

Die Konzernabschlussstatistik als Beitrag zur erweiterten Unternehmensanalyse: Konzeption und erste Ergebnisse

Im nichtfinanziellen Unternehmenssektor der deutschen Wirtschaft haben sich bereits seit Längerem neben einem breiten Bereich von kleinen und mittleren Firmen vielgestaltige Unternehmensgruppen etabliert, in denen rechtlich selbständige Unternehmen eine wirtschaftliche Einheit im Rahmen eines Konzerns bilden. Grenzüberschreitend tätige Unternehmensgruppen sind ein starkes Bindeglied zwischen inländischen und ausländischen Beschaffungs- und Absatzmärkten, Produktionsstandorten und Finanzsystemen und verkörpern damit zugleich einen spezifischen Übertragungskanal im internationalen Konjunkturzusammenhang.

Hieraus ergeben sich erweiterte empirische Fragestellungen auf gesamtwirtschaftlicher und makroprudenzieller Ebene, die den Rahmen der traditionellen, auf rechtlich selbständigen Einheiten des nationalen Wirtschaftsraumes basierenden Unternehmensabschlussstatistik überschreiten. Die neue Konzernabschlussstatistik der Bundesbank stellt hierfür vierteljährliche Angaben zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Deutschland tätiger nichtfinanzieller Unternehmensgruppen bereit. Die Zeitreihen beginnen im Jahr 2005 und beruhen auf Konzernabschlüssen von derzeit etwa 260 im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notierten nichtfinanziellen Unternehmen.

Die Konzernabschlussstatistik bereitet Daten und Kennzahlen sowohl aus der Bilanz als auch der Gewinn- und Verlustrechnung der großen deutschen Unternehmensgruppen unter Einschluss ihrer weltweit tätigen Tochtergesellschaften auf. Zur Erleichterung der Interpretation wird das Datenmaterial – soweit möglich beziehungsweise sinnvoll – auch von Veränderungen im Berichtskreis sowie im Konsolidierungskreis bereinigt und in saisonbereinigter Darstellung zur Verfügung gestellt. Im Unterschied zu den HGB-Abschlüssen der Einzelunternehmen, die in die Jahresabschlussstatistik eingehen, werden die Konzernabschlüsse der börsennotierten Unternehmensgruppen nach internationalen Rechnungslegungsvorschriften (International Financial Reporting Standards: IFRS) aufgestellt und bilden konzerninterne Transaktionen sowie Kapitalverflechtungen und Schuldbeziehungen nicht ab.

Die Konzernabschlussstatistik weist grundlegende Strukturunterschiede zu den hochgerechneten Einzelabschlüssen auf. In der Bilanzbetrachtung nehmen bei den Konzernen die langfristigen Aktiva ebenso wie die langfristigen Passiva ein deutlich höheres Gewicht ein als in den Einzelabschlüssen. Darüber hinaus fallen die immateriellen Vermögenswerte, insbesondere der Goodwill, stark ins Gewicht. Die Bilanzrelationen zeigen im Zeitablauf ein relativ stabiles Profil; die Eigenkapitalquote beträgt im Durchschnitt ansehnliche 30%.

Die starke Einbindung der deutschen Konzerne in die Weltwirtschaft lässt sich besonders deutlich an ihrer Umsatzentwicklung und Ertragslage ablesen. Dadurch sind die Gewinne anfälliger gegenüber globalen Schocks, wie die starken Ertragsseinbrüche während der Finanz- und Wirtschaftskrise Ende 2008 und im Jahr 2009 zeigen. Die Konzerne konnten sich danach sehr rasch erholen und zu einer hohen Profitabilität zurückkehren. Seit dem Jahr 2012 weisen die Umsätze eine gewisse Seitwärtsbewegung auf. Hierbei dürften die realwirtschaftlichen Auswirkungen der Schuldenkrise im Euro-Raum ebenso eine Rolle gespielt haben wie die insgesamt langsamere Gangart der Weltkonjunktur.

Der Konzern als Strukturmerkmal der deutschen Wirtschaft

Die Unternehmensgruppe als wirtschaftliche Einheit

Seit Ende der sechziger Jahre wertet die Bundesbank Jahresabschlüsse inländischer nicht-finanzieller Unternehmen aus, um deren Ertragslage sowie die Vermögens- und Finanzierungsverhältnisse im gesamtwirtschaftlichen Zusammenhang zu analysieren. Dabei folgt sie dem Konzept der allgemeinen Wirtschaftsstatistik, deren Berichtskreis sich grundsätzlich auf rechtlich selbständige Einheiten des jeweiligen inländischen Wirtschaftsraumes erstreckt. In einer von starken nationalen wie internationalen Verflechtungen gekennzeichneten Unternehmensstruktur treten jedoch zunehmend Fragestellungen in den Vordergrund, die sich mit diesem klassischen statistischen Ansatz nur unvollkommen beantworten lassen. So ist das wirtschaftliche Geschehen mittlerweile in vielen Bereichen von Unternehmensgruppen geprägt, in denen mehrere rechtlich selbständige Unternehmen eine wirtschaftliche Einheit unter dem Dach eines Konzerns bilden. Diese Organisationsform der überbetrieblichen Leistungserstellung und Unternehmenssteuerung ist insbesondere kennzeichnend für international tätige Großunternehmen. Somit erweitern sich auch die Anforderungen an die Statistik, da vermehrt Informationen benötigt werden, die sich auf die Gesamtheit einer Unternehmensgruppe beziehen.

Die Aufbereitung von Konzernabschlüssen ist mit einer Reihe methodischer Herausforderungen verbunden. Der Konzern als statistische Einheit ist bislang konzeptionell nur wenig untersucht.¹⁾ Unter einem Konzern versteht man in allgemeiner Betrachtung eine Gruppe rechtlich selbständiger Unternehmen, die wirtschaftlich im Regelfall über Beteiligungsverhältnisse sowie Kontroll- und Entscheidungsbefugnisse hierarchisch verbunden sind. Die zu beobachtenden Ausgestaltungen von Konzernen weisen dabei eine Vielfalt auf, die bereits einen Hinweis auf die Bandbreite der Einsatzmöglichkeiten gibt, aber zugleich eine umfassende

Konzernotypisierung erschwert. Grundlegendes gemeinsames Merkmal ist jedoch die einheitliche Leitung und Kontrolle, die für die gesamtunternehmerische Strategie maßgebend ist und oftmals mit einem Haftungsverbund²⁾ einhergeht.

Die Vielfalt einzelner Unternehmensgruppen ergibt sich vor allem aus ihren verschiedenen geschäftsstrategischen Zielen. Nicht zuletzt angesichts eines zunehmend international geprägten Wettbewerbsumfelds hat es sich oftmals als vorteilhaft erwiesen, neue Geschäftsfelder rascher über externe Unternehmensübernahmen als durch organisches internes Wachstum zu gewinnen. Dabei haben sich die Motive über die Jahrzehnte gewandelt. Während in den fünfziger und sechziger Jahren das Augenmerk vieler Unternehmen zunächst auf den Warenexport gerichtet war, folgte bald darauf der Aufbau eigener ausländischer Service- und Vertriebsgesellschaften. Als nächster Schritt kam dann aus produktionstechnischen Gründen, kostenseitigen Erwägungen oder zwecks Überwindung von Handelsbarrieren die fertigungsmäßige Verankerung im Ausland hinzu. Die heutigen Konzernstrategien gehen teilweise noch darüber hinaus. So zielen die Unternehmen darauf ab, die komparativen Vorteile unterschiedlicher internationaler Standorte optimal zu kombinieren und dadurch Effizienzvorteile in der Wertschöpfungskette zu erzielen. Damit kann eine stärkere funktionale Differenzierung der betrieblichen Leistungserstellung einhergehen, wie die Beschaffung finanzieller Mittel durch Finanzierungstöchter oder die Ausgründung von Forschungs- und Entwicklungsgesellschaften. Die treibenden Kräfte für diese strategischen Weichenstellungen waren vor allem die Liberalisierung des Welthan-

Wirtschaftliche Internationalisierung als Triebfeder für multinationale Konzerne

¹ Gleichwohl hat sich mittlerweile in einigen statistischen Bereichen die konsolidierte Betrachtungsweise zusätzlich zum klassischen Ansatz etabliert. Beispiele hierfür sind Erhebungen der Bankenaufsicht, der Auslandsstatus der Banken sowie die Bestandserhebungen über Direktinvestitionen.

² Über „Patronatserklärungen“ können zudem Bonitätsunterschiede in der Unternehmensgruppe ausgeglichen werden.

dels, die Öffnung und Systemtransformation der Volkswirtschaften Mittel- und Osteuropas einschließlich der Integration in die Europäische Union (EU) sowie der rasante Aufholprozess der Schwellenländer.

Bedeutung für die heimische Volkswirtschaft

Die Herausbildung multinationaler Unternehmensgruppen hat in der Regel beträchtliche Rückwirkungen auf die jeweilige nationale Volkswirtschaft. Hierfür spricht nicht zuletzt das Gewicht, das große Unternehmensgruppen innerhalb der deutschen Wirtschaft einnehmen. Die in der neuen Bundesbank-Statistik enthaltenen rund 260 nichtfinanziellen Unternehmensgruppen erwirtschaften mit ihren Inlandsumsätzen knapp 9% aller Umsätze in Deutschland und sind Arbeitgeber für gut 7% der inländischen Beschäftigten. Eine Schlüsselstellung für ganze Regionen nehmen Konzerne mitunter dann ein, wenn sie dort ihre Verwaltung konzentriert haben und große Produktionsstätten unterhalten. Dabei spielen auch Input-Output-Beziehungen über industrielle Zulieferer oder Dienstleister eine wichtige Rolle.

Makroökonomische und makroprudenzielle Aspekte

Die zunehmende internationale Arbeitsteilung begünstigt die Bildung von einheitlich geleiteten, grenzüberschreitend tätigen Unternehmensgruppen. Dies könnte eine zusätzliche Ursache einer erhöhten Synchronität in den internationalen Konjunkturbewegungen sein. Allerdings ist auch plausibel, dass Konzerne zu einer internationalen Diversifizierung beitragen, was für sich betrachtet die Schockempfindlichkeit bei länderspezifischen Störungen vermindert.³⁾ Eine zusätzliche Analyseperspektive für die Auswertung von Konzernabschlussdaten bilden makroprudenzielle Fragestellungen. Unter systemischen Risikogesichtspunkten ist die Gesamtsicht auf die Verschuldung, Liquidität und Ertragslage von Konzernen notwendig. Erst durch die Konsolidierung der (oft ausländischen) Finanzierungstöchter in den Konzernabschlüssen kann beispielsweise die Gesamtentwicklung der Verschuldung in der Außensicht und in ihrer Finanzierungsstruktur beurteilt werden.⁴⁾ Darüber hinaus stehen durch die Mikrodaten für einzelne Konzerne Verteilungs-

informationen zur Verfügung. So lassen sich beispielsweise aus der Ertragslage und dem Verschuldungsgrad Anhaltspunkte für besondere Risikoanfälligkeiten in sektoraler Hinsicht gewinnen.⁵⁾

Zur Konzeption der Konzernabschlussstatistik

Den datenseitigen Ausgangspunkt der neuen Konzernabschlussstatistik bildet die Erfassung der Konzernabschlüsse von circa 260 nichtfinanziellen Unternehmensgruppen, insbesondere solcher Konzerne, die im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notieren, soweit diese – gemessen an ihrem Umsatz oder ihrer Beschäftigung – einen nennenswerten Wertschöpfungsbeitrag in Deutschland erbringen.⁶⁾ Die im Prime Standard notierten Unternehmen sind gemäß der Börsenordnung zu einer vierteljährlichen Berichterstattung verpflichtet. Die auf diesen Daten basierende Konzernabschlussstatistik zeichnet sich abgesehen von ihrer internationalen Vergleichbarkeit vor

Höhere Aktualität und Periodizität gegenüber der traditionellen Unternehmensabschlussstatistik

3 Vgl.: C. Buch und A. Lipponer, Volatile multinationals? Evidence from the labour demand of German firms, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, Nr. 22/2007; sowie H. Peters und B. Weigert (2013), Beschäftigungsentwicklung innerhalb deutscher multinationaler Unternehmen während der globalen Rezession 2008/2009, in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik 233/4, S. 505–525.

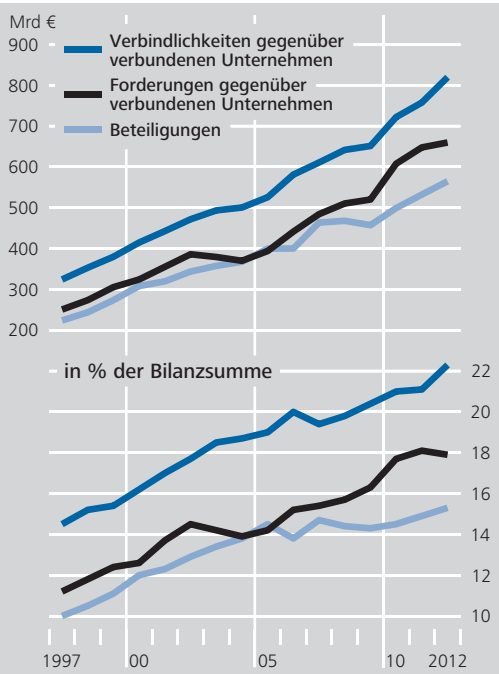
4 Nach dem Einheitsgrundsatz gemäß § 297 Abs. 3 Satz 1 HGB ist im „...Konzernabschluss ... die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der einbezogenen Unternehmen so darzustellen, als ob diese Unternehmen insgesamt ein einziges Unternehmen wären.“ Eine analoge Vorgabe findet sich im International Accounting Standard (IAS) 27.4.

5 Siehe hierzu auch: Deutsche Bundesbank, Zur Krisenanfälligkeit von Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland – Ergebnisse einer Risikoanalyse mit Jahresabschlussdaten, Monatsbericht, März 2014, S. 55 ff.

6 Darüber hinaus werden auch Konzerne einbezogen, die auf freiwilliger Basis Quartalsberichte veröffentlichen. Der Wertschöpfungsbeitrag einer Unternehmensgruppe gilt dann als nennenswert, wenn mindestens 10% des Gesamtumsatzes oder mehr als 500 Mio € Umsatz in Deutschland erzielt oder wenn mindestens 10% der Mitarbeiter oder mehr als 500 Mitarbeiter in Deutschland beschäftigt werden. Dies führt dazu, dass bspw. die an der Frankfurter Börse notierten sog. „China-AGs“ nicht in den Berichtskreis aufgenommen sind. Vgl. auch: Deutsche Bundesbank, Qualitätsbericht zur Konzernabschlussstatistik, abrufbar unter: http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Statistiken/publikationen_unternehmensabschluesse.html

Verbundbeziehungen im inländischen Unternehmenssektor *)

Jahresendstände



* Hochgerechnete Einzelabschlüsse (alle Unternehmen ohne Holdinggesellschaften). Ergebnisse bis 2005 mit Angaben in späteren Jahren verkettet.
 Deutsche Bundesbank

bindlichkeiten gemäß den Ergebnissen der traditionellen Unternehmensabschlussstatistik im Jahr 2012 auf insgesamt über 800 Mrd € beziehungsweise 22,3% der Bilanzsumme (nach 14,5% im Jahr 1997); hierbei spielten Kreditbeziehungen im Unternehmensverbund die größte Rolle. Darüber hinaus werden mögliche, in den Einzelabschlüssen nicht ausgewiesene Firmenwerte aufgedeckt. Weitere Abweichungen zur traditionellen Jahresabschlussstatistik ergeben sich aus der Anwendung unterschiedlicher Rechnungslegungsvorschriften, nämlich den nach HGB für Einzelabschlüsse gegenüber den IFRS⁷⁾ für Konzernabschlüsse. Außerdem erweitert die Konzernbetrachtung die Perspektive auf die weltweite Geschäftstätigkeit der Unternehmensgruppen, da nach den IFRS die Pflicht zur Einbeziehung in den Konzernabschluss unabhängig vom Sitz der Tochterunternehmen (Weltabschlussprinzip) besteht. Umgekehrt sind in Deutschland angesiedelte Töchter ausländischer Konzerne nicht enthalten. Besonderes Charakteristikum der Konzernabschlussstatistik ist darüber hinaus die Börsennotierung der einbezogenen Unternehmensgruppen.

allem durch eine hohe Aktualität und Periodizität aus. So liegen bei der traditionellen, auf Jahresangaben basierenden Unternehmensabschlussstatistik Schätzergebnisse erst knapp ein Jahr nach dem Ende eines Berichtsjahres vor. Demgegenüber können bei der Konzernabschlussstatistik sechs bis sieben Monate nach einem Stichtag Ergebnisse präsentiert werden. Die vierteljährliche Verfügbarkeit erlaubt es zudem, unterjährige Entwicklungslinien darzustellen und zu analysieren.

Das IFRS-Regelwerk ist für kapitalmarktorientierte Unternehmensgruppen ab dem Geschäftsjahr 2005 verbindlich in der EU vorgeschrieben und hat damit zu einer Vereinheitlichung der Konzernrechnungslegung in Europa geführt. Es unterscheidet sich jedoch konzeptionell in mehrfacher Hinsicht vom HGB-Bilanzrecht.⁸⁾ Dies erklärt sich im Wesentlichen daraus, dass die beiden Regelwerke auf verschiedenen Rechtstraditionen beruhen und abweichende Rechnungslegungsziele verfolgen. Das HGB basiert auf dem kontinentaleuropäischen Modell, in dem der Gläubigerschutz und die langfristige Sicherung des Unternehmens als

Implikationen der Rechnungslegung nach IFRS

Konzeptionelle Unterschiede

Konzeptionell unterscheiden sich die konzernstatistischen Ergebnisse in mehrfacher Hinsicht von der traditionellen Jahresabschlussstatistik. Der Konzernabschluss wird durch Konsolidierung aus den Einzelabschlüssen der konzernzugehörigen Unternehmen abgeleitet. Dadurch bilden die Bilanzdaten interne Transaktionen und Finanzbeziehungen nicht ab, die in der traditionellen Unternehmensabschlussstatistik die gesamtwirtschaftliche Analyse erschweren können. So beliefen sich die Verflechtungsver-

⁷ Die IFRS sind internationale Rechnungslegungsvorschriften für Unternehmen, die vom International Accounting Standards Board (IASB) herausgegeben werden. Ziel ist es, unabhängig von nationalen Rechtsvorschriften, unter Beachtung von bestimmten Grundsätzen und Mindeststandards die Aufstellung international vergleichbarer Jahres- und Konzernabschlüsse zu regeln.

⁸ Das Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (BilMoG) führte im Jahr 2009 in Einzelregelungen allerdings zu einer gewissen Annäherung.

die wichtigsten Zwecke der Rechnungslegung gelten. Im Vordergrund der maßgeblich von angelsächsischen Rechnungslegungsnormen geprägten IFRS steht hingegen die Bereitstellung entscheidungsnützlicher Informationen für Investoren. Die IFRS sind umfassender als das HGB-Recht angelegt, da sie einen eher erläuternden Charakter haben und aufgrund ihrer globalen Ausrichtung viele Spezialfälle abdecken sollen. Ihr Bewertungsansatz ist stark vom Grundsatz einer marktnahen Bewertung geprägt, lässt aber teilweise beträchtliche Interpretationsspielräume zu. Bezüge zwischen der Konzernabschluss- und der traditionellen Jahresabschlussstatistik nach HGB sind nur unter Berücksichtigung dieser Aspekte herzustellen.

und damit im Konsolidierungskreis in den Zeitreihen rechnerisch ausgeschaltet. Ab- oder Zugänge von größeren Tochterunternehmen können nicht nur die Umsätze und Erträge des jeweiligen Konzerns, sondern auch die statistischen (Teil-)Aggregate erheblich verändern. Dasselbe gilt für Wechsel im Berichtsreis, also den von der Statistik erfassten Konzernen. Um die Einflüsse von Veränderungen des Konzern- und des Berichtsreises von den ökonomisch relevanten Bewegungen zu trennen, wurde ein Verfahren entwickelt, das in den Erläuterungen auf den Seiten 58 f. beschrieben ist. Zusätzlich werden unbereinigte Aggregate bereitgestellt, die auch die Fusions- und Übernahmeaktivitäten der erfassten Unternehmen sowie die saisonalen Ausprägungen vollständig darstellen.

Besonderheiten der Quartalsbericht-erstattung

Der „Preis“ der hohen Aktualität und der unterjährigen Verfügbarkeit der konzernstatistischen Reihen liegt in der geringeren Informationstiefe von Quartalsabschlüssen. Die im Prime Standard der Deutschen Börse gelisteten Konzerne sind gemäß Börsenordnung der Frankfurter Börse verpflichtet, einen Halbjahresbericht und einen Quartalsbericht nach den Vorgaben des Wertpapierhandelsgesetzes zu veröffentlichen.⁹ Als Mindestbestandteile eines solchen Berichts sind verkürzte Darstellungen von Bilanz-, Ergebnis-, Eigenkapitalveränderungs- und Kapitalflussrechnungen sowie ausgewählte erläuternde Anhangangaben vorgesehen. Andererseits enthalten die Publizitätsvorschriften strenge Terminvorgaben, sodass die Quartalsberichte zwei Monate nach Ende des jeweiligen Berichtszeitraums, Jahresberichte nach vier Monaten veröffentlicht sein müssen.

Bereinigung der Kennzahlen der Gewinn- und Verlustrechnung

Zentrale Kenngrößen der neuen Konzernabschlussstatistik aus der Gewinn- und Verlustrechnung sind Angaben zu Umsatz und operativem Ergebnis vor und nach Abschreibungen. Die unterjährigen Reihen weisen ein saisonales Muster auf. Zur Erleichterung der Interpretation werden die Daten um die jährlich in der gleichen Jahreszeit mit ähnlicher Intensität wiederkehrenden Einflüsse bereinigt. Darüber hinaus werden wesentliche Veränderungen in der Zusammensetzung von Unternehmensgruppen

■ Ergebnisse der Bilanzanalyse

Die neue Konzernabschlussstatistik erlaubt es, die Unternehmenslandschaft in Deutschland unter einem neuen Blickwinkel zu betrachten. Zur Verdeutlichung werden im Folgenden zunächst stilisierte Strukturbilanzen der Konzernabschlussstatistik mit hochgerechneten Einzelabschlüssen der traditionellen Unternehmensabschlussstatistik verglichen, wobei für letztere neben den Gesamtangaben auch Angaben für die großen – überwiegend zu Konzernen gehörenden – Kapitalgesellschaften betrachtet werden. Ungeachtet der Unterschiede in den methodischen und räumlichen Abgrenzungen sowie der Größe des Berichtsreises der erfassten Unternehmen und der oben dargelegten Bilanzierungsmethodik (IFRS versus HGB) ist die Gegenüberstellung geeignet, grundlegende Strukturunterschiede zu verdeutlichen.

Vergleich stilisierter Strukturbilanzen

Das wichtigste Unterscheidungsmerkmal zwischen der Konzernstatistik und den hochgerechneten Einzelabschlüssen stellt die Behandlung der Verbundbeziehungen dar. In der Konzernbilanz werden konzerninterne Kapitalver-

⁹ § 51 Abs. 1 der Börsenordnung der Frankfurter Börse i.V.m. § 37y Nr. 2 Wertpapierhandelsgesetz.

Statistische Bereinigung von Konsolidierungs- und Berichtskreisänderungen in der Konzernabschlussstatistik

Änderungen des Konsolidierungskreises im Abschluss einer Unternehmensgruppe durch Ab- oder Zugänge von größeren Tochterunternehmen können die Entwicklung der Umsatz- und Ertragszahlen nicht nur auf Konzernebene, sondern auch bei größeren statistischen Aggregaten erheblich beeinflussen. Dasselbe gilt für Berichtskreisänderungen, etwa infolge von Neuzulassungen bereits existierender Unternehmensgruppen oder dem Ausscheiden fortbestehender Konzerne aus dem Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse. Solche durch reine Abgrenzungsänderungen bedingten Bewegungen des statistischen Berichtskreises erschweren die Analyse makroökonomisch und makroprudenziell relevanter Entwicklungen. Deshalb werden im Rahmen der vierteljährlichen Abschlussstatistik der nichtfinanziellen, in Deutschland gelisteten Konzerne neben unbereinigten nominalen Angaben auch um Konsolidierungs- und Berichtskreisänderungen bereinigte Zeitreihen zur Verfügung gestellt.¹⁾

Sofern es nicht zu Neugründungen bei gleichzeitiger Börsennotierung im Prime Standard kommt, zeigen die so bereinigten Reihen das interne Wachstum der betrachteten Unternehmensgruppen. Darüber hinaus stellen die nominalen Angaben überdies die Fusions- und Übernahmeaktivitäten der Beobachtungseinheiten dar. Bezogen auf die jeweils erfassten statistischen Einheiten spiegelt die Divergenz zwischen den unbereinigten und den bereinigten Ergebnissen somit im Wesentlichen die externe Wachstumskomponente wider.

Bei der statistisch-methodisch angemessenen Herleitung der um Konsolidierungs- und Berichtskreisänderungen bereinigten

Angaben sind zahlreiche Nebenbedingungen zu beachten. So können Informationen über die quantitativen Auswirkungen der Konsolidierungskreisänderungen allenfalls für ein Überlappungsjahr und nur für wenige Variablen der Gewinn- und Verlustrechnung aus den Anhängen eines Konzernabschlusses entnommen werden. Lange, erhebungsseitig abgesicherte bereinigte Zeitreihen lassen sich auf dieser Basis nicht konstruieren. Vielmehr existieren von Jahr zu Jahr Überlappungen der Angaben für jeweils zwei Konsolidierungskreise (dem neuen und den bisherigen), die es angemessen zu einer statistischen Zeitreihe zu „verketteten“ gilt.

Aufgrund des ressourcenintensiven Suchprozesses in den Anhängen nach den relevanten Informationen über Konsolidierungskreisänderungen kann eine Bereinigung nur für die größten Unternehmensgruppen erfolgen. Da die DAX- und MDAX-Konzerne aber den weit überwiegenden Teil der Berichtskreisfirmen ausmachen (im Jahr 2012 rund 95% des Umsatzes), ist hiermit keine nennenswerte Beeinträchtigung des Aussagegehalts der neuen Statistik verbunden.

Darüber hinaus sollte die gewählte Verkettungs- beziehungsweise Fortschreibungs- methode die aus der Informationsverteilung innerhalb eines Jahres resultierenden Rechenrestriktionen berücksichtigen. Nicht selten liegen nämlich keine genuinen Abschlüsse für das vierte Quartal vor. Diese werden dann als Differenz aus den Jahresangaben und der Summe der Werte für die ersten

¹ http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Unternehmen_und_private_Haushalte/Unternehmensabschluesse/Tabellen/tabellen.html

drei Quartale geschätzt. Von daher gilt es, diese Additivität bei der Methodenwahl als Nebenbedingung zu berücksichtigen.

Die beiden Vorgaben der Jahresüberlappung und der Additivität der Quartalergebnisse innerhalb eines Jahres entsprechen den Prinzipien, die im Rahmen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) zur Wahl der Methode des Annual Overlap für die Berechnung der realen, preisänderungs bereinigten Angaben führten. Durch diesen Ansatz wird zudem die Konsistenz von jährlichen und vierteljährlichen Vorquartals- beziehungsweise Vorjahresveränderungsraten sichergestellt. Anders als die Bruttowertschöpfung in den VGR können die Unternehmenserträge der vierteljährlichen Konzernabschlussstatistik jedoch grundsätzlich auch nicht-positive Ergebnisse (Null oder negative Werte) aufweisen, so dass die im Rahmen der VGR gewählte Verknüpfung von Verhältnissen (Verkettung von Indexgliedern) hier ersetzt wird durch die Fortschreibung über Differenzen:

$$U_{n,i}^{FR} = \frac{1}{4} \sum_{i=1}^4 U_{0,i}^{x(0)} + \left[\sum_{t=1}^{n-1} \left(\frac{1}{4} \sum_{i=1}^4 U_{t,i}^{x(t)} - \frac{1}{4} \sum_{i=1}^4 U_{t-1,i}^{x(t)} \right) \right] + \left(U_{n,i}^{x(n)} - \frac{1}{4} \sum_{i=1}^4 U_{n-1,i}^{x(n)} \right)$$

mit

$U_{n,i}^{FR}$ = Wert der (Umsatz-)Fortschreibungsreihe des Typs Annual Overlap in additiver Form für das Jahr $n > 0$ und das Quartal i

$U_{t,i}^{x(t)}$ = Umsatzwerte auf Quartalsbasis für einen auf Jahresbasis konstanten Konsolidierungskreis x

t = Jahr von 0 bis n

i = Quartal von 1 bis 4

$x(t)$ = konstanter Konsolidierungskreis des Jahres t .

Der rechentechnische Vorteil dieses Fortschreibungsansatzes liegt darin, dass sich jede Aggregat-Zeitreihe direkt als Summe ihrer Komponenten ergibt (Additivitätseigenschaft). Andererseits kann es – analog zu den Angaben der VGR – zu einem statistisch bedingten Bruch zwischen dem ersten Quartal eines Jahres und dem vierten Quartal des Vorjahres kommen. Dieser ist aber umso kleiner, je geringer die Werte des abgehenden oder neu hinzugekommenen Tochterunternehmens sind und je weniger dessen Angaben im vierten Quartal des Vorjahres vom entsprechenden Jahresdurchschnitt abweichen. Empirische Testrechnungen belegen, dass der Jahresüberlappungseffekt bei den größeren Aggregaten im Allgemeinen nicht von Relevanz ist.

Neben den so berechneten Zeitreihen, die auch in saisonbereinigter Form (nach der Methode Census X-12-ARIMA) und darauf basierenden Veränderungsraten gegenüber dem jeweiligen Vorquartal angeboten werden, enthält das Zeitreihen-Angebot auch um Konsolidierungs- und Berichtskreisänderungen bereinigte Veränderungsraten gegenüber dem Vorjahr gemäß der Formel

$$100 * \left(U_{n,i}^{x(n)} - U_{n-1,i}^{x(n)} \right) / U_{n-1,i}^{x(n)}$$

Auf diese Weise kann sichergestellt werden, dass der mögliche konzeptionelle Bruch vom vierten zum ersten Quartal des Folgejahres bei der Berechnung der Vorjahresraten ausgeschaltet ist.

Bilanz nichtfinanzieller börsennotierter Konzerne im Vergleich zu den hochgerechneten Einzelabschlüssen aller Unternehmen

Ende 2012, in % der Bilanzsumme

Aktiva	Konzernabschlüsse	Hochgerechnete Einzelabschlüsse ¹⁾		Passiva	Konzernabschlüsse	Hochgerechnete Einzelabschlüsse ¹⁾	
		Große Kapitalgesellschaften	Alle Unternehmen			Große Kapitalgesellschaften	Alle Unternehmen
Langfristige Vermögenswerte	61,8	49,3	44,8	Eigenmittel	29,6	30,8	27,4
Immaterielle Vermögenswerte	19,9	2,5	2,2	Langfristige Schulden	37,6	19,7	20,5
darunter: Goodwill	11,6	0,6	0,6	Langfristige Finanzschulden	19,9	11,8	14,2
Sachanlagen	25,5	19,4	23,8	darunter: gegenüber verbundenen Unternehmen	–	6,7	6,0
Finanzanlagen	12,6	27,5	18,9	Pensionsverpflichtungen	6,2	7,1	5,2
darunter: Beteiligungen ²⁾	.	22,8	15,3	Übrige	11,5	0,9	1,1
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	–	2,5	1,8	Kurzfristige Schulden	32,8	49,6	52,1
Übrige	3,8	–	–	Kurzfristige Finanzschulden	9,4	21,7	21,7
Kurzfristige Vermögenswerte	38,2	50,7	55,2	darunter: gegenüber verbundenen Unternehmen ³⁾	–	19,3	16,2
Vorräte	10,1	12,4	16,6	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8,5	10,9	14,1
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9,5	8,5	10,8	Übrige	14,9	17,0	16,2
Zahlungsmittel	6,6	5,0	6,9	Aktiva insgesamt	100,0	100,0	100,0
Übrige	12,0	24,8	21,0	Passiva insgesamt	100,0	100,0	100,0
darunter: Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen ³⁾	–	20,2	16,1				

¹ Hochgerechnet auf Basis teilweise geschätzter Umsätze nach Auswertungen des Unternehmensregisters des Statistischen Bundesamtes für Verarbeitendes Gewerbe, Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden, Energie- und Wasserversorgung, Entsorgung, Baugewerbe, Handel, Verkehr und Lagerei, Gastgewerbe, Information und Kommunikation sowie Unternehmensdienstleistungen; Differenzen in den Angaben durch Runden der Zahlen. ² Einschl. Anteile an verbundenen Unternehmen. ³ Einschl. Forderungen bzw. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen im Konzernverbund.

Deutsche Bundesbank

flechtungen und Schuldverhältnisse zwischen den Einzelgesellschaften herausgerechnet (Konsolidierungseffekte).¹⁰⁾ Daher liefert die Konzernabschlussstatistik eine in vielerlei Hinsicht grundlegend andere Bilanzstruktur als die klassische hochgerechnete Unternehmensabschlussstatistik. Nach deren Ergebnissen machen Beteiligungen sowie Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen im Jahr 2012 etwa ein Drittel der Bilanzsumme aus; beschränkt man den Unternehmenskreis auf die großen Kapitalgesellschaften liegt der Anteil sogar bei 45%. Auf der Passivseite beläuft sich der Anteil der Verflechtungsverbindlichkeiten bei den hochgerechneten Abschlüssen immer-

hin noch auf 22% bei den Unternehmen insgesamt und 26% bei großen Kapitalgesellschaften. In der Konzernabschlussstatistik erhalten aufgrund des Wegfalls dieser Komponenten demgegenüber die nichtfinanziellen Aggregate, also die Sachanlagen einschließlich der immateriellen Vermögenswerte, ein sehr viel größeres Gewicht. Dieses beläuft sich auf

¹⁰ Darüber hinaus wird auch die Gewinn- und Verlustrechnung des Konzerns durch die Aufwands- und Ertragskonsolidierung um konzerninterne Transaktionen bereinigt.

46% der Bilanzsumme gegenüber 22% bei den hochgerechneten Kapitalgesellschaften.¹¹⁾

Konzernspezifisches Fristigkeitsprofil

Die langfristigen Aktiva und Passiva nehmen bei den Konzernen ein höheres Gewicht ein als bei den Einzelabschlüssen. Auf der Passivseite zeigt sich dies in einem deutlich höheren Anteil langfristiger Schulden (38% gegenüber 19½%), was neben der buchungstechnischen Reduzierung insbesondere der kurzfristigen Forderungen und Verbindlichkeiten durch die Schuldenkonsolidierung auch ökonomische Gründe hat. Dabei dürfte eine Rolle spielen, dass große Konzerne langfristiges Fremdkapital vielfach über Anleiheemissionen durch eigene Finanzierungstöchter beschaffen, die aus steuerlichen Gründen häufig im Ausland angesiedelt sind.¹²⁾ Diese Mittel werden innerhalb des Konzerns in der Folge überwiegend kurzfristig an die Mutter oder andere Töchter weitergereicht. Der Konzernabschluss bietet somit einen Gesamtüberblick über die Finanzierungsstrukturen einer Gruppe.

Anlagevermögen mit relativ hohem Gewicht

Neben den Auswirkungen der Schuldenkonsolidierung zeigt sich ein gut 6 Prozentpunkte niedrigerer Anteil der Vorräte bei den Konzernen als bei allen Einzelunternehmen. Dabei könnte ein effizienteres Working-Capital-Management der Konzerne eine Rolle spielen. Eine hohe Vorratsintensität wird im Allgemeinen wegen der Lagerhaltungs- und der Kapitalbindungskosten als ungünstig eingestuft. Offenbar gelingt es Konzernen besser, die Vorratshaltung durch eine Optimierung der betrieblichen Prozesse zu senken. Dies könnte auch mit ihrer Größe und der damit verbundenen Marktmacht gegenüber ihren Zulieferern zusammenhängen, die es ihnen ermöglichen, für sie vorteilhaftere Lieferbedingungen durchzusetzen.

Finanzanlagen nur bei wenigen Unternehmensgruppen relevant

Bei den Finanzanlagen der Konzerne überlagern sich gegenläufige Effekte. Auf der einen Seite schmilzt diese Position aufgrund der Kapitalkonsolidierung der Beteiligungen deutlich ab. Auf der anderen Seite umfassen die Angaben einzelner großer Unternehmensgruppen auch Banktöchter, insbesondere von Auto-

mobilerherstellern. Diese verfügen über hohe finanzielle Vermögenswerte in Form von Forderungen aus Finanzierungs- und Leasingverträgen gegenüber Endkunden und Händlern sowie Kapitalmarktpapieren. Aufgrund dessen stellen die Finanzanlagen in der aggregierten Konzernbilanz weiterhin eine nennenswerte Vermögensposition dar. Insgesamt bleibt festzuhalten, dass sich der beobachtete Anstieg der langfristigen Aktiva und der Passiva im Einklang miteinander befinden, sodass der Grundsatz der Fristenkongruenz¹³⁾ zumindest in der Aggregatbetrachtung gewahrt bleibt.

In zeitlicher Perspektive betrachtet zeigen die Bilanzrelationen der erfassten Konzerne seit dem Jahr 2005 ein relativ stabiles Profil. Eine Ausnahme stellt das langfristige Vermögen dar, bei dem eine Verschiebung von den Sachanlagen hin zu den immateriellen Vermögenswerten festzustellen ist. So hat sich der Anteil der Sachanlagen seit Anfang des Betrachtungszeitraums um gut 4 Prozentpunkte auf rund 26% der Bilanzsumme verringert. Demgegenüber ist das Gewicht der immateriellen Vermögenswerte um 5½ Prozentpunkte auf aktuell 20% gestiegen. Hierzu haben vor allem die gestiegenen Unternehmenskäufe beigetragen, die häufig mit einer Aktivierung sonst nicht bilanzierter immaterieller Vermögenswerte einhergehen.¹⁴⁾ Darunter fallen beispielsweise Patente und Lizenzen. In dieser Position sind zudem Entwicklungskosten enthalten, die nach den internationalen Rechnungslegungsregeln aktiviert wer-

Immaterielle Vermögenswerte und Goodwill

¹¹ Welchen Einfluss die erstmalige Einbeziehung von Beteiligungen in den Konzernabschluss auf wichtige Kennzahlen, wie bspw. die Eigenkapitalquote, hat, lässt sich nur im Einzelfall entscheiden. Bei der Erstkonsolidierung hängen Stärke und Richtung des bilanziellen Effekts im Konzernabschluss von unterschiedlichen Faktoren ab. Hierzu zählen insbesondere die Finanzierungsstruktur des einbezogenen Tochterunternehmens und bereits bestehende Verflechtungen zwischen Mutter und Tochter sowie die Beteiligungsquote.

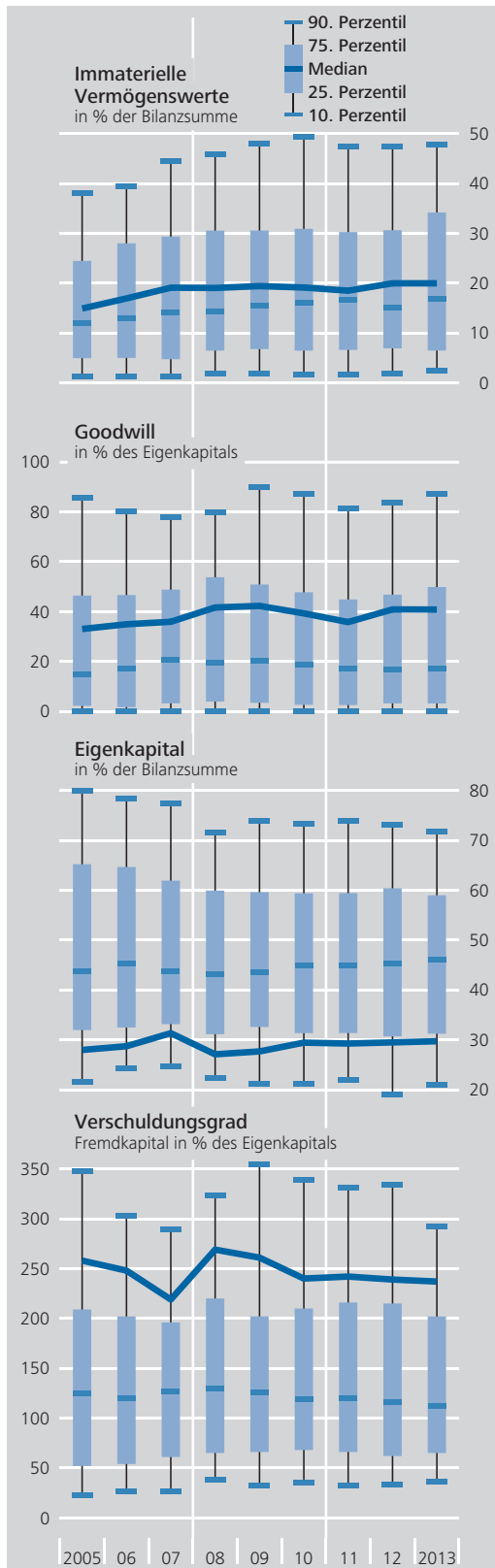
¹² Zudem dürften auch die in manchen Ländern besonders niedrigen Transaktionskosten von Emissionen eine Rolle spielen.

¹³ Die sog. „Goldene Bilanzregel“ verlangt, dass das Anlagevermögen durch langfristig zur Verfügung stehendes Kapital gedeckt ist.

¹⁴ Die Aktivierung erfolgt im Rahmen der Kaufpreisallokation nach IFRS 3.

Verteilungsparameter ausgewählter Bilanzgrößen börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmensgruppen

Jahresendstände



den müssen. Von besonderer Bedeutung sind die immateriellen Vermögenswerte für den Dienstleistungssektor, wo sie 34% der Bilanzsumme ausmachen. Der deutliche Zuwachs der immateriellen Werte in den letzten Jahren kann aber nicht ausschließlich als Beleg für die Innovationskraft der deutschen Wirtschaft gedeutet werden. Knapp 60% der immateriellen Vermögenswerte entfallen auf den Goodwill, der bei der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen aktiviert wird.¹⁵⁾ Ein Goodwill – das heißt der Geschäfts- oder Firmenwert in der Terminologie des deutschen Handelsrechts – entsteht immer dann, wenn beim Erwerb der Beteiligung der Kaufpreis über dem Substanzwert¹⁶⁾ des Tochterunternehmens liegt, um beispielsweise positive Ertrags Erwartungen abzugelten.

Der Zuwachs beim Goodwill, der in etwa dem Anstieg der gesamten immateriellen Vermögenswerte seit dem Jahr 2005 entspricht, spiegelt die verstärkten Unternehmensübernahmen wider und ist somit ein Indikator für eine Strategie des externen Wachstums. Im Unterschied zum Handelsrecht ist der Goodwill nach den IFRS nicht planmäßig abzuschreiben, sondern jährlich auf Wertminderungsbedarf zu prüfen, der gegebenenfalls außerplanmäßig abzuschreiben ist.¹⁷⁾ Auffällig ist, dass es bei dieser Bilanzposition während der Finanz- und Wirtschaftskrise offenbar nicht zu signifikanten Abschreibungen kam. Das ist bemerkenswert, da die erhöhte Unsicherheit über die künftige Ertragsperspektiven sich auch ungünstig auf die Nachhaltigkeit der Firmenwerte hätte auswirken können. Die in den internationalen Rechnungslegungsvorschriften bestehenden, nicht unbeträchtlichen Ermessensspielräume ermöglichen es aber innerhalb gewisser Grenzen, Abschreibungen auf den Goodwill zu vermeiden

¹⁵ Daher spielt diese Position auch in der traditionellen Jahresabschlussstatistik fast keine Rolle.

¹⁶ Substanzwert ist ein Begriff aus der Unternehmensbewertung und umfasst die Geldsumme, die aufgewendet werden müsste, um ein Unternehmen zu errichten, das dem Bewertungsobjekt gleicht.

¹⁷ Der sog. Wertminderungstest (Impairment-Test) gemäß IAS 36 hat mindestens jährlich oder zusätzlich bei Anzeichen für eine Wertminderung auf Basis der Zahlungsmittel generierenden Einheiten zu erfolgen.

– ein Sachverhalt, der beispielsweise von der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung kritisiert wird.¹⁸⁾ Insgesamt gehen von hohen Goodwill-Beständen, vor allem gemessen in Relation zum Eigenkapital, nicht zu vernachlässigende Anfälligkeiten für die entsprechenden Unternehmen aus, falls die Wertbeständigkeit dieser Positionen durch externe Faktoren infrage gestellt wird.

*Solide
Eigenkapital-
ausstattung*

Auf der Passivseite liegt die Eigenkapitalquote der Konzerne mit knapp 30% auf einem ähnlich stattlichen Niveau wie die entsprechende Quote aller Unternehmen in der Hochrechnung. Die Dynamik ist bei Ersteren allerdings gedämpfter, da bei den hochgerechneten Angaben insbesondere die kleinen und mittelständischen Unternehmen ihre Eigenkapitalausstattung in der letzten Dekade deutlich verbessert haben.¹⁹⁾ Demgegenüber haben sich die Eigenkapitalquoten der großen Kapitalgesellschaften und der Konzerne seit dem Jahr 2005 auf aggregierter Basis kaum verändert. Die börsennotierten Unternehmensgruppen hatten allerdings bereits in der Vergangenheit eine ohnehin höhere bilanzielle Eigenkapitalausstattung sowie einen guten Zugang zum Kapitalmarkt, was in vielen Fällen offenbar keinen deutlichen bonitätsmotivierten Ausbau der Eigenmittel nötig machte. Dass dies in besonderem Maße auf die großen Konzerne zutrifft, zeigt ein Blick auf die Verteilung. Drei Viertel der Unternehmensgruppen verfügen über noch höhere Eigenkapitalquoten als dies im gewogenen Durchschnitt der Fall ist. Der Median liegt nicht nur deutlich darüber, sondern ist im neunjährigen Betrachtungszeitraum sogar um gut 4 Prozentpunkte auf 46% gestiegen.

*Verschuldungs-
grad leicht
rückgängig*

Der Verschuldungsgrad, der sich als Quotient aus Fremd- und Eigenkapital spiegelbildlich zur Eigenkapitalquote entwickelt und zur Beurteilung der finanziellen Hebelung der Eigenkapitalrendite herangezogen wird, hat sich im aktuellen Niedrigzinsumfeld bislang nicht erhöht. Dies gilt sowohl für den Median als auch für die gesamte Verteilung, die wiederum zu drei Vierteln unterhalb des gewogenen Durch-

schnitts liegt. Dies kann als Hinweis für eine weiterhin vorsichtige Risikopolitik und gute Liquiditätsausstattung betrachtet werden. Nach dem leichten Anstieg des Verschuldungsgrades in der scharfen Rezession im Winterhalbjahr 2008/2009 haben die Konzerne in der darauf folgenden konjunkturellen Erholung wieder verstärkt auf Innenfinanzierungsmittel zurückgegriffen.

Ergebnisse der Ertragsanalyse

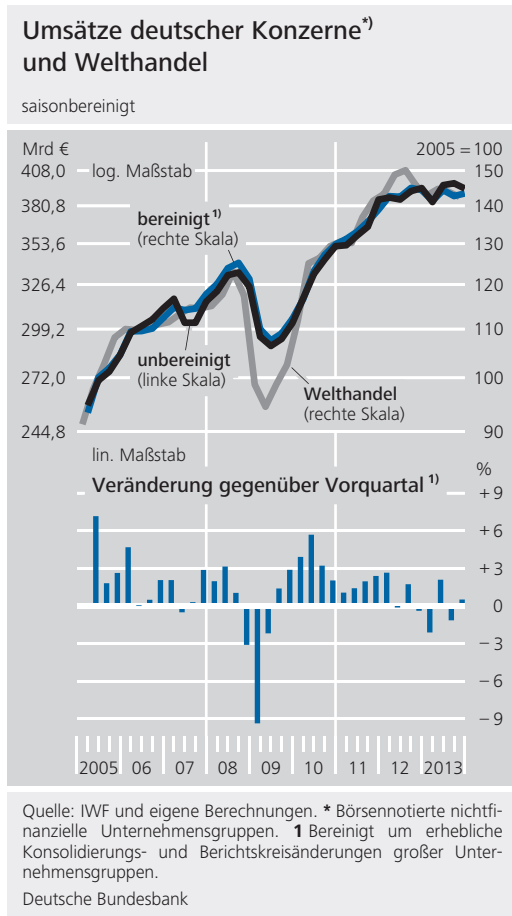
Der zweite Schwerpunkt der Konzernabschlussstatistik liegt in der Bereitstellung vierteljährlicher Informationen über die Ertragslage der großen deutschen Unternehmensgruppen. Diese ist geprägt von der starken Einbettung der meisten dieser Konzerne in die Weltwirtschaft. Die Umsätze sind seit dem Jahr 2005 mit jährlich durchschnittlich 5% kräftig gestiegen, und zwar überproportional stark im Ausland, wo im Jahr 2012 etwa 70% der Gesamtumsätze erzielt wurden – gegenüber 62% im Jahr 2005. Sie haben in dieser Zeit etwa im Ausmaß des Welthandels zugenommen. Hierzu trägt auch die strategische Ausrichtung der Auslandsaktivitäten – vor allem in den Wachstumsregionen – bei. So weiteten die deutschen Unternehmen ihr Auslandsengagement im Betrachtungszeitraum seit dem Jahr 2005 in den Schwellenländern, insbesondere in den BRIC-Staaten²⁰⁾, erheblich aus. Die Bestände an konsolidierten deutschen Direktinvestitionen in den nichtfinanziellen Sektoren der BRIC-Länder haben sich seither mehr als verdreifacht und stellen zusammen bereits ein Achtel des gesamten deutschen nichtfinanziellen Direktinvestitionsbestandes im Ausland. Aber auch in den tradi-

*Umsatzfähigkeit
deutscher
Konzerne eng
verbunden mit
der Weltwirt-
schaft*

¹⁸ Vgl.: B. Thormann, „Everlasting“ Goodwill: Ist die bilanzierte Nachhaltigkeit des Firmenwerts glaubwürdig?, in: Betriebs-Berater, 13/2014 (69. Jg.), S. I.

¹⁹ Vgl. dazu: Nachhaltige Stärkung der Eigenkapitalbasis nichtfinanzieller Unternehmen in Deutschland, in: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Dezember 2013, S. 46 ff.

²⁰ Die Abkürzung „BRIC“ steht für die Anfangsbuchstaben der vier Schwellenländer Brasilien, Russland, Indien und China.



tionellen Auslandsmärkten, wie den USA und der EU, auf denen nach wie vor das weit überwiegende Gewicht der Auslandsengagements liegt,²¹⁾ dürften die deutschen Unternehmen ihre Marktstellung ausgebaut haben.

Seit dem Frühjahr 2012 zeigt die Umsatzentwicklung eine gewisse Seitwärtsbewegung. So übertrafen die Umsätze im vierten Quartal 2013 nach Ausschaltung saisonaler Einflüsse und von Änderungen im Berichts- und Konsolidierungskreis das Niveau aus dem ersten Quartal 2012 nur wenig (0,5%). Die bereinigte jährliche Veränderungsrate war im Jahr 2013 sogar erstmals seit dem Krisenjahr 2009 leicht negativ (-0,5%), und zwar sowohl bei den Unternehmensgruppen (-0,5%) des Produzierenden Gewerbes als auch des Dienstleistungssektors (-0,3%). Während viele Unternehmensgruppen zu Beginn des Jahres insbesondere die schwache Konjunkturlage in vielen Ländern Westeuropas und eine geringe Wachstumsdynamik in anderen Teilen der Weltwirtschaft beklagten, verbesserte sich

die Einschätzung der wirtschaftlichen Lage im Verlauf des Jahres zunehmend. Gegen Ende des Berichtszeitraums sahen viele Konzerne ihre Geschäftsentwicklung gemäß den Lageberichten jedoch von Währungseffekten infolge der Aufwertung des Euro beeinträchtigt.

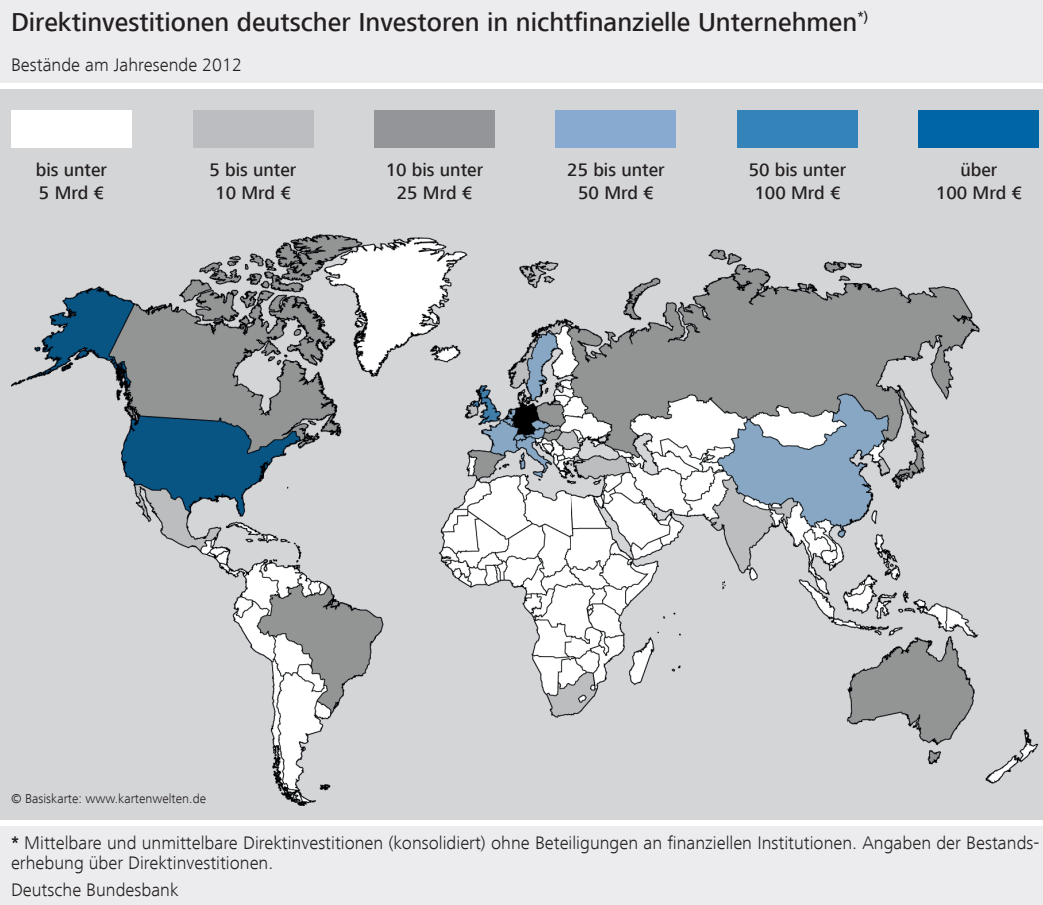
Zentrale Kennzahlen der Gewinnsituation in der Konzernabschlussstatistik sind die in der Ertragsanalyse von Unternehmen international gebräuchlichen Kennziffern EBIT („earnings before interest and taxes“) und EBITDA („earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation“). Das EBIT zeigt das operative Ergebnis (Betriebsergebnis vor Steuern); durch die Nichtberücksichtigung des Finanzergebnisses (insbesondere der Zinsaufwendungen) und des sonstigen Gesamtergebnisses werden Finanzierungseffekte und ergebnisneutrale, direkt im Eigenkapital verbuchte Vorgänge ausgeschlossen. Die Erfolgsgröße EBITDA enthält aufbauend auf dem EBIT zusätzlich die Abschreibungen auf Sachanlagen sowie auf immaterielles Anlagevermögen einschließlich des Goodwills. Damit ist ein wesentlicher Bestandteil der zahlungsunwirksamen Aufwendungen eliminiert. Daher kann diese Kennzahl auch als Näherungsgröße für eine ertragsorientierte Cashflow-Ziffer betrachtet werden. Beide Kennzahlen bieten für Renditebetrachtungen eine von der Kapitalstruktur und der steuerlichen Belastung unabhängige Vergleichsbasis. Zudem werden sie in der Konzernabschlussstatistik in einem einheitlichen Verfahren aus der Gewinn- und Verlustrechnung abgeleitet, was die Vergleichbarkeit grundsätzlich sicherstellt.²²⁾

Operative Ergebnisse nach EBIT und EBITDA

Umsatzentwicklung seit 2012

²¹ Etwa 17% der konsolidierten mittelbaren und unmittelbaren deutschen Auslandsbeteiligungen in nichtfinanzielle Unternehmen entfallen auf die USA, mit großem Abstand gefolgt von Großbritannien (knapp 8%) und den Niederlanden (gut 7%).

²² Demgegenüber sind die von den Unternehmensgruppen selbst veröffentlichten „earnings before“-Kennzahlen aufgrund fehlender strikter Vorgaben für die Berechnung oft nur wenig aussagekräftig. Vgl. auch: T. Kriete, T. Padberg und T. Werner, EBIT – eine „neue“ Kennzahl in Jahresabschluss und -abschlussanalyse, in: Steuer und Bilanzen 2002, S.1090–1094; und N. Jarolim und C. Öppinger, Kennzahlenpublizität europäischer börsennotierter Unternehmen, in: Zeitschrift für internationale Rechnungslegung, Mai 2014, S. 205–211.



Hohe Volatilität der operativen Ergebnisse

Das EBIT ist wesentlich volatil als das EBITDA. Hierfür spielen Sonderabschreibungen eine wichtige Rolle, welche die operativen Ergebnisse einzelner Berichtsperioden stark beeinflussen können. Während planmäßige Abschreibungen den üblichen Werteverzehr abnutzbarer Vermögensgegenstände widerspiegeln, dienen Sonderabschreibungen der Berücksichtigung außergewöhnlicher Wertminderungen des gesamten Vermögens. Deutlich sichtbar ist dies insbesondere im vierten Quartal 2008, also auf dem Höhepunkt der Finanzkrise, als das operative Ergebnis saison- und konsolidierungskreisbereinigt um gut 55% gegenüber dem Vorquartal einbrach, das EBITDA hingegen „nur“ um knapp 14%. In diesem Quartal wurden 7 Mrd € mehr abgeschrieben als im gleichen Quartal des Vorjahres. Es kam also auch bei den nichtfinanziellen Unternehmensgruppen zu massiven Vermögensverlusten. Im dritten Quartal 2012 ging das operative Ergebnis der Konzerne insgesamt um 50% zurück, das EBITDA hingegen nur um knapp

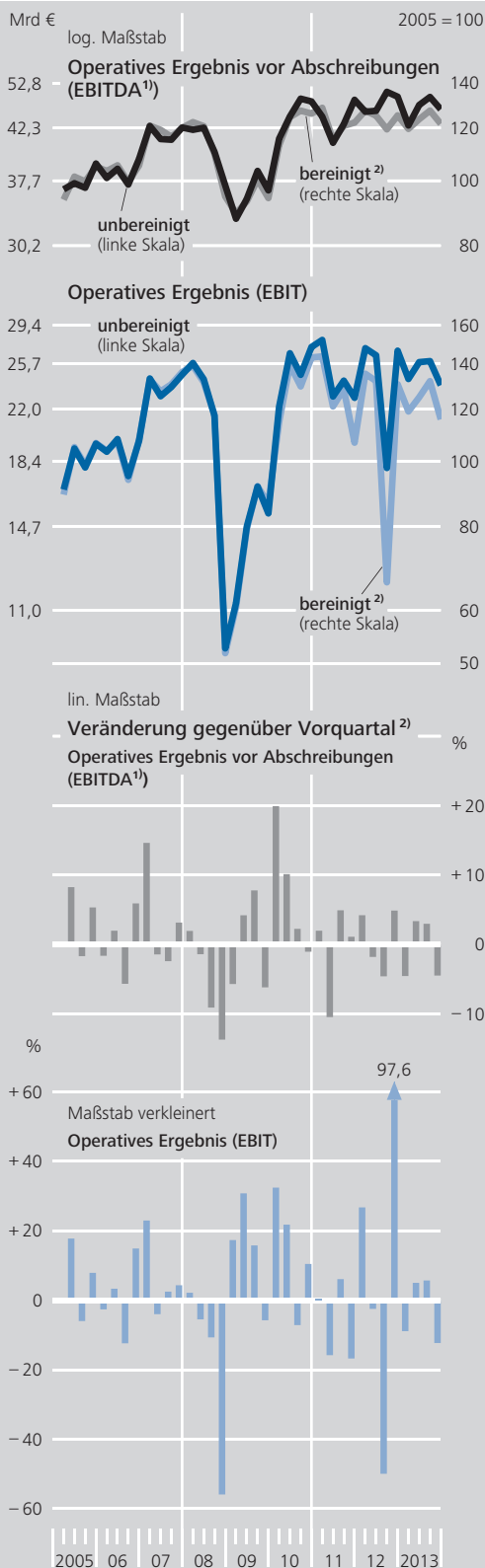
5%. Das statistische Aggregat wurde in diesem Fall massiv beeinflusst von außerordentlich hohen Bewertungsverlusten bei einzelnen großen deutschen Unternehmen.

Die Kennzahlen EBIT und EBITDA werden in der neuen Statistik sowohl absolut als auch relativ – als Rentabilitätsgröße in Bezug zum Umsatz – ausgewiesen. Hierbei dient die Umsatzrentabilität als Maßstab für den operativen Erfolg. Veränderungen im Zeitablauf können durch die allgemeine gesamtwirtschaftliche Entwicklung geprägt sein, aber auch durch unternehmensspezifische Faktoren, wie beispielsweise die Marktstellung in der jeweiligen Branche und die Qualität der Unternehmensführung. Unterschiede in der Leistungsfähigkeit der Konzerne werden besonders deutlich, wenn Verteilungsparameter zur Analyse herangezogen werden. Auch hier ist der Einbruch im vierten Quartal 2008 deutlich zu sehen. Insgesamt ging die operative Umsatzrendite gemessen am EBIT in dieser Zeit saisonbereinigt und nach Ausschal-

Umsatzrendite als Vergleichsparameter

Erträge börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmensgruppen

saisonbereinigt



1 Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation. **2** Bereinigt um erhebliche Konsolidierungs- und Berichtskreisänderungen großer Unternehmensgruppen.

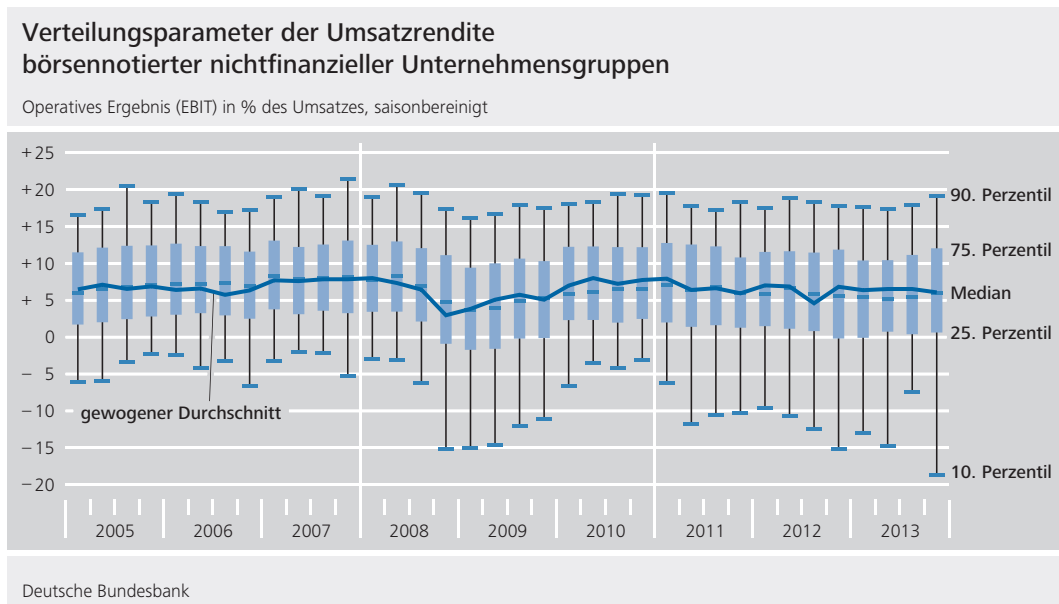
tung von Konsolidierungskreisänderungen um gut 3,5 Prozentpunkte auf knapp 3% gegenüber dem Vorquartal zurück. Auffällig ist zudem, dass sich die Spannweite der Unternehmensergebnisse kräftig erhöhte. Während einige Unternehmen noch zweistellige Renditen erwirtschafteten, waren andere in den zweistelligen Verlustbereich abgerutscht. Im konjunkturellen Aufschwung ab dem Jahr 2010 verringerte sich im Gegenzug die Spreizung der Verteilung wieder. Für das Gesamtjahr 2013 betrug die operative Umsatzrendite der deutschen Konzerne – bei etwas gespreizterer Verteilung – durchschnittlich 6,4%.

Die Ertragsentwicklung der Konzerne des Dienstleistungsbereichs wies im Berichtszeitraum eine recht stabile Seitwärtsbewegung auf, die kaum von der Finanzkrise beeinträchtigt war. Demgegenüber mussten die zyklisch reagibleren Unternehmensgruppen des Produzierenden Gewerbes herbere Rückschläge verkraften. Zudem führte die energiepolitische Wende im zweiten Quartal 2011 zu einer Verschlechterung beim EBIT um 19% bei den Unternehmensgruppen im Produzierenden Gewerbe; ohne die Energieversorgungsunternehmen belief sich der Rückgang auf nur 3%. Das Jahr 2013 verlief insbesondere für die Konzerne des Dienstleistungssektors erfolgreich, dabei spielte auch der Wegfall von Sondereffekten des Vorjahres eine Rolle. Die Umsatzrendite gemessen am EBIT legte nach Ausschaltung von Konsolidierungs- und Berichtskreisänderungen um 3 Prozentpunkte zu und beträgt aktuell 6,9%. Die Rendite der Gruppen des Produzierenden Gewerbes fiel hingegen – auch wegen der erneuten Belastungen der Energieversorger – leicht um 0,3 Prozentpunkte auf nunmehr 6,3%.

Deutsche sektorale Unterschiede

Ertragsteuergoten deutscher Konzerne

Die Gewinn- und Verlustrechnungen der Konzerne enthalten auch den von den Unternehmensgruppen ausgewiesenen Steueraufwand (laufende und latente Steuern). Die Ertragsteuerzahlungen von grenzüberschreitend tätigen Konzernen sind vor dem Hintergrund der Kritik an sehr geringen Steuerzahlungen US-



amerikanischer Unternehmen im Ausland²³⁾ und politischer Initiativen zur Bekämpfung der Steuervermeidung²⁴⁾ multinationaler Konzerne seit einiger Zeit von besonderem Interesse. Aus den Zahlen der Konzernabschlussstatistik allein lassen sich derartige Strategien für die Mehrzahl der deutschen Unternehmensgruppen nicht belegen. Ein Blick auf die Verteilungsparameter zeigt, dass das Verhältnis der Ertragsteuern zum Konzernüberschuss vor Steuern im gewogenen Durchschnitt im Jahr 2013 gut 28% betrug. Die Ertragsteuerquote lag im Median mit 29,8%²⁵⁾ auf Höhe der tariflichen Gesamtbelastung des Gewinns von Kapitalgesellschaften in Deutschland von rund 30%.²⁶⁾ Etwa 75% der Konzerne wiesen in den vergangenen Jahren einen impliziten rechnerischen Steuersatz von mehr als 17% aus. Die Konzerne geben ihre erwarteten Steuersätze, die auch im Ausland zu zahlende Gewinnsteuern enthalten, meist mit etwa 28% bis 31% an.²⁷⁾ Generell erlauben die in den Konzernabschlüssen enthaltenen Ertragsteuerquoten jedoch kein abschließendes Urteil im Hinblick auf die Praxis aggressiver Steuergestaltungen durch Gewinnverlagerungen ins Ausland. Beispielsweise bestehen Abweichungen zwischen dem nach IFRS ermittelten Vorsteuergewinn und der steuerrechtlichen Bemessungsgrundlage oder zwischen laufenden Steuerzahlungen und bilanziertem

Steueraufwand bei Nutzung von Verlustvorträgen.

Die Konzernabschlussstatistik kann nicht zuletzt genutzt werden, um vergleichsweise zeitnah Hinweise auf aktuelle Ertragstendenzen im heimischen Unternehmenssektor zu erhalten. Ungeachtet der starken weltwirtschaftlichen Einbindung strahlt die Geschäftstätigkeit der Konzerne zum einen erheblich auf die inländische Volkswirtschaft aus, zum anderen ist sie auch in einem beträchtlichen Maß davon beeinflusst. So arbeiten – bei einem Inlandsanteil der Konzernumsätze von immerhin gut 30% – mehr als

Anhaltspunkt für Ertragsentwicklung im inländischen Unternehmenssektor

²³ Vgl. etwa die spezielle Webseite der britischen Tageszeitung The Guardian: <http://www.theguardian.com/business/taxavoidance?page=5>

²⁴ Auf internationaler politischer Ebene (G20) ist daraus eine Initiative entstanden, der „Steuerflucht“ bzw. den „Steuerparadiesen“ den Kampf anzusagen mit dem Ziel, eine angemessene Besteuerung multinationaler Konzerne zu erreichen. Im Juli 2013 wurde dazu von der OECD der Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting (BEPS) beschlossen, der auch von den G20 unterstützt wird. Vgl.: Communiqué, Meeting of Finance Ministers and Central Bank Governors (G20), Sydney, Februar 2014.

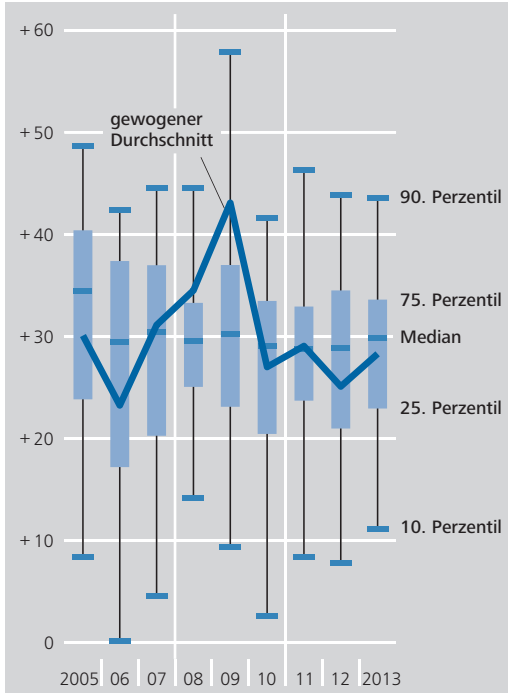
²⁵ Negative Vorsteuergewinne wurden bei der Berechnung ausgeschlossen.

²⁶ Vgl.: BMF, Die wichtigsten Steuern im internationalen Vergleich 2013, S. 18.

²⁷ Die Unternehmen ermitteln erwartete Steuersätze für jedes Land, um so ihre latenten Steuern bewerten zu können. Zudem erfolgt eine Überleitungsrechnung vom erwarteten auf den tatsächlichen Steueraufwand des Konzerns. Dabei wird entweder der deutsche Steuersatz oder ein entsprechend der regionalen Aufstellung des Konzerns gewichteter Steuersatz als Erwartung zugrunde gelegt.

Verteilungsparameter der Ertragsteuerquoten börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmensgruppen

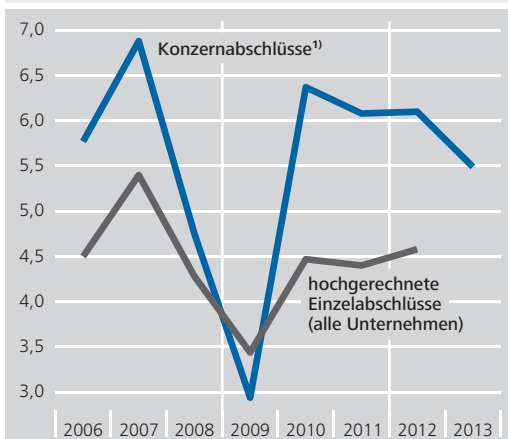
Steueraufwand in % des Gewinns vor Steuern



Deutsche Bundesbank

Jahresergebnis vor Gewinnsteuern

in % des Gesamtumsatzes



¹ Ca. 260 börsennotierte nichtfinanzielle Unternehmensgruppen. Deutsche Bundesbank

40% der Beschäftigten der ausgewerteten Unternehmensgruppen im Inland. Es ist daher nicht überraschend, dass die Vorsteuerrenditen in den letzten sieben Jahren ein ähnliches Verlaufprofil wie die in den Hochrechnungen ausgewiesenen, aber erst später vorliegenden Renditen aufweisen.²⁸⁾ Allerdings ist bei den Unter-

nehmensgruppen im Allgemeinen ein höheres Niveau der Umsatzrenditen bei gleichzeitig ausgeprägter Volatilität zu verzeichnen.

Ausblick

Die Konzernabschlussstatistik bietet einen neuen Ansatzpunkt, um die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der großen deutschen Unternehmensgruppen zeitnah auf Basis konsolidierter Angaben und gemeinsamer Rechnungslegungsstandards zu analysieren; sie stellt damit eine in mehrfacher Hinsicht zweckmäßige Ergänzung der bisherigen Jahresabschlussstatistik der Bundesbank dar. Im vorliegenden Beitrag wurden die methodischen und datenbedingten Grundlagen sowie erste ausgewählte Ergebnisse vorgestellt. Zentrale Kennzahlen werden von nun an regelmäßig im Statistischen Teil des Monatsberichts, im Statistischen Beiheft 4 zum Monatsbericht (Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen) und auf der Internetseite der Bundesbank²⁹⁾ zur Verfügung gestellt. Damit umfasst das statistische Informationssystem der Bundesbank insgesamt ein breites Spektrum detaillierter statistischer Daten und Indikatoren zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des deutschen nichtfinanziellen Unternehmenssektors auf der Grundlage von Einzelabschlüssen wie Konzernabschlüssen. In Zusammenarbeit mit dem Europäischen Ausschuss der Bilanzzentralen (European Committee of Central Balance Sheet Data Offices: ECCBSO) werden außerdem auch entsprechende Angaben für die europäische Wirtschaft auf Jahresbasis bereitgestellt.

Verfügbarkeit der neuen Konzernabschlussstatistik

Darüber hinaus ist vorgesehen, die Konzernabschlussstatistik im Laufe der Zeit um weitere Informationen zu ergänzen. Hierzu zählt zunächst die Kapitalflussrechnung, die einen vertieften Einblick in den Cashflow aus operativer

Geplante Ausbaustufen

²⁸ Vgl. hierzu auch: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Dezember 2013, S. 57.

²⁹ Vgl.: www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Unternehmen_und_private_Haushalte/Unternehmensabschluesse/unternehmensabschluesse.html

Tätigkeit sowie aus dem Investitions- und Finanzbereich erlaubt.³⁰⁾ Weitere Aufbereitungsmöglichkeiten bieten die Daten zum Eigenkapitalspiegel, der Gesamtergebnisrechnung sowie die – allerdings nur auf Jahresbasis mögliche – Aufschlüsselung der Finanzverbindlichkeiten nach Bankverbindlichkeiten und Anleihen. Hieraus dürften sich auch geld- und finanzstabilitätspolitisch relevante Erkenntnisse

über etwaige Verschiebungen in der relativen Bedeutung der bankbasierten und der markt-basierten Finanzierung der Unternehmensgruppen gewinnen lassen.

30 Ähnlich der Mittelaufkommens- und Mittelverwendungsrechnung in der traditionellen Unternehmensabschlussstatistik.