

Entwicklung der europäischen börsennotierten Konzerne 2018

Birgit Bernhard¹

Die Ertragskraft der analysierten europäischen Konzerne zeigte 2018 erstmals nach vier Jahren einen Rückgang. Während das aggregierte Umsatzwachstum noch bei 2,6% lag, zeigten sowohl das Betriebs- als auch das Vorsteuerergebnis deutliche Rückgänge um -4,0% bzw. -5,3%.

Die Rentabilität (gemessen am Betriebsergebnis im Verhältnis zum Umsatz) war ebenfalls rückläufig, wobei vor allem in den Sektoren Energie und Industrie eine schwache Entwicklung zu beobachten war. Im Ländervergleich rutschten im Jahr 2018 die österreichischen Konzerne bei einer gegenüber dem Vorjahr geringeren Rentabilität vom fünften auf den sechsten Platz ab. Während das Eigenkapital der europäischen Konzerne trotz geringerer, aber dennoch positiver Ergebnisse einen weiteren Zuwachs verzeichnete, ging die Eigenkapitalquote der österreichischen Konzerne aufgrund der überproportional gestiegenen Bilanzsummen zurück. Die Fremdfinanzierung der Unternehmen in den meisten Ländern erfolgte über Anleihen. Bei den österreichischen Konzernen dominierten wie im Vorjahr auch 2018 die Bankkredite als primäre Finanzierungsquelle, allerdings nur noch knapp vor den Anleihen. Die Finanzverschuldung nach Abzug der liquiden Mittel zeigte sowohl auf europäischer Ebene als auch für die österreichischen Konzerne eine leicht erhöhte Tendenz. Ebenso verhielt es sich mit der ermittelten Zinsbelastung auf Finanzverbindlichkeiten. Die Analyse basiert auf den Jahresabschlussdaten von nichtfinanziellen börsennotierten Konzernen von insgesamt neun Ländern (Österreich, Belgien, Frankreich, Deutschland, Griechenland, Italien, Portugal, Spanien und Türkei).

1 Hintergrund und Datenbasis

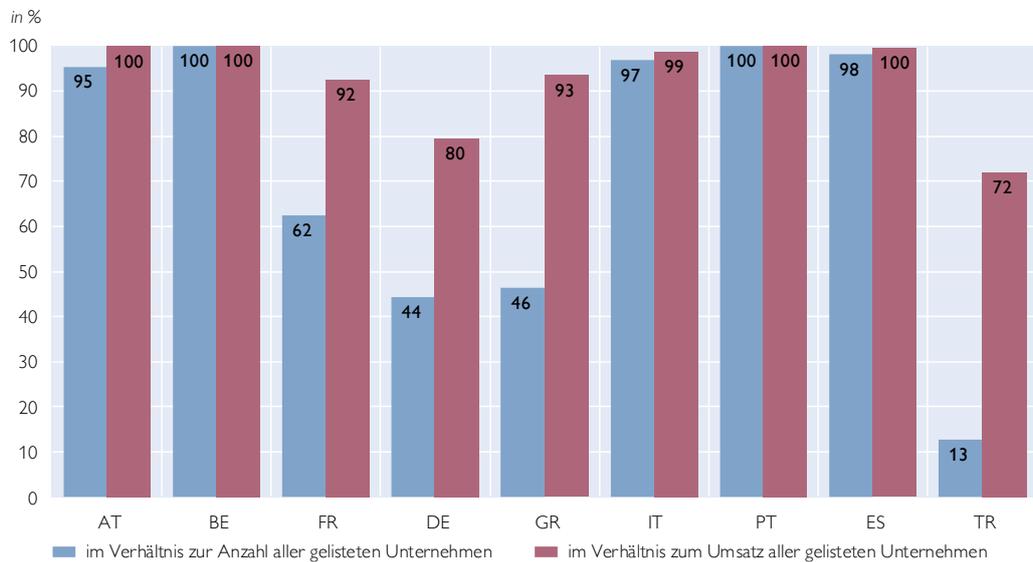
Die Analyse basiert auf dem Bericht „European non-financial listed groups: Analyses of 2018 data“, der von der Arbeitsgruppe ERICA (European Records of IFRS Consolidated Accounts) erstellt wurde und seit dem 27.02.2020 auf der Website des ECCBSO² (www.eccbso.org) abrufbar ist. Mit Hilfe eines einheitlichen IFRS³-Bilanzerfassungsschemas werden die Jahresabschlussdaten nichtfinanzieller börsennotierter Konzerne der einzelnen Mitgliedsländer (Österreich, Belgien, Frankreich, Deutschland, Griechenland, Italien, Portugal, Spanien und Türkei) erfasst und anschließend Analysen u. a. zu den Themenbereichen Profitabilität und Finanzierungsstruktur aufbereitet.

Anmerkung: Vor dem Hintergrund der aktuellen COVID-19-Pandemie ist anzumerken, dass deren Auswirkung auf die Unternehmen frühestens in den finalen Jahresabschlüssen ab dem Stichtag 31.12.2019 ersichtlich sein wird. Aufgrund gesetzlicher Bestimmungen sind diese jedoch zum aktuellen Zeitpunkt noch nicht verfügbar. Darüber hinaus kam es, einer Empfehlung der ESMA (European Securities and Markets Authority) folgend, in Österreich sowie auch in anderen europäischen Ländern zu temporären Erleichterungen im Zusammenhang mit den Publikationsfristen von Jahresabschlüssen börsennotierter Unternehmen. Eine folglich verzögerte Publikation des zugrundeliegenden Berichts seitens der ERICA-Arbeitsgruppe in Bezug auf die Daten des Jahres 2019 ist aus heutiger Sicht

¹ Oesterreichische Nationalbank, Abteilung Statistik – Aufsicht, Modelle und Bonitätsanalysen, birgit.bernhard@oenb.at.

² European Committee of Central Balance Sheet Data Offices.

³ International Financial Reporting Standards.

Abdeckungsgrad der ERICA-Datenbank nach Ländern

nicht auszuschließen. Infolgedessen kann die vorliegende Analyse insbesondere auch als Beschreibung der Ausgangssituation vor der COVID-19-Pandemie durchaus Informationsrelevanz haben.

Für das Geschäftsjahr 2018 umfasst die ERICA-Datenbank Daten zu rund 970 Konzernen mit einem Gesamtumsatz von 4,5 Billionen EUR und einer aggregierten Bilanzsumme von 7,7 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 Belgien) und 13 % (Türkei), wobei die Türkei erstmalig im Datensatz enthalten ist. Zieht man den Umsatz als Vergleichsgröße heran, so liegt der Abdeckungsgrad zwischen 100 % und 72 %, sodass man grundsätzlich von einer soliden Repräsentativität des Datensatzes sprechen kann. Wesentliche Einschränkungen ergeben sich diesbezüglich allerdings für den türkischen Datensatz, der eine Selektion der besten Konzerne des Landes darstellt (Grafik 1).

Eine Betrachtung auf Länderebene zeigt, dass der Einfluss Deutschlands und Frankreichs auf den aggregierten Datensatz sehr stark ist: Fast 50 % der Konzerne bzw. rund 72 % des aggregierten Umsatzes entfallen auf diese beiden Länder (Tabelle 1). Dominant ist der Einfluss großer Konzerne, die über 90 % des Umsatzes und der Bilanzsumme aufweisen. Nach Branchen segmentiert ist der Sektor Industrie am stärksten vertreten (rund 46 % des Umsatzes).

Hinsichtlich der sektoralen Verteilung (bezogen auf den Umsatz) bietet sich für die partizipierenden Länder ein unterschiedliches Bild: Im Datensatz von Belgien, Deutschland, Österreich und Frankreich ist der industrielle Sektor anteilmäßig am größten (Grafik 2), in jenem von Italien, Griechenland, Portugal und der Türkei der Sektor Energie und im Datensatz von Spanien entfällt auf den Sektor Dienstleistungen der höchste Anteil.

Tabelle 1

Überblick ERICA-Daten 2018

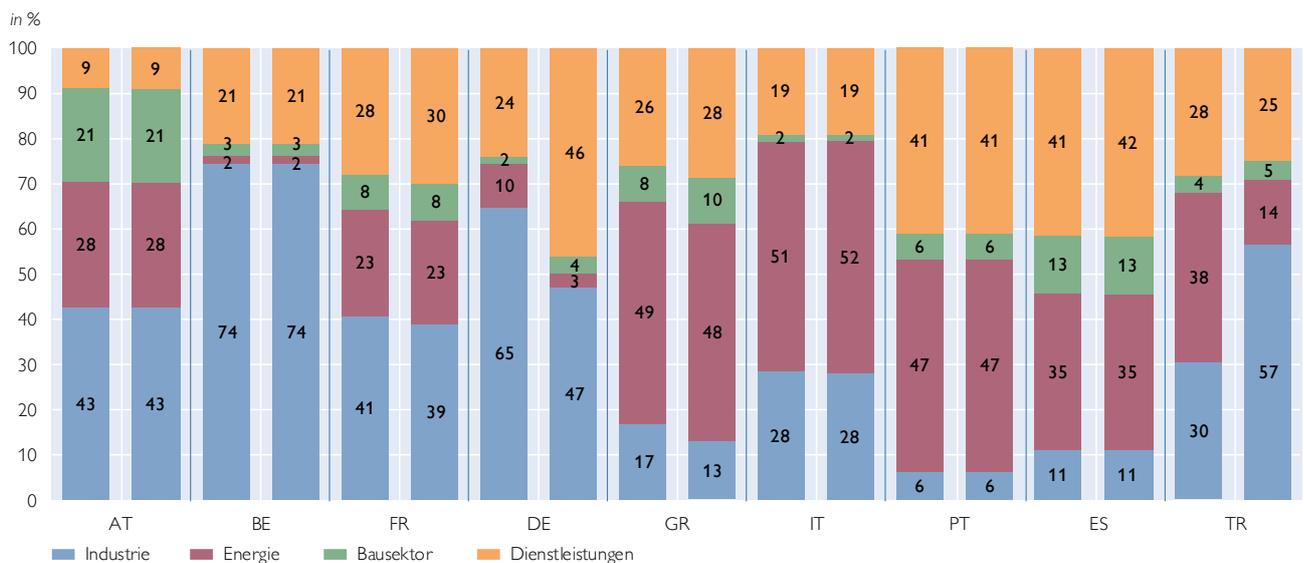
Länder	Konzerne		Bilanzsumme		Umsatz	
	Anzahl	in %	in Mrd EUR	in %	in Mrd EUR	in %
AT	41	4,2	144,9	1,9	100,0	2,2
BE	73	7,5	335,1	4,3	148,3	3,3
FR	269	27,6	2.677,4	34,7	1.583,9	34,9
DE	180	18,5	2.640,3	34,2	1.692,9	37,3
GR	50	5,1	62,7	0,8	49,5	1,1
IT	181	18,6	901,6	11,7	363,1	8,0
PT	33	3,4	97,5	1,3	69,1	1,5
ES	110	11,3	726,1	9,4	410,9	9,1
TR	37	3,8	131,3	1,7	116,0	2,6
Sektoren						
Industrie	427	44,0	3.424,0	44,5	2.087,8	46,4
Energie	66	6,8	1.825,8	23,7	995,0	22,1
Bausektor	49	5,0	316,9	4,1	223,4	5,0
Dienstleistungen	429	44,2	2.126,4	27,6	1.196,2	26,6
Konzerngröße (Umsatz)						
Kleine Konzerne (<250 Mio EUR)	371	38,2	136,3	1,8	34,8	0,8
Mittlere Konzerne (250 Mio EUR bis 1,5 Mrd EUR)	293	30,2	431,4	5,6	206,5	4,6
Große Konzerne (>1,5 Mrd EUR)	307	31,6	7.127,7	92,6	4.262,8	94,6
Summe¹	971	100,0	7.695,4	100,0	4.504,1	100,0

Quelle: ERICA Datenbank 2018.

¹ Die Gesamtzahl der Konzerne nach Ländern weicht geringfügig von der angeführten Summe ab, da Konzernverflechtungen zwar auf Sektor- und Größenebene, nicht jedoch auf Länderebene eliminiert werden.

Grafik 2

Sektorale Verteilung nach Ländern



Im Datensatz der österreichischen börsennotierten Konzerne ist durch ein Öl- und Gasunternehmen, das mit fast 23 Mrd EUR Umsatz im Jahr 2018 alleine rund ein Fünftel des Gesamtsamples ausmacht, eine starke Konzentration auf den Energiesektor⁴ gegeben. Auch der Bausektor ist durch die Dominanz eines Konzerns mit über 15 Mrd EUR Umsatz, gefolgt von einem weiteren Konzern mit 5 Mrd EUR Umsatz vergleichsweise stark ausgeprägt. Die größten Konzerne im Sektor Industrie sind ein Konzern der Stahlbranche (13,6 Mrd EUR) sowie ein Maschinen- und Anlagenbauer (6,0 Mrd EUR). Im Sektor Dienstleistungen sind v. a. ein Telekommunikationskonzern (4,3 Mrd EUR Umsatz) und ein Konzern des Post- und Logistikwesens (2,0 Mrd EUR) zu nennen.

2 Wirtschaftliche Entwicklung der börsennotierten Konzerne 2018

2.1 Entwicklung der Ertragskraft der börsennotierten Konzerne

Die aggregierte Ertragskraft (gemessen am Betriebsergebnis) der analysierten europäischen Konzerne zeigte im Jahr 2018 nach einem vierjährigen Anstieg erstmals einen Rückgang. Zum einen wiesen die Sektoren Industrie (−6,5 %) und Dienstleistungen (−5,5 %) deutliche Rückgänge aus. Zum anderen verzeichnete der Sektor Energie, der in den letzten Jahren der Gesamt-Profitabilität zusätzliche Dynamik verlieh, 2018 mit 3,1 % ein deutlich geringeres Wachstum. Lediglich der Bausektor wies mit 5,8 % ein deutlich stärkeres Wachstum als im Vorjahr aus (+1,0 %). Insgesamt reduzierte sich das aggregierte Betriebsergebnis gegenüber 2017 um 4,0 % (Tabelle 2). Bereinigt um die großen Energiekonzerne sowie um etwaige Verzerrungen durch Sondereffekte lag der Rückgang bei −5,3 %. Hinsichtlich der Unternehmensgröße gab es bei den großen Konzernen einen Rückgang (−4,6 % bzw. bereinigt −6,5 %) während die kleinen und mittleren Konzerne Anstiege um 3,6 % bzw. 3,4 % verzeichneten.

Auf der Länderebene zeigte sich je nach Bedeutung des Sektors Energie (Grafik 2) sowie der Vorkommnisse von Sondereffekten ein entweder positiver oder negativer Einfluss auf die Entwicklung des aggregierten Betriebsergebnisses. Im österreichischen Datensatz wirkte sich der Energiesektor besonders positiv aus. Gleichzeitig belasteten jedoch Sondereffekte eines Industriekonzerne im Zusammenhang mit der Generalerneuerung eines Hochofens, einem laufenden Kartellverfahren sowie Schwierigkeiten beim Hochlauf eines neuen Werkes in den USA das EBIT⁵ (+25,4 % bzw. −0,6 % bereinigt). Auch im Sample von Italien hatte der Energiesektor einen stark positiven Einfluss, der jedoch wiederum fast zur Gänze durch hohe einmalige Belastungen eines Konzerns innerhalb des Dienstleistungssektors im Zusammenhang mit Firmenwertabschreibungen kompensiert wurde.

Den höchsten negativen Einfluss hatte der Energiesektor in Griechenland; dies war auf einen großen Stromerzeuger und -versorger zurückzuführen. Umsatzrückgänge, höhere Ausgaben im Zusammenhang mit CO₂-Emissionen und gesetzliche Maßnahmen, die den Marktanteil des Marktführers bis zum Jahr 2020 von 95 % auf unter 50 % reduzieren sollen, führten zu massiven Verlusten. In der Folge reduzierte sich das EBIT um −21,3 % bzw. bereinigt um −3,6 %. Im deutschen

⁴ Gemäß Sektorzuteilung der ERICA-Arbeitsgruppe ist die Branche „Gewinnung von Erdöl und Erdgas“ dem Sektor Energie zugeordnet.

⁵ Ergebnis vor Zinsen und Steuern (im Englischen: Earnings before interest and taxes).

Tabelle 2

Datensatz war der Einfluss des Energiesektors weniger stark ausgeprägt und wurde hauptsächlich von einem Konzern im Zusammenhang mit der Schließung bzw. Abschreibung von Kraftwerken sowie geringeren Margen bei Steinkohle und Gas beeinflusst. Während jedoch teilweise in anderen Ländern hohe Sondereffekte einzelner Konzerne die EBIT-Entwicklung trieben, basierte die rückläufige Entwicklung in Deutschland auf einer deutlich breiteren Ebene. So lag der Rückgang beim bereinigten EBIT immer noch bei –11,4%. Der Handelskonflikt zwischen den USA und China, die Unsicherheit beim Brexit, der starke Rückgang in der Automobilindustrie sowie die Auswirkungen des niedrigen Pegels des Rheins als wichtiger Transportweg belasteten zahlreiche Konzerne, v. a. aus dem Industriesektor, enorm. Auch in Belgien zeigte sich die negative EBIT-Entwicklung auf einer breiteren Ebene, bedingt durch ein schwächeres Handelsumfeld sowie dem höheren Ölpreis.

Auf Länderebene wiesen somit v. a. Deutschland und Belgien starke Rückgänge beim bereinigten EBIT aus. Mit Portugal und der Türkei waren lediglich zwei von neun Ländern in der Lage, Zuwachsraten beim Betriebsergebnis zu verzeichnen. In diesem Zusammenhang ist jedoch anzumerken, dass der Abdeckungsgrad in der Türkei als neu hinzugekommenes Land vergleichsweise gering ist (Grafik 1) und die herausragende Entwicklung der türkischen Konzerne positiv vom Auswahl-effekt („selection bias“) beeinflusst wurde.

Das aggregierte Betriebsergebnis der österreichischen börsennotierten Konzerne, bereinigt um die großen Energiekonzerne und die Sondereffekte eines Industriekonzerne, wies 2018 einen leichten Rückgang von –0,6% aus. Der aggregierte bereinigte Umsatz zeigte mit einem Anstieg um 5,3% eine ähnliche Entwicklung wie 2017.

Die Rentabilität der vorliegenden europäischen Konzerne auf Basis des Medians, gemessen am Betriebsergebnis in Relation zum Umsatz, war 2018 mit 7,5% etwas rückläufig (Grafik 3). Alle Sektoren und Konzerngrößen verzeichneten dabei Rückgänge, allen voran der Energiesektor, gefolgt vom Industriesektor.

Veränderung in Betriebsergebnis und Umsatz gegenüber 2017

	Betriebs- ergebnis	Betriebs- ergebnis bereinigt ¹	Umsatz	Umsatz bereinigt ¹
	in %			
Länder				
AT	25,4	–0,6	6,5	5,3
BE	0,4	–10,4	5,0	5,8
FR	2,6	–0,2	5,1	4,0
DE	–14,1	–11,4	–1,5	0,8
GR	–21,3	–3,6	12,5	12,2
IT	–0,7	–2,4	4,8	2,3
PT	4,0	4,1	3,8	2,9
ES	–4,4	–1,7	4,1	1,1
TR	12,9	20,5	5,1	0,8
Sektoren				
Industrie	–6,5		2,5	
Energie	3,1		3,7	
Bausektor	5,8		7,6	
Dienstleistungen	–5,5		0,9	
Konzerngröße (Umsatz)				
Kleine Konzerne (<250 Mio EUR)	3,6		5,1	
Mittlere Konzerne (250 Mio EUR bis 1,5 Mrd EUR)	3,4	1,7	4,7	4,7
Große Konzerne (>1,5 Mrd EUR)	–4,6	–6,5	2,3	1,9
Summe, bereinigt¹	–4,0	–5,3	2,5	2,2

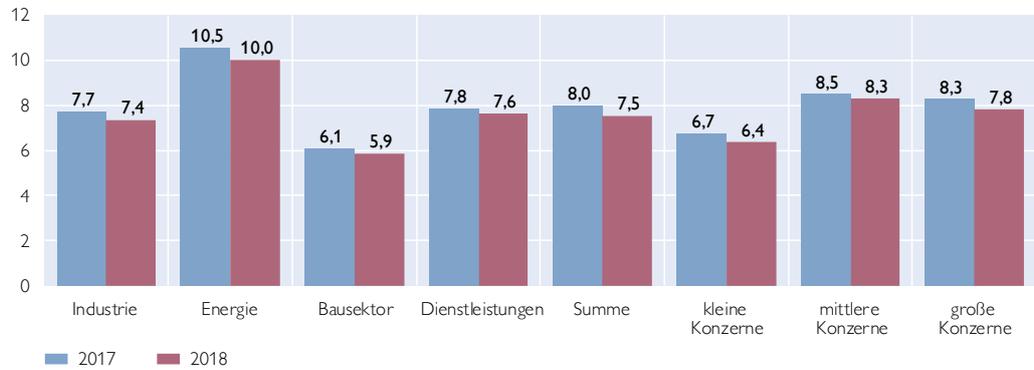
Quelle: ERICA Datenbank 2018.

¹ Bereinigt um große Energiekonzerne sowie etwaige Sondereffekte in „Länder“, „Mittlere Konzerne“ und „Große Konzerne“.

Grafik 3

Rentabilität (Betriebsergebnis/Umsatz) nach Sektoren und Größe

Median, in %



Quelle: ERICA Datenbank 2018.

Grafik 4

Rentabilität (Betriebsergebnis/Umsatz) nach Branchen 2014–2018

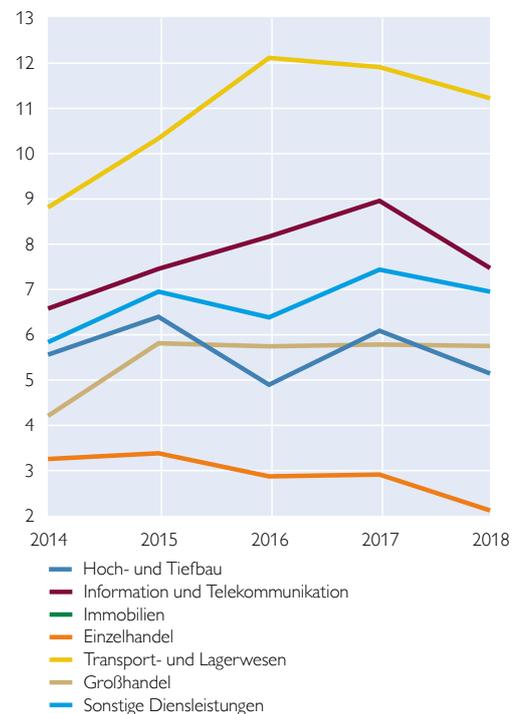
Erster Teil

Median, in %



Zweiter Teil

Median, in %



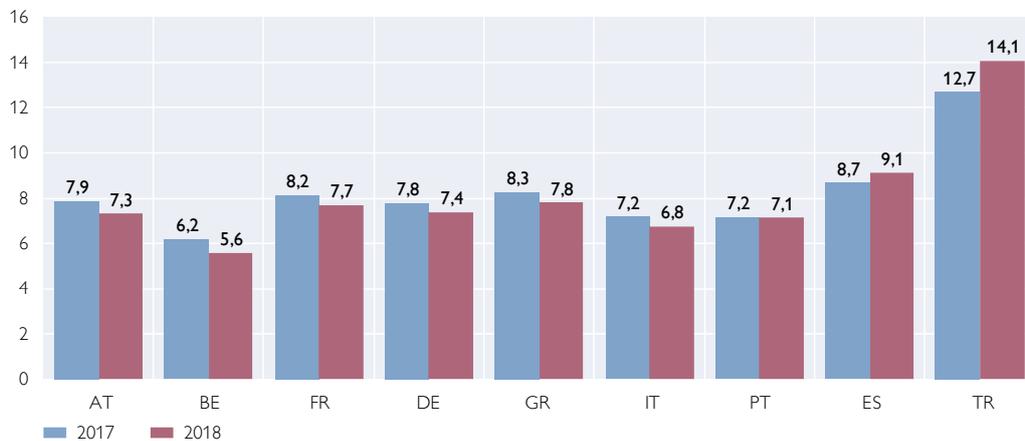
Quelle: ERICA Datenbank 2018.

Eine detailliertere Betrachtung zeigt, dass in fast allen Branchen eine rückläufige Entwicklung stattgefunden hat (Grafik 4). Innerhalb des Industriesektors zeigten vor allem die Branchen Fahrzeugbau, Metalle und elektronische/elektrische Geräte, Chemie und – allen voran – die Lebensmittelproduktion (–1,1 Prozent-

Grafik 5

Rentabilität (Betriebsergebnis/Umsatz) nach Ländern

Median, in %



Quelle: ERICA Datenbank 2018.

punkte) deutliche Rückgänge der EBIT-Marge. Im Dienstleistungssektor wiesen neben den Branchen Information und Telekommunikation (−1,5 Prozentpunkte) sowie dem Einzelhandel (−0,8 Prozentpunkte) auch alle anderen Branchen eine geringere Rentabilität als im Jahr 2017 aus. Weitestgehend stabil blieb lediglich die Immobilienbranche, die mit einer EBIT-Marge von 71,5 % alle anderen Branchen weit hinter sich ließ.

Auf der Länderebene wiesen alle Samples mit Ausnahme von Spanien und der Türkei eine Verringerung der Rentabilität aus (Grafik 5). Die türkischen Konzerne zeigten im europäischen Vergleich im Jahr 2018 – unter Berücksichtigung des gegebenen selection bias – das höchste Wachstum und lagen mit einer Rentabilität von 14,1 % an erster Stelle vor den spanischen Konzernen (9,1 %). Die österreichischen börsennotierten Konzerne verzeichneten 2018 einen Rückgang von −0,6 Prozentpunkten (2017: +0,3 Prozentpunkte) und rutschten damit im Ländervergleich vom fünften auf den sechsten Platz.

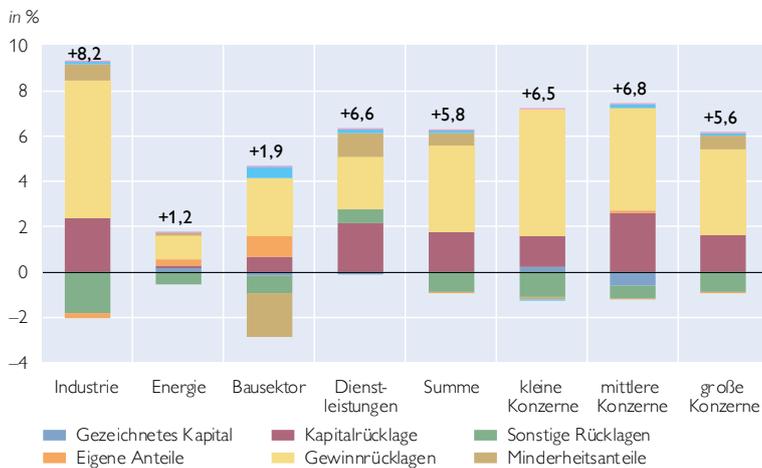
2.2 Eigenkapitalentwicklung bei den börsennotierten Konzernen

Das aggregierte Eigenkapital der börsennotierten europäischen Konzerne verzeichnete 2018 ein Wachstum in Höhe von 5,8 % (Vorjahr: +6,6 %), wobei vor allem die Gewinnrücklagen trotz geringerer Rentabilität deutlich anstiegen. Alle Sektoren sowie auch alle Unternehmensgrößen konnten ihr Eigenkapital erhöhen (Grafik 6). Obwohl die deutsche Automobilindustrie ertragsmäßig empfindliche Einbußen hinnehmen musste, lieferte diese wiederholt einen besonders starken Beitrag. Der Sektor Dienstleistungen zeigte mit 6,6 % immer noch ein deutlich positives, wenn auch stark geringeres Wachstum als im Vorjahr (+13,3 %) aus. Allerdings wirkte sich im Vorjahr ein Einmaleffekt im Zusammenhang mit der Konsolidierung eines französischen Konzerns stark positiv aus.

Im Jahr 2018 stiegen auch die Kapitalrücklagen stärker als im Vorjahr an. Viele Kapitalerhöhungen waren im Industriesektor und hier vor allem in Deutschland und Frankreich zu beobachten. Die Entwicklung bei den Konzernen mittlerer

Grafik 6

Eigenkapitalbestandteile nach Sektoren und Konzerngrößen



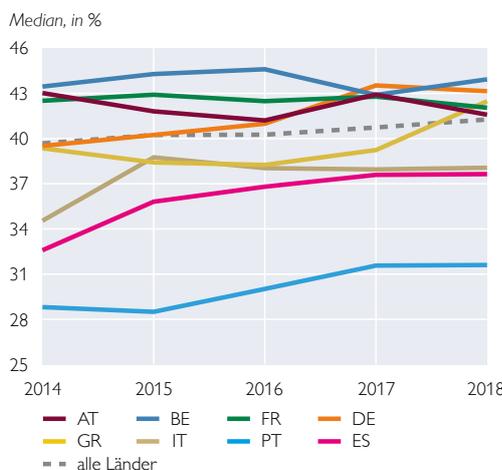
Quelle: ERICA Datenbank 2018.

Größe wurde stark von einem österreichischen Konzern aus dem Dienstleistungssektor beeinflusst.

Grafik 7 zeigt die Entwicklung der Eigenkapitalquote auf Länderebene von 2014 bis 2018 basierend auf einem fixen Datensatz von 672 Konzernen (d. h. Beobachtung eines stabilen Samples von 672 gleichen Konzernen über fünf Jahre hinweg). Insgesamt erhöhte sich der Medianwert in diesem Zeitraum von 39,7% auf 41,3%. Die Eigenkapitalquoten von Italien, Portugal und Spanien liegen trotz Zuwächsen in diesem Zeitraum weiterhin erheblich unter dem Gesamtmedian. Griechenland konnte, vor allem aufgrund der Entwicklung eines Konzerns aus dem Gesundheitswesen sowie eines Immobilienkonzerns, 2018 erstmals den Medianwert deutlich übertreffen und zählte damit hinter Belgien und Deutschland zu den Ländern mit den höchsten Eigenkapitalquoten. Österreich lag trotz eines Rückganges im Vergleich zum Vorjahr von 1,3 Prozentpunkten, der auf ein überproportionales Wachstum der Bilanzsummen zurückzuführen ist, mit 41,6% noch etwas über dem Gesamtmedian. Die Grafik 7 lässt, mit Ausnahme von Griechenland, ein deutliches Nord-Süd-Gefälle erkennen.

Grafik 7

Eigenkapitalquote nach Ländern



Quelle: ERICA Datenbank 2018.

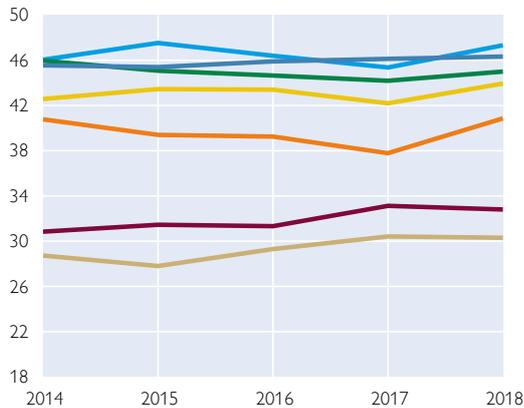
Insbesondere die Branchen Lebensmittelproduktion, Maschinenbau, Metalle und elektronische/elektrische Geräte sowie die sonstige Produktion zeigten Zuwächse auf bereits hohem Niveau. Auch der Einzelhandel verzeichnete eine verbesserte Eigenkapitalquote. Alle anderen Branchen stagnierten oder wiesen 2018 geringere Eigenkapitalquoten im Vergleich zum Vorjahr aus. In der Baubranche zeigte sich, nach einer Erholung im Jahr 2017, mit knapp 27% die schwächste Eigenkapitalausstattung.

Grafik 8

Eigenkapitalquote nach Branchen

Erster Teil

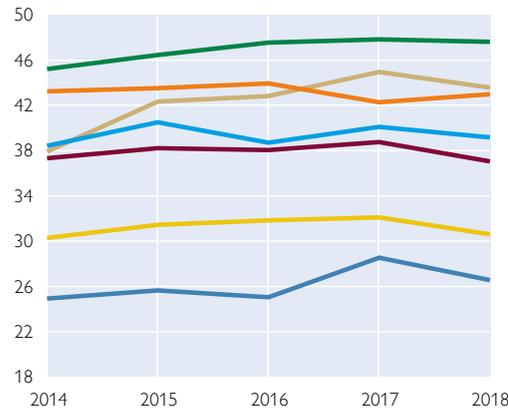
Median, in %



- Chemie
- Energie
- Lebensmittelproduktion
- Maschinenbau
- Metalle, elektronische und elektrische Geräte
- Fahrzeugbau
- Sonstige Produktion

Zweiter Teil

Median, in %



- Hoch- und Tiefbau
- Information und Telekommunikation
- Immobilien
- Einzelhandel
- Transport- und Lagerwesen
- Großhandel
- Sonstige Dienstleistungen

Quelle: ERICA Datenbank 2018.

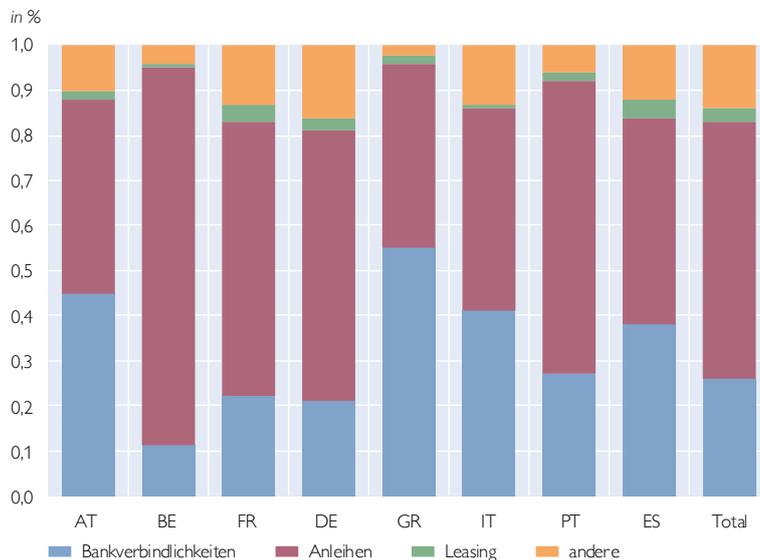
2.3 Struktur und Entwicklung der Finanzverbindlichkeiten der börsennotierten Konzerne

Die aggregierten Finanzverbindlichkeiten der europäischen Konzerne beliefen sich 2018 auf 2,3 Billionen EUR und machten 46 % der gesamten aggregierten Verbindlichkeiten aus. Gemessen an der Anzahl der Konzerne waren Bankkredite die am häufigsten genutzte Finanzierungsquelle, 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 (und nicht an der Anzahl von Konzernen), so zeigt sich ein differenziertes Bild. Anleihen stellten in allen Ländern, mit Ausnahme von Griechenland und Österreich, die dominierende Finanzierungsquelle dar. Für die österreichischen Konzerne stellten die Bankkredite mit einem Anteil von 45 % an den gesamten Finanzverbindlichkeiten nach wie vor die wichtigste Finanzierungsform dar, jedoch liegt der Anteil der Anleihen nur noch knapp dahinter (Grafik 9).

Grafik 9

Struktur der Finanzverbindlichkeiten¹



Quelle: ERICA Datenbank 2018.

¹ Basis absolute Beträge.

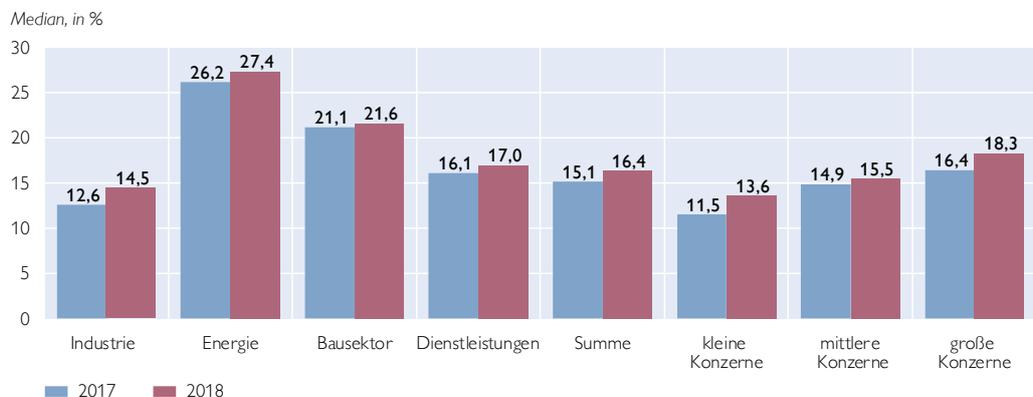
In der Medianbetrachtung der Netto-Finanzverbindlichkeitenquote (Finanzverbindlichkeiten abzüglich liquider Mittel im Verhältnis zur Bilanzsumme) zeigte sich 2018 im Vergleich zu 2017 ein Anstieg von 15,1 % auf 16,4 % (Grafik 10). Die Erhöhung der Medianwerte war in allen Sektoren und Größenklassen sichtbar, jedoch zeigten sich insbesondere beim Industriesektor sowie den kleinen Konzernen besonders starke Anstiege (jeweils +1,9 Prozentpunkte). Die höchsten Quoten wiesen mit 27,4 % die Energiekonzerne sowie die Konzerne des Bausektors mit 21,6 % auf. Der Sektor Industrie verzeichnete mit 14,5 % trotz des deutlichen Anstiegs nach wie vor den geringsten Anteil an Netto-Finanzverbindlichkeiten.

Betrachtet man die Entwicklung der Finanzverbindlichkeitenquote (Finanzverbindlichkeiten im Verhältnis zur

Bilanzsumme) nach Ländern über einen Zeitraum von fünf Jahren anhand einer fixen Anzahl von 672 Konzernen, so zeigt sich analog der Eigenkapitalquote weitgehend ein Nord-Süd-Gefälle (Grafik 11). Lediglich die Quoten für Österreich und Italien, die mit rund 26 % im Bereich des Medians des Gesamtdatensatzes lagen, wichen hiervon ab. Eine deutlich niedrigere Finanzverbindlichkeitenquote wiesen Deutschland, Frankreich und Belgien aus. Die portugiesischen Konzerne konnten im Zeitverlauf ihre Quoten zwar beträchtlich senken, lagen mit einem Medianwert von 38,7 % jedoch nach wie vor deutlich an der Spitze.

Grafik 10

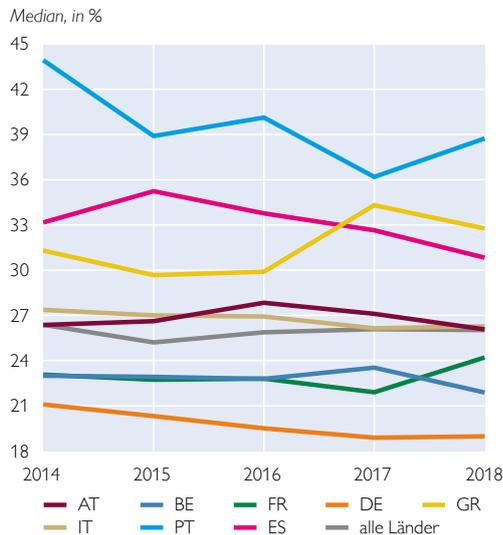
Netto-Finanzverbindlichkeitenquote nach Sektoren und Größe



Quelle: ERICA Datenbank 2018.

Grafik 11

Finanzverbindlichkeitsquote nach Ländern



Quelle: ERICA Datenbank 2018.

2.4 Entwicklung der Zinsaufwandsquote der börsennotierten Konzerne

Für diese Analyse wurde die Zinsaufwandsquote als Zinsaufwand dividiert durch die Summe der Finanzverbindlichkeiten definiert. Die so ermittelte Quote reagiert mitunter nicht im Einklang mit dem marktüblichen Zinssatz. So kann sich zum Beispiel die errechnete Zinsaufwandsquote allein dadurch ändern, dass die Zusammensetzung der Finanzverbindlichkeiten verändert wurde, ohne dass jedoch der Zinssatz in den einzelnen Finanzierungskomponenten einer Veränderung unterlag.

2018 reduzierte sich die Zinsaufwandsquote im Median insgesamt um 0,2 Prozentpunkte auf 2,8 % (Grafik 12). Im Ländervergleich stachen die griechischen Konzerne deutlich hervor. Die

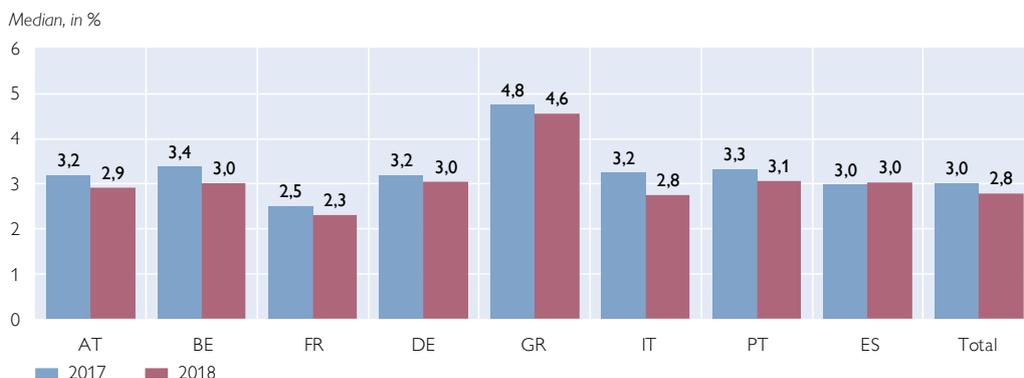
Zinsaufwandsquote lag hier 2018 bei 4,6% im Median und fiel damit – trotz Verbesserung gegenüber dem Vorjahr – wesentlich höher aus als in den anderen Ländern.

Insgesamt zeigten alle Länder gegenüber 2017 eine reduzierte oder zumindest gleichbleibende Zinsaufwandsquote. Den mit Abstand niedrigsten Wert verzeichneten 2018 die französischen Konzerne mit nur 2,3%. Die österreichischen Konzerne zeigten bei einer errechneten Zinsaufwandsquote von 2,9% ebenfalls eine deutliche Reduktion und lagen damit in etwa gleichauf mit den deutschen Konzernen.

Eine Betrachtung nach Branchen zeigt den deutlichen Abwärtstrend im Zeitraum 2014–2018, wobei im Jahr 2018 eine Verlangsamung dieser Entwicklung zu

Grafik 12

Zinsaufwandsquote nach Ländern



Quelle: ERICA Datenbank 2018.

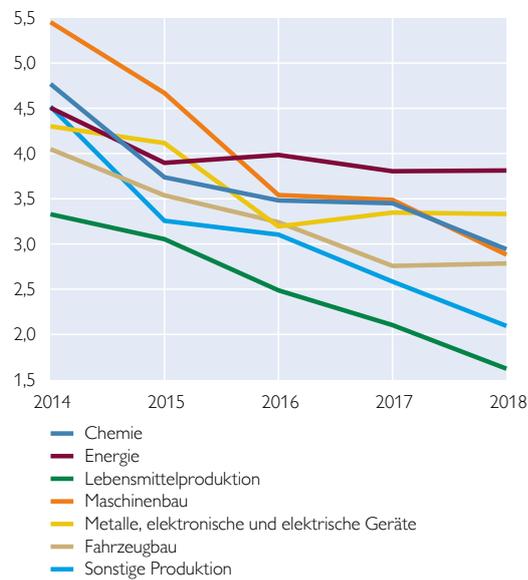
erkennen war (Grafik 13). Während im Vorjahr noch fast alle Branchen ihre Quoten reduzieren konnten, wiesen 2018 bereits knapp die Hälfte der angeführten Branchen konstante bzw. leicht erhöhte Quoten aus. Die Branchen Energie sowie Hoch- und Tiefbau verzeichneten mit 3,8% bzw. 3,6% die höchsten Quoten. Die mit Abstand geringste Zinsaufwandsquote wies mit 1,6% wie im Vorjahr die Lebensmittelbranche aus.

Grafik 13

Zinsaufwandsquote nach Branchen

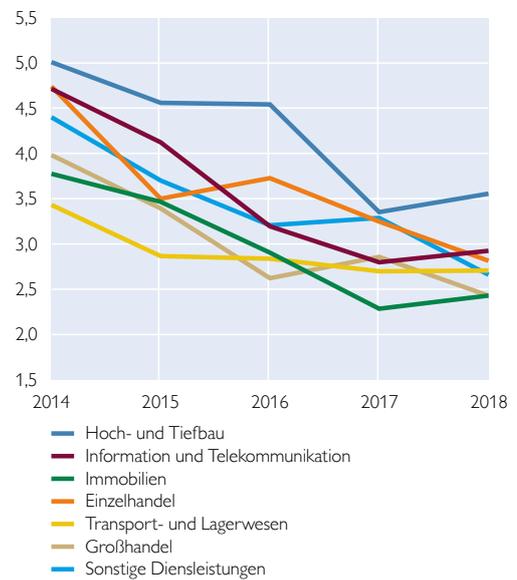
Erster Teil

Median, in %



Zweiter Teil

Median, in %



Quelle: ERICA Datenbank 2018.

Annex

Tabelle 3

Branchendefinition

Sektorenbezeichnung	NACE-BEL 2008 (2-stellig)
Lebensmittelproduktion	01; 02; 10–12
Chemie	20–23
Metalle, elektronische und elektrische Geräte	24–27
Maschinenbau	28
Fahrzeugbau	29–30
Sonstige Produktion	03; 07–09; 13–18; 31–33
Energie	05–06; 19; 35–36
Hoch- und Tiefbau	41–43
Einzelhandel	45; 47
Großhandel	46
Transport- und Lagerwesen	49–53
Information und Telekommunikation	58–63
Immobilien	68
Sonstige Dienstleistungen	37–39; 55–56; 69–96

Quelle: ERICA Datenbank 2018.