

Liquiditätsreport „Österreich AG“

2. Quartal 2010

„Nur Bares ist Wahres“

Die Studienergebnisse auf einen Blick

- Massiver Aufbau von Barreserven von rund € 4,4 Mrd. Anfang 2008 auf rund € 7,4 Mrd. im 1. Quartal 2010
- Unternehmen haben schnell und effektiv auf die Krise reagiert
- Vertrauen in den Kapitalmarkt ist noch nicht zurück
- Nach völligem Einbruch im 2. Quartal 2009 stabilisieren sich Investitionen auf niedrigem Niveau (rund € 1,5 Mrd. pro Quartal)
- Eigenkapital bleibt auch in der Krise stabil
- Die Krise ist noch nicht vorbei

PwC untersucht auf Quartalsbasis die Entwicklung der Liquidität der im Leitindex der Wiener Börse repräsentierten Unternehmen, die zur virtuellen „Österreich AG“ zusammengefasst werden.

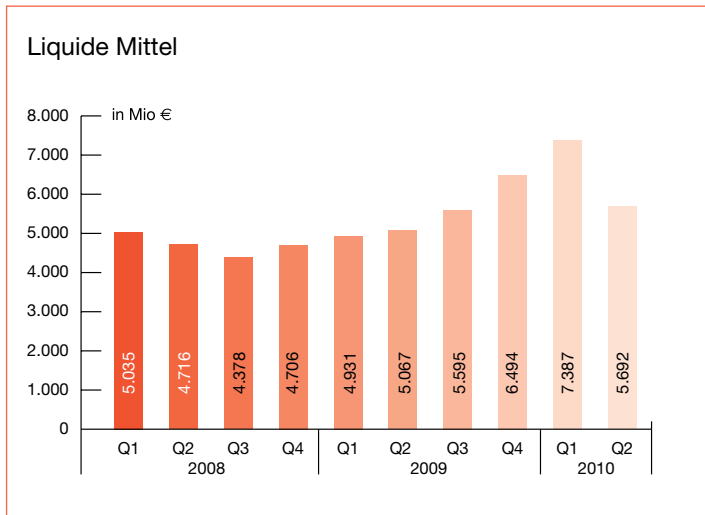
Erhoben werden der Bestand an liquiden Mitteln, die Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit, aus der Investitionstätigkeit und aus der Finanzierungstätigkeit sowie die Eigenkapitalquote seit Beginn des Krisenjahrs 2008.

Banken und Versicherungen werden aufgrund der mangelnden Aussagekraft von Liquiditätskennzahlen im Vergleich mit anderen Unternehmen im Liquiditätsreport nicht berücksichtigt.



Liquidität

Nach permanenten Rückgängen der Liquidität seit Beginn 2008 und einem Niedrigststand der Barreserven im 3. Quartal 2008 mit rund € 4,4 Mrd. haben die österreichischen Leitbetriebe seit dem Zusammenbruch von Lehman und der damit einhergehenden Verunsicherung auf den Kapitalmärkten massive Liquiditätspolster aufgebaut. Mit € 7,4 Mrd. erreichte die Liquidität im 1. Quartal 2010 ihren Höchststand.

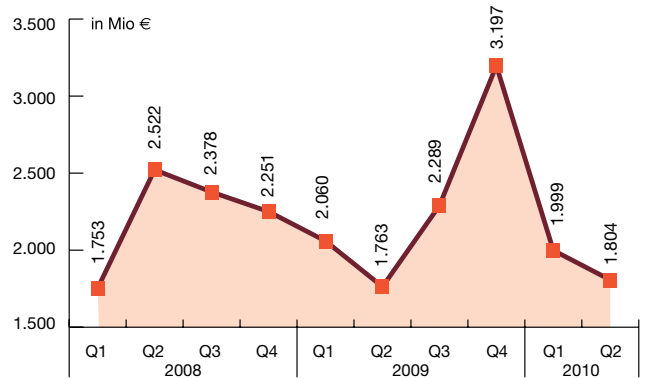


Der Rückgang im 2. Quartal 2010 auf € 5,7 Mrd. ist insbesondere auf Dividendenzahlungen an Aktionäre (€ 1,5 Mrd.) und Fremdkapitaltilgungen zurückzuführen. Die hohen Barreserven der „Österreich AG“ sind Ausdruck eines hohen Sicherheitsbedürfnisses der Unternehmen. Mit hohen Liquiditätsreserven wird „Manöverraum“ für die ungewisse und als volatil eingeschätzte nahe Zukunft geschaffen.

Operativer Cashflow

Während der Krise verringerten sich die Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit von rund € 2,5 Mrd. im 2. Quartal 2008 über vier Quartale hinweg auf einen Tiefststand von rund € 1,8 Mrd. im 2. Quartal 2009. Neben Umsatzeffekten ist dies in erster Linie auf spätere Zahlungseingänge von Kunden zurückzuführen. Im 3. und 4. Quartal 2009 stiegen die operativen Cashflows sprunghaft um insgesamt rund 80 % auf € 3,2 Mrd. an, um sich danach wieder auf unter € 2 Mrd. einzupendeln. Wir sehen in der Erholung im 3. und 4. Quartal 2009 die überraschende Stärke des auch für die österreichischen Unternehmen äußerst bedeutsamen deutschen Marktes sowie die Effekte von Nachholkäufen der Kunden der „Österreich AG“ reflektiert. Mit Spannung sind die operativen Cashflows der folgenden Quartale zu erwarten, die indizieren werden, ob es sich um ein konjunkturelles Strohfeuer oder um eine tatsächliche Stabilisierung der wirtschaftlichen Gesamtsituation gehandelt hat.

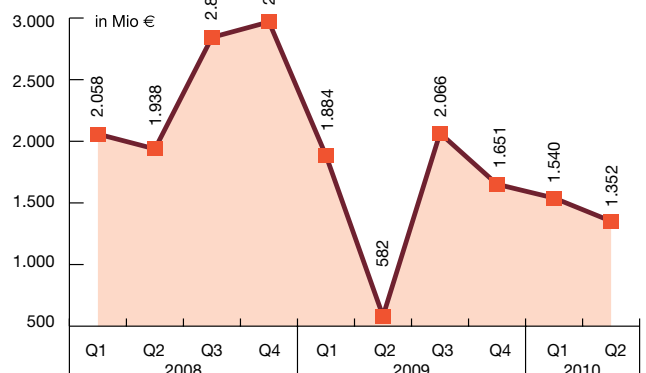
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit



Investitionen

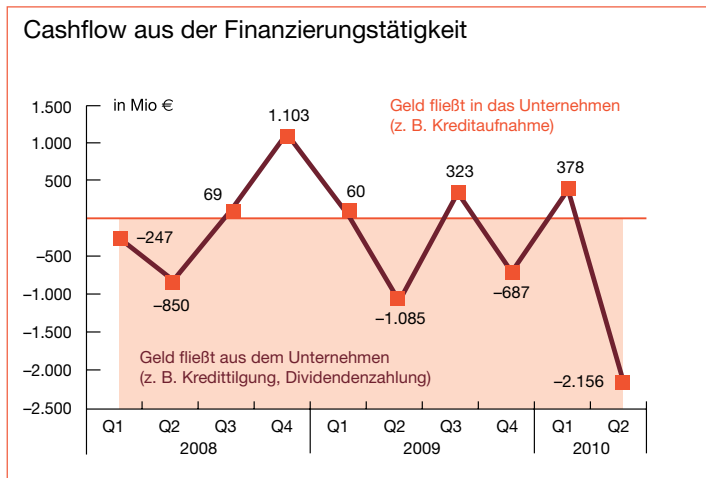
Ein wesentlicher Indikator für die nach wie vor bestehende Unsicherheit in den Märkten zeigt das Investitionsverhalten der Unternehmen. Der massive Aufbau der Liquiditätspolster resultiert aus der Investitionszurückhaltung der Unternehmen. Wurden Ende 2008 noch € 3 Mrd. pro Quartal investiert, sank die Investitionsbereitschaft abrupt: Mit unter € 600 Mio. erreichten die Investitionen der „Österreich AG“ im 2. Quartal 2009 einen in der jüngeren Geschichte einmaligen Tiefststand. Das Investitionsniveau hat sich nun bei rund € 1,5 Mrd. pro Quartal auf niedrigem Niveau stabilisiert. Wir gehen allerdings davon aus, dass es sich bei den Investitionen in erster Linie um Ersatzinvestitionen handelt, während Investitionen zum Ausbau neuer Geschäftsfelder oder in neue Technologien nur sehr zögerlich durchgeführt werden. Auch dies ist ein Indikator, dass das Vertrauen in eine nachhaltige Konjunkturerholung noch nicht gegeben ist.

Cashflow aus der Investitionstätigkeit



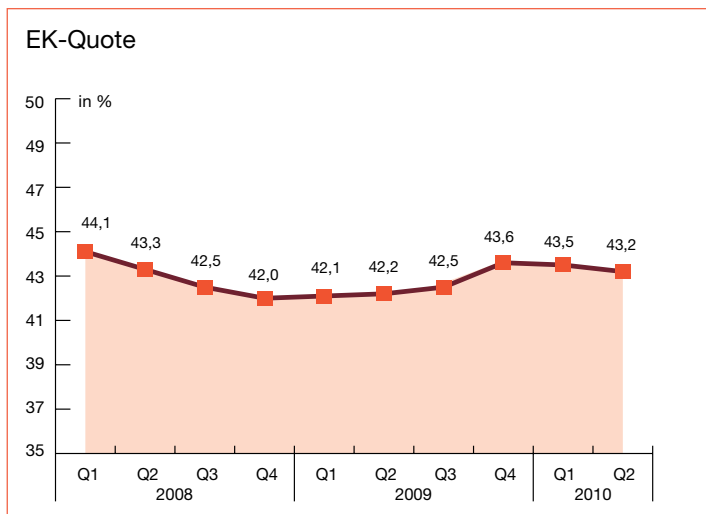
Finanzierung

Die Entwicklung der Finanzierungstätigkeit seit Beginn der Krise zeigt kein eindeutiges Bild. Während im 4. Quartal 2008 noch rund € 1 Mrd. aus Finanzierungstätigkeit in die Unternehmen geflossen sind, reduzierte sich in den Folgequartalen der Finanzierungscashflow drastisch.



Es kann nicht beurteilt werden, ob dies durch eine viel behauptete Kreditklemme verursacht ist oder durch eine generelle Zurückhaltung der Unternehmen, sich neu zu verschulden. Signifikante Auszahlungen in den 2. Quartalen sind in erster Linie auf die traditionellerweise in den 2. Quartalen erfolgenden Dividendenzahlungen zurückzuführen. Die Dividendenzahlungen der „Österreich AG“ betragen im Jahr 2008 rund € 2,3 Mrd., 2009 rund € 1,8 Mrd., im Jahr 2010 wurden von den Unternehmen rund € 1,5 Mrd. an die Aktionäre ausgeschüttet.

Eigenkapitalquote



Aufgrund der schnellen Reaktion der Unternehmen auf die Krise konnten negative Effekte sehr schnell abgefedert werden. Die Eigenkapitalquote der „Österreich AG“ konnte in diesem schwierigen Umfeld seit Beginn der Krise durchgängig auf einem stabilen Niveau zwischen 42 % und 44 % gehalten werden. Diese Eigenkapitalausstattung stellt einen wichtigen Risikopuffer in einem volatilen Marktumfeld dar.

Fazit

Die im ATX gelisteten österreichischen Leitbetriebe haben auf die Krise gezielt und wirksam reagiert. Über die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft herrscht offenbar noch große Unsicherheit. Zwischen den Szenarien „Erholung“ und „Rückkehr der Krise“ („double dip“) schwankend und angesichts einer schwer einschätzbaren Geldmengenpolitik und damit Uneinigkeit über die Inflationswahrscheinlichkeit üben sich die österreichischen Leitbetriebe in Zurückhaltung. Für eine Verlängerung der Krise spricht das nunmehr über drei Quartale wieder sinkende Investitionsvolumen und die über zwei Quartale rückläufigen operativen Cashflows. Ohne produktivitätssteigernde Investitionen sehen wir in möglichen Belastungen der Betriebe durch neue Steuern oder überzogene Kollektivvertragssteigerungen ein erhebliches Risiko für die Unternehmen. Einmalzahlungen erscheinen uns hier als geeigneteres Instrument, um flexibel auf die Krise zu reagieren. „Nur Bares ist Wahres“ ist die Devise, Liquiditätspolster wurden angelegt, um bei einer nachhaltig positiven Entwicklung schnell in Wachstumsstrategien übergehen zu können. Staatliche Maßnahmen wie das Unternehmensliquiditätsstärkungsgesetz (ULSG) haben positive Signale gesetzt, jedoch keine erkennbare Auswirkung auf das Verhalten der „Österreich AG“ gehabt.

Im Report berücksichtigte Unternehmen

Im Liquiditätsreport wurden folgende Unternehmen berücksichtigt:

- Andritz AG
- bwin Interactive Entertainment AG
- EVN AG
- Flughafen Wien AG
- Intercell AG
- Mayr-Melnhof Karton AG
- OMV AG
- Palfinger AG
- Österreichische Post AG
- RHI AG
- Schoeller-Bleckmann AG
- STRABAG SE
- Telekom Austria AG
- Verbund AG
- voestalpine AG
- Wienerberger AG
- Zumtobel AG

Der nächste Liquiditätsreport (3. Quartal 2010) erscheint nach Veröffentlichung der entsprechenden Quartalszahlen der berücksichtigten Unternehmen, voraussichtlich Mitte Dezember 2010.

Ihre Ansprechpartner

Mag. Wolfgang Lang
+43 1 501 88-2971
wolfgang.lang@at.pwc.com

Mag. Werner Scheibenpflug
+43 1 501 88-2908
werner.scheibenpflug@at.pwc.com

PwC PricewaterhouseCoopers GmbH
Erdbergstraße 200, 1030 Wien

www.pwc.at