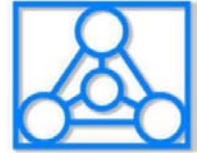


*Learning business
by doing business*



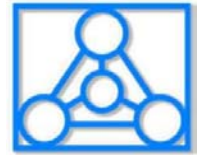
Liquidität, Finanzierung und
Unternehmensbewertung

TOPSIM - Startup! Lehrgespräch

TATA Interactive Systems GmbH, Tübingen

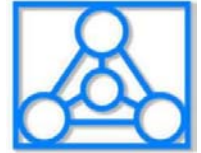


Der große Unterschied: Vermögen und Geld



	Verm.	Geld
Frau H. hat in ihrem Investmentfond 50.000 Euro angelegt	5.000	
Herr I. bekommt einen Kredit von 1.000 Euro, die er in seinem Geldbeutel herumträgt		1.000
Herr S. hat 900 Euro (bar) und kauft ein Fahrrad für 400 Euro (bar)	400	500
wie oben, er verkauft es für 1000 Euro (bar)		1.500
wie oben, er bekommt jedoch nur eine Anzahlung von 300 Euro (Rest später)	700	800

Liquidität



- Die Fähigkeit des Unternehmens, seinen Zahlungsverpflichtungen fristgerecht nachzukommen.



Die Liquidität bringt also

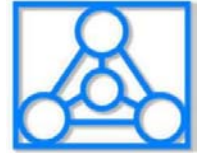
Geldströme (= Zahlungsströme)

mit

Zeitströmen

in Verbindung





Problematik der Liquidität

Ein Unternehmen kann einen Gewinn erwirtschaften und trotzdem zahlungsunfähig sein!

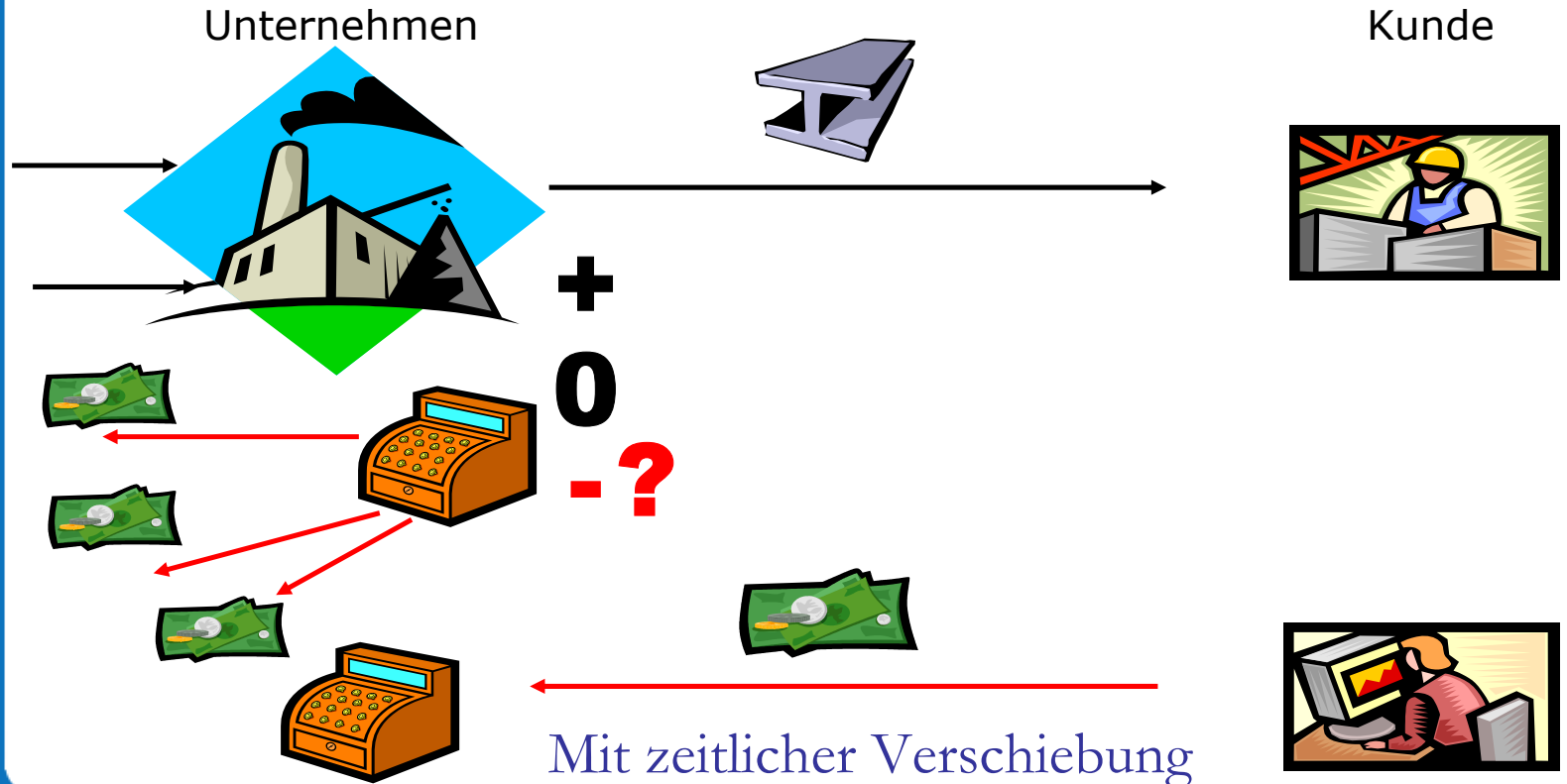
Gründe:

- ausstehende Zahlungen der Kunden
- Zahlungsausfälle bei Kunden
- hohe Ausgabenbelastung
- vorübergehende niedrige Einnahmen
- hohe Kapitalbindung



Ursache des Problems

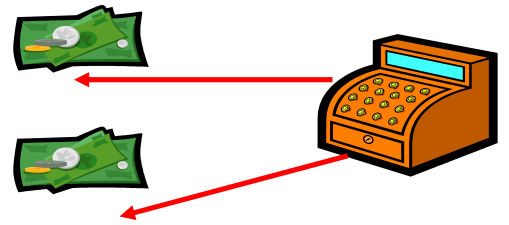
Unterschied zwischen Güter- und Zahlungsströmen!



Verständnis des Problems



= Gewinn

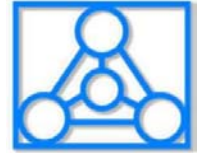


= Liquiditätsengpass



= Liquiditätsplanung

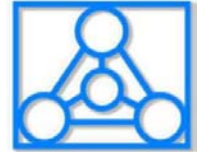
zeitliche Verschiebung einplanen



Anforderungen

- Kapitalbedarf ermitteln
- zeitliche Anordnung von Ein- und Auszahlungen
- betragsmäßiger Abgleich von Ein- und Auszahlungen in der zeitlichen Anordnung
- Über- und Unterdeckungen aufzeigen
- überschüssige Liquidität sinnvoll verplanen
- fehlende Liquidität absichern
- Finanzbedarf optimieren

Ermittlung des Kapitalbedarfs für die Gründung

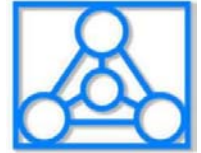


- Kapitalbedarf für das Anlage- und Umlaufvermögen bis zum Gründungszeitpunkt
- Kapitalbedarf für die Zahlung der anfallenden Kosten bis zum Gründungszeitpunkt

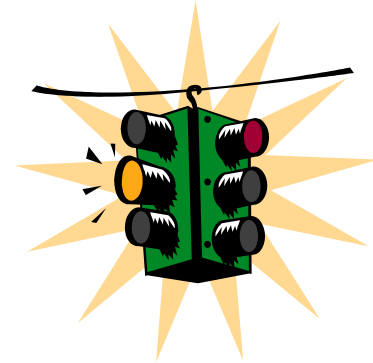
Die Ermittlung des Kapitalbedarfs stellt eine Vorstufe zur Finanzplanung dar.

- nur Ausgabenrechnung
- keine Berücksichtigung der Zahlungsfälligkeiten

Ermittlung des Kapitalbedarfs für die Anlaufphase



- Ermittlung der Ausgaben bis zum Zeitpunkt der ersten erwarteten Geldrückflüsse
- Erstellung des Umsatzplanes (Schätzung der zu erwartenden Geldrückflüsse)
- Planung der Ausgaben für
 - die Betriebskosten
 - die private Lebensführung
 - eine Risikoreserve





Umsatzplan

Microsoft Excel - BP Assistent spSLMuster v2_1.xls

3. Absatzprognose

Spezialrad (P1)

Geschätzte Marktvolumina des gesamten Marktes (Summe der Märkte: Fahrradgeschäft, Internet, Großhändler)

Periode	1	2	3	4	5	6	7
in Stück	341	670	680	940	650	1.050	1.100
Veränderung zu VP		96,48%	1,49%	38,24%	-30,85%	61,54%	4,76%

Erwarteter Marktanteil pro Periode

Periode	1	2	3	4	5	6	7
in %	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
ergibt Absatz in Stück	68	134	136	188	130	210	220

Erwartete Aufteilung des Absatzes auf die Vertriebskanäle

Periode	1	2	3	4	5	6	7
Fahradgeschäft	100,0%	77,5%	75,0%	70,0%	75,0%	58,0%	60,0%
Internet					20,0%	19,0%	20,0%
Großhändler		22,5%	25,0%	30,0%	5,0%	23,0%	20,0%

=> hieraus ergeben sich folgende erwartete Absätze (je Vertriebskanal) in Stück

Periode	1	2	3	4	5	6	7
Fahradgeschäft	68	104	102	132	97	122	132
Internet					26	40	44
Großhändler		30	34	56	6	48	44

geschätzter durchschnittlicher Preis in € (Durchschnitt aus: Preis im Fahrradgeschäft, Internet Preis und Preis für Groß

Periode	1	2	3	4	5	6	7
	2.050	1.995	2.000	1.950	1.950	2.000	2.100

Carbonrad (P2)

Geschätzte Marktvolumina des gesamten Marktes (Summe der Märkte: Fahrradgeschäft, Internet, Großhändler)

Periode	1	2	3	4	5	6	7
in Stück				250	150	280	300
Veränderung zu VP					-40,00%	86,67%	7,14%

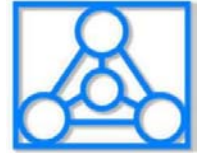
Erwarteter Marktanteil pro Periode

Periode	1	2	3	4	5	6	7

Umsatzplan ist entscheidend für die

- Liquiditätsplanung
- Prognostizierte Gewinn- und Verlustrechnung
- Finanzierungsrechnung
- Unternehmensbewertung

Umsatzplan



Bei der Schätzung der zu erwartenden Umsätze sollte u.U. auf Folgendes geachtet werden:

- Größe und Kaufkraft des Einzugsgebietes bzw. der Branche
- Anzahl der potenziellen Kunden und Umsatz pro Kunde
- saisonale Absatzschwankungen
- Branchenentwicklung der nächsten Jahre
- Zahl, Größe und Wettbewerbsstellung der Konkurrenten
- Reaktion der Konkurrenz auf Erscheinen des neuen Unternehmens



Der Liquiditätsplan

- Gegenüberstellung von Ein- und Auszahlungen
- Vermeidung von Liquiditätsengpässen
- Verwendung der Geldmittel
- Liquidität optimieren

Microsoft Excel - BP Assistent shSLMuster v2_0.xls

Datei Bearbeiten Ansicht Einfügen Format Extras Daten Fenster ?

10. Finanzplanung

Eigenkapital der Gründer 50.000

Periode	Gründung	1	2	3	...
Kassenanfangsbestand	50.000	270.000	151.310	220.038	...
Einzahlungen					
Einzahlungen aus lfd. Per.		715.000	1.539.850	1.838.850	...
Einzahlungen aus Vorper.			385.000	829.150	...
Einzahlung Beteiligungskapital	1.450.000				...
davon gezeichnetes Kapital	50.000				...
davon Kapitalrücklage	1.400.000				...
Verkauf von Wertpapieren		1.500.000	1.100.000	350.000	...
Zinserträge		11.000	3.500	1.000	...
Aufnahme von Krediten					...
Beantragung Förderdarlehen	500.000				...
Bestand Förderdarlehen	500.000	500.000	500.000	500.000	...
Auszahlungen					
Einkauf (Produkte)		646.800	1.392.972	1.663.452	...
Personalaufwand	100.000	295.640	487.400	474.220	...
Sonstige Aufwendungen					
Miete		25.000	50.000	50.000	...
Werbung		205.000	405.000	320.000	...
Weiterer Aufwand	20.000	66.000	123.000	143.000	...
Rückzahlung der Kredite					...
Zinsaufwand		6.250	6.250	6.250	...
Kauf von Servern	40.000		75.000		...
Kauf von BuGA	70.000		70.000		...
Kauf von Wertpapieren	1.500.000	1.100.000	350.000	100.000	...
Steuern					...
Kassenendbestand	270.000	151.310	220.038	482.116	...

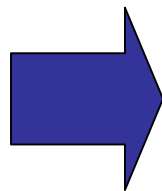


Beachtung von Zeitreihen

Die Betrachtung der Liquidität muss nach den Zeitpunkten der Ein- und Auszahlungen erfolgen

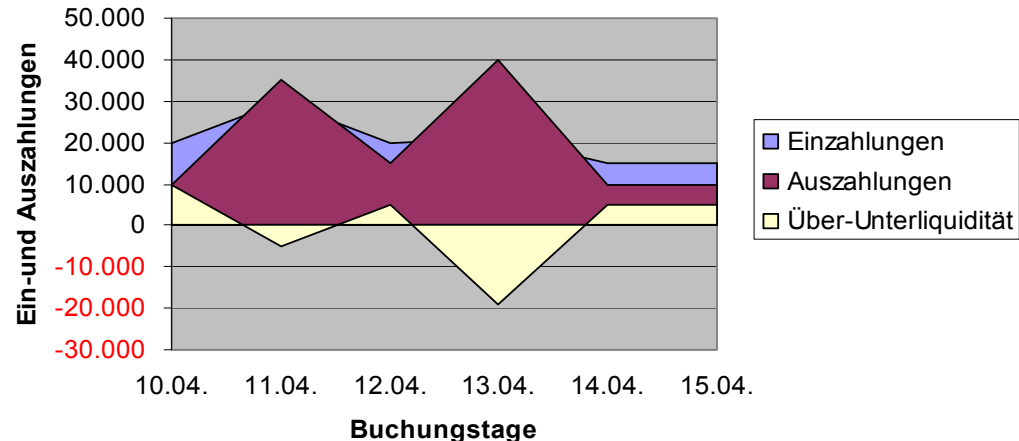
	15. Woche
Einzahlungen	121.000
Auszahlungen	120.000
	1.000

15.04.	16.04.	17.04.	18.04.	19.04.	20.04.
20.000	30.000	20.000	21.000	15.000	15.000
10.000	35.000	15.000	40.000	10.000	10.000
10.000	-5.000	5.000	-19.000	5.000	5.000



Eine Abdeckung des Liquiditätsrisikos ist nur bei vollständiger Betrags- und Fristenübereinstimmung gewährleistet!

Über- und Unterdeckung





Die Finanzierung

- Finanzierung heißt Geldmittelbeschaffung
- Die Bilanz gibt Auskunft über das Vermögen des Unternehmens
- Auf der Aktiva-Seite der Bilanz steht die Geldmittelverwendung (Welches Vermögen ist im Unternehmen?)
- Die Passiva-Seite der Bilanz gibt Auskunft über die Geldmittelherkunft (Wie wurde das Vermögen finanziert?)

Microsoft Excel - BP Assistent shSLMuster v2_0.xls

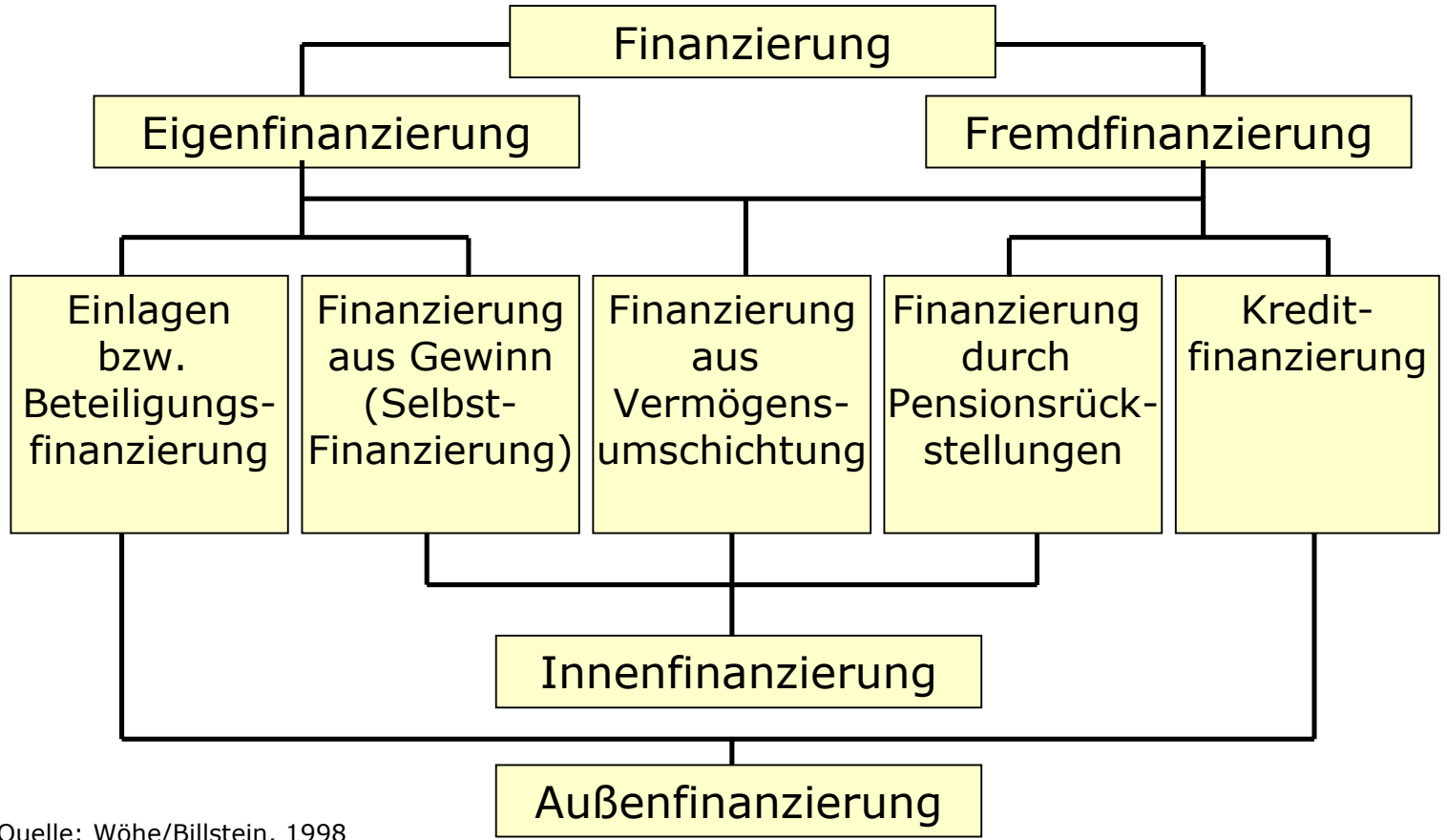
Datei Bearbeiten Ansicht Einfügen Format Extras Daten Fenster ?

13. Planbilanz

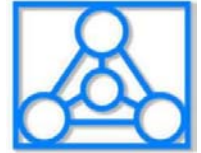
Periode	Gründung	1	2	...
AKTIVA				
AIEG	120.000	112.500	105.000	...
ANLAGEVERMÖGEN				
Sachanlagen				
Maschinen	40.000	36.667	104.584	...
BuGA	70.000	66.200	128.600	...
UMLAUFVERMÖGEN				
Ford. Aus Lief. & Leistung		385.000	829.150	...
Wertpapiere	1.500.000	1.100.000	350.000	...
Kassenbestand	270.000	151.310	220.038	...
BILANZSUMME	2.000.000	1.851.677	1.737.372	...
PASSIVA				
EIGENKAPITAL	1.500.000	1.351.677	1.237.372	...
Gezeichnetes Kapital	100.000	100.000	100.000	...
Kapitalrücklage	1.400.000	1.400.000	1.400.000	...
Gewinnrücklage				...
Gewinn-/Verlustvortrag			-148.323	...
Periodenüberschuß/-fehlbetrag		-148.323	-114.305	...
VERBINDLICHKEITEN				
Verblkt. ggü. Kreditinst.	500.000	500.000	500.000	...
BILANZSUMME	2.000.000	1.851.677	1.737.372	...



Finanzierungsarten

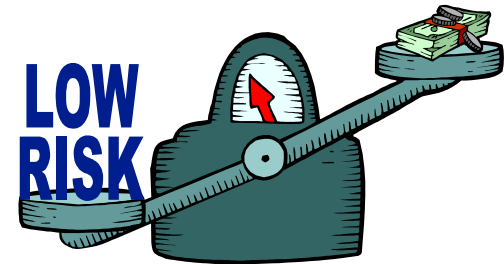


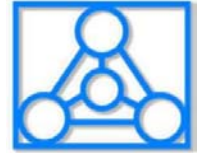
Quelle: Wöhe/Billstein, 1998



Finanzierung mit Eigenkapital

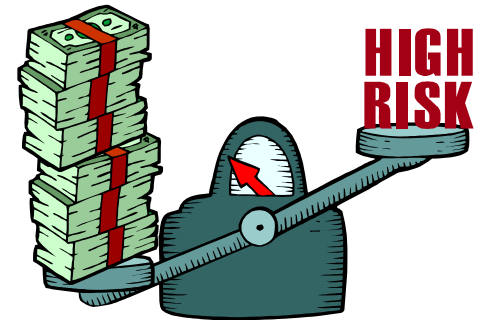
- Eigene Geldmittel
- Eigenkapital von Geschäftspartnern
- Eigenkapital über
Eigenkapitalhilfeprogramme
- Kapitalbeteiligungsgesellschaften
- Risikokapital
- Beteiligung bei
technologieorientierten Gründungen

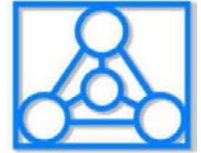




Finanzierung mit Fremdkapital

- Eigenkapital reicht meist zur Deckung des Finanzmittelbedarfs nicht aus
- Fremdfinanzierung über Bank- oder öffentliche Förderkredite
- Fremdkapitalgeber wollen Sicherheiten
 - Bürgschaften
 - Vermögensübertragung
 - Keine Haftungsbeschränkung
- langfristige Finanzierung für langfristige Investitionen
- kurzfristige Finanzierung für kurzfristigen Geldbedarf



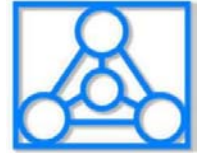


Finanzierungsquellen

Eigenmittel	€	Fremdmittel	€
Eigenkapitalhilfe		Öffentl. Förderdarlehen	
Ersparnisse		Staatliche Zuschüsse	
Sachmitteleinlagen		Sonst. Darlehen	
Kapitalanlagen		Leasing	

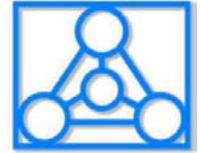
- Frühzeitige Sichtung von Kapitalquellen
- Vergleich verschiedener Kapitalquellen
- Zinsbelastungen berechnen





Sonstiges zur Finanzierung

- Überbrückungsgeld des Arbeitsamtes
- Anspar-Abschreibungen
- Existenzgründungsbeihilfe der Länder
- Beratungsförderung des Bundes
- Investitionszulage neue Bundesländer
- Lohnkostenzuschüsse
- Steuerliche Aspekte



Unternehmensbewertung

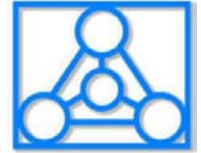
- Drückt den Unternehmenswert aus, der am Ende der Planung erreicht werden soll
- Entscheidungsgrundlage für Kapitalgeber, in das Unternehmen zu investieren

Problem: Wie kann der Wert gemessen werden?

Beispiele zum Unternehmenswert



- **Fahrradgeschäft in der Innenstadt München**
 - Wert des Ladens (inkl. Grundstückspreis) 5 Mio. Euro
 - Bilanzwert des Ladens: 3 Mio. Euro
 - Gewinn aus Fahrradverkauf (monatlich): 1.500 Euro
- **Biotechnologie-Unternehmen**
 - Bilanzwert des Labors (Ausstattung): 50.000 Euro
 - Ertrag aus Forschung: 0 Euro
 - für 3 Medikamente Zulassung beantragt
- **Fitness-Center**
 - Wert der Einrichtung: 200.000 Euro
 - monatliche Mitgliedsbeiträge: 50.000 Euro

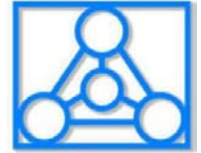


Was ist eine Kuh wert ?



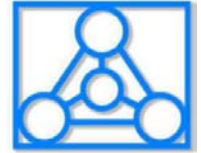
- Buchwert?
 - Anschaffungspreis als Kalb: 1000 Euro
 - lineare Abschreibung über 4 Jahre
 - Alter: 2 Jahre
 - Buchwert: 500 Euro
- Keinerlei Aussage über den tatsächlichen Wert der Kuh!

Was ist eine Kuh wert ?

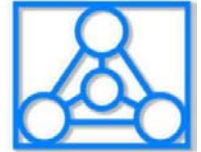


- Substanzwert
 - Wert des Fleisches:
2000 Euro
- Mögliches Verfahren, aber ist das der Kuh gegenüber fair?
- Ist es ökonomisch immer sinnvoll, die Kuh zu schlachten?

Was ist eine Kuh wert ?



- Ertragswert
 - 4000 Liter Milch pro Jahr à 0,5 Euro
 - Restlaufzeit 6 Jahre
 - Kosten pro Jahr: 1000 Euro
 - Wert der Kuh (ohne Zinsen): 6000 Euro
- Die Kuh ist mehr wert, wenn sie weiter lebt !



Wert eines Unternehmens

- Im Normalfall wird sich der Wert eines Unternehmens am Ertragswert orientieren.
- Der Substanzwert ist nur dann relevant, wenn das Unternehmen „geschlachtet“ werden soll.

Microsoft Excel - BP Assistent spSLMuster v2_1.xls

File Edit View Insert Format Extras Data Window ?

16. Unternehmenswert

Periode	Gründung	1	2	3	4	5	6	7	8
Cash Flow vor Steuern	-143.000	-32.282	-33.279	-24.053	3.935	-29.031	82.601	91.567	230.961

angenommener durchschn. Cash Flow pro Periode ab Periode 9:

Bemerkung: Berechnet wird hier der operative Cash Flow vor Steuern zuzüglich Investitionstätigkeiten.

Berechnung des Unternehmenswerts

angenommener Zinssatz (pro Jahr)
=> Zinssatz im Quartal

hieraus berechneter Unternehmenswert in €

Un.-wert überschreiben?



Ertragswertberechnung

- Cash-Flow-Analyse = Ertragswertberechnung
- Berechnung der periodischen Geldflüsse, die für die Finanzierung des Unternehmens zur Verfügung stehen (Eigenfinanzierung)
- Setzt sich zusammen aus
 - Abschreibungen
 - Jahresüberschuss
 - Pensionsrückstellungen
 - Gewinnrücklagen
- Abzinsung der jährlichen Cash-Flows auf den Gegenwartswert

