

## ■ Methodische Erläuterungen

### ■ Was sind Direktinvestitionen?

Direktinvestitionen sind grenzüberschreitende Unternehmensbeteiligungen, mit dem Ziel des Direktinvestors, einen maßgeblichen Einfluss auf oder Kontrolle über die Führung des Direktinvestitionsobjektes ausüben zu können. Als Direktinvestitionen sind grenzüberschreitende Beteiligungen am Kapital und an den Rücklagen von Unternehmen, Zweigniederlassungen und Betriebsstätten anzusehen, sofern dem Kapitalgeber unmittelbar mindestens 10 % oder mittelbar und unmittelbar zusammen mehr als 50 % der Kapitalanteile oder Stimmrechte zuzurechnen sind. Auf der Seite der ausländischen Investitionen im Inland liegt eine Direktinvestition auch dann vor, wenn mehrere miteinander verbundene Unternehmen gemeinsam mit 10% oder mehr an einem Unternehmen im Inland beteiligt sind. Ob eine Direktinvestition vorliegt, ist bei längeren Beteiligungsketten vom Abgrenzungskonzept abhängig. Die Methode direkter Einfluss/indirekte Kontrolle (Direct Influence/Indirect Control Method: DIIC)<sup>1)</sup> zählt alle Unternehmen zu einem Direktinvestitionsverbund, die in einer ungebrochenen Kette von Mehrheitsbeteiligungen (sog. abhängige Unternehmen) stehen plus alle Unternehmen, von denen der Kapitalgeber 10% oder mehr der Anteile oder Stimmrechte direkt hält, plus alle von diesen mit mehr als 50 % der Anteile oder Stimmrechte kontrollierten Unternehmen. Die deutschen Statistiken über Direktinvestitionen orientieren sich an der DIIC-Methode mit Ausnahme der letztgenannten Mehrheitsbeteiligungen, diese sind in der deutschen Abgrenzung nicht enthalten.

Die deutschen Statistiken über Direktinvestitionen folgen im Allgemeinen den Konzepten und Vorgaben des sechsten Handbuchs zur Zahlungsbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Internationalen Währungsfonds (Balance of Payments and International Investment Position Manual, Sixth Edition, 2009: BPM6) und des vierten Handbuchs über Direktinvestitionen der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (Organisation for Economic Cooperation and Development: OECD, Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Fourth Edition, 2008). Für die EU-Länder sind die hierauf basierenden statistischen Lieferverpflichtungen in einer Verordnung der Europäischen Kommission festgelegt (Verordnung (EU) 184/2005 vom 12. Januar 2005). Darüber hinaus spezifiziert eine Leitlinie der Europäischen Zentralbank (EZB) die Berichtspflichten der nationalen Zentralbanken des Eurosystems (EZB-Leitlinie 23/2011 vom 9. Dezember 2011).

Die Bundesbank veröffentlicht verschiedene Direktinvestitionsstatistiken, um den unterschiedlichen Analysebedürfnissen der Nutzer sowie den Datenlieferanforderungen der jeweiligen internationalen Organisationen gerecht zu werden. Zu unterscheiden sind dabei einerseits Bestands- und Transaktionsstatistiken, die zeitpunkt- beziehungsweise zeitraumbezogene Angaben liefern. Diese Ergebnisse können weiterhin nach dem Asset-Liability- (A/L) oder dem Extended Directional-Prinzip (xDP) dargestellt werden. Für weitergehende Analysen wird zudem zwischen unmittelbaren und letztendlichen („ultimate“) Direktinvestitionen unterschieden. Welche Teilstatistiken existieren und auf welchen Konzepten sie basieren, wird nachfolgend erläutert. Den Abschluss der methodischen Erläuterungen bildet eine Übersichtstabelle mit der Darstellung des Datenangebotes der einzelnen Direktinvestitionsstatistiken unter Angabe der jeweils verfügbaren Untergliederungen (Granularität).

### ■ Bestände und Transaktionen

Zu den Bestandsstatistiken für deutsche Direktinvestitionsbeziehungen zum Ausland gehören die Bestandserhebung über Direktinvestitionen sowie die Direktinvestitionen im Auslandsvermögensstatus (AVS).

Die Statistik der Bestandserhebung über Direktinvestitionen basiert auf Meldungen inländischer Unternehmen und Privatpersonen über das „Vermögen von Inländern im Ausland“ (Aktive Direktinvestitionen) sowie über das „Vermögen von Ausländern im Inland“ (Passive Direktinvestitionen), die der Deutschen Bundesbank einmal jährlich zu erstatten sind.

Aufgrund einer nationalen Meldefreigrenze werden Direktinvestitionsobjekte erst ab einer Bilanzsumme von (umgerechnet) mehr als drei Millionen Euro erfasst. Mittelbare Beteiligungen werden einbezogen, wenn die Kapitalanteile oder Stimmrechte mehrheitlich gehalten werden. Direktinvestitionsbestände werden für nationale Publikationen aus dem (anteiligen) Eigenkapital (Nominalkapital, Kapital- und Gewinnrücklagen, Gewinn- beziehungsweise Verlustvorträge und Jahresergebnis) sowie den Kreditbe-

<sup>1</sup> Eine Übersicht der international anerkannten Abgrenzungskonzepte befindet sich im Anhang der OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Fourth Edition 2008 (Annex 4, S. 164 ff.).

ziehungen zwischen deutschen Investoren und verbundenen Unternehmen berechnet. Bei den Kreditbeziehungen zählen Kredite zwischen Finanzintermediären (Banken und Finanzierungsinstitutionen) nicht zu den Direktinvestitionen.

Der AVS<sup>2)</sup> zeigt vierteljährlich unter anderem die Direktinvestitionsbestände; diese basieren auf mehreren primärstatistischen Datenquellen. Für das Beteiligungskapital wird im Wesentlichen die jährliche Bestandserhebung über Direktinvestitionen verwendet. Allerdings müssen die Angaben zu den unterjährigen Quartalen durch Fortschreibung von Transaktionen aus der Zahlungsbilanz ergänzt werden. Das gleiche gilt für die aktuellen Quartale des Auslandsvermögensstatus, für die noch keine Bestandserhebung über Direktinvestitionen vorliegt. Da die Ergebnisse der Bestandserhebung aus Bilanzen erstellt werden, stehen die Angaben erst mit einer Verzögerung von 16 Monaten nach Jahresende zur Verfügung. Deshalb werden die Werte für den AVS am aktuellen Rand über die Transaktionsmeldungen aus der Zahlungsbilanz geschätzt und später mit den erhobenen Bestandsdaten revidiert.

Außerdem werden aus der Zahlungsbilanz Angaben zum grenzüberschreitenden Grundbesitz sowie Bauleistungen für Baustellen mit einer Dauer von über einem Jahr hinzugerechnet. Das Beteiligungskapital wird, wie zuvor beschrieben, aus den Bilanzen der Investitionsobjekte zu Buchwerten berechnet. Der Anteilsbesitz an börsennotierten Direktinvestitionsunternehmen geht jedoch mit dem Börsenwert ein.

Alle Direktinvestitionskredite im AVS, das heißt lang- und kurzfristige Finanzkredite und Handelskredite innerhalb des Konzerns, basieren auf der monatlichen Bestandserhebung des Auslandsstatus der Nichtbanken.

Direktinvestitionstransaktionen werden in der Zahlungsbilanz<sup>3)</sup> abgebildet. Die Zahlungsbilanz dient dem Zweck, alle wirtschaftlichen Transaktionen zwischen Inländern (in Deutschland ansässige natürliche und juristische Personen) und Ausländern (im Ausland ansässige natürliche und juristische Personen) innerhalb einer Periode (Monat, Quartal, Jahr) in einer systematischen Gliederung darzustellen. Die Zahlungsbilanz ist gemäß dem wirtschaftlichen Charakter der verschiedenen Transaktionen untergliedert in die Teilbilanzen: Leistungsbilanz, Vermögensänderungsbilanz und Kapitalbilanz.

Zum besseren Verständnis des Außenwirtschaftsgeschehens werden die Bestandsveränderungen zwischen AVS-Quartalen tabellarisch unterteilt in transaktionsbedingte und bewertungsbedingte Veränderungen sowie sonstige

Bestandsänderungen. Die transaktionsbedingte Veränderung entspricht der Kapitalbilanz. Diese besteht, ebenso wie der AVS, aus den Funktional kategorien Direktinvestitionen, Portfolioinvestitionen und Übriger Kapitalverkehr (die zugehörigen Vermögenseinkommen, inkl. der Einkommen aus Direktinvestitionen, werden in der Leistungsbilanz unter den Primäreinkommen abgebildet).

Die Stromrechnung der Zahlungsbilanz besteht sowohl aus gemeldeten als auch aus abgeleiteten Transaktionen. Der für die primärstatistische Meldepflicht der Zahlungsbilanz (gemeldete Transaktionen) festgelegte Schwellenwert beträgt 12 500 € (pro Monat, pro Land und pro Transaktionskategorie). Dieser Schwellenwert hat für die Direktinvestitionen praktisch keine Relevanz, weswegen hier näherungsweise von einer Vollerhebung auszugehen ist. Dieser Schwellenwert gilt für die als echte Transaktionen gemeldeten Direktinvestitionen. Dazu gehören sowohl alle Eigenkapitaltransaktionen als auch die langfristigen Finanzkredite.

Die langfristigen Handelskredite als auch die kurzfristigen Finanz- und Handelskredite werden aus der monatlichen Bestandserhebung des Auslandsstatus der Nichtbanken abgeleitet. Ebenfalls abgeleitet werden Angaben über reinvestierte Gewinne. Reinvestierte Gewinne umfassen den Teil des Jahresergebnisses, der aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit des Investitionsobjekts resultiert und die getätigten (anteiligen) Ausschüttungen übersteigt. Somit stellen reinvestierte Gewinne methodisch eine implizite Wiederanlage von Finanzmitteln dar. Sie werden auf Grundlage der Bestandserhebung über Direktinvestitionen ermittelt und dem Jahr der Gewinnentstehung zugerechnet.

---

<sup>2</sup> Im Auslandsvermögensstatus wird der Gesamtbestand an Forderungen (Aktiva) und Verbindlichkeiten (Passiva) von Deutschland gegenüber dem Ausland dargestellt. Neben den Direktinvestitionen gehören noch Wertpapieranlagen, Übrige Kapitalanlagen und die Währungsreserven zum AVS.

<sup>3</sup> Die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland stellt alle wirtschaftlichen Transaktionen zwischen Inländern und Ausländern innerhalb einer Periode in einer systematischen Gliederung dar. Sie bildet einen bedeutenden Baustein für die konsolidierten Zahlungsbilanzen des Euroraums sowie der Europäischen Union. Auf nationaler und internationaler Ebene liefert die Zahlungsbilanz sowohl den für die Währungs- und Wirtschaftspolitik zuständigen Stellen als auch den Verbänden und Unternehmen sowie der Wissenschaft wichtige Informationen über die außenwirtschaftlichen Verflechtungen des betrachteten Wirtschaftsgebiets.

## Darstellungsweisen für Direktinvestitionsstatistiken: Forderungen-Verbindlichkeiten- und Erweitertes Richtungsprinzip

Für die Direktinvestitionen haben sich international zwei Darstellungsweisen etabliert, die meistens verwendeten Bezeichnungen dafür lauten „Asset Liability“-Prinzip (Darstellung nach Forderungen und Verbindlichkeiten) und „Extended Directional“-Prinzip (Erweitertes Richtungsprinzip). In den deutschen Direktinvestitionsstatistiken unterscheiden sich die beiden Darstellungsformen nur in Bezug auf die Schuldtitel, also auf den Kreditverkehr zwischen verbundenen Unternehmen. Die Darstellung des Eigenkapitals (unabhängig davon, ob Transaktionen oder Bestände betrachtet werden), ist in beiden Darstellungsprinzipien identisch<sup>4</sup>). Beim erweiterten Richtungsprinzip steht die Richtung der ursprünglichen Direktinvestition im Vordergrund. Als „normale“ Richtung werden dabei Mittelflüsse vom Direktinvestor an das Direktinvestitionsunternehmen gesehen, Kapitalanlagen gegen diese Richtung werden als „Reverse Investitionen“ (Reverse Investments) bezeichnet. Deshalb werden Kredite vom Investitionsobjekt zum Investor von den Krediten der Investoren an die Investitionsobjekte abgezogen. Für Kredite zwischen Schwestergesellschaften erfolgt der statistische Ausweis in Abhängigkeit vom Sitzland der Konzernzentrale. Liegt die Konzernzentrale im Inland, werden alle Kreditpositionen zwischen in- und ausländischen Schwesterunternehmen bei den inländischen Direktinvestitionen im Ausland erfasst. Bei im Ausland liegenden Konzernzentralen erfolgt die Zurechnung entsprechend bei den ausländischen Direktinvestitionen im Inland.

Seit Umstellung auf die Vorgaben des sechsten Handbuchs zur Zahlungsbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Internationalen Währungsfonds, dem Balance of Payments and International Investment Position Manual, Sixth Edition, 2009 (BPM6) im Jahr 2014 werden Konzernkredite auch gemäß dem Asset-Liability-Prinzip dargestellt. Unter den Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen im Ausland werden sowohl die Kreditforderungen von deutschen Kapitaleignern gegenüber ihren ausländischen verbundenen Unternehmen als auch die Kredite der deutschen Direktinvestitionsobjekte an ihre ausländischen Investoren dargestellt. Demgegenüber zählen Kredite von ausländischen Kapitaleignern an inländische Investitionsobjekte und Kredite von ausländischen Direktinvestitionsobjekten an ihre deutschen Kapitaleigner zu den Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen verbundenen Unternehmen.

Beide Darstellungsformen, erweitertes Richtungsprinzip und Darstellung nach Forderungen und Verbindlichkeiten, stehen gleichberechtigt nebeneinander. Ausschlaggebend für die Wahl der Darstellung ist vielmehr die Fragestellung, die durch die entsprechenden Daten beantwortet werden soll: Bei der Betrachtung realwirtschaftlicher Zusammenhänge ist die Verwendung des erweiterten Richtungsprinzips vorzuziehen, da hier konzerninterne Kredite saldiert werden. Stehen jedoch die internationalen Finanzverflechtungen im Vordergrund, ist die Darstellung der Forderungen und Verbindlichkeiten Deutschlands gegenüber dem Ausland adäquater, da hier die Bruttogrößen dargestellt werden.

## Analytische Unterschiede der Länderzuordnung: unmittelbare Direktinvestitionen und „Ultimate“-Konzepte

Direktinvestitionsverbünde haben oftmals längere Beteiligungsketten über mehrere Länder hinweg. Die international übliche Standarddarstellung der Direktinvestitionen erfolgt gegenüber dem unmittelbaren Land des Direktinvestors (bei ausländischen Direktinvestitionen im Inland) bzw. des Direktinvestitionsunternehmens (bei inländischen Direktinvestitionen im Ausland). Eine Alternative mit zusätzlichem analytischem Nutzen ist die Darstellung nach den sogenannten „Ultimate“-Konzepten. Dabei wird die regionale Darstellung sowohl auf der Seite der ausländischen Direktinvestitionen im Inland als auch auf der Seite der inländischen Investitionen im Ausland entlang der Beteiligungsketten entweder „nach oben“ oder „nach unten“ erweitert: Auf der Seite der ausländischen Direktinvestitionen im Inland werden die Investitionen nach dem Land des obersten Direktinvestors beziehungsweise der Konzernspitze (Ultimate Investing Country: UIC) dargestellt.

Die inländischen Direktinvestitionen im Ausland können nach dem Land des Endanlageinteresses (Ultimate Host Country: UHC) aufbereitet werden. Dabei werden die unmittelbaren und über im Ausland ansässige, abhängige Holdinggesellschaften mittelbar gehaltenen Direktinvestitionen konsolidiert dargestellt. Das erfolgt, indem die unmittelbaren Investitionen in abhängige Holdinggesellschaften durch die Investitionen dieser Holdinggesellschaften an weiteren abhängigen Unternehmen ausgetauscht werden.

<sup>4</sup> Im Gegensatz zu den Schuldtiteln wird beim Eigenkapital unterstellt, dass ein Direktinvestitionsunternehmen kein Eigenkapital des Direktinvestors hält. Durch diese Annahme führen beide Darstellungsweisen zum gleichen Ergebnis.

Die Konsolidierung ermöglicht es also, durch die abhängigen Holdinggesellschaften „hindurchzuschauen“. Dadurch wird sowohl regional als auch sektoral das eigentliche Anlageinteresse sichtbar, ohne das eingesetzte Kapital mehrfach zu zählen.

Eine weitere Darstellung, die streng genommen nicht zu den Ultimate-Konzepten gehört, da es sich nicht um eine Ländergliederung, aber dennoch um eine Darstellung des Endanlageinteresses handelt, ist die Darstellung nach dem Wirtschaftszweig des Endanlageinteresses.

Diese besondere Darstellung der ausländischen Direktinvestitionen im Inland erfolgt über die konsolidierte Erfassung der unmittelbaren und mittelbaren Direktinvestitionen. Dabei werden die Investitionen in unmittelbar gehaltene, abhängige Holdinggesellschaften in Deutschland gegen die mittelbar über diese abhängigen Holdinggesellschaften gehaltenen Beteiligungen ausgetauscht. Durch diese Darstellung wird auch hier das eigentliche Anlageinteresse in Deutschland sichtbar, ohne dass es zum Doppelausweis von Kapital kommt.

## Übersicht über das Datenangebot nach jeweiliger Direktinvestitionsstatistik

Übersicht über das Datenangebot nach jeweiliger Direktinvestitionsstatistik

Position	Bestandserhebung über Direktinvestitionen	Auslandsvermögensstatus	Zahlungsbilanz		
	Periodizität				
	jährlich	vierteljährlich	monatlich	vierteljährlich	jährlich
<b>Darstellungsprinzip</b>					
xDP	x	x	–	x	x
A/L	–	x	x	–	–
<b>Untergliederung</b>					
Länder	x	x	x	x	x
Sektoren	–	x	x	x	x
Länder x Sektoren	–	x	x	x	x
Wirtschaftszweige (WZ)	x	–	x	x	x
Länder x WZ	x	–	x	x	x
<b>Länderzuordnung</b>					
Unmittelbar	x	x	x	x	x
Ultimate	x	–	–	–	–