

# Quo Vadis – Welchen Trend zeigen die jüngsten Jahresabschlusskennzahlen österreichischer Unternehmen?

Reinhard Konczer<sup>1</sup>

Ziel dieser Analyse ist, aus dem der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) derzeit vorliegenden bilanzstatistischen Datenmaterial, Erkenntnisse über die aktuelle wirtschaftliche Entwicklung österreichischer nichtfinanzieller Unternehmen zu gewinnen. Die Analyse erfolgt auf Grundlage von fünf zentralen Jahresabschlusskennzahlen. Im Fokus der Untersuchung stehen folgende Kennzahlen, die sowohl bei der erfolgs- als auch finanzwirtschaftlichen Analyse einen hohen Erklärungswert haben: Eigenkapitalquote, Selbstfinanzierungsquote, Zinsaufwandsquote, Gesamtkapitalrentabilität, Liquiditätsgrad 1.

Die bisher erfassten Jahresabschlüsse für das Wirtschaftsjahr 2011 zeigen eine günstige Entwicklung der Eigenkapital-, Selbstfinanzierungs- und Zinsaufwandsquote sowie der Gesamtkapitalrentabilität. Geringfügig verschlechtert hat sich lediglich der Liquiditätsgrad 1. Mit all dem Vorbehalt – in Bezug auf das derzeit noch im Umfang äußerst eingeschränkte Sample an für 2011 vorliegenden Jahresabschlüssen – deuten die bisher vorliegenden Daten nicht auf eine krisenbedingte Verschlechterung der finanz- und erfolgswirtschaftlichen Entwicklung der österreichischen Realwirtschaft hin. Vielmehr scheint sich ein Großteil der österreichischen Unternehmen in äußerst herausfordernden, kompetitiven Rahmenbedingungen zu behaupten.

## 1 Grundlagen

### 1.1 Kennzahldefinition<sup>2</sup>

*Eigenkapitalquote:* Die Eigenkapitalquote ist der Anteil des wirtschaftlichen Eigenkapitals an der bereinigten Bilanzsumme eines Unternehmens. Grundsätzlich fungiert Eigenkapital als Puffer für in Form von Verlusten schlagend werdende Risiken. Dieser Argumentation folgend, wäre demnach eine höhere Eigenkapitalquote besser als eine geringere, da sie das Insolvenzrisiko senkt, weil mehr Eigenkapital zur Deckung von Verlusten vorhanden ist. Zu beachten ist allerdings auch, dass eine Senkung der Eigenkapitalquote ceteris paribus zu einer Erhöhung der Eigenkapitalrendite führt, sofern die Fremdkapitalzinsen unter der Gesamtkapitalrendite liegen, weshalb eine niedrige Eigenkapitalquote nicht zwangsläufig schlecht für das Unternehmen sein muss.

*Selbstfinanzierungsquote:* Die Selbstfinanzierungsquote gibt Auskunft, inwiefern das Unternehmen seine Investitionen selbst (ohne Rückgriff auf externe Quellen) finanzieren kann. Ist die Quote dauerhaft niedrig, so ist dies ein Hinweis auf eine Verschlechterung der Kapitalstruktur.

*Gesamtkapitalrentabilität:* Die Gesamtkapitalrentabilität ist das Verhältnis von Gewinn und Fremdkapitalzinsen zum Gesamtkapital und steht für die Leistungsfähigkeit des im Unternehmen arbeitenden Kapitals. Sie gibt die Verzinsung des gesamten im Unternehmen eingesetzten Kapitals wieder – je höher sie ist, desto besser.

*Zinsaufwandsquote:* Die Zinsaufwandsquote gibt hier die Zinsaufwendungen eines Unternehmens in Relation zum Fremdkapital an. Je höher die Zinsaufwandsquote, desto höher sind die Fremdkapitalzinsen, die das Unterneh-

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Aufsicht, Modelle und Bonitätsanalysen, reinhard.konczer@oenb.at.

<sup>2</sup> Siehe dazu Egger, A., H. Samer und R. Bertl. 2008. *Der Jahresabschluss nach dem Unternehmensgesetzbuch*. 12. Auflage. Linde Verlag.

Tabelle 1

### Anzahl der Unternehmen in der Stichprobe

	Insgesamt	Große Unternehmen	Mittlere Unternehmen	Kleine Unternehmen
Anzahl				
2011	1.314	245	384	685
2010	6.521	961	1.655	3.905
2009	8.207	1.036	1.997	5.174
2008	8.365	1.117	2.015	5.233
Insgesamt	24.407	3.359	6.051	14.997

Quelle: OeNB.

men bezahlen muss. Brechen die Umsätze eines Unternehmens unerwartet ein, müssen die Fremdkapitalzinsen trotzdem bezahlt werden. Das birgt ein hohes Risiko für das Unternehmen.

*Liquiditätsgrad 1:* Beim Liquiditätsgrad 1 werden die flüssigen Mittel und die kurzfristigen Verbindlichkeiten ins Verhältnis gesetzt. Die ökonomische Hypothese lautet deshalb: Je höher diese Kennzahl ist, umso besser ist die Zahlungsfähigkeit.

### 1.2 Datengrundlage

Als Datengrundlage steht eine Stichprobe aus veröffentlichten und von der OeNB erfassten Jahresabschlüssen österreichischer nichtfinanzieller Unternehmen zur Verfügung. Auf Basis die-

ser 24.407 Jahresabschlüsse werden Kennzahlen berechnet und Vergleichswerten gegenübergestellt. Als Vergleichswerte wurden einerseits Kennzahlen aus den Jahren 2008 bis 2010 herangezogen, andererseits erfolgte eine Kennzahlenauswertung nach Größenklassen. Zu diesem Zweck wurde die Stichprobe in kleine/mittlere/große Unternehmen aufgespalten, wobei als Größenkriterium die Nettoumsatzerlöse dienten: große Unternehmen (größer 50 Mio EUR), mittlere Unternehmen (zwischen 10 und 50 Mio EUR) und kleine Unternehmen (kleiner 10 Mio EUR).<sup>3</sup>

Die statistische Aufbereitung des Datenmaterials erfolgte nach der Methode der Median- und Quartilsauswertung, da auf diese Weise eine von Verteilungsannahmen unabhängige Vergleichbarkeit der Ergebnisse gewährleistet ist.

## 2 Ergebnisse

Nachfolgend werden die Ergebnisse der Analyse im Detail präsentiert.

### *Eigenkapitalquoten als Risikopuffer für alle Größenklassen wachsend*

Die Eigenkapitalquote über alle Unternehmen der Stichprobe ist in den letzten Jahren gestiegen und beträgt

Tabelle 2

### Eigenkapitalquote

	Insgesamt			Große Unternehmen			Mittlere Unternehmen			Kleine Unternehmen		
	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil
in %												
2011	19,10	37,61	59,40	22,81	35,90	48,47	21,63	37,74	54,28	15,07	38,41	69,10
2010	14,66	33,93	57,23	22,57	35,87	51,20	19,73	34,89	54,53	8,44	32,38	61,74
2009	12,25	32,13	56,73	20,24	34,58	49,47	17,52	33,36	53,46	6,94	30,35	61,10
2008	10,48	29,44	53,04	18,74	32,80	47,50	16,32	31,21	51,67	5,26	26,96	56,83

Quelle: OeNB.

<sup>3</sup> Die Zahlen für das Jahr 2011 beziehen sich auf die bis Mai 2012 erfassten Jahresabschlüsse.

aktuell (laut den Jahresabschlüssen 2011) im Median 37,6%; diese Aussage gilt auch bei Betrachtung des ersten und dritten Quartils (2011: 19,1% bzw. 59,4%). Der Anstieg der Eigenkapitalquote zieht sich auch über die einzelnen Größenklassen hinweg, wobei grundsätzlich auffällt: je größer das Unternehmen, desto geringer die Eigenkapitalquote. Gleichzeitig ist jedoch auch bemerkenswert, dass die Dispersion der Eigenkapitalquoten im Segment der kleinen Unternehmen am stärksten ausfällt. Die besten 25% der kleinen Unternehmen besitzen eine Eigenkapitalquote von zumindest 69,1%, allerdings haben die schlechtesten kleinen Unternehmen eine Eigenkapitalquote von maximal 15,1% (siehe den Quartilsabstand).

*Selbstfinanzierungsquote bei kleinen und mittleren Unternehmen wachsend*

Die Selbstfinanzierungsquote über alle Unternehmen der Stichprobe ist in

den letzten Jahren gestiegen und beträgt aktuell im Median 29,9%; diese Aussage gilt auch bei Betrachtung des ersten und dritten Quartils (aktuell: 12,9% bzw. 49,8%). Nach Größenklassen sieht man bei den kleinen und mittleren Unternehmen einen Anstieg der Selbstfinanzierungsquote; aktueller Median kleiner Unternehmen: 30,1%; aktueller Median mittlerer Unternehmen: 30,3%. Bei großen Unternehmen zeigt sich ein geringfügiger Rückgang (aktueller Median: 29,3%). Auch bei der Selbstfinanzierungsquote gilt, je kleiner das Unternehmen, desto größer ist die Streuung dieser Kennzahl (siehe den Quartilsabstand).

*Gesamtkapitalrentabilität steigt und ist bei großen Unternehmen am höchsten*

Die Gesamtkapitalrentabilität steigt und beträgt aktuell für den Median insgesamt 5,3%. Die (im Sample erfassten) österreichischen Unternehmen be-

Tabelle 3

### Selbstfinanzierungsquote

	Insgesamt			Große Unternehmen			Mittlere Unternehmen			Kleine Unternehmen		
	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil
	<i>in %</i>											
2011	12,85	29,92	49,77	18,35	29,28	41,91	16,82	30,27	47,80	7,86	30,08	56,84
2010	8,39	25,66	47,02	17,46	29,38	44,52	13,95	27,81	45,82	3,06	22,91	48,16
2009	5,53	23,43	44,81	14,69	27,51	42,81	12,69	26,40	44,61	0,97	20,35	45,71
2008	4,76	21,32	41,89	13,94	25,90	40,57	10,97	24,33	42,25	0,05	17,85	42,08

Quelle: OeNB.

Tabelle 4

### Gesamtkapitalrentabilität

	Insgesamt			Große Unternehmen			Mittlere Unternehmen			Kleine Unternehmen		
	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil
	<i>in %</i>											
2011	0,99	5,32	12,18	3,48	7,48	14,59	2,43	6,61	12,39	-0,08	3,40	10,13
2010	0,01	3,51	10,66	2,11	6,65	13,71	1,14	5,31	12,68	-0,93	2,22	8,44
2009	-0,43	3,11	10,00	1,21	5,66	11,73	0,72	4,60	11,66	-1,49	2,12	8,73
2008	-0,52	3,18	10,99	1,32	6,48	13,64	0,77	5,04	12,80	-1,68	2,00	9,36

Quelle: OeNB.

wirtschaften damit ihr Kapital äußerst effizient. Die höchste Gesamtkapitalrentabilität weisen dabei die großen Unternehmen aus: Median von 7,5%; die besten 25% der großen Unternehmen weisen eine Gesamtkapitalrentabilität von zumindest 14,6% aus. Hier gilt: Je größer das Unternehmen, desto besser die Rentabilität.

#### Zinsaufwandsquote rückläufig

Die beobachtete Zinsaufwandsquote ist rückläufig und beträgt für alle Unternehmen der Stichprobe aktuell im Median 1,2%. Die besten 25% aller Unternehmen (der Stichprobe) haben eine Zinsaufwandsquote von nicht mehr als 0,30%; 75% aller Unternehmen haben eine Zinsaufwandsquote von nicht mehr als 2,2%. Mittlere Unternehmen haben die niedrigste Zinsaufwandsquote (Median von 0,93%), kleine Unternehmen die höchste (Median von 1,43%).

#### Liquiditätsgrad 1 insgesamt geringfügig sinkend

Diese Kennzahl zeigt für alle Unternehmen der Stichprobe einen moderaten Rückgang und beträgt aktuell für den Median 5,9%. Die schlechtesten 25% Prozent aller Unternehmen weisen aktuell einen Liquiditätsgrad 1 von 0,64% aus, die besten 25% aller Unternehmen weisen aktuell einen Liquiditätsgrad 1 von zumindest 36,7% aus. Tendenziell ist diese Kennzahl bei den mittleren Unternehmen am höchsten (Median von 9,1%), allerdings zeigen die besten 25% der kleinen Unternehmen einen Liquiditätsgrad 1 von zumindest 41,7%. Zu beachten ist, dass diese Kennzahl nichts über den absoluten Stand liquider Mittel aussagt, der durchaus im Wachsen sein kann. Wenn aber kurzfristige Verbindlichkeiten in gleichem oder gar geringfügig stärkerem Ausmaß ansteigen, stagniert dennoch der Liquiditätsgrad 1.

Tabelle 5

### Zinsaufwandsquote

	Insgesamt			Große Unternehmen			Mittlere Unternehmen			Kleine Unternehmen		
	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil
	in %											
2011	0,30	1,20	2,22	0,32	1,01	1,90	0,27	0,93	1,81	0,35	1,43	2,62
2010	0,35	1,35	2,41	0,26	1,02	1,93	0,26	0,99	1,89	0,44	1,62	2,75
2009	0,46	1,85	3,18	0,41	1,42	2,57	0,40	1,51	2,66	0,51	2,12	3,50
2008	0,65	2,55	4,27	0,53	1,92	3,26	0,48	2,03	3,47	0,81	3,08	4,74

Quelle: OeNB.

Tabelle 6

### Liquiditätsgrad 1

	Insgesamt			Große Unternehmen			Mittlere Unternehmen			Kleine Unternehmen		
	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil	1. Quartil	Median	3. Quartil
	in %											
2011	0,64	5,86	36,65	1,03	5,78	21,74	1,12	9,13	40,70	0,39	5,01	41,72
2010	0,54	6,45	39,50	0,48	4,30	22,31	1,31	10,58	44,93	0,37	5,84	43,78
2009	0,50	5,97	37,88	0,65	4,79	21,18	1,15	9,04	39,34	0,32	5,22	42,54
2008	0,43	5,24	32,36	0,75	4,86	18,94	0,98	7,82	36,74	0,26	4,30	35,31

Quelle: OeNB.

### 3 Schlussfolgerungen

Die bisher erfassten Jahresabschlüsse für das Wirtschaftsjahr 2011 zeigen eine günstige Entwicklung der Eigenkapital-, Selbstfinanzierungs- und Zinsaufwandsquote sowie der Gesamtkapitalrentabilität. Geringfügig verschlechtert hat sich lediglich der Liquiditätsgrad 1. Mit all dem Vorbehalt – in Bezug auf das derzeit noch im Umfang äußerst eingeschränkte Sample an für 2011 vorliegenden Jahresabschlüssen – deuten die bisher vorliegenden Daten nicht auf eine krisenbedingte Verschlechterung der finanz- und erfolgswirtschaftlichen Entwicklung der österreichischen Realwirtschaft hin. Vielmehr scheint sich ein Großteil der österreichischen Unternehmen in äußerst herausfordernden, kompetitiven Rahmenbedingungen zu behaupten.

Im Detail zeigt die Eigenkapitalquote (als „Risikopuffer“ für schwierige Zeiten) eine steigende Tendenz, Gleiches gilt für die Selbstfinanzierungsquote. Auch die Gesamtkapitalrentabilität wächst, und große Unternehmen weisen die höchste Rentabilität auf. In Abhängigkeit von der künftigen Gewinnverwendung und Ausschüttungspolitik eines Unternehmens wären somit die Voraussetzungen für einen potenziell weiter wachsenden „Risikopuffer“ gewährleistet. Positiv zu vermerken ist darüber hinaus die beobachtete rückläufige Zinsaufwandsquote. Des Weiteren erscheint die Beobachtung der Entwicklung des Liquiditätsgrads 1 insgesamt notwendig. Hier deu-

ten die ersten, derzeit vorliegenden Daten eine Stagnation an. Als Fazit lässt sich aus den bisher vorliegenden Daten – mit Vorsicht im Hinblick auf die noch eingeschränkte Stichprobengröße – der Schluss ableiten, dass österreichische Unternehmen im Allgemeinen von keinem erhöhten Solvenzproblem bedroht sind. Die Ausstattung mit liquiden Mitteln erscheint jedoch – selbst wenn sie absolut wächst – in Relation zur Entwicklung kurzfristiger Verbindlichkeiten weiterhin beachtenswert.

Im Hinblick auf die Unterschiede der Entwicklungen nach Größenklassen ist eine wesentliche Erkenntnis aus der Analyse des bis dato vorliegenden Datenmaterials, dass mittlere Unternehmen die geringste Zinsaufwandsquote aufweisen. In Verbindung mit einer mittleren Eigenkapitalquote und dem höchsten Liquiditätsgrad weisen mittlere Unternehmen offenbar tendenziell ein geringeres Ausfallrisiko auf als große und kleine Unternehmen. In diesem Zusammenhang erscheint des Weiteren speziell der Vergleich mit großen Unternehmen interessant, da diese aufgrund der im Median geringsten Selbstfinanzierungsquote stärker auf Fremdfinanzierung angewiesen sind als mittlere Unternehmen. Mögliche Ursachen für diese, relativ gesehen, schlechtere Position großer Unternehmen sind die höhere internationale Verflechtung der Geschäftstätigkeit großer Unternehmen und die damit verbundenen Risiken, die mit der globalen Wirtschaftsentwicklung einhergehen.