

Entwicklung der europäischen börsennotierten Konzerne 2015

Sabine Wukovits¹

Die 2014 begonnene leichte Aufwärtsbewegung im Bereich der Rentabilität (gemessen am Betriebsergebnis im Verhältnis zur Bilanzsumme) der europäischen nichtfinanziellen börsennotierten Konzerne setzte sich 2015 gemäßigt fort (+0,2 Prozentpunkte auf 5 % im Median). Ausgenommen von dieser Entwicklung waren weiterhin die vom fallenden Ölpreis stark unter Druck stehenden großen Öl- und Gaskonzerne. Die österreichischen Konzerne, die 2014 noch keine Steigerung aufwiesen, konnten 2015 deutlich aufholen und lagen mit einer Rentabilität von 5,4% im vorliegenden Ländervergleich an zweiter Stelle. Ebenso schnitten die heimischen Konzerne hinsichtlich Eigenkapitalquote und Finanzverschuldung vergleichsweise sehr gut ab. Die Analyse basiert auf den Jahresabschlussdaten von nichtfinanziellen börsennotierten Konzernen von insgesamt acht Ländern (AT, BE, DE, ES, FR, GR, IT und PT).

1 Hintergrund und Datenbasis

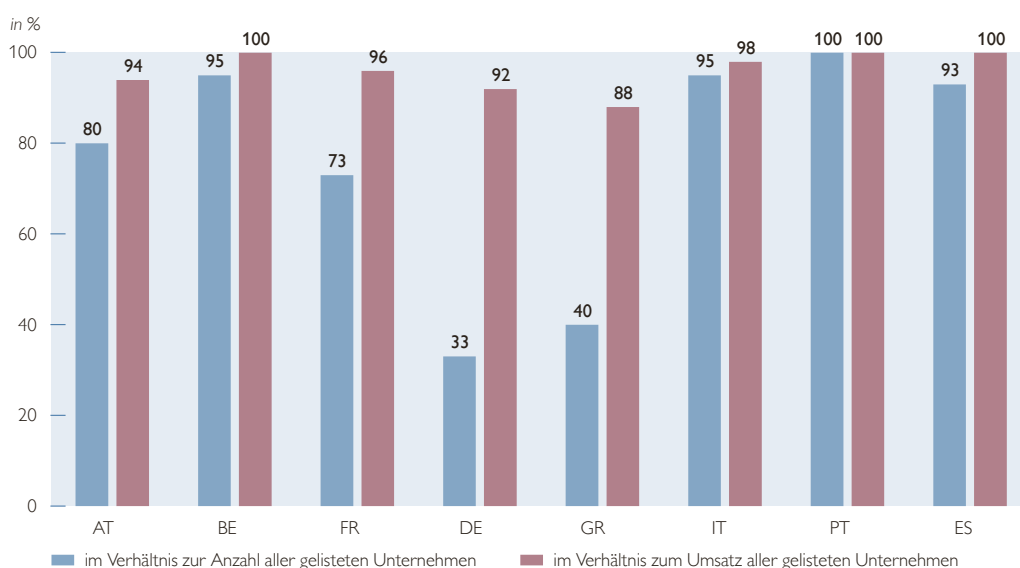
Die Analyse basiert auf dem Bericht „European non-financial listed groups: analyses of 2015 data“, der von der Arbeitsgruppe ERICA (European Records of IFRS Consolidated Accounts) erstellt wurde und auf der Website des ECCBSO² (www.eccbso.org) abrufbar ist. Mit Hilfe eines einheitlichen IFRS-Bilanzerfassungsschemas werden die

Jahresabschlussdaten nichtfinanzieller börsennotierter Konzerne von den einzelnen Mitgliedsländern (Österreich, Belgien, Deutschland, Spanien, Frankreich, Griechenland, Italien und Portugal) erfasst und anschließend Analysen u. a. zu den Themenbereichen Profitabilität und Finanzierungsstruktur aufbereitet.

Die ERICA-Datenbank umfasst für das Geschäftsjahr 2015 knapp 1.000

Grafik 1

Abdeckungsgrad ERICA-Datenbank nach Ländern



Quelle: ERICA-Datenbank 2015.

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Aufsicht, Modelle und Bonitätsanalysen, sabine.wukovits@oenb.at

² European Committee of Central Balance Sheet Data Offices.

Konzerne (siehe Tabelle 1), mit einem Gesamtumsatz von 4,0 Billionen EUR und einer aggregierten Bilanzsumme von 6,6 Billionen EUR.

Der Abdeckungsgrad der in ERICA erfassten Konzerne, gemessen an der Gesamtzahl der gelisteten nichtfinanziellen Konzerne in den jeweiligen Ländern, variiert zwischen 100%

satz ist sehr stark: Rund 50% der Konzerne bzw. rund 70% des aggregierten Umsatzes entfallen auf die beiden Länder. Dominant ist der Einfluss von großen Konzernen, die über 90% von Umsatz und Bilanzsumme beherrschen. Nach Branchen segmentiert ist der industrielle Sektor am stärksten vertreten (rund 52% des Umsatzes).

Tabelle 1

Überblick ERICA-Daten 2015

	Anzahl Konzerne	%	Bilanz- summe in Mrd EUR	%	Umsatz in Mrd EUR	%
Länder						
AT	43	4,3	140,1	2,1	92,2	2,3
BE	77	7,8	251,4	3,8	154,0	3,8
FR	321	32,4	2.253,7	33,9	1.328,4	32,5
DE	182	18,4	2.118,0	31,9	1.570,2	38,4
GR	50	5,0	68,8	1,0	43,9	1,1
IT	175	17,7	974,4	14,7	457,4	11,2
PT	37	3,7	102,2	1,5	71,6	1,8
ES	106	10,7	741,2	11,1	368,9	9,0
Sektoren						
Industrie	428	43,4	3.072,4	46,5	2.099,0	51,8
Energie	51	5,2	1.406,7	21,3	654,7	16,2
Bausektor	51	5,2	274,1	4,1	188,0	4,6
Dienstleistungen	453	45,9	1.850,1	28,0	1.107,6	27,3
Nicht klassifiziert	3	0,3	3,0	0,0	1,3	0,0
Unternehmensgröße (nach Umsatz)						
Kleine Gruppen (< 250 Mio EUR)	424	43,3	125,6	1,9	41,4	1,0
Mittlere Gruppen (250 Mio EUR bis 1,5 Mrd EUR)	301	30,7	390,0	5,9	210,6	5,2
Große Gruppen (> 1,5 Mrd EUR)	254	25,9	6.067,1	92,2	3.781,0	93,7
Insgesamt¹	979	100,0	6.582,7	100,0	4.033,1	100,0

Quelle: ERICA-Datenbank 2015.

¹ Die Summe nach Ländern, Sektoren und Größen differieren, da Konzernverflechtungen auf Länderebene nicht eliminiert werden.

(Portugal) und 33% (Deutschland). Zieht man den Umsatz als Vergleichsgröße heran, so liegt der Abdeckungsgrad zwischen 88% und 100%. Man kann demzufolge von einer soliden Repräsentativität des Samples sprechen.

Die Verteilung auf die Teilnehmerländer, gegliedert nach Branchen und Betriebsgrößen, zeigt Tabelle 1.

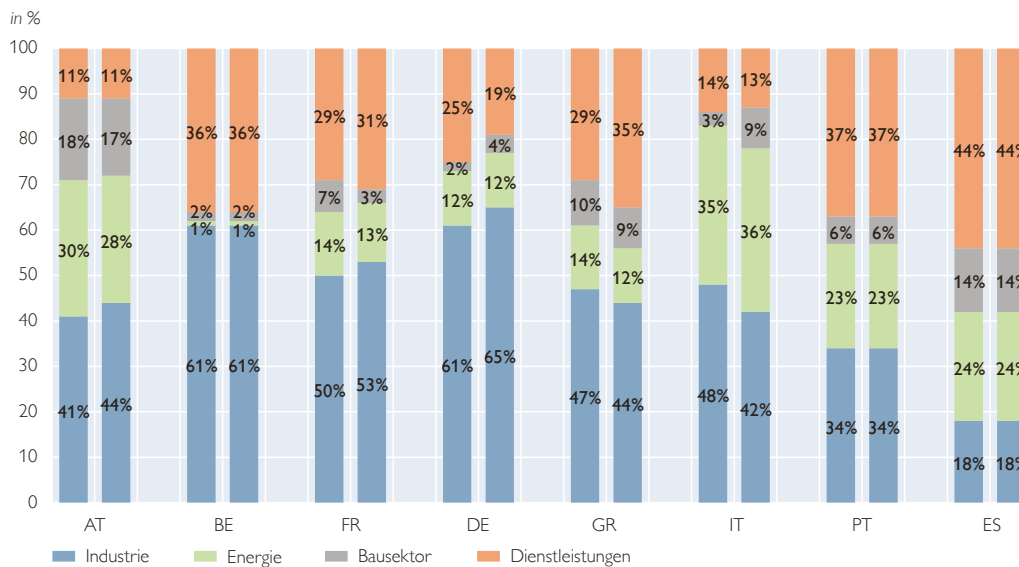
Der Einfluss von Deutschland und Frankreich auf den aggregierten Daten-

Hinsichtlich der sektoralen Verteilung (bezogen auf Umsatz) zeigt sich für die partizipierenden Länder ein unterschiedliches Bild; in den meisten Ländern ist der industrielle Sektor am stärksten ausgeprägt.

Im Datensatz der österreichischen börsennotierten Konzerne ist durch die OMV AG, die mit 22,5 Mrd EUR Umsatz in 2015 alleine rund ein Viertel des Gesamtsamples ausmacht, eine

Grafik 2

Sektorale Verteilung nach Länder



starke Konzentration auf den Energiesektor³ gegeben. Auch der Bausektor ist durch die Dominanz der STRABAG SE (13,1 Mrd EUR Umsatz im Jahr 2015) vergleichsweise stark ausgeprägt. Die größten Konzerne im Sample des industriellen Sektors sind voestalpine AG (11,1 Mrd EUR Umsatz), Andritz AG (6,4 Mrd EUR), Wienerberger AG (3 Mrd EUR) und AGRANA Beteiligungs-AG (2,5 Mrd EUR). Im Sektor Dienstleistungen sind v. a. die Telekom Austria AG (4 Mrd EUR Umsatz) und die Österreichische Post AG (2,4 Mrd EUR) zu nennen.

2 Wirtschaftliche Entwicklung der börsennotierten Konzerne 2015

2.1 Entwicklung der Ertragskraft der börsennotierten Konzerne

Die Ertragskraft der europäischen Konzerne, gemessen am Betriebsergebnis, war 2015 auf aggregierter Basis deutlich

rückläufig, was auf den Einfluss des weiterhin stark unter Druck stehenden Energiesektors (Ölpreisverfall) wie auch auf den Sondereffekt beim Großkonzern Volkswagen AG zurückzuführen war (beträchtliches negatives Betriebsergebnis in Höhe von -4,1 Mrd EUR aufgrund des Abgas-Skandals). Dadurch wurde insbesondere bei den Ländern mit bedeutendem Anteil im Energiesektor (v. a. Italien und Österreich, siehe Grafik 2), aber auch in den Ländersamples von Frankreich (Total) und Spanien (Repsol) sowie von Deutschland (Volkswagen) eine erhebliche Abschwächung im Betriebsergebnis verzeichnet (siehe Tabelle 2). Eliminiert man die großen Energiekonzerne sowie den Volkswagen-Konzern aus dem aggregierten Datensatz, so dreht sich die Entwicklung deutlich ins Positive: Das bereinigte Betriebsergebnis 2015 erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um +6,8%; der Zuwachs beim

³ Gemäß Sektorzuteilung der ERICA-Arbeitsgruppe ist die Branche mit dem NACE 06100 (Gewinnung von Erdöl und Erdgas) dem Sektor Energie zugeordnet.

Tabelle 2

Veränderung in Betriebsergebnis und Umsatz gegenüber dem Vorjahr

Länder	Betriebsergebnis	Umsatz
	Veränderung in %	
AT	-37,6	-9,8
BE	6,2	8,6
FR	-20,2	-8,7
DE	-16,5	6,6
GR	46,6	-12,7
IT	-13,4	-13,3
PT	9,8	-2,7
ES	-22,1	1,1
Sektoren		
Industrie	-11,0	-4,3
Energie	-73,7	-6,9
Bausektor	2,3	1,1
Dienstleistungen	1,3	5,5
Unternehmensgröße (nach Umsatz)		
Kleine Gruppen (< 250 Mio EUR)	55,9	3,6
Mittlere Gruppen (250 Mio EUR bis 1,5 Mrd EUR)	6,3	7,0
Große Gruppen (> 1,5 Mrd EUR)	-18,6	-2,5
Summe	-16,4	-2,0
Summe, bereinigt¹	6,8	4,9
AT, bereinigt¹	26,7	6,4

Quelle: ERICA-Datenbank 2015.

¹ Bereinigt um große Energiekonzerne und Ausreißer (v. a. VW-Konzern).

Umsatz lag in Summe bei +4,9%. Der Sektor Industrie zeigte bereinigt ein sattes Plus in Höhe von 10,4%, das Sample der großen Konzerne einen Anstieg um 6,1%.

Betrachtet man die österreichischen börsennotierten Konzerne ohne Energiesektor (die OMV AG wies 2015 aufgrund des Ölpreisverfalls und massiver Wertberichtigungen konsolidiert ein negatives Betriebsergebnis in Höhe von -2 Mrd EUR aus), so zeigte sich ein satter Anstieg des aggregierten Betriebsergebnisses von +26,7% und ein Umsatzplus in Höhe von +6,4%. Getrieben sind diese Zuwächse in erster Linie von einigen Großkonzernen im österreichischen Datensatz, die in der Vorperiode ebenfalls aufgrund von Wertberichtigungen erhebliche Einbußen hinnehmen mussten, 2015 jedoch wieder deutlich aufholen konnten (z. B. Telekom Austria,

Wienerberger, aber auch der von STRABAG und PORR dominierte Bausektor).

Die Rentabilität (gemessen am Betriebsergebnis im Verhältnis zur Bilanzsumme) der europäischen Konzerne auf Basis des Medians – das heißt des von der Größe und Relevanz einzelner Gruppen nicht verzerrten Werts – verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr leicht um +0,2 Prozentpunkte auf 5%, wobei alle Sektoren – der Energiesektor ausgenommen – Zuwächse zeigten. Auf Länderebene (siehe Grafik 4) betrachtet wiesen alle Länder mit Ausnahme von Deutschland, Frankreich und Spanien eine moderate Verbesserung aus, im Fall von Griechenland sogar eine sehr deutliche (ausgehend jedoch von einem sehr niedrigen Niveau). Die rückläufige Entwicklung in den Ländersamples von Deutschland und Frankreich war durch den Sektor Industrie begründet, im Fall von Spanien war der Energiesektor ausschlaggebend. Im Ländervergleich lag Deutschland mit einer Rentabilität von 5,9% trotz Rückgang weiterhin an der Spitze.

Für die österreichischen börsennotierten Konzerne, die 2014 entgegen dem Trend noch keine Steigerung umsetzen konnten, zeigte sich für 2015 eine deutlich positive Wende: Die Rentabilität verbesserte sich im Median um 0,5 Prozentpunkte auf 5,4% und lag damit nach Deutschland an zweiter Stelle im vorliegenden Ländersample.

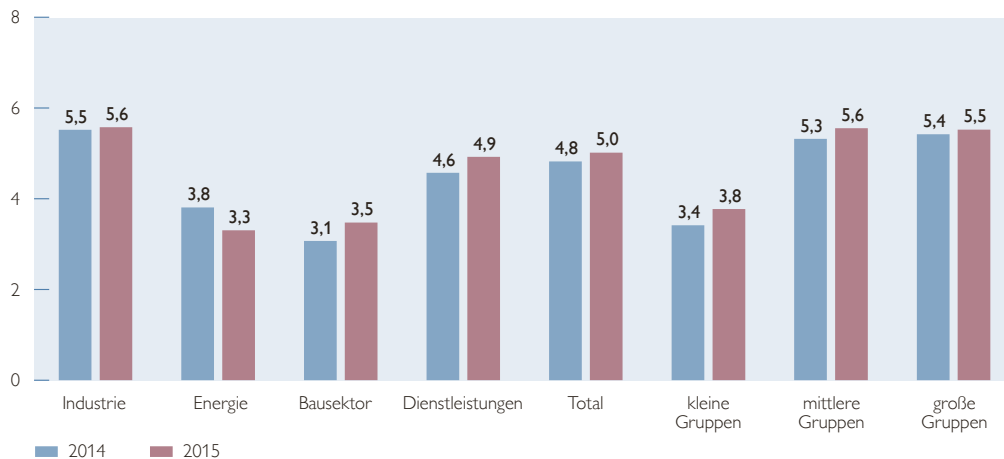
2.2 Eigenkapitalentwicklung bei börsennotierten Konzernen

Das aggregierte Eigenkapital der börsennotierten europäischen Konzerne verzeichnete 2015 ein moderates Wachstum in Höhe von +2,6%. Mit Ausnahme des Energiesektors, der aufgrund der schwachen Ertragslage deutlich niedrigere Gewinnrücklagen auswies, konnten alle Sektoren, insbesondere der Bau-

Grafik 3

Rentabilität (Betriebsergebnis/Bilanzsumme) nach Sektoren und Größe

Median in %



Quelle: ERICA-Datenbank 2015.

sektor und der Sektor Dienstleistungen, ihr Eigenkapital erhöhen (siehe Grafik 5).

Die Eigenkapitalquote (Eigenkapital im Verhältnis zur Bilanzsumme) blieb mit einem Medianwert von 39,8% de facto konstant. Die einzelnen Sektoren zeigten hinsichtlich ihrer Entwicklung ein weitgehend einheitliches Bild mit stabilen bis leicht gestiegenen Quoten. Allerdings war der Unterschied hinsichtlich der Höhe der Eigenkapitalquoten erheblich. Während im Industrie-

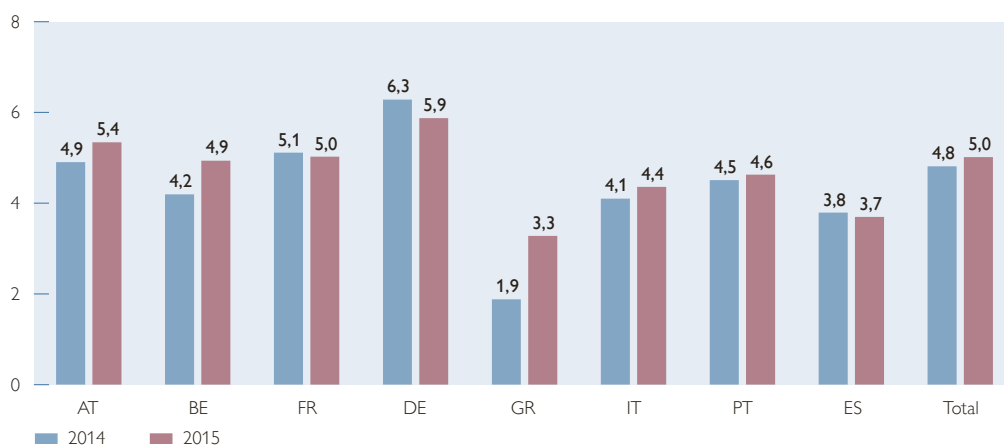
bereich der Medianwert bei 42,7% lag, betrug er im Sektor Baugewerbe nur 27,5%. Darüber hinaus wiesen kleine und mittlere Konzerne deutlich höhere Eigenkapitalquoten aus als die großen Konzerne.

Im Ländervergleich blieb die Eigenkapitalquote der österreichischen börsennotierten Konzerne mit durchschnittlich 40,2% (+1 Prozentpunkt) weiterhin an der Spitze. Der Durchschnitt der europäischen Konzerne lag mit

Grafik 4

Rentabilität (Betriebsergebnis/Bilanzsumme) nach Ländern

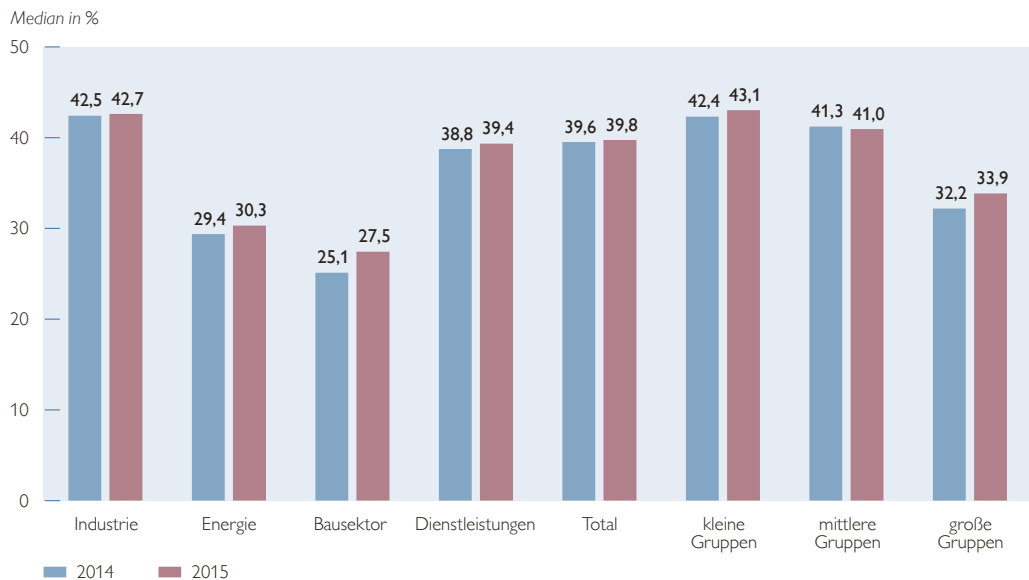
Median in %



Quelle: ERICA-Datenbank 2015.

Grafik 5

Eigenkapitalquoten nach Sektoren und Größe



31,7% deutlich unter dem Medianwert von 39,8% (Grafik 6), was auf die eigenkapitalschwächeren großen Konzerne zurückzuführen ist. Die schwächsten durchschnittlichen Eigenkapitalquoten wiesen die Ländersamples von Portugal und Deutschland aus. Für Deutschland wird die auffallend niedrige Quote mit der Zusammensetzung des Samples begründet (geprägt von der Automobilindustrie, wo die Eigen-

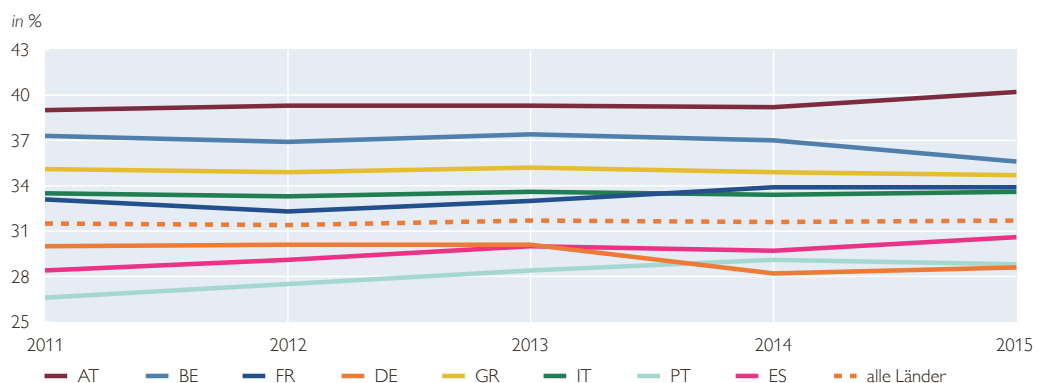
kapitalquoten durch die konzerneigenen Finanzierungsgesellschaften deutlich niedriger sind als in den meisten anderen deutschen Konzernen).

2.3 Entwicklung der Finanzverbindlichkeiten der börsennotierten Konzerne

Die aggregierten Finanzverbindlichkeiten der europäischen Konzerne haben sich gegenüber der Vorperiode nur leicht erhöht und auch die Finanz-

Grafik 6

Durchschnittliche Eigenkapitalquote nach Ländern



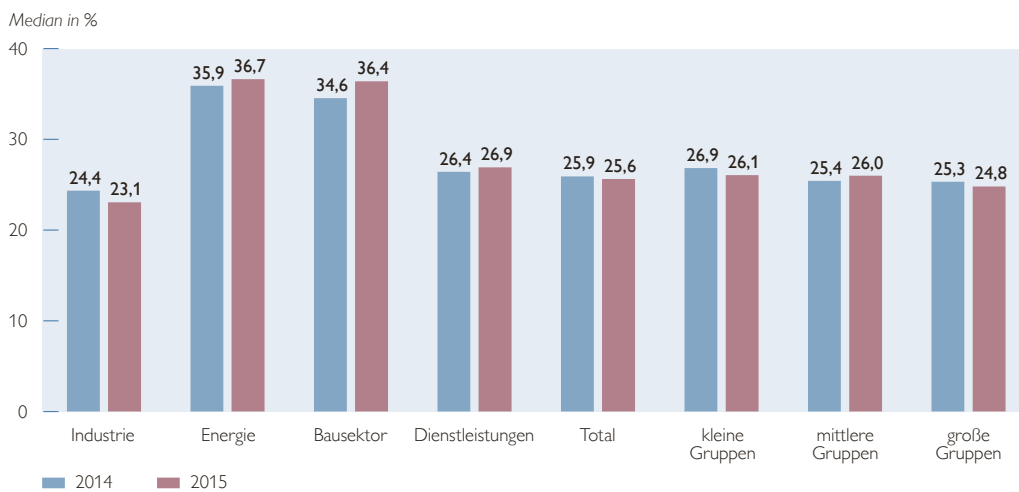
verbindlichkeitenquote (Finanzverbindlichkeiten im Verhältnis zur Bilanzsumme) blieb im Median mit 25,6% weitgehend stabil. Den höchsten Anteil an Finanzverbindlichkeiten wiesen mit über 36% die Energiekonzerne sowie die Konzerne des Bausektors auf. Der Industriesektor verzeichnete den geringsten Anteil an Finanzverbindlichkeiten und reduzierte diesen 2015 um weitere 0,7 Prozentpunkte auf 23,1%.

Die österreichischen Konzerne konnten in einem Beobachtungszeitraum von 5 Jahren die durchschnittliche Finanzverbindlichkeitenquote deutlich

von 30,9% in 2011 auf 25,9% in 2015 senken und zeigten damit gemeinsam mit den französischen Konzernen den niedrigsten Wert im Ländervergleich. Der Durchschnitt über alle Länder lag zuletzt bei 30,9% (die Abweichung zum deutlich niedrigeren Medianwert geht auf die großen Energiekonzerne zurück) und dies auf weitgehend stabilem Niveau. Eine geringe, aber stetige Erhöhung des Anteils der Finanzverbindlichkeiten über die letzten 5 Jahre verzeichneten nur Belgien sowie Deutschland.

Grafik 7

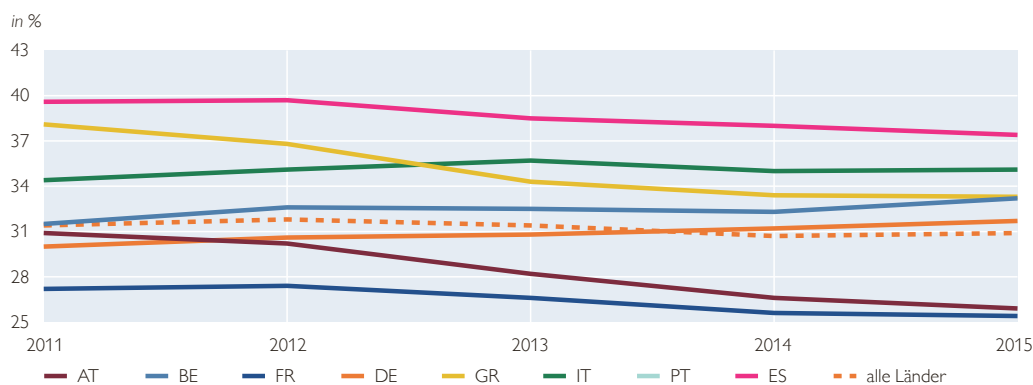
Finanzverbindlichkeitenquoten nach Sektoren und Größe



Quelle: ERICA-Datenbank 2015.

Grafik 8

Durchschnittliche Finanzverbindlichkeitenquote nach Ländern



Quelle: ERICA-Datenbank 2015.