

Investitionen

Rechnen bis es passt

Bei einer Investition geht es darum, flüssige Mittel über längere Zeit in Sachgütern anzulegen. Dabei spielen die Finanzierung und die Tragbarkeit des Projekts eine entscheidende Rolle. Geht die Rechnung in einem ersten Schritt nicht auf, ist das Vorhaben zu überdenken. Dabei muss es nicht zwingend günstiger werden. Manchmal muss man auch grösser denken.

Investitionen sind immer zukunftsgerichtet und deshalb unsicher. Je weiter sich eine Investition in die Zukunft richtet, desto unsicherer sind die zu Grunde gelegten Daten und dementsprechend ihre Auswirkungen. Deshalb sollten bei einer Investition mehrere Varianten berücksichtigt und kalkuliert werden. So können verschiedene mögliche Erwartungen und Verläufe abgedeckt werden.

Einige Risiken sind berechenbar oder in Geldwerte zu fassen. Viele Daten, die für einen Entscheid relevant sind, kann man jedoch nicht berechnen. So

zum Beispiel die Umweltverträglichkeit, die Erfahrung des Betriebsleiters oder der Markt. Umso wichtiger ist es, dass eine Investition finanzierbar und, insbesondere auch über längere Zeit, tragbar ist.

Vor der Investition

Die wichtigste Finanzierungsquelle eines Unternehmens stellt der Geldfluss dar. Eine rudimentäre Methode, den Geldfluss zu berechnen ist, alle Einnahmen und Ausgaben einander gegenüberzustellen. Unter dem Strich ergibt sich eine Zu- oder Abnahme von flüssigen Mitteln («Milch-

büchlirechnung»). Damit wissen wir jedoch nicht, woher die Einnahmen kamen und wohin die Ausgaben geflossen sind. Deshalb unterteilen wir die Mittelflussrechnung in drei Teile: Geldfluss aus Betriebstätigkeit, Geldfluss aus Investitionstätigkeit, Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit. Bei selbstständig Erwerbenden gibt es häufig einen vierten Bereich: die privaten Ein- und Ausgaben. Diese werden direkt nach dem Geldfluss aus der Betriebstätigkeit, vor der Investitionstätigkeit angegliedert. Das Resultat vor der Investitionstätigkeit nennt man Geldfluss aus



Marco Senn



Der Ersatz einer Maschine, beispielsweise für den Futterbau, sollte aus der laufenden Rechnung finanziert werden können, da diese Investition keine zusätzlichen Einnahmen generieren wird. Bild: Jean-Pierre Burri

der Geschäftstätigkeit oder operativer Cashflow (siehe Tabelle 1).

Investition Innenfinanzierung

Die Berechnung in der Tabelle zeigt auf, wohin das Geld geflossen ist. Im Beispiel können die Investitionen durch den Geldfluss der Geschäftstätigkeit getragen werden. Das ist eine sogenannte «Innenfinanzierung» und die beste Finanzierungsvariante. Diese ist dann zu wählen oder zumindest anzustreben, wenn es um Ersatzinvestitionen aus den laufenden Geschäftstätigkeiten geht und kein zusätzlicher Cashflow aus der Investition zu erwarten ist. Zum Beispiel beim Ersatz von Acker- oder Futterbaumaschinen. In unserem Beispiel nehmen, nach der Investitions- und Finanzierungstätigkeit, die flüssigen Mittel zu. Aufgrund der Tatsache, dass im Bereich der Finanzierungstätigkeit Schulden getilgt werden und danach genügend Reserven erhalten bleiben, ist die Investition der Futterbaumaschine im Beispiel auf jeden Fall über längere Zeit tragbar.

Tabelle 1: **Innenfinanzierung: Geldflussrechnung**

		TCHF
+	Einzahlungen von Kunden und Direktzahlungen	300
-	Auszahlungen Lieferanten, Personal, sonstige Betriebsausgaben	-200
=	Geldfluss aus Betriebstätigkeit	100
+/-	Private Ein- und Ausgaben	-60
=	Geldfluss aus Geschäftstätigkeit (operativer Cashflow)	40
Investitionstätigkeit		
+	Verkauf von Finanz- und Sachanlagen	5
-	Zukauf von Finanz- und Sachanlagen	-30
+	Investitionsbeiträge, Subventionen	-
=	Geldfluss aus Investitionstätigkeit	-25
Finanzierungsbereich		
+/-	Aufnahme oder Tilgung von Verbindlichkeiten	-10
+/-	Private Kapitaleinlagen oder Rückzüge	1
=	Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit	-9
=	Zunahme oder Abnahme netto-flüssige Mittel	6

Investition Aussenfinanzierung

Wenn es um grössere Investitionen geht, reicht eine Innenfinanzierung meistens nicht. Das ist oft dann der Fall, wenn es darum geht, die Betriebsstrategie zu verändern, einen Betrieb zu übernehmen, einen neuen

Betriebszweig aufzubauen oder einen bestehenden Betriebszweig zu ersetzen. Grössere Gebäuderenovationen, der Ersatz von Güllesilos oder Güllegruben oder ein Ersatz von Futtersilos können ebenfalls dazu führen, dass eine Innenfinanzierung nicht ausreicht. Für solche Vorhaben braucht es Mittel von aussen, zum Beispiel von der Kreditkasse im Rahmen eines zinslosen Darlehens. Den Geldgebern gegenüber muss nachgewiesen werden, wie die Investition finanziert und über ihre Lebensdauer getragen werden kann. Um zu zeigen, wie und mit welchen Mitteln man die Investition bezahlen will, reicht eine einfache Aufstellung im Beispiel eines Anbindestalls, der in einen Laufstall mit neuem Melkstand umgebaut werden soll (siehe Tabelle 2).

Kreditgeber wollen Tragbarkeit sehen

Wenn die Finanzierung einmal steht, geht es in einem zweiten Schritt darum, ob die Investition auch tragbar ist. Die Kreditgeber wollen auch sehen, dass die Investition mit generiertem Cashflow verzinst und amortisiert werden kann.

Im beschriebenen Beispiel steht ein durchschnittlicher Geldfluss aus der Geschäftstätigkeit der letzten drei Jahre von 40 000 Franken zur Verfü-



Mehr Einnahmen dank Erweiterungsbau: Eine Investition wird tragbar, wenn die zu erwartenden zusätzlichen Einkünfte die steigenden Unterhalts-, Betriebs- und Zinskosten decken können. Bild: Strüby Konzept AG

Tabelle 2: **Aussenfinanzierung: Finanzierungsplan**

TCHF

Kapitalbedarf Projekt	Bemerkungen, Hinweise	
Umbau bestehender Stall	Anbau Liegehalle, Umbau Anbindeplätze zum Fressbereich	250
Anbau Melkstand in separatem Gebäude neu	Gebäude; Einrichtung Melkstand, Milchraum, Milchtank	70
Total Kapitalbedarf		320
Finanzierung		
Aufstockung Hypothek EW bis BLG	Ertragswert bis Belastungsgrenze	100
Investitionskredit (Gesuch)		120
Eigenmittel	Sohn ist Zimmermann	100
Total Zusatzfinanzierung		320

Tabelle 3: **Aussenfinanzierung: Geldflussrechnung direkte Methode**

Betriebstätigkeit		2017	2018	2019	Durchschnitt
		TCHF	TCHF	TCHF	TCHF
+	Einzahlungen von Kunden und Direktzahlungen	295	305	300	300
-	Auszahlungen Lieferanten, Personal, sonstige Betriebsausgaben	-190	-210	-200	-200
=	Geldfluss aus Betriebstätigkeit	105	95	100	100
+/-	Private Ein- und Ausgaben	-60	-60	-60	-60
=	Geldfluss aus Geschäftstätigkeit (operativer Cashflow)	45	35	40	40
Zusätzliche Einnahmen und Ausgaben neu					
+	Zunahme Milcheinnahmen und BTS-Beiträge	30 Kühe x 300 Liter; CHF 90 pro GVE			8
-	Abnahme zusätzliche Unterhalts-, Betriebs-, Zinskosten				-5
=	Geldfluss aus Geschäftstätigkeit neu (operativer Cashflow)	-	-	-	43
Investitionstätigkeit					
+	Verkauf von Finanz- und Sachanlagen	-	-	5	-
-	Zukauf von Finanz- und Sachanlagen	-30	-30	-30	-30
+	Investitionsbeiträge, Subventionen	-	-	-	-
=	Geldfluss aus Investitionstätigkeit	-30	-30	-30	-30
Finanzierungsbereich					
+/-	Aufnahme oder Tilgung von Verbindlichkeiten	-10	-10	-10	-10
-	Zusätzliche Tilgung IK				-10
+/-	Private Kapitaleinlagen oder Rückzüge	-	-	-	-
=	Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit	-10	-10	-9	-20
=	Zunahme oder Abnahme netto-flüssige Mittel	5	-5	6	-7

gung. Durch die Verbesserung des Kuh-Komforts kann die Milchleistung pro Kuh schätzungsweise um 300 Liter pro Kuh und Jahr verbessert werden. Zusätzlich zu den RAUS-Beträgen erhält der Betriebsleiter neu auch BTS-Beiträge. Diese zusätzlichen Erträge lässt man anschliessend in die Rechnung einfließen. Der Unterhalt und Service von zusätzlichen Geräten ergeben auf der anderen Seite weiteren monetären Aufwand. Diese Aufwendungen müssen in der Geldflussrechnung eben-

falls berücksichtigt werden. Unter dem Strich soll die Investition einen zusätzlichen Cashflow abwerfen. Die neuen Geräte werden alt und müssen unterhalten werden. Von Zeit zu Zeit wird auch deren Ersatz notwendig.

Entweder grösser oder kleiner

Wie aus der *Tabelle 3* ersichtlich ist, bleibt ein zusätzlicher Geldfluss aus Geschäftstätigkeit von 3000 Franken übrig. Zusammen mit dem bisher erzielten Cashflow kommt man gesamthaft auf einen Geldfluss aus Ge-

schäftstätigkeit von 43 000 Franken. Berücksichtigt man die Ersatzinvestitionen in gleicher Höhe wie bisher mit 30 000 Franken, reicht es nicht für die zusätzliche Tilgung von 10 000 Franken. Im genannten Beispiel müssen die Investitionshöhe oder die künftigen Ausgaben überdacht werden. Dabei kann in beide Richtungen gerechnet werden. Eine stetig steigende Zunahme von flüssigen Mitteln muss das Ziel sein. Ansonsten werden die Kreditgeber die Investition nicht unterstützen. ■

Autor
Marco Senn,
stv. Bereichsleiter
Treuhand bei
Agriexpert,
5201 Brugg