

## IM BLICKPUNKT

### INTERNATIONALER RENDITEVERGLEICH UND AKTUELLE ERTRAGSLAGE DEUTSCHER KONZERNE

*Seit dem vierten Quartal 2000 sind die Renditen deutscher Unternehmen auf steiler Talfahrt. In den ersten drei Quartalen 2001 machten die Gewinne der 80 größten international operierenden Konzerne 2,5 Prozent ihres Umsatzes aus. In der vergleichbaren Vorjahresperiode waren es noch 4,6 Prozent. Für das gesamte Jahr 2001 ist nunmehr zu erwarten, dass die Erträge hierzulande wieder auf das unzulängliche Niveau zurückfallen werden, welches zur Mitte der 90er-Jahre gemessen worden ist. Seitdem hatte sich die Ertragslage der deutschen Wirtschaft stetig verbessert. Die Nettoumsatzrendite stieg von 2 Prozent im Jahr 1995 auf 3,6 Prozent im Jahr 2000 an. Dieser auf den ersten Blick erfreuliche Befund wird bei internationaler Sicht dadurch relativiert, dass es in vielen Ländern ähnliche Verläufe gegeben hat. Der 18-Länder-Rendite-Vergleich verweist die Bundesrepublik nach wie vor auf die drittschlechteste Position. Im globalen Wettbewerb der Produktions- und Investitionsstandorte trägt die deutsche Wirtschaft somit weiter das Manko unbefriedigend niedriger Renditen.*

*iw-trends*

Der umfassendste Indikator für die wirtschaftliche Konstitution eines Unternehmens ist seine Ertragskraft. Ihr gilt deshalb bei international vergleichenden Bewertungen von Produktions- und Investitionsstandorten besonderes Augenmerk. Der gebräuchlichste, auch von der Deutschen Bundesbank (2001) verwendete Gewinnindikator ist die Nettoumsatzrendite. Sie setzt die Gewinne nach Steuern zu den Umsätzen in prozentuale Beziehung. Der in unregelmäßigen Abständen vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW) erstellte internationale Renditevergleich, der ebenfalls mit dieser Messgröße arbeitet, stützt sich auf die Worldscope Datenbank (Bureau van Dijk, 2001).

*Aussagekraft des  
Renditevergleichs*

Das IW-Rendite-Benchmarking wertet für 18 Länder die konsolidierten Konzernbilanzen international operierender Unternehmen aus. Mit dieser

Focussierung auf große Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft erfasst dieser Vergleich freilich nicht die gesamtwirtschaftliche Gewinn-Konstitution. Dazu müssten vor allem die mittelständischen Firmen mit berücksichtigt werden. Doch dies ist wegen der häufig nicht ausgeübten Publizitätspflicht vieler kleinerer Unternehmen nicht möglich.

Außerdem muss bei dem Vergleich von Konzernabschlüssen berücksichtigt werden, dass die Stichprobe gerade bei kleineren Volkswirtschaften oftmals nur wenige Unternehmen umfasst. Beispielsweise gehen für Portugal nur 44 Unternehmen in die Auswertung ein. In kleineren Volkswirtschaften können demzufolge die Ergebnisse der Bilanzauswertung von wenigen Großunternehmen geprägt werden. Würde man beispielsweise für Finnland den Kommunikationskonzern Nokia herausfiltern, reduzierte sich die finnische Nettoumsatzrendite um 1,2 Prozentpunkte auf 7,5 Prozent. Im Jahr 2000 gehen für Deutschland 357 Konzerne in die Berechnung ein, für die USA 5.333.

Banken bleiben generell bei der Renditeberechnung unberücksichtigt, weil dort abweichende Methoden der Rechnungslegung angewandt werden, die einem sinnvollen Umsatz- und Renditevergleich mit anderen Branchen entgegenstehen.

*2000: gutes  
Gewinnjahr*

Für das Jahr 2000 weist der internationale IW-Renditevergleich für deutsche Unternehmen eine Nettoumsatzrendite von 3,6 Prozent aus (Schaubild 1). Nur in Österreich und Japan sind die Unternehmensrenditen noch kleiner. Der Abstand Deutschlands zur Spitzengruppe ist gewaltig. So beträgt die Rendite finnischer Großunternehmen 8,7 Prozent. In Spanien, Schweden und der Schweiz liegen die Raten um die 7-Prozent-Marke.

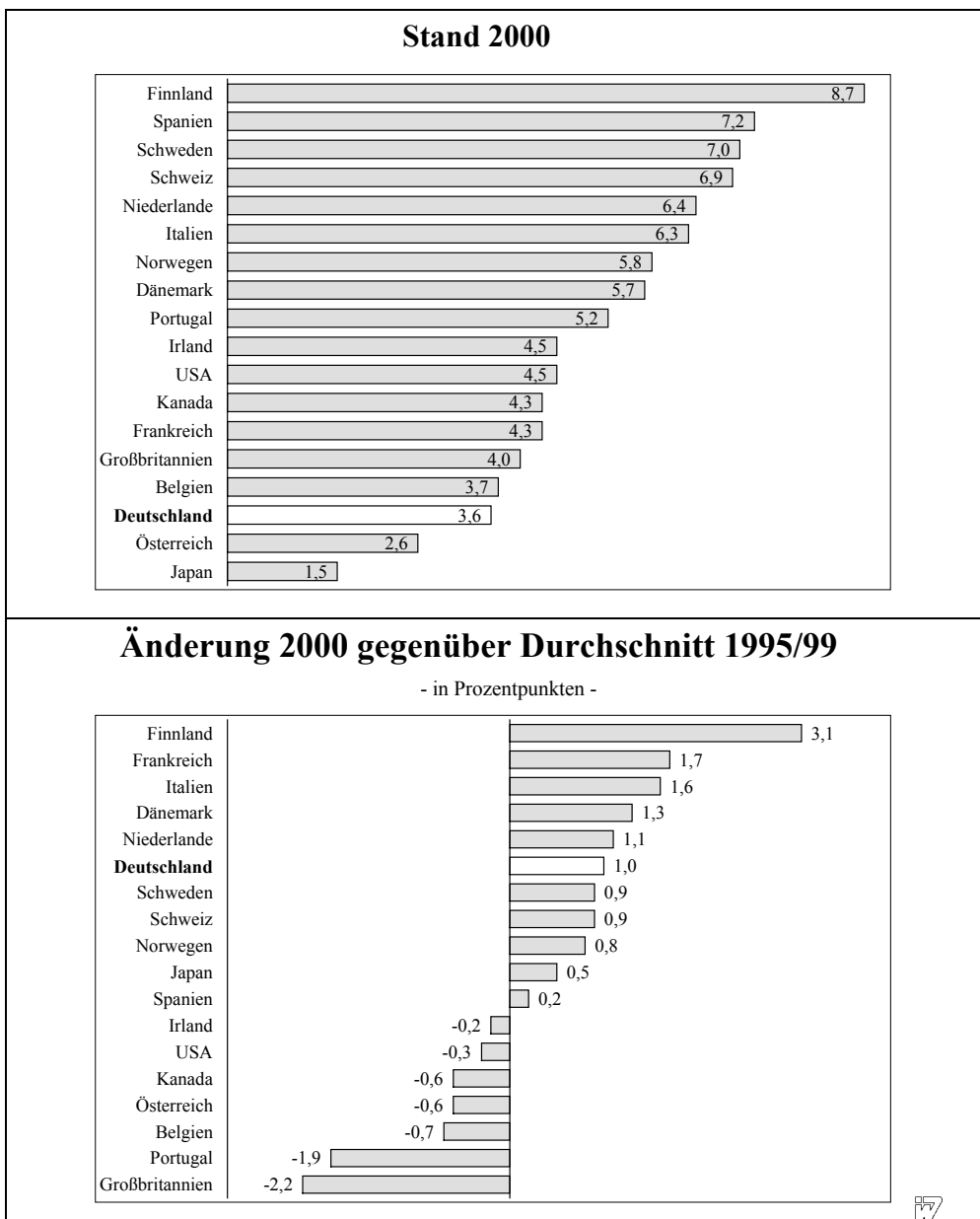
Der Befund einer hierzulande unbefriedigend niedrigen Unternehmensrendite ist nicht neu (Lichtblau, 1999a und b). Im Durchschnitt der Jahre 1995/99 war die Nettoumsatzrendite deutscher Unternehmen mit 2,7 Prozent deutlich niedriger als der aktuelle Wert. Im internationalen Ranking belegt Deutschland damit weiterhin die drittletzte Position. Denn außer der Bundesrepublik konnten zehn weitere Länder ihre Ertragslage am aktuellen Rand verbessern. Am stärksten war das Gewinn-Plus mit 3,1 Prozentpunkten in Finnland, das damit von der sechsten Position des Rendite-Rankings auf die erste aufgestiegen ist. Deutlich verbesserte Erträge gab es auch in

Frankreich, Italien und Dänemark. In Portugal und Großbritannien verschlechterte sich dagegen die Rendite-Performance massiv. So wurde im Vereinigten Königreich im Periodendurchschnitt 1995/99 noch eine Nettoumsatzrendite von 6,2 Prozent erwirtschaftet, im Jahr 2000 waren es nur noch 4 Prozent.

Schaubild 1:

## Nettoumsatzrendite internationaler Unternehmen der Gewerblichen Wirtschaft<sup>1)</sup>

- Gewinn nach Steuern in Prozent des Umsatzes; Konzernabschlüsse -



1) Ohne Banken.

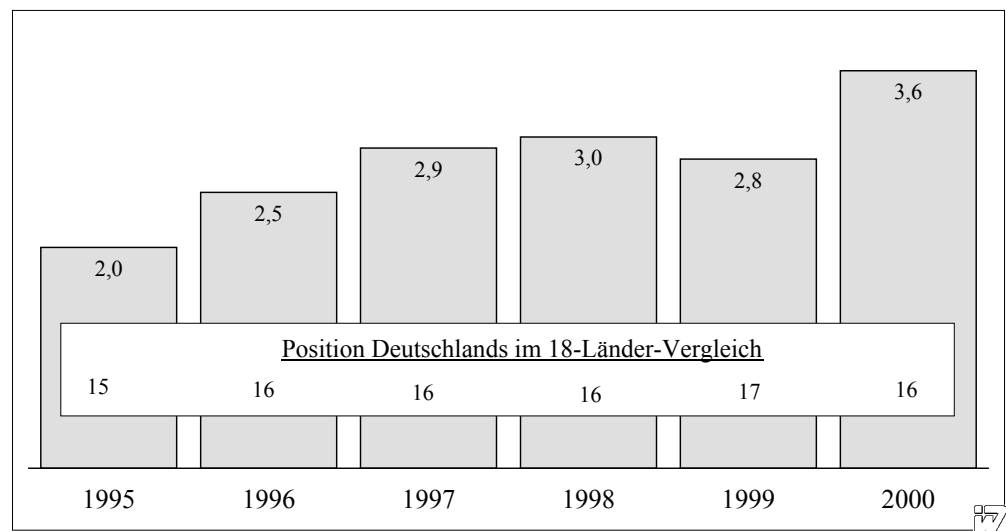
Quelle: Bureau van Dijk, 2001; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

Die Ertrags-Performance deutscher Unternehmen hat sich seit Mitte der 90er-Jahre, sieht man von dem leichten Rückgang im Jahr 1999 ab, stetig verbessert (Schaubild 2). Diese auf den ersten Blick erfreuliche Tendenz wird dadurch relativiert, dass es in anderen Ländern ähnliche Verläufe gegeben hat. Im internationalen Rendite-Ranking hat sich somit die Position des Unternehmensstandorts Deutschland nicht verbessert.

Schaubild 2:

## Nettoumsatzrenditen deutscher Konzerne der Gewerblichen Wirtschaft\*

- Gewinn nach Steuern in Prozent des Umsatzes -



\* Ohne Banken.

Quelle: Bureau van Dijk, 2001; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

*Basis der  
Gewinnrechnung 2001*

Zum Jahreswechsel 2001/2002 stellt sich die Frage, ob sich hierzulande der positive Gewinntrend der zweiten Hälfte der 90er-Jahre im konjunkturell schwierigen Umfeld des vergangenen Jahres fortsetzen konnte. Bedauerlicherweise liegen zur Zeit die Bilanzabschlüsse für das Jahr 2001 noch nicht vollständig vor. Deshalb soll für Deutschland auf der Basis der ersten drei Quartale der Kalenderjahre 2000 und 2001 die Renditeberechnung aktualisiert werden. Der Rechenansatz berücksichtigt jene Unternehmen, die im deutschen Börsenindex DAX-100 erfasst werden. Herausgefiltert werden außer den Banken jene Unternehmen, die keine kompatiblen Daten für die ersten drei Quartale der beiden beobachteten Jahre vorlegen können. Entscheidendes Kriterium war hierbei, dass die Jahresabschlüsse für die beiden Vergleichsjahre nach gleicher Rechnungslegungsmethode erstellt worden

sind. Denn immer mehr international operierende Unternehmen wechseln vom Abschluss nach deutschem Handelsgesetzbuch zu internationalen Standards wie dem International Accounting Standard (IAS) oder die amerikanischen Generally Accepted Accounting Principles (GAAP). Jene DAX-100-Unternehmen, die einen solchen Wechsel im Jahr 2001 vollzogen, für 2000 aber keine passenden Vergleichswerte publiziert haben, wurden aus der Stichprobe herausgenommen.

Nach diesen Bereinigungen reduziert sich die Anzahl der erfassten Unternehmen auf 80. Das ist reichlich ein Fünftel jener 357 Firmen, die hinter der Renditeberechnung für das gesamte Jahr 2000 stehen. Allerdings repräsentieren diese 80 Konzerne rund drei Viertel des Umsatzes, den die 357 Unternehmen erwirtschaftet haben. Die hohe Repräsentativität der 80 Konzerne wird auch dadurch unterstrichen, dass sie im gesamten Jahr 2000 eine Nettoumsatzrendite von 3,9 Prozent erzielt haben. Das liegt nahe an der 3,6-Prozent-Rendite, die in Schaubild 1 auf Basis der 357-Firmen-Stichprobe dokumentiert worden ist.

Sondereffekte, die während der beiden Beobachtungszeiträume die Gewinne der erfassten Unternehmen tangiert haben, werden nicht herausgefiltert, es sei denn, sie hängen mit einem Wechsel des Rechnungslegungssystems zusammen. Außerordentliche Geschäftsvorgänge können die Rendite-Performance der einzelnen Unternehmen außerordentlich stark prägen. Beispielsweise gehen von dem Gewinn vor Steuern in Höhe von 7,2 Milliarden Euro, den die BASF in den ersten drei Quartalen 2001 erwirtschaftet hat, 6,1 Milliarden Euro auf den Verkauf der Pharma-Geschäftssparte zurück. Gleichwohl werden solche Sondereffekte in dieser Dokumentation mit erfasst, zum einen weil sie für globalisierte Unternehmen inzwischen fast zum Geschäftsalltag gehören und sie zum anderen aus den vierteljährlichen Geschäftsberichten nicht immer zweifelsfrei zuzurechnen sind.

Für die ersten drei Quartale 2000 ergibt sich auf Basis dieser Stichprobe eine Unternehmensrendite nach Steuern von 4,6 Prozent des Umsatzes (Tabelle). Die Differenz zum Ergebnis des gesamten Jahres 2000 von 3,6 Prozent (Schaubild 2) ist gewaltig. Sie erklärt sich zu einem erheblichen Teil mit dem bereits im vierten Quartal 2000 einsetzenden Gewinnverfall, der

*2001: Gewinneinbruch*

auf das sich mehr und mehr verschlechternde konjunkturelle Umfeld zurückzuführen ist.

Tabelle:

### Nettoumsatzrenditen deutscher Konzerne<sup>1)</sup> 2000 und 2001

- Gewinn nach Steuern in Prozent des Umsatzes;  
Basis: Abschlüsse der ersten drei Quartale -

	2000	2001	Nachrichtlich: erfasste Konzerne
Alle Unternehmen	4,6	2,5	80
davon:			
Industrie	3,6	3,0	52
Dienstleistungen	6,0	1,7	28
DAX 30 - Unternehmen	4,9	2,4	25
Übrige Unternehmen	2,7	2,9	55
Abschluss nach Handelsgesetzbuch	2,6	2,9	31
Internationaler Abschluss <sup>2)</sup>	4,8	2,4	49

1) Alle Unternehmen des DAX-100 mit vollständigen und vergleichbaren Angaben für beide beobachteten Jahre, ohne Banken.

2) IAS oder US-GAAP.

Quelle: Geschäftsberichte; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

Die im Verlauf des Jahres 2001 beschleunigte konjunkturelle Talfahrt hat bei den Unternehmenserträgen deutliche Spuren hinterlassen. Nach den ersten drei Quartalen des Jahres 2001 kommt die IW-Bilanzanalyse nur noch zu einer Nettoumsatzrendite von 2,5 Prozent. Da der konjunkturelle Tiefpunkt hierzulande erst im Winter 2001/2002 erreicht sein dürfte, wird sich an dieser Gewinnerosion vorerst nichts ändern. Die Ertragskraft der großen global operierenden Unternehmen wird somit in diesem Jahr voraussichtlich auf das unbefriedigende Niveau zurückfallen, das zur Mitte der 90er-Jahre gemessen worden ist.

#### Branchenbild

Im Detail lässt die Tabelle zunächst erkennen, dass der Gewinneinbruch bei den Dienstleistungsunternehmen deutlich stärker ausgefallen ist als bei den Industrieunternehmen. Die Branchenzuteilung erfolgte hierbei nach der Ausrichtung des Kerngeschäfts, wobei es definitorische Grauzonen gibt. Die Energieversorgungsunternehmen werden den Dienstleistern zugerechnet.

Während die Nettoumsatzrendite bei den Industrieunternehmen nur von 3,6 auf 3,0 Prozent gesunken ist, ging sie bei den Dienstleistern massiv von 6,0

auf 1,7 Prozent zurück. Dahinter steht der Gewinnsturz bei der Telekom. In den ersten Monaten des Jahres 2000 gab es in diesem Unternehmen noch eine Rendite von 29 Prozent des Umsatzes. In der Vergleichsperiode 2001 erreichten die Verluste 2,5 Prozent des Umsatzes. Ohne den Telekom-Effekt, hinter dem eine Reihe von Sonderfaktoren stehen, die in dieser Untersuchung jedoch nicht herausgefiltert worden sind, wäre die Nettoumsatzrendite des Dienstleistungssektors nur von 3,8 auf 2,2 Prozent zurückgegangen.

Betrachtet man die Gewinnentwicklung der in dieser Stichprobe erfassten 80 Unternehmen im Einzelnen, waren in 36 Firmen die Geschäftsergebnisse der ersten drei Quartale 2001 besser als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. In 44 Unternehmen haben sie sich jedoch verschlechtert. Davon waren vor allem Großunternehmen betroffen. Bei 25 DAX-30-Unternehmen, die in der Stichprobe berücksichtigt worden sind, gingen die Renditen von 4,9 auf 2,4 Prozent zurück. In den übrigen 55 Unternehmen sind sie dagegen leicht, nämlich von 2,7 auf 2,9 Prozent angestiegen.

Häufig wird argumentiert, die deutschen Unternehmen schnitten im internationalen Renditevergleich nur deshalb so schlecht ab, weil sie nach den spezifischen, auf die Bildung Stillen Reserven ausgerichteten Vorschriften des Handelsgesetzbuches bilanzieren. Die Tabelle zeigt jedoch, dass die großen international operierenden Konzerne hierzulande ihre Bücher inzwischen mehrheitlich nach internationalen Standards führen. Von den 80 erfassten Unternehmen tun dies 49, also über 60 Prozent. Außerdem waren 2001 die Renditen der nach internationalen Standards bilanzierenden Unternehmen kleiner als die jener Firmen, die ihre Bücher nach deutscher Systematik führten. Dahinter steht freilich ein Struktureffekt. Denn es sind vor allem die großen Konzerne, die internationale Bilanzierungssysteme präferieren. Und gerade in großen Konzernen ist die Rendite im Jahr 2001 besonders stark eingebrochen.

Januar 2002

Karl Lichtblau  
Iris Stolte

---

Literatur:

Bureau van Dijk (Hrsg.), 2001, Worldscope-Datenbank, Update 66 und 67, Frankfurt.

Deutsche Börse, 2002, www.deutsche-boerse.com.

Deutsche Bundesbank, 2001, Erträge und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen nach Rechtsformen, in: Monatsberichte, 53. Jg., Nr. 12, S. 45 - 77.

Lichtblau, Karl, 1999a, Internationaler Vergleich der Umsatzrenditen im Verarbeitenden Gewerbe, in: iw-trends, 26. Jg., Nr. 1, S. 39 - 52.

Lichtblau, Karl, 1999b, Internationaler Vergleich der Umsatzrenditen in der gewerblichen Wirtschaft, in: iw-trends, 26. Jg., Nr. 4, S. 28 - 38.

\*\*\*

### **International Comparison of Profits and the Present Profit and Loss Position of German Firms**

*iw-focus*

An analysis of the profit and loss statements of the 100 largest German firms shows that profit ratios declined dramatically in the first nine months of 2001 compared with the same period in 2000. The analysis includes all firms listed in the DAX-100 except banks and companies which did not publish comparable data for both periods. The net profit-turnover ratio fell from 4.6 per cent in the first nine months of 2000 to 2.5 per cent in 2001. The results show that the profit ratios of German firms have dropped back to the insufficient levels of the mid-nineties. In a ranking of the corporate profit ratios in 18 countries for the year 2000 Germany again occupies the third place from the bottom as in 1995.