

# Ausschüttungspolitik österreichischer Unternehmen

**Ausschüttungsquote steigt weiter – sowohl bei den im ATX notierten Konzernen, als auch bei den übrigen großen österreichischen Kapitalgesellschaften.**

Im Zuge der Finanzkrise und den Engpässen bei den Kreditvergaben gewinnt die Liquiditätsplanung bzw. die Liquiditätspolitik der Unternehmen an zentraler Bedeutung. Gerade in diesen Zeiten sind hohe Ausschüttungen und überzogene Managergehälter nicht angebracht, sondern die Geldmittel sollten als Krisenpolster im Unternehmen belassen werden bzw. Investitionen vorgenommen werden.

Die vorliegende Studie der Arbeiterkammer Wien analysiert anhand von zwei Samples, wie sich die Dividendenpolitik bzw. die Ausschüttungen in den letzten beiden Jahren entwickelt haben. Dabei wurde auf Basis von Einzel- und Konzernabschlüssen die ausbezahlten Ausschüttungen den Jahresüberschüssen des Vorjahres gegenübergestellt und somit die effektive Ausschüttungsquote ermittelt.

## 1) Ausschüttungspolitik bei ATX Unternehmen

Im Rahmen der Untersuchung wurden die Ausschüttungen und die Höhe, der in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen Jahresüberschüsse von den 20 im ATX vertretenen Unternehmen untersucht. Folgende Kapitalgesellschaften wurden einbezogen: AUA, Andritz, bwin, Erste Bank, Flughafen Wien, Intercell, Mayr Melnhof, Österreichische Post, OMV, Palfinger, Raiffeisen International, RHI, Schoeller Bleckmann Oilfield, STRABAG, Telekom Austria, , Verbund, Vienna Insurance Group, Voest Alpine, Wienerberger und Zumtobel. Bei der Voest Alpine (abweichendes Wirtschaftsjahr von 1.4. - 31.3.) wurden die Abschlüsse und 06/07 (für 2006) und 07/08 (2007) ausgewertet, um so aktuell wie möglich zu sein.

Die von der AK Wien durchgeführte Untersuchung zeigt eines klar: Die Ausschüttungen der untersuchten ATX-Konzerne sind von 2007 auf 2008 deutlich um **23,58%** auf **2,4 Mrd. Euro** gestiegen. Insgesamt erzielten 17 der 20 im ATX notierten Unternehmen in den Jahren 2006 und 2007 in Summe positive Jahresüberschüsse, so dass auch Ausschüttungen vorgenommen werden konnten. Bis auf RHI haben alle anderen ausschüttungsfähigen Unternehmen – zum Teil sehr großzügig – von dem Recht der Ausschüttungen Gebrauch gebracht.

Die folgende Tabelle zeigt, wie sich die Ausschüttung bezogen auf den Einzelabschluss, welcher die rechtliche Basis bzw. die Bemessungsgrundlage für die Beschlussfassung über die Dividende darstellt, entwickelt haben:

**Tabelle 1:** Ausschüttungsquote bei ATX Unternehmen auf Basis Einzelabschluss

<b>17 ATX- Unternehmen mit positiven Jahresüberschüssen in Tausend Euro</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>Δ 07-08</b>
Ausschüttungen	1.925.905	2.379.983	<b>+23,58%</b>
Bezugsgröße (Jahresüberschuss des Vorjahres der Muttergesellschaft auf Basis Einzelabschluss)*	5.544.297	4.082.974	<b>-26,36%</b>
Ausschüttungsquote in % des Jahresüberschusses des Vorjahres	<b>34,74%</b>	<b>58,29%</b>	

Quelle: ATX Auswertung der AK Wien auf Basis veröffentlichter Konzerngeschäftsberichte und Einzelabschlüsse

\* Es wurden die Jahresüberschüsse des Vorjahres angesetzt (2006 bzw. 2007)

Die Gewinne auf Basis der Einzelabschlüsse der Muttergesellschaften sind deutlich zurückgegangen, während zugleich die Ausschüttungen kräftig zugelegt haben.

In einem weiteren Schritt werden die vorgenommenen Ausschüttungen den Konzernüberschüssen gegenübergestellt.

Wie sich die Ausschüttungen nun im Konzernabschluss (auf IFRS-Basis) niederschlagen, zeigt Tabelle 2:

**Tabelle 2:** Ausschüttungsquote bei ATX Unternehmen auf Basis IFRS Konzernabschluss

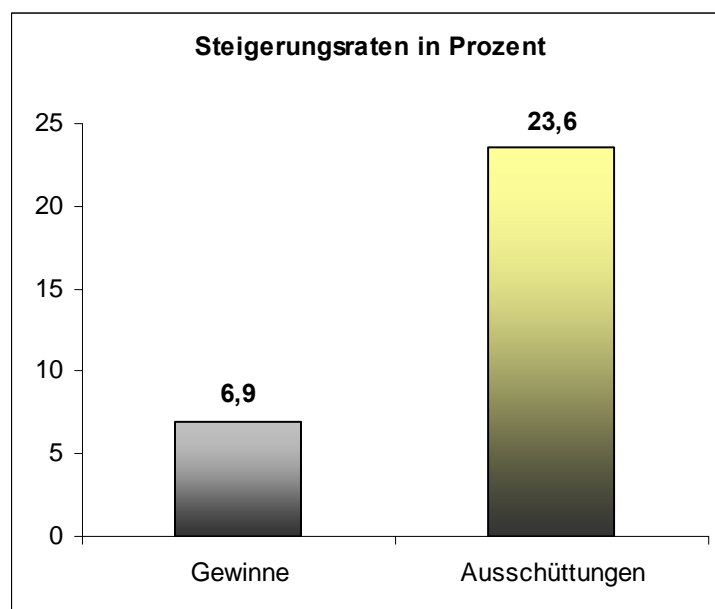
<b>17 ATX- Unternehmen mit positiven Jahresüberschüssen in Tausend Euro</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>Δ 07-08</b>
Ausschüttungen	1.925.905	2.379.983	<b>+23,58%</b>
Bezugsgröße (Jahresüberschuss des Vorjahres auf Basis IFRS Konzernabschluss)*	7.415.400	7.924.142	<b>+6,86%</b>
Ausschüttungsquote in % des Jahresüberschusses des Vorjahres (effektive Ausschüttungsquote)	<b>25,97%</b>	<b>30,03%</b>	

Quelle: ATX Auswertung der AK Wien auf Basis veröffentlichter Konzerngeschäftsberichte und Einzelabschlüsse

\* Es wurden die Jahresüberschüsse des Vorjahres angesetzt (2006 bzw. 2007)

Auch auf Konzernebene ist es demnach zu einem Anstieg der Ausschüttungsquote von 25,97% auf 30,03% gekommen. Der Median der Ausschüttungsquoten liegt bei 33,2%. Bei 87,75% aller ATX Unternehmen, die Ausschüttungen vorgenommen haben, sind die Ausschüttungen 2008 angewachsen.

Anhand der folgenden Graphik wird nochmals deutlich, zu welcher enormen Steigerung es bei den Ausschüttungen gekommen ist.



**Abbildung 1:** Steigerungsraten bei Gewinnen und Ausschüttungen

In der folgenden Tabelle wird die Entwicklung der Ausschüttungsquote der Top-5 Unternehmen dargestellt:

**Tabelle 3:** Die Top 5 Ausschüttungsquoten der ATX Unternehmen

<b>Ausschüttungsquote in % des Konzernüberschusses des Vorjahres</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Österreichische Post	<b>70,1%</b>	<b>137,0%</b>
Telekom Austria	<b>61,1%</b>	<b>67,3%</b>
Flughafen Wien	<b>59,6%</b>	<b>60,0%</b>
Voest Alpine	<b>30,7%</b>	<b>44,5%</b>
Verbund	<b>41,2%</b>	<b>41,7%</b>
durchschnittliche Ausschüttungsquote ATX-Konzerne	<b>25,9%</b>	<b>30,0%</b>

Quelle: ATX Auswertung der AK Wien auf Basis veröffentlichter Konzerngeschäftsberichte und Einzelabschlüsse

Zur Präzisierung noch ein paar Hintergrundbetrachtungen zu den Top-2 Unternehmen, die überdurchschnittlich hohe Ausschüttungen aufweisen. Diese beiden Unternehmen sind es jedoch, die in jüngster Zeit aufgrund der Ankündigungen von vermehrtem Personalabbau und Verschlechterungen bei der Infrastruktur (Filialschließungen) für Schlagzeilen in den Medien sorgten. Aus Sicht der AK ist daher nicht einzusehen, dass es zu größeren Steigerungen bei den Dividendenzahlungen kommt, während auf der anderen Seite für Beschäftigte und Kunden massive Verschlechterungen angekündigt werden.

### **Österreichische Post**

Das Periodenergebnis des Geschäftsjahres 2007 beträgt laut IFRS Konzernabschluss 122,5 Mio. Euro, Basis für die Gewinnverteilung ist allerdings entsprechend dem österreichischen Aktiengesetz der Jahresabschluss der Österreichischen Post AG zum 31.12.2007. Der darin ausgewiesene Bilanzgewinn 2007 beträgt 169,2 Mio. Euro. Dieser beinhaltet allerdings neben einem Jahresüberschuss von – in Relation „nur“ – 104,5 Mio. Euro, einen Gewinnvortrag von 1,9 Mio. Euro auch eine Auflösung von Kapitalrücklagen in Höhe von 62,5 Mio. Euro!

Die Österreichische Post hat im Jahr 2008 für den Jahresabschluss 2007 eine Basisdividende von 1,4 Euro pro Aktie und zusätzlich eine Bonusdividende von 1,0 Euro pro Aktie ausbezahlt. Diese Bonusdividende wurde durch die Auflösung von Kapitalrücklagen (Eigenkapitalreserve) realisiert. Im gleichen Atemzug kündigt die Post AG allerdings an, mehrere hundert Filialen zu schließen und Personal einzusparen.

### **Telekom Austria**

Während die durchschnittliche Ausschüttungsquote auf Basis der Konzernabschlüsse für 2007 im Jahr 2008 bei den ATX Unternehmen bei 30,03% lag und der Median bei 33,2%, beträgt die Ausschüttungsquote der TELEKOM AUSTRIA mit 67,3% mehr als das Doppelte. Laut Presseaussendung der Telekom Austria vom 30.01.2009 soll laut Telekom-Chef Nemsic an dieser Ausschüttungspolitik mit Quoten von rund 65% festgehalten werden. Nemsic kündigt Ausschüttungen in der Größenordnung von 1,35 Mrd. Euro im Zeitraum 2009 - 2012 an. Dies entspricht einer durchschnittlichen Dividendenzahlung von 338 Mio. Euro jährlich. Das bedeutet die Dividendenzahlungen bleiben in der Größenordnung des letzten Jahres.

## 2) Ausschüttungspolitik bedeutender österreichischer Kapitalgesellschaften

In einem weiteren Schritt wurden die Jahresabschlüsse von bedeutenden österreichischen Kapitalgesellschaften auf Basis des UGB-Einzelabschluss analysiert. Die Daten stammen aus dem Datenpool der AK Wien und beziehen sich auf – im Firmenbuch veröffentlichte – Jahresabschlüsse. Es wurden dabei die Einzelabschlüsse von österreichischen Kapitalgesellschaften (GmbH und AG) der Jahre 2005 bis 2007 für die Auswertung verwendet. Da Verlustjahre nicht in Beziehung zu Ausschüttungen gesetzt werden können, wurden als Grundlage nur vergleichbare Kapitalgesellschaften mit positiven Jahresüberschüssen in die Untersuchung einbezogen. Das Sample umfasst 406 bedeutende Kapitalgesellschaften der wesentlichen Wirtschaftszweige (mit Ausnahme des Banken- und Versicherungswesens). Da im Gegensatz zu den ATX Unternehmen in so großem Umfang noch keine Daten zu den im Jahr 2008 vorgenommenen Ausschüttungen auf Basis der Jahresabschlüsse für 2007 vorliegen (diese Daten stehen erst zur Analyse mit der Veröffentlichung der Jahresabschlüsse für 2008 zur Verfügung), wurde die Entwicklung der Ausschüttungen anhand der Jahresüberschüsse bzw. Bilanzgewinne für 2005 und 2006 analysiert.

Wie in der gesamten Untersuchung wurden auch hier die Ausschüttungen den, in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen, Jahresüberschüssen aus dem Vorjahr gegenübergestellt. Diese Auswertung gibt über die Ergebnisse der ATX-Unternehmen hinaus weitere interessante Aufschlüsse über die Entwicklung der Ausschüttungsquoten von Kapitalgesellschaften in Österreich:

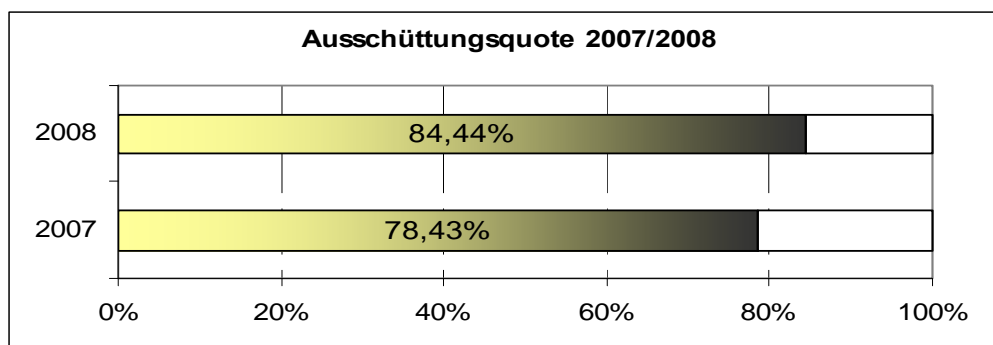
**Tabelle 4:** Ausschüttungsquote bei österreichischen Kapitalgesellschaften, Basis Einzelabschluss

<b>406 Unternehmen mit positiven Jahresüberschüssen in TEUR</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>Δ 06-07</b>
Ausschüttungen	4.772.885	6.744.871	<b>+41,32%</b>
Bezugsgröße (Jahresüberschuss des Vorjahres auf Basis Einzelabschluss) *	6.085.249	7.987.627	<b>+31,26%</b>
Ausschüttungsquote in % des Jahresüberschusses des Vorjahres (effektive Ausschüttungsquote)	<b>78,43%</b>	<b>84,44%</b>	

Quelle: AK Datenbank , Basis 406 Einzelabschlüsse bedeutender Kapitalgesellschaften

\* Es wurden die Jahresüberschüsse des Vorjahres angesetzt (2005 bzw. 2006)

Die nachstehende Abbildung zeigt deutlich, dass die Ausschüttungsquote österreichischer Kapitalgesellschaften nicht nur weiter ansteigt, sondern sich generell auf hohem Niveau befindet und im Durchschnitt nur mehr ein geringer Teil von rund 15% der Gewinne im jeweiligen Unternehmen belassen wird.



**Abbildung 2:** Ausschüttungsquote 2007/2008

Neben der Tatsache, dass es auch hier zu einem Anstieg der Ausschüttungsquote gekommen ist, wird auch ersichtlich, dass die Ausschüttungsquote der Einzelabschlüsse österreichischer Kapitalgesellschaften deutlich über jenen der ATX Unternehmen liegt. Dies verwundert allerdings wenig, da die in die Untersuchung einbezogenen Gesellschaften in der Regel ihrerseits wiederum in einen Konzernabschluss eingebettet sind. In einem Konzernverbund ist es bedauerlicherweise in den letzten Jahren Usus geworden, dass der ganze Gewinn bzw. sehr große Teile an das Mutterunternehmen „durchgeschüttet“ werden. Was sich in guten Zeiten als nicht dramatisch bzw. als gängige Praxis erweist, da die Mutter im Fall der Fälle den Tochterunternehmen wieder im Rahmen des Cash-Poolings Geldmittel zur Verfügung stellen kann, kann in Zeiten einer Finanzkrise verbunden mit einer rigorosen Einschränkung der Kreditvergabe zu erheblichen Schwierigkeiten heimischer Unternehmen führen. Auch wenn das Tochterunternehmen sehr gesund und stabil ist, so können Schwierigkeiten bei der Mutter bzw. anderen Tochterunternehmen dazu führen, dass benötigte Geldmittel nicht mehr von der Mutter zur Verfügung gestellt werden können, gepaart mit einer strengeren Kreditvergabe kann das Unternehmen gewaltig ins Schleudern kommen. Notwendige Investitionen können nicht mehr durchgeführt, die ArbeitnehmerInnen zahlen in letzter Konsequenz die Zeche für eine horrenden Ausschüttungspolitik.