

UNTERNEHMENSKENNZAHLEN

WERKZEUGE FÜR PROFESSIONELLE BETRIEBSRATSARBEIT



AUSGABE 2013



WIEN

GERECHTIGKEIT MUSS SEIN

Gerechtigkeit muss sein!

Mitbestimmung auf betrieblicher Ebene bedeutet, neben arbeitsrechtlichem Know How auch wirtschaftliches Wissen aufzubauen und bei Verhandlungen mit ArbeitgeberInnen entsprechend einzubringen. Bei Umstrukturierungen, Entscheidungen über Investitionen, Diskussionen über die strategische Ausrichtung des Unternehmens oder bei Aufsichtsratssitzungen ist es für BetriebsrätInnen besonders wichtig, betriebswirtschaftliche Zusammenhänge zu erkennen und entsprechende Argumente aus der Sicht der Beschäftigten einzubringen. Betriebswirtschaftliche Argumentationslinien werden üblicherweise auf Kennzahlen wie Cash Flow, Return on Equity, EBIT etc aufgebaut, ihre Berechnung ist oft schwer durchschaubar, die Bezeichnungen werden laufend verändert und weiterentwickelt.

Die vorliegende Broschüre ist als Unterstützung für BetriebsrätInnen und AufsichtsrätInnen bei der „Entschlüsselung“ dieser oft komplexen Darstellungen gedacht. Für weitere Unterstützungen bietet die AK entsprechende Beratungs- und Schulungsangebote an. Sicherheit hat Vorrang. Nicht nur im Alltag, im Haushalt sondern auch im Beruf. Deshalb setzt sich die Arbeiterkammer – zusammen mit den Gewerkschaften – für den umfassenden Schutz der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer am Arbeitsplatz ein.

UNTERNEHMENSKENNZAHLEN

Werkzeuge für professionelle Betriebsratsarbeit

AutorInnen der Broschüre

MMag^a Ines Hofmann

Mag Heinz Leitsmüller

Mag^a Ruth Naderer

Abteilung Betriebswirtschaft

VORWORT

Der zunehmende technologische Fortschritt bei gleichzeitiger Globalisierung und Internationalisierung hat in den letzten Jahren das Berichtswesen in den Unternehmen wesentlich verändert. Die wirtschaftliche Lage eines Unternehmens kann mittlerweile durch eine Fülle von Kennzahlen beschrieben werden, die jederzeit abgerufen und über moderne Kommunikationstechnologien wie dem Internet beliebig ausgetauscht werden können. Für die Entscheidungsträger eines Unternehmens ist dies einerseits ein paradiesischer Zustand, da Entscheidungen besser vorbereitet werden können. Andererseits birgt diese Fülle an Daten und Kennzahlen die Gefahr in sich, dass „vor lauter Bäumen der Wald nicht mehr gesehen wird“.

Um vor allem Betriebs- und Aufsichtsräten die Orientierung im „Kennzahlensdchungel“ zu erleichtern, haben wir diese Broschüre verfasst. Wir haben uns dabei bemüht, vor allem jene betrieblichen Kennzahlen darzustellen und zu erläutern, die auch in der Praxis am häufigsten angewandt werden. Neben den traditionellen Bilanzkennzahlen wie Cash Flow, Wertschöpfung etc haben wir das Hauptaugenmerk auf aktuelle Trends gelegt. Dabei wird das EBIT und der WACC ebenso erklärt wie Benchmarking oder die Tätigkeit von Ratingagenturen. Eine effektive wirtschaftliche Mitbestimmung als Betriebs- oder Aufsichtsrat erfordert auch, dass die Terminologie der Manager verstanden und damit ein Bild der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens gewonnen wird.

Neben der Beurteilung der wirtschaftlichen Lage dienen betriebliche Kennzahlen häufig auch als Basis für variable Entgeltsysteme. Um Betriebsräte beim Abschluss einer Betriebsvereinbarung diesbezüglich zu unterstützen, haben wir auch diesem Themenkomplex ein eigenes Kapitel gewidmet.

Wir hoffen, dass wir mit dieser Broschüre die verantwortungsvolle Arbeit als Betriebs- und Aufsichtsrat unterstützen können und damit letztlich einen Beitrag zur besseren Durchsetzung der Arbeitnehmerpositionen liefern.

Die AutorInnen

INHALT

1. Rating von AAA bis D – Agenturen verteilen Noten	7
1.1. Vorgehensweise der Rating-Agenturen	8
1.2. Einflussfaktoren auf die Bewertung	8
1.3. Auswirkungen der Ratings auf die Unternehmen	13
2. Bilanzkennzahlen ohne Ablaufdatum – Cash Flow, Rentabilität, Liquidität,	15
2.1. Eigenkapitalrentabilität	15
2.2. Gesamtkapitalrentabilität	16
2.3. EGT Quote	16
2.4. Cash Flow	17
2.5. Cash Flow Quote – Umsatzverdienstrate	18
2.6. Fiktive Verschuldungsdauer	19
2.7. Eigenkapitalquote	19
2.8. Fristenentsprechung, Die goldene Bilanzregel	20
2.9. Anlagendeckungsgrad	21
2.10. Liquidität	22
2.11. Investitionen	23
2.12. Investitionsneigung	24
2.13. Anlagenabnutzungsgrad	24
2.14. Finanzierung der Investitionen durch den Cash Flow	25
2.15. Personalkennzahlen	25
2.16. Bilanzkennzahlen der österreichischen Industrie	29
2.17. Kritische Größen bei Bilanzkennzahlen	30
3. Bilanzkennzahlen im Trend – EBIT, EVA, WACC,	31
3.1. CFROI – Cash Flow Return on Investment	31
3.2. CVA – Cash Value Added	32
3.3. EBIT – Earnings before Interest and Tax	33
3.4. EBIT Margin	34
3.5. EBITDA – Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation	34
3.6. EPS – Earnings per share	35
3.7. EVA – Economic Value Added	35

3.8. FCF – Free Cash Flow	38
3.9. Gearing	39
3.10. NOPAT – Net Operating Profit after Tax	39
3.11. Price Earnings Ratio (p/e)	40
3.12. ROCE – Return on Capital Employed	41
3.13. ROE – Return on Equity oder RONA – Return on Net Assets	42
3.14. ROI – Return on Investment	42
3.15. ROS – Return on Sales	43
3.16. WACC – Weighted average Cost of Capital	44
3.17. (Net) Working Capital	44
4. Kleines Börsen-ABC – Aktien, Kurszettel, KGV	46
4.1. Der Kurszettel	46
5. Kostenrechnung als Entscheidungshilfe – Deckungsbeitrag und Break Even Point	49
5.1. Deckungsbeitrag	49
5.2. Mehrstufige Deckungsbeitragsrechnung	51
5.3. Break Even Point – Gewinnschwelle	52
6. Variable Entgeltformen – Koppelung an Kennzahlen	54
6.1. Gestaltung eines variablen Lohnsystems	54
6.2. Arten von Erfolgs- und Leistungskriterien	56
6.2.1. Freihändige Bestimmung des variablen Entgelts	58
6.2.2. Ertragsbeteiligung	58
6.2.3. Gewinnbeteiligung	60
6.2.4. Beteiligung am Unternehmenswert	64
6.2.5. Individuelle Leistung als Grundlage für Prämie	65
6.3. Auf welcher Ebene welche Kennzahlensysteme sinnvoll sind	66
6.4. Checklist – Worauf bei der Kennzahlenauswahl für Prämienberechnung zu achten ist	68
7. Benchmarking – Lernen von den „Besten“	69
7.1. Arten von Benchmarking	69
8. Anhang – Zahlenbeispiel Muster-AG	74
9. Literaturverzeichnis	75

1. RATING VON AAA BIS D - AGENTUREN VERTEILEN NOTEN

Die Entwicklung an den Finanzmärkten geht in Richtung Globalisierung, Liberalisierung und Internationalisierung. Es gibt einen erhöhten Informationsbedarf, wenn es darum geht, ausländische Investoren über inländische Unternehmen bzw inländische Anleger über ausländische Unternehmen zu informieren. Andererseits stellt sich in Zeiten des raschen Wandels, in denen zunehmendes Outsourcing oder völlig neue Vertriebswege etwa durch das Internet neue Herausforderungen darstellen, in immer kürzer werdenden Abständen die Frage nach geeigneten Geschäftspartnern. Dabei ist nicht nur die unmittelbare Zahlungsfähigkeit von Bedeutung, sondern auch das zukünftige Entwicklungspotenzial. Mit unterschiedlichen Arten von Rating versucht man diesen Informationsbedarf zu decken.

Beim Rating geht es im Grunde um die Bewertung von Unternehmen, Konzernen oder Staaten durch einen außenstehenden Dritten (Rating-Agenturen) mit dem Ziel diese entsprechend ihrer wirtschaftlichen Verhältnisse und Kreditwürdigkeit auf einer Skala einzuordnen.

Die bekanntesten Rating-Agenturen sind die US-Riesen Moody's (ein Teil der Dun & Bradstreet Corporation) und Standard & Poors (S&P), jeweils in New York. Daneben gibt es noch Duff & Phelps in Chicago, Fitch-IBCA in New York und London, Mikuni in Tokio und speziell für Banken Thomson BankWatch in New York. Während sich diese großen Rating-Agenturen vor allem auf große, meist börsennotierte Unternehmen konzentrieren, blieb der Markt der kleinen und mittleren Unternehmen bis vor kurzem unbeachtet. Diese Marktlücke im Bereich der Klein- u. Mittelunternehmen wurde mit der Gründung der Euro-Rating AG im Herbst 1999 zu schließen versucht. Beginnend mit Deutschland und Österreich soll sie im gesamten EU-Raum tätig werden. In Österreich ist seit 1999 die Austria Business Rating (ABR) für kleine und mittlere Unternehmen aktiv. Einer der Kooperationspartner von ABR ist der Kredit-schutzverband von 1870 (KSV), der mit einem eigenen KSV-Rating Informationen über die Bonität eines Unternehmens zur Verfügung stellt.

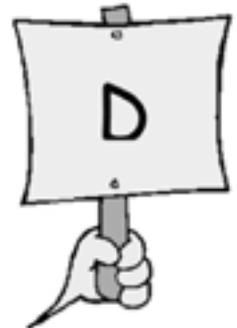
1.1. Vorgehensweise der Rating-Agenturen

Ratings erfolgen in der Regel auf Anfrage des jeweiligen Unternehmens. Im Gegensatz zu S&P beurteilt Moody's auch Unternehmen, die nicht anfragen, wobei ihnen eine aggressive Vorgangsweise nachgesagt wird. Ein weiterer Unterschied zwischen S&P und Moody's ist, dass S&P nur einen Teil der Bewertungsergebnisse veröffentlicht, während Moody's seine Bewertungen vollständig bekannt gibt. Das österreichische KSV-Rating wieder resultiert aus Berechnungsunterlagen der hauseigenen Wirtschaftsdatenbank. ABR (Austria Business Rating) behandelt das Rating-Ergebnis mit höchster Vertraulichkeit; das auftraggebende Unternehmen kann jedoch die Rating-Einstufung für ihre Stakeholder (Kunden, kreditgebende Institute, Aufsichtsräte, ...) verwenden. Die Kosten für ein Rating liegen bei ca 8.000 €.

Wie die Analysten genau zu ihrer Bonitätsbeurteilung kommen ist geheim. Die Vorgangsweise dürfte bei allen Agenturen ähnlich sein. Die für die Beurteilung der Bonität notwendigen Einflussfaktoren werden gewichtet, komprimiert und mit einer Benotung versehen.



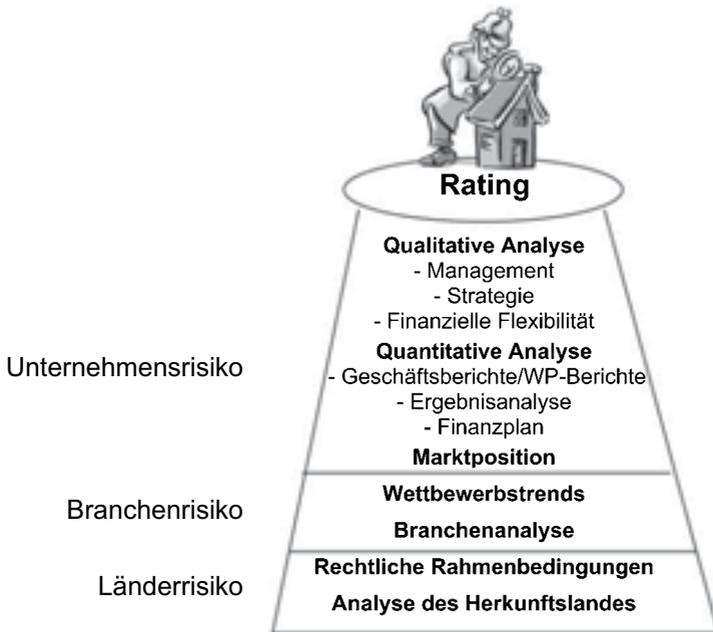
So vergibt S&P als Bestnote das AAA (Triple A), das eine außergewöhnlich große Fähigkeit zur Zahlung von Zinsen und Kapital widerspiegelt. Die niedrigste Bewertung ist D und bedeutet, dass die Zahlung zum Fälligkeitsdatum nicht erfolgt ist und das Unternehmen praktisch pleite ist. Moody's vergibt hingegen Noten von Aaa bis hin zu C. Der



KSV komprimiert seine Bonitätsinformationen auf einer Skala von 100 bis 700, wobei Werte bis 200 eine ausgezeichnete Bonität und Werte um 700 hohe Insolvenzgefahr anzeigen.

1.2. Einflussfaktoren auf die Bewertung

Die Analyse eines Industrieunternehmens vollzieht sich meist auf 3 Ebenen: die Analyse des Länderrisikos, die Untersuchung der Branchenrisiken und die Beurteilung der Unternehmensrisiken.



Bewertung des Länderrisikos

Ausgangspunkt der Ratinganalyse ist das Länderrisiko. Die Bewertung des Herkunftslandes stellt idR die Obergrenze für das Rating des einzelnen Unternehmens dar. Damit wird das politische Risiko, wie bspw Verstaatlichungen, Instabilitäten und vor allem das Transfer- und Konvertierungsrisiko berücksichtigt. Auch wenn andere Faktoren für eine bessere Bewertung eines Unternehmens sprechen, so gilt dennoch der Grundsatz, dass das Rating eines Unternehmens nicht höher ausfallen kann als dasjenige des Herkunftslandes.

Bewertung des Branchenrisikos

Um das Geschäftsrisiko eines Unternehmens in einer Branche bestimmen zu können, konzentriert sich die Branchenanalyse auf die Entwicklungsaussichten und die im jeweiligen Industriezweig bestehenden Wettbewerbsbedingungen. Zu den zahlreichen Faktoren, die für die Beurteilung herangezogen werden, zählen ua Wachstumsaussichten, Stabilität oder auch rückläufige Entwicklungen sowie konjunkturelle Zyklen in der Branche. Von entscheidender Bedeutung ist jedoch auch die Bestimmung der Anfälligkeit gegenüber technologischem Wandel, Streiks oder staatlicher Regulierung.

Konjunkturelle Abhängigkeiten

Bei der Untersuchung konjunktureller Abhängigkeiten geht es um eine Abschätzung der Anfälligkeit von Umsatz einer Branche gegenüber Konjunkturschwankungen. Dabei werden auch die Kapazitätsentwicklungen in einer Branche und ihre Wachstumsaussichten im Verhältnis zur Gesamtwirtschaft kritisch hinterfragt. Unternehmen, die relativ stabilen Branchen angehören, können selbst bei einem deutlich höheren Verschuldungsgrad das gleiche Rating aufweisen wie Unternehmen in einem vergleichsweise stark konjunkturabhängigen Wirtschaftszweig.

Technologische Veränderungen

Im Rahmen der Analyse technologischer Veränderungen werden die Innovationskraft einer Branche, die Ablaufgeschwindigkeit technischer Produktzyklen und die Frage nach den erforderlichen Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen in einer Branche untersucht.

Theoretisch kann sich jeder einzelne Aspekt der Analyse als ausschlaggebend für eine Ratingentscheidung erweisen. Allerdings ergibt sich aus der Beurteilung des Branchenrisikos weiters eine Ratingobergrenze, die für alle Unternehmen dieser Branche gilt. So ist es lt S&P schwer vorstellbar, dass bei einem noch so konservativen Finanzprofil einem Unternehmen ein „AAA“ oder „AA“-Rating erteilt wird, wenn dieses in einem Industriezweig mit überdurchschnittlich hohen Risiken aktiv ist. Beispiele für solche Industriezweige sind die Stahlindustrie, die Reifen- und Gummiindustrie, das Bauwesen und fast der gesamte Bergbau.

Im Gegensatz dazu werden andere Branchen, die ua durch eine ständig zunehmende Nachfrage, Flexibilität bei der zeitlichen Vornahme von Investitionen, moderate Kapitalintensität gekennzeichnet sind, generell günstig beurteilt. Industriezweige, auf die eines dieser Kriterien zutreffen, sind etwa die Hersteller von Markenkonsumartikeln, Pharmaunternehmen, Verlage sowie Fernseh- u. Rundfunkunternehmen. Jedoch ergeben sich aus einer guten Beurteilung des Branchenrisikos nicht automatisch hohe Ratings für alle Unternehmen dieser Branche.

Bewertung des Unternehmensrisikos

Der Kern der Bonitätsanalyse bildet die Analyse der Unternehmensrisiken. Aus der Einschätzung des Branchenrisikos ergibt sich bereits auch der Ansatz für die Analyse unternehmensspezifischer Risikofaktoren sowie für die Rangordnung dieser Faktoren in der Gesamtanalyse. Wenn eine Branche zB als sehr wettbewerbsintensiv angesehen wird, ist eine sorgfältige Einschät-

zung der Marktposition eines Unternehmens wichtig. Bei sehr kapitalintensiven Branchen ist ein angemessener Cash Flow entscheidend.

Im Rahmen der Analyse der Unternehmensrisiken fließen einerseits finanzielle Risiken ein, die großteils mit Hilfe von Kennzahlen (Rentabilität, Kapitalstruktur, Cash Flow) erfasst werden. Andererseits wird von den Analysten mit einem hohen Maß an Subjektivität das Geschäftsrisiko bewertet, welches durch die Wettbewerbsposition des Unternehmens ausgedrückt wird. Diese wird ua von der Kostensituation, der Technologie, dem Marketing und der Qualität des Managements beeinflusst. Ausgewertet werden insbesondere Geschäfts- und Wirtschaftsprüferberichte, kurz- u. langfristige Unternehmensplanungen und die wichtigsten Unternehmensverträge.

Wettbewerb/Marktposition

Wettbewerb ist naturgemäß branchenspezifisch und hängt beispielsweise von Faktoren ab wie Preis, Produktqualität, Image, Produktdifferenzierung und Kundenservice. Bei jedem Unternehmen können bestimmte Faktoren besondere Bedeutung haben, auch wenn diese im allgemeinen für die Branche nicht charakteristisch sind. So ist es als Schwachstelle zu bewerten, wenn bei einem bestimmten Unternehmen nur eine einzige Produktionsanlage zur Verfügung steht. Ähnlich riskant ist die Konzentration auf ein einziges Produkt, unabhängig davon, wie erfolgreich dieses Produkt ist. Beispielsweise wurde für einen Pharmakonzern ein einziges Medikament zum Umsatzrenner. Angesichts der außergewöhnlichen Gewinne und des guten Cash Flows wurde dem Unternehmen auch ein hohes Rating erteilt. Dieses hätte jedoch noch günstiger ausfallen können, wenn da nicht die Abhängigkeit von einem einzigen Produkt wäre, das schließlich auch dem Wettbewerb ausgesetzt ist und dessen Patentschutz einmal ausläuft.

Wenn ein Unternehmen in mehreren Geschäftsfeldern aktiv ist, werden alle Bereiche getrennt analysiert. Die einzelnen Segmente werden dann entsprechend ihrer Bedeutung für das Gesamtunternehmen gewichtet. Anschließend wird der potentielle Nutzen der Diversifizierung betrachtet, der aus einer summarischen Bewertung nicht unbedingt ersichtlich ist.

Bewertung des Managements

Obwohl praktisch nicht quantifizierbar, stellt der Faktor Qualität des Managements ein Schlüsselement bei der Bonitätsbeurteilung dar. Bei der Bewertung wird versucht, das Management an seinem Anteil am Unternehmenserfolg und an seiner Risikobereitschaft zu messen. Der Unternehmenserfolg wird im Rahmen der Analyse der Wettbewerbsposition

beurteilt, während die Risikobereitschaft als ein Element der Finanzpolitik gewichtet wird. Subjektive Einschätzungen werden für die Bewertung der einzelnen Aspekte des Managements hinzugezogen. Die Meinungsbildung aufgrund der Besprechungen mit dem Management ist ebenso wichtig wie die Erfolgsbilanz des Managements. Erzielte Erfolge scheinen zwar eine objektivere Bewertungsgrundlage darzustellen, oft ist jedoch schwer zu bestimmen, inwieweit diese Erfolge überhaupt den Fähigkeiten des Managements zuzuschreiben sind.

Überlegungen zur Unternehmensgröße

S&P setzt keine Mindestunternehmensgröße für eine Ratinghöhe voraus. Von Bedeutung ist weniger die Masse an sich als vielmehr der nachweisliche Marktvorteil. Auch kleine Unternehmen können eine beherrschende Marktstellung und dadurch einen Wettbewerbsvorteil haben, jedoch ist dies eher die Ausnahme.

Aus der Analyse von Marktanteilen ergeben sich oft wichtige Einblicke. Hohe Marktanteile bedeuten jedoch nicht automatisch auch Wettbewerbsvorteile oder Vormachtstellung. Wenn in einem Industriezweig zB mehrere Marktteilnehmer von vergleichbarer Größe auftreten, ist dies wohl für keinen von ihnen von besonderem Vor- oder Nachteil. Dagegen kann es auch in einer stark zersplitterten Branche vorkommen, dass selbst große Unternehmen keine dominierende Rolle bei der Preisgestaltung übernehmen können. Die Textilindustrie ist dafür ein gutes Beispiel.

Finanzielle Risiken

Im Anschluss an die Bewertung der Wettbewerbsposition und des betrieblichen Umfeldes prüft der Analyst verschiedene Kategorien im finanziellen Bereich. Zu diesen zählen va

- die Cash Flow Kraft und Liquiditätsreserven
- die Verfügbarkeit von alternativen Liquiditätsreserven
- die Struktur der Verbindlichkeiten sowie
- das Eigenkapital und die Reserven.

Mit der Analyse der Cash Flow Muster soll festgestellt werden, inwieweit das Unternehmen durch Liquiditätsüberschüsse aus dem operativen Geschäft Investitionen und Dividenden finanzieren oder Schulden abbauen kann. (Zur Berechnung des Cash Flows siehe Kapitel „Bilanzkennzahlen“). Neben der Finanzmittelerwirtschaftung sind Liquiditätsreserven (Barreserven, kurzfristig liquidierbare Vermögensgegenstände) mit in die Analyse einzubeziehen.

Im Rahmen der Untersuchung der Struktur der Verbindlichkeiten interessieren Fristenkongruenz, Fälligkeitsstruktur, außerbilanzielle Verbindlichkeiten (zB Bürgschaftsübernahmen, Haftungsgarantien) sowie langfristige Miet- und Leasingverbindlichkeiten. Eine weitere wichtige Säule in der Analyse finanzieller Risiken bildet die Untersuchung des Eigenkapitals und der stillen Reserven. Außerdem werden Aspekte wie schwerwiegende Rechtsstreitigkeiten oder restriktive Klauseln in Kreditverträgen ebenfalls in die Bewertung einbezogen, da diese die finanzielle Flexibilität eines Unternehmens gefährden können.

In der nachfolgenden Tabelle werden von S&P veröffentlichte Finanzrichtwerte für US-Industrieunternehmen aufgelistet, die den Zusammenhang zwischen Finanzkennzahlen und Grad des Geschäftsrisikos zeigen.

Geschäftsrisikoprofil	Brutto-Cash Flow / Gesamtverschuldung (%)					Geschäftsrisikoprofil	Gesamtverschuldung / Kapital (%)				
	80	60	40	25	10		30	40	50	60	70
hervorragend	80	60	40	25	10	hervorragend	30	40	50	60	70
überdurchschnittlich	150	80	50	30	15	überdurchschnittlich	20	25	40	50	60
durchschnittlich		105	60	35	20	durchschnittlich		15	30	40	55
unterdurchschnittlich			85	40	25	unterdurchschnittlich			25	35	45
anfällig				65	45	anfällig				25	35
Ratingergebnis	AAA	AA	A	BBB	BB	Ratingergebnis	AAA	AA	A	BBB	BB

Die angegebenen Richtlinien stellen keine exakten Werte dar, sondern sollen entsprechend der verschiedenen Ratingkategorien eine Bandbreite der verschiedenen Ebenen der Kreditqualität aufzeigen. Dementsprechend kann eine Stärke in einem bestimmten Bereich einer relativen Schwäche in einem anderen Bereich gegenwirken oder diese gar ausgleichen. Dh ein Unternehmen mit einer stärkeren Wettbewerbssituation und günstigeren Geschäftsaussichten kann es sich leisten, zusätzliche finanzielle Risiken einzugehen und dabei trotzdem sein Rating beibehalten. Aus der Tabelle zeigt sich aber auch, dass ein Unternehmen mit einer durchschnittlichen Geschäftsposition kein „AAA-Rating“ erzielen kann, auch wenn es außerordentlich konservative Finanzkennzahlen aufweist.

1.3. Auswirkungen der Ratings auf die Unternehmen

Ratings können einen wesentlichen Einfluss auf die Fremdkapitalkosten haben. Kredit gewährende Banken kalkulieren bei der Festsetzung ihrer Zinskonditionen auch einen Risikozuschlag ein, dessen Höhe sich nach der

eigenen Einschätzung der Bonität aber auch derer von Ratingagenturen richtet. Unternehmen, die Anleihen begeben, die durch eine Ratingagentur beurteilt worden sind, können am Markt leichter untergebracht werden als Titel ohne Rating. Letztere können nur durch entsprechend attraktivere Konditionengestaltung (bessere/r Zinszahlungen, Emissionspreis) verkauft werden und erhöhen damit die Kapitalkosten. Jede Verbesserung um eine Ratingstufe wirkt sich durch eine Verminderung der Kapitalkosten aus.

2. BILANZKENNZAHLEN OHNE ABLAUFDATUM - CASH FLOW, RENTABILITÄT, LIQUIDITÄT, . . .

Im folgenden Kapitel werden die wichtigsten und allgemein üblichen Bilanzkennzahlen vorgestellt. Diese werden auf der Basis des Jahresabschlusses berechnet und haben daher den großen Vorteil, dass sie auch für unternehmensexterne Personen nachvollziehbar sind. Im Gegensatz zur Kostenrechnung zB muss der Jahresabschluss gesetzlichen Erfordernissen entsprechen und für Kapitalgesellschaften auch veröffentlicht werden. Bilanzkennzahlen eignen sich gut, um die Entwicklung eines Unternehmens im Zeitablauf zu analysieren. Sie bieten sich auch für einen Vergleich von unterschiedlichen Unternehmen derselben Branche an.

Die ausgewählten Kennzahlen werden zum besseren Verständnis nicht nur theoretisch erklärt, sondern jeweils auch am Beispiel der Muster-AG berechnet. Die Basisangaben zum Musterbeispiel sind im Anhang enthalten.

2.1. Eigenkapitalrentabilität

Unter Eigenkapitalrentabilität versteht man das Verhältnis zwischen einer Erfolgsgröße und dem eingesetzten Eigenkapital. Sie bringt die Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals zum Ausdruck. Als Erfolgsgröße wird meistens der Jahresüberschuss gewählt. Diese Kennzahl ist insbesondere aus Eigentümerperspektive von Interesse.

Berechnung:

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \text{Jahresüberschuss} \times 100 / \text{Eigenkapital}$$

Die Eigenkapitalrentabilität gewinnt an Aussagekraft, wenn man sie mit anderen aktuellen Zinssätzen (Sparbuch, Anleihe, Kredit) oder mit Vergleichswerten von Unternehmen derselben Branche gegenüberstellt.

Hohe Eigenkapitalrentabilitäten entsprechen einer hohen Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals und motivieren die Eigentümer, das Kapital in der Gesellschaft zu belassen. Eine niedrige Eigenkapitalrentabilität lässt befürchten, dass das Kapital aus dem Unternehmen abgezogen wird und die Eigentümer andere Investitionsformen wählen – zB Verlagerung der Produktionsstätten ins Ausland.



Beispiel Muster-AG

Eigenkapitalrentabilität = $3.000 \times 100 / 5.000 = 60\%$.

2.2. Gesamtkapitalrentabilität

Ein Unternehmen ist normalerweise durch Eigenkapital und Fremdkapital finanziert. Unter Gesamtkapitalrentabilität versteht man das Verhältnis zwischen einer Erfolgsgröße und dem gesamten eingesetzten Kapital. Sie bringt die Verzinsung des eingesetzten Kapitals (inklusive Rückstellungen und Verbindlichkeiten) zum Ausdruck. Als Erfolgsgröße wird hier der Jahresüberschuss vor Abzug der Aufwandszinsen herangezogen. Diese Kennzahl ist die Unternehmensrentabilität. Sie gilt als Kennzahl, die die Qualität des Unternehmens unabhängig von der Finanzierung bzw den Geldquellen zum Ausdruck bringt.

Berechnung:

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss} + \text{Aufwandszinsen}}{\text{Gesamtkapital}} \times 100$$

Das Gesamtkapital setzt sich aus Eigen- und Fremdkapital zusammen. Bei den Kapitalquellen sind Erträge zuzurechnen. Dem Eigenkapital ist der Jahresüberschuss und dem Fremdkapital sind die Aufwandszinsen zuzurechnen.



Beispiel Muster-AG

Gesamtkapitalrentabilität = $(3.000 + 1000) \times 100 / 20.000 = 20\%$

2.3. EGT Quote

Das EGT (Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit) ist direkt aus der Gewinn- und Verlustrechnung abzulesen. Es stellt den Jahresüberschuss (Gewinn) vor Ertragssteuerbelastung (Körperschaftsteuer) dar. Bei der EGT Quote wird das EGT in Relation zum Umsatz gebracht. Diese Kennzahl eignet sich gut, um die Ertragskraft zwischen Unternehmen relativ rasch zu vergleichen. Sie hat den Vorteil, dass steuerliche Einflüsse unberücksichtigt bleiben. Die EGT Quote hat jedoch den Nachteil, dass das EGT weder um

außerordentliche Ertragsbestandteile noch um Beteiligungserträge bereinigt ist.

Berechnung:

$$\text{EGT Quote} = \text{EGT} \times 100 / \text{Umsatz}$$



Beispiel Muster-AG

$$\text{EGT Quote} = 3.500 \times 100 / 10.000 = 35\%$$

Die Muster-AG liegt mit einer EGT Quote von 35% weit über dem Industriedurchschnitt von 6,4%. Die Ertragssituation des Unternehmens ist hervorragend.

2.4. Cash Flow

Der Cash Flow ist der finanzielle Überschuss, der über die laufende Geschäftstätigkeit hinaus erwirtschaftet wird. Mit Hilfe des Cash Flow kann die Selbstfinanzierungskraft eines Unternehmens beurteilt werden. Er zeigt die Fähigkeit des Unternehmens, finanzielle Mittel über die laufende Geschäftstätigkeit hinaus zu erwirtschaften. Dabei werden Aufwendungen, die in dem betreffenden Geschäftsjahr zu keinem Geldabfluss führen, nicht von den Erträgen abgezogen. Zu diesen unbaren Aufwendungen zählen vor allem die Abschreibungen und Zuführungen zu langfristigen Rückstellungen (zB Abfertigungs- und Pensionsrückstellung).

Für den Cash Flow gibt es eine Vielzahl von Berechnungsvarianten, je nachdem ob er mit oder ohne außerordentliches Ergebnis (zB Anlagenverkäufe) bzw mit oder ohne Beteiligungsergebnis (Ergebnis von Tochtergesellschaften) dargestellt wird. Ein Unternehmen benötigt den Cash Flow zur Finanzierung von Investitionen, zur Schuldentilgung und für Dividendenzahlung.



Beispiel Muster-AG

Im Personalaufwand (4.000) ist eine Zuführung zur Abfertigungsrückstellung in der Höhe von 600 enthalten.

$$\text{Cash Flow} = \text{Jahresüberschuss} + \text{Abschreibungen} + \text{Zuführung Abfertigungsrückstellung} = 3.000 + 500 + 600 = 4.100$$

Ist nur der Cash Flow des eigenen Unternehmens (ohne Tochtergesellschaften) von Interesse, so muss er um das Beteiligungsergebnis korrigiert werden.

$$\text{Betrieblicher Cash Flow} = 4.100 - 3.000 = 1.100$$

Am Beispiel der Muster-AG wird deutlich, dass die verschiedenen Berechnungsvarianten zu sehr unterschiedlichen Ergebnissen führen.

2.5. Cash Flow Quote - Umsatzverdienstrate

Diese Kennzahl wird benötigt, um die Finanzkraft (Cash Flow) von Unternehmen vergleichbar zu machen. Dabei wird der verdiente Cash Flow in Beziehung zum Umsatz bzw zur Betriebsleistung gebracht. Sie zeigt an, wieviel € Cash Flow mit 100 € Umsatz erwirtschaftet werden konnte.

Berechnung:

$$\text{Cash Flow Quote (Umsatzverdienstrate)} = \text{Cash Flow} \times 100 / \text{Umsatz}$$

Zur Beurteilung der Höhe der Cash Flow Quote sollten Vergleiche nur mit branchenverwandten Unternehmen angestellt werden, da sie stark von branchenspezifischen Faktoren wie zB Kapitalintensität abhängig ist. Im Industriedurchschnitt kann man davon ausgehen, dass eine Cash Flow Quote von 7% –10% zufriedenstellend ist, im Dienstleistungssektor liegt dieser Wert etwas darunter, bei kapitalintensiven Unternehmen darüber.



Beispiel Muster-AG

1. Variante:

Cash Flow Quote = Cash Flow (inklusive Beteiligungsergebnis)
 $\times 100 / \text{Umsatz} = 4.100 \times 100 / 10.000 = 41\%$

2. Variante:

Betrieblicher Cash Flow (ohne Beteiligungsergebnis)
in Prozent vom Umsatz = $1.100 \times 100 / 10.000 = 11\%$

2.6. Fiktive Verschuldungsdauer

Die Fiktive Verschuldungsdauer zeigt, wie oft bzw wie viele Jahre der Betriebliche Cash Flow des Geschäftsjahres verdient werden müsste, um die gesamte Verschuldung – theoretisch – abzubauen. Dies jedoch unter der Annahme, dass der gesamte Cash Flow eines Jahres zur Schuldentilgung verwendet wird.

Die Verschuldung ergibt sich, indem man vom Fremdkapital plus Abfertigungs- und Pensionsrückstellung die liquiden Mittel und die Wertpapiere in Abzug bringt, da diese zur sofortigen Rückzahlung von Fremdkapital eingesetzt werden könnten.

Berechnung:

$$\text{Fiktive Verschuldungsdauer} = \text{Verschuldung} / \text{Betrieblicher Cash Flow}$$

Beispiel Muster-AG

Verschuldung = Fremdkapital – liquide Mittel = 15.000 – 3.000 = 12.000

Fiktive Verschuldungsdauer = 12.000 / 1.100 = 10,9 Jahre

Die Muster-AG braucht momentan theoretisch 10,9 Jahre, um ihre gesamte Verschuldung aus eigener Kraft abzubauen.

2.7. Eigenkapitalquote

Das Vermögen eines Unternehmens wird durch Eigenkapital und Fremdkapital finanziert. Das Eigenkapital hat prinzipiell die Funktion eines Risikopolsters, da Verluste das Eigenkapital schmälern. Die Bedeutung des Eigenkapitals liegt vorrangig in der Krisenfestigkeit – die Fähigkeit, Krisen durch das Auffangen von Verlusten zu überstehen.

Dabei stellt sich die Frage nach der optimalen Eigenkapitalausstattung bzw wie hoch das Eigenkapital eines Unternehmens sein muss, um seinen Bestand langfristig abzusichern. Eine Möglichkeit zur Beurteilung der Eigenkapitalausstattung ist die Berechnung der Eigenkapitalquote. Dabei wird das Eigenkapital in Prozent des gesamten eingesetzten Kapitals (Bilanzsumme) ausgedrückt.

Berechnung:

$$\text{Eigenkapitalquote} = \text{Eigenkapital} \times 100 / \text{Bilanzsumme}$$

Die Höhe einer „guten“ Eigenkapitalquote ist stark von der Branchenzugehörigkeit, vom Geschäftsrisiko und der Anlagenintensität eines Unternehmens abhängig. Daher ist es wenig sinnvoll, die Eigenkapitalquote mit Faustregeln zu beurteilen. Die Eigenkapitalquote der österreichischen Industrieunternehmen liegt im Durchschnitt bei rd 36 Prozent. Viele durchaus gesunde Unternehmen haben allerdings wesentlich niedrigere Eigenkapitalquoten.



Beispiel Muster-AG

$$\text{Eigenkapitalquote} = 5.000 \times 100 / 20.000 = 25\%$$

Frühwarnsystem - Unternehmensreorganisationsgesetz (URG)

Nach dem URG wird bei prüfungspflichtigen Unternehmen ein Sanierungsbedarf vermutet, wenn

- die fiktive Verschuldungsdauer **mehr als 15 Jahre** beträgt und
- die Eigenkapitalquote **unter 8 %** liegt.

2.8. Fristenentsprechung, Die goldene Bilanzregel

Die Dauer der Vermögensbindung (Anlage- und Umlaufvermögen) und die der Kapitalbindung sollen einander entsprechen.

Die goldene Bilanzregel fordert, dass langfristig gebundenes Vermögen durch langfristig zur Verfügung stehendes Kapital finanziert werden soll. Zum langfristigen Kapital zählen neben dem Eigenkapital auch die Abfertigungs- und Pensionsrückstellung und langfristiges Fremdkapital.

Berechnung:

$$\text{Fristenentsprechungsregel} = \frac{\text{langfristiges Kapital} \times 100}{\text{langfristiges Vermögen}}$$

Bei Werten über 100% ist die Fristenentsprechungsregel erfüllt. Zahlungsschwierigkeiten sind nicht zu befürchten.

Werden langfristig gebundene Vermögenswerte kurzfristig finanziert, besteht die Gefahr, dass kurzfristig gewährte Kredite nicht verlängert oder aufgestockt werden, wenn sich das Unternehmen in einer Krise (Verluste, schlechte Erfolgsaussichten) befindet. Die Folge sind Liquiditätsengpässe, die bis zur Zahlungsunfähigkeit führen können. Kurzfristig gebundenes Vermögen (Wertpapiere des Umlaufvermögens, Forderungen, liquide Mittel, Teile der Vorräte etc) darf auch mit kurzfristigen Verbindlichkeiten finanziert werden.

2.9. Anlagendeckungsgrad

Beim Anlagendeckungsgrad kommt die goldene Bilanzregel zur Anwendung. Diese Kennzahl ist besser zur Beurteilung der Eigenkapitalausstattung geeignet als die Eigenkapitalquote. Der Anlagendeckungsgrad zeigt, zu wieviel Prozent das vorhandene Anlagevermögen durch Eigenkapital plus Abfertigungs- und Pensionsrückstellung finanziert ist. Die Abfertigungs- und Pensionsrückstellungen haben von der Finanzierungsfunktion eigenkapitalähnlichen Charakter, da sie dem Unternehmen sehr langfristig und unverzinst zur Verfügung stehen.

Berechnung:

$$\text{Anlagendeckungsgrad} = \frac{\text{Eigenkapital (plus Abfertigungs- u. PensionsRst)} \times 100}{\text{Anlagevermögen}}$$

Je höher der Anlagendeckungsgrad, desto besser ist die Eigenkapitalausstattung. Es sollte zumindest eine 50%ige Deckung gegeben sein. Bei stark schwankenden Jahresüberschüssen bzw -fehlbeträgen ist ein höherer Deckungsgrad empfehlenswert, um die Gefahr einer Überschuldung auszuschließen. Das restliche Anlagevermögen sollte jedenfalls durch langfristige Kredite finanziert sein.

Beispiel Muster-AG

$$\text{Anlagendeckungsgrad} = (5.000 + 1.000) \times 100 / 4.000 = 150\%$$

Der Anlagendeckungsgrad liegt weit über 100%. Das gesamte Anlagevermögen ist somit durch Eigenkapital finanziert. Die Eigenkapitalausstattung der Muster-AG ist sehr gut.

2.10. Liquidität

Neben der Eigenkapitalausstattung ist auch die Liquidität von großer Bedeutung für den Bestand eines Unternehmens. Es geht dabei um die Frage, ob die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens gesichert ist, ob also fällige Schulden jederzeit getilgt werden können.

Die Liquidität ist dann gesichert, wenn das kurzfristige Vermögen zumindest gleich hoch wie das kurzfristige Fremdkapital ist.

Liquidität 1. Grades

Berechnung:

$$\text{Liquidität 1. Grades} = \text{liquide Mittel} \times 100 / \text{kurzfristiges Fremdkapital}$$

Zu den liquiden Mitteln zählen der Kassabestand sowie die kurzfristigen Bank- und Scheckbestände. Nach der „one to five rule“ sollten die liquiden Mittel mindestens 20% des kurzfristigen Fremdkapitals ausmachen. Die Liquidität 1. Grades sollte somit größer als 20% sein.



Beispiel Muster-AG

$$\text{Liquidität 1. Grades} = 3.000 \times 100 / 11.000 = 27\%$$

Liquidität 2. Grades

Berechnung:

$$\text{Liquidität 2. Grades (Quick Ratio, Acid Test)} = \frac{\text{kurzfr. Umlaufvermögen} \times 100}{\text{Fremdkapital}}$$

Die Liquidität 2. Grades, die auch Quick Ratio oder Acid Test genannt wird, ist gesichert, wenn das kurzfristige Umlaufvermögen höher ist als das kurzfristige Fremdkapital. Zum kurzfristigen Umlaufvermögen zählen die liquiden Mittel, die Forderungen und die Wertpapiere des Umlaufvermögens – nicht jedoch die Vorräte, da diese im Normalfall nicht rasch zu Geld gemacht werden können. Die Liquidität 2. Grades sollte größer als 100% sein.



Beispiel Muster-AG

$$\text{Liquidität 2. Grades} = (1.000 + 3.000) / 11.000 \times 100 = 36\%$$

Die Liquidität der Muster-AG ist nicht gesichert. Es ist nicht gewährleistet, dass das Unternehmen die fälligen Schulden jederzeit tilgen kann. Es sollten kurzfristige Bankverbindlichkeiten in langfristige umgewandelt werden.

Net working capital

Berechnung:

Umlaufvermögen
– kurzfristiges Fremdkapital
Net working capital (Nettoumlaufvermögen)

Das Net working capital wird nicht als Prozentsatz, sondern als absoluter Wert ausgedrückt. Hier wird vom gesamten Umlaufvermögen das kurzfristige Fremdkapital abgezogen. Im Gegensatz zur Liquidität 2. Grades werden hier auch die Vorräte als „geldähnlich“ betrachtet. Das Net working capital sollte auf jeden Fall positiv sein.

Beispiel Muster-AG

$$\text{Net working capital} = 16.000 - 11.000 = 5.000$$

2.11. Investitionen

Investitionen sind Zukäufe zum Anlagevermögen – jenes Vermögen, das zum langfristigen Gebrauch bestimmt ist. Im Jahresabschluss werden die Investitionen im „Anlagenspiegel“ ausgewiesen. Er stellt die Entwicklung des Anlagevermögens innerhalb eines Geschäftsjahres dar. Investitionen sind unter der Spalte „Zugänge“ zu finden.

Für Unternehmen sind Investitionsentscheidungen aus mehreren Gründen von besonderer Bedeutung. Investitionen sollen die zukünftigen Erfolgsaussichten sicherstellen bzw. verbessern. Sie haben langfristige Auswirkung. Investitionen, die heute getätigt werden, bringen oft erst in Jahren Erträge. Investitionen verursachen eine laufende Belastung mit Fixkosten. Unabhängig davon, ob produziert wird oder nicht, fallen Kosten wie Abschreibungen, Aufwandszinsen und Instandhaltung an.

Beispiel Anlagenspiegel

	Anschaffungskosten 1.1.	Zugänge	Abgänge	Kumulierte Abschreibungen	Anschaffungskosten 31.12.	Buchwert 31.12.	Jährliche Abschreibungen
Sachanlagevermögen	700	250	0	800	950	150	270

2.12. Investitionsneigung

Mit dieser Kennzahl wird gemessen, ob der Verschleiß der Anlagen durch regelmäßige Neuanschaffungen ersetzt wird, um eine Veralterung der Anlagen zu verhindern.

Berechnung:

$$\text{Investitionsneigung} = \frac{\text{Investitionen in Sachanlagevermögen} \times 100}{\text{Abschreibungen Sachanlagevermögen}}$$

Werte um 100 Prozent oder knapp darüber zeigen, dass die notwendigen Ersatzbeschaffungen durchgeführt wurden. Liegt der Wert deutlich über 100, ist das ein Indiz dafür, dass auch Erweiterungs- und/oder Rationalisierungsinvestitionen getätigt wurden. Bei Werten unter 100, wurden nicht einmal die Wertminderungen der Sachanlagen ersetzt.

Der Beobachtungszeitraum sollte bei der Investitionsneigung zumindest drei bis vier Jahre umfassen, da Investitionen in der Regel schubweise getätigt werden.



Beispiel

$$\text{Investitionsneigung} = 250 \times 100 / 270 = 92,6\%$$

Die Investitionsneigung liegt in diesem Beispiel unter 100%. Dies bedeutet, dass die Neuzugänge zum Sachanlagevermögen niedriger waren als die Abschreibungen. Der Verschleiß der Anlagen wurde in diesem Jahr nicht durch Neuanschaffungen ersetzt.

2.13. Anlagenabnutzungsgrad

Die Veralterung des Sachanlagevermögens kann auch mit Hilfe des „Anlagenabnutzungsgrades“ festgestellt werden. Der Anlagenabnutzungsgrad zeigt, zu wieviel Prozent das Sachanlagevermögen bereits abgeschrieben ist. Er lässt auf das durchschnittliche Alter der im Betrieb befindlichen Sachanlagen (Gebäude, Maschinen, Anlagen) schließen. Dabei wird den kumulierten planmäßigen Abschreibungen das Sachanlagevermögen – bewertet zu Anschaffungskosten – gegenübergestellt.

Berechnung:

$$\text{Anlagenabnutzungsgrad} = \frac{\text{kumulierte Abschreibungen} \times 100}{\text{Anschaffungskosten des Sachanlagevermögens}}$$

Wie der Abnutzungsgrad zu beurteilen ist, hängt vor allem von der Branchenzugehörigkeit des Unternehmens ab. Zudem muss auch berücksichtigt werden, dass es sich um eine rein finanztechnische Betrachtung handelt. Die technische Beurteilung der Anlagenabnutzung kann unter Umständen völlig anders ausfallen.



Beispiel

Anlagenabnutzungsgrad = $800 \times 100 / 950 = 84\%$

Das Sachanlagevermögen ist in diesem Beispiel zu 84% abgenutzt. Es kann daher als relativ „alt“ bezeichnet werden. Um wettbewerbfähig zu bleiben, werden baldige Ersatzinvestitionen größeren Ausmaßes zu tätigen sein. Die Investitionsneigung lag jedoch auch in diesem Jahr unter 100%, was zu einer weiteren Veralterung der Anlagen führt.

2.14. Finanzierung der Investitionen durch den Cash Flow

Ein erfolgreiches Unternehmen sollte, zumindest über einen längeren Zeitraum, sämtliche Investitionen aus dem Cash Flow finanzieren können. Inwieweit dieser betriebswirtschaftlichen Regel entsprochen wird, kann anhand der Kennzahl „Finanzierung der Investitionen durch den Cash Flow“ beurteilt werden.

Berechnung:

$$\text{Finanzierung der Investitionen durch den Cash Flow} = \frac{\text{Cash Flow} \times 100}{\text{Investitionen}}$$

Der Prozentwert sollte über 100 liegen. Dann können sämtliche Investitionen aus dem Cash Flow finanziert werden. Bei Prozentsätzen unter 100 müssen zur Finanzierung der Investitionen andere Mittel aufgebracht werden: Kreditaufnahme, Anlagenverkäufe, Subventionen, Kapitalzuführungen.

Eine mehrjährige Beobachtung ist empfehlenswert, da einzelne Jahre starken Schwankungen unterliegen können. Investitionsschüben folgen häufig Zeiten relativ geringer Investitionstätigkeit. Über mehrere Jahre sollten die Investitionen allerdings aus dem Cash Flow finanziert werden.

2.15. Personalkennzahlen

Personalaufwandstangente

Berechnung:

$$\text{Personalaufwandstangente (Lohntangente)} = \frac{\text{Personalaufwand (- Aufwand für Abfertigung und Pension)} \times 100}{\text{Umsatz}}$$

Mit dieser Kennzahl wird der Anteil des Personalaufwands am Umsatz gemessen. Ein im Zeitablauf steigender Prozentsatz bringt zum Ausdruck, dass die Zunahme des Personalaufwands größer gewesen ist als die Ausweitung des Umsatzes.

Sinkt die Personalaufwandstangente, so war die Umsatzsteigerung höher als die Steigerung des Personalaufwands. Ursachen dafür könnten der teilweise Verzicht auf Eigenerzeugung zu Gunsten fremdbezogener Lieferungen und Leistungen oder Rationalisierungsmaßnahmen und Produktivitätssteigerungen sein.

Da der Aufwand für Abfertigung und Pension oftmals verzerrend wirkt und erst wesentlich später an das Personal fließt, empfiehlt es sich, diese aus dem Personalaufwand herauszurechnen.

Die Personalaufwandstangente eignet sich auch für einen Vergleich der Personalkosten zwischen Unternehmen derselben Branche, wengleich unterschiedliche Fertigungstiefen zu unterschiedlich hohen Personalaufwandstangenten führen. Die Personalaufwandstangente lag im österreichischen Industriedurchschnitt im Jahr 2004 bei 17 Prozent.

Personalaufwand pro Beschäftigten

Beim Personalaufwand pro Beschäftigten wird der gesamte Personalaufwand durch die durchschnittliche Beschäftigtenzahl des Jahres dividiert.

Berechnung:

$$\text{Personalaufwand pro Beschäftigten} = \frac{\text{Personalaufwand (- Aufwand für Abfertigung und Pension)}}{\text{durchschnittlicher Beschäftigtenstand}}$$

Beim Personalaufwand pro Beschäftigten ist einerseits die Entwicklung im Zeitablauf interessant. Andererseits können die Personalkosten des eigenen Unternehmen mit Unternehmen derselben Branche verglichen werden. Es können auch Vergleiche zwischen verschiedenen Branchen angestellt werden.

Die Entwicklung des Personalaufwandes sollte jedenfalls auch mit der Entwicklung der Produktivität (Wertschöpfung pro Beschäftigten) verglichen werden.

Wertschöpfung pro Beschäftigten

Bei den bisher angeführten Personalkennzahlen lag das Hauptaugenmerk auf den Kosten.

Bedeutsam ist aber auch der Blick auf die Leistung, die durch die Beschäftigten zustande gekommen ist. Produktivitätskennzahlen, die auf die Ausbringungsmenge pro Arbeitsstunde oder pro Beschäftigten abstellen, können mit Hilfe der Jahresabschlussanalyse nicht ermittelt werden. Als messbare Leistungskomponente müssen daher Geldgrößen herangezogen werden. Diese haben aber den Nachteil, dass sie von den Beschäftigten nicht beeinflussbare Komponenten enthalten (etwa Absatzpreis-, Materialkostenschwankungen). Bei Gesellschaften der gleichen Branche kann aber angenommen werden, dass sie weitgehend den gleichen verzerrenden Einflüssen ausgesetzt sind, sodass eine Vergleichbarkeit annähernd gegeben ist.

Die vielfach verwendete Kennzahl **Umsatz pro Beschäftigten** ist für den zwischenbetrieblichen Vergleich nicht geeignet. Mit dem Anteil der zugekauften Waren und Leistungen steigt auch die Relation Umsatz pro Beschäftigten, weil durch den Verzicht auf die Eigenerzeugung die Beschäftigtenanzahl bei gleich hohem Umsatz geringer ist.

Als ein brauchbarer Erfolgsmaßstab hat sich die **Wertschöpfung** herausgestellt. Als Wertschöpfung wird jener Wert bezeichnet, der im betrieblichen Produktionsprozess den bezogenen Produkten (Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen, zugekaufte Teile und Leistungen) hinzugefügt wird.

$$\begin{aligned} \text{Betriebliche Wertschöpfung} &= \text{Umsatz} \\ &+ \text{Ertragszinsen} \\ &- \text{Materialaufwand} \\ &- \text{bezogene Leistungen} \\ &- \text{Betriebsaufwand} \end{aligned}$$

Berechnung:

$$\text{Wertschöpfung pro Beschäftigten} = \frac{\text{Betriebliche Wertschöpfung}}{\text{durchschnittliche Beschäftigtenzahl}}$$

(Produktivität)

Mit der Wertschöpfung pro Beschäftigten kann die Leistung der Beschäftigten im Zeitablauf und innerhalb einer Branche verglichen werden kann.

Der Veränderung der betrieblichen Wertschöpfung pro Beschäftigten sollte die Veränderung des Personalaufwandes pro Beschäftigten gegenübergestellt werden. Durch den Vergleich der Veränderungsraten wird ersichtlich, inwieweit eine Erhöhung bzw Verminderung der betrieblichen Wertschöpfung

pro Beschäftigten Auswirkungen auf den Personalaufwand pro Beschäftigten gehabt hat bzw ob Produktivitätssteigerungen an die Beschäftigten weitergegeben wurden.

Österreichischer Industriedurchschnitt

	2003	2004	Veränderung gegenüber Vorjahr
Wertschöpfung pro Beschäftigten	79.628	82.438	+3,5%
Personalaufwand pro Beschäftigten	50.284	50.979	+1,4%

Die Wertschöpfung – gemessen an der Wertschöpfung pro Beschäftigten – betrug im österreichischen Industriedurchschnitt im Jahr 2004 rd 82 T€. Sie konnte gegenüber dem Vorjahr um 3,5% gesteigert werden. Die Steigerung des Personalaufwandes pro Beschäftigten fiel hingegen mit 1,4% weit geringer aus. Dies bedeutet, dass der Produktivitätsfortschritt im Jahr 2004 nur zum Teil an die Beschäftigten weitergegeben wurde. Der Personalaufwand pro Beschäftigten (Kosten für das Unternehmen) betrug rd 51 T€.

2.16. Bilanzkennzahlen von österreichischen Industrie- und Handelsunternehmen

Folgende Kennzahlen basieren auf einer Bilanzanalyse der Arbeiterkammer Wien von 396 österreichischen Industrie- und 107 Handelsunternehmen (2004).

	Handel	Industrie
EGT Quote	3,5 %	6,6 %
EBIT Margin	2,7 %	5,0 %
Cash Flow Quote / Umsatzverdienststrategie	3,6 %	7,5 %
Eigenkapitalquote	37,3 %	35,5 %
Fiktive Verschuldungsdauer	12,0 Jahre	4,9 Jahre
Investitionsneigung	112 %	117 %
Liquidität 2. Grades	93 %	94 %
Personalaufwandstangente	10,0 %	17,1 %
Personalaufwand pro Beschäftigten	33.233	50.979
Wertschöpfung pro Beschäftigten	51.485	82.438

2.17. Kritische Größen bei Bilanzkennzahlen

	wenn	Konsequenz / Anmerkungen
Anlagendeckungsgrad	unter 50%	Beteiligungen sollten jedenfalls durch Eigenkapital gedeckt sein, damit zumindest Verluste von Tochtergesellschaften durch Eigenkapital abgesichert sind
Cash Flow Quote (Umsatzverdienstrate)	unter 3%	Gefahr, dass Verschuldung ansteigt;
	negativ	Gefahr, dass Investitionsbereitschaft stark sinkt – Marktchancen sinken – Zukunftsaussichten beeinträchtigt
		Anschauen, ob da das Beteiligungsergebnis die Quote gedrückt hat; wenn ja, besteht eventuell ein Sanierungsbedarf bei Tochtergesellschaft/en
EGT Quote	0 oder negativ	Es sollte keine Ausschüttung vorgenommen werden
Eigenkapitalquote	unter 8%	Das URG (Unternehmensreorganisationsgesetz) vermutet Sanierungsbedarf
	negativ	Insolvenzgefahr
Eigenkapitalrentabilität	negativ	Kapitalverlust für Anleger – Standort gefährdet
	Zinssatz für Alternativanlagen	Wenn die EK-Rentabilität geringer ist als der Zinssatz für Alternativanlagen (zB Anleihen), werden die Anleger keine Motivation haben, ihr Kapital im Unternehmen zu belassen
Fiktive Verschuldungsdauer	über 15 Jahre	URG (Unternehmens – reorganisationsgesetz) vermutet Sanierungsbedarf
	über 10 Jahre	Ebenfalls kritisch, da 10 Jahre einen vernünftig kalkulierbaren Zeitraum übersteigen
Investitionsneigung	mehrere Jahre unter 100%	Gefahr, dass Anlagen veraltern
Liquidität 1. Grades	unter 10%	Liquidität sollte in kürzeren Abständen beobachtet werden
Liquidität 2. Grades	unter 70%	Liquidität sollte in kürzeren Abständen beobachtet werden

3. BILANZKENNZAHLEN IM TREND - EBIT, EVA, WACC, . . .

in alphabetischer Reihenfolge

Die folgenden Kennzahlen werden zum besseren Verständnis nicht nur theoretisch erklärt, sondern jeweils auch am Beispiel der Muster-AG berechnet. Die Basisangaben zum Musterbeispiel sind im Anhang enthalten.

3.1. CFROI - Cash Flow Return on Investment

Deutsche Übersetzung: **Cash Flow zum ursprünglich eingesetzten Kapital**

Grundlage bei der Ermittlung des CFROI ist das EBITDA (Betriebserfolg vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen & Firmenwertabschreibungen). Im Vergleich zum ROCE (siehe Kapitel 3.12.) und ROI (siehe Kapitel 3.14.), die als Gewinngröße den NOPAT bzw Jahresüberschuss heranziehen, bleiben beim EBITDA die Abschreibungen und die Gewinnsteuer außer Betracht. Im Vordergrund steht also ein Gewinn, der nicht durch die Abschreibungs- und Investitionspolitik und die unterschiedliche Steuerbelastung von Unternehmen beeinflusst wurde. Das als Berechnungsbasis verwendete „historische Capital Employment“ ist das Capital Employed zu Anschaffungskosten, also das investierte verzinsliche Kapital vor Abzug der bisher vorgenommenen Abschreibungen (kumulierte Abschreibung).

Berechnung:

$$\text{CFROI} = \text{EBITDA} \times 100 / \text{Capital Employed zu Anschaffungskosten}$$

Beispiel Muster-AG

1.000 €	
EBITDA	2.000
Capital Employed	13.000
+Kumulierte Abschreibung	2.000
= Capital Employed zu Anschaffungskosten	15.000
CFROI	13,3 %

3.2. CVA - Cash Value Added

Deutsche Übersetzung: **absoluter, operativer, zahlungswirksamer Wertzuwachs**

Der CVA stellt, analog dem EVA (siehe Kapitel 3.7.), den absoluten Wert dar, der durch das Unternehmen nach Abzug der Kapitalkosten und ökonomischer Abschreibung geschaffen wurde. Im Unterschied zum EVA wird der CVA nicht durch die Investitions- und Abschreibungspolitik des Unternehmens beeinträchtigt. Als Gewinngröße wird das EBITDA (siehe Kapitel 3.5.) verwendet. Die Kapitalkosten entsprechen dem WACC (siehe Kapitel 3.16.) nach Steuern. Zusätzlich wird für Ersatzinvestitionen eine ökonomische Abschreibung von ca. 2 % kalkuliert. Dieser Kapitalkostensatz inkl. ökonomischer Abschreibung wird auch als „Hurdle Rate“ bezeichnet.

Berechnung:

$$\text{CVA} = \text{Gewinn (EBITDA)} - \text{Kapitalkosten \& \text{ökonomische Abschreibung}} \\ (\text{Hurdle Rate} \times \text{Capital Employed zu Anschaffungskosten})$$



Beispiel Muster-AG

Schritt 1: Berechnung der Hurdle Rate (gewichtete Kapitalkosten nach Steuern inkl. ökonomischer Abschreibung)

$$\text{Hurdle Rate} = \text{WCC} / (1 - \text{Steuersatz}) + 2 \% \text{ \text{ökonomische Abschreibung}}$$

$$\text{Hurdle Rate} = 7,695 \% / (1 - 0,25) + 2 \% = 12,26 \%$$

Schritt 2: Berechnung des CVA

CVA = Gewinn (EBITDA) minus Kapitalkosten & ökonom. Abschreibung
(Hurdle Rate x Capital Employed zu Anschaffungskosten)

1.000 €	
EBITDA	2.000
- Kapitalkosten & ökonomische Abschreibung	1.839

In unserem Beispiel ergibt sich ein positiver CVA. Die Kapitalkosten bewertet zum ursprünglich investierten Kapital inkl. ökonomischer Abschreibung liegen über dem EBITDA. Es wurden damit „Werte“ geschaffen.

3.3. EBIT - Earnings before Interest and Tax

Deutsche Übersetzung: **Betriebserfolg vor Zinsen und Steuern**

Das EBIT ist in der Regel mit dem Begriff „Betriebserfolg“ ident und damit direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung ablesbar. Es stellt den Gewinn des Unternehmens vor Abzug des Finanzerfolges sowie der Steuern dar. In einer etwas abgewandelten Variante wird das EBIT als Gewinn vor Abzug des Zinsenerfolges sowie der Steuern berechnet. In dieser Variante werden also etwa Beteiligungserträge, die im Finanzerfolg verrechnet sind, nicht in Abzug gebracht.

Beispiel Muster-AG

1.000 €		Variante 1	Variante 2
Umsatz	10.000	EBIT = Betriebserfolg = 1.500	
Material	- 3.000		
Personal	- 4.000		
Abschreibungen	- 500		
Betriebsaufwand	- 1.000		
Betriebserfolg	= 1.500		
Beteiligungsergebnis	+ 3.000		EBIT = Betriebserfolg inkl. Beteiligungserfolg = 4.500
Zinsergebnis	- 1.000		
Finanzerfolg	= 2.000		
Steuern	- 500		
Jahresüberschuss	= 3.000		

Das EBIT gibt Auskunft über den Erfolg im eigentlichen „operativen“ Bereich, wengleich berücksichtigt werden muss, dass in dieser Kennzahl auch außerordentliche Erfolgskomponenten wie Rückstellungsaufösungen oder Anlagenverkäufe verrechnet werden. Die Finanzierung sowie die Versteuerung haben keinen Einfluss auf diese Gewinngröße. Ein negativer Finanzerfolg in Folge eines hohen Fremdkapitalanteiles beeinflusst somit das EBIT nicht. Umgekehrt führen auch hohe Zinsenerträge, die etwa aus einer geschickten Veranlagung oder aus einer Überliquidität stammen, nicht zu einer Verbesserung des EBIT.

3.4. EBIT Margin

Deutsche Übersetzung: **Prozentueller Anteil des EBIT am Umsatz**

Bei der EBIT Margin wird das EBIT (Betriebserfolg) in Beziehung zum Umsatz gesetzt. Man erhält dadurch die Umsatzrentabilität, wobei Auswirkungen der Finanzierungs- und Steuerpolitik des Unternehmens ausgeblendet bleiben.

Diese Kennzahl eignet sich gut, um den Erfolg im operativen Geschäft mit anderen Unternehmen der selben Branche zu vergleichen.

Berechnung:

$$\text{EBIT Margin} = \text{EBIT} \times 100 / \text{Umsatz}$$



Beispiel Muster-AG

	1.000 €
EBIT (Variante 1)	1.500
Umsatz	10.000
EBIT Margin	15 %

3.5. EBITDA - Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation

Deutsche Übersetzung: **Betriebserfolg vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen & Firmenwertabschreibungen**

Das EBITDA ist eine Weiterentwicklung des EBIT und kommt dem Cash Flow sehr nahe. Es ist der liquiditätsmäßige Überschuss der „operativen“ Erträge über die „operativen“ Aufwendungen. Durch die Nicht-Berücksichtigung von Abschreibungen sind Verzerrungen durch divergierende Nutzungsdauern, unterschiedliche Altersstrukturen der Vermögensgegenstände und Firmenwertabschreibungen ausgeschlossen. Erstgenannte Verzerrungen spielen vor allem bei anlagenintensiven Unternehmen eine Rolle. Allerdings werden mögliche Verzerrungen durch außerordentliche Erfolgskomponenten wie Rückstellungsaufösungen oder Anlagenverkäufe auch bei dieser Kennzahl nicht herausgerechnet.

Im Unterschied zum Cash Flow ist beim EBITDA das Finanzergebnis noch nicht berücksichtigt – mit der Folge, dass unterschiedliche Finanzierungsstrukturen die Höhe des Wertes nicht beeinflussen. Damit bietet sich diese Kennzahl auch bei wesentlichen Änderungen der Finanzierungsstruktur sowie bei einer branchenübergreifenden Bewertung von Unternehmen an.

Berechnung:

$$\text{EBITDA} = \text{Betriebserfolg (EBIT)} \\ + \text{Abschreibungen inkl. Firmenwertabschreibung}$$

Beispiel Muster-AG

	1.000 €
EBIT (Variante 1)	1.500
+ Abschreibungen	500
EBITDA	2.000

3.6. EPS - Earnings per share

Deutsche Übersetzung: **Verdienst pro Aktie**

Die Kennzahl „Earnings per share“ ist eine der wichtigsten und gebräuchlichsten Kennzahlen im Rahmen der Aktienanalyse. Sie zeigt den um das außerordentliche Ergebnis bereinigten Jahresüberschuss pro Aktie und ist insbesondere im Zeitablauf eine sehr aussagekräftige Gewinngröße.

Berechnung:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Jahresüberschuss (bereinigt um außerordentliches Ergebnis)}}{\text{Anzahl der Aktien}}$$

Beispiel Muster-AG

Jahresüberschuss in 1.000 €	3.000
Anzahl Aktien	100.000
Earnings per share in 1.000 €	0,03

3.7. EVA - Economic Value Added

Deutsche Übersetzung: **Wertzuwachs**

Der EVA sagt aus, ob der tatsächlich erreichte Gewinn höher ist als die angefallenen Kapitalkosten. Als Gewinngröße wird der sogenannte NOPAT (siehe unten) herangezogen. Bei einer positiven Differenz und damit einem positiven EVA wird ein „Übergewinn“ erzielt, es bleibt mehr übrig, als Kapi-

talkosten angefallen sind. Je höher dieser Übergewinn ausfällt, desto eher wird der Kapitalgeber daran interessiert sein, Kapital in diese Anlage zu investieren. Ein zu geringer EVA birgt die Gefahr, dass das Kapital abgezogen und in eine andere – sich „lohnendere“ Anlageform investiert wird.

Der EVA hat besonders im Shareholder-Value-Konzept zunehmende Bedeutung erlangt und ist im Rahmen dieses Konzepts eine der Schlüsselkennzahlen. Ziel ist es, jene Strategie zu wählen, die den größtmöglichen, quantifizierbaren „Wert“ schafft. Ein zu geringer EVA birgt auf lange Sicht die Gefahr von Auslagerungen, Umstrukturierungen bis hin zu Betriebsschließungen.

Berechnung:

$$\text{EVA} = \text{Gewinn (NOPAT)} \text{ minus Kapitalkosten (WACC x Capital Employed)}$$

Beispiel Muster-AG

Schritt 1: die Berechnung des **NOPAT** (Net operating Profit after Tax, Betriebserfolg nach Steuern)

1.000 €		Berechnung NOPAT	
Umsatz	10.000		
Material	- 3.000		
Personal	- 4.000		
Abschreibungen	- 500		
Betriebsaufwand	- 1.000		
Betriebserfolg	= 1.500	Betriebserfolg	1.500
Beteiligungsergebnis	+ 3.000	minus Steuern	- 500
Zinsergebnis	- 1.000	= NOPAT	= 1.000
Finanzerfolg	= 2.000		
Steuern	- 500		
Jahresüberschuss	= 3.000		

Schritt 2: Berechnung des **Capital Employed** (eingesetztes Kapital)

1.000 €	
Eigenkapital	5.000
Verzinstes Fremdkapital	11.000
- Liquide Mittel	3.000
= Capital Employed	= 13.000

Beim Capital Employed werden Eigenkapital und verzinstes Fremdkapital addiert und von diesem Betrag werden die Liquiden Mittel abgezogen. Der Abzug der Liquiden Mittel wird damit begründet, dass mit den vorhandenen Liquiden Mittel Fremdkapital zurückbezahlt werden könnte. Das nicht verzinsliche Fremdkapital (Rückstellungen, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen) wird nicht miteinbezogen, da dieses dem Unternehmen „gratis“ zur Verfügung steht und dafür keine Kapitalkosten anfallen.

Schritt 3: Berechnung der WACC (gewichtete Kapitalkosten)

WACC = Anteil des Eigenkapitals x Eigenkapitalkosten + Anteil des Fremdkapitals x Fremdkapitalkosten

Eigenkapitalanteil (Eigenkapital x 100 / Capital Employed)	38,5 %	Eigenkapitalkosten	12 %
Fremdkapitalanteil	61,5 %	Fremdkapitalkosten	5 %
WACC (12 x 0,385 + 5 x 0,615)			7,695 %

Die Eigenkapitalkosten setzen sich in der Regel aus dem Zinssatz für eine risikofreie Veranlagung etwa in Anleihen (zB ca 6%), einer allgemeinen Risikoprämie für Aktien (in der Regel ca 5%) sowie einem Risikoaufschlag für die jeweilige Branche (zB 1%) zusammen. Die Fremdkapitalkosten spiegeln die Marktzinsen wider.

Schritt 4: Berechnung des EVA

EVA = Gewinn (NOPAT) minus Kapitalkosten (WACC x Capital Employed)

NOPAT	1.000
- Kapitalkosten (0,07 x 13.000)	- 1.001
= EVA	- 1

In unserem Beispiel ergibt sich also ein negativer EVA. Die Kapitalkosten liegen über dem NOPAT. Es wurden also „Werte“ vernichtet. Der Kapitaleinsatz hat sich aus der Sicht der Anleger nicht gelohnt. Als Konsequenz werden Maßnahmen ergriffen, die zukünftig einen positiven EVA garantieren. Dazu können Maßnahmen zur Steigerung des NOPAT ergriffen werden (zB Preiserhöhung, Rationalisierung) oder Maßnahmen zur Effizienzsteigerung des Kapitaleinsatzes (weniger Kredite durch strafferes Forderungs- oder Lagermanagement, Leasing statt Kauf, Outsourcing kapitalintensiver Betriebsteile etc).

3.8. FCF - Free Cash Flow

Deutsche Übersetzung: **Geldmittelüberschuss aus der Geschäftstätigkeit nach Abzug der Ersatzinvestitionen**

Im Unterschied zum herkömmlichen Cash Flow werden beim Free Cash Flow auch noch die erforderlichen Ersatzinvestitionen in Abzug gebracht. Der FCF gibt somit Auskunft, welche Überschüsse aus der Geschäftstätigkeit erwirtschaftet worden sind, um einerseits Dividendenzahlungen, andererseits aber auch Kredittilgungen sowie über die Ersatzinvestitionen hinausreichende Erweiterungsinvestitionen finanzieren zu können.

Berechnung:

FCF = Cash Flow minus Ersatzinvestitionen



Beispiel Muster-AG

Auch der Free Cash Flow ist eine Schlüsselkennzahl im Rahmen der Shareholder-Value-Philosophie. Er ist ein Maß für die erzielbaren Einnahmenüberschüsse einer Geschäftsperiode. Bedeutung hat der FCF aber auch im Rahmen der Investitionsrechnung, etwa wenn alternative Investitionsentscheidungen bzw deren wirtschaftliche Vorteilhaftigkeit gegeneinander abgewogen werden sollen.

1.000 €		Berechnung des Cash Flow	
Umsatz	10.000		10.000
Material	- 3.000		- 3.000
Personal	- 4.000		- 4.000
Abschreibungen	- 500		
Betriebsaufwand	- 1.000		- 1.000
Betriebserfolg	= 1.500		
Beteiligungsergebnis	+ 3.000		+ 3.000
Zinsergebnis	- 1.000		- 1.000
Finanzerfolg	= 2.000		
Steuern	- 500		- 500
Jahresüberschuss	= 3.000	Cash Flow	= 3.500
		Ersatzinvestitionen (Annahme)	- 2.000
		Free Cash Flow	= 1.500

3.9. Gearing

Deutsche Übersetzung: **Verschuldungsgrad**

Die Kennzahl Gearing zeigt die Verschuldung eines Unternehmens im Verhältnis zum vorhandenen Eigenkapital. Sie hat eine gewisse Ähnlichkeit zur Eigenkapitalquote, bei der das vorhandene Eigenkapital im Verhältnis zum Gesamtkapital dargestellt wird. Beide Kennzahlen geben Auskunft über die Kapitalstruktur eines Unternehmens.

Je höher das Gearing ist, umso mehr steigt die Abhängigkeit des Unternehmens von seinen Fremdkapitalgebern und umso schwieriger ist es, zusätzliches Kapital aufzunehmen. Eine steigende Verschuldung geht im Regelfall auch mit steigenden Fremdkapitalzinsen einher. Andererseits muss jedoch auch beachtet werden, dass sich ein zu niedriges Gearing negativ auf die Rentabilität eines Unternehmens auswirken kann, da Eigenkapital in der Regel wesentlich teurer als Fremdkapital ist.

Berechnung:

Gearing = Verzinsliches Fremdkapital abzüglich Liquide Mittel / Eigenkapital



Beispiel Muster-AG

1.000 €	
Eigenkapital	5.000
Verzinstes Fremdkapital	11.000
- Liquide Mittel	3.000
Gearing (= 8.000 / 5.000)	160 %

3.10. NOPAT - Net Operating Profit after Tax

Deutsche Übersetzung: **Betriebserfolg nach Steuern**

Diese Kennzahl stellt den Betriebserfolg nach Steuern dar. Umgekehrt ausgedrückt ergibt sich der NOPAT aus dem Jahresüberschuss, abzüglich des Finanzerfolges. Die Finanzierungskosten (Eigenkapital bzw Fremdkapital) werden bei dieser Ertragskennzahl somit außer Ansatz gelassen. Anders als beim EBIT werden jedoch die Steuern in Abzug gebracht. Das NOPAT ist Grundlage zur Berechnung des EVA (Economic Value Added). Beim EVA wird der NOPAT den angefallenen Kapitalkosten gegenübergestellt (näheres siehe EVA).

Beispiel Muster-AG

1.000 €		Berechnung NOPAT	
Umsatz	10.000		
Material	- 3.000		
Personal	- 4.000		
Abschreibungen	- 500		
Betriebsaufwand	- 1.000		
Betriebserfolg	= 1.500	Betriebserfolg	1.500
Beteiligungsergebnis	+ 3.000	minus Steuern	- 500
Zinsergebnis	- 1.000	= NOPAT	= 1.000
Finanzerfolg	= 2.000		
Steuern	- 500		
Jahresüberschuss	= 3.000		

3.11. Price Earnings Ratio (p/e)

Deutsche Übersetzung: **Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)**

Diese Kennzahl wird vor allem bei börsennotierten Gesellschaften verwendet und gibt Auskunft über das Verhältnis vom Kurs der Aktie zum Gewinn je Aktie. Dabei gilt generell der Grundsatz, je kleiner das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) ist, desto höher ist die Rentabilität des für den Aktionär eingesetzten Kapitals. Ein geringes KGV sagt somit aus, dass der Aktienkurs in Relation zu den erwirtschafteten Gewinnen relativ niedrig ist. Je höher das KGV ist, desto teurer ist die Aktie. Niedrig bewertete Aktien beinhalten stets auch die Gefahr einer feindlichen Übernahme.

Beispiel Muster-AG

Aktienkurs	450
Jahresüberschuss pro Aktie (Earnings per share)	30
Price Earnings Ratio	15

3.12. ROCE - Return on Capital Employed

Deutsche Übersetzung: **Verzinsung des eingesetzten Kapitals**

Der ROCE ist eine Weiterentwicklung der Gesamtkapitalrentabilität. Er wird vor allem bei Unternehmen verwendet, die sich der Shareholder-Value-Orientierung verpflichtet fühlen, also insbesondere bei den größeren börsennotierten Gesellschaften.

Berechnung:

$$\text{ROCE} = \text{NOPAT} \times 100 / \text{Capital Employed}$$

Im Zähler steht das NOPAT (Net Operating Profit after Tax, Betriebserfolg nach Steuern), eine Kennzahl, die den Erfolg des Unternehmens ohne Finanzerfolg darstellt. Im Nenner steht das Capital employed, also das „eingesetzte Kapital“, für das den Geldgebern ein Entgelt gezahlt werden muss. Das Capital employed besteht aus dem Eigenkapital (inkl. Stille Reserven, Goodwill etc) und dem verzinslichen Fremdkapital.

Die Grundidee des ROCE ist einfach. Prinzipiell soll jedes Unternehmen mehr Rentabilität erreichen, als das gesamte in das Unternehmen investierte Kapital an Zinsen kostet. Der errechnete ROCE sollte also aus der Sicht der Anleger – wie der EVA (Economic Value Added) – langfristig über den tatsächlichen Kapitalkosten des Unternehmens (= WACC) liegen. Der ROCE wird in Prozent ausgedrückt, der EVA ist dagegen eine absolute Zahl.

Die Differenz zwischen ROCE und den Kapitalkosten (WACC) wird auch „**Spread**“ genannt. Ein positiver Spread heißt, dass sich der Kapitaleinsatz gelohnt hat. Ein negativer bedeutet, dass die Kapitalkosten (zB Zinsen) höher waren als die erzielte Rendite.

Beispiel Muster-AG

1.000 €	
NOPAT	1.000
Capital Employed	13.000
ROCE	7,692 %
WACC	7,695 %
Spread	0,003 %

In unserem Beispiel sind ROCE und WACC unterschiedlich hoch. Es ergibt sich ein Spread von 0,003%. Aus der Sicht des Anlegers ist dieses Unternehmen daher nicht rentabel. Durch die Geschäftstätigkeit des Unternehmens können die Kapitalkosten nicht zur Gänze hereingebracht werden. Es werden keine zusätzlichen „Werte“ geschaffen.

3.13. ROE - Return on Equity oder RONA - Return on Net Assets

Deutsche Übersetzung: **Eigenkapitalrentabilität**

Der Return on Equity entspricht der klassischen Eigenkapitalrentabilität. Sie gibt Auskunft über die Verzinsung des vom Eigentümer eingesetzten Eigenkapitals. Als Verzinsung wird dabei der erwirtschaftete Jahresüberschuss herangezogen. Je höher dieser Wert ist, desto eher wird der Eigentümer motiviert sein, sein Kapital weiter im Unternehmen wirtschaften zu lassen.

Berechnung:

$$\text{ROE} = \text{Jahresüberschuss} \times 100 / \text{Eigenkapital}$$



Beispiel Muster-AG

1.000 €	
Jahresüberschuss	3.000
Eigenkapital	5.000
ROE	60 %

Der ROE liegt in unserem Fall bei 60%, was einem überdurchschnittlich hohen Wert entspricht. Die Beurteilung dieses Werts hängt vor allem von der Rentabilität alternativer Anlagemöglichkeiten ab.

3.14. ROI - Return on Investment

Deutsche Übersetzung: **Verzinsung des eingesetzten Gesamtkapitals**

Beim ROI wird der Gewinn eines Jahres dem Gesamtkapital gegenübergestellt. Er macht damit eine Aussage, wie sich das eingesetzte Kapital im Laufe eines

Geschäftsjahres verzinst hat. Der ROI ist nahe verwandt mit der Eigenkapitalrentabilität bzw der Gesamtkapitalrentabilität.

Berechnung:

$$\text{ROI} = \text{Jahresüberschuss} \times 100 / \text{Gesamtkapital}$$

Beispiel Muster-AG

1.000 €	
Jahresüberschuss	3.000
Eigenkapital	5.000
Fremdkapital	15.000
Gesamtkapital	20.000
ROI	15 %

3.15. ROS - Return on Sales

Deutsche Übersetzung: **Umsatzrentabilität**

Der ROS ist eine Kennzahl, die der EBIT-Margin sehr nahe kommt. Es wird jedoch nicht der Betriebserfolg (= EBIT) in Beziehung zum Umsatz gesetzt, sondern das gesamte Ergebnis – zumeist das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT). Das EGT setzt sich aus dem Betriebserfolg sowie dem Finanzerfolg zusammen. Anders als bei der EBIT-Margin wird beim ROS also auch der Finanzerfolg des Unternehmens mitberücksichtigt. Die Kapitalausstattung (Eigenkapital, Fremdkapital) sowie der wirtschaftliche Erfolg von Tochtergesellschaften (Dividenden, Beteiligungsabschreibungen etc) beeinflusst daher den ROS.

Berechnung:

$$\text{ROS} = \text{Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit EGT} \times 100 / \text{Umsatz}$$

Beispiel Muster-AG

1.000 €	
Betriebserfolg	1.500
Finanzerfolg	2.000
= EGT	= 3.500
Umsatz	10.000
ROS	35 %

3.16. WACC - Weighted average Cost of Capital

Deutsche Übersetzung: **Durchschnittlich gewichtete Kapitalkosten**

Die „Weighted average Cost of Capital“ werden benötigt, um die Untergrenze der Verzinsung (Rentabilität) zu errechnen, die beim Einsatz des Kapitals erreicht werden muss. Wird diese Untergrenze nicht erreicht, lohnt sich der Einsatz des Kapitals für den Investor nicht und der Marktwert des Unternehmens sinkt. Zwischen dem Marktwert des Unternehmens (Shareholder Value) und den Kapitalkosten besteht somit ein enger Zusammenhang.

Berechnung:

$$\text{WACC} = \text{Anteil des Eigenkapitals am Capital Employed} \times \text{Eigenkapitalkosten} + \text{Anteil des Fremdkapitals am Capital Employed} \times \text{Fremdkapitalkosten}$$



Beispiel Muster-AG (siehe auch EVA)

Eigenkapitalanteil (Eigenkapital x 100 / Capital Employed)	38,5 %	Eigenkapitalkosten	12 %
Fremdkapitalanteil	61,5 %	Fremdkapitalkosten	5 %
WACC (= 12 x 0,385 + 5 x 0,615)			7,695 %

Die Eigenkapitalkosten setzen sich in der Regel aus dem Zinssatz für eine risikofreie Veranlagung etwa in Anleihen (zB ca 6%), einer allgemeinen Risikoprämie für Aktien (in der Regel ca 5%) sowie einem Risikoaufschlag für die jeweilige Branche (zB 1%) zusammen. Die Fremdkapitalkosten spiegeln die Marktzinsen wider.

3.17. (Net) Working Capital

Deutsche Übersetzung: **Nettoumlaufvermögen**

Das Working Capital gehört inhaltlich zu den Kennzahlen der Liquidität. Im Mittelpunkt steht die Frage, ob die Gesellschaft mehr Umlaufvermögen als kurzfristiges Fremdkapital hat. Mit anderen Worten, ob das gesamte kurzfristige Fremdkapital durch Umlaufvermögen abgedeckt ist und damit auch zurückgezahlt werden kann. Das Working Capital wird nicht als Prozentsatz (wie die Liquidität) sondern als absoluter Wert ausgedrückt.

Berechnung:

Working Capital = Umlaufvermögen minus kurzfristige Verbindlichkeiten

 **Beispiel Muster-AG**

Aktiva		Passiva	
Anlagevermögen	4.000	Eigenkapital	5.000
Vorräte	12.000	Langfristiges Fremdkapital	4.000
Forderungen	1.000	Kurzfristiges Fremdkapital	11.000
Liquide Mittel	3.000	Fremdkapital	15.000
Umlaufvermögen	16.000	Gesamtkapital	20.000
Gesamtvermögen	20.000		

Working Capital = 16.000 – 11.000 = 5.000

In unserem Beispiel ergibt sich ein positives Working Capital. Die Gesellschaft verfügt somit über mehr Umlaufvermögen als kurzfristiges Fremdkapital. Eine Bedienung des kurzfristigen Fremdkapitals sollte daher kein Problem darstellen, die Gefahr einer Zahlungsunfähigkeit ist nicht gegeben.

4. KLEINES BÖRSEN-ABC - AKTIEN, KURSZETTEL, KGV

4.1. Der Kurszettel

Über die aktuellen Börsenkurse kann man sich am besten in den Tageszeitungen oder im Internet (zB www.wienerboerse.at) erkundigen. Die Kursentwicklung von börsennotierten Gesellschaften wird dabei in der Regel anhand folgender Informationen dargestellt:

Ausschnitt aus einem Kurszettel (ATX Prime Market):

Unternehmen	Eurorating	Aktueller Kurs	Zuletzt	Jahreshoch	Jahrestief	Umsatz in Stück	Umsatz in Mio Euro	KGV	Dividendenrendite
		Höchst Tiefst Schluss	Höchst Tiefst Schluss						
AMS	5A2	6,74 6,62 6,71	6,72 6,52 6,65	10,05	6,20	125.380	0,84	5,50	0,00
Unternehmens Invest AG	4AA1	12,00 11,80 11,80	12,00 11,68 11,90	13,50	9,52	8.840	0,11	1190,0	3,70
Voest Alpine AG	5A3	87,85 86,75 87,60	86,95 85,65 86,50	87,60	49,20	215.968	18,84	9,16	2,43

Eurorating

In einigen Tageszeitungen werden die notierten Gesellschaften hinsichtlich ihrer Größe bzw ihres Kreditrisikos eingestuft. Das hier dargestellte Rating stammt von der Rating Firma „Dun & Bradstreet“. Die ersten drei Werte (zB 5AA) geben Auskunft über die Größe eines Unternehmens. Unternehmen, die mit 5AA eingestuft wurden, haben ein eingezahltes Kapital von mehr als 52,7 Mio €, je geringer diese Zahl wird, desto geringer ist das eingezahlte Kapital. Der vierte Wert (zB 1) gibt Auskunft über das Kreditrisiko, welches umso höher ist, je höher die Zahl ist (1 ist niedrig, 4 ist sehr hoch).

Kurs

Bei den Kursen (im Segment A, Fließhandel) wird meistens ein Tageshöchst- Tagestiefst- und ein Schlusskurs angegeben. Ein glatter Kurs ergibt sich, wenn sämtliche Aufträge erfüllt werden können.

Jahreshoch/Jahrestief

Diese Angabe lässt erkennen, auf welchem Kursniveau sich die Aktie momentan befindet.

Umsatz in Stück/in Euro

Dieser Wert zeigt an, wie hoch die Handelsaktivität mit einem bestimmten Wert ist. Je höher der Umsatz, desto höher sind Angebot und Nachfrage für diesen Wert. Bei einem geringen Umsatz besteht die Gefahr, dass die Aktie nicht verkauft werden kann.

KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) / Price Earnings Ratio

Dazu teilt man den Kurs der Aktie durch den Gewinn des Unternehmens, der auf die einzelne Aktie entfällt und erhält das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV).

Faustregel: Je höher das KGV desto teurer die Aktie, je niedriger desto billiger. Je niedriger das KGV, desto höher ist die Rentabilität des eingesetzten Kapitals für den Aktionär. Niedrig bewertete Aktien beinhalten stets auch die Gefahr einer feindlichen Übernahme.

Dividendenrendite

Die Dividende ist der Teil des Gewinns, der ausgeschüttet wird. Eine Kennzahl für den prozentuellen Anteil des ausbezahlten Gewinnes einer Aktiengesellschaft am Börsenkurs ist die Dividendenrendite.

Berechnung:

$$\text{Dividendenrendite} = \text{Dividende} \times 100 / \text{Börsenkurs}$$

Die Höhe einer Dividendenrendite sagt allerdings nichts über die Qualität eines Unternehmens aus. Viele höchst erfolgreiche Unternehmen investieren einen möglichst hohen Teil ihrer Gewinne lieber in die Forschung und Entwicklung und sind beim Ausschütten der Dividende eher zurückhaltend – solche Entscheidungen einer Aktiengesellschaft werden als Dividendenpolitik bezeichnet. Gelingt einem Unternehmen zum Beispiel auf diesem Weg die Markteinführung innovativer Produkte, profitieren die Aktionäre zwar nicht über eine hohe Dividende, aber durch den steigenden Kurs der Unternehmensaktien.

Je höher die Dividendenrendite, desto ‚rentabler‘ ist eine Aktie. Es muss allerdings beachtet werden, dass sich die Rentabilität einer Anlage nicht nur aus der Dividendenausschüttung ergibt, sondern auch aus der Kursentwicklung.

Price Earnings to Growth (PEG) Verhältnis

Wichtig ist nicht nur das KGV, sondern auch der Vergleich mit dem Wachstum. Bei Wachstumsfirmen aus dem Neuen Markt gibt es die grobe Regel, dass das KGV (= Price Earnings Ratio) nicht höher als das langfristige Gewinnwachstum (= Growth) in Prozent sein sollte.

Beispiel: Schafft es ein Unternehmen, seine Gewinne jedes Jahr um 30 Prozent zu steigern, wäre ein KGV von 30 gerechtfertigt. Wenn eine Firma ihre Gewinne sogar um 70 Prozent, steigern kann, wäre auch ein KGV von 70 vertretbar.

5. KOSTENRECHNUNG ALS ENTSCHEIDUNGSHILFE - DECKUNGSBEITRAG UND BREAK EVEN POINT

Dieses Kapitel erläutert die wichtigsten Kennzahlen der Kostenrechnung, die für eine sachgerechte Entscheidungsfindung in allen betrieblichen Umsatzprozessen unentbehrlich geworden sind. Die ausschließlich aus der Bilanz gewonnen Größen können dieser informativen Zielsetzung zum Zwecke der Steuerung, Planung und Kontrolle des Betriebsablaufs nicht im erforderlichen Ausmaß gerecht werden. Für die Öffentlichkeit ist die Kostenrechnung allerdings nicht zugänglich; es gibt auch keine gesetzlichen Regelungen hinsichtlich der Aufstellung und Ausgestaltung.

5.1. Deckungsbeitrag

Ein zur Steuerung eines Unternehmens bestens geeignetes Entscheidungsinstrument stellt der Deckungsbeitrag eines Produktes, einer Produktgruppe oder eines ganzen Warensortiments dar. Voraussetzung für die Anwendung der Deckungsbeitragsrechnung ist die Aufspaltung der Gesamtkosten in fixe und variable Bestandteile. Fixkosten sind jene Kosten, die unabhängig von der Höhe der Beschäftigung (zB Produktionsmenge, Auflagengröße) anfallen. Typische Fixkosten sind Abschreibungen vom Anlagevermögen, Versicherungen, Zinsen für Kredite, Raummieten. Im Gegenteil dazu verändern sich variable Kosten bei einer Änderung des Beschäftigungsgrades, wie etwa der Verbrauch von Rohstoffen (Industrie) oder der Wareneinsatz (Handel).

Die Deckungsbeitragsrechnung geht davon aus, dass der erzielbare Verkaufserlös variable Kosten einerseits, sowie andererseits einen Betrag zur Abdeckung der Fixkosten und einen eventuellen Gewinn beinhaltet. Dieser Betrag wird als Deckungsbeitrag bezeichnet. Er zeigt somit, welchen Beitrag ein Produkt oder eine Produktgruppe zur Abdeckung fixer Kosten und eines eventuellen Gewinnes leistet. Die Erstellung eines Produktes wird für ein Unternehmen umso interessanter, je höher der Deckungsbeitrag ist.

Berechnung:

Deckungsbeitrag = Erlös minus variable Kosten



Beispiel Muster-AG:

Die Muster-AG erzeugt drei Produkte. Die Fixkosten liegen in Summe bei € 4.000.

1.000 €	Produkt A	Produkt B	Produkt C	Summe
Verkaufserlös	5.000	2.600	2.400	10.000
-variable Kosten	1.300	2.200	2.500	6.000
= Deckungsbeitrag	3.700	400	- 100	4.000
- fixe Kosten	1.334	1.333	1.333	4.000
= Gewinn/Verlust	2.366	- 933	- 1.433	0

Produkt A und B erzielen jeweils einen positiven Deckungsbeitrag in der Höhe von 3.700 € bzw 400 €, dh dass die anfallenden Fixkosten von 4.000 n in voller Höhe durch die beiden Produkte abgedeckt werden.

Produkt C dagegen leistet keinen Beitrag zur Fixkostenabdeckung, da der Deckungsbeitrag mit 100 € negativ ausfällt; es deckt nicht einmal die durch seine Produktion entstehenden variablen Kosten ab. Hier müssten Sanierungsmaßnahmen eingeleitet werden. Ist eine Sanierung nicht möglich, wäre die Herausnahme aus dem Sortiment aus Kostengesichtspunkten angebracht. Durch die Einstellung des Produktes C könnte die Muster-AG 100 € (= negativer Deckungsbeitrag) sparen, womit sich der Gesamtgewinn von 0 € auf 100 € erhöhen würde.

Produkt B: Man könnte bei Betrachtung der Gesamtkosten zu der Entscheidung gelangen, auch das Produkt B aus dem Sortiment zu nehmen, da es mit Verlust abgesetzt werden muss. Bei einer Einstellung würden jedoch die vollen fixen Kosten in der Höhe 1.333 € weiterhin anfallen und müssten auf die anderen Produkte verteilt werden. Der Gesamtgewinn würde sich dadurch um 1.333 € verringern.

Die Deckungsbeitragsrechnung ermöglicht als entscheidungsorientierte Form der Kostenrechnung:

- eine **optimale Sortimentspolitik** durch die Orientierung der Entscheidungen an Deckungsbeiträgen und nicht an Gewinnen oder Verlusten.
- die Ermittlung **kurzfristiger Preisuntergrenzen** bei Verfall der Marktpreise und damit eine Erhöhung des Spielraumes für preispolitische Maßnahmen. Die kurzfristige Preisuntergrenze ergibt sich aus den variablen Kosten.

- die Erleichterung der Entscheidung, ob bei Vorhandensein entsprechender Kapazität bestimmte Güter durch **Fremdbezug** angeschafft **oder** in **Eigenleistung** erstellt werden sollen. In diesem Fall werden die variablen Kosten mit den Preisen der Lieferanten verglichen. Bei Einbeziehung aller Kosten werden – betriebswirtschaftlich unvertretbar – Entscheidungen oft zugunsten des Kaufs bei Lieferanten getroffen.

5.2. Mehrstufige Deckungsbeitragsrechnung

Mit Hilfe der mehrstufigen Deckungsbeitragsrechnung (auch stufenweise Fixkostendeckungsrechnung genannt) werden die Fixkosten differenziert auf die verschiedenen Unternehmensbereiche (zB Produkte, Produktgruppen, Betriebe, Werke, Sparten) zugerechnet. Durch die stufenweise Zurechnung lassen sich auf jeder Stufe – durch die ermittelten Deckungsbeiträge – geeignete Entscheidungsgrundlagen (etwa für Sortimentsentscheidungen) gewinnen.

Beispiel Muster-AG

1.000 €	Produkt A	Produkt B	Produkt C	Summe
Verkaufserlös	5.000	2.600	2.400	10.000
- variable Kosten	1.300	2.200	2.500	6.000
= Deckungsbeitrag I	3.700	400	- 100	4.000
- produktfixe Kosten	600	500	200	1.300
= Deckungsbeitrag II	3.100	- 100	- 300	2.700
- bereichsfixe Kosten	1.100	400		1.500
= Deckungsbeitrag III	2.000	- 800		1.200
- unternehmensfixe Kosten		1.200		1.200
= Gewinn/Verlust		0		0

- Produktfixe Kosten: zB Löhne und Gehälter für Meister, Produktmanager, die nur ein Produkt betreuen; Abschreibung für Maschinen, die nur für ein Produkt eingesetzt werden
- Bereichsfixe Kosten: zB Kosten für das gemeinsame Materiallager von B und C; Entwicklungskosten für eine Produktgruppe
- Unternehmensfixe Kosten: zB Kosten des Top-Managements, Kosten des Rechenzentrums

5.3. Break Even Point - Gewinnschwelle

Der Break Even Point bezeichnet jene Absatzmenge bzw Umsatz, bei dem die Gesamterlöse gerade die Gesamtkosten decken (=Gewinnschwelle). Unter diesem Break Even Point befindet sich das Unternehmen im Verlustbereich, darüber im Gewinnbereich.

Um die Mindestabsatzmenge zu erhalten, wird errechnet, wie oft der Deckungsbeitrag verdient werden müsste, um die gesamten Fixkosten zu decken.

Berechnung:

$$\text{Mindestabsatz} = \text{Fixkosten} / \text{Deckungsbeitrag pro Stück}$$

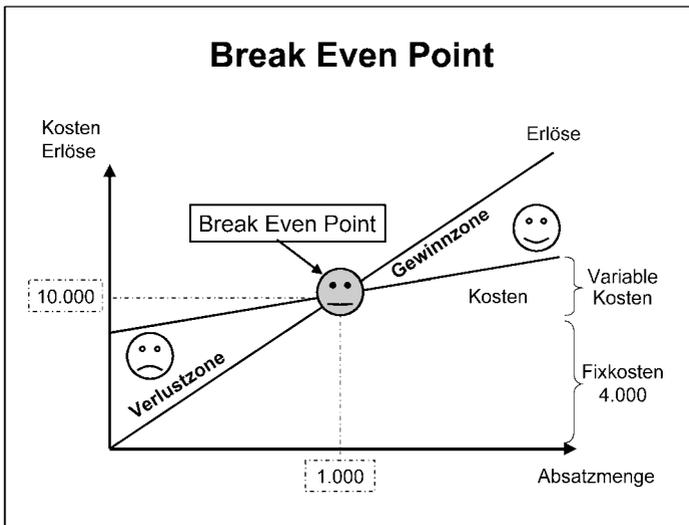


Beispiel Muster-AG

Variante Einproduktbetrieb

Die Muster-AG erzeugt nur eine Produktart. Die Fixkosten für die Erstellung dieses Produktes liegen in Summe bei € 4.000. Pro erzeugtem Stück (Preis € 10) fallen variable Kosten in der Höhe von € 6 an. Der Deckungsbeitrag pro Stück liegt somit bei € 4.

Mindestabsatz = $4.000 / 4 = 1.000$ Stück



Bei einer Stückzahl von 1.000 Stück schneidet die Erlöskurve die Kostenkurve. Dies bedeutet, dass ab dieser Stückzahl sämtliche Fixkosten durch den Deckungsbeitrag abgedeckt werden können und die Produktion somit in die Gewinnzone gelangt. Je mehr produziert wird, desto höher wird der Gewinn.

Die Ermittlung des Break Even Point in Stück oder Einheiten ist nur bei Unternehmen sinnvoll, die eine einzige Produktart herstellen. Bei Betrieben, die unterschiedliche Produkte mit unterschiedlichen Deckungsbeiträgen produzieren, muss die durchschnittliche Deckungsquote in Prozent des Umsatzes ermittelt werden, um den Mindestumsatz zu errechnen.

Berechnung:

$$\text{Mindestumsatz} = \frac{\text{Fixkosten} \times 100}{\text{Durchschnittl. Deckungsbeitrag in \% vom Umsatz}}$$

Beispiel Muster-AG

Variante Mehrproduktbetrieb

Die Muster-AG erzeugt zwei Produktarten. Die Fixkosten für die Erstellung beider liegen in Summe bei € 4.000. Für die 2 Produktarten liegen folgende Deckungsbeiträge und Umsatzanteile vor:

Produkt A: 30% Deckungsbeitrag vom Umsatz; 80% Umsatzanteil

Produkt B: 80% Deckungsbeitrag vom Umsatz; 20% Umsatzanteil

Die Deckungsbeiträge für jedes Sortiment werden mit dem Umsatzanteil gewichtet. Aus der Summe ergibt sich der Mittelwert. Als durchschnittlicher Deckungsbeitrag für das Gesamtsortiment ergibt sich $0,3 \times 0,8 + 0,8 \times 0,2 = 0,4 = 40\%$

Mindestumsatz = $4.000 \times 100 / 40 = 10.000 \text{ €}$

6. VARIABLE ENTGELTFORMEN - KOPPELUNG AN KENNZAHLEN

6.1. Gestaltung eines variablen Lohnsystems

Anforderungen



Bevor ein Beteiligungssystem entwickelt wird, sind Entscheidungen darüber zu treffen, welchem spezifischen Zwecken es dienen soll. Jedenfalls sollte ein Lohnsystem folgenden Anforderungen gerecht werden: Motivation, Transparenz und Flexibilität.

Leistungsverhalten

Bei der Gestaltung des Systems ist das zu fördernde und belohnende individuelle Leistungsverhalten genau zu bestimmen. Es bedarf einer Vereinbarung darüber, auf welchen Aufgabengebieten (zB Leitung eines Projekts, Erstellung einer Studie, Abschluss eines Auftrages) bzw bei welchen Aufgabenerfüllungsprozessen das Verhalten beeinflusst und belohnt werden soll. Neben operativen Aufgaben sollten dabei jedenfalls auch strategische Aufgaben mitberücksichtigt werden.

Erfolgs- und Leistungskriterien

Bei der Bestimmung von Erfolgs- und Leistungsgrößen ist zu klären, welche Faktoren als Basis für die Erfolgsbeteiligung verwendet werden sollen. Auch hier erscheint es wichtig, dass neben operativen Kriterien auch strategische Faktoren miteinbezogen werden. Problematisch ist, dass letztere nur schwer in berechenbaren Größen abbildbar sind. Zu beachten ist auch, aus welcher Sicht der Erfolg eines Unternehmens betrachtet wird. Hier können sich die Sichtweisen etwa des Eigentümers und der Beschäftigten erheblich voneinander unterscheiden. Was für den einen als Erfolg bewertet wird (etwa Steigerung des Aktienkurses oder der Dividende) kann gleichzeitig für andere ein Problem darstellen (zB Verlust von Arbeitsplätzen).

Variable versus fixe Elemente

In jedem Fall ist das Verhältnis der fixen zu den variablen Entgeltmöglichkeiten zu bestimmen, dh die maximale Höhe des Bonus. Eine Anreizwirkung kann

nur dann erreicht werden, wenn die variablen potenziellen Entgeltbestandteile ausreichend hoch sind. Aus gewerkschaftlicher Sicht ist darauf zu achten, dass die Variabilisierung nicht zu einer Abwälzung des Unternehmerrisikos auf die ArbeitnehmerInnen führt.

Beteiligungsfelder

Ebenso wichtig ist es, die Beteiligungsfelder bzw organisatorischen Einheiten festzulegen und abzugrenzen, an deren Erfolgen einzelne MitarbeiterInnen beteiligt sein sollen. Eine Vielzahl unterschiedlicher Beteiligungsfelder kommt in Betracht, wobei insbesondere die Folgenden von Bedeutung sind: die jeweils übergeordnete Organisationseinheit (zB Unternehmensebene) sowie die Organisationseinheit, der die jeweiligen MitarbeiterInnen angehören (zB Geschäftsbereichsebene). Die dritte Ebene wäre die Individualebene, also die Ebene der Beschäftigten selbst.

Leistungsbewertung

Die Leistungsbewertung gilt als der zentrale Bestandteil eines Beteiligungssystems. Sie ist in der Regel vergangenheitsorientiert, direkt auf die erbrachte Leistung bzw den erreichten Erfolg bezogen und dient letztendlich der Feststellung der variablen Entgelthöhe. Die Leistungsbewertung ist letztendlich der ausschlaggebende Impuls für angestrebte Verhaltensänderungen. Wird die Leistung anhand von quantitativen Größen bewertet (zB Gewinn, Umsatz), ist eine Bewertung relativ einfach und „objektiv“ durchzuführen. Schwieriger wird es bei Leistungsmessungen auf individueller Ebene, insbesondere bei schwer messbaren „weichen“ Faktoren wie Teamfähigkeit, Initiative etc. In diesen Fällen spielen immer auch subjektive Einschätzungen etwa vom Vorgesetzten eine entscheidende Rolle bei der Leistungsbewertung. Damit es nicht zu Missverständnissen bei der Beurteilung kommt, sollte daher in diesen Fällen besonderes Augenmerk auf das Bewertungsverfahren gelegt werden.

Zu klärende Fragen sind dabei etwa:

- Wer bewertet?
- Wie kann der zu Bewertende seine Sicht der Dinge einbringen?
- Was tun bei Unstimmigkeiten? etc.

6.2. Arten von Erfolgs- und Leistungskriterien

Weiters soll der Schwerpunkt vor allem auf Output-orientierte Beteiligungssysteme gelegt werden, also Beteiligungssysteme, die das Ergebnis von Leistungen zum Inhalt haben (zB erhöhter Gewinn, höhere Produktivität, höherer Aktienkurs). Nicht betrachtet werden hier Lohnsysteme, im Rahmen derer ein höherer Input zu einer Lohnsteigerung führt (zB ein bestimmtes Verhalten wie Teamorientierung oder Kreativität oder andererseits eine bestimmte Qualifikation).

Generell kann zwischen zwei Varianten von Erfolgsbeteiligungen unterschieden werden.

Marktorientierte Beteiligungssysteme

Zu diesen gehören Erfolgsbeteiligungen, die auf **Ertragskennzahlen** wie Umsatz, Wertschöpfung etc oder auf **Gewinnkennzahlen** (Jahresüberschuss, Cash Flow etc) oder auf dem **Unternehmenswert** (zB EVA) aufbauen. Generelles Kennzeichen der marktorientierten Beteiligungssysteme ist, dass in der Erfolgsdefinition eine Bewertung durch den Markt enthalten ist. Ein hohes individuelles Leistungsniveau alleine würde hier noch nicht reichen, um in den Genuss einer Erfolgsbeteiligung zu gelangen. Die Leistung muss auch am „Markt“ verkauft werden und ein möglichst hoher Preis dafür erzielt werden.

Leistungsorientierte Beteiligungssysteme

Diese beinhalten in der Regel keine Marktbewertung, Erfolgskriterium ist insbesondere die individuelle Leistung eines/r Arbeitnehmer(s)in. Dazu gehören Beteiligungen am Produktivitätszuwachs oder an einer erreichten Kostensparnis.

6.2.1. Freihändige Bestimmung des variablen Entgelts

Die variable Komponente wird nach Ermessen und finanzieller Leistungsfähigkeit – meistens ohne ein nachprüfbares System – an die berechtigten MitarbeiterInnen verteilt. In den meisten Fällen wird auf den Jahresabschluss zurückgegriffen und bei gutem Ergebnis – was immer darunter verstanden wird – werden Verhandlungen zwischen Betriebsrat und Geschäftsleitung über die Gewährung einer Prämie aufgenommen.

Vorteile dieser Beteiligungsform:

- einfache Handhabung, kein komplexes System erforderlich
- führt zu höheren (Zusatz)Einkommen, kann einfach argumentiert werden;
- ist flexibel einsetzbar und anpassungsfähig (zB an finanzwirtschaftliche Spielräume)
- ist in der Regel nicht auf individuelle Beiträge zurückzuführen.

Nachteile:

- Entfaltet nur geringe Anreizwirkung, da für den Adressaten kaum kalkulierbar
- für größere Unternehmen nicht professionell, wohl aber für kleinere Unternehmen praktikabel.

6.2.2. Ertragsbeteiligung

Als Kennzahlen kommen hier vor allem Umsatz, Wertschöpfung, Deckungsbeitrag oder Rohertrag in Frage.

Gemeinsam ist diesen Kennzahlen, dass sie in der Regel keine oder nur geringe Kostenkomponenten berücksichtigen und vorwiegend auf die Einnahmenseite des Unternehmens bezogen sind. Diese Kennzahlen eignen sich vor allem für MitarbeiterInnen, die im Verkauf oder ähnlichen Funktionen beschäftigt sind und die Einnahmen des Unternehmens mitbeeinflussen können.

Umsatz

Dieser ist in der Gewinn- und Verlustrechnung direkt ablesbar. In der Regel gibt es hier zusätzlich unternehmensinterne Aufzeichnungen, die die Umsätze nach Produkten, Kunden oder nach Perioden näher differenzieren. Diese Differenzierung kann für die Gestaltung eines Lohnsystems sehr hilfreich sein,

um nur die Umsätze eines bestimmten Geschäftsfeldes zur Bemessung der Prämien heranzuziehen.

Soll der Umsatz die Grundlage für eine Prämienberechnung darstellen, sind folgende Punkte näher zu präzisieren:

- Brutto- oder Nettoumsatz (mit oder ohne Erlösschmälerung)?
- Sollen konzerninterne Umsätze miteinbezogen werden? Hier besteht die Gefahr von Konzernverrechnungspreisen!
- Welche Umsätze im Detail sollen berücksichtigt werden (welche Produkte, welche Umsatzsegmente, Einbeziehung von „sonstigen“ Erträgen, Einbeziehung von Lagerveränderungen etc).

Betriebsleistung

Zum Umsatz, werden bei dieser Kennzahl noch die Bestandsveränderungen, aktivierte Eigenleistungen sowie sonstige betriebliche Erträge hinzugerechnet.

Wertschöpfung

Bei der Wertschöpfung werden von der Betriebsleistung die sogenannten „Vorleistungen“ abgezogen. Soll die Wertschöpfung als Erfolgskriterium herangezogen werden, so sind diese Vorleistungen genau zu definieren.

Zu den Vorleistungen zählen die Materialaufwendungen, die bezogenen Leistungen und die übrigen Betriebsaufwendungen (Betriebs-, Vertriebs- und Verwaltungsaufwendungen).

Zu beachten ist dabei, dass vor allem in den übrigen Betriebsaufwendungen außerordentliche Aufwendungen enthalten sein können (zB Abschreibung von Forderungen, Kursverluste, Verluste aus Vermögensverkäufen). Diese sollten bei der Prämienberechnung herausgenommen werden.

Zu beachten ist aber auch, dass die Wertschöpfung durch Outsourcing-Aktivitäten „künstlich“ verringert werden kann.

Die Berechnung der Wertschöpfung hat den Vorteil, dass nur der Wert der eigenen betrieblichen Arbeitsleistung zur Prämienberechnung herangezogen wird. Anders als beim Umsatz kann sie aber durch höhere Vorleistungen (zB Verteuerung von Rohmaterial oder Energie) beeinflusst werden, was in der Folge zu einer geringeren Prämie führen kann. Die ArbeitnehmerInnen haben in diesem Fall nur einen geringen Einfluss auf diese Entwicklungen.

Rohrertrag

Der Rohrertrag ist eng verwandt mit der Wertschöpfung. Anders als bei der Wertschöpfung werden von der Betriebsleistung nicht die gesamten Vorleistungen abgezogen, sondern lediglich die Materialaufwendungen und die bezogenen Leistungen. Der Rohrertrag sagt aus, welcher Betrag für die Begleichung aller übrigen Kosten (Personal, Zinsen, Mieten, . . .) übrigbleibt. Auch hier können – von den Arbeitnehmern kaum zu beeinflussende – steigende Materialkosten (zB Erhöhung des Rohölpreises) zu einer Schmälerung des Rohertrages und damit zu einer geringeren Prämie führen.

6.2.3. Gewinnbeteiligung

Im Unterschied zu den oben aufgelisteten Ertragskennzahlen werden bei Gewinnkennzahlen Aufwendungen von den Erträgen abgezogen und daraus Gewinngrößen gebildet. Sollen diese Kennzahlen als Grundlage für eine Prämie herangezogen werden so ist dabei auf folgendes zu achten:

- Wie wird die Gewinnkennzahl genau berechnet, welche Aufwendungen und welche Erträge werden berücksichtigt?
- Sind darin Aufwendungen und Erträge enthalten, die leicht „gestaltbar“ im Sinne von Bilanzpolitik sind? Beispiele für leicht gestaltbare Aufwendungen sind etwa Rückstellungszuführungen oder die Höhe von Wertberichtigungen. Gewinne und damit die Prämienzahlung könnten damit bewusst verringert werden.
- Sind Aufwendungen und Erträge enthalten, die durch außerordentliche Faktoren beeinflusst werden und damit nichts mit der tatsächlichen Performance des Unternehmens zu tun haben? Beispiele wären hier Kursverluste, Abschreibungen von Beteiligungen, Schadensfälle etc.
- Welche Gewinnquellen sollen überhaupt in die Prämienberechnung einbezogen werden? Sollen die ArbeitnehmerInnen belohnt werden, wenn das operative Ergebnis steigt oder sollen andere Gewinnquellen wie Finanzergebnis, Beteiligungsergebnis, Verkäufe von Anlagen etc auch in die Prämienberechnung miteinbezogen werden?

Als Gewinnkennzahlen kommen unter anderem folgende Kennzahlen in Betracht:

Aus der Gewinn- und Verlustrechnung direkt ablesbare Gewinnkennzahlen

Gewinnkennzahlen, die direkt aus der G&V ablesbar sind, haben generell den Vorteil, dass sie im Handelsgesetzbuch eindeutig definiert sind und daher für alle Beteiligten nachvollziehbar und klar sind. Dies heißt aber nicht, dass es nicht einen Spielraum für das Management gibt, diese Gewinnkennzahlen „bewusst“ zu gestalten.

Betriebserfolg (zumeist ident mit EBIT)

Er spiegelt das Ergebnis der „operativen“ Geschäftstätigkeit wider. Finanzierung und Konzernergebnisse sind hier nicht enthalten. Der Betriebserfolg ist gut verwendbar, wenn die „Leistung“ eines Standortes oder eines Betriebes zur Prämienbemessung herangezogen werden soll. Zu beachten ist allerdings, dass im Betriebserfolg auch außerordentliche Aufwendungen und Erträge (zB Anlagenverkäufe, Rückstellungsbildung und -auflösung, Wertberichtigungen) enthalten sind. Diese sollten bei der Prämienberechnung herausgenommen werden.

Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)

Hier wird neben dem Betriebserfolg auch der Finanzerfolg berücksichtigt. Zu beachten ist allerdings, dass die Höhe des Finanzerfolges kaum von den ArbeitnehmerInnen beeinflusst werden kann. Dieser ist vor allem von der Kapitalausstattung (Höhe des Eigenkapitals bzw der Schulden) sowie dem Geschäftsgang von Konzernunternehmen abhängig. Wenn ein Unternehmen einen sehr hohen Betriebserfolg aufweist, jedoch hoch verschuldet ist und damit über einen negativen Finanzerfolg verfügt, würde dies das EGT schmälern. Die Prämienzahlungen würden dadurch geringer ausfallen. Es stellt sich damit die Frage, ob die ArbeitnehmerInnen dafür verantwortlich gemacht werden können (sollen), dass der Eigentümer wenig Eigenkapital bereitstellt und damit einen negativen Finanzerfolg in Folge der hohen Zinsenbelastung in Kauf nimmt.

Im Finanzerfolg ist auch das Beteiligungsergebnis enthalten. Auch hier stellt sich die Frage, ob die ArbeitnehmerInnen für die schlechte wirtschaftliche Lage eines Konzernunternehmens mit einer geringeren Prämie verantwortlich gemacht werden sollen.

Jahresüberschuss

Der Jahresüberschuss ergibt sich aus dem EGT, vermindert um die Steuerleistung. Hinsichtlich der Eignung für eine Prämienberechnung gilt auch beim Jahresüberschuss das unter dem Kapitel EGT Beschriebene. Zusätzlich spielen beim Jahresüberschuss aber auch noch die Steuern eine Rolle. Da diese von verschiedensten Faktoren abhängig sind (zB dem Vorhandensein von Verlustvorträgen, dem Geltendmachen von Investitionsfreibeträgen etc), ist der Jahresüberschuss kaum als Prämiengrundlage geeignet.

Bilanzgewinn

Der Bilanzgewinn ist jener Teil des Jahresüberschusses, der an die Eigentümer ausgeschüttet werden soll. Wird dieser als Prämiengrundlage gewählt, so bedeutet dies, dass die Arbeitnehmer nur dann eine Prämie erhalten, wenn auch die Eigentümer eine Dividende erhalten. So kann es mitunter passieren, dass trotz sehr positiver Gewinnentwicklung keine Prämien ausbezahlt werden, da auch keine Dividende geleistet wird.

Aus der Gewinn- und Verlustrechnung nicht direkt ablesbare Gewinnkennzahlen

Cash Flow

Der Cash Flow ergibt sich aus der Differenz der baren Erträge und der baren Aufwendungen (näheres siehe Kapitel „Bilanzkennzahlen“). Er ist eine der wichtigsten Kennzahlen zur Messung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit eines Unternehmens. Für Prämienberechnungen gut geeignet ist er insofern, als seine „Manipulierbarkeit“ eingeschränkt wird, indem unbare Aufwendungen und Erträge (zB Abschreibungen und Rückstellungsveränderungen) den Cash Flow nicht beeinflussen. Der Nachteil beim Cash Flow liegt darin, dass seine Berechnung nicht wie etwa bei den Gewinnkennzahlen in der G&V – standardisiert ist und daher eine Vielzahl von verschiedenen Berechnungsweisen möglich ist. Es ist daher erforderlich, den Berechnungsmodus genau in einer Betriebsvereinbarung festzulegen. Dabei kann auf diverse Berechnungsvorschläge – etwa vom ÖVFA (Österreichische Vereinigung für Finanzanalyse) – zurückgegriffen werden.

Deckungsbeitrag

Der Deckungsbeitrag stellt jenen Beitrag dar, den die Erzeugung eines Produktes oder die Erbringung einer Dienstleistung zur Abdeckung der Fixkosten leistet. Rechnerisch ergibt sich der DB durch Abzug der variablen Kosten von

den Erlösen. Bei einem Deckungsbeitrag von einem Schilling werden die anfallenden Fixkosten um ebenfalls einen Schilling abgebaut (näheres dazu siehe Kapitel „Kostenrechnung als Entscheidungshilfe“).

Für eine Prämienberechnung ist der Deckungsbeitrag gut geeignet, da die gesamten Fixkosten wie Abschreibungen, Mieten, Zinsen etc nicht in die Berechnung miteinbezogen werden und daher ein gutes Abbild der operativen betrieblichen Leistung widerspiegelt. Vorteilhaft ist auch, dass der Deckungsbeitrag meistens stufenweise berechnet wird – etwa für die gesamte Produktion, dann für einzelne Produktgruppen etc – und dadurch eine Differenzierung der Prämien nach verschiedenen Ebenen (Unternehmensebene, Bereichsebene, Abteilungsebene) vorgenommen werden kann.

Problematisch ist allerdings, dass der Deckungsbeitrag eine Kennzahl aus der Kostenrechnung und damit kaum standardisiert ist und daher in jedem Unternehmen unterschiedlich berechnet werden kann. Auch hier ist daher eine genaue Festlegung des Berechnungsmodus unerlässlich.

Rentabilitätskennzahlen

Rentabilitätskennzahlen sind in der Regel Prozentwerte, bei denen etwa eine Gewinngröße in Beziehung zu einer anderen Größe wie etwa dem Kapitaleinsatz gebracht wird. Damit kann das wirtschaftliche Ergebnis auch mit anderen Unternehmen oder Bereichen verglichen werden.

Die bedeutendsten Rentabilitätskennzahlen sind die Eigenkapitalrentabilität, der Return on Investment oder die Umsatzrentabilität. (Zur Berechnung dieser Kennzahlen siehe Kapitel „Bilanzkennzahlen“).

Generell eignen sich Rentabilitätskennzahlen ebenfalls sehr gut als Maßstab für Prämienberechnungen. Dabei sollte immer beachtet werden, welches Ziel mit der jeweiligen Rentabilitätskennzahl verfolgt wird und welche Auswirkungen eine Steigerung des Wertes auf die Beschäftigten hat. Eine Bewertung kann hier auf Grund der vielfältigen Kombinationsmöglichkeiten nur im Einzelfall erfolgen.

Zu beachten ist weiters, wie die gewählte Rentabilitätskennzahl auf bestimmte bewusst gesetzte betriebliche Maßnahmen reagiert. Wird beispielsweise bei der Kapitalrentabilität (Jahresüberschuss / Eigenkapital) der Kapitaleinsatz etwa durch einen Börsengang erhöht, verringert sich die Rentabilität. Ähnliches kann bei Fusionsvorgängen oder Veränderungen der Bewertung passieren. Diese Fälle sind im Regelwerk über das Prämiensystem zu berücksichtigen.

6.2.4. Beteiligung am Unternehmenswert



Bei diesen Prämiensystemen ist die Gewährung einer Prämie von der Entwicklung des jeweiligen Unternehmenswertes abhängig. Daraus ergibt sich die Frage, wie der Unternehmenswert berechnet wird.

Börsennotierte Unternehmen

Bei börsennotierten Unternehmen ergibt sich der Unternehmenswert aus Angebot und Nachfrage nach Aktien. Der Aktienkurs wird an der Börse bestimmt und ist für alle Beteiligten transparent und einfach ersichtlich. Eine Prämie wird etwa dann bezahlt, wenn der Aktienkurs einen bestimmten Wert erreicht hat. Häufig werden Prämiensysteme, die sich am Aktienkurs orientieren, in Form von Mitarbeiterbeteiligungsmodellen und Aktienoptionsmodellen angeboten.

Zu beachten ist, dass diese Art von variablen Entgeltsystemen stark eigentümerorientiert sind und dadurch in vielen Fällen Kollisionen mit Belegschaftsinteressen vorprogrammiert sind. Ein Zusammenhang zwischen Massenkündigungen und steil ansteigenden Börsenkursen ist in der Praxis immer wieder zu beobachten.

Nicht börsennotierte Unternehmen

Die Berechnung des Unternehmenswertes ist bei nicht börsennotierten Unternehmen erheblich komplexer. Regelmäßige Unternehmensbewertungen in Form von Gutachten sind erforderlich, da der Unternehmenswert nicht aus vorhandenen Buchhaltungs- bzw Bilanzgrößen ableitbar ist.

Ein besonderes Problem ist dabei vor allem die Abhängigkeit des Unternehmenswertes von der zukünftigen Unternehmensentwicklung. Vereinfacht ausgedrückt ergibt sich der Unternehmenswert aus der Summe der zukünftigen Gewinne. Da die Vorhersage der zukünftigen Entwicklung aber mit großen Unsicherheiten behaftet ist, ist der Unternehmenswert als Grundlage für Prämiensysteme ebenfalls mit hohen Unsicherheiten, Ungenauigkeiten und möglicherweise auch bewusster Gestaltung verbunden.

Prämiensysteme, die auf dem Unternehmenswert aufbauen, sind daher eher nicht zu empfehlen.

Unternehmenswertorientierte Kennzahlen

Da die Berechnung des Unternehmenswertes meistens sehr kompliziert und aufwendig ist, besteht die Möglichkeit, ein Prämiensystem an Kennzahlen auszurichten, welche nicht den gesamten Unternehmenswert, sondern nur dessen Wachstum beschreiben. Am beliebtesten sind hier die beiden Kennzahlen EVA (Economic Value Added) oder ROCE (Return on Capital Employed). (Näheres zur Berechnung dieser Kennzahlen siehe Kapitel „Bilanzkennzahlen im Trend“.)

Vereinfacht ausgedrückt wird hier unterstellt, dass ein Wertzuwachs nur dann entsteht, wenn die im Unternehmen erreichte Verzinsung des eingesetzten Kapitals über der „marktüblichen“ Verzinsung von Alternativenanlagen liegt. Bei Prämienberechnungen entsteht das Problem, dass eine Definition von üblichen Alternativverzinsungen mit enormen Spielräumen und Interpretationsvarianten verbunden ist. Sollen diese Kennzahlen als Grundlage für Prämien herangezogen werden, ist eine genaue Definition der Berechnungskriterien erforderlich.

Was leistet der unternehmenswertorientierte Ansatz als Grundlage für ein Prämiensystem?

- Der Unternehmenswert ist nur eingeschränkt auf die individuelle Leistung eines Arbeitnehmers zurechenbar.
- Er korrespondiert eher mit der strategischen als mit der operativen Leistung.
- Die Entwicklung des Unternehmenswertes steht häufig im Widerspruch zur einperiodischen finanz- bzw. ertragswirtschaftlichen Erfolgsberechnung wie in der Bilanz/G&V-Rechnung.
- Er bedarf einer komplexen „Controlling-Infrastruktur“; da die Berechnungen sehr kompliziert sind.
- Es besteht die Gefahr eines Widerspruches zu Zielen der Stakeholder (etwa der Beschäftigten).

6.2.5. Individuelle Leistung als Grundlage für Prämie



Bei diesem Prämiensystem wird die individuelle Leistung eines Beschäftigten als Anknüpfungspunkt für eine Prämie herangezogen. Typisch für dieses Prämiensystem ist, dass hier keine Marktbewertung (wie etwa beim ertrags- oder gewinnorientiertem Ansatz) durchgeführt wird. Wer also eine

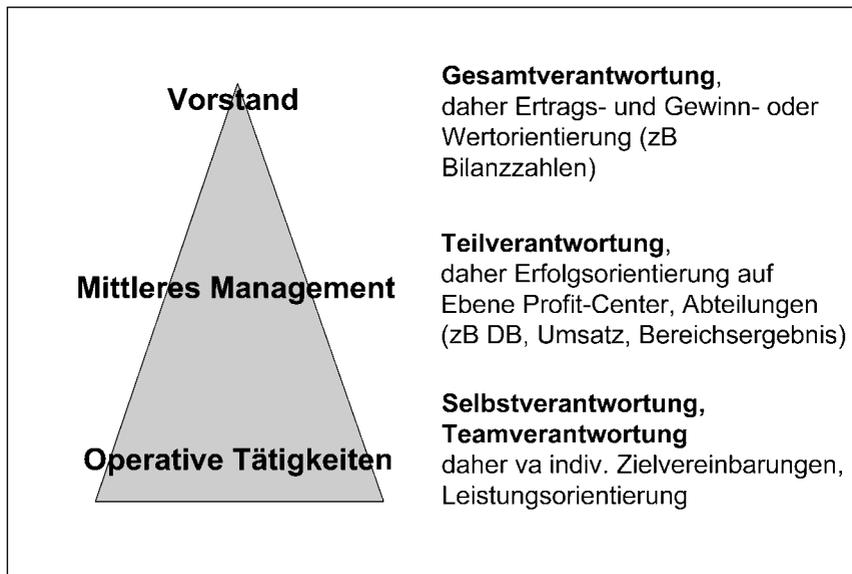
adäquate individuelle Leistung erbringt, erhält einen Bonus, unabhängig davon, ob diese Leistung am Markt honoriert wird (etwa durch einen höheren Verkaufspreis) oder nicht.

Die Leistungskriterien können etwa Produktionsmenge, Produktivität, Kostenersparnis, die Realisierung von Projekten oder aber auch das Erreichen von vorher vereinbarten Zielen sein.

Was dieser Ansatz leistet:

- Die Zurechenbarkeit auf individuelle Arbeitsbeiträge ist weithin gegeben, daher ein größerer Motivationseffekt erreichbar.
- Eignet sich vor allem für operative Tätigkeitsbereiche, weniger für strategische.
- Zwischen der individuellen Leistung, dem finanzwirtschaftlichem Erfolg und der Wertschaffung gibt es unter Umständen große Widersprüche.

6.3. Auf welcher Ebene welche Kennzahlensysteme sinnvoll sind



Der Vorstand eines Unternehmens trägt die Gesamtverantwortung über die wirtschaftliche Entwicklung. Ein variables Entgeltsystem kann und sollte diesem Umstand daher Rechnung tragen und die Basis der variablen Entgeltbestandteile an dieser Gesamtverantwortung orientieren. Ertrags- und Gewinnkennzahlen aus der Bilanz oder Kriterien, welche die Entwicklung des Unternehmenswertes repräsentieren wären daher die geeigneten Instrumente für leitende Angestellte.

Ab der zweiten Führungsebene wird die Verantwortung aufgeteilt, was sich auch im Entgeltsystem niederschlagen sollte. Hier sollten tendenziell Kennzahlen stärker gewichtet werden, die Teilergebnisse des jeweils verantworteten Bereiches widerspiegeln (Bereichsergebnis, Bereichsumsatz, Bereichsdeckungsbeitrag etc).

In der operativen Ebene sollte schwerpunktmäßig die individuelle Leistung im Vordergrund stehen, da auf Gewinn- oder Ertragskennzahlen kaum Einfluss genommen werden kann.

In der Praxis erweist sich eine Kombination von mehreren Kennzahlensystemen als sinnvoll. Es gibt jedoch kein überzeugend begründbares Mischungsverhältnis zwischen den möglichen Prämien-Grundlagen und jede Kombination enthält Elemente der Willkür in sich. Abhängig von der jeweiligen Verantwortungsebene sollten die Kriterien für die Prämienvergabe unterschiedlich gewichtet werden.

Je mehr Komponenten in ein variables Entgeltsystem hineingepackt werden, umso weniger wird die Aufmerksamkeit der Adressaten auf eine bestimmte Verhaltensänderung fokussiert und der Motivationseffekt des Vergütungssystems damit geringer.

6.4. Checklist - Worauf bei der Kennzahlenauswahl für Prämienberechnung zu achten ist

- ☑ Das zu Grunde gelegte Kennzahlensystem sollte schriftlich festgehalten werden.
- ☑ Die Kennzahlenberechnung sollte möglichst genau dargestellt werden.
- ☑ Die Kennzahlen sollten möglichst einfach und nachvollziehbar sein.
- ☑ Die Motivationswirkung ist höher, wenn der/die Betroffene selbst direkten Einfluss auf die zu Grunde liegende Kennzahl nehmen kann.
- ☑ Kennzahlen sollten um außerordentliche Faktoren (Rückstellungsveränderungen, Kursverluste, außerordentliche Abschreibungen etc) bereinigt werden.
- ☑ wenn möglich, keine Kennzahlen verwenden, bei denen ungewisse – und daher leicht manipulierbare – Zukunftswerte verwendet werden.
- ☑ Kennzahlen können durch Umstrukturierungsvorgänge (zB Outsourcing, Spaltung, Fusion) erheblich beeinträchtigt werden. Für diesen Fall ist im Rahmen der Prämienvereinbarung vorzusehen.
- ☑ Genau hinterfragen, durch welche Faktoren die in Frage kommende Kennzahl „bewusst“ gestaltet werden kann und versuchen, diese Gestaltungsmöglichkeiten durch entsprechende Korrekturen zu reduzieren.

7. BENCHMARKING – LERNEN VON DEN „BESTEN“

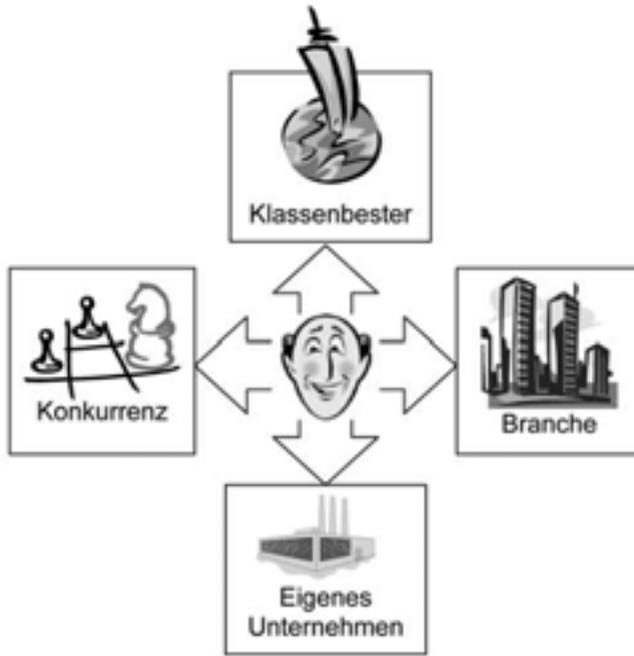
Aufgrund der verschärften Marktbedingungen hat die kontinuierliche Suche nach Verbesserungspotenzialen einen wesentlichen Einfluss auf die Konkurrenz- bzw Überlebensfähigkeit von Unternehmen im nationalen und internationalen Wettbewerb. Ein Unternehmen kann seine Produkte, Dienstleistungen sowie Arbeitsprozesse signifikant verbessern, indem es von den Stärken anderer, erfolgreicher Mitbewerber lernt. Das „Lernen von den Besten“ wurde bereits in den achtziger Jahren unter dem Namen „Benchmarking“ in den USA zur Managementmethode entwickelt. Hier ist insbesondere die Vorreiterrolle des Unternehmens Rank Xerox hervorzuheben, das im Jahr 1979 Benchmarking aufgrund seiner schwierigen Wettbewerbssituation erstmalig einsetzte. Seither erfreut sich Benchmarking nicht nur in den USA, sondern auch in Europa einer ständig wachsenden Beliebtheit.

Benchmarking ist ein kontinuierlicher Ansatz, der darauf abzielt, Spitzenleistungen aufzuspüren indem Produkte, Dienstleistungen und insbesondere betriebliche Prozesse verglichen werden. Als Prozesse werden Arbeitsabläufe wie beispielsweise das Beschaffen von Einsatzstoffen, das Ausstellen von Rechnungen oder das Erstellen von Marketingplänen verstanden. Danach sollen die Arbeitsinhalte und -prozesse der erfolgreichen Unternehmen erlernt und übernommen werden. Das eigene Unternehmen soll auf diese Weise zur Meisterklasse aufsteigen.

Standen bisher die Betrachtung und der Vergleich von Kennzahlen im Vordergrund, so liegt der Wert des Benchmarking darin, die Hintergründe bzw Prozesse zu verstehen, die zu den Resultaten (Kennzahlen) führen.

7.1. Arten von Benchmarking

Benchmarking kann verschiedene Arbeitsprozesse des eigenen Unternehmens, der Konkurrenten, die Leistungen in der Branche oder den Klassenbesten ins Visier nehmen.



Unternehmensinternes Benchmarking



Internes Benchmarking steht für den Vergleich von Geschäftsprozessen bzw Funktionen innerhalb des eigenen Unternehmens bzw Konzerns, wobei als Vergleichseinheiten Abteilungen, Profit-Centers, Standorte oder Konzernunternehmen herangezogen werden können. Wegen der problemlosen Informationsbeschaffung und relativ hohen Vergleichbarkeit der Daten ist es die einfachste Form des Benchmarking. Eine Schwäche ist darin zu sehen, dass die Wahrscheinlichkeit für das Auffinden von „weltmeisterlichen Spitzenleistungen“ im eigenen Unternehmen geringer ist, als wenn auch außenstehende Alternativen bei der Suche berücksichtigt werden.

Konkurrenzbezogenes Benchmarking



Das konkurrenzbezogene Benchmarking ermöglicht einen Blick „über den eigenen Tellerrand“ hinaus. Die Aktivitäten im Rahmen dieser Benchmarking-Variante sind auf die Prozessabläufe, Produkte und Dienstleistungen von direkten Konkurrenten am Markt sowie deren Kundenwirkung ausgerich-

tet. Der Vergleich mit den Branchenunternehmen ermöglicht es, die Position des eigenen Unternehmens am Markt festzustellen und Anhaltspunkte über Verbesserungsmöglichkeiten zu finden. Der relativ hohe Grad an Vergleichbarkeit macht diese Benchmarkingform sehr populär. Jedoch sollte bei der Auswahl von Vergleichsunternehmen mit großer Sorgfalt analysiert werden, welche Prozesse wirklich vergleichbar sind. Im Rahmen dieser Analyse sollten bestimmte Parameter wie etwa Geschäftsvolumen, Marktsegmente sowie Kundenanforderungen genau untersucht werden, um der Gefahr des Vergleichs von „Äpfel mit Birnen“ vorzubeugen. Das größte Problem beim konkurrenzbezogenen Benchmarking besteht in der Datensammlung, die sich oft als schwierig herausstellt. Der Informationsaustausch erfolgt entweder direkt mit den ausgewählten Vergleichsunternehmen, die vom beiderseitigen Nutzen des Benchmarking-Prozesses zu überzeugen sind. Meistens bedient man sich jedoch eines externen Beratungsunternehmens, welches die Recherchen übernimmt.

Brancheninternes Benchmarking



Brancheninternes Benchmarking dient dazu, Trends im Umfeld des Wettbewerbs zu erkennen. Während konkurrenzbezogenes Benchmarking sich auf die Leistung eines Unternehmens im Vergleich zu den zwei oder drei direktesten Mitbewerber beschränkt, die im etwa gleichen Markt die gleichen Produkte verkaufen, sucht branchenbezogenes Benchmarking bei einer weit größeren Gruppe von Unternehmen nach allgemeinen Trends.

Branchenübergreifendes Benchmarking



Die „höchste“ Form des Benchmarking richtet sich nach den „Besten“. Sie sucht über Branchen hinweg nach neuen, innovativen Praktiken. Das Ziel liegt in dem Aufspüren von Spitzenleistungen, wo immer sie auch gefunden werden können. Ein europäischer Bankenkonzern könnte zum Beispiel sein Leistungsniveau im Schalterservice durch Benchmarking mit einem Unternehmen messen wollen, das auf diesem Gebiet anerkanntermaßen Spitzenleistungen (etwa bestimmte Fluglinien) erbringt. Als weiteres Beispiel kann ein Produktionsunternehmen herangezogen werden, das sein Barmittel-Management optimieren will und deshalb die Besten in diesem Bereich analysiert – nämlich Firmen für Finanzdienstleistungen. Aufgrund der fehlenden unmittelbaren Konkurrenzsituation sind die Unternehmen von anderen Wirtschaftszweigen zumeist eher zur Zusammenarbeit bereit.

Datenbeschaffung

Die ideale Form der Beschaffung und Analyse von Informationen ist die direkte Kontaktaufnahme mit den Benchmarking-Partnern. Zu weiteren Informationsquellen gehören ua:

- Geschäftsberichte, Veröffentlichung von Branchenverbänden sowie Wirtschaftszeitungen
- Marktforschungsberichte, Wettbewerbsvergleiche des eigenen Unternehmens
- Befragungen von Kunden und Lieferanten über die Vergleichsunternehmen
- Unternehmensberater, die mit der Ermittlung der „Klassenbesten“ hinsichtlich der untersuchten Benchmarks und mit der Erstellung von Expertisen über diese Anbieter beauftragt werden.

Arten von Benchmarks

Einer der ersten Schritte im Benchmarkingprozess ist die Identifizierung von geeigneten Vergleichsgrößen bzw Benchmarks, die die Qualität oder Produktivität eines Bereichs oder Arbeitsprozesses am besten widerspiegelt. Als Maßstäbe für die Beurteilung von Leistungen eines Unternehmens können sowohl quantitative als auch qualitative Messkriterien herangezogen werden.

Quantitative Benchmarks

Quantitative Benchmarks können mit einer Skala oder einem Zählsystem gemessen werden. Im Folgenden werden einige Beispiele dafür genannt werden:

- Maße für Produktqualität:
 - ▶ Ausschussquoten
 - ▶ Prozentsatz nachgearbeiteter Produkte
 - ▶ Zahl der eingegangenen Reklamationen
 - ▶ Garantieleistungen
 - ▶ Defekte bei zugelieferten Teilen im Verhältnis zur gesamten Zuliefermenge
 - ▶ Prozentsatz abgelehnter und rückvergüteter Waren
- Maße für Lieferung und Pünktlichkeit:
 - ▶ Prozentsatz pünktlicher Lieferung
 - ▶ Auftragsrückstand

- ▶ Auftragsbearbeitungszeit
- ▶ Vorlaufzeit für die Konstruktion (Gestaltung) eines Produktes
- ▶ Vorlaufzeit Produktion
- ▶ Vorlaufzeit für Transport

Qualitative Benchmarks

Qualitative Benchmarking-Kriterien können nicht in Zahlen gegossen werden bzw nur näherungsweise bestimmt werden. So ist ein Messsystem schwer vorstellbar, das die Wirkung staatlicher Regelungen auf das Unternehmen erfassen könnte. Zu den qualitativen Benchmarks, die annähernd gemessen werden können, gehören ua:

- Maße für Kundenzufriedenheit:
 - ▶ erneute Kaufabsicht
 - ▶ Kaufempfehlung an andere
 - ▶ wahrgenommene Qualität
 - ▶ Benutzerfreundlichkeit
- Marketing/Vertriebskanal:
 - ▶ Anzahl und Standort der Lager
 - ▶ Anzahl nicht lieferbarer Waren
 - ▶ gesamte Einführungszeit
 - ▶ abgedeckte Marktbereiche, -durchdringung
 - ▶ genutzte versus verfügbare Kanäle

8. ANHANG - ZAHLENBEISPIEL MUSTER-AG

Bilanz zum 31.12. Muster-AG, in Tausend Euro

Aktiva		Passiva	
Anlagevermögen	4.000	Eigenkapital	5.000
Vorräte	12.000	Abfertigungsrückstellung	1.000
Forderungen	1.000	Sonstige Rückstellungen	2.000
Liquide Mittel	3.000	Verbindlichkeiten aus Lieferungen u. Leistungen	1.000
Umlaufvermögen	16.000	Bankverbindlichkeiten	11.000
Gesamtvermögen	20.000	Fremdkapital	15.000
		Gesamtkapital	20.000

Gewinn und Verlustrechnung 1.1 bis 31.12 Muster-AG, in Tausend €

Umsatz	10.000
Material	- 3.000
Personal	- 4.000
Abschreibungen	- 500
Betriebsaufwand	- 1.000
Betriebserfolg	= 1.500
Beteiligungsergebnis	+ 3.000
Zinsergebnis	- 1.000
Finanzerfolg	= 2.000
EGT	3.500
Steuern	- 500
Jahresüberschuss	= 3.000

Im Personalaufwand ist die Zuführung zur Abfertigungsrückstellung in der Höhe von 600 enthalten.

Fristigkeiten			
	Laufzeit < 1 Jahr Kurzfristiges FK	Laufzeit > 1 Jahr Langfristiges FK	Summe
Abfertigungsrückstellung		1.000	1.000
Sonstige Rückstellungen	2.000		2.000
Verbindlichkeiten aus Lieferungen u. Leistungen	1.000		1.000
Bankverbindlichkeiten	8.000	3.000	11.000
	11.000	4.000	15.000

9. LITERATURVERZEICHNIS

-  **C. Havranek, K. Niedl**
Gehaltsmanagement, Wien/Frankfurt, 1999, Ueberreuter-Verlag
-  **D. von Eckardstein**
Leistungsorientierte Vergütungsmodelle, Veranstaltung von ARS
-  **H. Gahleitner, W. Hess, H. Leitsmüller, R. Naderer**
Bilanzanalyse, 2000, ÖGB-Verlag
-  **K. Leibfreid, C. J. McNair**
Benchmarking, 1996, 2. Auflage, Rudolf Haufe Verlag
-  **H. E. Büschgen, O. Everling**
Handbuch Rating, 1996, Gabler Verlag
-  **D. Machenheimer**
Kostenrechnung leicht gemacht, 1995, Falken Verlag
-  **H.-J. Probst**
Kennzahlen leicht gemacht. Welche Zahlen zählen wirklich?,
2004, Wirtschaftsverlag Carl Ueberreuter
-  **H. Haeseler, T.P. Kirchberger**
Bilanzanalyse, 2003, LexisNexis Verlag ARD Orac
-  **K. Kuting, C-P. Weber**
Die Bilanzanalyse. Lehrbuch zur Beurteilung von Einzel- und Konzern-
abschlüssen, 2001, 6. Auflage, Schäffer Poeschel Verlag Stuttgart

WICHTIGE INFO

Liebe Leserin, lieber Leser,

bitte bedenken Sie, dass die in dieser Broschüre erklärten Ausführungen lediglich die gesetzlichen Regelungen darstellen und der allgemeinen Information dienen.

Sämtliche Inhalte unserer Druckwerke werden sorgfältig geprüft. Dennoch kann keine Garantie für Vollständigkeit und Aktualität der Angaben übernommen werden. Achten Sie bitte deshalb auf das Erscheinungsdatum dieser Broschüre im Impressum.

Unter Umständen finden Sie zu Ihrer Fragestellung auch weiterreichende Hinweise im Internet: wien.arbeiterkammer.at.

Alle aktuellen AK Broschüren finden Sie im Internet zum Bestellen und Download:

■ <http://wien.arbeiterkammer.at/publikationen>

Weitere Bestellmöglichkeiten dieser Broschüre:

■ E-Mail: bw@akwien.at

■ Bestelltelefon: (01) 501 65 DW 2366 od. 2650

Artikelnummer **198 / 3**

ISBN 3-7063-0189-X

RAT.INFO.SERVICE.RECHT

2. Auflage März 2013

Zulassungsnummer: 02Z34648 M

Medieninhaber: Kammer für Arbeiter und Angestellte für Wien,

Prinz Eugen Straße 20-22, 1040 Wien

Telefon: (01) 501 65 0

Titelfoto © GettyImage

Hersteller: Eigendruck

Verlags- und Herstellort: Wien



GERECHTIGKEIT MUSS SEIN



WIR SIND ÜBER
3 MILLIONEN
STIMMEN
FÜR MEHR
VERTEILUNGS-
GERECHTIGKEIT.