

## Die grundlegende Definition des Cashflow

Das englische Wort „cash flow“ lässt sich zwar als „Geldfluss“ übersetzen, das ist aber nicht die Definition des Cashflow. Der Geldfluss einer bestimmten Periode wäre die Summe aller Einzahlungen abzüglich der Summe aller Auszahlungen, also die Veränderung des Zahlungsmittelbestandes in dieser Periode. Um zum Cashflow zu gehören, müssen die Ein- und Auszahlungen eine weitere Eigenschaft haben als den Geldbestand zu verändern, sie müssen zugleich erfolgswirksam sein. Das heißt, die Einzahlungen müssen zugleich Erträge sein und die Auszahlungen zugleich Aufwendungen. Der Cashflow ist die Summe aller Einzahlungen, die zugleich Erträge sind, abzüglich aller Auszahlungen, die zugleich Aufwendungen sind. Das ist die grundlegende Definition des Cashflow:

$$(1) \quad \text{Cashflow} = \text{Ertragsgleiche Einzahlungen} - \text{aufwandsgleiche Auszahlungen}$$

Natürlich gilt dann auch

$$(2) \quad \text{Cashflow} = \text{Einzahlungsgleiche Erträge} - \text{auszahlungsgleiche Aufwendungen}$$

Ersetzt man „einzahlungsgleich“ und „auszahlungsgleich“ durch „liquiditätswirksam“, so gilt

$$(3) \quad \text{Cashflow} = \text{Liquiditätswirksame Erträge} - \text{liquiditätswirksame Aufwendungen}$$

Es versteht sich, dass alle drei Definitionen identisch sind; nur die Worte wurden gewechselt, nicht die Begriffe.

Diese grundlegende Definition des Cashflow gestattet es, den Cashflow direkt aus den Einzahlungen und Auszahlungen zu ermitteln. Deswegen wird die Ermittlung des Cashflow nach den Gleichungen (1), (2) oder (3) auch als direkte Ermittlung des Cashflow bezeichnet.

Der Cashflow lässt sich auch indirekt ermitteln, wenn man von der grundlegenden Gewinngleichung ausgeht. Allgemein ist der Gewinn definiert als Differenz der Erträge und Aufwendungen:

$$(4) \quad \text{Gewinn} = \text{Erträge} - \text{Aufwendungen}$$

Die Erträge und Aufwendungen können nun aufgespalten werden in solche, die liquiditätswirksam sind und in solche, die es nicht sind. Verwendet man den Index L für „liquiditätswirksam“ und NL für „nicht liquiditätswirksam“, lautet die Gewinngleichung:

$$(5) \quad \text{Gewinn} = \text{Erträge}_L + \text{Erträge}_{NL} - \text{Aufwendungen}_L - \text{Aufwendungen}_{NL}$$

Dagegen ist der Cashflow definiert als

$$(6) \quad \text{Cashflow} = \text{Erträge}_L - \text{Aufwendungen}_L$$

Diese Definition des Cashflow in Gleichung (5) eingesetzt:

$$(7) \quad \text{Gewinn} = \text{Cashflow} + \text{Erträge}_{NL} - \text{Aufwendungen}_{NL}$$

Stellt man Gleichung (7) nach dem Cashflow um, so erhält man die grundlegende Definition des Cashflow für die indirekte Ermittlung aus dem Gewinn:

$$(8) \quad \text{Cashflow} = \text{Gewinn} - \text{Erträge}_{NL} + \text{Aufwendungen}_{NL}$$

Aus dieser Definition lassen sich alle gebräuchlichen indirekten Definitionen des Cashflow ableiten. Unterschiede zwischen den Definitionen ergeben sich nur daraus, welche nicht liquiditätswirksamen Erträge und welche nicht liquiditätswirksamen Aufwendungen berücksichtigt werden. Geht man beispielsweise davon aus, dass die nicht liquiditätswirksamen Erträge gleich null sind, etwa weil man diese als externer Unternehmensanalyst nicht ermitteln kann oder ihren Einfluss auf den Cashflow für unbedeutend hält, und geht man weiter davon aus, dass die nicht liquiditätswirksamen Aufwendungen ausschließlich in Abschreibungen bestehen, dann gilt

$$(9) \quad \text{Erträge}_{NL} = 0$$

$$(10) \quad \text{Aufwendungen}_{NL} = \text{Abschreibungen}$$

## Die grundlegende Definition des Cashflow

Setzt man die Gleichungen (9) und (10) in Gleichung (8) ein, erhält man

$$(11) \quad \text{Cashflow} = \text{Gewinn} + \text{Abschreibungen}$$

Diese weitverbreitete Definition des Cashflow ist also keineswegs allgemeingültig und auch nicht grundlegend, sondern sie gilt nur unter der Voraussetzung, dass die nicht liquiditätswirksamen Erträge gleich null sind, dass also alle Erträge auch liquiditätswirksam sind, und unter der Voraussetzung, dass die Abschreibungen die einzigen nicht liquiditätswirksamen Aufwendungen sind.

Hält man diese Einschränkungen für unrealistisch, lässt sich durch entsprechende Festlegungen die indirekte Ermittlung des Cashflow verfeinern. So gehören zu den nicht liquiditätswirksamen Erträgen die Zuschreibungen und die Auflösung von Rückstellungen, und zu den nicht liquiditätswirksamen Aufwendungen gehört die Zuführung zu den Rückstellungen. Dann gilt

$$(12) \quad \text{Erträge}_{\text{NL}} = \text{Zuschreibungen} + \text{Auflösung von Rückstellungen}$$

$$(13) \quad \text{Aufwendungen}_{\text{NL}} = \text{Abschreibungen} + \text{Zuführung zu den Rückstellungen}$$

Dies in Gleichung (8) eingesetzt, ergibt folgende Definition des Cashflow:

$$(14) \quad \text{Cashflow} = \text{Gewinn} + \text{Abschreibungen} + \text{Zuführung zu den Rückstellungen} \\ - \text{Zuschreibungen} - \text{Auflösung von Rückstellungen}$$

Weitere Verfeinerungen gibt es wie Sand am Meer. Grundlegend sind aber nur die Definitionen (1), (2) und (3) für die direkte Ermittlung des Cashflow und Gleichung (8) für die indirekte Ermittlung.