

Die ersten Schritte aus der Krise von führenden österreichischen Unternehmen – eine retrospektive finanzielle Analyse

Balázs Soós¹

ABSTRACT: Um die strategische Entwicklung bzw. Wettbewerbsfähigkeit jeder Unternehmung auszubauen, müssen grundlegende Voraussetzungen erfüllt werden. Zwei dieser Voraussetzungen sind die finanzielle Stabilität bzw. Vitalität der Unternehmen. Die Wirtschaftskrise 2007 hat die unternehmerische Entscheidungsfindung in Hinblick auf diese Stabilität vor neue Herausforderungen gestellt. Strategische Entscheidungen mussten getroffen werden, wobei Manager/innen vieles abwägen und gründlich durchdenken mussten. Die Ergebnisse dieser Entscheidungen werden in den jährlichen Berichten, Bilanzen bzw. Gewinn- und Verlustrechnungen festgehalten. Dieser Artikel beschäftigt sich mit der Diagnose der finanziellen Lage der führenden österreichischen Unternehmen während und nach der 2007er Wirtschaftskrise, wobei retrospektiv die ersten Anzeichen für wirtschaftlichen Aufschwung nachgewiesen werden konnten. Durch die in Zahlen festgehaltenen Ergebnisse der unternehmerischen Entscheidungsfindung lassen sich die Symptome (Art und Tiefe der Krise) und Ursachen (Cash Flow-, Aktienkurs-, Liquiditäts-, ROE- und ROCE- Änderungen) ableiten.

SCHLÜSSELWÖRTER: Wirtschaftskrise, Börse, Strategisches Management, Finanzielle Kennzahlen

JEL Codes: G01, O16

Einleitung

Problematik

Wirtschaftskrisen sind heutzutage keine unbekanntenen Phänomene. Ihre Wirkung hat Einfluss auf zahlreiche Bereiche unseres Arbeits- und Privatlebens. Exemplarisch ist hierbei an Verlust von Arbeitsplätzen, an zunehmende Finanzierung durch Fremdkapital oder an schwankenden Aktienkurse zu denken. In der jüngsten Vergangenheit haben die 2007er-Krise und die im Jahre 2010 auftretende Eurokrise europäische Unternehmen gefordert, ihre Ziele

¹ Balázs Soós PhD Student, Universität Sopron, Sándor Lámfalussy Fakultät für Wirtschaftswissenschaften (balazs_soos@hotmail.com)

und Strategien neu zu bewerten. Als Reaktion auf diese wirtschaftlichen Herausforderungen gab es mehrere Methoden wie Kostensenkungen, Fusionen, Neupositionierungen, Rücktritte die angewendet werden konnten. Je nachdem wie das Management von Unternehmen unterschiedliche Krisen entgegentritt, kann das Unternehmen Gewinne einbüßen oder auch Profit machen.

Die Ergebnisse der unternehmerischen Entscheidungsfindung in Krisenzeiten lassen sich diesbezüglich in den jährlichen, vergangenheitsbezogenen Berichten der Unternehmen identifizieren. An dieser Stelle setzt diese Untersuchung an.

Es wäre für eine zukünftige Krisenprävention bzw. Krisenbehandlung von Bedeutung, wenn Führungskräfte abschätzen könnten, welche Art von Krisen in naher Vergangenheit bereits bewältigt worden sind. Für zukünftige Investitionstätigkeiten sind vergangenheitsbezogene Daten unter diesem Aspekt essenziell. Für potenzielle österreichische Markteintritte kann folgender Artikel demnach wertvolle Informationen über die Stabilität bzw. Attraktivität des Marktes bereitstellen. Der Grundgedanke der Untersuchung ist es ein objektives und leicht nachvollziehbares Bild über die damalige Lage der führenden Unternehmen auf dem Markt wiederzugeben.

Ziele

Aufgrund der bereits oben beschriebenen Relevanz der Untersuchung kann folgende Forschungsfrage formuliert werden:

Welche Art der Krise hat die österreichischen Unternehmen besonders betroffen, welche möglichen Kennzahlen eignen sich für die Erstellung einer objektiven Diagnose?

Im Kern der Arbeit geht es somit um praktische Erkenntnisse aus den Unternehmensdaten der führenden österreichischen Unternehmen. Die Analyse erweist sich als besonders wertvoll, da eine sehr breite Zeitspanne von 2004 bis 2012 untersucht wird. Parallel wird mit Hilfe der unterschiedlichen operativen Kennzahlen, strukturbezogenen- sowie Profitabilitätskennzahlen eine Diagnose bezüglich der Ergebnisse der „Krisenbewältigung“ vorgestellt.

Aufgrund der großen Datenmenge zu den 20² Untersuchungsobjekten, wird keine verallgemeinernde, d.h. generalisierbare Aussage angestrebt. Es handelt sich lediglich um Unternehmen eines Landes, davon

² Die tatsächliche Anzahl der untersuchten Unternehmen variiert zwischen 11 bis 20, je nach untersuchter Kenngröße. Dies liegt daran, dass die Informationen zum Zeitpunkt der Analyse nicht lückenlos zur Verfügung standen. Es wird deshalb fortlaufend auf die Anzahl der Unternehmen hingewiesen werden.

werden nur diejenigen untersucht, aus denen im Jahr 2012 der ATX Index bestand. Somit lassen sich durch die Kennzahlen der analysierten 20 Unternehmen die Ergebnisse von Krisenbewältigungsmethoden identifizieren. Schließlich kann unter anderem die Entwicklung der Handlungsspielräume dieser Unternehmen grob ermittelt werden. Weiters kann somit auf die wichtigsten Ergebnisse einer parallel durchgeführten Analyse – mit einer ähnlichen Zeitspanne – im ungarischen Kontext ebenfalls eingegangen werden.

Begründung des Themas

Laut dem deutschen Duden (2013) kann die Wirtschaftskrise als ein „*Umschwung der Hochkonjunktur in eine Phase wirtschaftlicher Zusammenbrüche*“ (Duden, 2013) definiert werden.

Diese Definition entspricht nicht ganz der Praxis, da viele Unternehmen aus heutiger Sicht lediglich temporär von der Krise betroffen waren. Es sei an dieser Stelle aber darauf hingewiesen, dass ein wirtschaftlicher Zusammenbruch im Bereich des Möglichen lag.

In dieser Arbeit geht es vielmehr um die Überprüfung der verschiedensten Strategie-, Erfolgs- und Liquiditätskrisen, die Wissenschaftler (Kasper, 2007; Grunwald–Grunwald, 2001) in der Theorie bereits definiert haben. Im Folgenden werden die zwei „Krisenstufen“ der Erfolgs- bzw. Liquiditätskrisen in der österreichischen Unternehmenslandschaft diagnostiziert. Die Strategiekrisis bleibt außen vor, da für deren Bestimmung auch unternehmensinterne Informationen benötigt werden, die für diese Analyse nicht bezogen werden konnten.

Die Analyse

Methodik

An dieser Stelle wird kurz auf die Analysemethodik eingegangen, wobei nach der kurzen Erläuterung des Untersuchungsrahmens auch die konkreten „Messinstrumente“ beschrieben werden. Die Untersuchungsobjekte sind die führenden Unternehmen auf dem österreichischen Markt, die im

Jahr 2012 den ATX Index³ an der Wiener Börse bildeten. Die Kennzahlen der 20 Unternehmen sind für diese Untersuchung aus der vom *Bureau van Dijk* erschaffenen *Orbis Company information across the globe*⁴ Datenbank bezogen worden. Nachdem geklärt worden ist, wie sich die Marktkapitalisierung dieser Unternehmen in den letzten 8 Jahren entwickelt hat, wird der Fokus auf die Kennzahlenanalyse dieser Unternehmen gelenkt.

Die Untersuchung berücksichtigt nur jene Daten, die aus der Datenbank im Jahr 2013 bezogen werden konnten. Parallel bietet sich ein Vergleich mit einer ähnlichen Artikel an, der sich auf einem vergleichbaren Zeitraum von ungarischen Unternehmen bezieht. Hier muss angemerkt werden, dass die Daten nicht lückenlos zur Verfügung standen. Es gibt Unternehmen, bei denen in bestimmten Jahren bestimmte Kennzahlen nicht in der Datenbank aufgeführt waren. Diese Lücken stellen aber kein unüberwindbares Problem dar, da die Software nur mit den vorhandenen Daten rechnet.

Falls bestimmte Daten fehlen, wurden die Bezeichnungen „n.a.“ und „n.s.“ verwendet, diese wurden weder in der Berechnung noch in der grafischen Darstellung berücksichtigt. Als Untersuchungsintervall wurde der Zeitraum zwischen 2004 und 2012 ausgewählt, wie bereits beschrieben mit einigen Lücken. In der Untersuchung wurden alle Daten gründlich in eine einheitliche Form gebracht, es wurde immer in Euro gerechnet, meistens in Millionenhöhe.

Die Konfiguration der Ausrechnung der Kennzahlen war in der Datenbank gegeben. Schließlich wird anhand der Schlussfolgerungen die Diagnose für die österreichischen Unternehmen formuliert, wie sie die Zeiten der letzten Krisen in der jüngsten Vergangenheit erlebt haben. In der Zusammenfassung werden die bezogenen, unterschiedlich strukturierten Kennzahlen in den „Maßen“ der Krise umgetauscht.

Marktleistung

Um die Erfolgskrise zu diagnostizieren wird in dieser Untersuchung die Entwicklung der Marktkapitalisierung verwendet. Nebenbei wird auch

³ Die untersuchten Unternehmen: *Andritz AG; CA Immobilien Anlagen AG, Conwert Immobilien Invest SE; Erste Group Bank AG; EVN AG; Immofinanz AG; Lenzing AG; Mayr-Melnhof Karton AG; OMV AG; Österreichische Post AG; RHI AG; Raiffeisen Bank International AG; Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG; Strabag SE; Telekom Austria AG; Verbund AG; Vienna Insurance Group AG - Wiener Versicherung Gruppe; Voest-Alpine AG; Wienerberger AG und Zumtobel AG.*

⁴ Weitere Informationen/Details unter: <https://orbis.bvdinfo.com>, abgerufen am 06.12.2013

der Cash Flow der untersuchten Unternehmen dargestellt. Die Marktkapitalisierung stellt den Börsenwert der Unternehmen dar. Es ist das Resultat der Multiplikation der Anzahl der Aktien mit deren aktuellen Wert (Staudte–Schmidt, 2004:120).

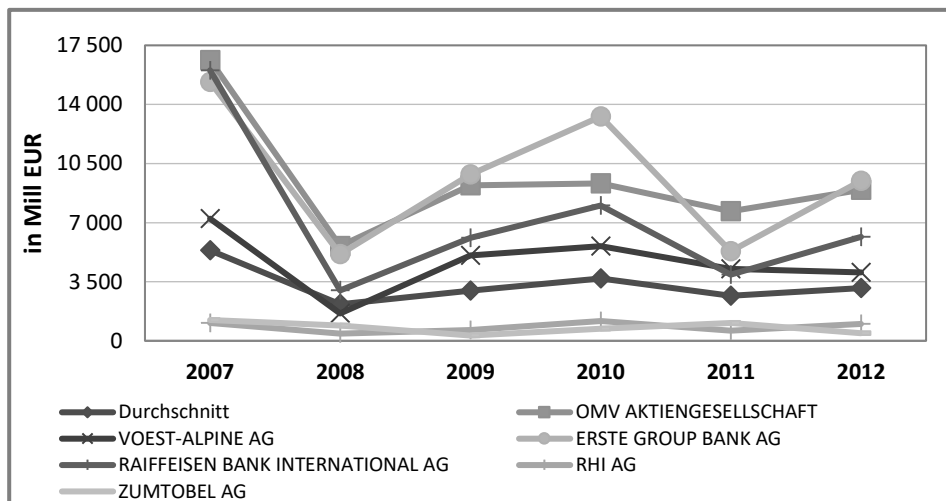


Abbildung 1: Marktkapitalisierung

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

Die folgende Abbildung (Abbildung 1) visualisiert die Entwicklung der Marktkapitalisierung der untersuchten Firmen zwischen 2007 und 2012. In den Jahren 2008 und 2011 können Einbrüche beobachtet werden, diese Tatsache kann auf verschiedene Gründe zurückgeführt werden: Der Ausbruch der 2007er-Wirtschaftskrise, der Ausbruch der 2010er-Eurokrise oder die in deren Folge möglicherweise auftretende Instabilität oder Einbruch der Nachfrage können als Beispiele vermutet werden. Aufgrund der Entwicklungen bzgl. der Marktkapitalisierung kann der Verdacht der Erfolgskrise bzw. Liquiditätskrise untermauert werden. Parallel kann diese Tendenz auch auf dem ungarischen Markt bei den meisten Unternehmen des BUX-Index beobachtet werden.

Die Suche nach Gründen für diese Entwicklung sei einer anderen Untersuchung überlassen. Wie bereits oben beschrieben wurde, konzentriert sich dieser Artikel darauf die Tatsachen der erwähnten 8 Jahre zu beschreiben, – somit nimmt er einen deskriptiven Charakter an. Die oben geschilderte Tendenz kann auch aus dem Quotienten Marktkapitalisierung/Cash Flow ge-

geschlossen werden. Abbildung 2 veranschaulicht die Ergebnisse der prozentualen Veränderung dieser Kennzahl im Vergleich zum Basisjahr 2006. Der Durchschnittswert der 11 Unternehmen sinkt in den Jahren 2008 und 2011, wobei bei den ersteren der Quotient im Vergleich zum Basisjahr am meisten gesunken ist. Der Durchschnittswert dieser 11 Unternehmen – bezogen auf das Basisjahr 2006 – bewegte sich in einem Intervall zwischen 44 und 129%. Diese Werte scheinen sich so langsam zu erholen, die meisten Unternehmen konnten jedoch das Niveau 2007 bis 2012 nicht erreichen.

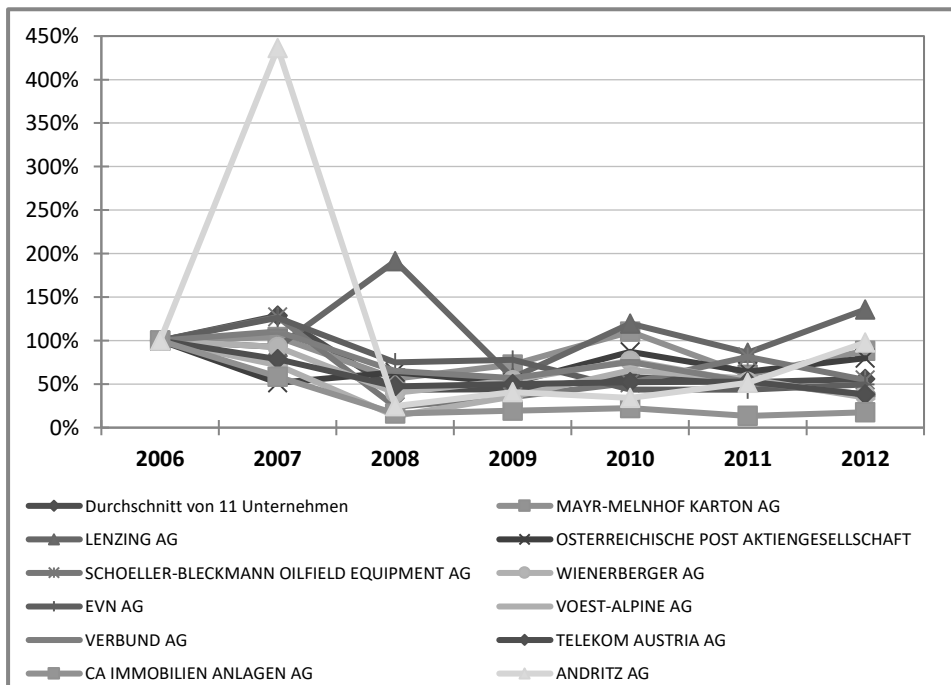
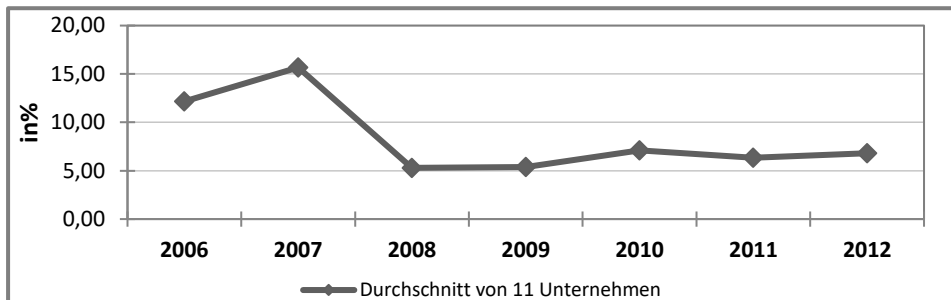


Abbildung 2: Marktkapitalisierung / Cash flow (from operations)

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

Wobei aus einer Einzelbetrachtung der Unternehmen angemerkt werden kann, dass der Cash Flow sich sehr unterschiedlich entwickelt hat. Abbildung 3 gibt die Ergebnisse der prozentualen Veränderungen des Cash Flows – im Vergleich zum Basisjahr 2004 – bei den 14 Unternehmen des ATX Indexes wieder, für die vollständige Daten vorhanden waren. Hierbei sollte auch der Cash Flow der Unternehmen betrachtet werden. Eine Analyse von 14 der 20 Unternehmen zeigt, dass sich die Durchschnittswerte der Cash Flows, im Vergleich zum Basisjahr 2004 in einem Intervall zwischen 45% und 163% bewegt haben. Hierbei können hinter der sinkenden Tendenz der Jahre 2009 und 2011 die bereits erwähnten Krisen vermutet werden. Im Allgemeinen kann aber der Durchschnitts-Cash-Flow als relativ stabil angesehen werden, da er nicht mehr als einen 24%igen Rückgang seit 2006 erlitten hat. Aus Abbildung 3 ist weiters zu entnehmen, dass Unternehmen wie der OMV und der Schoeller Beckmann Oilfield Equipment AG sich bis 2011 von der Krise 2008 erholen konnten, wobei auch die herausragende Leistung der Lenzing AG zu erwähnen ist. Diese konnte sich seit 2009 bis 2011 einen 179%igen Zuwachs – im Vergleich zum Basisjahr 2004 – sichern.

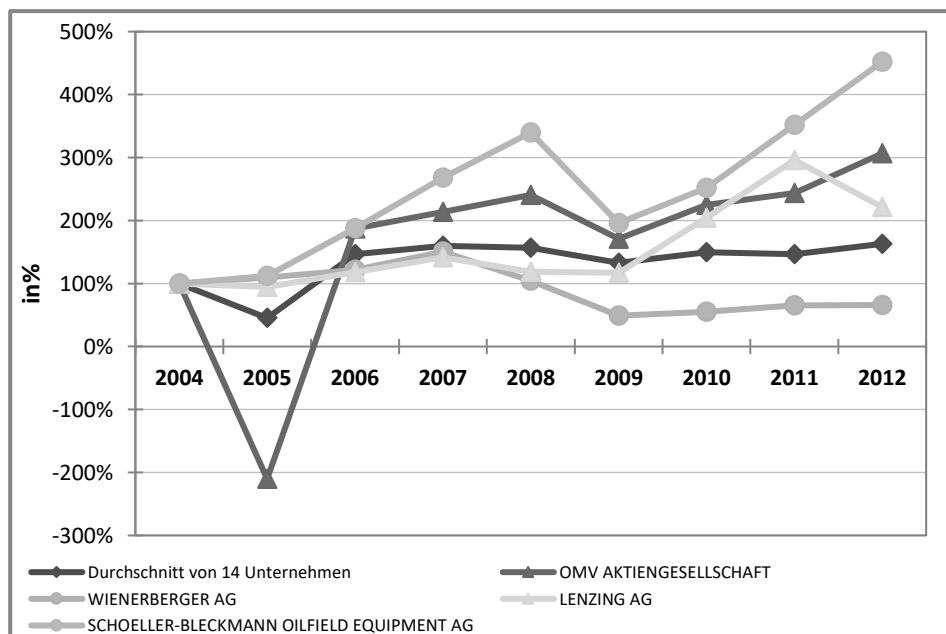


Abbildung 3: Cash Flow

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

Bei der Post bewegte sich der Cash Flow in einem Intervall zwischen 119% und 161% im Vergleich zum Basisjahr 2004. Obwohl die *Lenzing AG* im Jahr 2005 einen 5%igen Rückgang im Vergleich zu 2004 verzeichnete, konnte sie sich bis auf diese Ausnahme immer über dem Niveau von 2004 halten. Bei der *OMV* war auch eine 210%ige Senkung des Cash Flows im Jahre 2005 zu beobachten (Basisjahr 2004), ab diesem Zeitraum war der Cash Flow aber sehr stabil und konnte sein Ergebnis von 2004 bis 2012 sogar verdreifachen. Die *Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG* konnte ihr Ergebnis im Vergleich zum Basisjahr bis 2012 sogar fast verfünffachen. Aus den Zahlen ist deshalb zu deuten, dass sich die Wirtschaftskrise von 2007 und die Eurokrise bei den meisten Cash-Flow-Zahlen 2012 nicht bemerkbar gemacht haben. Von den untersuchten 14 Unternehmen waren die meisten über dem Niveau von 2004. 2008 waren lediglich die Ergebnisse der *Telekom Austria AG* und der *Mayr-Melnhof Karton AG* etwas unter dem Niveau 2004. Der Durchschnitts-Cash-Flow bei diesen 14 Firmen bewegte sich in einem Intervall von 45% und 163% verglichen mit dem Basisjahr 2004.

Tabelle 1: Cash-Flow-Veränderung

	Basisjahr 2004 (%)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
		(%)							
Durchschnitt von 14 Unternehmen	100	45	146	160	157	133	150	146	163
TELEKOM AUSTRIA AG	100	115	126	118	83	115	95	60	80
OMV AKTIENGESELLSCHAFT	100	-210	187	214	240	171	225	244	306
VOEST-ALPINE AG	100	108	138	164	162	102	146	123	135
VERBUND AG	100	127	163	183	209	205	152	143	160
WIENERBERGER AG	100	110	122	150	104	49	55	65	66
EVN AG	100	116	145	127	128	125	145	148	149
STRABAG SE	100	94	173	187	220	232	251	250	190
MAYR-MELNHOF KARTON AG	100	90	94	104	90	106	96	102	104
ÖSTERREICHISCHE POST AKTIENGESELLSCHAFT	100	132	124	151	161	119	133	142	126
RHI AG	100	107	148	118	122	60	128	129	129
LENZING AG	100	95	118	141	119	117	205	296	221
ANDRITZ AG	100	111	165	198	214	181	259	327	353
ZUMTOBEL AG	100	111	120	213	206	97	86	164	109
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	100	112	188	268	340	196	252	352	452

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

Der Tabelle ist zu entnehmen, dass die untersuchten österreichischen Unternehmen sehr unterschiedliche Wege in der Krise beschritten haben. Es gab aber viele herausragende Beispiele dafür, wo der Cash Flow angewachsen ist. Allerspätestens in der Krise muss die strategische Entscheidungsfindung angemessene Entscheidungen treffen und Pläne schmieden, durch die die schlechten finanziellen Ergebnisse wieder in positive Ergebnisse umgekehrt werden. Wenn der Rückgang der Ergebnisse bzgl. einer Marktkapitalisierung in der Krise betrachtet wird, muss überlegt werden, welche Methoden es gibt, wieder auf den Wachstumspfad zurückzugelangen. Grundvoraussetzung für neue Entscheidungen ist es zu wissen, wo die Unternehmen in ihrer Entwicklung stehen.

Anhand der Daten und der veränderten wirtschaftlichen Umweltentwicklungen kann eine Strategiekrisis etwa bei der Hälfte der untersuchten Unternehmen vermutet werden. Eine Erfolgskrise ist diesbezüglich bei der Hälfte eindeutig zu identifizieren. Öfters kann diese in Kapazitätsunterlastung, Rückgang der Erträge und Aufzehrung der Reserven münden, was die Zahlungsfähigkeit bzw. Liquidität der Unternehmen gefährden kann.⁵

Als nächster Schritt soll untersucht werden, ob neben der Erfolgskrise auch Liquiditätskrisen bei den österreichischen Unternehmen diagnostiziert werden können.

Operative Kennzahlen

Net assets turnover

Diese Kennzahl setzt den Umsatz mit dem Kapital in Verbindung. Folgende Abbildung veranschaulicht, dass sich diese Kennzahl – Durchschnittswert von 16 Unternehmen – bis 2012 auch wieder eingependelt hat.

⁵ Logische Konsequenzen anhand Kaspers (2007) Artikel.

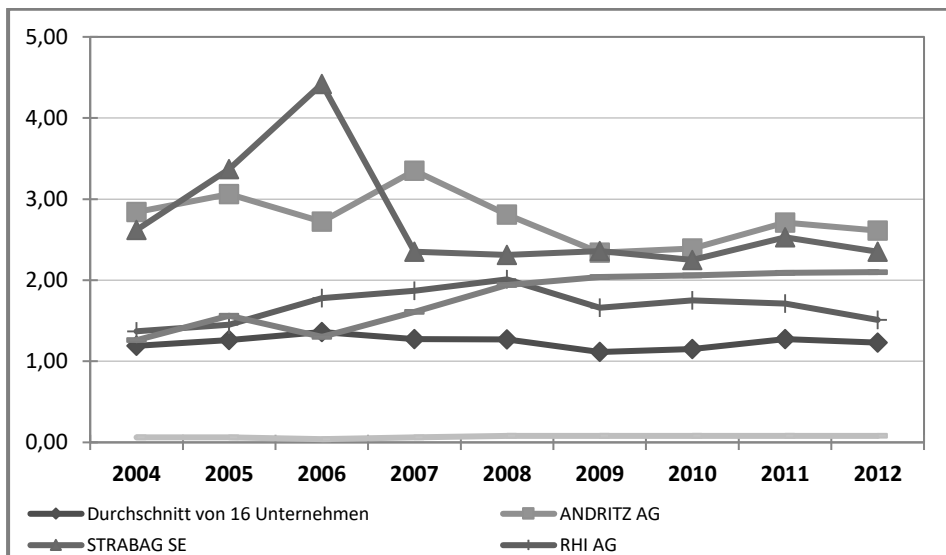


Abbildung 4: Net assets turnover

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

Die Analyse aller 20 Unternehmen hat ergeben, dass im Jahre 2009 das Wachstum des Umsatzes eingebrochen ist (Abbildung 5). Ein Jahr später erholte es sich schon und fing an, das Niveau von 2008 zu erreichen; fortan ist es gestiegen. Dies ist ein geeigneter Indikator dafür, dass die Unternehmen auf eventuelle Schwierigkeiten sehr schnell und angemessen reagieren konnten. Weiters zeugt das von einem stabilen Marktwachstum und der Wiederherstellung des Vertrauens seitens der Kunden und Kundinnen.

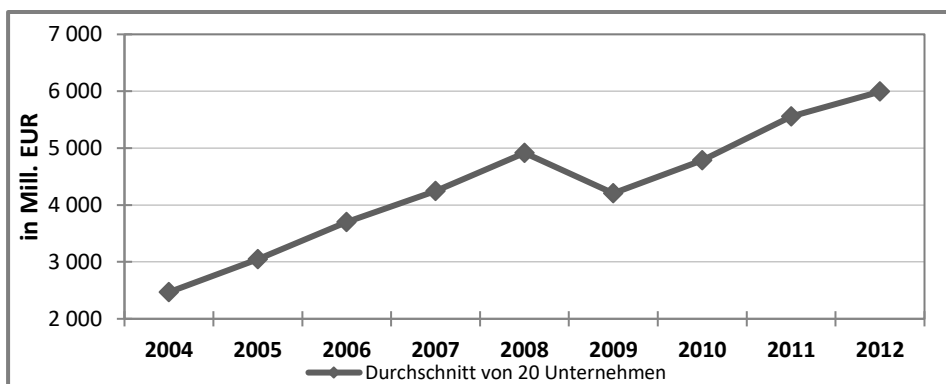


Abbildung 5: Umsatz

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

Somit kann eine kleine Umsatz-/Erfolgskrise identifiziert werden, die aber nicht so stark ausgefallen ist, und aufgrund der schnellen Erholungszeit versuchen die Unternehmen wieder, die ursprüngliche Wachstumsdynamik zu erreichen. Dies ist sehr positiv für ausländische Investoren, da anhand dieser Ergebnisse der österreichische Markt als stabil und verlässlich bezeichnet werden kann.

Strukturkennzahlen

Um den Liquiditätszustand der Unternehmen zu untersuchen, gibt es viele vielversprechende Methoden, außerdem werden diese Methoden für die Diagnose verwendet.

Eine Liquiditätsanalyse ist für jede Unternehmung essenziell. Die verschiedenen Analysetechniken zeigen, in welchem Maße die Unternehmen ihren Zahlungsverpflichtungen rechtzeitig nachkommen können. In der Analyse können verschiedene Liquiditätszustände bewertet werden. In Falle von optimaler Liquidität kann das Unternehmen alle seine Zahlungsverpflichtungen rechtzeitig begleichen, ohne dabei zu viele Zahlungsmittelbestände zu haben. Der zweite Fall ist der Fall einer sogenannten Überliquidität, wobei die kurzfristigen Verbindlichkeiten beglichen werden können, aber gleichzeitig viele ungenutzte Zahlungsmittelbestände verbleiben. In diesem Fall würde es sich anbieten, diese ungenutzten Bestände in das Anlage- oder Umlaufvermögen zu investieren. Drittens liegt Unterliquidität vor, wenn zeitweilig die fälligen Verbindlichkeiten nicht beglichen werden können. Dabei ist meistens die Terminierung der Zahlungseingänge und –ausgänge nicht aufeinander abgestimmt worden. Dies ist meistens temporärer Natur, denn wenn die ganze Periode betrachtet wird, stehen genügend Zahlungsmittel für das Begleichen der Verbindlichkeiten zur Verfügung. Als Letztes ist die Illiquidität zu definieren, wobei dies die Zahlungsunfähigkeit des Unternehmens bedeutet, aus den erwarteten Einnahmen können in diesem Fall die Verbindlichkeiten des Unternehmens nicht beglichen werden (Wöltje, 2011:298).

Im nächsten Teil geht es um eine Analyse des Verschuldungsgrads und der Zahlungsfähigkeit der ATX-Unternehmen. Das Gearing weist auf die Risikobereitschaft der Unternehmen in der Krise hin, es wird mit den verschiedenen Liquiditätskennzahlen parallel analysiert.

Gearing

Die Gearing-Kennzahl bringt die Nettoverschuldung mit dem Eigenkapital in Verbindung. Mit ihrer Hilfe können die Risiken identifiziert werden,

die von den Eigentümer/innen bzw. Kapitalgeber/innen getragen werden. Gleichzeitig informiert sie über den Handlungsspielraum für die Aufnahme von neuen Schulden und Krediten, die das Unternehmen aufnehmen kann. Hierbei gilt: Je größer diese Kennzahl, desto größer sind die Risiken für das Unternehmen und desto mehr wird es von Fremdkapital abhängig. Andererseits muss auch beachtet werden, dass sich ein niedriges Gearing negativ auf die Rentabilität auswirken kann, da Eigenkapital wesentlich teurer sein kann als Fremdkapital (Wöltje, 2011:303).

Bei dieser Kennzahl sinken die Werte ab 2004 bis 2007, fortan erfahren sie eine Steigerung, wobei sie das Niveau von 2004 glücklicherweise (noch) nicht erreichen konnten. Zwei größere Wachstumsraten sind lediglich in den zwei Krisenzeiten 2008 und 2011 zu beobachten. Dies bedeutet, dass sich die Unternehmensführungen trotz wirtschaftlicher Schwierigkeiten von den Gedanken der übermäßigen Abhängigkeit von Fremdkapital zu verabschieden versucht haben. Nichtsdestotrotz nimmt seit 2007 bis Ende 2012 der Durchschnittswert um 42% zu.

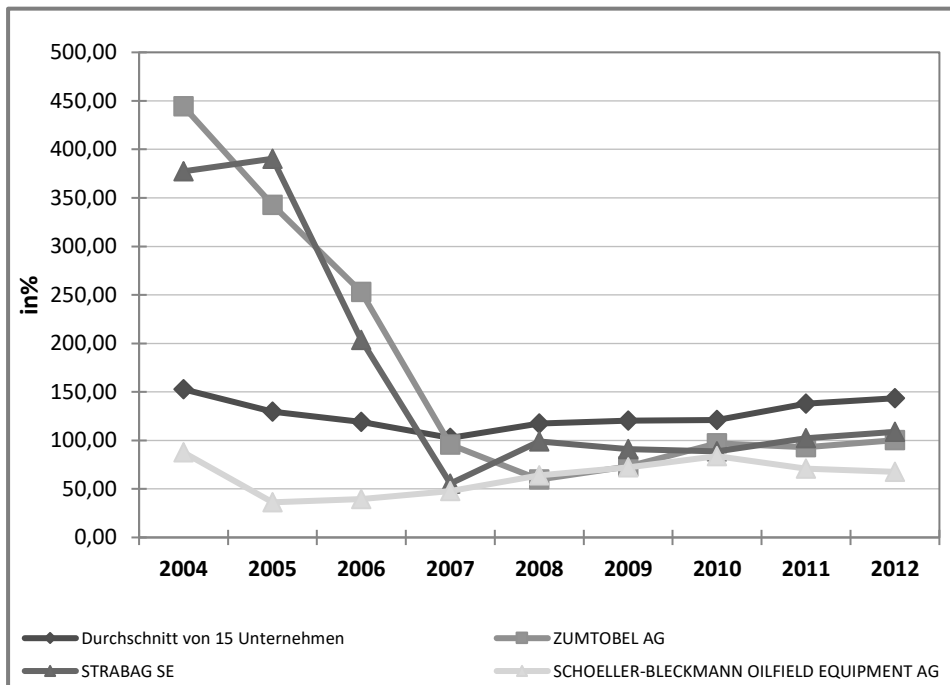


Abbildung 6: Gearing in%

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

Weiters ist bei der Betrachtung der Veränderung des Gearings – im Vergleich zum Basisjahr 2004 (Abbildung 7) – darauf hinzuweisen, dass im Durchschnitt die untersuchte Unternehmen zwischen 2004 und 2007 ihre Fremdkapitalabhängigkeit abgebaut haben und ab Jahr 2007 bzw. Jahr 2010 im Durchschnitt eine Erhöhung des Gearings zu beobachten war. Hierbei können unter anderem die Strabag SE und die Zumtobel AG hervorgehoben werden, als Beispiele für eine starke Reduktion der Fremdkapitalabhängigkeit.

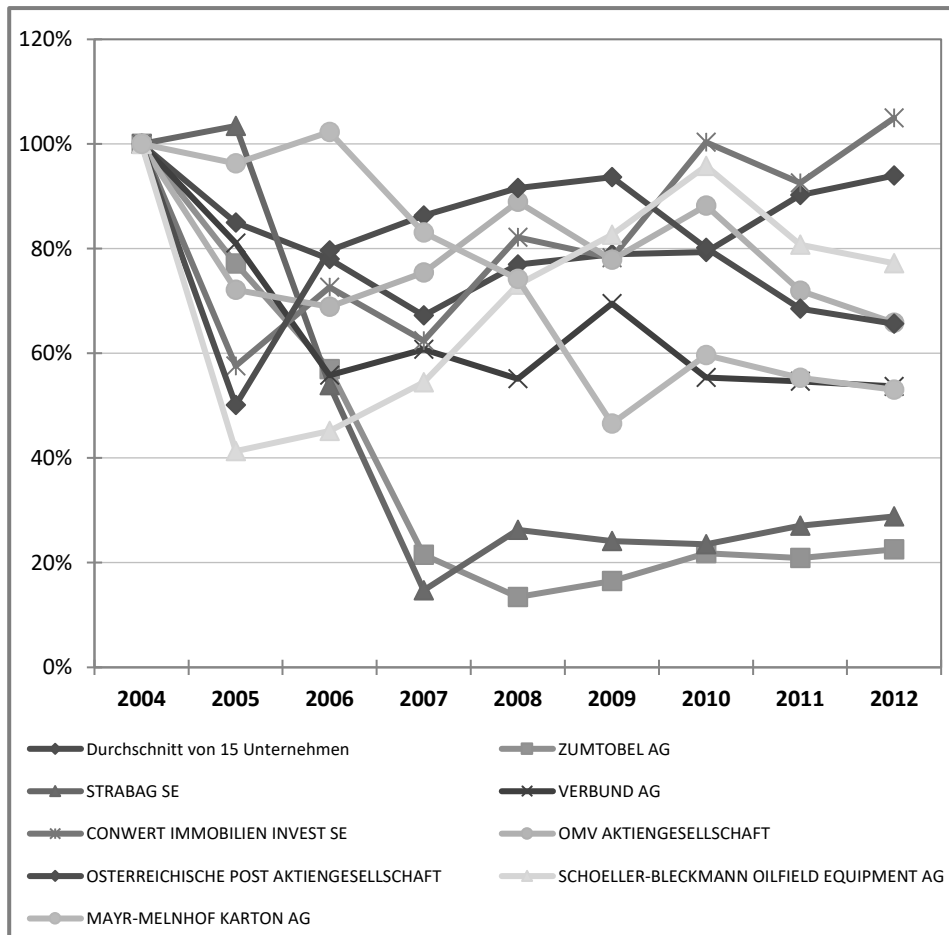


Abbildung 7: Gearingveränderung in%

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

*Kurzfristige Fristenkongruenz (Current ratio/ Working capital ratio)**

Die erste Liquiditätskennzahl der Analyse zeigt, inwieweit das Umlaufvermögen die kurzfristigen Verbindlichkeiten decken kann. Dabei werden auch die Vorräte miteinbezogen. Die Ergebnisse sollten in einem Intervall zwischen 120% und 150% liegen. Wenn der Wert über 150% liegt, könnte ein zu großes Lager mit überhöhter Kapitalbindung vermutet werden. Wenn jedoch dieser Wert unterhalb von 100% liegt, können die kurzfristigen Verbindlichkeiten nicht durch das Umlaufvermögen finanziert werden, wobei es auch vorkommen kann, dass das Unternehmen sein Anlagevermögen für die Begleichung dieser Verbindlichkeiten opfern muss, was von ernstesten finanziellen Schwierigkeiten zeugt (Wöltje, 2011:300).

Aus der Abbildung 7 kann der Durchschnitt der kurzfristigen Fristenkongruenz von 16 Unternehmen bezogen werden. Hierbei kann eine sehr disziplinierte Liquiditätserhaltung beobachtet werden. Selbst nach Krisen wird die 100- Prozent- Schwelle nicht unterschritten. Streng nach Lehrbuch sollte dieser Wert, wie bereits erwähnt, zwischen 120% und 150% liegen, aber eine Nichtunterschreitung der 100-Prozent-Grenze liegt in dieser Hinsicht auch im grünen Bereich. Es kann auch angemerkt werden, dass durchschnittlich keine Überliquidität vorhanden war, die Unternehmen haben somit ihre Zahlungsmittelbestände optimal genutzt. Es gab natürlich ein paar Ausnahmen, worauf an dieser Stelle nicht näher eingegangen wird.

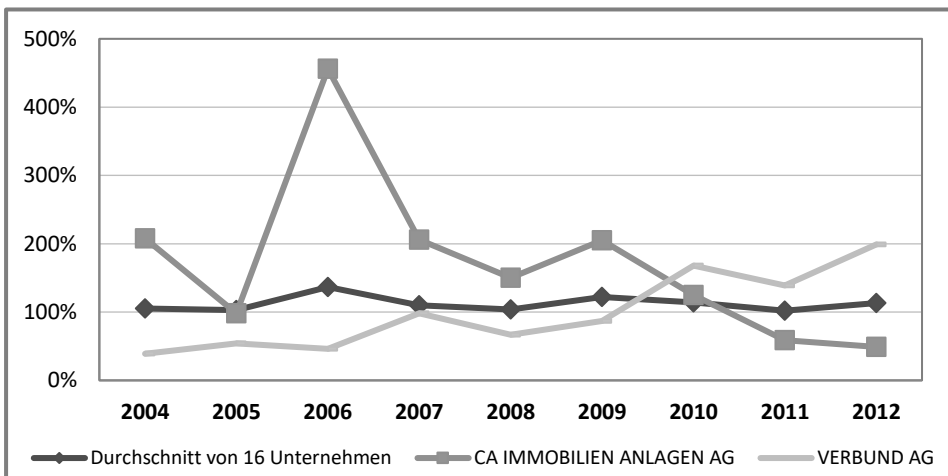


Abbildung 8: **Liquidität**

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

Liquidität, Quick Ratio*

Die Quick Ratio ist eine der wichtigsten Liquiditätskennzahlen. Er dient zur Feststellung des Deckungsgrads der kurzfristigen Verbindlichkeiten durch das monetäre Umlaufvermögen. In diesem Kontext wird unter dem monetären Umlaufvermögen das kurz- und mittelfristig liquidierbare Vermögen verstanden. Wenn dieser Wert über 100% liegt, können alle eingehenden Rechnungen beglichen werden. Wenn jedoch dieser Wert unter 100% liegt, kann nur ein bestimmter Rechnungsanteil beglichen werden. Darum wird empfohlen, diesen Wert zwischen 100 und 120% zu halten, gleichzeitig sollte er nicht unter 50% liegen (Wöltje, 2011:299-300).

Die vorliegende Liquiditätskennzahl zeigt anhand der Durchschnittswerte, dass es zu keinem Zeitpunkt zur Zahlungsunfähigkeit gekommen war. Aus den Werten ist eher eine Überliquidität festzustellen. Es gab natürlich auch Fälle von Unter- und Überliquidität. Besonders hervorzuheben ist die Verbund AG, bei der aus einer anfänglichen Unterliquidität eine Überliquidität von 210% entstanden ist. Dies verlangt nach einer ausgeglichenen Liquiditätsführung, da zwischen 2004 und 2012 die Kennzahl lediglich im Jahr 2009 im optimalen Bereich war.

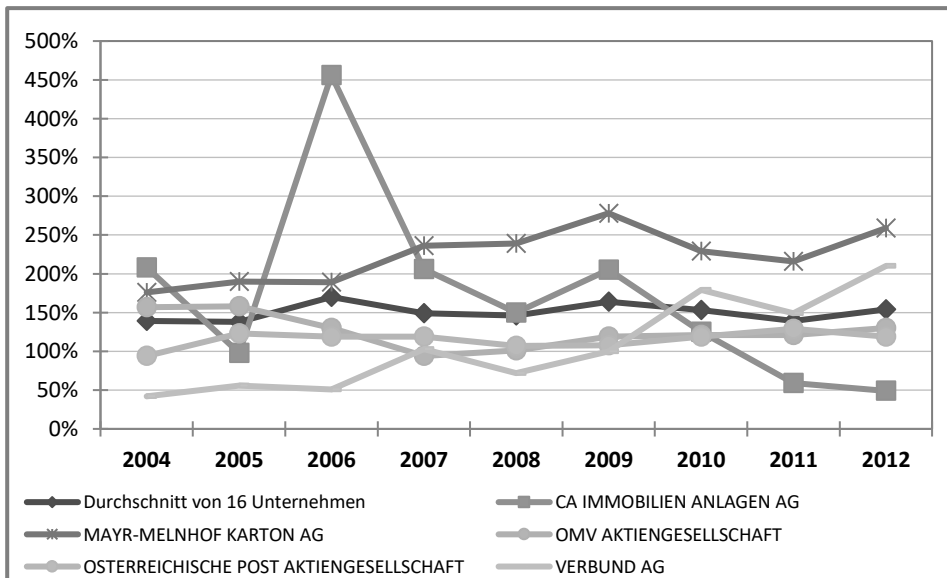


Abbildung 9: Quick ratio

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

*Eigenkapitalquote**

Je kleiner diese Kennzahl, desto geringer sind die Chancen, dass das Unternehmen seine Verpflichtungen begleichen kann (Yim–Mitchell, 2005:87). Diese Kennzahl ist auch ermutigend: Aus den Zahlen ist zu schließen, dass die Eigentümer/innen viel Vertrauen in die Unternehmen haben. Seit 2004 ist diese Kennzahl kontinuierlich – mit ein paar Ausnahmen natürlich – gewachsen. Sie bewegt sich (*Abbildung 10*) in einem Interwall von ca. 30 bis 35%. Aus dem zweiten Teil der Abbildung können außer dem relativ stabilen Durchschnittsniveau ein paar Ausnahmen ersehen werden. Seit 2004 ist die Eigenkapitalquote der CA Immobilien Anlagen AG stark unterhalb des Durchschnittsniveaus gesunken. Parallel kann aber die RHI AG als positives Beispiel erwähnt werden, bei der die Eigenkapitalquote stark gestiegen ist und bei der man verspricht das Durchschnittsniveau zu übertreffen. Zusammenfassend ist den Durchschnittswerten zu entnehmen, dass seit 2007 ein kleiner Einbruch von ca. 2% zu beobachten ist, weshalb die Chancen nach wie vor gut stehen, dass die Unternehmen ihren Verpflichtungen nachkommen können.

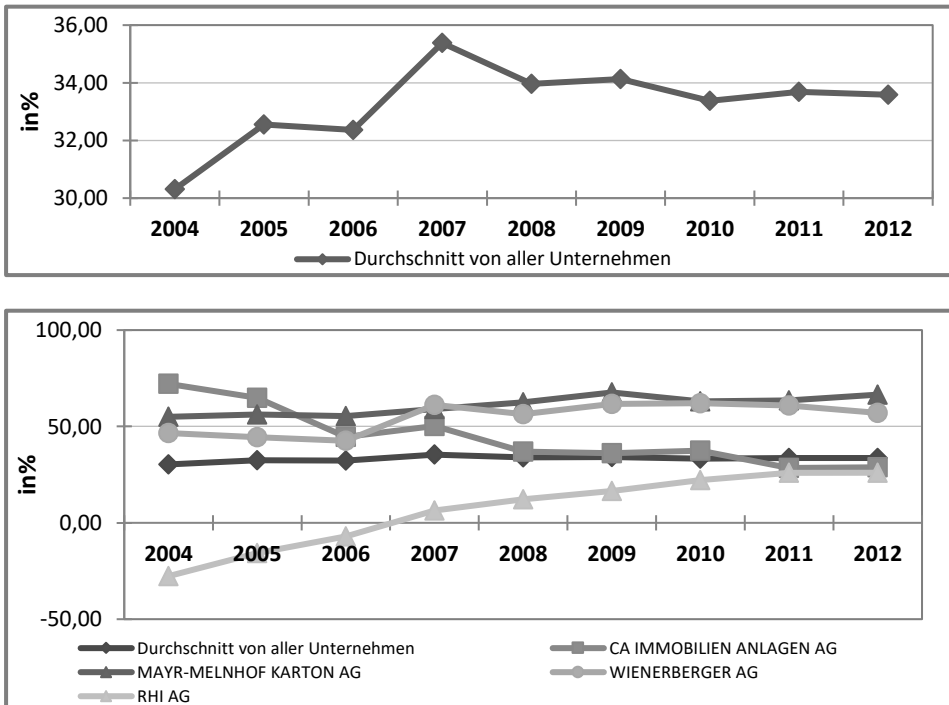


Abbildung 10: Eigenkapitalquote in%

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

Working Capital

Das Working Capital ist ein guter Indikator für die Finanzkraft eines Unternehmens, darum sollte es immer einen hohen positiven Wert aufweisen, im Vergleich zu den Liquiditätskennzahlen handelt es sich jedoch um einen absoluten Wert. Zusammenfassend: Je höher das Working Capital, desto eher sind die Liquidität und gleichzeitig der Handlungsspielraum des Unternehmens gesichert. Mit steigendem Working Capital wird das Unternehmen besser eingestuft, da dies auf eine solide Finanzierung hindeutet. Während Krisen, wo beispielsweise die Nachfrage sinkt, kann es die Liquidität mit Hilfe von drei unterschiedlichen Maßnahmen sichern. So können ein etwas intensiveres Forderungsmanagement, die Aushandlung von längeren Zahlungsfristen und der Abbau von Vorräten helfen, Krisen durchzustehen. Hierbei geht es darum, gebundenes Kapital freizusetzen, wodurch die Zahlungsfähigkeit der Unternehmen deutlich verbessert werden kann (Wöltje, 2011:301-302).

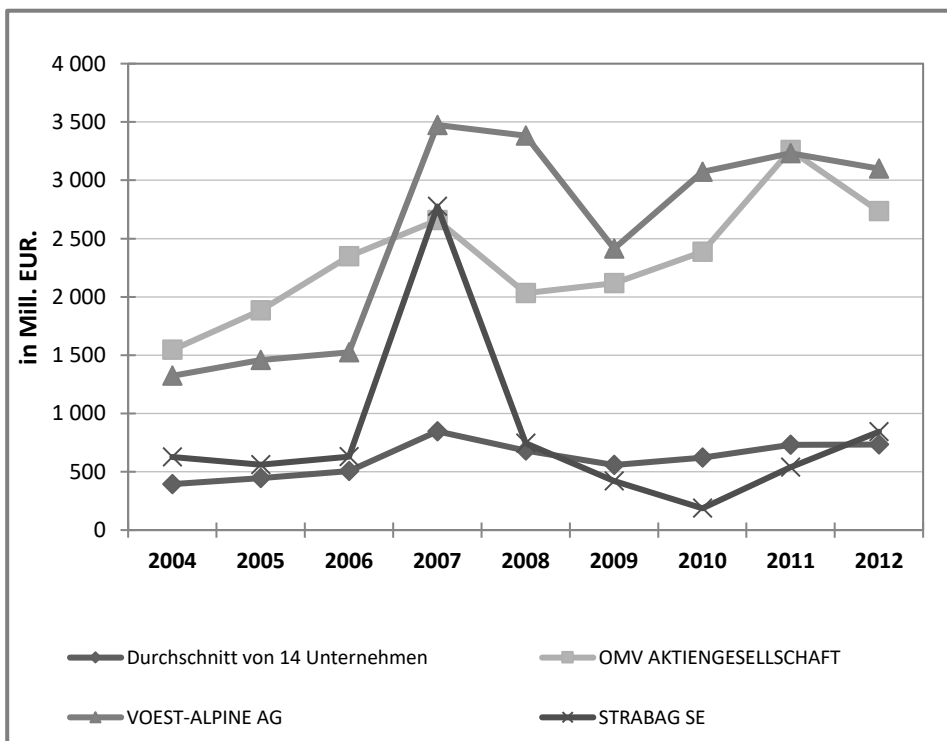


Abbildung 11: Working Capital

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

Die folgende Abbildung⁶ deutet auf positive Entwicklungen seit 2009 bzgl. des Working Capitals* hin. Gemäß den theoretischen Überlegungen sind diese Entwicklungen ein Hinweis auf eine Erweiterung des Bewegungsraums der untersuchten Unternehmen. Seit 2004 (394 Mio. Euro) konnte dieser Durchschnittswert ein Niveau von 733 Millionen Euro (2012) erreichen. Als Unternehmen mit herausragenden Wachstumsraten sind die Voest-Alpine AG und die OMV AG zu erwähnen.

Abbildung 12 veranschaulicht, dass sich das Gearingwachstum in Grenzen hält und dass das Working Capital fortlaufend – nach eventuellen Krisen – wächst.

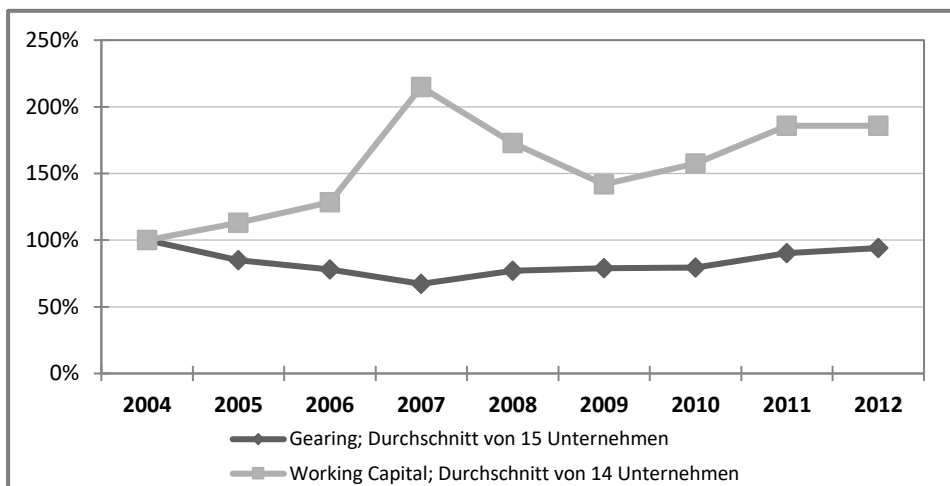


Abbildung 12: Working Capital

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

Zusammenfassend kann aus den (durchschnittlichen) Liquiditätskennzahlen, dem Cash Flow, der Eigenkapitalquote und dem Working Capital die Tatsache abgeleitet werden, dass die analysierten österreichischen Unternehmen nicht von einer Liquiditätskrise betroffen waren. Außer den Werten bezüglich der Marktkapitalisierung, die lediglich auf eine eventuelle Erfolgskrise hinweisen, sind Liquiditätsschwierigkeiten nicht feststellbar. Es würde sich sicherlich lohnen, einen tieferen Blick auf die

⁶*Die Berechnung beinhaltet nicht alle Daten von allen Unternehmen, die Durchschnittswerte wurden immer mit der Anzahl der vorhandenen Daten berechnet.

Profitabilität der Unternehmen zu werfen, da eine operative Kennzahl allein nicht genügt, um eindeutig zu diagnostizieren, ob diese Unternehmen in irgendeiner Form von der Erfolgskrise betroffen waren.

Profitabilitätskennzahlen

Die Berechnung der ROE-, ROCE- und ROA-Kennzahlen⁷ basiert in der Analyse auf Gewinn bzw. Verlust der Unternehmen vor Steuern. Die Kennzahlen dienen dazu, die Profitabilität bzw. Rentabilität eines Unternehmens, eines Geschäftsmodells zu bestimmen. Die Analyse widmet sich weiters dem breiten Zeitraum von neun Jahren. Aus einer derart langfristigen Sichtweise können ziemlich interessante Schlüsse betreffend die strategische bzw. wirtschaftliche Entwicklung dieser Unternehmen gezogen werden. Für Unternehmen, die eventuelle Krisen durchleben, könnten diese Zahlen prognostizieren, wie lange es in der Regel dauern kann, dass Unternehmen einen Turnaround schaffen. Die Steuern werden an dieser Stelle vernachlässigt, da mit ihnen nicht immer die tatsächliche Rentabilität wiedergespiegelt wird. Sie könnten das Bild über die tatsächliche Lage der Unternehmen verzerren.

*Return on Equity*⁸

Die Kennzahl der Eigenkapitalrentabilität (Return on Equity) wird untersucht, wobei sich laut Leverage-Effekt mit steigendem Verschuldungsgrad die Eigenkapitalrentabilität erhöhen lässt, bis zu dem Punkt, wo die Gesamtkapitalrentabilität größer ist als der Fremdkapitalzinssatz (Wöltje, 2011:341).

Abbildung 13 veranschaulicht die Entwicklung des Return on Equity, wobei sich die Kennzahl bis 2012 fast schon wieder auf dem Niveau 2004 stabilisiert hat. Die durchschnittliche Eigenkapitalrentabilität bewegte sich in einem Intervall zwischen 5 und 28%. Hervorzuheben ist hier die RHI AG, die 2007 einen Wert von 160% bzgl. der Kennzahl erreichen konnte. Ein gleichmäßiger Entwicklungstrend parallel zum Durchschnitt ist bei der Andritz AG vorzufinden. Lediglich in den Jahren 2005, 2008, 2009 und 2011 lässt sich ein Rückgang beobachten. Hinter diesem Trend können wiederum die Wirtschaftskrise und die Eurokrise stehen.

⁷ Es wird an dieser Stelle nochmals darauf hingewiesen, dass nur die Kennzahlen vorgestellt werden, die in der Datenbank zum Zeitpunkt der Analyse vorhanden waren. Bei einigen Unternehmen fehlen in einigen Jahren die Daten.

⁸ Die RHI AG wurde nicht in die Berechnung miteinbezogen, da für die Jahre 2004-2006 keine Daten zur Verfügung standen.

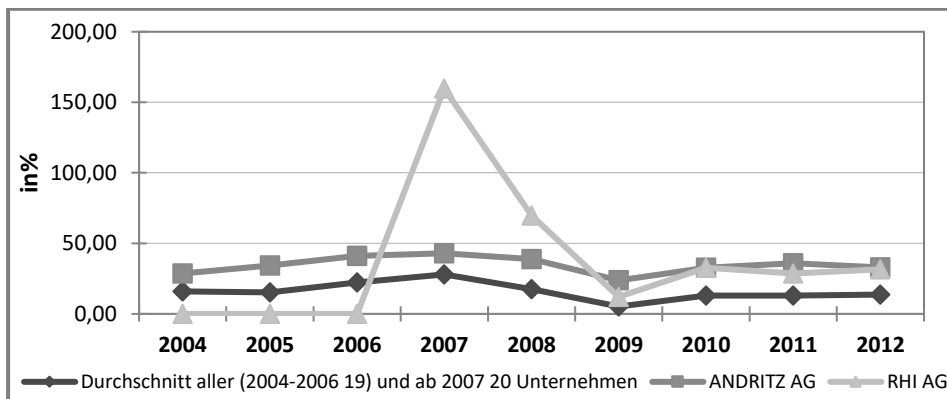


Abbildung 13: ROE

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

Return on Capital Employed⁹

Mit Hilfe des Return on Capital Employed werden die operative Leistungsfähigkeit und Rentabilität des eingesetzten Kapitals bestimmt (Wöltje, 2011:356).

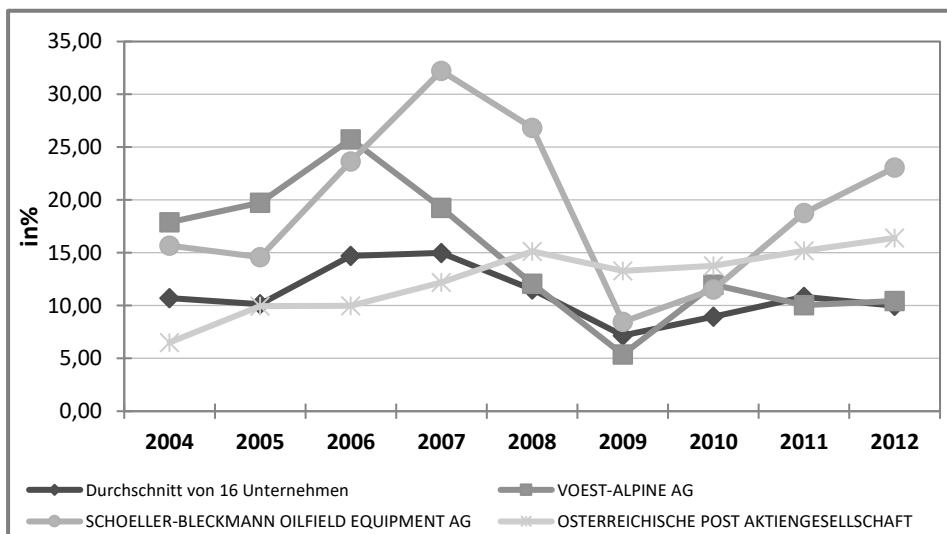


Abbildung 14: ROCE

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

⁹ Die Vienna Insurance Group AG, Erste Group Bank AG, Immofinanz AG und die Raiffeisen Bank International AG wurden nicht in die Berechnung miteinbezogen, da keine Daten zur Verfügung standen.

Die Kennzahl des ROCE spiegelt eine ähnliche Tendenz wieder, wo auch ab 2007 und ab 2011 ein Rückgang zu beobachten ist. Der Durchschnitt bewegte sich zwischen 7 und 15%, wobei der Tiefpunkt bis 2009 erreicht war. Seither versuchen sich die Unternehmen zu erholen. Als ein sehr gutes Beispiel kann die Österreichische Post AG erwähnt werden, da sie es geschafft hat, nach 2007 das Niveau dieses Jahres zu halten.

Gesamtkapitalrentabilität ROA¹⁰

Die Gesamtkapitalrentabilität zeigt den Erfolg des Unternehmens. Je größer der ROA, desto höher ist der Ertrag das Unternehmen mit der Betätigung seiner Mittel erwirtschaftet hat (Econom, 2013). Mit Hilfe dieser Kennzahl kann die Verzinsung des Gesamtkapitals analysiert werden (Wöltje, 2011:343), wenn auch die Fremdkapitalzinsen in die Berechnung miteinbezogen werden.

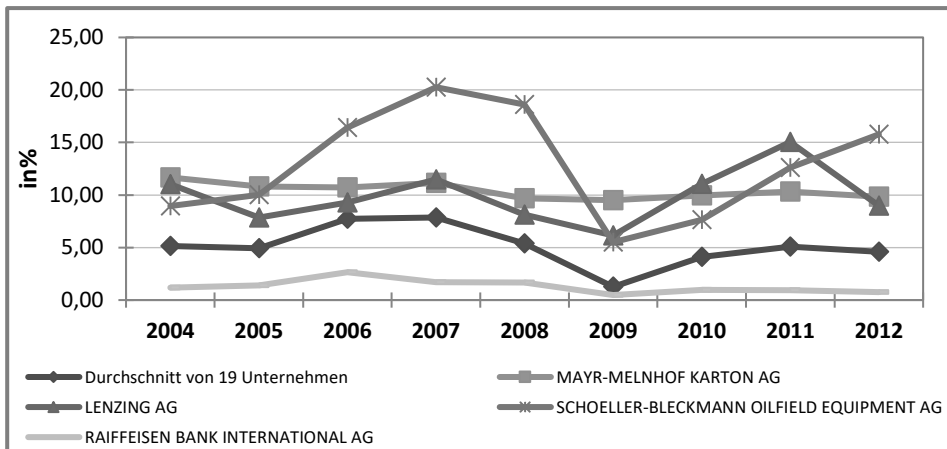


Abbildung 15: Gesamtkapitalrentabilität ROA

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

Bei der Analyse der Gesamtkapitalrentabilität ist Ähnliches zu beobachten. Der Durchschnitt zeigt, dass die Unternehmen mit der Betätigung ihrer Mittel ab 2007 bis 2009 immer weniger erwirtschaftet haben. Seither versucht sich diese Kennzahl zu erholen, obwohl im Jahr 2012 erneut eine sinkende Tendenz festgestellt werden kann. Die Schoeller Beckmann Oilfield Equipment AG scheint sich aber trotz Eurokrise rasch

¹⁰ Die Vienna Insurance Group AG wurde nicht in der Berechnung miteinbezogen, da keine Daten zur Verfügung standen.

zu erholen, und die *Mayr-Melnhof Karton AG* hat es sogar trotz beider Krisen geschafft, die Gesamtkapitalrentabilität auf einem relativ stabilen Niveau zu halten. Dies zeigt Fremdkapitalgeber/innen, dass das Unternehmen solide aufgebaut ist und sich die Kennzahl in der Krise kaum negativ beeinflussen lässt. Eine positive Entwicklung bei der *Schoeller Beckmann Oilfield Equipment AG* zeigt, dass das Unternehmen seine Vitalität wiedergefunden hat.

Gewinnspanne/ Ergebnisrate¹¹

Bei der Berechnung der Ergebnisrate wird das Ergebnis vor Steuern in Relation zum Umsatz gesetzt. In diesem Fall kann auch darauf hingewiesen werden, dass, je größer diese Kennzahl ist, desto profitabler ist die Unternehmung (Investopedia, 2013).

Die Rate (*Abbildung 3*) visualisiert, dass seit 2006 und seit 2011 ein durchschnittlicher Rückgang in der Gewinnspanne festgestellt werden kann. Die durchschnittliche Gewinnspanne liegt im Zeitraum 2004 bis 2012 zwischen 3 und 20%. Demnach kann die Erfolgskrise in der Tat bestätigt werden, wobei laut der Daten der Tiefpunkt bereits im Jahr 2009 erreicht wurde. Weiters kann eine Verbesserung bzw. ein Einpendeln der Kennzahl prognostiziert werden, trotz sinkender Tendenz 2012.

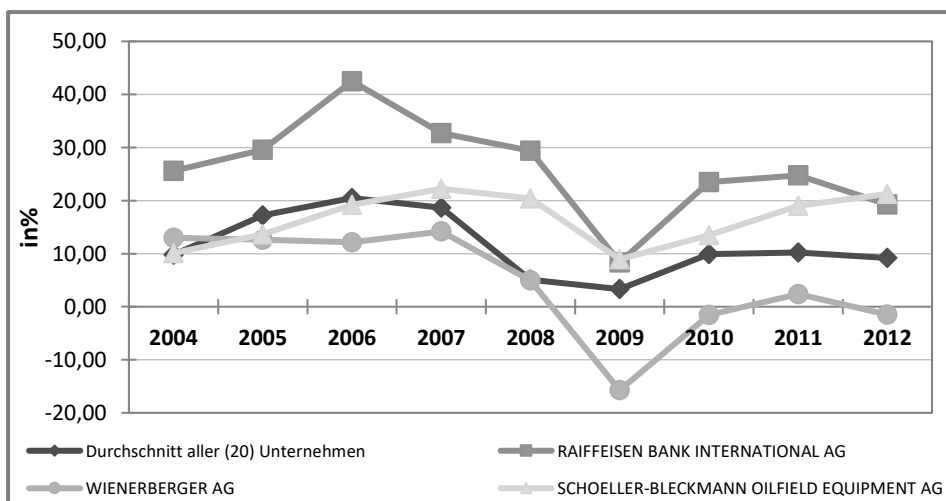


Abbildung 16: Ergebnisrate (%)

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

¹¹ Es standen für das Jahr 2009 von der Immofinanz AG keine Daten zur Verfügung.

EBITDA-Rate¹²

Eine positive EBITDA-Rate kann sehr nützlich sein, da sie die Funktionsfähigkeit des Geschäftsmodells diagnostiziert. Sie dient hauptsächlich für den Vergleich der Ertragskraft verschiedener Unternehmen (Wöltje, 2011:346).

Die vollständigen Daten der 16 Unternehmen zeigen, dass sich die EBITDA-Rate in dem Untersuchungszeitraum kaum geändert hat. Demnach können die Geschäftsmodelle der Unternehmen als funktionsfähig und rentabel eingestuft werden.

Anhand dieser Durchschnittsdaten kann der Einfluss einer Erfolgskrise kaum untermauert werden, wenn jedoch die bereits vorgestellten Kennzahlen der ROE, ROCE, ROA und der Gewinnspanne betrachtet werden, kann die Erfolgskrise bestätigt werden. Diese Tatsache wird aus den Durchschnittsdaten der untersuchten Unternehmen abgeleitet. Natürlich gab es auch entsprechende positive sowie negative Beispiele der Entwicklung dieser Kennzahlen.

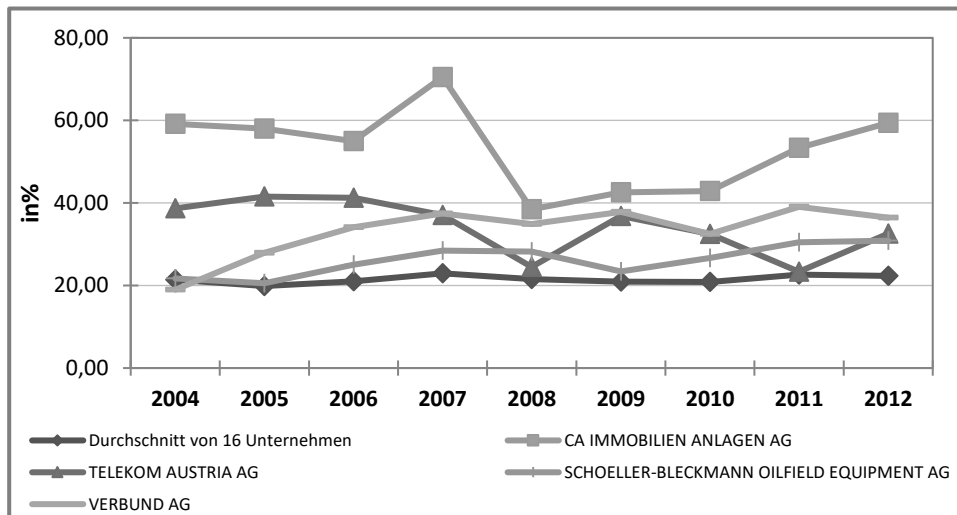


Abbildung 17: EBITDA-Rate

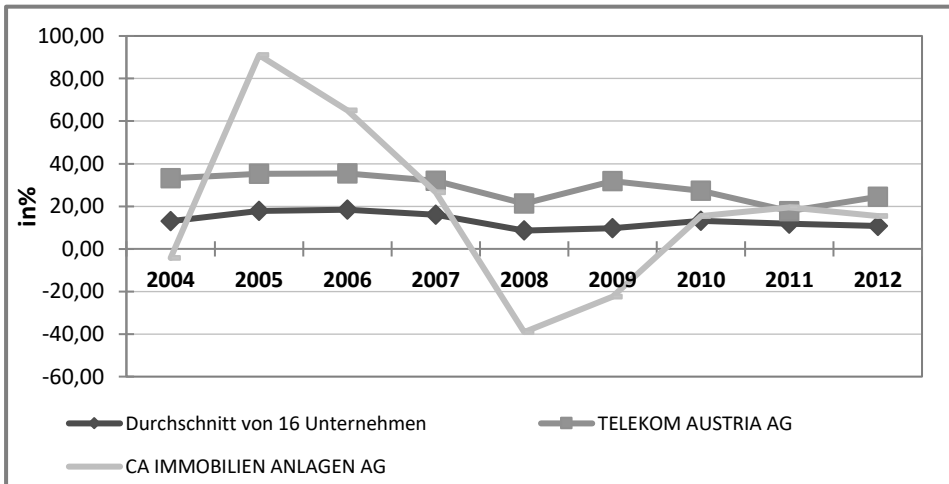
Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

¹² Die Vienna Insurance Group AG, Erste Group Bank AG, Immofinanz AG und die Raiffeisen Bank International AG wurden nicht in die Berechnung miteinbezogen, da keine Daten zur Verfügung standen, bei der Conwert Immobilien Invest SE fehlt lediglich eine Angabe für das Jahr 2006.

CFOP¹³

Der Cash Flow, als die Innenfinanzierungskraft von Unternehmen, stellt einen sehr wichtigen Ausgangspunkt in der strategischen Entscheidungsfindung dar. Er trägt wesentlich dazu bei, dass Entscheidungen getroffen werden in Hinblick auf Investitionen, Schuldentilgungen und Gewinnausschüttungen (Wöltje, 2011:309). Logischerweise kann die Cash-Flow-/Betriebsertrag- Kennzahl die Schuldentilgungsfähigkeit der untersuchten Unternehmen diagnostizieren.

Der Quotient aus Cash Flow und Betriebsergebnis diagnostiziert die Schuldentilgungsfähigkeit der Unternehmen, wobei sich dieser im Durchschnitt zwischen 8% und 18% bewegt hat (Abbildung 18). Diesbezüglich kann auch festgestellt werden, dass sich das „Operating revenue (Turnover)“ seit 2004 bis 2012 mehr als verdoppelt hat. Der Cash Flow hat sich parallel mit ca. 1,6 auch fast verdoppelt. Dies stärkt die Innenfinanzierungsfähigkeit der Unternehmen und deutet darauf hin, dass die Unternehmen langsam die Erfolgskrise überwinden konnten.



**Abbildung 18: Cash Flow/Betriebsergebnis
(Operating revenue/Turnover)**

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

¹³ Die Vienna Insurance Group AG, Erste Group Bank AG, Immofinanz AG und die Raiffeisen Bank International AG wurden nicht in der Berechnung miteinbezogen, da keine Daten zur Verfügung standen, bei der Conwert Immobilien Invest SE fehlt lediglich eine Angabe für das Jahr 2006.

Profit/Mitarbeiter/in¹⁴

Die letzte Kennzahl zeigt, dass sich die Unternehmen bis 2012 auch zu erholen scheinen, und wenn dieser Trend andauert, werden vermutlich 2013/2014 die Werte von 2007 wieder erreicht, vielleicht auch überstiegen. Dabei ist zu erwähnen, dass die Mitarbeiter/innenzahl 2012 die Zahl von 2004 deutlich übersteigt.

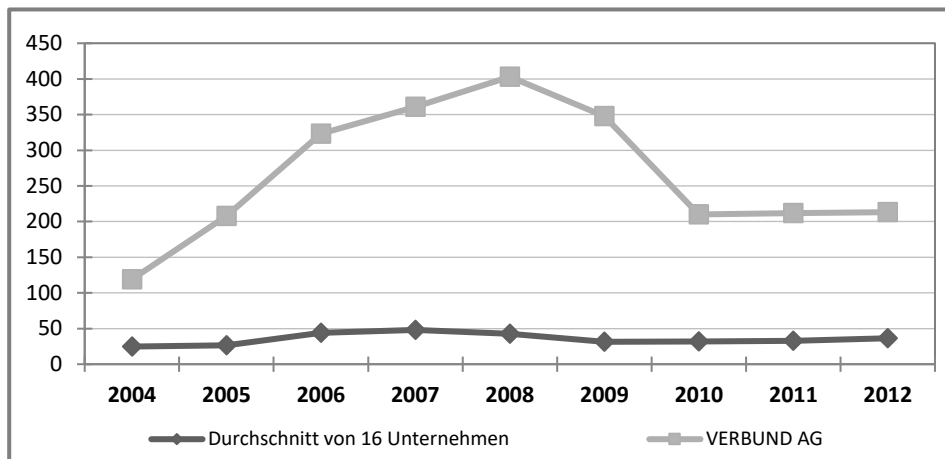


Abbildung 19: Profit/MitarbeiterIn

Quelle: eigene Darstellung, Daten: Orbis, Company information across the globe, 2013

Grenzen der Analyse

Die Grenzen der Analyse liegen hauptsächlich bei den an manchen Stellen lückenhaften Daten. Es konnten nicht immer alle Unternehmen in die Analyse miteinbezogen werden, aber es wurde darauf geachtet, mehr als die Hälfte der Unternehmensdaten miteinzubeziehen. Hierbei war es von großem Vorteil, dass bei der Berechnung der Kennzahlen nur die wirklich im System vorhandenen Kennzahlen miteinbezogen wurden und dass eine große Auswahl an bereits ausgerechneten Kennzahlen vorlag. Die Analyse konnte letztendlich mit den ausgewählten und heruntergeladenen Kennzahlen durchgeführt werden. Ein weiterer Vorteil lag in der einheitlichen Form und leichten Handhabung. Trotz der bereits vorgestellten Grenzen, kann die Analyse einen wertvollen Beitrag dazu leisten, diese Daten zu verstehen.

¹⁴ In die Berechnung wurden folgende Unternehmen – aufgrund von Datenlücken – nicht miteinbezogen: Vienna Insurance Group AG, Conwert Immobilien Invest SE, CA Immobilien Anlagen AG, Immofinanz AG

Parallele zur Untersuchung von ungarischen Unternehmen

Eine relativ ähnlich gestrickte Untersuchung, die sich auf ungarischen Unternehmen des BUX- Index bezieht, weist auch auf das Vorhandensein von einer Erfolgskrisen hin (Soós, 2013). Unter anderem haben die Ergebnisse der Marktkapitalisierung diese Tatsache untermauert. Demzufolge waren die Wirtschaftskrise und die Eurokrise in der Entwicklung der Marktkapitalisierung der Unternehmen beider Indizes (ATX und BUX) identifizierbar. Weiters konnte in beiden Fällen eine rasche Erholung bzgl. des Umsatzes festgestellt werden. Parallel zur dieser Untersuchung ließen sich auch in der anderen Untersuchung keine maßgeblichen Liquiditätsverschlechterungen identifizieren, die das Überleben der Unternehmen gefährdet hätten. Die untersuchten Unternehmen beider Indizes haben es laut den Durchschnittswerten immer geschafft, ihre Zahlungsfähigkeit zu bewahren. Allerdings muss angemerkt werden, dass die untersuchten ungarischen Unternehmen ihre Zahlungsmittelbestände nicht optimal eingesetzt haben. Diese Aussage lässt sich mit der Current Ratio als Liquiditätskennzahl untermauern, wobei eine Überliquidität festgestellt werden konnte. Diese Kennzahl weist darauf hin, dass die untersuchten ungarischen Unternehmen etwas vorsichtiger waren. Die untersuchten österreichischen Unternehmen hingegen waren – laut Current Ratio – etwas selbstsicherer, denn bei ihnen wurde keine Überliquidität aufgebaut, sondern eine optimale Zahlungsfähigkeit – laut dieser Kennzahl – angestrebt. Letztendlich kann aus beiden Analysen eine positive Entwicklung bzgl. der meisten Kennzahlen (Operative Kennzahlen, Struktur- und Profitabilitätskennzahlen) festgestellt werden. Demnach scheinen die untersuchten Unternehmen – bezüglich der berechneten Werte – wieder das Niveau von vor den Krisen zu erreichen. Anhand der vorgestellten vergangenheitsbezogenen Daten können eine wirtschaftliche Erholung und ein Wachstum bereits ab 2011 abgeleitet werden, die aktuell bestätigt werden können. Auf Basis einer aktuellen Gesamtauswertung aus dem Eurostat Datenbank kann aus retrospektiver Sicht untermauert werden, dass die Volkswirtschaft Österreichs ab 2010 bzw. 2011 sich zu erholen begann. Die Entwicklung der Hauptaggregate des BIP pro Kopf (Eurostat, 2017a) (zu Marktpreisen), Wachstumsrate des realen BIP (Eurostat, 2017b) sowie die Entwicklung des Umsatzes in der Industrie (Eurostat, 2017c) bestätigen diese Feststellung.

Fazit und Schlussfolgerungen

Aufgrund der Ergebnisse kann schlussgefolgert werden, dass die Unternehmen keine Liquiditätskrise erlitten haben. Die untersuchten Unternehmen konnten auf solide Weise ihre Zahlungsfähigkeit bewahren, ohne dabei allzu viele Zahlungsmittelbestände aufzubauen. Dies bedeutet, dass die Zahlungsmittel in relativ geeigneter Weise investiert werden konnten. Viele Kennzahlen weisen darauf hin, dass die Unternehmen eine Erfolgskrise durchgemacht haben. Es sei dabei noch angemerkt, dass sich die untersuchten Unternehmen ab 2012 den Weg der Besserung beschritten haben und in den nächsten Jahren die Ergebnisse auf eine erfolgreiche Bewältigung dieser Art von Krise hinweisen. Die Daten können aber lediglich nur Annahmen über die strategische Entscheidungsfindung der Unternehmen wieder spiegeln, wonach die Unternehmen anscheinend sehr vorsichtig vorgegangen sind, und den Turnaround, also ein Wachstum, realisieren wollten. Eine Feststellung, ob durch den angewandten finanziellen Analyse Rückschlüsse auf die tatsächliche strategische Entscheidungsfindung gezogen werden könnte bedarf es jedoch eine tiefere Analyse. Es kann somit nicht gesagt werden, ob die Verbesserung der finanziellen Situation ein Ergebnis strategischer Entscheidungen sei oder aufgrund von externen Umstände erfolgte.

Letztendlich ist der österreichische Markt auf Basis der Performance der erwähnten Unternehmen im erwähnten Zeitraum als äußerst stabil zu bezeichnen, wo die Investitionen anstelle des Aufbaus von Überliquidität im Vordergrund standen. Investitionen begünstigen wiederum das Wachstum und den Aufbau von nachhaltigen Wettbewerbsfähigkeit.

Summary and conclusions

Based on the results, it can be concluded that the companies have not suffered a liquidity crisis. The companies surveyed have been able to maintain their solvency in a sound manner without accumulating too many cash holdings. This means that the means of payment could be invested in a relatively appropriate way. Under the aspect of the crisis of success, many key figures indicate that companies have gone through this type of crisis. It should be noted, however, that the companies surveyed have started the road to recovery from 2012 onwards and that in the coming years the results point to a successful mastering of this type of crisis. However, the data can only reflect assumptions about companies' strategic decision making, according to which companies appear to have been very cautious and wanted to realize a turnaround. However, a determination as to

whether conclusions could be drawn from the financial analysis used for actual strategic decision-making, requires a deeper analysis. Thus, it can not be said whether the improvement in the financial situation was the result of strategic decisions or external circumstances. Ultimately, based on the performance of the companies mentioned, the Austrian market is extremely stable, with investments as the main focus instead of building excess liquidity. Investments, in turn, favor growth and building sustainable competitiveness.

Literaturverzeichnis

- Duden (2013): <http://www.duden.de/rechtschreibung/Wirtschaftskrise> (abgerufen am 26.10.2013)
- Econom (2013): <http://www.econom.hu/roa-eszkozaranyos-nyereseg/> (abgerufen am 26.10.2013)
- Eurostat (2017a): <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do> (abgerufen am 26.12.2017)
- Eurostat (2017b): <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=de&pcode=tec00115&plugin=1> (abgerufen am 26.12.2017)
- Eurostat (2017c): http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=sts_intv_a&lang=de (abgerufen am 26.12.2017)
- Grunwald, E. – Grunwald, S. (2001): Bonitätsanalyse im Firmenkundengeschäft: Handbuch Risikomanagement und Rating. (2., akt. und erw. Aufl.) Stuttgart: Schäffer-Poeschel
- Staudte, J. – Schmidt, A. (2004): Virtuelle Unternehmenslandschaften: Quantifizierende Inhaltsanalyse von Websites börsennotierter Unternehmen unter besonderer Berücksichtigung der Aspekte Virtualisierung der Ökonomie und Virtualisierung der Corporate Identity. Lit Verlag Münster.
- Investopedia (2013): <http://www.investopedia.com/terms/p/pretax-margin.asp> (abgerufen am 26.10.2013)
- Kasper, H. (2007): Turn around und Fusion im Change Management. In: (Reichenauer Führungsforum 2005/2006/, Dialog Wirtschaft und Verwaltung): Turn Around in Wirtschaft und Verwaltung S. 31-42. Link: <http://www.bka.gv.at/DocView.axd?CobId=24595> (abgerufen am 05.10.2013)
- Orbis, Company information across the globe (2013): <https://orbis.bvdinfo.com> (abgerufen am 06.12.2013)
- Soós, B. (2013): A vezető magyarországi cégek pénzügyi helyzetének alakulása 2003 és 2012 között. In: *Journal of Economy & Society*, 2013/2-3, 93–113.

- Wöltje, J. (Hrsg.) – Präg, L. – Müller, C. – Lingenfelder, M. (2011): Bilanzen. Lesen – verstehen – gestalten. Bilanzanalyse und Bilanzkritik für die Praxis. 10. Auflage, Haufe-Lexware GmbH & Co. KG.
- Yim, J. – Mitchell, H. (2005): A comparison of corporate distress prediction models in Brazil: Hybrid neural networks, logit models and discriminant analysis. In: Nova Economia Belo Horizonte 15 (1), 73–93.