

3. Die gesetzliche Verpflichtung gem §§ 243 und 267 UGB zur Darstellung von Kennzahlen im Lagebericht

Mit dem Rechnungslegungsänderungsgesetz (ReLÄG) 2004 gab der Gesetzgeber dem Lagebericht durch die Verpflichtung zur angemessenen Analyse des Geschäftsverlaufes einschließlich des Geschäftsergebnisses und zur Darstellung **finanzialer und nicht finanzialer Leistungsindikatoren** zusätzliches Gewicht.

Bereits vorher wurden mit der Rechnungslegungsreform 1990, dem EU-Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz (GesRÄG) 1996, dem Insolvenzrechtsänderungsgesetz (IRÄG) 1997 und dem Fair Value-Bewertungsgesetz 2003 wesentliche Schritte zur Verbesserung der Informationsfunktion des zu veröffentlichten Jahresabschlusses gesetzt. Weitere Verbesserungen erfolgten mit dem Unternehmensrechtsänderungsgesetz 2008. Dem Gesetzgeber lag und liegt daran, die Stellung des externen Bilanzadressaten in Form der Investoren, Gläubiger und Arbeitnehmer, aber auch der interessierten Öffentlichkeit gegenüber dem Bilanzersteller im Hinblick auf eine frühere Erkenntnis der Unternehmensentwicklung zu stärken.

Die mit der Umsetzung der Modernisierungsrichtlinie durch das Rechnungslegungsänderungsgesetz (ReLÄG) 2004 in das UGB aufgenommenen Bestimmungen verlangen erstmals die Aufnahme von **Kennzahlen des Jahresabschlusses** in den **Lagebericht** sowohl des Einzelabschlusses als auch des Konzernabschlusses, wobei anzumerken ist, dass dies bei vielen Unternehmen und Konzernen auch schon vorher freiwillig geschah.

Entsprechend den erläuternden Bemerkungen zum ReLÄG sind neben der nunmehr für den Konzern gesetzlich vorgeschriebenen **Kapitalflussrechnung** (Geldflussrechnung) gem § 250 Abs 1 UGB die gängigen Kennzahlen der **finanzwirtschaftlichen und erfolgswirtschaftlichen Analyse** (zB Erfolgskennzahlen, insbesondere Rentabilitätskennzahlen, Kennzahlen der Vermögens- und Kapitalstruktur, Finanzierungskennzahlen) zu erfassen.

Die bisherige Fassung der §§ 243 und 267 aufgrund deren die Kennzahlen gesetzlichen Eingang in den Jahresabschluss bzw Lagebericht fanden, lautet:

3. Die gesetzliche Verpflichtung gem §§ 243 und 267 UGB

§ 243 Abs 1, 2 und 5

(1) Im Lagebericht sind der Geschäftsverlauf, einschließlich des Geschäftsergebnisses, und die Lage des Unternehmens so darzustellen, dass ein möglichst getreues Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermittelt wird, und die wesentlichen Risiken und Ungewissheiten, denen das Unternehmen ausgesetzt ist, zu beschreiben.

(2) Der Lagebericht hat eine ausgewogene und umfassende, dem Umfang und der Komplexität der Geschäftstätigkeit angemessene Analyse des Geschäftsverlaufs, einschließlich des Geschäftsergebnisses, und der Lage des Unternehmens zu enthalten. Abhängig von der Größe des Unternehmens und von der Komplexität des Geschäftsbetriebs hat die Analyse auf die für die jeweilige Geschäftstätigkeit wichtigsten finanziellen Leistungsindikatoren einzugehen und sie unter Bezugnahme auf die im Jahresabschluss ausgewiesenen Beträge und Angaben zu erläutern.

(5) Für große Kapitalgesellschaften umfasst die Analyse nach Abs. 2 letzter Satz auch die wichtigsten nichtfinanziellen Leistungsindikatoren, einschließlich Informationen über Umwelt- und Arbeitnehmerbelange. Abs. 3 bleibt unberührt.

§ 250 Abs 1

(1) Der Konzernabschluss besteht aus der Konzernbilanz, der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, dem Konzernanhang, der Konzernkapitalflussrechnung und einer Darstellung der Komponenten des Eigenkapitals und ihrer Entwicklung. Er kann um die Segmentberichterstattung erweitert werden.

§ 267 Abs 1 und 2

(1) Im Konzernlagebericht sind der Geschäftsverlauf, einschließlich des Geschäftsergebnisses, und die Lage des Konzerns so darzustellen, dass ein möglichst getreues Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermittelt wird, und die wesentlichen Risiken und Ungewissheiten, denen der Konzern ausgesetzt ist, zu beschreiben.

(2) Der Konzernlagebericht hat eine ausgewogene und umfassende, dem Umfang und der Komplexität der Geschäftstätigkeit angemessene Analyse des Geschäftsverlaufs, einschließlich des Geschäftsergebnisses, und der Lage des Konzerns zu enthalten. Abhängig von der Größe des Konzerns und von der Komplexität des Geschäftsbetriebs der einbezogenen Unternehmen hat die Analyse auf die für die jeweilige Geschäftstätigkeit wichtigsten finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren, einschließlich Informationen über Umwelt- und Arbeitnehmerbelange, einzugehen und sie unter Bezugnahme auf die im Konzernabschluss ausgewiesenen Beträge und Angaben zu erläutern.

Aus dieser Gesetzesbestimmung ergibt sich für die Darstellung **der Leistungsindikatoren** folgender Stufenbau, wobei anzumerken ist, dass der Begriff Leistungsindikatoren mit **Kennzahlen** gleichgesetzt werden kann:

Kleine GmbHs:	Kein Lagebericht und damit keine verpflichtende Darstellung von Leistungsindikatoren
Kleine und mittlere GmbHs und AGs	finanzielle Leistungsindikatoren
Große und notierende Kapitalgesellschaften	finanzielle und nicht finanzielle Leistungsindikatoren
Konzerne	finanzielle und nicht finanzielle Leistungsindikatoren Konzernkapitalflussrechnung
notierende Gesellschaften und Konzerne	finanzielle und nicht finanzielle Leistungsindikatoren Konzernkapitalflussrechnung zusätzliche Börsenkennzahlen, die sich aus der Notierung ergeben

3.1 Die finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren gemäß den §§ 243 und 267 UGB in den Stellungnahmen des AFRAC und der Fachsenate

Sowohl das AFRAC als auch die Fachsenate für Organisation und Betriebswirtschaft und für Unternehmensrecht der Kammer der Wirtschaftstreuhänder haben zur Frage der finanziellen und nicht finanziellen Leistungsindikatoren im Lagebericht Stellung genommen:

3.11 AFRAC

Das **AFRAC** bezeichnet in seiner Stellungnahme „Lageberichterstattung gem §§ 243, 243a und 267“ vom Juni 2009 mangels Fehlens einer Definition des Begriffes „**Leistungsindikatoren**“ diese entsprechend dem englischen Begriff „**key performance indicators**“ als die **wesentlichen Erfolgsmaßstäbe des Unternehmens** (Tz 34).

Finanzielle Leistungsindikatoren sind im Gegensatz zu **nichtfinanziellen Leistungsindikatoren direkt aus dem Jahresabschluss ableitbare und in Geldwerten bzw Geldwertverhältnissen ausdrückbare Kennzahlen** (Zahlen oder Zahlenverhältnisse) der finanzwirtschaftlichen und erfolgswirtschaftlichen Analyse. In sinnvollen Einzelfällen zählen hierzu auch nicht direkt aus dem Jahresabschluss ableitbare Kennzahlen, die unter Darstellung einer zahlenmäßigen Überleitung angegeben werden.

Unter **nichtfinanziellen Leistungsindikatoren** versteht das AFRAC Kennzahlen, die nicht allein aus dem Jahresabschluss bzw den dort ausgewiesenen Beträgen abgeleitet und nicht in Geldwerten bzw Geldwertverhältnissen ausgedrückt werden können (Tz 38).

Gemäß Tz 45 werden darunter „alle Belange, Umstände und Faktoren, die über die finanziellen Leistungsindikatoren hinaus für das Verständnis von Geschäftsverlauf, Geschäftsergebnis oder Lage von Bedeutung sind und/oder die voraussichtliche Entwicklung wesentlich beeinflussen können“ verstanden.

3.12 Fachsenat für Unternehmensrecht und Revision

Der **Fachsenat für Unternehmensrecht und Revision** definiert im Fachgutachten KFS/PG 10 (Prüfung des Lageberichtes) die **finanziellen Leistungsindikatoren** in Anlehnung an vergleichbare internationale Regelungen (UK Reporting Standard Nr 1 The Operating and Financial Review) als Faktoren, „aufgrund derer die Entwicklung, das Ergebnis und die Lage des Unternehmens wirksam gemessen werden können; sie sind quantifizierte Maßgrößen,

die die kritischen Ergebnisfaktoren des Unternehmens abbilden und den Fortschritt zur Erreichung eines bestimmten Ziels oder bestimmter Ziele offen legen“.

Zu den **finanziellen Leistungsindikatoren** gehören neben **Verhältniszahlen** auch „**absolute Zahlen** wie zB die Umsatzerlöse und andere vielfach verwendete Zwischensummen aus der Gewinn- und Verlustrechnung (zB Betriebsergebnis, Finanzergebnis usw). Aus diesen absoluten Zahlen werden **Verhältniszahlen** abgeleitet, die für die Darstellung der Unternehmensstruktur den Vorteil größerer Anschaulichkeit auch im Vergleich mit anderen Unternehmen besitzen“. Als Beispiele für derartige Verhältniszahlen werden Rentabilitätskennzahlen, Kennzahlen der Vermögens- und Kapitalstruktur und Finanzierungskennzahlen genannt.

Unter Erfassung der **nichtfinanziellen Leistungsindikatoren** versteht der Fachsenat im Einklang mit den erläuternden Bemerkungen zum Gesetz „*eine Analyse der ökologischen und sozialen Aspekte, die für das Verständnis des Geschäftsverlaufes, des Geschäftsergebnisses und der Lage des Unternehmens erforderlich ist.“*

3.13 Fachsenat für Betriebswirtschaft und Organisation

Der **Fachsenat für Betriebswirtschaft und Organisation** definiert in seinem Fachgutachten KFS/BW 3 in Anlehnung an das AFRAC **finanzielle Leistungsindikatoren** als wesentliche Erfolgsmaßstäbe eines Unternehmens, die eine effektive Messung von Entwicklung, Performance und Geschäftstätigkeit ermöglichen und quantifizierbar sind.

Zu erwähnen ist noch das DRSC (Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee), das im DRS 20/11 einen Leistungsindikator als Größe bezeichnet, „*die der Beurteilung eines Aspekts der Leistung eines Unternehmens dient. Dabei kann diese Größe qualitativ oder quantitativ sein.“*

3.2 Die finanziellen Leistungsindikatoren und ihre Ableitung

Die in den §§ 243 und 267 UGB normierte Bestimmung, wonach die finanziellen Leistungsindikatoren **unter Bezugnahme** auf die im Jahresabschluss ausgewiesenen Beträge und Angaben zu erläutern sind, führt laut AFRAC zum Schluss (Tz 37), dass im Lagebericht lediglich **direkt aus dem Jahresabschluss ableitbare Kennzahlen** als finanzielle Leistungsindikatoren anzugeben sind. Allerdings sieht das AFRAC auch die Möglichkeit, dass es in Einzelfällen sinnvoll sein kann, unter Darstellung einer **zahlenmäßigen Überleitung** auch nicht direkt aus dem Jahresabschluss ableitbare Kennzahlen anzugeben.

Auch der **Fachsenat für Unternehmensrecht** verlangt die unmittelbare Ableitung der finanziellen Leistungsindikatoren aus den im Jahresabschluss ausgewiesenen Beträgen und Angaben, erachtet es aber in Übereinstimmung mit dem **Fachgutachten des Fachsenates für Betriebswirtschaft und Organisation KFS/BW 3** als zulässig,

„zum Zweck einer wesentlichen und betriebswirtschaftlich begründeten Verbesserung der Aussagefähigkeit finanzieller Leistungsindikatoren bei deren Berechnung Beträge heranzuziehen, die dem Jahres- bzw Konzernabschluss einschließlich des Anhangs bzw Konzernanhangs nicht unmittelbar entnommen werden können, wenn die Ableitung dieser Beträge aus den im Jahres- bzw Konzernabschluss einschließlich des Anhangs bzw Konzernanhangs angeführten Beträgen nachvollziehbar dargestellt wird.“

Das DRSC äußert sich in DRS 20 Tz 29 und 30 ähnlich: Demnach ist

„für Informationen, die sich aus dem Konzernabschluss ableiten, dieser Bezug nachvollziehbar darzustellen, sofern er für den verständigen Adressaten nicht offensichtlich ist. Beispielsweise ist die für den verständigen Adressaten nicht offensichtliche Berechnung einer Rendite-Kennzahl aus den Angaben der Bilanz und/oder der Gewinn- und Verlustrechnung nachvollziehbar abzuleiten und die Berechnung der einzelnen Komponenten darzustellen.“

Wesentlich erscheint es, **dass im Lagebericht zumindest in einem Annex die Berechnung der Kennzahlen** dargestellt wird, damit die Ableitung aus dem Jahresabschluss nachvollziehbar ist. Wenn der Berechnung Zahlen zugrunde gelegt werden, die nicht direkt aus dem Jahresabschluss ersichtlich sind, sind die entsprechenden Beträge ausgehend von den Zahlen des Jahresabschlusses in einer Überleitungsrechnung darzustellen.

Dies erscheint auch deswegen von Bedeutung, weil es bei der Berechnung von Kennzahlen in vielen Fällen Varianten gibt, die die Vergleichbarkeit der Berechnung der Kennzahlen zwischen den Unternehmen stören.

Gemäß dem Fachgutachten KFS/BW 3 sollen zur Darstellung des Geschäftsverlaufes die **Kennzahlen zumindest für das Geschäftsjahr und das Vorjahr** angegeben werden, wobei Änderungen gegenüber dem Vorjahr, die auf Änderungen der Berechnung oder wesentliche Änderungen der Unternehmensstruktur zurückzuführen sind, zu erläutern sind. Wenn sich die Unternehmensstruktur nicht wesentlich verändert hat, wird der Einblick in die Entwicklung des Unternehmens verbessert, wenn ausgewählte Kennzahlen für einen Zeitraum von **drei bis fünf Jahren** dargestellt werden.

3.21 Empfehlungen im KFS/BW 3 zur Heranziehung angemessener finanzieller Leistungsindikatoren

Im Sinne des § 243 empfiehlt das Fachgutachten die Heranziehung folgender **angemessener finanzieller Leistungsindikatoren**

1.	Kennzahlen der Ertragslage (erfolgswirtschaftliche Kennzahlen)
	Umsatzerlöse (Sales)
	Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Earnings before Interest and Tax – EBIT)
	Umsatzrentabilität (Return on Sales – ROS)
	Kapitalrentabilität
	• Gesamtkapitalrentabilität (Return on Investment – ROI)
	• Eigenkapitalrentabilität (Return on Equity – ROE)
2.	Kennzahlen zur Vermögens- und Finanzlage (finanzwirtschaftliche Kennzahlen)
	Eigenkapitalquote (Equity Ratio)
	Nettoumlaufvermögen (Working Capital)
	Nettoverschuldung (Net Debt)
	Nettoverschuldungsgrad (Gearing)
3.	Cashflow-Kennzahlen

3.22 Die Darstellung der vom Fachsenat für Betriebswirtschaft empfohlenen Leistungsindikatoren im Lagebericht

Wie schon dargelegt, verlangen die einschlägigen Gremien (AFRAC und Fachsenate), dass die im Lagebericht dargestellten Leistungsindikatoren (Kennzahlen) unmittelbar aus den Zahlen des Jahresabschlusses abgeleitet werden, es sei denn, die direkte Ableitung gibt ein falsches Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wieder. In diesem Fall können andere Grundlagen herangezogen werden, die aber vom Bilanzadressaten **bis zu den Jahresabschlusszahlen zurückverfolgbar** sein müssen. Diese Bestimmung ist deswegen für den Bilanzadressaten von so großer Bedeutung, weil dadurch eine Irreführung desselben durch den Bilanzersteller verhindert werden soll.

Grundsätzlich werden daher die gemäß §§ 243 und 267 in den Lageberichten veröffentlichten Kennzahlen aus den Zahlen der unternehmensrechtlichen Jahresabschlüsse ohne Veränderung oder Bereinigung derselben abgeleitet. Die Ermittlung der Kennzahlen in diesem Sinne ist somit der **externen Jahresabschlussanalyse** zuzurechnen.

3.221 Kennzahlen der Ertragslage (erfolgswirtschaftliche Kennzahlen)

3.221.1 Umsatzerlöse (Sales)

Die Darstellung finanzieller Leistungsindikatoren umfasst auch die Erläuterung der **Umsatzerlöse**.

Hierzu verlangt etwa DRS 20/69 den Umsatz nach Produkten, Regionen oder Währungen aufzugliedern und zB auf Preis-und Mengeneinflüsse und auf den Einfluss des Sortiments an Produkten und Dienstleistungen gesondert einzugehen.

Für den externen Analytiker ist es allerdings nicht möglich, bei kleinen und mittelgroßen Aktiengesellschaften sowie bei mittelgroßen GmbHs gemäß § 221 UGB die Umsatzerlöse in die Analyse aufzunehmen, da diese Unternehmen gemäß § 279 Z 2 UGB die Posten des § 231 Abs 2 Z 1–3 und 5 zu einem Posten unter der Bezeichnung **Rohergebnis** bzw die Posten des Abs 3 Z 1–3 zu einem Posten unter der Bezeichnung **Bruttoergebnis vom Umsatz** zusammenfassen können. Im letzteren Fall braucht auch der Materialaufwand nicht im Anhang angegeben werden. Mittelgroße Gesellschaften sind solche, bei denen derzeit zwei der drei nachfolgenden Größen nicht überschritten werden: jährlicher Umsatz 38,5 Mio €, Bilanzsumme 19,25 Mio € und Arbeitnehmer im Jahresdurchschnitt 250.

Aus dieser gesetzlichen Möglichkeit ergibt sich folgende Verkürzung der G&V, womit die erste Zeile der Gewinn- und Verlustrechnung entweder das **Rohergebnis** (Gesamtkostenverfahren) oder das **Bruttoergebnis vom Umsatz** (Umsatzkostenverfahren) ist.

§ 231 Abs 2 (Gesamtkostenverfahren):

		Elektromotoren AG	
		2013	2012
1.	Umsatzerlöse	17.615	15.033
2.	Bestandsveränderungen	311	41
3.	andere aktivierte Eigenleistungen	152	228
5.	Aufwendungen für Material und sonstige bezogene Herstellungsleistungen	-8.439	-6.843
=	Rohergebnis	9.639	8.459

§ 231 Abs 3 (Umsatzkostenverfahren):

1.	Umsatzerlöse	17.615	15.033
2.	abzgl Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen	-14.142	-11.876
3.	Bruttoergebnis vom Umsatz	3.473	3.158

3. Die gesetzliche Verpflichtung gem §§ 243 und 267 UGB

Mit dieser Bestimmung, die zum Schutz kleiner und mittelgroßer Gesellschaften gegenüber der Konkurrenz erlassen wurde, wird dem externen Jahresabschlussanalytiker die Möglichkeit genommen, Kennzahlen der Leistungsverwertung zu erstellen und auszuwerten, da weder der Umsatz noch eine Umsatzspanne ersichtlich ist.

Die großen Unterschiede im Ausweis der beiden Größen „Rohergebnis“ und „Bruttoergebnis vom Umsatz“ zeigen auch den Unterschied beider Methoden. Im Rohergebnis sind noch die Personalaufwendungen und die sonstigen Aufwendungen enthalten.

Beide Methoden zeigen jedoch übereinstimmend an, dass sich die Ertrags situation von 2012 auf 2013 erheblich gebessert hat.

3.221.2 Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Earnings before Interest and Taxes – EBIT)

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern entspricht dem um den Zinsaufwand korrigierten Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.

	2013	2012
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	667	351
+ Zinsen und ähnliche Aufwendungen gemäß § 231 Z 15 bzw Abs 3 Z 14 UGB	203	181
Ergebnis vor Zinsen und Steuern = EBIT	870	532

Wie auch Coenenberg (Jahresabschluss²² S 1045) bemerkt, zählt das EBIT zu den wichtigsten und am häufigsten berichteten Zwischenergebnissen im Jahresabschluss. „*Durch die Eliminierung der Zinsaufwendungen werden Finanzierungseffekte ausgeschlossen. Der EBIT ist folglich für eine Analyse besonders geeignet, da er gerade für Renditebetrachtungen eine von der Kapitalstruktur unabhängige Vergleichsbasis bietet.*“

Das EBIT wird in der englischen Fachsprache auch als **Operating Profit (Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit)** bezeichnet.

3.221.3 Umsatzrentabilität (Return on Sales – ROS) – EBIT Marge

Die Umsatzrentabilität entspricht dem Verhältnis aus Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) zu den Umsatzerlösen. Sie wird daher wie folgt ermittelt:

$$\text{Umsatzrentabilität (EBIT Marge)} = \frac{\text{EBIT} \times 100}{\text{Umsatzerlöse}}$$

Die EBIT Marge ist bei notierenden Aktiengesellschaften ein beliebter Indikator für die Umsatzrentabilität, da sie unabhängig vom Finanzergebnis, dem Ergebnis und den Ertragsteuern ist.

Gelegentlich wird der ROS auch auf das EBT, den Gewinn vor Steuern bezogen.

Umsatzrentabilität (EBIT Marge) der Elektromotoren AG:

	2013	2012
Umsatz	17.615	15.033
EBIT	870	532
Umsatzrentabilität = EBIT Marge	4,94 %	3,54 %

Der um rd 17 % gestiegene Umsatz hat eine Rentabilitätssteigerung von 40 % mit sich gebracht. Die Steigerung ergab sich daraus, dass einerseits die Spanne gehalten werden konnte und andererseits der betriebliche Aufwand nur unterproportional gestiegen ist.

Diese Kennzahl kann in der externen Jahresabschlussanalyse mittlerer Kapitalgesellschaften wegen des fehlenden Umsatzes ebenfalls **nicht extern** ermittelt werden.

3.221.4 Kapitalrentabilität

Dem Fachgutachten KFS/BW 3 entsprechend sollte die Basis für die Errechnung der Kapitalrentabilität grundsätzlich das Kapital zum Anfang des Geschäftsjahres sein. Wird dadurch die Aussage der Kennzahl eingeschränkt (zB durch hohe Kapitalschwankungen) ist eine entsprechende Durchschnittszahl zu ermitteln und zu erläutern. Letzteres erscheint logischer, da die laufenden Ergebnisse des Kapitaleinsatzes jeweils unmittelbar im Geschäftsprozess eingesetzt werden.

In der Fachliteratur wird im Allgemeinen auf den **durchschnittlichen Kapitaleinsatz** abgestellt.

3.221.41 Gesamtkapitalrentabilität (Return on Investment – ROI)

Die **Gesamtkapitalrentabilität** zeigt die Ertragskraft des Unternehmens unabhängig von der Finanzierung desselben. Richtiger wäre es, von der **Vermögensrentabilität** zu sprechen, da nicht das Kapital, sondern das Vermögen den Ertrag bringt.

Verglichen mit den Kosten für Fremdfinanzierung zeigt diese Kennzahl an, ob das Unternehmen in der Lage ist, über die Zinsen hinaus Gewinne zu erzielen.

Die Gesamtkapitalrentabilität ergibt sich aus dem Verhältnis des EBIT zum Gesamtkapital.

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{EBIT} \times 100}{\text{Gesamtkapital}}$$

Gesamtkapitalrentabilität der Elektromotoren AG:

	2013	2012
Gesamtkapital = Gesamtvermögen; Stand 1.1	9.819	9.696
EBIT	870	532
Gesamtkapitalrentabilität	8,9 %	5,5 %

Berechnung auf Basis des durchschnittlichen Kapitaleinsatzes:

	2013	2012
durchschn. Gesamtkapital = durchschn. Gesamtvermögen	10.120	9.758
EBIT	870	532
Gesamtkapitalrentabilität	8,6 %	5,5 %

$$\begin{aligned} \text{Durchschnittl. Gesamtkapital: } 2013 &= (10.421 + 9.819)/2 = 10.120 \\ 2012 &= (9.819 + 9.696)/2 = 9.758 \end{aligned}$$

Gesamtkapitalrentabilität und **Umsatzrentabilität** stellen auf den Gesamtbetrieb ohne Berücksichtigung der Unternehmensfinanzierung ab. Sie sind auch Maßstäbe der Leistungsfähigkeit von Tochtergesellschaften, wenn etwa die Gesamtfinanzierung durch die Muttergesellschaft erfolgt.

3.221.42 Eigenkapitalrentabilität (Return on Equity – ROE)

Die Eigenkapitalrentabilität ergibt sich aus dem Verhältnis des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBT) zum Eigenkapital:

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit} \times 100}{\text{Eigenkapital}}$$

Das **außerordentliche Ergebnis** wird sowohl bei der Ermittlung der Gesamtkapitalrentabilität als auch der Eigenkapitalrentabilität in der Regel nicht einbezogen, da man davon ausgeht, dass dieses **einmalig** ist und in der Zukunft den Ertrag nicht mehr berührt.

Für die Frage, ob das durchschnittliche Eigenkapital oder das Eigenkapital zu Anfang des Jahres als Grundlage herangezogen werden soll, gilt das im Kapitel 3.221.4 Gesagte. Wesentlich ist, dass in allen Fällen die gleiche Basis (Jahresanfang oder Durchschnitt) herangezogen wird und im Zeitvergleich dieselbe Basis genommen wird.

	2013	2012
Eigenkapital Stand 1. 1.	1.848	1.517
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	667	351
Eigenkapitalrentabilität	36,1 %	23,1 %

Die **Eigenkapitalrentabilität** hängt von der **Gesamtkapitalrentabilität**, der **Fremdkapitalquote** und der **Höhe des Zinssatzes** für das Fremdkapital ab. Liegt der Fremdkapitalzinssatz unter der Gesamtkapitalrentabilität, steigt bei zunehmender Verschuldung die Eigenkapitalrentabilität. Liegt die Rentabilität des eingesetzten Vermögens unter den Kosten des Fremdkapitals, tritt der umgekehrte Effekt ein, das heißt, die Eigenkapitalrentabilität geht zurück, um schließlich negativ zu werden. Dieser Zustand tritt umso früher ein, je höher die Fremdkapitalquote eines Unternehmens ist (**Leverageeffekt – Kapitel 6.17**).

Häufig wird die **Eigenkapitalrentabilität** auf das Ergebnis nach Steuern (= Jahresüberschuss) bezogen. Dies geschieht insbesondere bei **börsennotierten Gesellschaften** mit dem sogenannten KGV (Kursgewinnverhältnis). Siehe hierzu Kapitel 4.21.

$$\text{Eigenkapitalrentabilität nach Körperschaftsteuer} = \frac{\text{Jahresüberschuss} \times 100}{\text{Eigenkapital}}$$

Eigenkapitalrentabilität der Elektromotoren AG nach Steuern:

	2013	2012
Jahresüberschuss	516	331
Eigenkapital zu Beginn des Jahres	1.848	1.517
Eigenkapitalrentabilität	27,9 %	21,8 %

3.222 Kennzahlen zur Vermögens- und Finanzlage (Finanzwirtschaftliche Kennzahlen)

3.222.1 Eigenkapitalquote (Equity Ratio) und Fremdkapitalquote

Die Eigenkapitalquote stellt den Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital dar.

$$\frac{\text{Gesamtkapital}}{\text{Fremdkapital}} - \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Eigenkapital}}$$

	31.12.2013	Quote in %	31.12.2012	Quote in %
Gesamtkapital	10.421	100,0	9.819	100,0
Fremdkapital	8.057	77,3	7.971	81,2
Eigenkapital	2.364	22,7	1.848	18,8

Die Eigenkapitalquote liegt im Jahre 2013 bei 22,7 % und im Jahre 2012 bei 18,8 %.

Sie hat sich somit um 3,9 %-Punkte verbessert. Sie liegt jedoch noch immer unter dem Durchschnitt der österreichischen Industrie. So lag die Eigenkapi-

3. Die gesetzliche Verpflichtung gem §§ 243 und 267 UGB

talquote der österreichischen Industrie im Jahre 2012 je nach Branche zwischen 27 und 29 % des Gesamtkapitals (Österreichische Nationalbank, Jahresabschlusskennzahlen Österreich, <http://www.oenb.at/jahresabschluss/ratioaut>).

3.222.2 Nettoumlauvermögen (Working Capital) und Net Asset

Das **Nettoumlauvermögen** ergibt sich als **Differenz aus kurzfristigem Umlaufvermögen und kurzfristigem Fremdkapital**.

Das Umlaufvermögen ist um die darin enthaltenen langfristig gebundenen Bestandteile zu kürzen. Zu diesen zählen etwa Forderungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr. Sowohl in das kurzfristige Umlaufvermögen als auch in das kurzfristige Fremdkapital sind die kurzfristigen Rechnungsabgrenzungsposten einzubeziehen. Unter kurzfristig ist hier eine Fälligkeit bis zum Ende des nächsten Geschäftsjahres zu verstehen.

Umlaufvermögen einschließlich liquide Mittel

– langfristiges Umlaufvermögen

= **kurzfristiges Umlaufvermögen**

– kurzfristiges Fremdkapital einschließlich kurzfristige Bankkredite (Betriebsmittelkredite)

= **Nettoumlauvermögen (Working Capital)**

Im Zusammenhang mit der Feststellung des **Net Assets** werden bei der Ermittlung des **Working Capitals** in der Regel die verzinslichen Kredite und die liquiden Mittel nicht einbezogen (korrigiertes Working Capital).

Langfristiges Vermögen

+ korrigiertes Working Capital bzw Nettoumlauvermögen

= **Net Asset**

Working Capital der Elektromotoren AG, Stand 31.12.:

	2013	2012	2011
Umlaufvermögen inkl RAP	4.900	4.305	3.313
abzgl langfristigen Umlaufvermögens			
Steuerabgrenzung	-153	-137	-125
kurzfristiges Umlaufvermögen	4.747	4.168	3.188
abzgl kurzfristiger Verbindlichkeiten ¹⁾	-3.100	-3.324	-3.301
abzgl kurzfristiger Rückstellungen ²⁾	-1.265	-1.045	-1.347
Working Capital	382	-201	-1.460

1) Lt Anhang

2) Mangels Anhangangaben werden die Sozialrückstellungen als langfristig und alle übrigen Rückstellungen als kurzfristig angesehen. Auf Grund des Sozialaufwandes und der Veränderung der Sozialrückstellungen kann der Analytiker versuchen, den kurzfristigen Anteil zu schätzen.

Ermittlung des kurzfristigen Fremdkapitals:

Fremdkapital gesamt	8.057	7.971
abzgl langfristigen Fremdkapitals		
Rückstellungen (Abfertigung, Pension)	692	602
Verbindlichkeiten lt Anhang	3.000	3.000
Kurzfristiges Fremdkapital wie oben	4.365	4.369

Es gehört zu den grundsätzlichen finanzwirtschaftlichen Forderungen, dass das **Working Capital** nicht negativ sein darf, weil in diesem Fall langfristig gebundenes Vermögen mit kurzfristigen Verbindlichkeiten finanziert wird.

(Siehe hierzu auch die Ausführungen unter **Kapitel 6.611.2**, die sich insbesondere mit den Auswirkungen eines zu geringen Working Capitals beschäftigen).

Das **Nettoumlaufvermögen (Working Capital)** ist die wohl bekannteste kurzfristige Liquiditätskennzahl und wird in den USA häufig verwendet. Sie findet sich allerdings nur sehr selten in den veröffentlichten Geschäftsberichten gesondert ausgewiesen.

3.222.3 Verzinsliches Fremdkapital und Nettoverschuldung (Net Debt)

Die **Nettoverschuldung** wird leicht unterschiedlich interpretiert. Grundsätzlich ergibt sich die Nettoverschuldung aus folgender Rechnung:

verzinsliches Fremdkapital (Finanzschulden)

- liquide Mittel
 - Wertpapiere des Umlaufvermögens
-
- = **Nettoverschuldung (Nettofinanzschulden)**

Verzinsliches Fremdkapital ist jenes Kapital, das dem Unternehmen entgeltlich (gegen Zinsen) für die Erfüllung des Betriebszweckes zur Verfügung steht. Dabei ist gleichgültig, ob dieses Kapital dem Unternehmen lang- oder kurzfristig zur Verfügung steht.

Zum verzinslichen Fremdkapital werden jedenfalls folgende Bilanzposten gezählt:

- Anleihen
- Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten
- Verzinsliche Darlehen
- Sozialrückstellungen (Abfertigung, Pension, Jubiläum)
- Sonstige langfristige Rückstellungen, die nicht mit dem Auszahlungsbetrag, sondern mit dem diskontierten Betrag in der Bilanz ausgewiesen wer-