

## **Aktueller Stand der Arbeitsgruppe zum Total Return**

**Veranstaltung: AGW-Tagung, Arbeitskreis Betriebswirtschaft**

**Datum: 28.05. und 29.05.2015**

**Ort: Frankfurt**

**Referent: Manfred Sydow**

## **Arbeitsgruppe Interne Steuerung des Unternehmens und die externe Kommunikation anhand von Kennzahlen**

- Arbeitsgruppenteilnehmer:
  - GAG Köln
  - degewo Berlin
  - Gewobag Berlin
  - GESOBAU Berlin
  - GEWOBA Bremen
- Drei Termine im Zeitraum Juni 2014 bis heute
  - Zusammenstellung eines Kennzahlensets aller Arbeitsgruppenteilnehmer
  - Fokussierung auf Total Return – Vorstellung und Diskussion mit Prof. Vollrath von IPD

## Erarbeitetes Kennzahlenset der Arbeitsgruppe:

### Ergebnis- und Rentabilitätskennzahlen

- EBITDA
- EBITDAM
- EBT
- Jahresüberschuss
- Cashflow (DRS 21)
- Total Return (stand. Mietenmultiplikator)
- Net Asset Value (NAV) (stand. Mietenmultiplikator)
- Bilanzielle/wirtschaftliche Eigenkapitalrentabilität
- Eigenkapitalrendite vor Steuern
- Bilanzielle/wirtschaftliche Gesamtkapitalrentabilität
- Bilanzielle/wirtschaftliche Eigenkapitalquote
- Annuitätendeckungsgrad
- Zinsdeckung
- Schuldendienstdeckungsgrad
- Loan-to-Value
- Durchschnittszins

### Investitionstätigkeiten

- Bestandsinvestitionen gesamt
- davon Instandhaltungsaufwand
- davon aktivierungsfähige MOD
- Neubauinvestitionen

### Wohnungswirtschaftliche Kennzahlen

- bilanzieller Mietenmultiplikator
- Nettokaltmieten
- Bestandsentwicklung
  - davon aus Ankauf
  - davon aus Verkauf
  - davon aus Neubau (Fertigstellungen)

### Weitere diskutierte Kennzahlen

- ROCE
- EVA
- FFO

## Weitere untersuchte Kennzahl (ROCE)

Die Kennzahl “Return on Capital Employed” (ROCE) berücksichtigt sowohl die GuV-Sicht wie auch bilanzielle Sachverhalte.

- Definition: 
$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Capital Employed}}$$
 mit: Capital Employed = Anlagevermögen + Working Capital  
Working Capital = Umlaufvermögen – kurzfristige Verbindlichkeiten – liquide Mittel
- Erläuterung: Stellt die Rendite dar, die ein Unternehmen für das eingesetzte Kapital erhält, indem das Verhältnis von erzieltm EBIT zum durchschnittlich investierten Kapital (Capital Employed) ermittelt wird.
- Vorteile
  - Keine Verzerrung durch unterschiedliche Finanzierungsformen (keine Berücksichtigung von zinstragenden Bilanzpositionen)
  - Bilanzielle Sachverhalte werden mit abgebildet
  - Die Rendite wird in das Verhältnis zum eingesetzten Kapital gesetzt (deutlich verbesserte Kennzahl als reine EBIT-Betrachtung)
- Nachteile
  - Kapitalkosten werden nicht berücksichtigt
  - Beeinflussung durch Bilanzpolitik möglich
  - Wertänderung wird nicht mit abgebildet
  - Bewertung des Anlagevermögens nach HGB und IFRS führt zu jeweils unterschiedlichen Ansätzen

## Weitere untersuchte Kennzahl (EVA)

Die Kennzahl “Economic Value Added” (EVA) berücksichtigt GuV- und Bilanz-Sicht sowie die für die Unternehmen durchschnittlich anfallenden Kapitalkosten.

- Definition:  $EVA = (ROCE - WACC) \times \text{Capital Employed}$
- Erläuterung: Jährliche Wertsteigerung bzw. -vernichtung basierend auf dem Ansatz, dass nur dann Wert generiert, wenn die Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROCE) die Kapitalkosten (WACC) übersteigt.
- Vorteile
  - Einsetzbar zur Bewertung und Analyse von Unternehmen und Projekten
  - Transparenz der Kapitalkosten des Unternehmens
- Nachteile
  - Vielzahl möglicher Adjustierungen können Vergleichbarkeit im Zeitablauf erschweren
  - Aufgrund der Parameter u. U. sehr volatile Kennzahl
  - Schwierige/Aufwändige Ermittlung des benötigten Kapitalkostenzinssatzes

=> Nicht das nachhaltige Geschäftsmodell der Wohnungswirtschaft

## Weitere untersuchte Kennzahl (EBITDAM)

Die Kennzahl “Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, Maintenance” (EBITDAM) stellt den Gewinn vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Instandhaltung/Instandsetzung dar.

- Definition:  $EBITDAM = EBITDA + \text{Instandhaltung/Instandsetzung}$
- Erläuterung: Erweiterung der Kennzahl EBITDA um den Ansatz des Investitionsverhaltens in der GuV.
- Vorteile
  - Verschiedene Aktivierungsquoten bei der MOD sowie die Instandhaltungsstrategien beeinflussen die Kennzahl nicht
  - Vergleichbarkeit der Unternehmen
  - Leicht zu ermitteln
- Nachteile
  - Keine Berücksichtigung des Capital Employed
  - Nur in Verbindung mit anderen Kennzahlen aussagekräftig
  - Keine Berücksichtigung der Wertänderung

## Verwendung und Vorstellung Total Return durch die Teilnehmer der Arbeitsgruppe

- Berechnungsschema zum Total Return durch GEWOBA erstellt
  - Bestandteil aus IPD übernommen, jedoch auf den Fokus Wohnungsunternehmen überführt
  - Berechnungen zum Total Return von GAG, GESOBAU, Gewobag und GEWOBA durchgeführt
- Diskussion über den Einsatz und die Verwendung des Total Returns in den Unternehmen
  - Interne/externe Steuerung
  - Interne/externe Berichterstattung
  - Benchmarking