

Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2013

Die Rentabilität der nichtfinanziellen Unternehmen war im Jahr 2013 insgesamt nicht ganz so hoch wie in den ersten drei Jahren nach Überwindung der schweren Rezession 2009. Dass die Gewinne vor Steuern diesmal lediglich 4% der Umsätze ausmachten (nach 4¼% in den Jahren 2010 bis 2012), lag bei stagnierenden Erlösen vor allem an erheblich gestiegenen Personalkosten. Insbesondere in Teilen des Verarbeitenden Gewerbes expandierte dieser Kostenblock, wohingegen sich die Umsätze nach der vorübergehenden Schwäche im Winterhalbjahr 2012/2013 erst allmählich wieder erholten. Die Personalkosten nehmen allerdings nicht allein wegen der Tarifanhebungen zu, sondern auch weil die Industrieunternehmen trotz der Konjunkturschwäche ihre Belegschaften weiter aufstockten; dies kann als Hinweis für mittel- bis langfristig angelegte Personaldispositionen gewertet werden. Besonders auffällig ist die Expansionsstrategie des Fahrzeugbaus, zumal in diesem Bereich auch das Sachkapital kräftig wuchs.

Im gesamten nichtfinanziellen Unternehmensbereich blieb der Sachanlagenzugang 2013 wie in den Jahren davor indessen verhalten. Auch neue Beteiligungen wurden im Berichtszeitraum nach einer Vielzahl von Aktivitäten im Jahr 2012 in geringerem Umfang erworben. Eine Ausnahme stellten die Automobilhersteller sowie die Energie- und Wasserversorgungsunternehmen dar, die ihr Beteiligungsvermögen beträchtlich erhöhten. Der Bedarf an langfristigen Fremdfinanzierungen blieb begrenzt, nicht zuletzt weil sich die Innenfinanzierungsspielräume verbreiterten. Die Aufstockung von Pensionsrückstellungen wurde aufgrund des niedrigen Zinsniveaus notwendig.

In den Bewegungen des materiellen und finanziellen Umlaufvermögens spiegelt sich die im Jahresverlauf 2013 deutlich verbesserte Konjunktur wider. Im Verarbeitenden Gewerbe waren infolge der hochgefahrenen Produktion die Materiallager am Bilanzstichtag niedriger als vor Jahresfrist, und fertigestellte Waren gingen gerade gegen Jahresende schnell in den Verkauf. Die Barmittel waren unter anderem deswegen höher, während die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen nicht zugenommen haben. Dies lässt darauf schließen, dass für gelieferte Waren und erbrachte Leistungen, wohl auch infolge der sehr niedrigen Zinsen, eher kürzere Zahlungsziele in Anspruch genommen wurden.

Die Unternehmen waren auch im Jahr 2013 bestrebt, ihre Eigenkapitalbasis weiter zu stärken. Dies betraf insbesondere die kleinen und mittleren Unternehmen, deren Eigenkapitalquote den Durchschnitt über die Größenklassen und Wirtschaftszweige von 28% um 3 Prozentpunkte unterschritt. Die Großunternehmen haben stattdessen seit 2010 ihre Eigenmittel parallel zur Bilanzsumme aufgestockt; die Quote hat sich bei knapp 30% eingependelt. Dass dieser Anteil im laufenden Jahr gehalten wird, erscheint jedoch wenig wahrscheinlich. Den vorläufigen Angaben der Konzernabschlussstatistik zufolge ist die Eigenkapitalaufstockung der börsennotierten nichtfinanziellen Unternehmensgruppen bis zum Ende des dritten Quartals 2014 jedenfalls hinter dem Bilanzwachstum zurückgeblieben. Die aktuellen Konzerndaten legen zudem nahe, dass im laufenden Jahr die Ertragslage im Unternehmenssektor insgesamt von Preisrückgängen bei Rohstoffen und Vorleistungen profitiert haben dürfte.

■ Grundtendenzen

Umsätze 2013 trotz konjunkturellen Schwungs im Jahresverlauf nur wenig höher als 2012

Die Konjunktur in Deutschland entwickelte sich im Verlauf des Jahres 2013 zwar recht schwungvoll. Im vierten Quartal 2013 lag das Bruttoinlandsprodukt um 1,1% höher als ein Jahr zuvor. Infolge der Schwächephase im Winterhalbjahr 2012/2013 überschritt die Wirtschaftsleistung im Jahresdurchschnitt den Vorjahresstand jedoch lediglich um 0,1%. Hierzu passt, dass die nichtfinanziellen Unternehmen im Jahr 2013 ihre Umsätze gegenüber 2012 insgesamt kaum steigern konnten.¹⁾ Dabei gab es beachtliche sektorale Differenzen. So konnte das Verarbeitende Gewerbe im Berichtszeitraum aufgrund der vorübergehenden Nachfrageschwäche das Umsatzniveau des Jahres 2012 nicht halten, wohingegen binnenwirtschaftlich orientierte Branchen, darunter auch das Baugewerbe, erneut kräftige Steigerungen realisierten. Beim Rohertrag, also dem Ertrag abzüglich Materialaufwand, sind die Branchenunterschiede weniger akzentuiert, was darauf schließen lässt, dass es den Unternehmen gelang, im Rahmen ihrer Preisgestaltung und Dispositionen Einkaufs- und Verkaufsseite oft erfolgreich auszutarieren. Demgegenüber konnte die Personalentwicklung in einigen Bereichen weniger gut in Einklang mit den Umsatzergebnissen gebracht werden. Gerade in der Industrie sind die Ausgaben für die Stammkräfte im Branchenvergleich am stärksten gestiegen, während die ebenfalls zyklisch ins Hintertreffen geratenen industrienahen Dienstleistungsbranchen genauso wie das florierende Baugewerbe den Personalkostenzuwachs begrenzen konnten.

Breit gefächertes Sektorprofil bei der Rentabilität

Beträchtliche Gewinneinbußen im Verarbeitenden Gewerbe waren ausschlaggebend dafür, dass die Umsatzrentabilität des gesamten nichtfinanziellen Unternehmenssektors mit 4% das Niveau des Jahres 2012 etwas unterschritten hat. Unter den erhöhten Kostenbelastungen hatte insbesondere die Ertragskraft der Automobilhersteller zu leiden. Im Baugewerbe und in einigen Dienstleistungsbranchen waren dagegen Ertrags sprünge zu beobachten. Bau- firmen und Unternehmensdienstleister gehör-

ten im Jahr 2013 mit Blick auf den Sektordurchschnitt zu den profitabelsten Unternehmen.

Der Cashflow der nichtfinanziellen Unternehmen hat im Jahr 2013 trotz verringerter Gewinne bei rückläufigen Abschreibungen und einem kräftigen Aufbau von Rückstellungen insgesamt zugelegt. Die Mittelzuflüsse von außen waren kleiner als im Jahr zuvor, was insbesondere damit zusammenhing, dass die Unternehmen in geringerem Umfang neue langfristige Verbindlichkeiten eingegangen sind. Die Zurückhaltung bezog sich erneut auf Bankkredite, wohingegen das Volumen frisch emittierter Anleihen und die Kapitalzuführungen mehr oder minder auf den Vorjahresniveau verblieben.

Unternehmen stützten sich verbreitet auf Innenfinanzierung, ...

Der mäßige Zusatzbedarf an langfristigen Finanzierungsmitteln passt zum einen dazu, dass die Sachkapitalbildung 2013 erneut relativ schwach ausgefallen ist. So hat der Anteil der Sachanlagen an der Bilanzsumme weiter nachgegeben. Zum anderen nahm das Beteiligungsvermögen, nach kräftigen Aufstockungen im Zeitraum 2010 bis 2012, vergleichsweise schwach zu. In stark vernetzten Branchen wie dem Verarbeitenden Gewerbe und dem Informations- und Kommunikationsbereich nahm das Bilanzgewicht der Beteiligungen im Berichtszeitraum gegenüber der Vorperiode sogar ab. Dass sich die meisten Unternehmen am Bilanzstichtag der Berichtsperiode deutlich besseren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen gegenüber sahen als ein Jahr zuvor, war in den Veränderungen der Bilanzpositionen ablesbar, die auf kurzfristige zyklische Wechsellagen spürbar reagieren.²⁾ So waren am Ende des Jahres 2013 die Materiallager etwas niedriger als 2012, während die Industrie- und Bau- firmen deutlich mehr unfer-

... bei nach wie vor relativ schwacher Sachkapitalbildung

¹ Die Untersuchung für 2013 basiert auf 23 000 Jahresabschlüssen, die anhand von fortgeschriebenen aggregierten Umsatzangaben aus dem Unternehmensregister schätzungsweise hochgerechnet wurden. Zur Darstellung des aktuellen Verfahrens vgl.: Deutsche Bundesbank, Unternehmensabschlusstatis- tik mit breiterer sektoraler Abdeckung und neuer Hochrechnungsbasis, Monatsbericht, Dezember 2011, S. 34 f.

² Für rd. 90% der in der Jahresabschlusstatis- tik erfassten Unternehmen ist das Bilanzjahr mit dem Kalenderjahr iden- tisch.

tige Erzeugnisse beziehungsweise Leistungen im Rahmen laufender Projekte bilanzierten.

*Eigenkapital-
stärkung
fortgesetzt*

Die nichtfinanziellen Unternehmen hielten an der Strategie fest, ihre Eigenmittel aufzustocken. Bezogen auf die Bilanzsumme erreichten sie einen neuen Höchststand von 28%, das ist $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt mehr als im Vorjahr. Nach wie vor legten der Tendenz nach vor allem die Eigenkapitalquoten in denjenigen Sektoren zu, die noch unter dem Durchschnitt aller betrachteten Wirtschaftsbereiche lagen. Dies gilt insbesondere für das Baugewerbe, einige Handelsparten, das Gastgewerbe und den Bereich „Verkehr und Lagerei“. Darüber hinaus setzte sich der ebenfalls seit Langem beobachtbare Trend fort, die Bankkredite zu verringern. Stattdessen wuchsen die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen erneut kräftig.

*Firmen-
insolvenzen
2013 weiter
rückläufig*

Die Firmeninsolvenzen sind im Jahr 2013 weiter zurückgegangen. Die vorübergehende zyklische Schwächeperiode konnte der nichtfinanzielle Unternehmenssektor angesichts der soliden Finanzungsverhältnisse insgesamt gut verkraften. Nur im Bergbau und bei den Energie- und Wasserversorgern wurden im Jahr 2013 mehr Unternehmen als 2012 zahlungsunfähig. Im Verarbeitenden Gewerbe, das den konjunkturellen Gegenwind aus dem Winterhalbjahr 2012/2013 am stärksten zu spüren bekommen hatte, blieb die Zahl der Geschäftsaufgaben beinahe unverändert. Die kräftige Baukonjunktur sorgte dafür, dass sich die Firmeninsolvenzen in dieser Branche deutlich verringerten. Bei den unternehmensnahen Dienstleistern sowie im Bereich „Verkehr und Lagerei“ dürfte die robuste Binnenkonjunktur wesentlich dazu beigetragen haben, dass die Insolvenzhäufigkeit weiter rückläufig war.

■ Umsatz und Ertrag

Nichtfinanzieller Unternehmenssektor insgesamt

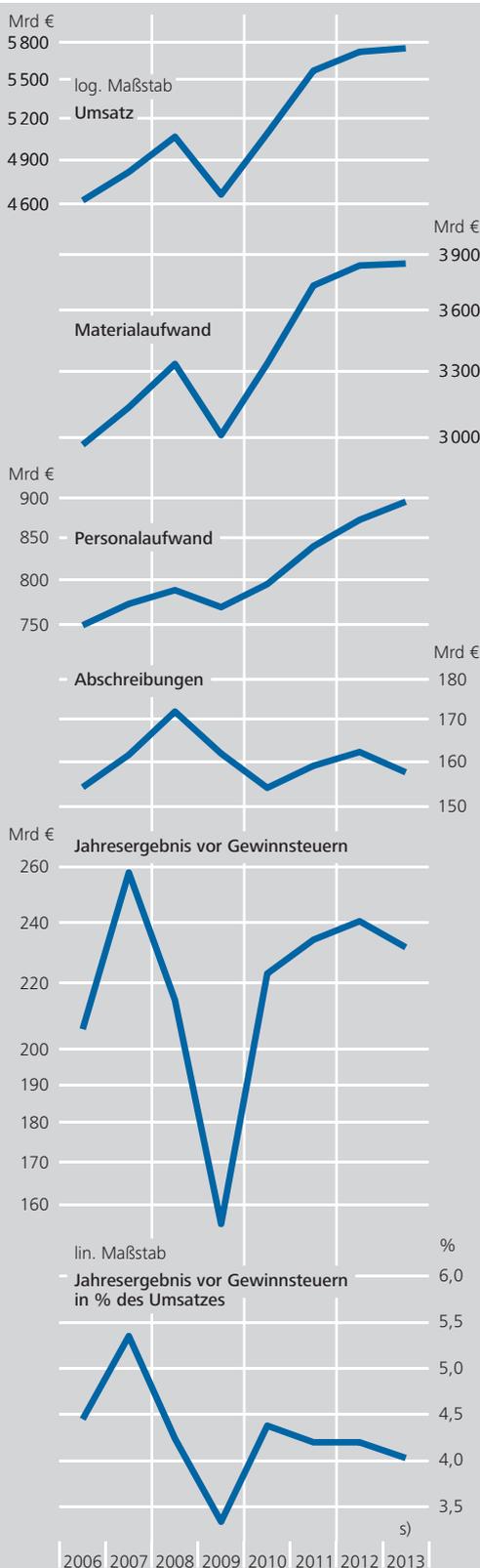
Das Umsatzwachstum der nichtfinanziellen Unternehmen ist im Jahr 2013 mit einem Anstieg von nur noch $\frac{1}{2}$ % fast zum Erliegen gekommen, nachdem es sich bereits 2012 spürbar gegenüber dem sehr kräftigen Zuwachs zu Beginn des laufenden Aufschwungs abgeschwächt hatte. Die Zunahme der Gesamterlöse, die neben den Umsätzen aus dem operativen Geschäft zusätzlich die Einnahmen aus Finanzverflechtungen und Vermögensanlagen umfassen, fiel sogar noch etwas geringer aus. Zwar sind die Erträge aus Beteiligungen erheblich gestiegen, zinstragende Aktiva rentierten im Jahr 2013 aber nochmals deutlich weniger als 2012.

Nahezu gleichförmig mit den Erlösen schwächten sich die Kostensteigerungen bei Rohstoffen und Vorleistungen ab. Dabei half, dass sich die Einfuhrpreise von Rohstoffen und Halbwerten nach der kräftigen Verteuerung in den Jahren 2010 bis 2012 im Berichtszeitraum um 7% ermäßigten. Auch auf der inländischen Erzeugerstufe waren Vorleistungsgüter im Jahr 2013 etwas günstiger als 2012 (-1%). Die Personalausgaben erwiesen sich hingegen nach wie vor als expansiver Kostenblock, wenngleich die Zunahme im Jahr 2013 mit 2 $\frac{3}{4}$ % nicht mehr so kräftig war wie im Zeitraum 2010 bis 2012 (durchschnittlich +4 $\frac{1}{4}$ %). Die tariflichen Lohn- und Gehaltssteigerungen waren im Berichtszeitraum in der Abgrenzung des hier betrachteten nichtfinanziellen Unternehmenssektors mit 2 $\frac{1}{2}$ % etwas geringer als im Jahr 2012 (+2 $\frac{3}{4}$ %); außerdem wurden freiwillige Sonderzahlungen wohl nicht mehr so üppig wie in den Vorjahren gewährt. Gleichzeitig stockten die Unternehmen ihre Belegschaften weiter in nennenswertem Umfang auf. Dahinter standen offensichtlich mittel- bis langfristig orientierte Personaldispositionen, die für das Jahr 2013 angesichts der gedämpften Geschäftsentwicklung allerdings mit Ertrags schmälern einhergingen.

Umsatzwachstum der nichtfinanziellen Unternehmen 2013 fast zum Erliegen gekommen

Steigerung des Materialaufwands eingedämmt, dafür aber Personalkostendruck

Ausgewählte Indikatoren aus der Erfolgsrechnung deutscher Unternehmen^{*)}



* Hochgerechnete Ergebnisse der Unternehmensabschlussstatistik.
 Deutsche Bundesbank

Die Abschreibungen haben insgesamt etwas abgenommen. Dies lag wesentlich an der Verringerung der planmäßigen Absetzungen beim Sachanlagenbestand. Der Bedarf an Sonderabschreibungen war im Jahr 2013 zwar nochmals substantiell höher als 2012, fiel aber nach wie vor nicht stark ins Gewicht. Die Wertberichtigungen beim Umlauf- und Finanzvermögen fielen, nach zwei Jahren mit etwas höheren Abschlägen, wieder recht moderat aus. Die Zinsaufwendungen der Unternehmen unterschritten das stark gedrückte Niveau des Jahres 2012 nur noch leicht.

Abschreibungen und Zinsausgaben rückläufig

Die Gewinne des nichtfinanziellen Unternehmenssektors haben sich im Jahr 2013 im Kontext stagnierender Umsätze insbesondere wegen weiter spürbar steigender Personalkosten zum ersten Mal seit dem Rezessionsjahr 2009 wieder verringert. Das Vorsteuerergebnis lag um fast 3½% niedriger als 2012. Die Umsatzrendite erreichte im Berichtszeitraum im Durchschnitt aller Branchen 4%. Dies ist rund ¼ Prozentpunkt weniger als in den beiden Jahren davor.

Umsatzrendite 2013 insgesamt unter dem Niveau der Jahre 2012 und 2011

Branchentrends

Das Verarbeitende Gewerbe konnte im Jahresdurchschnitt 2013 das Umsatzniveau des Jahres 2012 nicht ganz halten (- ½%). Zudem nahmen hier im Branchenvergleich die Personalkosten erneut am kräftigsten zu. Die Tarifsteigerungen, die sich in diesem Wirtschaftsbereich auf gut 3% beliefen, dürften dabei stärker ins Gewicht gefallen sein als weitere Personalaufstockungen. Im Durchschnitt verringerten sich die Gewinne der Industrie um ein Siebtel. Die Umsatzrendite war im Berichtszeitraum mit knapp 4% um ¾ Prozentpunkte niedriger als in den Jahren 2010 bis 2012 und lag diesmal leicht unter dem Durchschnitt der nichtfinanziellen Unternehmen.

Erlöseinbußen und steigende Personalkosten drückten Rendite im Verarbeitenden Gewerbe

Den Fahrzeugherstellern machte im Jahr 2013 die Kostenseite besonders zu schaffen. Angesichts des relativ robusten Umsatzwachstums

| Erfolgsrechnung der Unternehmen ¹⁾ | | | | | |
|--|-------------------|----------------|--------------------|-------------------------------|--------------------|
| Position | 2011 | 2012 | 2013 ⁵⁾ | Veränderung gegenüber Vorjahr | |
| | | | | 2012 | 2013 ⁵⁾ |
| Erträge | Mrd € | | | in % | |
| Umsatz | 5 569,1 | 5 722,0 | 5 751,5 | 2,7 | 0,5 |
| Bestandsveränderung an Erzeugnissen ¹⁾ | 37,4 | 27,2 | 29,5 | - 27,3 | 8,5 |
| Gesamtleistung | 5 606,5 | 5 749,2 | 5 781 | 2,5 | 0,5 |
| Zinserträge | 21,6 | 21,0 | 17 | - 2,4 | - 19 |
| Übrige Erträge ²⁾ | 242,7 | 258,7 | 252,5 | 6,6 | - 2,5 |
| darunter: Erträge aus Beteiligungen | 28,8 | 31,6 | 36 | 9,7 | 14 |
| Gesamte Erträge | 5 870,7 | 6 029,0 | 6 051 | 2,7 | 0,5 |
| Aufwendungen | | | | | |
| Materialaufwand | 3 730,2 | 3 839,3 | 3 850 | 2,9 | 0,5 |
| Personalaufwand | 839,3 | 871,9 | 895 | 3,9 | 2,5 |
| Abschreibungen | 159,0 | 162,2 | 157,5 | 2,0 | - 3 |
| auf Sachanlagen ³⁾ | 143,2 | 146,1 | 144,5 | 2,0 | - 1 |
| sonstige ⁴⁾ | 15,8 | 16,0 | 13 | 1,6 | - 20 |
| Zinsaufwendungen | 66,8 | 61,9 | 61,5 | - 7,3 | - 1 |
| Betriebssteuern | 69,4 | 68,4 | 66,5 | - 1,5 | - 2,5 |
| darunter: Verbrauchsteuern | 64,9 | 63,2 | 61,5 | - 2,6 | - 2,5 |
| Übrige Aufwendungen ⁵⁾ | 771,9 | 784,9 | 789 | 1,7 | 0,5 |
| Gesamte Aufwendungen vor Gewinnsteuern | 5 636,7 | 5 788,6 | 5 819 | 2,7 | 0,5 |
| Jahresergebnis vor Gewinnsteuern | 234,0 | 240,4 | 231,5 | 2,7 | - 3,5 |
| Steuern vom Einkommen und Ertrag ⁶⁾ | 51,0 | 48,7 | 47 | - 4,4 | - 3,5 |
| Jahresergebnis | 183,1 | 191,6 | 184,5 | 4,7 | - 3,5 |
| Nachrichtlich: | | | | | |
| Cashflow (Eigenerwirtschaftete Mittel) ⁷⁾ | 358,1 | 342,2 | 359,5 | - 4,4 | 5 |
| Nettozinsaufwand | 45,3 | 40,9 | 44,5 | - 9,7 | 8,5 |
| | in % des Umsatzes | | | in Prozentpunkten | |
| Rohrertrag ⁸⁾ | 33,7 | 33,4 | 33,6 | - 0,3 | 0,2 |
| Jahresergebnis | 3,3 | 3,3 | 3,2 | 0,1 | - 0,1 |
| Jahresergebnis vor Gewinnsteuern | 4,2 | 4,2 | 4,0 | 0,0 | - 0,2 |
| Nettozinsaufwand | 0,8 | 0,7 | 0,8 | - 0,1 | 0,1 |

* Hochgerechnete Ergebnisse; Differenzen in den Angaben durch Runden der Zahlen. **1** Einschl. anderer aktivierter Eigenleistungen. **2** Ohne Erträge aus Gewinnübernahmen (Mutter) sowie aus Verlustabführungen (Tochter). **3** Einschl. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände. **4** Überwiegend Abschreibungen auf Forderungen, Wertpapiere und Beteiligungen. **5** Ohne Aufwendungen aus Verlustübernahmen (Mutter) sowie aus Gewinnabführungen (Tochter). **6** Bei Personengesellschaften und Einzelunternehmen nur Gewerbesteuer. **7** Jahresergebnis, Abschreibungen, Veränderung der Rückstellungen, des Sonderpostens mit Rücklageanteil und der Rechnungsabgrenzungsposten. **8** Gesamtleistung abzüglich Materialaufwand.

Deutsche Bundesbank

Rentabilität der Fahrzeughersteller besonders von Kostenschüben beeinträchtigt

(+ 2%) wären die spürbar gestiegenen Materialaufwendungen (+ 3%) noch gut verkraftbar gewesen. Allerdings schufen Automobilindustrie und sonstiger Fahrzeugbau in bemerkenswertem Umfang neue sozialversicherungspflichtige Arbeitsplätze (+ 2¾% bzw. + 6¼%). In Verbindung mit dem erneut recht kräftigen Sachanlagenzugang lässt dies darauf schließen, dass die Unternehmen ihre Produktionskapazitäten an inländischen Standorten erhöhten. Teilweise könnte die Personalaufstockung aber auch daran gelegen haben, dass der Rückgriff auf Leiharbeiter, die in der Beschäftigtenstatistik dem Dienstleistungsbereich zugeordnet werden, nach der Einführung von Branchenzuschlä-

gen im November 2012 gegenüber der Anstellung von Stammkräften an Attraktivität verloren hat. Dass die Position „Übrige Aufwendungen“, die unter anderem die Entleihentgelte beinhaltet, in dieser Branche im Unterschied zum Unternehmenssektor als Ganzes zurückgegangen ist, kann jedenfalls als weiteres Indiz für eine geringere Inanspruchnahme der Arbeitnehmerüberlassung gewertet werden. Beschäftigungsaufbau und Tarifentgelterhöhungen ließen die Personalausgaben beträchtlich um 4½% steigen. Gegen den Branchentrend nahmen überdies die Abschreibungs- und Zinsaufwendungen zu. Neben der ungünstigen Entwicklung der Erlös-Kosten-Relationen im opera-

tiven Geschäft mussten die Fahrzeughersteller erhebliche Minderungen ihrer Beteiligungserträge hinnehmen. Unter dem Strich stand eine Halbierung des Vorsteuergewinns in den Büchern. Die Umsatzrendite war im Berichtszeitraum mit 1½% ausgesprochen mager, nach 3½% in den beiden Jahren zuvor.

Elektroindustrie und Maschinenbau hielten hingegen ansehnliche Vorsteuerrendite, ...

Andere Bereiche des Investitionsgütergewerbes konnten die Ertragseinbußen hingegen im Rahmen halten. So war in der Elektroindustrie und im Maschinenbau bei im Großen und Ganzen stabilen Umsätzen der Materialaufwand rückläufig, und die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung nahm vergleichsweise wenig zu. Den Personalkostenschub zu begrenzen, gelang dem Maschinenbau (+ 2%), aber nicht den Herstellern von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen Erzeugnissen und elektrischen Ausrüstungen (+ 4½%). Dafür gab es bei Letzteren größere Entlastungen bei den Abschreibungen und den Zinsaufwendungen. Im Ergebnis erzielten beide Industriezweige mit rund 5½% eine ansehnliche Vorsteuerrendite.

... ebenso wie chemische Industrie

Die chemische Industrie erwirtschaftet typischerweise die gemessen am Umsatz höchsten Erträge innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes. Das Vorjahresergebnis konnte 2013 gehalten werden, und die Rendite verblieb bei 7½%. Dies war allerdings deutlich weniger als in den Jahren 2010 und 2011 (9%) und entsprach dem Stand des Rezessionsjahres 2009. Bei seit 2011 mehr oder minder konstanten Umsätzen sorgte im Berichtszeitraum die Materialseite aufgrund nachlassender Rohstoffpreise für spürbare Entlastung (– 2%). Der im Vergleich zum metallverarbeitenden Gewerbe etwas moderatere Tarifanstieg hatte wohl auch wesentlichen Anteil daran, dass die Personalkosten vergleichsweise verhalten gestiegen sind (+ 1½%). Der andere größere Zweig der Vorleistungsgüterindustrie, die Metallerzeugung und -bearbeitung, sah sich demgegenüber – ähnlich wie das Investitionsgütergewerbe – von kräftig steigenden Personalausgaben betroffen. Diese reduzierten die Erträge weiter; in Relation zum erkennbar gefallenem Umsatz waren es 2013 nur

noch 3½%, nach 4% im Jahr 2012 und 4½% im Jahr 2011.

Für das Baugewerbe war 2013 erneut ein Rekordjahr. Der Umsatz ist um 3½% gestiegen, und die Erträge vor Gewinnsteuern sprangen um ein Fünftel in die Höhe. Im Unterschied zum Verarbeitenden Gewerbe legte der Materialaufwand deutlich zu, während die Personalkosten trotz eines höheren Beschäftigungsaufbaus weniger kräftig expandierten. Im Vergleich moderatere Tarifanhebungen dürften in diesem Zusammenhang den Baufirmen geholfen haben. Insgesamt erzielte der Sektor im Jahr 2013 eine Umsatzrendite in Höhe von 6½% vor Steuern. Das waren rund ¾ Prozentpunkte mehr als in den beiden Jahren zuvor.

Baugewerbe erneut unter den profitabelsten Wirtschaftsbereichen

Die Energie- und Wasserversorger konnten im Jahr 2013 aus dem operativen Geschäft ein Umsatzplus von 3½% erwirtschaften. Damit lag der Wirtschaftsbereich zusammen mit dem Baugewerbe an der Spitze des nichtfinanziellen Unternehmenssektors. Allerdings blieben die Erlöse aus Beteiligungen und Finanzanlagen hinter dem Vorjahresergebnis zurück. Kostenseitig belasteten höhere Aufwendungen für Material. Darüber hinaus kam es vermehrt zu Abschreibungen, und der Zinsaufwand nahm nicht zuletzt vor dem Hintergrund der zahlreichen Beteiligungsaktivitäten mit offensichtlich erhöhtem Fremdfinanzierungsanteil erheblich zu (+ 4½%). Die Vorsteuergewinne der Energie- und Wasserversorger verringerten sich im Berichtszeitraum um ein Fünftel gegenüber dem Ergebnis des Jahres 2012. Die Umsatzrendite fiel um ¾ Prozentpunkte auf 2¾%, nachdem sich die Rentabilität der Branche vom Schlag, den ihr der Atomausstieg im Jahr 2011 versetzte, nur teilweise erholt hatte.

Geringere Beteiligungserlöse und erhöhter Abschreibungsbedarf bei den Energie- und Wasserversorgern

Der Großhandel bekam im Jahr 2013 die industrielle Schwächephase in Form eines moderaten Abschlags bei den Umsätzen zu spüren (– 1%). Auch der Kfz-Handel konnte diesbezüglich das Niveau aus dem Vorjahr nicht halten. Besserschnitt der Einzelhandel ab; im Zuge der robusten Verbrauchskonjunktur stiegen dessen Um-

Ertragslage im Handel von unterschiedlichen Erlös- und Kostentendenzen beeinflusst

sätze um 1½%. Unter Berücksichtigung der Einkaufsseite verringerten sich die Unterschiede zwischen den einzelnen Handelssparten zwar bereits ein wenig. Von entscheidender Bedeutung für die jeweilige Ertragstendenz war aber die Personalkostenentwicklung. So gelang es dem Kfz-Handel, die entsprechenden Ausgaben moderat zu senken, während die Groß- und Einzelhandelsunternehmen Steigerungen um bis zu 2% hinzunehmen hatten. Unter dem Strich rückten die Handelssparten in Bezug auf ihre Umsatzrendite näher zusammen. Mit 3¾% blieb der Einzelhandel in diesem Wirtschaftsbereich auch im Jahr 2013 deutlich an der Spitze, während der Kfz-Handel zum Großhandel aufschließen konnte (jeweils 2½%).

Informations- und Kommunikationsbranche sowie Unternehmensdienstleister weiterhin renditestark, Verkehrssektor trotz Verbesserung hingegen eher schwach

Der Bereich „Information und Kommunikation“ war von den übrigen erfassten Dienstleistungsbranchen der einzige, der im Jahr 2013 kein Umsatzwachstum erzielte. Allerdings blieben die Ausgabensteigerungen insgesamt verhalten. Bei kräftig reduzierten Abschreibungen konnten die Unternehmen das Vorsteuerergebnis sogar halten. Mit 6½% erzielten sie ohnehin im Branchenvergleich eine sehr hohe Umsatzrendite. Übertroffen wurden sie lediglich von den Unternehmensdienstleistern, die bei einem Umsatzwachstum von 2% ihre Gewinne um ein Sechstel nach oben schrauben konnten. Gemessen am Umsatz beliefen sich die Erträge 2013 auf 9½%. Am anderen Ende der Rentabilitätsrangliste rangiert der Wirtschaftsbereich „Verkehr und Lagerei“. Unveränderte Kosten sorgten bei etwas steigenden Umsätzen allerdings dafür, dass die Gewinne im Berichtszeitraum nicht mehr ganz so mager ausfielen wie in den Jahren davor. Mit einer Umsatzrendite von 2¾% schloss der Sektor in etwa zu den Handelssparten auf.

Mittelaufkommen und Mittelverwendung

Das Mittelaufkommen der nichtfinanziellen Unternehmen verharrte auf dem Niveau des Jahres 2012 und passt damit in das Bild einer

insgesamt schwachen Investitionstätigkeit. Da der Cashflow 2013 im Unterschied zum Jahr davor aber wieder spürbar höher ausfiel (+ 5%), konnten die Unternehmen vermehrt auf Innenfinanzierungsmittel zurückgreifen. Der erweiterte Spielraum zeigte sich vor dem Hintergrund der weiter nachlassenden Gewinnthesaurierung und rückläufiger Abschreibungen in einem verstärkten Aufbau von Rückstellungen. Bei der Außenfinanzierung stützten sich die Unternehmen im Berichtszeitraum zu drei Vierteln auf die Aufnahme von Verbindlichkeiten. Vor allem wurden zusätzliche Verpflichtungen gegenüber verbundenen Unternehmen eingegangen. Langfristige Bankkredite wurden per saldo getilgt, während kurzfristige etwas ausgeweitet wurden. Die Emission lang laufender Anleihen erreichte 2013 fast wieder den Stand des Jahres 2012, als erstmals nach 2009 ein nennenswertes Ausgabevolumen verzeichnet worden war. Die Eigenkapitalzuführungen von außen haben im Berichtszeitraum gegenüber 2012 leicht zugenommen.

Die verfügbaren Mittel wurden im Jahr 2013, wie in den beiden Vorjahren, insgesamt zu knapp drei Fünfteln für Sachanlageinvestitionen verwendet. Im Durchschnitt der nichtfinanziellen Unternehmen übertraf der Sachanlagenzugang das entsprechende Abschreibungsvolumen lediglich um 9%, nach 11% im Jahr 2012 und 17% im Jahr 2011. Das Baugewerbe beschaffte trotz ausgesprochen günstiger Branchenkonjunktur 2013 neue Geräte lediglich in einem Wert, der die Abschreibungen um 5% überstieg. In den beiden Jahren davor war es im Kontext hoher Kapazitätsauslastung jeweils ein Anstieg von rund einem Viertel gewesen. Auch in den zyklisch begünstigten Dienstleistungsbranchen ließ sich im Berichtszeitraum keine substanzielle Sachkapitalakkumulation beobachten. Im Verarbeitenden Gewerbe stachen im Jahr 2013 die selben Sektoren heraus, die bereits 2012 kräftig in Sachkapital investiert hatten. So übertraf der Sachanlagenzugang im Fahrzeugbau das Abschreibungsvolumen um fast die Hälfte, nach gut einem Drittel im Jahr 2012. In der Metallerzeugung und -bearbeitung

Mittelaufkommen 2013 trotz erhöhten Cashflows nicht deutlich vom gedrückten Niveau 2012 abgehoben

Sachanlagenzugang im Baugewerbe und in den Dienstleistungsbranchen bei guter Branchenkonjunktur eher verhalten, kräftige Akkumulation hingegen im Fahrzeugbau

Mittelaufkommen und Mittelverwendung der Unternehmen ¹⁾

Mrd €

| Position | 2011 | 2012 | 2013 ²⁾ | Veränderung gegenüber Vorjahr | |
|--|--------------|--------------|--------------------|-------------------------------|--------------------|
| | | | | 2012 | 2013 ³⁾ |
| Mittelaufkommen | | | | | |
| Kapitalerhöhung aus Gewinnen sowie Einlagen bei Nichtkapitalgesellschaften ¹⁾ | 39,3 | 29,2 | 20,5 | - 10,1 | - 9 |
| Abschreibungen (insgesamt) | 159,0 | 162,2 | 157,5 | 3,2 | - 4,5 |
| Zuführung zu Rückstellungen ²⁾ | 16,9 | - 10,7 | 16,5 | - 27,6 | 27,5 |
| Innenfinanzierung | 215,2 | 180,7 | 194,5 | - 34,5 | 14 |
| Kapitalzuführung bei Kapitalgesellschaften ³⁾ | 5,3 | 18,6 | 20 | 13,3 | 1 |
| Veränderung der Verbindlichkeiten | 72,8 | 66,9 | 51 | - 5,9 | - 16 |
| kurzfristige | 83,0 | 38,4 | 34 | - 44,6 | - 4,5 |
| langfristige | - 10,2 | 28,5 | 17 | 38,7 | - 11,5 |
| Außenfinanzierung | 78,1 | 85,4 | 71 | 7,4 | - 14,5 |
| Insgesamt | 293,2 | 266,2 | 265,5 | - 27,1 | - 1 |
| Mittelverwendung | | | | | |
| Brutto-Sachanlagenzugang ⁴⁾ | 167,3 | 162,5 | 158 | - 4,8 | - 4,5 |
| Nachrichtlich: | | | | | |
| Netto-Sachanlagenzugang | 24,1 | 16,4 | 13 | - 7,7 | - 3 |
| Abschreibungen auf Sachanlagen | 143,2 | 146,1 | 144,5 | 2,9 | - 1,5 |
| Vorratsveränderung | 47,9 | 12,8 | 10,5 | - 35,0 | - 2,5 |
| Sachvermögensbildung (Bruttoinvestitionen) | 215,2 | 175,3 | 168,5 | - 39,8 | - 7 |
| Veränderung von Kasse und Bankguthaben | - 3,9 | 8,0 | 15,5 | 11,9 | 7,5 |
| Veränderung von Forderungen ⁵⁾ | 48,5 | 41,7 | 45 | - 6,8 | 3,5 |
| kurzfristige | 46,7 | 37,8 | 33 | - 9,0 | - 4,5 |
| langfristige | 1,8 | 3,9 | 12 | 2,1 | 8 |
| Erwerb von Wertpapieren | - 0,6 | - 4,1 | 5 | - 3,6 | 9 |
| Erwerb von Beteiligungen | 34,0 | 45,3 | 31 | 11,3 | - 14 |
| Geldvermögensbildung | 78,1 | 90,8 | 97 | 12,8 | 6 |
| Insgesamt | 293,2 | 266,2 | 265,5 | - 27,1 | - 1 |
| Nachrichtlich: | | | | | |
| Innenfinanzierung in % der Bruttoinvestitionen | 100,0 | 103,1 | 115,5 | . | . |

* Hochgerechnete Ergebnisse; Differenzen in den Angaben durch Runden der Zahlen. **1** Einschl. GmbH und Co KG und ähnlicher Rechtsformen. **2** Einschl. Veränderung des Saldos der Rechnungsabgrenzungsposten. **3** Erhöhung des Nominalkapitals durch Ausgabe von Aktien und GmbH-Anteilen sowie Zuführungen zur Kapitalrücklage. **4** Veränderung der Sachanlagen (einschl. immaterieller Vermögensgegenstände) zzgl. Abschreibungen. **5** Zzgl. unüblicher Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens.

Deutsche Bundesbank

lag der Überhang der Anlageinvestitionen gegenüber den Abschreibungen in Höhe von 25% zwar unter dem Niveau von 2012 aber nach wie vor deutlich über dem Mittelwert des Verarbeitenden Gewerbes (17%).

Energie- und Wasserversorger erhöhten Beteiligungsbesitz erheblich

Von den Branchen, die in größerem Umfang über Beteiligungsbesitz verfügen, war die Energie- und Wasserversorgung der einzige Bereich, der diese Position im Berichtszeitraum weiter beträchtlich ausbaute. Da die Versorgungsunternehmen daneben umfangreiche Anlageinvestitionen tätigten, griffen sie verstärkt auf die Außenfinanzierung zurück. In diesem Zusammenhang sind kräftige Kapitalzuführungen

von außen nicht erstaunlich, wohl aber überrascht, dass nicht die langfristigen, sondern die kurzfristigen Verbindlichkeiten zugenommen haben. Im Fahrzeugbau expandierte der Beteiligungsbesitz im Kontext einer beträchtlichen Sachanlagenakkumulation. Chemie- und Elektroindustrie sowie die Kommunikationsunternehmen hielten sich hingegen beim Erwerb neuer Beteiligungen zurück.

■ Bilanzentwicklung

Die Bilanzsumme der nichtfinanziellen Unternehmen ist im Jahr 2013 wie 2012 um 3% ge-

| Bilanz der Unternehmen ^{*)} | | | | | |
|--|---------|---------|--------------------|-------------------------------|--------------------|
| Position | 2011 | 2012 | 2013 ^{*)} | Veränderung gegenüber Vorjahr | |
| | | | | 2012 | 2013 ^{*)} |
| Vermögen | Mrd € | | | in % | |
| Immaterielle Vermögensgegenstände | 80,8 | 76,9 | 74,5 | - 4,8 | - 3 |
| Sachanlagen | 852,5 | 872,7 | 888,5 | 2,4 | 2 |
| Vorräte | 601,8 | 614,6 | 625 | 2,1 | 1,5 |
| Sachvermögen | 1 535,0 | 1 564,2 | 1 588 | 1,9 | 1,5 |
| Kasse und Bankguthaben | 243,6 | 251,6 | 267,5 | 3,3 | 6 |
| Forderungen | 1 178,6 | 1 216,2 | 1 258 | 3,2 | 3,5 |
| darunter: | | | | | |
| aus Lieferungen und Leistungen gegen verbundene Unternehmen | 395,9 | 406,5 | 405,5 | 2,7 | - 0,5 |
| Wertpapiere | 631,5 | 653,1 | 695,5 | 3,4 | 6,5 |
| Beteiligungen ¹⁾ | 79,5 | 75,3 | 80,5 | - 5,2 | 6,5 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | 536,3 | 569,7 | 591,5 | 6,2 | 4 |
| | 18,8 | 19,1 | 19 | 1,8 | 0 |
| Forderungsvermögen | 2 056,8 | 2 131,9 | 2 216 | 3,7 | 4 |
| Aktiva insgesamt ²⁾ | 3 591,8 | 3 696,1 | 3 804 | 2,9 | 3 |
| Kapital | | | | | |
| Eigenmittel ^{2) 3)} | 982,4 | 1 030,2 | 1 070 | 4,9 | 4 |
| Verbindlichkeiten | 1 976,0 | 2 042,9 | 2 094 | 3,4 | 3 |
| darunter: | | | | | |
| gegenüber Kreditinstituten | 461,2 | 458,3 | 454 | - 0,6 | - 1 |
| aus Lieferungen und Leistungen gegenüber verbundenen Unternehmen | 306,6 | 313,7 | 312,5 | 2,3 | - 0,5 |
| erhaltene Anzahlungen | 741,5 | 788,3 | 831,5 | 6,3 | 5,5 |
| Rückstellungen ³⁾ | 213,0 | 217,0 | 224 | 1,9 | 3,5 |
| darunter: | | | | | |
| Pensionsrückstellungen | 604,4 | 594,6 | 609,5 | - 1,6 | 2,5 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | 194,1 | 193,9 | 200,5 | - 0,1 | 3,5 |
| | 29,0 | 28,5 | 30 | - 1,8 | 5,5 |
| Fremdmittel | 2 609,4 | 2 666,0 | 2 734 | 2,2 | 2,5 |
| Passiva insgesamt ²⁾ | 3 591,8 | 3 696,1 | 3 804 | 2,9 | 3 |
| Nachrichtlich: | | | | | |
| Umsatz | 5 569,1 | 5 722,0 | 5 751,5 | 2,7 | 0,5 |
| desgl. in % der Bilanzsumme | 155,0 | 154,8 | 151 | . | . |

* Hochgerechnete Ergebnisse; Differenzen in den Angaben durch Runden der Zahlen. **1** Einschl. Anteile an verbundenen Unternehmen. **2** Abzüglich Berichtigungsposten zum Eigenkapital. **3** Einschl. anteiliger Sonderposten mit Rücklageanteil.
 Deutsche Bundesbank

Bilanzsumme weiter moderat gewachsen

wachsen. Auf der Aktivseite kam es zu einer kräftigen Expansion der langfristigen Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen, wohingegen der Zuwachs beim Beteiligungskapital nicht mehr ganz so deutlich ausfiel wie noch in den Jahren zuvor. Beträchtlich gestiegene Barmittel deuten im Verein mit kaum erhöhten Vorratsbeständen darauf hin, dass die Unternehmen gerade am Ende der Berichtsperiode kräftig Umsatz gemacht haben. Zudem spielte eine Rolle, dass einige Großunternehmen am Jahresende 2013 in größerem Umfang Anleihen emittierten, die dadurch zugeflossenen Mittel aber bis zum Bilanzstichtag noch nicht verwendet haben. Die fortdauernde Inves-

titionszurückhaltung der Unternehmen führte zu einem lediglich moderaten Ausbau der Sachanlagen, womit sich deren Anteil an der Bilanzsumme insgesamt weiter leicht verringerte. Auf der Passivseite hielten die Fremdmittel wie bereits in den Jahren zuvor nicht mit der Ausweitung der Eigenmittel Schritt. Vor allem die Verpflichtungen gegenüber Kreditinstituten wurden weiter zurückgefahren, wohingegen die Verpflichtungen gegenüber verbundenen Unternehmen weiter ausgebaut wurden. Ferner bildeten die Unternehmen im Jahr 2013 wieder mehr Rückstellungen. Dies war vor allem auf eine deutliche Aufstockung der Pensionsrückstellungen zurückzuführen, welche unter anderem

Bilanzielle Kennziffern der Unternehmen ¹⁾

| Position | 2011 | 2012 | 2013 ²⁾ |
|---|--|-------|--------------------|
| | in % der Bilanzsumme ¹⁾ | | |
| Immaterielle Vermögensgegenstände | 2,2 | 2,1 | 2 |
| Sachanlagen | 23,7 | 23,6 | 23,5 |
| Vorräte | 16,8 | 16,6 | 16,5 |
| Kurzfristige Forderungen | 30,6 | 30,6 | 30,5 |
| Langfristig verfügbares Kapital ²⁾ | 47,3 | 48,0 | 48,5 |
| darunter: | | | |
| Eigenmittel ¹⁾ | 27,4 | 27,9 | 28 |
| Langfristige Verbindlichkeiten | 14,3 | 14,7 | 14,5 |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | 40,7 | 40,6 | 40,5 |
| | in % der Sachanlagen ³⁾ | | |
| Eigenmittel ¹⁾ | 105,3 | 108,5 | 111 |
| Langfristig verfügbares Kapital ²⁾ | 182,0 | 186,8 | 191 |
| | in % des Anlagevermögens ⁴⁾ | | |
| Langfristig verfügbares Kapital ²⁾ | 106,9 | 107,9 | 108,5 |
| | in % der kurzfristigen Verbindlichkeiten | | |
| Liquide Mittel ⁵⁾ und kurzfristige Forderungen | 94,6 | 94,6 | 95,5 |
| | in % der Fremdmittel ⁶⁾ | | |
| Cashflow (Eigenerwirtschaftete Mittel) ⁷⁾ | 15,1 | 14,2 | 14,5 |

* Hochgerechnete Ergebnisse; Differenzen in den Angaben durch Runden der Zahlen. **1** Abzüglich Berichtigungsposten zum Eigenkapital. **2** Eigenmittel, Pensionsrückstellungen, langfristige Verbindlichkeiten und Sonderposten mit Rücklageanteil. **3** Einschl. immaterieller Vermögensgegenstände. **4** Sachanlagen, immaterielle Vermögensgegenstände, Beteiligungen, langfristige Forderungen und Wertpapiere des Anlagevermögens. **5** Kasse und Bankguthaben sowie Wertpapiere des Umlaufvermögens. **6** Verbindlichkeiten, Rückstellungen, passivischer Rechnungsabgrenzungsposten und anteiliger Sonderposten mit Rücklageanteil, vermindert um Kasse und Bankguthaben. **7** Jahresergebnis, Abschreibungen, Veränderung der Rückstellungen, des Sonderpostens mit Rücklageanteil und der Rechnungsabgrenzungsposten.

Deutsche Bundesbank

aufgrund des Niedrigzinsumfelds notwendig wurde.

Tendenzen beim Umlaufvermögen im Einklang mit der Konjunktur-entwicklung

Im materiellen wie finanziellen Umlaufvermögen des Verarbeitenden Gewerbes spiegelt sich die im Jahresverlauf 2013 deutlich verbesserte Industriekonjunktur wider. Die im Vergleich zum Jahreswechsel 2012/2013 wieder hochgefahrte Produktion hatte zur Folge, dass die Materialbestände am Bilanzstichtag geringer waren als vor Jahresfrist. Dagegen wurden vermehrt unfertige Erzeugnisse bilanziert. Fertiggestellte Waren gingen gerade gegen Ende der Bilanzperiode schnell in den Verkauf. Dass die Kassenbestände kräftig gestiegen sind, lag

allerdings nicht allein daran. Die Kunden der Industrieunternehmen haben offensichtlich auch ausstehende Rechnungen rasch beglichen. Hierauf deutet hin, dass die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen nicht zugenommen haben. Die gleichen Entwicklungslinien sind im Großhandel und im Kfz-Handel zu beobachten. Angesichts sehr niedriger Zinsen scheinen die Käufer nicht darauf bedacht gewesen zu sein, für erhaltene Ware vermehrt Zahlungsziele in Anspruch zu nehmen. Im Baugewerbe sahen sich die auch im Jahr 2013 verbreitet an der Kapazitätsgrenze operierenden Unternehmen unvermindert guten Nachfragebedingungen gegenüber. Dies bescheinigen nicht nur die kräftig gestiegenen Kassenbestände und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sondern auch die erneute Erhöhung der bilanzierten unfertigen Bauvorhaben.

Anlagevermögen, das im Rahmen der Fertigung oder des Geschäftsbetriebs eingesetzt wird, wurde im Berichtszeitraum erneut moderat aufgebaut, sein Anteil an der Bilanzsumme ging jedoch weiter zurück; im Durchschnitt des nichtfinanziellen Unternehmensbereichs belief er sich im Jahr 2013 auf 23 1/2%. Die Firmen investierten primär in bewegliches Anlagevermögen. Wie bereits in vergangenen Jahren war der Erwerb von Sachanlagen im Fahrzeugbau besonders ausgeprägt. An inländischen Standorten wurden der Bestand an Maschinen und Ausrüstungen ebenso wie die genutzten Gewerbeflächen jeweils um ein Zehntel ausgeweitet. Bei den großen deutschen Automobilherstellern legten die Sachanlagen im Mittel noch stärker zu. Es zeugt von einer im Inland wie im Ausland auf Expansion ausgerichteten Gesamtstrategie, dass es gleichzeitig auch zu einem Aufbau neuer beziehungsweise einer Ausweitung bestehender Werke in Fernost und den USA kam.

Der Fahrzeugbau war der einzige Industriezweig mit größerem Beteiligungsbesitz, bei dem es auch im Jahr 2013 zu Aufstockungen in dieser Position kam. Die Chemie- und die Elektroindustrie bauten Beteiligungen per saldo ab. Im

Sachanlagen-zuwachs insgesamt verhalten, in der Automobilbranche jedoch sehr kräftig

Beteiligungsvermögen vergleichsweise wenig expandiert

Verarbeitenden Gewerbe insgesamt nahm das Gewicht des Beteiligungsvermögens an der Bilanzsumme etwas ab, nachdem es in den vergangenen drei Jahren kräftig gestiegen war. Einzelne Großunternehmen der Informations- und Kommunikationsbranche übten sich ebenfalls in Zurückhaltung, während die Energie- und Wasserversorger ihre Beteiligungen um ein Drittel in die Höhe schraubten. Vor dem Hintergrund dieses heterogenen Sektorprofils blieb der Beteiligungserwerb des gesamten nicht-finanziellen Unternehmensbereichs vergleichsweise verhalten. Die langfristigen Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen wurden im Jahr 2013 hingegen stark ausgeweitet; im Vergleich zum Beteiligungskapital handelt es sich hierbei aber um die gemessen am Bilanzgewicht deutlich kleinere Position langfristiger Finanzverflechtungen zwischen Unternehmen. Erstmals seit dem Jahr 2009 erhöhten die Unternehmen auch wieder ihre Wertpapierbestände, welche im Zuge der Finanzkrise stark zurückgefahren worden waren. Im Ergebnis lag der Anteil des Anlagevermögens an der Bilanzsumme weiterhin bei 44½%.

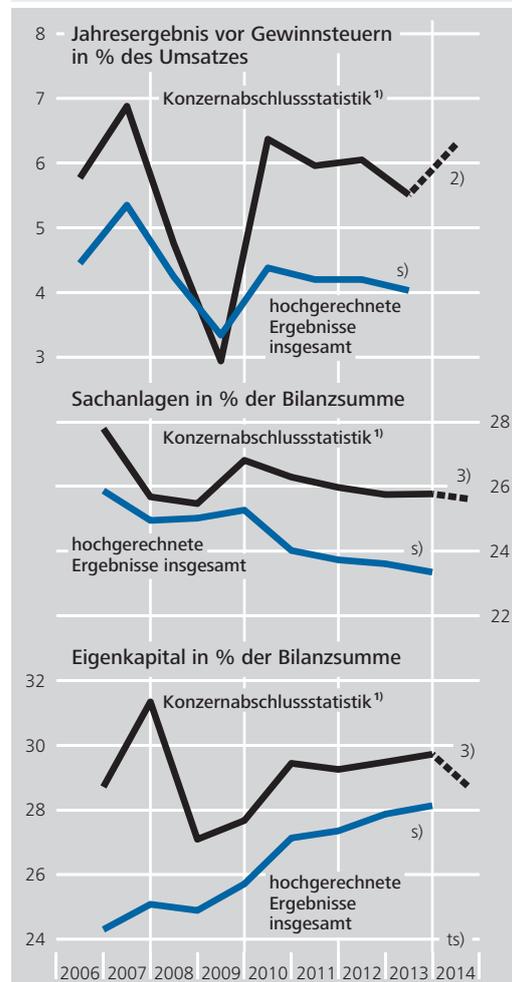
Langfristige Verpflichtungen gegenüber Kreditinstituten auf historischem Tiefstand

Der geringen Dynamik in der Entwicklung des Anlagevermögens stand auf der Passivseite ein kleines Plus beim langfristig verfügbaren Kapital gegenüber. Dessen Anteil an der Bilanzsumme erhöhte sich im Berichtszeitraum auf 48½%. Langfristige Verpflichtungen gegenüber Kreditinstituten wurden von den nichtfinanziellen Unternehmen im Jahr 2013 weiter reduziert, womit ihr Anteil an der Bilanzsumme mit 7% so niedrig lag wie nie zuvor seit Beginn der Auswertungen von Unternehmensbilanzen durch die Bundesbank. Demgegenüber setzten die Unternehmen vermehrt auf konzerninterne Finanzierungsquellen sowie zusätzliche Anleiheemissionen, welche wie bereits im Vorjahr um mehr als ein Fünftel kräftig ausgeweitet wurden.

Stärkung der Eigenkapitalbasis weiter fortgesetzt

Der Anteil der Eigenmittel an der Bilanzsumme belief sich im Mittel aller betrachteten Wirtschaftszweige am Ende des Bilanzjahres 2013 auf 28%. Der langfristige Trend der Stärkung

Ausgewählte Kennzahlen aus Konzern- und Jahresabschlüssen



¹ Ca. 260 börsennotierte nichtfinanzielle Unternehmensgruppen. ² Saisonbereinigter Durchschnitt 1. bis 3.Vj. 2014. ³ Bilanzstichtag 30. September 2014.
 Deutsche Bundesbank

der Eigenkapitalbasis hat sich damit im nicht-finanziellen Unternehmenssektor weiter fortgesetzt.³⁾ Vor allem die kleinen und mittleren Unternehmen (KMU), bauten ihre Eigenmittel erneut kräftiger auf als die Fremdmittel. Mit 25% ist der Anteil der Eigenmittel an der Bilanzsumme bei den KMU aber nach wie vor unterdurchschnittlich. Die Großunternehmen haben seit dem Jahr 2010 ihre Eigenmittel parallel zur Bilanzsumme aufgestockt; die Quote hat sich bei knapp 30% eingependelt. Im Verarbeiten-

³ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Nachhaltige Stärkung der Eigenkapitalbasis nichtfinanzieller Unternehmen in Deutschland, Monatsbericht, Dezember 2013, S. 46–49.

den Gewerbe verharrte die Eigenmittelquote 2013 auf leicht überdurchschnittlichem Niveau. Das Baugewerbe hat die guten Geschäftsjahre bislang genutzt, um bei der Eigenkapitalausstattung weiter aufzuholen. Auch im Einzelhandel und im Kfz-Handel sowie bei den Verkehrsunternehmen lag der Eigenkapitalzuwachs über der Expansion der Bilanzsumme. Zu keiner Verbesserung in dieser Hinsicht kam es demgegenüber im Informations- und Kommunikationsbereich sowie bei den Unternehmensdienstleistern.

■ Tendenzen für das Jahr 2014

Die moderate Geschäftsentwicklung der nichtfinanziellen Unternehmen dürfte sich im Jahr 2014 fortgesetzt haben. Ein Anhaltspunkt dafür ist, dass die Umsätze der börsennotierten nichtfinanziellen Unternehmensgruppen laut den vorläufigen Angaben aus der Konzernabschlussstatistik⁴⁾ bis zum dritten Quartal 2014 im Vergleich zum entsprechenden Zeitraum des Vorjahres lediglich um ½% gestiegen sind. Die Ertragslage der Konzerne hat sich demgegenüber spürbar verbessert. Der Zuwachs um etwa ein Zehntel ist jedoch im Kontext der gedrückten Gewinne des Vorjahres zu sehen. Für den nichtfinanziellen Unternehmenssektor als Ganzes, dessen Ertragsvolatilität generell weniger ausgeprägt ist, ist zwar nicht mit einem Zuwachs in dieser Höhe zu rechnen. Gleichwohl könnte sich die Gewinnsituation 2014 gegenüber dem Vorjahr verbessert haben. Hierfür sprechen primär weitere Preisentlastungen bei Rohstoffen und Vorleistungen. Die Personalaufwendungen sollten hingegen vor dem Hintergrund steigender Beschäftigung und breit gefächerter, deutlicher Tarifverdienststeigerungen weiter expandiert haben.

Die Sachanlagen der Konzerne beliefen sich am Ende des dritten Quartals 2014 ebenso wie im Vorjahr auf knapp 26% der Bilanzsumme. Es passt in das gesamtwirtschaftliche Umfeld dieses Jahres, dass es im Unternehmenssektor noch nicht zu einer Überwindung der Investitionszurückhaltung gekommen ist. Das Eigenkapital der gewerblichen Unternehmensgruppen lag zum 30. September 2014 um 1½% über dem Vorjahresendstand. Die verhaltene Zunahme ist teilweise darauf zurückzuführen, dass die Unternehmen ihre Pensionsrückstellungen aufgrund des erneuten Rückgangs des Rechnungszinssatzes aufstocken mussten, was im Rahmen der Konzernrechnungslegung mit einer das Eigenkapital belastenden Herabsetzung der sonstigen Rücklagen verbunden ist.⁵⁾ Die Bilanzsumme hat mit mehr als 5% erheblich stärker zugenommen. Im Ergebnis ist es bei den Konzernen im Jahr 2014 erstmals seit der schweren Rezession 2009 wieder zu einer erkennbaren Verringerung der Eigenkapitalquote gekommen. Für Tendenzaussagen mit Blick auf den gesamten nichtfinanziellen Unternehmenssektor ist allerdings zu berücksichtigen, dass zur nachhaltigen Stärkung der Eigenmittelquote gerade in den vergangenen fünf Jahren vor allem die KMU beigetragen haben, während es bei den Großunternehmen keine sichtbaren Verbesserungen mehr gegeben hat.

⁴ Vgl. dazu: Deutsche Bundesbank, Die Konzernabschlussstatistik als Beitrag zur erweiterten Unternehmensanalyse: Konzeption und erste Ergebnisse, Monatsbericht, Juli 2014, S. 53–69.

⁵ Anpassungen der Pensionsrückstellungen, die auf Veränderungen zentraler Rechnungsparameter (z. B. Diskontierungszins, Annahmen bezüglich zukünftiger Gehaltssteigerungen, Sterbetafeln) zurückzuführen sind, beeinflussen nicht die Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) der Konzerne, sondern gehen in deren Gesamtergebnisrechnung ein. Solche GuV-neutralen Erträge und Aufwendungen erhöhen bzw. vermindern unter Berücksichtigung latenter Steuern das Eigenkapital der Konzerne.