

Entwicklung der europäischen börsennotierten Konzerne 2016

Sabine Wukovits¹

Die Ertragskraft der analysierten europäischen Konzerne (gemessen am Betriebsergebnis im Verhältnis zur Bilanzsumme) zeigte 2016 eine positive Entwicklung mit steigender Wachstumsrate. Auch die Rentabilität konnte weiter erhöht werden; es war jedoch ein deutliches Nord-Süd-Gefälle zu erkennen. Im Ländervergleich verzeichneten die österreichischen Konzerne zwar ein unterdurchschnittliches Wachstum, die Rentabilität blieb allerdings auf hohem Niveau. Hinsichtlich der Eigenmittelausstattung schnitten die heimischen börsennotierten Konzerne wie zuvor sehr gut ab. Die Fremdfinanzierung der österreichischen Konzerne lief primär über Bankkredite, während in den anderen Ländern die Finanzierung über Anleihen dominierte. Die Finanzverschuldung zeigte in der Analyse auf der europäischen Ebene eine leicht rückläufige Tendenz, in Österreich hingegen einen leichten Anstieg. Die Analyse basiert auf den Jahresabschlussdaten von nichtfinanziellen börsennotierten Konzernen von insgesamt acht Ländern (Österreich, Belgien, Deutschland, Spanien, Frankreich, Griechenland, Italien und Portugal).

1 Hintergrund und Datenbasis

Die Analyse basiert auf dem Bericht „European non-financial listed groups: analyses of 2016 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-Bilanzfassungsschemas 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 2016 Daten zu knapp 1.000 Konzernen mit einem Gesamtumsatz von 3,8 Billionen EUR und einer aggregierten Bilanzsumme von 6,8 Billionen EUR (Tabelle 1).

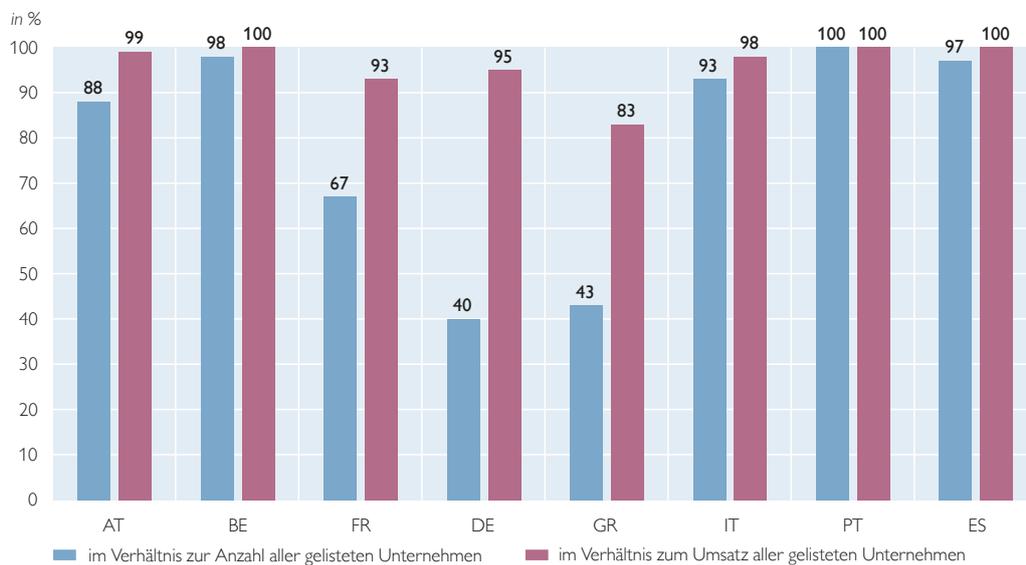
Der Abdeckungsgrad der in ERICA erfassten Konzerne, gemessen an der Gesamtzahl der gelisteten nichtfinanziellen Konzerne in den jeweiligen Ländern, variiert zwischen 100 % (Portugal) und 40 % (Deutschland). Zieht man den Umsatz als Vergleichsgröße heran, so liegt der Abdeckungsgrad zwischen 83 % und 100 %, sodass man von einer soliden Repräsentativität des Datensatzes sprechen kann (Grafik 1). Die Verteilung auf die Teilnehmerländer, gegliedert nach Branchen und Betriebsgrößen, ist in Tabelle 1 dargestellt.

Der Einfluss von Deutschland und Frankreich auf den aggregierten Datensatz ist sehr stark: Rund 50 % der Konzerne bzw. rund 75 % 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 45 % des Umsatzes).

Hinsichtlich der sektoralen Verteilung (bezogen auf den Umsatz) bietet sich für die partizipierenden Länder ein unterschiedliches Bild dar; in den meisten Ländern ist der industrielle Sektor am stärksten ausgeprägt (Grafik 2).

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Aufsicht, Modelle und Bonitätsanalysen, Sabine.Wukovits@oenb.at

² European Committee of Central Balance Sheet Data Offices.

Abdeckungsgrad ERICA-Datenbank nach Ländern

Quelle: ERICA Datenbank 2016.

Überblick ERICA-Daten 2016

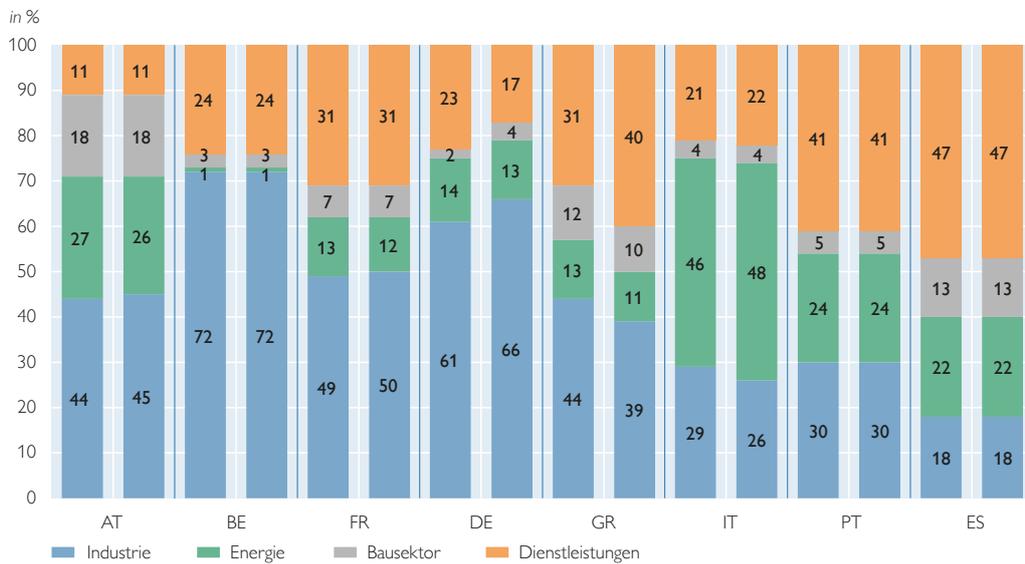
Länder	Konzerne		Bilanzsumme		Umsatz	
	Anzahl	in %	in Mrd EUR	in %	in Mrd EUR	in %
AT	42	4,2	143,4	2,1	90,2	2,3
BE	80	8,0	363,5	5,2	136,5	3,4
FR	300	30,1	2.514,4	36,1	1.416,6	35,8
DE	211	21,1	2.205,3	31,7	1.543,6	39,0
GR	50	5,0	68,0	1,0	41,5	1,0
IT	168	16,8	807,5	11,6	305,7	7,7
PT	37	3,7	101,9	1,5	63,2	1,6
ES	110	11,0	753,3	10,8	361,8	9,1
Sektoren						
Industrie	409	41,4	2.891,8	42,0	1.745,6	44,7
Energie	62	6,3	1.777,6	25,8	865,2	22,2
Bausektor	47	4,8	284,8	4,1	189,5	4,9
Dienstleistungen	464	47,0	1.921,0	27,9	1.103,5	28,3
Nicht klassifiziert	6	0,6	3,4	0,0	1,7	0,0
Unternehmensgröße (Umsatz)						
Kleine Gruppen (<250 Mio EUR)	418	42,5	137,0	2,0	39,7	1,0
Mittlere Gruppen (250 Mio EUR bis 1,5 Mrd EUR)	307	31,2	397,5	5,9	214,0	5,6
Große Gruppen (>1,5 Mrd EUR)	259	26,3	6.237,7	92,1	3.559,5	93,3
Summe¹	984	100,0	6.772,1	100,0	3.813,1	100,0

Quelle: ERICA Datenbank 2016.

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

Grafik 2

Sektorale Verteilung nach Ländern



Quelle: ERICA Datenbank 2016.

Anmerkung: Der linke Balken zeigt jeweils die Verteilung auf Branchen innerhalb des ERICA-Samples pro Land, der rechte Balken die Branchenverteilung aller börsennotierter Unternehmen pro Land.

Im Datensatz der österreichischen börsennotierten Konzerne ist durch die OMV AG, die mit 19,3 Mrd EUR Umsatz im Jahr 2016 alleine rund ein Fünftel des Gesamtsamples ausmacht, eine starke Konzentration auf den Energiesektor³ gegeben. Auch der Bausektor ist durch die Dominanz der STRABAG (2016: 12,4 Mrd EUR Umsatz) vergleichsweise stark ausgeprägt, gefolgt von PORR (3,4 Mrd EUR). Die größten Konzerne im Sample des industriellen Sektors sind voestalpine AG (11,3 Mrd EUR Umsatz), Andritz AG (6 Mrd EUR), Wienerberger AG (3 Mrd EUR) und AGRANA Beteiligungs-AG (2,6 Mrd EUR). Im Sektor Dienstleistungen sind v. a. die Telekom Austria AG (4,1 Mrd EUR Umsatz) und die Österreichische Post AG (2 Mrd EUR) zu nennen.

2 Wirtschaftliche Entwicklung der börsennotierten Konzerne 2016

2.1 Entwicklung der Ertragskraft der börsennotierten Konzerne

Die aggregierte Ertragskraft (gemessen am Betriebsergebnis) der europäischen Konzerne im Jahr 2016 war, wie auch im Jahr davor, stark durch die Entwicklung im Energiesektor sowie den Sondereffekt beim Großkonzern Volkswagen AG beeinflusst.⁴ Während jedoch im Jahr 2015 die genannten Faktoren einen negativen Einfluss auf die aggregierten Werte und betroffenen Datensätze hatten (Länder

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

⁴ Aufgrund des Abgas-Skandals wies Volkswagen 2015 ein hoch negatives Betriebsergebnis in Höhe von -4,1 Mrd EUR aus; 2016 war das Betriebsergebnis mit 7,1 Mrd EUR wieder positiv.

mit bedeutendem Anteil im Energiesektor; Sektor Industrie und große Konzerne, Grafik 2), war der Einfluss im Jahr 2016 positiv.

Lässt man die großen Energiekonzerne sowie den Volkswagen-Konzern im aggregierten Datensatz außer Acht, so weist das Betriebsergebnis für 2015 eine Erhöhung um 6,8 % und für 2016 um 10,4 % aus (Tabelle 2). Damit zeigten die europäischen Konzerne eine positive Entwicklung mit steigender Wachstumsrate. Das Umsatzwachstum war mit einem Plus von 0,7 % hingegen verhalten.

Auf Länderebene ließen alle Länder mit Ausnahme von Portugal einen positiven Trend im bereinigten Betriebsergebnis erkennen (Tabelle 2). Die Steigerung lag dabei zwischen 4,1 % in Belgien und 23,2 % in Spanien, wobei der hohe Zuwachs im Sample von Spanien in erster Linie durch den Sektor Services und hierbei erheblich durch den Großkonzern Telefónica beeinflusst war. Das Ländersample von Deutschland war durch den Volkswagen-Konzern positiv verzerrt, während der Energiesektor entgegen der europäischen Entwicklung auch 2016 einen Rückgang im aggregierten Betriebsergebnis aufwies (die deutschen Energieunternehmen standen durch das Phase-out von Atomstrom weiter unter Druck). Bereinigt um diese Effekte, hatte Deutschland die zweithöchste Wachstumsrate im Jahr 2016 (+11,2 %). Dieser Anstieg war wesentlich durch die Großkonzerne Telekom und Deutsche Post mitgetragen, aber auch durch ein robustes Wachstum im bedeutendsten Sektor Industrie (+4 %). Das Sample von Portugal – als Schlusslicht im Ländervergleich – wies in allen Sektoren, mit Ausnahme des eher kleinen Bausektors, einen deutlichen Rückgang im Betriebsergebnis aus.

Betrachtet man das Betriebsergebnis nach Sektoren, so zeigte sich 2016 durchgängig eine positive Entwicklung. Der größte Sektor Industrie verzeichnete, bereinigt um den Volkswagen-Konzern, ein sattes Plus von 7,8 %. Der zweitgrößte Sektor Services wuchs durch den Einfluss von Großkonzernen (siehe oben) mit 15,6 % beträchtlich. Der Energiesektor war in den letzten Jahren durch den Verfall der Öl- bzw. Gaspreise stark unter Druck geraten. Das aggregierte Betriebsergebnis des Sektors befand sich 2015 aufgrund der sehr hohen Wertminderungen auf einem Tiefstand. Von diesem niedrigen Niveau ausgehend zeigten sich 2016 Anzeichen einer Erholung. Obwohl der Umsatz weiterhin rückläufig war, wurde das Betriebsergebnis aufgrund des deutlich niedrigeren Wertminderungsbedarfs annähernd verdreifacht. Das EBITDA (Betriebsergebnis vor Abschreibungen und Wertminderungen) verzeichnete jedoch auch 2016 einen Rückgang.

Das aggregierte Betriebsergebnis der österreichischen börsennotierten Konzerne, bereinigt um den Einfluss der großen Energiekonzerne (allen voran der dominierenden OMV AG), wies 2016 ein im europäischen Vergleich schwaches Wachstum in Höhe von 4,4 % aus. Der aggregierte bereinigte Umsatz war mit –0,2 % sogar leicht rückläufig. Das Wachstum im Betriebsergebnis war getrieben vom Sektor Industrie (rund 7 %), gefolgt vom Bausektor (rund 4 %). Hinsichtlich der Umsatzentwicklung wies nur der Sektor Industrie einen leichten Anstieg aus (+0,8 %), die anderen Sektoren zeigten aggregiert ein Umsatzminus von rund –2 %.

Die Rentabilität (gemessen am Betriebsergebnis im Verhältnis zur Bilanzsumme) der analysierten europäischen Konzerne auf Basis des Medians – d. h. des von Größe und Relevanz einzelner Gruppen nicht verzerrten Werts – verbesserte sich im Vorjahresvergleich leicht um +0,3 Prozentpunkte auf 5,3 % (Grafik 3). Alle Sektoren außer dem Bausektor zeigten Zuwächse. Am stärksten ausgeprägt war der Anstieg im Energiesektor, ausgehend allerdings von einem niedrigen Niveau.

Tabelle 2

Veränderung in Betriebsergebnis und Umsatz gegenüber 2015

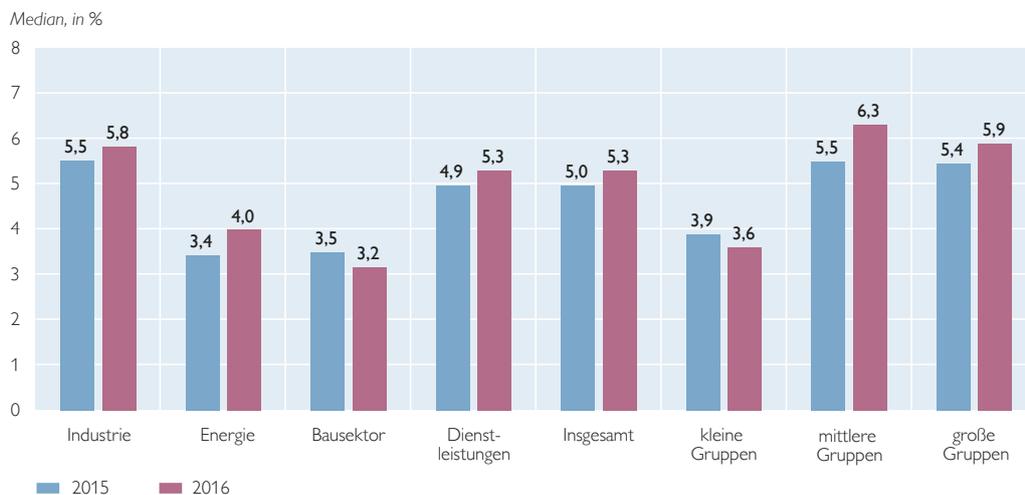
	Betriebsergebnis	Betriebsergebnis bereinigt ¹	Umsatz	Umsatz bereinigt ¹
Veränderung in %				
Länder				
AT	64,3	4,4	-4,0	-0,2
BE	4,1	4,1	5,2	5,2
FR	29,8	9,9	-1,5	0,5
DE	23,5	11,2	-5,3	0,0
GR	27,7	6,9	-4,7	-0,8
IT	31,4	5,5	-4,4	2,8
PT	-18,1	-32,9	-6,1	-2,2
ES	35,0	23,2	-2,4	1,1
Sektoren				
Industrie	16,6	7,8	0,7	0,6
Energie	191,0		-16,1	
Bausektor	5,2		-2,0	
Dienstleistungen	15,6		1,5	
Unternehmensgröße (Umsatz)				
Kleine Gruppen (<250 Mio EUR)	-25,7		0,5	
Mittlere Gruppen (250 Mio EUR bis 1,5 Mrd EUR)	15,8		-1,5	
Große Gruppen (>1,5 Mrd EUR)	28,1	10,5	-3,4	0,9
Summe, bereinigt ¹	10,4	10,4	0,7	0,7

Quelle: ERICA Datenbank 2016.

¹ Bereinigt um große Energiekonzerne in „Länder“ und „Große Gruppen“; bereinigt um Volkswagen-Konzern in „DE“, „Industrie“ und „Große Gruppen“.

Auf Länderebene betrachtet wiesen alle Länder mit Ausnahme Portugals und Italiens eine Steigerung in der Rentabilität auf (Grafik 4). Der Ländervergleich zeigt ein klares Nord-Süd-Gefälle bei den Konzernen: Während in Belgien, Deutschland, Frankreich und Österreich eine Rentabilität von mehr als 5 % im Median erreicht

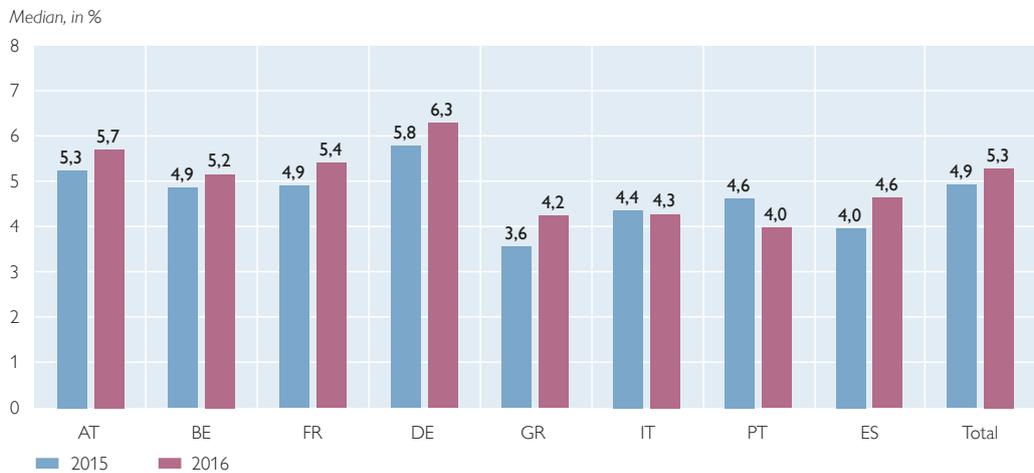
Grafik 3

Rentabilität (Betriebsergebnis/Bilanzsumme) nach Sektoren und Größe

Quelle: ERICA Datenbank 2016.

Grafik 4

Rentabilität (Betriebsergebnis/Bilanzsumme) nach Ländern



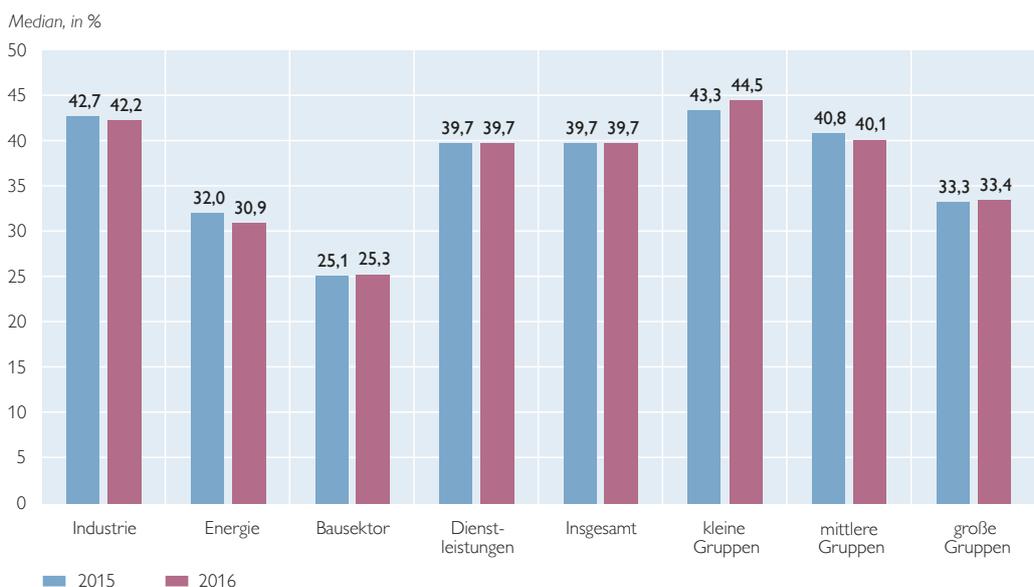
Quelle: ERICA Datenbank 2016.

wurde, konnten die südlichen Länder (Griechenland, Italien, Portugal und Spanien) diesen Wert nicht erzielen. Am stärksten präsentierten sich weiterhin die deutschen Konzerne (6,3%), die den Rückgang vom letzten Jahr mit einem Anstieg von +0,5 Prozentpunkten korrigierten.

Die österreichischen börsennotierten Konzerne verzeichneten 2016 eine Steigerung von +0,4 Prozentpunkten (2015: +0,5 Prozentpunkte) und verteidigten damit ihren zweiten Platz im Ländervergleich.

Grafik 5

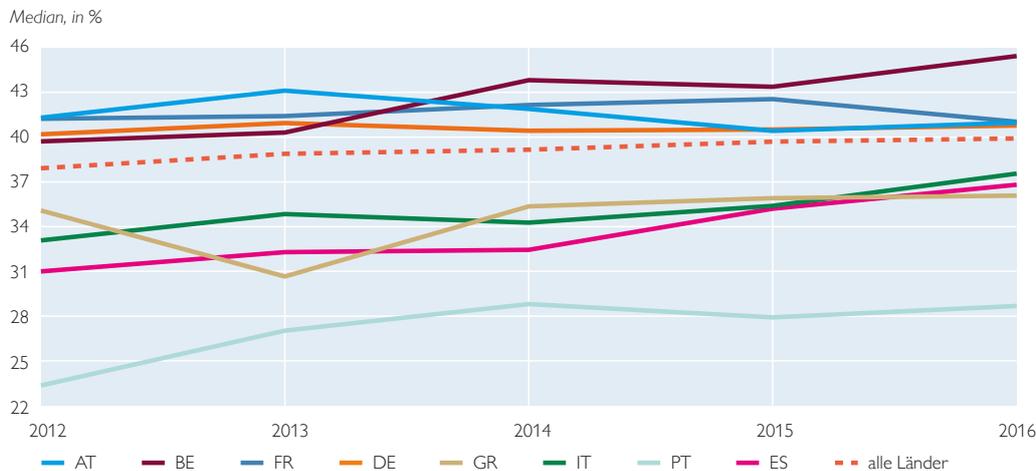
Eigenkapitalquote nach Sektoren und Größe



Quelle: ERICA Datenbank 2016.

Grafik 6

Eigenkapitalquote nach Ländern



2.2 Eigenkapitalentwicklung bei den börsennotierten Konzernen

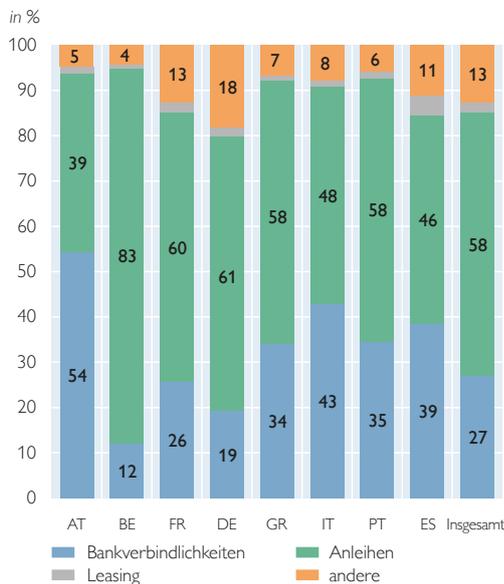
Das aggregierte Eigenkapital der börsennotierten europäischen Konzerne verzeichnete 2016 ein stärkeres Wachstum in Höhe von 5,5 % (VJ: +2,6 %). Mit Ausnahme des Energiesektors konnten alle Sektoren, insbesondere der Sektor Industrie, ihr Eigenkapital erhöhen. Die starke Eigenkapitalentwicklung im Sektor Industrie war durch das stabile wirtschaftliche Umfeld begünstigt, sodass die Gewinnrücklagen kräftig anstiegen. Die deutsche Automobilindustrie lieferte dabei einen besonders starken Beitrag. Einen erheblichen Einfluss auf die aggregierte Eigenkapitalentwicklung hatte auch der Zusammenschluss des belgischen Braukonzerns Anheuser-Busch mit SABMiller (1,6 Prozentpunkte des Anstiegs sind auf diesen Merger zurückzuführen).

Die Eigenkapitalquote (Eigenkapital im Verhältnis zur Bilanzsumme) blieb mit einem Medianwert von 39,7 % gegenüber 2015 konstant. Auf Sektorebene zeigte sich ein erheblicher Unterschied in der Höhe der Eigenkapitalquoten (Grafik 5). Während im Industriebereich der Medianwert bei 42,2 % lag, betrug er im Sektor Baugewerbe nur 25,3 %. Darüber hinaus wiesen kleine und mittlere Konzerne deutlich höhere Eigenkapitalquoten aus als die großen Konzerne.

Grafik 6 zeigt die Entwicklung der Eigenkapitalquote auf Länderebene von 2012 bis 2016 basierend auf einem fixen Datensatz von 677 Konzernen. Insgesamt erhöhte sich der Medianwert in diesem Zeitraum von 37,9 % auf 39,9 %. Die Grafik lässt – wie auch schon bei der Rentabilität – ein deutliches Nord-Süd-Gefälle erkennen. Die südlichen Länder liegen 2 bis 11 Prozentpunkte unter dem Medianwert, wobei Portugal den niedrigsten und Italien den höchsten Wert aufweist. Von den nördlichen Ländern liegt Belgien mit einem Medianwert von 45,4 % im Ländervergleich an der Spitze. Die restlichen Länder (Deutschland, Frankreich und Österreich) liegen mit einer Eigenkapitalquote von rund 41 % sehr nahe zusammen.

Grafik 7

Struktur der Finanzverbindlichkeiten¹



Quelle: ERICA Datenbank 2016.

¹ Basis absolute Beträge.

2.3 Struktur und Entwicklung der Finanzverbindlichkeiten der börsennotierten Konzerne

Die aggregierten Finanzverbindlichkeiten der europäischen Konzerne beliefen sich 2016 auf 2,1 Billionen EUR und machten 45% der gesamten aggregierten Verbindlichkeiten aus. Gemessen an der Anzahl der Konzerne waren Bankkredite die am häufigsten genützte Finanzierungsquelle (9 von 10 Konzernen beanspruchten Bankkredite; in Belgien, Deutschland und Griechenland waren es 7 bzw. 8 von 10), gefolgt von Leasing und Anleihen.

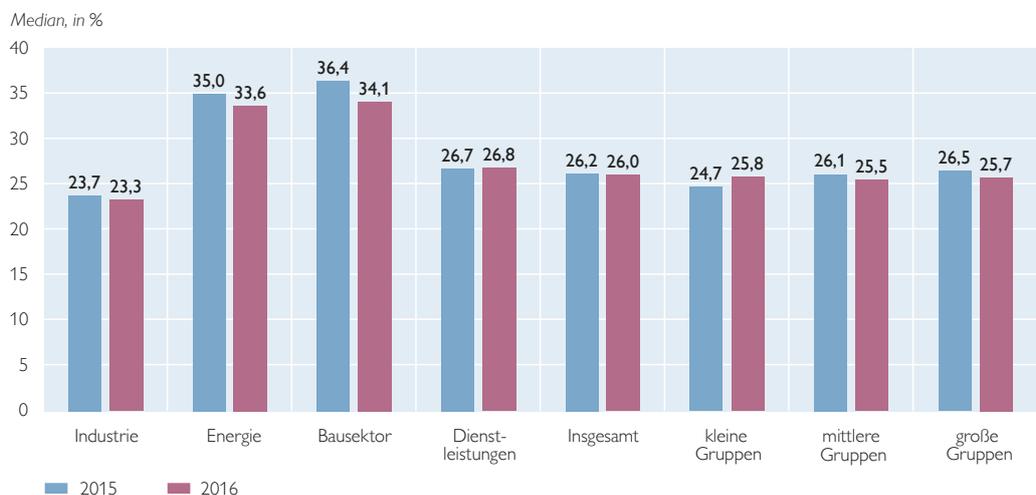
Die Finanzierung über Anleihen korreliert jedoch positiv mit der Unternehmensgröße. Betrachtet man die Bedeutung von Anleihen gemessen an absoluten Beträgen statt an der Anzahl von Konzernen, so zeigt sich ein differenziertes Bild. Anleihen stellten in allen Ländern, mit Ausnahme von Österreich, die dominierende Finanzierungsquelle

dar. Für die österreichischen Konzerne stellten Bankkredite mit einem Anteil von 54% an den gesamten Finanzverbindlichkeiten die wichtigste Finanzierungsform dar (Grafik 7).

Die Entwicklung der aggregierten Finanzverbindlichkeiten zeigte eine leichte Erhöhung gegenüber 2015, was im Wesentlichen auf den Effekt des bereits erwähnten Mergers von Anheuser-Busch zurückzuführen war. Der generelle

Grafik 8

Finanzverbindlichkeitenquote nach Sektoren und Größe



Quelle: ERICA Datenbank 2016.

Grafik 9

Finanzverbindlichkeitenquote nach Ländern



Quelle: ERICA Datenbank 2016.

Trend ging jedoch in die entgegengesetzte Richtung. Zu sehen ist dies in Grafik 8 in der Medianbetrachtung der Finanzverbindlichkeitenquote (Finanzverbindlichkeiten im Verhältnis zur Bilanzsumme): Im Vergleich zu 2015 ging der Medianwert leicht auf 26 % zurück. Die höchsten Quoten wiesen mit rund 34% die Energiekonzerne sowie die Konzerne des Bausektors auf. Der Industriesektor verzeichnete mit 23,3 % den geringsten Anteil an Finanzverbindlichkeiten.

Betrachtet man die Entwicklung der Finanzverbindlichkeitenquote nach Ländern über einen Zeitraum von fünf Jahren an einer fixen Anzahl von 677 Konzernen, so zeigt sich wiederum ein Nord-Süd-Gefälle (Grafik 9). Ausnahme waren hier jedoch die österreichischen Konzerne, die 2016 im Median mit 2,4 Prozentpunkten über dem Gesamtdatensatz lagen und somit eine deutlich höhere Finanzverbindlichkeitenquote auswiesen als Belgien, Deutschland und Frankreich (die bei rund 22 % lagen). Der Medianwert der österreichischen Konzerne erhöhte sich gegenüber 2015 um +1,3 Prozentpunkte auf 27,9%.