder Wertpapieren. Negative Investitionscashflows deuten häufig auf Investitionen in das Unternehmenswachstum hin.
- Finanzierungscashflow: Geld, das durch Aufnahme oder Rückzahlung von Krediten, Ausgabe oder Rückkauf von Aktien sowie Dividendenzahlungen fließt.

Das Verständnis dieser Cashflow-Arten ist grundlegend für die fundierte Bewertung eines Unternehmens.

Methoden der Unternehmensbeurteilung

Die Unternehmensbeurteilung basiert auf verschiedenen Bewertungsmethoden, die auf unterschiedlichen Annahmen und Daten basieren. Die wichtigsten Ansätze lassen sich in drei Kategorien einteilen:

1. Ertragswertverfahren (Discounted Cashflow, DCF)

Das Discounted Cashflow-Verfahren ist eines der am häufigsten verwendeten Modelle zur Unternehmensbewertung. Es basiert auf der Annahme, dass der Wert eines Unternehmens durch die zukünftigen, erwarteten Cashflows bestimmt wird, die auf den heutigen Tag abgezinst werden.

Schritte im DCF-Verfahren:

- Prognose der zukünftigen Cashflows: meist für einen Zeitraum von 5?10 Jahren.
- Bestimmung des Diskontierungssatzes: in der Regel die gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten (WACC).
- Abzinsung der Cashflows auf den heutigen Wert.

- Berechnung des Restwerts (Terminal Value) nach Ende der Prognoseperiode.
- Addition aller abgezinsten Cashflows inklusive des Terminal Values ergibt den Unternehmenswert.

Vorteile:

- Berücksichtigt die individuellen zukünftigen Erwartungen.
- Flexibel hinsichtlich Annahmen und Anpassungen.

Nachteile:

- Hohe Sensitivität gegenüber Prognosen und Annahmen.
- Komplexe Berechnungen, die Fachwissen erfordern.

2. Multiplikatorverfahren (Marktwertansatz)

Hierbei wird der Unternehmenswert anhand von Multiplikatoren aus vergleichbaren Unternehmen ermittelt. Typische Kennzahlen sind z.B.:

- Umsatzmultiplikator (z.B. Umsatz x Branche-Multiplikator)
- EBITDA-Multiplikator (z.B. EBITDA x Branche-Multiplikator)
- EBIT-Multiplikator

Vorgehensweise:

- Auswahl vergleichbarer Unternehmen.
- Ermittlung der relevanten Kennzahlen.
- Anwendung der Multiplikatoren auf die eigenen Kennzahlen.

Vorteile:

- Einfach und schnell durchführbar.
- Nutzt Marktinformationen und Branchenbenchmarks.

Nachteile:

- Abhängig von der Verfügbarkeit geeigneter Vergleichsunternehmen.
- Marktpreis- und Branchenabhängigkeit, die nicht immer den individuellen Unternehmenswert widerspiegeln.

3. Substanzwertverfahren

Dieses Verfahren basiert auf der Bewertung der materiellen Vermögenswerte eines Unternehmens, also des Nettoinventars aus Vermögenswerten minus Schulden. Es eignet sich vor allem für Unternehmen mit hohem Sachanlageanteil oder bei Liquidationen.

Berechnung:

- Ermittlung des Buchwerts der Vermögenswerte.
- Anpassung an Marktwerte, falls notwendig.
- Abzug der Verbindlichkeiten.

Vorteile:

- Objektiv, da auf Bilanzwerte gestützt.
- Gut für insolvente oder stillgelegte Unternehmen.

Nachteile:

- Berücksichtigt keine zukünftigen Ertragschancen.
- Unterbewertet oft die Ertragskraft und das Wachstumspotenzial.

Berechnung des Cashflows für die Unternehmensbeurteilung

Um eine valide Bewertung durchzuführen, ist die korrekte Berechnung des Cashflows essenziell. Hierbei wird meist der Free Cashflow (FCF) herangezogen, da er die Mittel darstellt, die nach Investitionen für die Ausschüttung an Anteilseigner oder für weiteres Wachstum verbleiben.

Berechnung des Free Cashflow (FCF)

Der typische Ansatz lautet:

FCF = Operativer Cashflow ? Investitionen in Sachanlagen & Anlageninvestitionen + oder ? Veränderung des Working Capital

Schritte im Detail:

- Operativer Cashflow: aus der Cashflow-Rechnung ablesen.
- Investitionen: Ausgaben für Anlagen und Sachanlagen (CapEx).
- Veränderung des Working Capital: Differenz zwischen kurzfristigen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, die für den operativen Geschäftsbetrieb notwendig sind.

Beispiel:

| Position | Betrag (?) |

|---|---|

| Operativer Cashflow | 1.000.000 |

| Investitionen in Sachanlagen | -200.000 |

| Veränderung Working Capital | -50.000 |

| Free Cashflow (FCF) | 750.000 |

Diese Berechnung bildet die Grundlage für die weiteren Bewertungsmethoden, insbesondere für das DCF-Verfahren.

Praktische Anwendungen und Fallstudien

Ein praxisnahes Beispiel verdeutlicht die Bedeutung der Cashflow- und Unternehmensbeurteilungsberechnungen:

Fallstudie: Übernahme eines mittelständischen Herstellers

- Situation: Ein Investor plant, ein Unternehmen im Bereich Maschinenbau zu übernehmen.
- Schritte:
- Analyse der letzten Jahre: Cashflow-Rechnungen und Gewinn- und Verlustrechnungen.
- Prognose zukünftiger Cashflows basierend auf Markttrends und internen Wachstumsplänen.
- Berechnung des WACC für die Abzinsung.
- Durchführung des DCF-Verfahrens, um den fairen Wert des Unternehmens zu bestimmen.
- Vergleich mit Multiplikatoransätzen, um die Ergebnisse zu validieren.
- Ergebnis: Der ermittelte Unternehmenswert liegt bei 15 Millionen Euro, was in Verhandlungen

berücksichtigt wird.

Dieses Beispiel zeigt, wie eine systematische Anwendung der Cashflow- und Beurteilungsberechnungen zu einer fundierten Entscheidung führt.

Herausforderungen und Fallstricke bei Berechnungen

Obwohl die Methoden robust sind, gibt es einige Herausforderungen:

- Prognoseunsicherheiten: Zukunftsorientierte Cashflows sind immer mit Unsicherheiten behaftet.
- Annahmen über Diskontierungssätze: Die Wahl des WACC beeinflusst das Ergebnis erheblich.
- Bewertung immaterieller Vermögenswerte: Marken, Patente und Know-how sind schwer quantifizierbar.
- Marktveränderungen: Wirtschaftliche Schwankungen können die Vergleichswerte verfälschen.
- Überbewertung oder Unterbewertung: Fehler in den Annahmen können zu verzerrten Werten führen.

Daher ist es ratsam, mehrere Methoden zu kombinieren und Sensitivitätsanalysen durchzuführen.

Fazit: Ein ganzheitlicher Ansatz für eine präzise Unternehmensbeurteilung

Die Berechnung des Cashflows und die Anwendung verschiedener Bewertungsverfahren sind essenzielle Werkzeuge für eine realistische Einschätzung des Unternehmenswertes. Während das Discounted Cashflow-Verfahren den zukünftigen Ertragswert in den Mittelpunkt stellt, bieten Multiplikator- und Substanzwertverfahren ergänzende Perspektiven. In der Praxis empfiehlt sich eine Kombination aus

QuestionAnswer Was ist der Unterschied zwischen Free Cash Flow und Operating Cash Flow bei der Unternehmensbewertung? Der Operating Cash Flow misst die liquiden Mittel aus der operativen Tätigkeit, während der Free Cash Flow den verfügbaren Cash nach Investitionen anzeigt. Beide Kennzahlen sind wichtig für die Unternehmensbeurteilung, wobei der Free Cash Flow eine bessere Grundlage für die Bewertung des Unternehmenswerts bietet. Wie berechnet man den Discounted Cash Flow (DCF) für die Unternehmensbewertung? Der DCF wird berechnet, indem zukünftige geschätzte Cashflows auf den heutigen Wert abgezinst werden. Dazu verwendet man den geeigneten Diskontierungssatz, meist die gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten (WACC). Die Summe der abgezinsten Cashflows ergibt den Unternehmenswert. Welche Rolle spielt die Cashflow-Analyse bei der Beurteilung der finanziellen Gesundheit eines Unternehmens? Die Cashflow-Analyse zeigt, wie gut ein Unternehmen seine liquiden Mittel generiert und verwaltet. Positive Cashflows deuten auf finanzielle Stabilität hin, während negative Cashflows auf

Liquiditätsprobleme oder Investitionsbedarf hinweisen können. Sie ist somit zentral für die Beurteilung der finanziellen Gesundheit. Welche Faktoren beeinflussen die Genauigkeit von Cashflow-basierten Unternehmensbewertungen? Wichtige Einflussfaktoren sind die Genauigkeit der Cashflow-Prognosen, Annahmen zum zukünftigen Wachstum, der gewählte Diskontierungssatz sowie externe Faktoren wie Marktbedingungen und wirtschaftliche Entwicklungen. Unsicherheiten in diesen Bereichen können die Bewertung beeinflussen. Was sind die wichtigsten Schritte bei der Durchführung einer Unternehmensbeurteilung anhand von Cashflow- und Bewertungsberechnungen? Die wichtigsten Schritte sind: (1) Erfassung historischer Cashflows, (2) Analyse und Prognose zukünftiger Cashflows, (3) Bestimmung des geeigneten Diskontierungssatzes, (4) Abzinsung der zukünftigen Cashflows, (5) Berechnung des Unternehmenswerts durch die Summe der abgezinsten Cashflows, und (6) Interpretation der Ergebnisse im Kontext weiterer Bewertungsfaktoren.

Related keywords: Cashflow, Unternehmensbewertung, Discounted Cash Flow, ROI, Kapitalwert, Finanzanalyse, Investitionsrechnung, Bewertungsmethoden, Liquiditätsplanung, Bilanzanalyse