

Der Cashflow nach DRS 21 als Erfolgs- und Finanzierungskennzahl

Teil 2: Lösung

Katja Rade, Yvonne Oertel und Hans-Manfred Niedetzky



Prof. Dr. *Katja Rade* ist Professorin für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Rechnungswesen und Controlling, an der Hochschule Pforzheim. Bevorzugte Forschungsgebiete: Rechnungslegung nach Handels- und Steuerrecht, Jahresabschlussanalyse, Kostenrechnung und Controlling.



Dr. *Yvonne Oertel* ist bei HeidelbergCement als „Head of Controlling and Processes“ im Bereich Group Purchasing tätig. Bevorzugte Forschungsgebiete: Rechnungslegung nach IFRS, insbesondere Finanzinstrumente und Sicherungsbeziehungen, Jahresabschlussanalyse und betriebswirtschaftliche Steuerlehre.



Prof. Dr. *Hans-Manfred Niedetzky* ist Professor für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Handelsbetriebslehre an der Hochschule Pforzheim. Bevorzugte Forschungsgebiete: Mittelständischer Einzelhandel, Rechnungslegung nach Handelsrecht, Jahresabschlussanalyse und Börsenwesen.

Die Lösung bezieht sich auf die in WiSt, Nr. 8/2015, S. 473 ff., veröffentlichte Fallstudie. In Teil 2 wird zunächst der Brutto-Cashflow aus der Kapitalflussrechnung der *Krott AG* nach DRS 21 abgeleitet und die Aussagefähigkeit gegenüber dem Periodenergebnis aufgezeigt. In der Lösung zum Aufgabenteil b) und c) wird die Liquiditäts-, Finanz- und Ertragslage analysiert und anhand dieser der Wahrheitsgehalt der von der *Krott AG* vermittelten Informationen überprüft.
Stichwörter: Konzern-Kapitalflussrechnung nach DRS 21, Vereinfachter Brutto-Cashflow, (Netto-)Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit, Cashflow aus der Investitionstätigkeit, Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit

Beim vereinfachten Brutto-Cashflow wird das Periodenergebnis um die Abschreibungen und die Zu-/Abnahme der Rückstellungen korrigiert (vgl. Tab. 1). Da keine Veränderungen des Nettoumlauvermögens enthalten sind, umfasst diese Größe nachhaltige operative Zahlungsströme, die – sofern die richtigen Investitionsentscheidungen getroffen werden – auch auf lange Sicht realisierbar sind. Im Vergleich zum Periodenergebnis hat der Brutto-Cashflow häufig eine höhere Aussagekraft, weil er um zentrale bilanzpolitische Maßnahmen bereinigt ist. Unterschiedliche Prämissen über die Nutzungsduern und die Wertminderung von Anlagegegenständen oder die Eintrittswahrscheinlichkeit und die Schadenshöhe bei rückstellungspflichtigen Sachverhalten können signifikanten Einfluss auf die Höhe des Periodenergebnisses haben. Diese Möglichkeiten zur „Bilanzkosmetik“ verhindert die Cashflow-Analyse, die gerade im Zeitvergleich objektivere Informationen über die tatsächliche Finanz- und Ertragslage eines Unternehmens liefern kann.

Lösung zum Aufgabenteil a)

Vereinfachter Brutto-Cashflow der Krott AG (alle Angaben in Mio. €)			
	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3
Periodenergebnis	1.800	1.600	-3.300
+Abschreibungen/ -Zuschreibungen	2.100	1.400	4.200
+Zunahme/-Abnahme der Rückstellungen	500	200	-300
=Vereinfachter Brutto- Cashflow	4.400	3.200	600

Tab. 1: Vereinfachte Brutto-Cashflows der *Krott AG*

Lösung zum Aufgabenteil b)

Die aus dem Brutto-Cashflow (4.400 Mio. €) abzuleitende sehr positive Ertragslage und das vielversprechende Erfolgspotenzial der *Krott AG* im ersten Jahr entsprechen den Aussagen des Vorstandsvorsitzenden. Es wurden hohe Rückstellungen und Abschreibungen (2.600 Mio. €) gebildet, um den Jahresüberschuss niedriger erscheinen zu lassen und die Ausschüttungswünsche der Aktionäre zu zügeln. Die überdurchschnittlich gute Ertragslage der *Krott AG* in der ersten Periode rechtfertigt aus der Finanzper-

Fallstudie

spektive auch den Bau des neuen Werks in Südafrika: Da der hohe Brutto-Cashflow als Instrument zur Innenfinanzierung genutzt werden kann, scheinen die finanziellen Risiken (bei einer entsprechend soliden Investitionsplanung) gering.

Im zweiten Jahr stützt *Meyer* seinen insgesamt positiven Bericht über die wirtschaftliche Situation der *Krott AG* primär auf das nur leicht gesunkene Periodenergebnis (-200 Mio. €). Der von ihm nicht erwähnte starke Rückgang des Brutto-Cashflows von 4.400 Mio. € auf 3.200 Mio. € zeigt hingegen, dass das Periodenergebnis durch bilanzpolitische Maßnahmen höher ausgewiesen wurde, als es der tatsächlichen Ertragslage entspricht. Das damit auch verbundene geringere zukünftige Erfolgspotenzial und die erheblich gestiegenen finanziellen Risiken werden von *Meyer* auf der Hauptversammlung nicht deutlich gemacht. Der Wahrheitsgehalt seiner Aussagen auf der Hauptversammlung des zweiten Geschäftsjahrs ist somit als äußerst gering einzustufen.

Im dritten Jahr zeigen sowohl das Periodenergebnis als auch der stark rückläufige Brutto-Cashflow die extrem schlechte Ertragslage der *Krott AG*. Diese Situation des Unternehmens kann *Meyer* nicht mehr beschönigen und legt diese auch offen.

Lösung zum Aufgabenteil c)

Periode 1: Solide Finanz- und Ertragslage mit hohem Erfolgspotenzial

Der Netto-Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit (3.900 Mio. €) zeigt die sehr gute wirtschaftliche Lage der *Krott AG* im ersten Jahr. Der im Vergleich zum vereinfachten Brutto-Cashflow niedrigere Wert basiert auf dem umsatzbedingt steigenden Nettoumlauvermögen (insb. Forderungen, Vorräte), das mit -600 Mio. € in den Netto-Cashflow einfließt. Der Saldo „Ertragsteuern“ ist mit 100 Mio. € positiv, da der Ertragsteueraufwand in der Periode 1 die tatsächliche Ertragsteuerzahlung um 100 Mio. € übersteigt. In Verbindung mit den Cashflows aus der Investitions- und Finanzierungstätigkeit wird die hervorragende Finanz- und Liquiditätssituation der *Krott AG* in Periode 1 noch deutlicher: Die Investitionen (3.500 Mio. €) können vollständig aus dem Netto-Cashflow finanziert werden und die *Krott AG* ist in der Lage, hohe Dividenden (400 Mio. €) auszuschütten. Die Neuaufnahme von Krediten und Anleihen ist gering, der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit mit -400 Mio. € negativ. Die daraus abzuleitende positive Finanz- und Liquiditätslage der *Krott AG* verspricht eine solide Finanzierungsbasis für das geplante neue Werk in Südafrika.

Periode 2: Dramatischer Einbruch der Finanz- und Liquiditätslage durch überproportional steigende Investitionsausgaben und sinkende Cashflows

Im zweiten Jahr sinkt der Netto-Cashflow aus der laufenden Tätigkeit von 3.900 Mio. € auf 2.900 Mio. €. Die steigenden Preise für Rohmaterialien und Energie führen zu einer signifikanten Verschlechterung des „wahren“ Periodenergebnisses der *Krott AG*, was durch niedrigere Abschreibungen und Zuführungen zu den Rückstellungen jedoch nicht ausgewiesen wird. Die im Vergleich zum Plan deutlich gestiegenen Zahlungen für die Fertigstellung des Werks in Südafrika erhöhen die Investitionen in langfristiges Anlagevermögen um 95 %. Sie betragen nun mit 6.800 Mio. € fast das Fünffache der Abschreibungen (1.400 Mio. €) und können nur noch zum Teil (42 %) durch Innenfinanzierung gedeckt werden. Die erheblich gestiegenen Auszahlungen für das neue Werk zwingen das Unternehmen in Verbindung mit dem geringeren Netto-Cashflow zur Neubegebung von Anleihen und der Neuaufnahme von Finanzkrediten in Höhe von 4.400 Mio. €. Letztere schlagen sich auch in steigenden Zinszahlungen nieder. Zur Vermeidung einer noch höheren Kreditaufnahme wurden auch die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente von 500 Mio. € auf 100 Mio. € gesenkt. Die Dividendenzahlung in Höhe von 300 Mio. € ist in Anbetracht der kritischen Finanz- und Liquiditätslage nicht zu rechtfertigen und wäre bei einem Ausweis des tatsächlichen Periodenergebnisses wohl auch nicht erfolgt.

Periode 3: Offenlegung der Verluste und Versuch der Konsolidierung

Im dritten Jahr sinken die Investitionen in langfristiges Vermögen im Vergleich zum Vorjahr, auf ein Mindestniveau (2.500 Mio. €), binden jedoch weiterhin alle freien Mittel. Allerdings erweist sich die Investition in das Werk in Südafrika als nicht werthaltig, was sowohl über die hohe Sonderabschreibung als auch über die geringe Produktivität zu einem hohen Jahresfehlbetrag und zu einer weiteren Reduktion des Netto-Cashflows (auf 900 Mio. €) führt. Das Erfolgspotenzial der *Krott AG* ist durch diese Investition mittel- bis langfristig nachhaltig geschädigt. Folglich ist die *Krott AG* gezwungen, weiteres Fremdkapital (2.600 Mio. € zusätzliche Kredite und Anleihen) aufzunehmen, um die höheren Auszahlungen im Zusammenhang mit den Problemen des Werkes in Südafrika auszugleichen. Dies führt nochmals zu höheren Zinsen und zu sehr hohen Zinszahlungen (Anstieg von 200 Mio. € in P1 auf 1.000 Mio. € in P3). Dividendenzahlungen werden als Folge dieser schlechten Ertrags- und Finanzlage vollständig ausgesetzt und in absehbarer Zeit auch nicht mehr aufgenommen werden können.

Alle Disziplinen der Immobilienwirtschaft.

Die 3. Auflage

dieses Lehr- und Handbuchs wurde vollständig aktualisiert. Zusammenhänge und Hintergründe der Immobilienwirtschaft werden umfassend und praxisorientiert erklärt.

Der Inhalt

- Vermietung und Verwaltung
- Marketing und Maklerrecht
- Grundstück und Grundstückskauf
- Wertermittlung
- Immobilieninvestition, Immobilienfinanzierung
- Immobilienbesteuerung
- Planungs- und Baurecht
- Grundlagen der Bautechnik
- Projektentwicklung
- Staat und Markt

Herausgegeben

von Prof. Dr.-Ing. Fritz **Schmoll** genannt Eisenwerth,
Berlin.

Perfektes Basiswissen

für Teilnehmer immobilienwirtschaftlicher Studienfächer und Lehrgänge, Studierende und Absolventen wirtschaftswissenschaftlicher, juristischer oder bau-technischer Disziplinen, Praktiker der Immobilienwirtschaft.



*Schmoll genannt Eisenwerth
Basiswissen Immobilienwirtschaft
3. Auflage. 2015. XVI, 1547 Seiten.
Gebunden € 98,-
ISBN 978-3-8006-5046-0
Neu im August 2015*

Portofrei geliefert:
vahlen.de/15141066

Die zentralen Themen des Versicherungsgeschäfts.

Das neue Werk

beschreibt Rahmenbedingungen, Bereiche, Aufgaben und Produkte der Versicherungswirtschaft in der Tiefe, aber auch im Zusammenhang und stellt die Bezüge zu den jeweiligen Funktionsbereichen der Allgemeinen Betriebswirtschaftslehre her. Es eignet sich daher in besonderer Weise für das Studium der Versicherungsbetriebslehre und durch die Verknüpfung von Theorie und Praxis auch als wissenschaftliches Nachschlagewerk.

Die Schwerpunkte

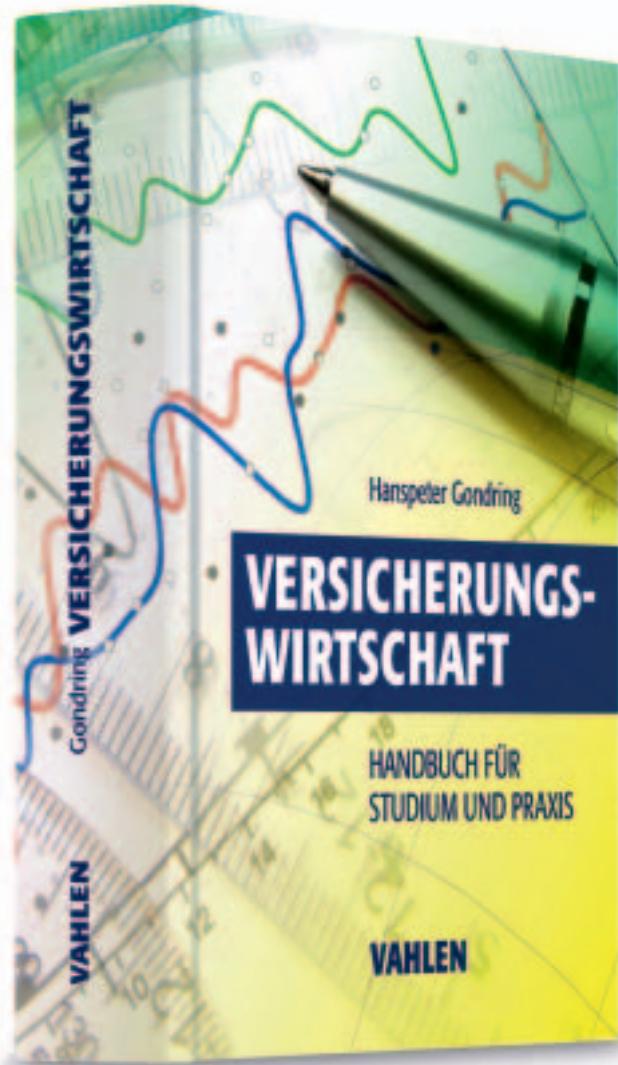
- Grundlagen der Versicherungsbetriebswirtschaftslehre
- Systemisch und rechtliche Rahmenbedingungen der Versicherungswirtschaft
- Das Versicherungsunternehmen
- Der Versicherungsbetrieb
- Versicherungsprodukte

Der Experte

Prof. Dr. oec. Hanspeter **Gondring**, FRICS, Studiengangsleiter Versicherungswirtschaft und Studiendekan des Studienzentrums Finanzwirtschaft an der Dualen Hochschule Baden-Württemberg Stuttgart/State University Baden Wuerttemberg.

Bestens geeignet

für Studierende, insbesondere in der Vertiefung Versicherungsbetriebslehre oder Versicherungsmathematik, Praktiker sowie Teilnehmer von Aufbaustudiengängen bzw. Weiterbildungslehrgängen.



Gondring
Versicherungswirtschaft
2015. XLII, 1052 Seiten.
Gebunden € 79,-
ISBN 978-3-8006-4926-6
Neu im Juli 2015

Portofrei geliefert:
vahlen.de/14255321