

Jahresabschlussanalyse deutscher und österreichischer Molkereigenossenschaften

Arne Schlieckau*
Christoph Paulmann*
Ludwig Theuvsen*

Der Beitrag gibt auf der Grundlage einer bilanzanalytischen Untersuchung die erfolgs-, finanz- und vermögenswirtschaftliche Lage deutscher und österreichischer Molkereigenossenschaften in den Jahren 2003–2005 anhand verschiedener Kennzahlen wieder. Die Ergebnisse zeigen, dass es erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen genossenschaftlichen Unternehmen hinsichtlich ihrer Vermögens- und Kapitalstruktur sowie ihrer Rentabilität gibt. Mögliche Ursachen hierfür werden in verschiedenen Zielfunktionen, Wettbewerbs- und Internationalisierungsstrategien der Genossenschaften gesehen.

I. Einleitung

Der Milchmarkt ist durch einen massiven Wandel der wirtschaftlichen und agrarpolitischen Rahmenbedingungen gekennzeichnet. Die zunehmende Liberalisierung und Internationalisierung des Lebensmittelmarktes, der deutlich werdende Rückzug des Staates aus der Stützung des EU-Milchmarktes und die fortschreitende Konzentration im Lebensmitteleinzelhandel lassen erwarten, dass sich der Wettbewerb in der europäischen Molkereiwirtschaft weiter zuspitzen wird. Die Unternehmen dieser Branche müssen sich diesen Gegebenheiten anpassen und Strategien entwickeln, die langfristig ihre Zukunft sichern. Für europäische Molkereien stellt sich damit mehr noch als in der Vergangenheit die Frage, ob sie auch in Zukunft erfolgreich sein können und welche Faktoren ihren Erfolg bestimmen werden.¹

Der Rechtsform der Genossenschaft wird in der Literatur vielfach die Fähigkeit abgesprochen, sich den notwendigen Veränderungsprozessen zu stellen und auf Märkten, die durch hohe Wettbewerbsintensität gekennzeichnet sind, erfolgreich mit privaten Wettbewerbern zu konkurrieren. Exemplarisch werden mit Blick auf Genossenschaften in der Ernäh-

* Georg-August-Universität Göttingen, Department für Agrarökonomie und Rurale Entwicklung, Arbeitsbereich Betriebswirtschaftslehre des Agribusiness.

¹ Vgl. Winkelmann, T.: Erfolgsfaktoren in der Molkereiwirtschaft, Diss. TU München 2004, passim.

rungswirtschaft zu geringe Investitionen in Marken,² eine schleppende Internationalisierung des Geschäfts³ sowie eine eingeschränkte Innovationsfähigkeit⁴ beklagt. Als Ursachen werden überwiegend rechtsformimmanente Defizite ausgemacht. Zu diesen gehören u. a. Free-riding-, Investitions- und Transaktionskostenprobleme, Mängel der Corporate Governance sowie Qualifikationsdefizite namentlich ehrenamtlich tätiger Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder.⁵

Vor diesem Hintergrund ist es das Ziel dieses Beitrags, die Erfolgs-, Vermögens- und Finanzlage sowie -entwicklung deutscher und österreichischer Molkereigenossenschaften darzustellen und zu diskutieren. Auf diese Weise sollen Erkenntnisse darüber gewonnen werden, wo Molkereigenossenschaften im Wettbewerb stehen, inwieweit die Kritik an der genossenschaftlichen Geschäftsführung gerechtfertigt erscheint und welche Schlussfolgerungen sich für das Management von Molkereigenossenschaften ableiten lassen.

II. Methodik

Gegenstand dieses Beitrags ist die Ermittlung des Unternehmenserfolgs sowie der Vermögens- und Kapitalstruktur ausgesuchter Molkereigenossenschaften. In der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur werden zu diesem Zweck grundsätzlich zwei Methoden vorgeschlagen: bilanz- und kapitalmarktorientierte Ansätze.⁶ Für diese Studie wird eine bilanzanaly-

² Vgl. Schramm, M./Spiller, A./Staack, T.: Brand Orientation in der Ernährungsindustrie: Erfolgsdeterminanten der Markenführung am Beispiel genossenschaftlicher Hersteller, Wiesbaden 2004, S. 49–85.

³ Vgl. Theuvsen, L./Ebneht, O.: Internationalization of Cooperatives in the Agribusiness: Concepts of Measurement and their Application, in: Theurl, T./Meyer, E. C. (Hrsg.): Strategies for Cooperation, Aachen 2005, S. 395–419.

⁴ Vgl. Theuvsen, L.: European Cooperatives: Are They Prepared for Food Product Innovations?, in: Sikora, T./Strada, A. (Hrsg.): The Food Industry in Europe: Tradition and Innovation, Krakau 2006, S. 65–87.

⁵ Vgl. Staatz, J. M.: Farmer Cooperative Theory: Recent Developments. USDA ACS Research Report Nr. 84, Washington D. C. 1989; Cook, M. L.: The Future of U. S. Agricultural Cooperatives: A Neo-Institutional Approach, in: American Journal of Agricultural Economics, 77. Jg. (1995), S. 1153–1159; Horsthemke, A.: Mitgliederbindung und Kapitalaufbringung im Strukturwandel ländlicher Genossenschaften. Stuttgart-Hohenheim 2000; Chaddad, F. R./Cook, M. L.: Understanding New Cooperative Models: An Ownership-Control Rights Typology, in: Review of Agricultural Economics, 26. Jg. (2004), S. 348–360.

⁶ Vgl. Germann, H./Rürup, B./Setzer, M.: Globalisierung der Wirtschaft: Begriff, Bereiche, Indikatoren, in: Steger, U. (Hrsg.): Globalisierung der Wirtschaft: Konsequenzen für Arbeit, Technik und Umwelt, Berlin 1996, S. 18–55; Schwab, J. A.: Begriff und Messung der Globalisierung. Ein Vorschlag zur Integration von Intensitäts- und Streuungsmaßen in der empirischen Globalisierungsanalyse, Beiträge zur Wirtschaftsforschung, Nr. 53, Mainz 1997.

tische Vorgehensweise gewählt, da die analysierten genossenschaftlichen Unternehmen nicht börsennotiert sind und eine kapitalmarktorientierte Vorgehensweise daher nicht möglich ist.

Die Bilanzanalyse – oder besser Jahresabschlussanalyse – ist ein systematisches Verfahren zur Ausschöpfung und Verarbeitung des Informationspotenzials von Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang mit dem Ziel, Einblicke in die wirtschaftliche Lage und die Zukunftsaussichten eines Unternehmens zu erlangen.⁷ Durch Aufbereitung des Datenmaterials mittels Kennzahlenbildung kann v. a. die Erfolgs- und Liquiditätslage von Unternehmen eingeschätzt werden. Dabei sollten möglichst ähnliche Unternehmen derselben Branche betrachtet werden, um durch den brancheninternen Vergleich einen zusätzlichen Beurteilungsmaßstab zu erhalten, einem Vergleich von „Äpfeln mit Birnen“ vorzubeugen⁸ und auf diese Weise den Informationswert der Jahresabschlussanalyse zu steigern.

Ziel der Jahresabschlussanalyse ist es, mögliche Fehlentwicklungen und Auffälligkeiten zu erkennen sowie Entwicklungstendenzen und Zukunftsaussichten aufzuzeigen.⁹ Ein Problem der Jahresabschlussanalyse ist vor diesem Hintergrund, dass ihr Aussagegehalt durch bilanzpolitische Maßnahmen, d. h. die „zweckorientierte Beeinflussung der publizierten Unternehmensdaten ‚im Rahmen des gesetzlich Zulässigen‘“¹⁰, durch die Unternehmen gezielt vermindert werden kann. Dieses Problem kann aber – wie in diesem Beitrag geschehen – zumindest ansatzweise durch eine mehrere Jahre und unterschiedliche Kennzahlen umfassende Betrachtung entschärft werden. Wenn man die Gefahr möglicher Verzerrungen und Fehlinterpretationen im Auge behält und die gewonnenen Erkenntnisse und Aussagen mit der gebotenen Vorsicht bewertet, kann die Jahresabschlussanalyse trotz der Möglichkeiten der Bilanzpolitik ein wichtiges Hilfsmittel für die Beurteilung und Einschätzung von Unternehmen sein.

In der vorliegenden Untersuchung werden verschiedene erfolgswirtschaftliche Kennzahlen gebildet, die der Beurteilung der Ertragskraft der betrachteten Genossenschaften dienen. Die Fähigkeit eines Unternehmens, Gewinne zu erwirtschaften, spiegelt sich u. a. in Rentabilitätskenn-

⁷ Vgl. Küting, K./Weber, C.-P.: Die Bilanzanalyse. Lehrbuch zur Beurteilung von Einzel- und Konzernabschlüssen, 7. Aufl., Stuttgart 2004.

⁸ Vgl. Hegele, C./Walgenbach, P.: Was kann der Apfel von der Birne lernen, oder wozu brauchen Unternehmen Benchmarking?, in: Industrielle Beziehungen, 7. Jg. (2000), S. 180–199.

⁹ Vgl. Gräfer, H.: Bilanzanalyse, 7. Aufl., Berlin 1997; Born, K.: Bilanzanalyse international. Deutsche und ausländische Jahresabschlüsse lesen und beurteilen, 2. Aufl., Stuttgart 2001; Gräfer, H.: Bilanzanalyse, 8. Aufl., Berlin 2001.

¹⁰ Küting, K.: Der Stellenwert der Bilanzanalyse und der Bilanzpolitik im HGB- und IFRS-Bilanzrecht, in: Der Betrieb, 58. Jg. (2006), S. 2753–2762, hier: S. 2753.

zahlen wider.¹¹ Sie geben Aufschluss über den Erfolg oder Misserfolg der unternehmerischen Betätigung und bilden damit eine wichtige Grundlage für die Entscheidungen von Unternehmensleitung, Anteilseignern und Gläubigern:

Die *Eigenkapitalrentabilität (EKR)* ist ein Maß für den Grad der Erreichung des Unternehmensziels der Einkommens- bzw. Gewinnerzielung.¹² Zwar ist der Stellenwert dieses und anderer absoluter und relativer Gewinnziele aufgrund des in Genossenschaften dominierenden Auftrags der Mitgliederförderung mittels gemeinsamen Geschäftsbetriebs geringer als in anderen Unternehmen,¹³ gleichwohl können auch Genossenschaften u. a. zwecks Vermeidung der Insolvenz und Erhaltung ihrer zukünftigen Leistungsfähigkeit, bspw. durch Tätigung ausreichender Investitionen, nicht auf die Erzielung angemessener Rentabilitäten verzichten.¹⁴

$$\text{EKR (vor Steuern)} = \frac{\text{Ergebnis vor Ertragssteuern}}{\text{durchschnittliches Eigenkapital}}$$

Die *Gesamtkapitalrentabilität (GKR)* wird ermittelt, um den Einfluss unterschiedlicher Kapitalstrukturen auf den Erfolg einer Genossenschaft zu eliminieren und damit die Aussagefähigkeit des Betriebsvergleichs zu verbessern. Sie ist besser als die EKR dazu geeignet, die Leistungsfähigkeit eines Unternehmens zu beurteilen, sofern den Analysten weniger die Rentabilität des von den Eigentümern bereitgestellten Kapitals als vielmehr die Verzinsung des eingesetzten Gesamtkapitals interessiert.¹⁵

$$\text{GKR (vor Steuern)} = \frac{\text{Ergebnis vor Ertragssteuern} + \text{Zinsaufwand}}{\text{durchschnittliches Gesamtkapital}}$$

Eine weitere wichtige Kennzahl ist die *Umsatzrentabilität (UR)* bzw. Umsatzrendite, weil sich in ihr sowohl vom Markt bestimmte Größen wie der Umsatz (= Absatzmenge * Preis) als auch intern beeinflussbare Faktoren, wie die im Betriebserfolg erfassten Aufwendungen, niederschlagen.

$$\text{UR} = \frac{\text{Betriebsergebnis}}{\text{Umsatzerlöse}}$$

¹¹ Vgl. Hahn, D./Hungenberg, H.: PuK: Planung und Kontrolle, Planungs- und Kontrollsysteme, Planungs- und Kontrollrechnung, 6. Aufl., Wiesbaden 2001.

¹² Vgl. Born, K. (Fn. 9).

¹³ Vgl. Lang, J./Weidmüller, L.: Genossenschaftsgesetz. Kommentar, 35. Aufl., Berlin 2006.

¹⁴ Vgl. Kramer, J. W.: Der Erfolg einer Genossenschaft. Anmerkungen zu Definition, Operationalisierung, Messfaktoren und Problemen. Wismarer Diskussionspapiere, Heft 23, Wismar 2005, S. 9.

¹⁵ Vgl. Gräfer, H. (Fn. 9).

Zusätzlich wird der sog. *Wertschöpfungsindex* gebildet.¹⁶ Er gibt Auskunft darüber, welchen Betrag die betrachteten Molkereien je kg verarbeiteter Milch Erlösen, und ist daher ein Indiz sowohl für die strategische Positionierung einer Genossenschaft als auch für die Fähigkeit ihres Managements, in einem umkämpften Markt auskömmliche Preise zu erzielen.

Eine letzte aus Sicht der Genossen wichtige Erfolgskennzahl ist der *Milchzahlungspreis*. Er kann als Hinweis darauf betrachtet werden, wie gut die betrachteten Genossenschaften ihrem Förderauftrag nachkommen.

Finanzwirtschaftliche Kennzahlen geben Aufschluss über die Zusammensetzung des zur Verfügung stehenden Kapitals und dienen sowohl zur Abschätzung von Finanzierungsrisiken als auch zur Beurteilung der Kreditwürdigkeit der Unternehmen. Bei der Finanzanalyse steht in dieser Arbeit die Analyse der Eigenkapitalausstattung mit Hilfe der Eigenkapitalquote (EKQ) im Vordergrund. Der Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital ist ein Maß für die „Verlustabsorptionsfähigkeit“ einer Genossenschaft.¹⁷ Die Kapitalausstattung ist zudem eine entscheidende Determinante der wirtschaftlichen Entwicklung eines Molkereiunternehmens. So werden bspw. im Zuge der Umsetzung einer Internationalisierungsstrategie verstärkt finanzielle Mittel benötigt. Weitergehende finanzwirtschaftliche Kennzahlen, z. B. der Cashflow zur Charakterisierung der Innenfinanzierungskraft eines Unternehmens oder daraus abgeleitete Kennzahlen wie die Entschuldungsdauer als Verhältnis von Nettoverschuldung und Cashflow,¹⁸ werden in diesem Beitrag nicht betrachtet.

Zusätzlich wird das Anlagevermögen je Tonne Milchverarbeitung als vermögenswirtschaftliche Kennzahl errechnet. Diese Kennzahl ist, außer vom Produktionsprogramm, dem Technisierungsgrad und der Kapazitätsauslastung, vom Abschreibungsstand der Anlagen abhängig. Ein sehr niedriges Anlagevermögen je Tonne Milchverarbeitung kann darauf zurückzuführen sein, dass ein Betrieb mit bereits abgeschriebenen Anlagen arbeitet und möglicherweise den Anschluss an den technischen Fortschritt verpasst hat.¹⁹

Die Interpretation aller genannten Kennzahlen ist nicht immer einfach. So ist eine hohe oder niedrige EKQ nicht per se gut oder schlecht. Bspw. erleichtert eine hohe EKQ die Kreditaufnahme, senkt aber auf der

¹⁶ Vgl. Schramm, M./ Spiller, A./Staack, T. (Fn. 2), S. 32.

¹⁷ Vgl. Küting, K./Weber, C.-P. (Fn. 7).

¹⁸ Vgl. Helbling, C.: Cashflow und Finanzplanung, in: Der Schweizer Treuhänder 9/2000, S. 869–880.

¹⁹ Vgl. Ebneht, O.: Internationalisierung und Unternehmenserfolg. Ein Vergleich europäischer Molkereigenossenschaften, in: Bahrs, E. et al. (Hrsg.): Unternehmen im Agrarbereich vor neuen Herausforderungen, Münster-Hiltrup 2006, S. 363–374.

anderen Seite die Rentabilität des Eigenkapitals. In derartigen Fällen gilt, dass die Aussagekraft der Jahresabschlussanalyse erst durch die gesamt-hafte Betrachtung mehrerer Kennzahlen sichergestellt wird. So würde z. B. die Kombination von niedriger EKQ, geringer EKR und unterdurchschnittlichem Milchauszahlungspreis trotz der Schwierigkeiten der Interpretation jeder einzelnen Kennzahl doch recht zuverlässig auf eine Krisensituation des Unternehmens hindeuten.

III. Deutsche und österreichische Molkereigenossenschaften

Die Datenbasis der vorliegenden Untersuchung liefern die Jahresabschlüsse von fünf deutschen und elf österreichischen Molkereien. 14 Unternehmen werden in der Rechtsform der eG (Deutschland) bzw. der Gen.mbH (Österreich) geführt. Ebenfalls in die Untersuchung einbezogen werden zwei als AG bzw. GmbH firmierende österreichische Unternehmen. Da sich beide Molkereien vollständig (NÖM AG) bzw. mehrheitlich (Alpenmilch Salzburg GmbH) in genossenschaftlichem Eigentum befinden, werden sie ebenfalls dem genossenschaftlichen Lager zugerechnet. Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die in der Stichprobe vertretenen Unternehmen, ihre Umsatzentwicklung in den Jahren 2003–2005 und die verarbeitete Milchmenge im Jahre 2005.

Tab.: Molkereigenossenschaften²⁰

Unternehmen	Umsatz 2003 in Mio. €	Umsatz 2004 in Mio. €	Umsatz 2005 in Mio. €	Milchverarbeitung 2005 in Mio. kg
Österreich				
Berglandmilch Gen.mbH	500,8	472,2	471,2	779,5
Gmundner Molk. Gen.mbH	124,6	135,1	141,9	303,0
Nöm AG	253,2	257,0	276,8	280,4
Tirolmilch Gen.mbH	133,7	142,1	139,1	220,8
Alpenmilch Salzburg GmbH	88,8	88,2	89,0	156,5
Obersteirische Molk. Gen.mbH	63,9	66,6	66,9	143,1
Landfrisch Molkerei Gen.mbH	70,4	68,5	68,2	126,0
Kärntnermilch Gen.mbH	59,6	60,9	65,3	90,5
Käsehof Seekirchen Gen.mbH	37,9	38,3	42,1	62,9
Vorarlberg Milch Gen.mbH	35,5	36,5	36,0	56,0
Molkerei Freistadt Gen.mbH	23,0	23,4	22,9	40,0

²⁰ Eigene Darstellung nach Geschäftsberichten und Unternehmensangaben.

Deutschland				
Nordmilch eG	2146,3	2016,1	1946,5	4255,9
Humana Milchunion eG	2681,0	2723,0	2710,0	2950,0
MUH eG	431,2	446,2	450,0	904,0
Milchwerke Schwaben eG	150,4	152,0	148,9	315,0
Berchtesgadener Land eG	91,8	100,6	107,2	158,3

Die ausgewählten österreichischen Molkereien sind die größten milchverarbeitenden Betriebe des Landes. Zusammen verwerten diese Unternehmen fast 80 % der in Österreich produzierten Milchmenge. Die deutschen Unternehmen wurden ebenfalls nach Größenkriterien ausgewählt. So sind in der Stichprobe die beiden größten deutschen Molkereigenossenschaften enthalten, aber auch kleinere und mittelgroße Genossenschaften, die den österreichischen Molkereien u. a. dahingehend ähneln, dass sie trotz einer relativ geringen Milchverarbeitungsmenge ebenfalls eine große Lieferantenzahl aufweisen.

IV. Erfolgs-, finanz- und vermögenswirtschaftliche Lage deutscher und österreichischer Molkereigenossenschaften

a) Kapitalstruktur

Abb. 1 gibt die EKQ der betrachteten Unternehmen für die Jahre 2003–2005 wieder. Es ist zu erkennen, dass zwei Drittel der Molkereien eine über dem Mittel liegende, im gesamtwirtschaftlichen Vergleich sehr hohe EKQ aufweisen. Die Gmundner Molkerei führt mit einer EKQ von über 70 % das Feld an. Auch die Landfrisch Molkerei, die Obersteirische Molkerei und die Molkerei Freistadt verfügen über eine ähnlich hohe Eigenkapitalausstattung, obwohl sie in den letzten Jahren ihre EKQ um jeweils rund fünf Prozentpunkte vermindert haben. Die übrigen Molkereien konnten im Untersuchungszeitraum ihre EKQ steigern.

Auffallend ist, dass die deutschen Molkereien sowie die österreichische NÖM AG und Alpenmilch Salzburg GmbH überwiegend eine niedrigere EKQ aufweisen als die österreichischen Genossenschaften; sie liegen mehrheitlich unter dem Mittelwert von knapp 50 %. Lediglich die deutsche Molkereigenossenschaft Berchtesgadener Land liegt über diesem Wert und konnte ihre EKQ in den betrachteten Jahren sogar von ca. 65 % auf über 70 % anheben. Die mit Abstand geringste EKQ haben die österreichische Molkerei Käsehof Seekirchen sowie die deutschen Unternehmen Nordmilch und Humana Milchunion. Sie wirtschaften – trotz Steigerung der entsprechenden Quoten bei den beiden deutschen Unternehmen – lediglich mit etwa 20–30 % Eigenkapital.

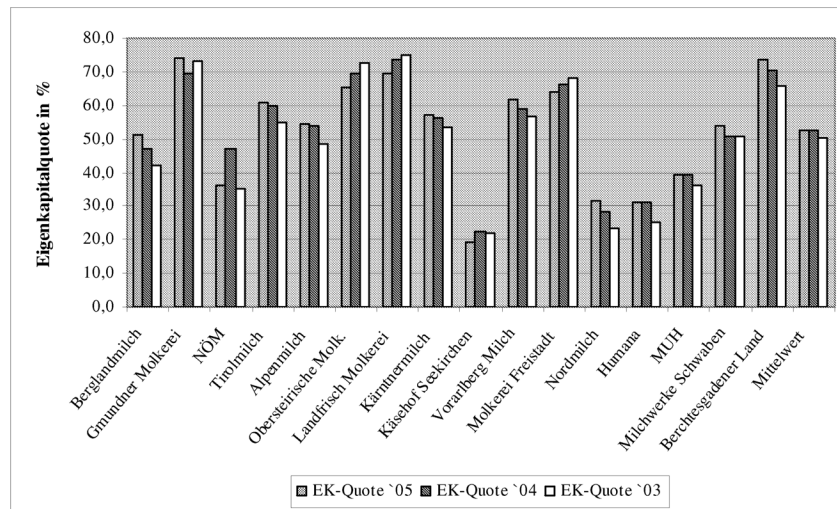


Abb. 1: Eigenkapitalquoten²¹

b) Vermögensstruktur

Die Anlagenintensität gehört zu den wichtigsten Kennzahlen der Vermögensstrukturanalyse. Die Kennzahl gibt Auskunft über die Anpassungsfähigkeit eines Betriebs an veränderte Umwelt-, bspw. Nachfragebedingungen, reflektiert aber u. a. auch die Investitionspolitik, das Produktionsprogramm und den Automatisierungsgrad eines Unternehmens.²² Die Anlagenintensität kann auf unterschiedliche Weise gemessen werden; in diesem Beitrag wird das Anlagevermögen je Tonne Milchverarbeitung als Kennzahl herangezogen.

Die Anlagenintensität der Ernährungsindustrie ist insgesamt vergleichsweise hoch,²³ doch verdeutlicht Abb. 2, dass innerhalb der Branche erhebliche Unterschiede bestehen. So weisen die Genossenschaften Tirolmilch und Obersteirische Molkerei hohe Werte mit etwa 250 €/t Milchverarbeitung auf. Die Landfrischmolkerei und Berchtesgadener Land folgen mit rund 200 €/t auf den nächsten Plätzen. Während die Molkereigenossenschaften Käsehof Seekirchen und Humana im Mittel-

²¹ Eigene Darstellung nach Geschäftsberichten und Unternehmensangaben. In den folgenden Abbildungen bleiben z. T. einzelne Unternehmen unberücksichtigt, sofern Ausreißer die Lesbarkeit beeinträchtigt hätten, keine plausiblen Werte ermittelt werden konnten oder Sachverhalte unzutreffend waren, beispielsweise, weil Unternehmen im Betrachtungszeitraum keine Auslandsumsätze erzielt haben.

²² Vgl. Beyer, H.-T.: Online-Lehrbuch Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, URL: <http://www.economics.phil.uni-erlangen.de/bwl/>, Zugriffsdatum: September 2007.

²³ Vgl. Peemöller, V. H.: Bilanzanalyse und Bilanzpolitik. 3. Aufl., Wiesbaden 2003.

feld liegen (knapp 100 €/t), bilden die deutschen Molkereien Nordmilch, MUH und Milchwerke Schwaben die Schlusslichter. Es ist zu vermuten, dass einige dieser Unternehmen mit stark abgeschriebenen Anlagen arbeiten. Zudem sind z. B. die Nordmilch und die MUH sehr stark in Geschäftsfeldern tätig, die durch hohe Verarbeitungsmengen bei gleichzeitig niedrigem Veredelungsgrad charakterisiert sind, etwa der H-Milch-Produktion. Diese strategische Positionierung mindert das je Tonne verarbeiteter Milch gebundene Anlagevermögen.

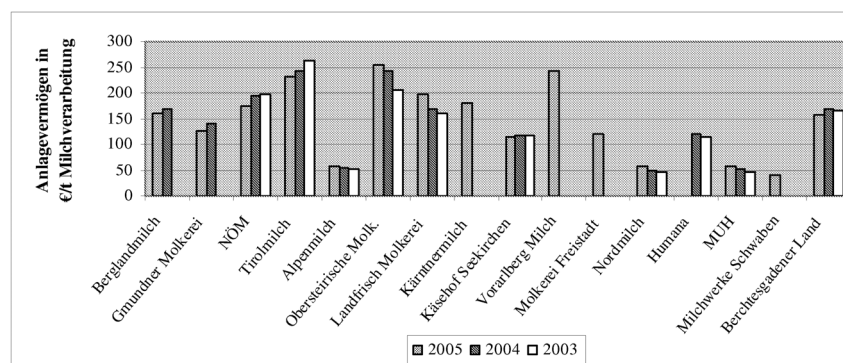


Abb. 2: Anlagenintensität²⁴

c) Erfolgslage

1. Eigenkapitalrentabilität

Abb. 3 zeigt mit Ausnahme der Humana Milchunion, für die keine entsprechenden Zahlen vorlagen, sowie der NÖM AG und Alpenmilch (auf die später verbal eingegangen wird) die EKR der untersuchten Genossenschaften. Die Molkerei Berchtesgadener Land sticht mit einer EKR von weit über 10 % in den Jahren 2003 und 2004 sowie rund 8 % im Jahre 2005 heraus.

Ähnliche hohe Werte erreichen die österreichischen Unternehmen Gmundner Molkerei, Berglandmilch und Kärntnermilch. Im Untersuchungszeitraum konnten sie eine weitgehend konstante EKR von 5–8 % erzielen. Die deutsche Nordmilch konnte 2004 eine EKR von immerhin 12 % erzielen, die im Jahr 2005 auf 6 % sank. Wären im Jahr 2003 außerordentliche Aufwendungen für Restrukturierungsmaßnahmen in Höhe von 88 Mio. Euro in die Berechnung einbezogen worden, hätte die EKR in diesem Jahr -59,6 % betragen.

Die Obersteirische Molkerei bewegt sich etwa im Mittel der Stichprobe, während die Milchwerke Schwaben, die Vorarlberg Milch, die

²⁴ Eigene Darstellung nach Geschäftsberichten und Unternehmensangaben.

Tirolmilch und der Käsehof Seekirchen unterdurchschnittliche Werte aufweisen. Hierbei ist aber zu bemerken, dass die Molkereien Schwaben und Tirolmilch eine deutlich positive Entwicklung aufweisen und in den letzten Jahren ihre Eigenkapitalrenditen verdoppeln konnten. Für die Molkerei Freistadt und die Landfrischmolkereigenossenschaft müssen negative Werte konstatiert werden.

Die in Abb. 3 nicht berücksichtigten Molkereien NÖM AG und Alpenmilch Salzburg erzielen deutlich positive Renditen. Die NÖM AG konnte im Untersuchungszeitraum eine Eigenkapitalrendite von ca. 40 % realisieren, während dieser Wert bei der Alpenmilch Salzburg ca. 7 % betrug. Sie schlagen sich damit besser als die Mehrzahl der betrachteten Unternehmen.

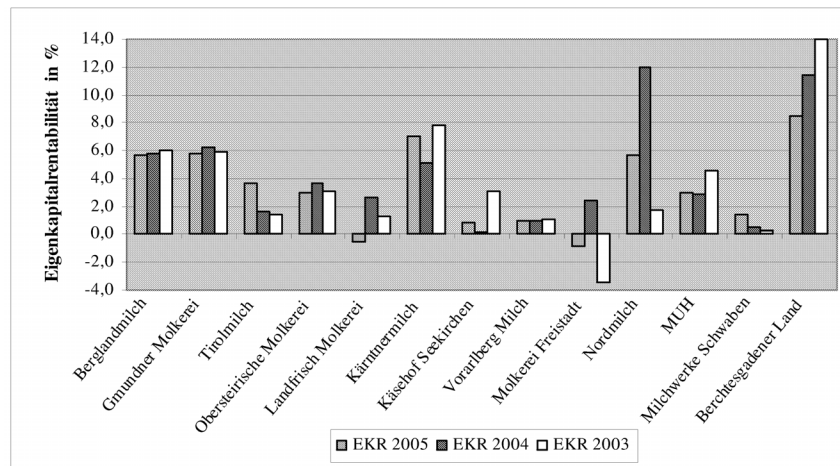


Abb. 3: Eigenkapitalrentabilität²⁵

Insgesamt fällt auf, dass die Molkereiwirtschaft in Deutschland und Österreich nicht sonderlich profitabel ist. Dies hat sie mit anderen Branchen der Ernährungswirtschaft, etwa der Fleischwirtschaft, gemeinsam.²⁶ Eigenkapitalrenditen von weniger als 1 % bis etwa 6 % entsprechen nicht einmal der Risikoprämie, die Investoren üblicherweise fordern.²⁷ Allerdings ist bei Genossenschaften der Förderauftrag zu bedenken, der sich u. a. in höheren, den Unternehmenserfolg schmälern den Auszahlungs-

²⁵ Eigene Darstellung aus Geschäftsberichten und Unternehmensangaben.

²⁶ Vgl. Theuvsen, L./Recke, G.: Horizontale Kooperationen in der Schlachtschweinevermarktung: Empirische Ergebnisse aus Nordwestdeutschland, in: Spiller, A./ Schulze, B. (Hrsg.): Zukunft der Fleischwirtschaft in Deutschland, Göttingen 2008, S. 73–95.

²⁷ Vgl. Graham, J. R./Campbell R. H.: The Long-Run Equity Risk Premium, in: Finance Research Letters, 2. Jg. (2005), S. 185–194.

preisen niederschlagen kann. Empirische Untersuchungen in der Molke-
reiwirtschaft zeigen, dass hohe Milchauszahlungspreise tatsächlich zu
den vorrangigen Zielen von Molkereigenossenschaften gehören.²⁸

2. Gesamtkapitalrentabilität

Die GKR gibt Auskunft über die Verzinsung des eingesetzten Eigen- und
Fremdkapitals in einer Wirtschaftsperiode. Auf diese Weise kann der
Einfluss unterschiedlicher Kapitalstrukturen auf den Erfolg eliminiert und
die Leistungsfähigkeit der Unternehmen besser beurteilt werden.

Die NÖM AG kann die höchste GKR erzielen (2003: 21 %, 2004:
17,5 %, 2005: 14 %). Sie bestätigt insoweit ihre bei der Betrachtung der
EKR deutlich gewordene, weit überdurchschnittliche Ertragskraft. Die
deutsche Molkereigenossenschaft Berchtesgadener Land erreicht immer-
hin eine GKR von 6 % (2005) bis nahezu 10 % (2003) und liegt hiermit
in der Stichprobe ebenfalls weit über dem Durchschnitt von ca. 2,5 %
(vgl. Abb. 4). Die österreichischen Genossenschaften Berglandmilch,
Gmundner Molkerei und Kärntnermilch sowie die deutsche Nordmilch
erwirtschaften Renditen von ca. 4 %. Im Vergleich zur EKR schneidet
der Käsehof Seekirchen deutlich besser ab. Der Grund hierfür ist der in
Relation zum sehr geringen Jahresüberschuss hohe Zinsaufwand, den
diese Genossenschaft hat. Dadurch erhöht sich beim Übergang von der
Eigen- zur Gesamtkapitalrentabilität der Zähler gegenüber dem Nenner
überproportional.

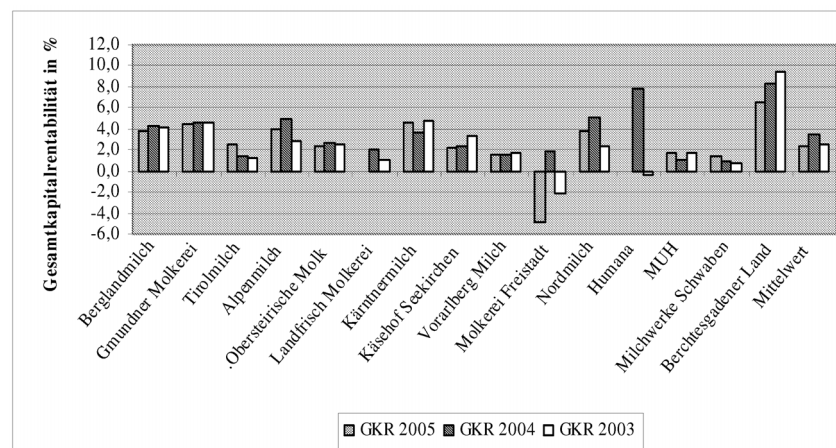


Abb. 4: Gesamtkapitalrentabilität²⁹

²⁸ Vgl. Wegmeth, U.: Horizontale Kooperationen in der Molkereiwirtschaft, Diss. TU München 2002, S. 140.

²⁹ Eigene Darstellung nach Geschäftsberichten und Unternehmensangaben.

Die Molkereien Tirolmilch, Vorarlberg sowie die Milchwerke Schwaben schneiden etwas schlechter ab und erzielten eine GKR von etwa 2 %. Die Schlusslichter unter den genossenschaftlich organisierten Molkereien bilden die Unternehmen Landfrisch und Freistadt, die eine negative Rentabilität aufweisen.

Insgesamt werden für die GKR aufgrund der deutlich größeren Nenner niedrigere Werte als für die EKR ausgewiesen. Dies unterstreicht nochmals die – von Ausnahmen abgesehen – geringe Profitabilität der Branche.

3. Umsatzrentabilität

Abb. 5 verdeutlicht, dass auch bei der UR die NÖM AG (fast 6 % in 2003 und 2004 und rund 4 % in 2005) sowie die Molkereigenossenschaft Berchtesgadener Land (3–5 % im Untersuchungszeitraum) herausragen. Die Gmundner Molkerei und die Molkereigenossenschaft Kärntnermilch folgen mit leichtem Abstand; die Umsatzrenditen betragen relativ konstant ca. 2 %. Die deutsche Nordmilch verzeichnet eine starke Verschlechterung. So konnte sie in den Jahren 2003 und 2004 zwar geringe, aber noch positive Umsatzrenditen erzielen. Im Wirtschaftsjahr 2005 war die Umsatzrendite dann bereits leicht negativ. Noch deutlicher wird die Ertragsschwäche bei den Unternehmen Landfrisch Molkerei, Obersteirische Molkerei, Molkerei Freistadt und Humana Milchunion, die teilweise im Untersuchungszeitraum durchgängig negative Umsatzrenditen erzielten.

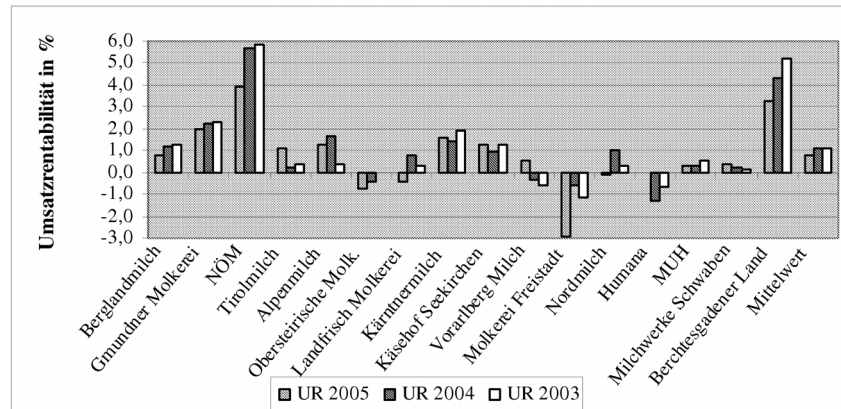


Abb. 5: Umsatzrentabilität³⁰

³⁰ Eigene Darstellung nach Geschäftsberichten und Unternehmensangaben.

4. Wertschöpfungsindex

Abb. 6 zeigt, dass die NÖM AG einen Umsatz von fast 1 €/kg verarbeiteter Milch erzielen kann. Dies ist ein Wert, der auch im europäischen Vergleich als sehr gut zu bezeichnen ist.³¹ Die Molkereigenossenschaften Humana und Kärntnermilch erzielen ebenfalls vergleichsweise gute Werte zwischen 0,75–0,80 €/kg, während die Berglandmilch, die Tirolmilch, der Käsehof Seekirchen, die Molkerei Freistadt und die Molkereigenossenschaft Berchtesgadener Land immerhin noch Werte um 0,60 €/kg erreichen. Die restlichen Unternehmen weisen nur Umsätze von ungefähr 0,50 €/kg Milch und damit nur etwa halb so hohe Werte wie die NÖM AG auf.

Ein Grund für den sehr hohen Umsatz pro Kilogramm Milch der NÖM AG ist, dass dieses Unternehmen in den vergangenen Jahren seine Produktpalette konsequent von „Low-Price“- auf Premiumprodukte umgestellt hat und im höherpreisigen Segment auch den notwendigen Erfolg hat. Vielen Großgenossenschaften ist eine solche Wettbewerbsstrategie aufgrund der Abnahmeverpflichtungen gegenüber ihren Mitgliedern häufig nicht möglich. Sie müssen angesichts der erheblichen Milchmengen, für die sich nicht genügend Marktnischen finden lassen, in aller Regel auch niedrigpreisige Standardprodukte mit geringer Wertschöpfung aber großem Absatzvolumen im Produktprogramm behalten. Zudem wird oftmals bezweifelt, dass sie die für die Bedienung des Premiumsegments notwendige Markenorientierung aufweisen und die zur Markenbildung erforderlichen Investitionen tätigen können.³²

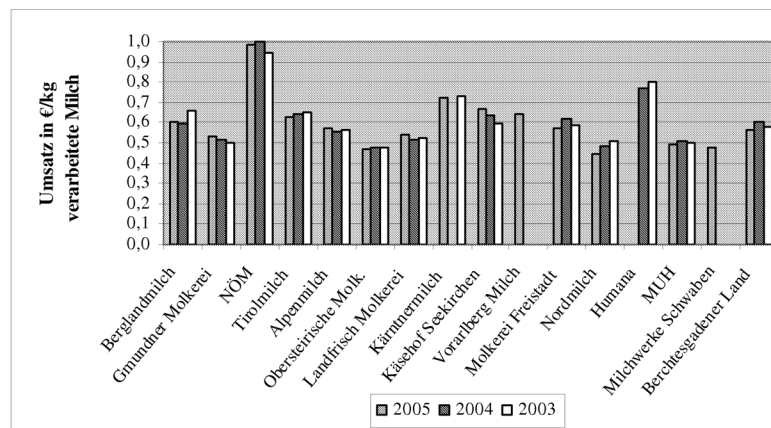


Abb. 6: Wertschöpfungsindex³³

³¹ Vgl. Ebner, O. (Fn. 19), S. 369.

³² Vgl. Schramm, M./Spiller, A./Staack, T. (Fn. 2), S. 49–85.

³³ Eigene Darstellung nach Geschäftsberichten und Unternehmensangaben.

5. Entwicklung des Milchauszahlungspreises

An anderer Stelle wurde bereits darauf hingewiesen, dass die Beurteilung der Rentabilität von Molkereigenossenschaften unter Vorbehalt erfolgen muss, da im Sinne des genossenschaftlichen Fördergedankens nicht nur die in der Bilanz ausgewiesenen Gewinne, sondern auch die Milchauszahlungspreise relevant sind. Daher soll im Folgenden überprüft werden, ob hohe Rohstoffkosten tatsächlich zu niedrigen Rentabilitäten führen, oder ob umgekehrt rentablere Molkereien zwangsläufig zum Mittel der Absenkung der Auszahlungspreise greifen.

In Abb. 7 werden die durchschnittlichen Auszahlungspreise den mittleren Gesamtkapital- und Umsatzrenditen der Jahre 2003–2005 gegenübergestellt. Dabei wird kein einheitlicher Zusammenhang zwischen Rentabilität und Auszahlungspreis erkennbar. So erzielen die beiden Genossenschaften Berchtesgadener Land und Kärntnermilch trotz ihrer vergleichsweise hohen durchschnittlichen Auszahlungspreise von über 29 Cent je Kilogramm gleichzeitig auch die höchste GKR. Das profitable Geschäftsmodell dieser Genossenschaften scheint vielmehr die Voraussetzung für die Zahlung hoher Preise zu sein. Ähnliches scheint für die NÖM AG zu gelten, die trotz hoher Rohstoffpreise eine weit überdurchschnittliche Gesamtkapitalrendite erwirtschaftet. Zugleich stützen die guten wirtschaftlichen Ergebnisse dieser Molkereien bei gleichzeitig hohen Auszahlungspreisen nicht die eingangs zitierte These, dass Genossenschaften grundsätzlich wenig rentabel seien.

Die Molkereigenossenschaften MUH, Milchwerke Schwaben, Vorarlberg Milch und Gmundner Molkerei zahlen ebenfalls vergleichsweise hohe Preise an ihre Lieferanten, erwirtschaften aber wesentlich schlechtere Rentabilitäten. Dies legt die Vermutung nahe, dass bei ihnen tatsächlich im Sinne des genossenschaftlichen Förderauftrags schlechte Rentabilitäten u. a. auf hohe Rohstoffpreise zurückzuführen sind. Allerdings gilt z. B. für die MUH, dass sie in einem intensiven Wettbewerb um Milch mit benachbarten Molkereien wie der Campina und der Hochwald steht. Insofern können hohe Auszahlungspreise nicht ohne Weiteres alleine auf die Umsetzung des Förderauftrags zurückgeführt werden, sondern z. B. auch das Ergebnis der regionalen Wettbewerbssituation sein.

Aufmerksamkeit verdienen auch die Zahlen der Berglandmilch und der Nordmilch. Diese Unternehmen erwirtschaften eine über dem Durchschnitt liegende mittlere GKR, vergüten aber den angelieferten Rohstoff am schlechtesten. Insofern verhalten sie sich in einer Weise, die man eher bei gewinnmaximierenden Privatmolkereien vermuten würde.

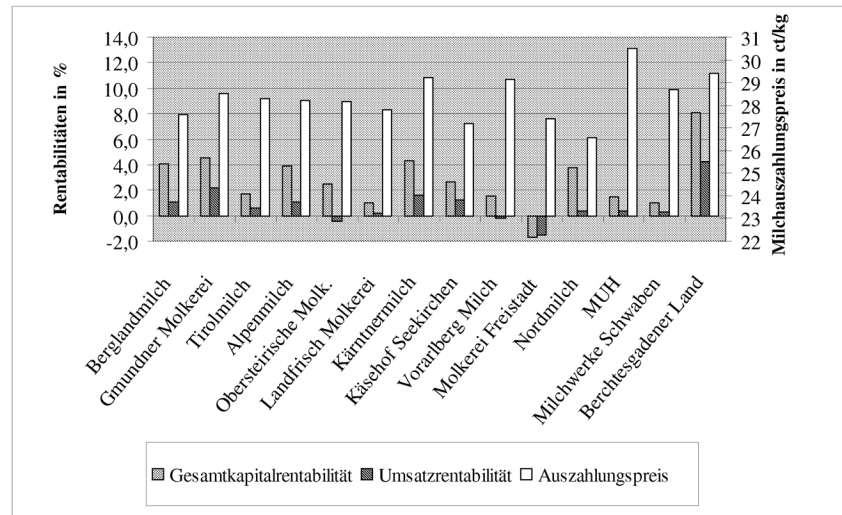


Abb. 7: Rendite und Auszahlungspreise³⁴

d) Diskussion der Ergebnisse

Die Analyse der erfolgs-, finanz- und vermögenswirtschaftlichen Lage hat Gemeinsamkeiten, aber auch bemerkenswerte Unterschiede zwischen den untersuchten Unternehmen offenbart. Welche Ursachen die identifizierten Unterschiede haben, kann nur mittels vertiefter Untersuchungen festgestellt werden. An dieser Stelle sollen einige mögliche Erklärungen, die nachfolgende vertiefende Analysen anleiten können, diskutiert werden.

Eine mögliche Erklärung für Unterschiede, namentlich im Bereich der Kapitalstruktur, könnten unterschiedliche Zielfunktionen der Unternehmen sein. So weisen die zwar im genossenschaftlichen Eigentum stehenden, jedoch in anderer Rechtsform geführten Molkereien NÖM AG und Alpenmilch Salzburg GmbH eine vergleichsweise niedrige EKQ auf. Hierbei könnte eine Rolle spielen, dass ein hoher Eigenkapitalanteil – eine entsprechende Rentabilität der Unternehmen vorausgesetzt – den Leverage-Effekt und damit die EKR begrenzt. Die Rechtsformen der AG und der GmbH können – so unsere Vermutung – u. U. bereits dazu geführt haben, dass dieser Effekt für beide Molkereien wichtiger geworden ist als er für Molkereigenossenschaften angesichts des dominierenden Förderauftrags üblicherweise sein sollte.

³⁴ Eigene Darstellung nach Daten aus Geschäftsberichten. Die Auszahlungspreise – in allen Fällen ohne Umsatzsteuer – beziehen sich in Österreich auf Milch mit 4,1 % Fett und 3,3 % Eiweiß. In Deutschland basieren die Preise auf Milch mit nur 3,7 % Fett und 3,4 % Eiweiß.

Folgt man Porter, so ist es zudem v. a. das strategische Verhalten, das Erfolgsunterschiede zwischen Unternehmen einer Branche erklärt.³⁵ Nach Porter muss ein Unternehmen mit Hilfe seiner Wettbewerbsstrategie versuchen, sich erfolgreich mit den Wettbewerbskräften in seiner Branche auseinanderzusetzen und auf diese Weise eine über dem Branchendurchschnitt liegende Rentabilität zu erzielen.³⁶ Es kann dabei eine Strategie der Kostenführerschaft, eine Differenzierungs- oder eine Nischenstrategie verfolgen. Die Entsprechung von externen (Branchen-)Bedingungen und internen Unternehmensmerkmalen einerseits sowie der verfolgten Wettbewerbsstrategie andererseits wird dabei vielfach als in hohem Maße erfolgsbestimmend betrachtet.³⁷

In der Molkereiwirtschaft lassen sich alle Strategietypen beobachten. So agieren die Nordmilch und die Humana in weiten Teilen ihres Geschäfts als Kostenführer, während sich u. a. die NÖM AG im Premiumsegment an Verbraucher mit höherer Zahlungsbereitschaft wendet. Wieder andere Molkereien haben sich Nischen gesucht, in denen sie für kleinere Zielgruppen maßgeschneiderte Produkte anbieten und sich dadurch dem Preiswettbewerb im Massenmarkt ein Stück weit entziehen. So haben z. B. die Milchwerke Berchtesgadener Land Chiemgau eG ein breites Bio-Sortiment aufgebaut.

Häufig sind die Wettbewerbsbedingungen in einer Branche dann besonders schwierig und die Unternehmensgewinne entsprechend niedrig, wenn mehrere Unternehmen um die nur einmal zu vergebende Position des Kostenführers ringen.³⁸ Dies ist in der deutschen Molkereiwirtschaft der Fall. Dementsprechend verwundert es nicht, dass große, im preis- und damit kostenbestimmten Massenmarkt agierende Genossenschaften (wie die Nordmilch und die Humana) eine vergleichsweise niedrige EKQ und Rentabilität aufweisen. Viele der kleineren, eigenkapitalstärkeren Genossenschaften verfolgen dagegen Differenzierungsstrategien. Die damit vielfach einhergehende höhere Rentabilität scheint die Innenfinanzierungskraft zu stärken und die Eigenkapitalausstattung der Unternehmen zu verbessern. Großgenossenschaften können dagegen häufig die anfallenden Milchmengen nur zum kleineren Teil in Nischenmärkten verwerten und müssen daher fast zwangsläufig im umkämpften Massenmarkt mit niedrigpreisigen Standardprodukten konkurrieren.

³⁵ Vgl. Porter, M. E.: The Contributions of Industrial Organization to Strategic Management, in: *Academy of Management Review*, 6. Jg. (1981), S. 609–620.

³⁶ Vgl. Porter, M. E.: *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, New York 1980.

³⁷ Vgl. Niederhut-Bollmann, C./Theuvsen, L.: Auf dem Weg zu neuen Märkten? – Strategien kleiner und mittlerer Unternehmen in der deutschen Brauwirtschaft, in: Meyer, J.-A. (Hrsg.): *Kleine und mittlere Unternehmen in neuen Märkten. Aufbruch und Wachstum*, Lohmar-Köln 2006, S. 307–338.

³⁸ Vgl. Porter, M. E. (Fn. 36).

Insoweit kommt es den österreichischen Genossenschaften entgegen, dass ihr Markt im Unterschied zum deutschen Markt durch relativ kleine Strukturen gekennzeichnet ist. Diese Situation eröffnet bessere Voraussetzungen für die konsequente Verfolgung von Differenzierungsstrategien und die Konzentration auf erfolgsträchtigeren Nischenmärkten im In- und Ausland.

Eine weitere Ursache von Erfolgsunterschieden kann in der unterschiedlichen Nutzung der Chancen der Internationalisierung liegen. Abb. 8 zeigt am Beispiel des Anteils des Auslandsumsatzes am Gesamtumsatz, wie verschieden die Internationalisierungsgrade der Unternehmen sind. So erzielen die Landfrisch Molkerei und der Käsehof Seekirchen mehr als die Hälfte ihres Umsatzes im Ausland, während sich andere Unternehmen ausschließlich auf den jeweiligen Heimatmarkt beschränken, so u. a. die Vorarlberg Milch, die Molkerei Freistadt und die Molkereigenossenschaft Milchwerke Schwaben.

Es wird ferner deutlich, dass die international tätigen Unternehmen sich fast ausschließlich auf Exportaktivitäten beschränken und somit die am einfachsten zu implementierende Strategieoption wählen.³⁹ Die höchsten Umsatzanteile im Ausland werden durch Unternehmen wie die Landfrisch Molkerei und den Käsehof Seekirchen realisiert. Diese Genossenschaften haben sich auf den Export von Nischenprodukten im Premiumpreissegment (z. B. Heu- und Biokäse) spezialisiert.

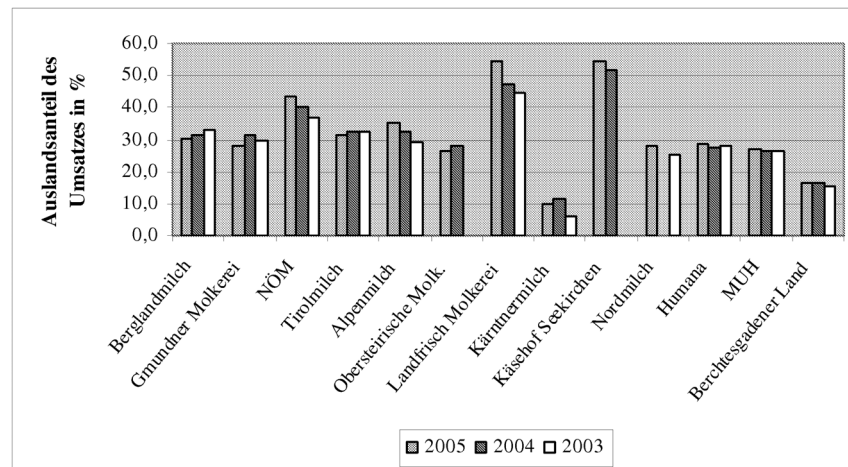


Abb. 8: Auslandsumsatz⁴⁰

³⁹ Vgl. Grant, R. M./Nippa, M.: Strategisches Management: Analyse, Entwicklung und Implementierung von Unternehmensstrategien, 5. Aufl., München 2006, S. 517 f.

⁴⁰ Eigene Darstellung nach Geschäftsberichten und Unternehmensangaben.

In der Einleitung wurde auf die intensiv geführte Diskussion verwiesen, inwieweit Genossenschaften grundsätzliche Nachteile gegenüber anderen Rechtsformen haben, die sich aus Spezifika ihrer Corporate Governance, etwa dem „one man – one vote“-Prinzip, ergeben. In dieser Diskussion schwingen ältere, bereits in der frühen Property-Rights-Theorie formulierte Bedenken gegen die sog. Verwässerung von Verfügungsrechten mit. Nach dieser Lesart haben alle nicht eigentümergeführten Unternehmen, insbes. solche mit weit gestreutem Anteilsbesitz, Anreiz- und Koordinationsnachteile. Demzufolge wird gerade auch die Effizienz von Genossenschaften sehr skeptisch betrachtet.⁴¹ Im Gegensatz zu dieser Argumentationslinie bewegt sich die Profitabilität eines Teils der Genossenschaften, etwa die der Milchwerke Berchtesgadener Land, auf einem sehr hohen Niveau, sodass nicht per se von einem rechtsforminduzierten Wettbewerbsnachteil genossenschaftlicher Molkereien ausgegangen werden kann. Diese Beobachtung stützen Arbeiten mit Bezug auf andere Branchen der Agrar- und Ernährungswirtschaft, die prinzipielle Nachteile von Genossenschaften bestreiten und auch für gut geführte genossenschaftliche Unternehmen Zukunftschancen sehen.⁴²

V. Schlussfolgerungen und Implikationen

Wiederholt ist auf die insgesamt unbefriedigende Erfolgslage vieler Molkereien verwiesen worden. Zudem zeigt sich bei den Molkereien ein Rückgang der Rentabilität im Untersuchungszeitraum. Diese Entwicklung wird in den Lageberichten der Unternehmen immer wieder mit gestiegenen Energiekosten und Preiszugeständnissen gegenüber dem Lebensmitteleinzelhandel begründet. Aber auch agrarpolitische Weichenstellungen, so die sog. „Luxemburger Beschlüsse“ des Jahres 2003, werden in diesem Zusammenhang als Ursachen angeführt. Kooperationen und Fusionen und damit eine strukturelle Bereinigung der Branche sind in dieser Situation fast unvermeidlich. In diesem Sinne kann z. B. die Fusion der Molkerei Freistadt mit der Gmundner Molkerei Anfang 2006 nur als logische Konsequenz bezeichnet werden. Die Gmundner Molkerei konnte auf diese Weise ihre Angebotspalette um die von der Molkerei Freistadt betriebene Verarbeitung von Butterprodukten erweitern. Struk-

⁴¹ Vgl. Alchian, A. A./Demsetz, H.: The Property Rights Paradigm, in: *Journal of Economic History*, 33. Jg. (1973), S. 16–27; Picot, A.: Der Beitrag der Theorie der Verfügungsrechte zur ökonomischen Analyse von Unternehmensverfassungen, in: Bohr, K. et al. (Hrsg.): *Unternehmensverfassung als Problem der Betriebswirtschaftslehre*, Berlin 1981, S. 153–197.

⁴² Vgl. Theuvsen, L./Franz, A.: The Role and Success Factors of Livestock Trading Cooperatives: Empirical Evidence from German Pork Production, in: *International Food and Agribusiness Management Review*, 10. Jg. (2007), S. 90–112.

turelle Veränderungen werden vermutlich auch weiterhin in Deutschland wie Österreich die Entwicklung der Molkereiwirtschaft und der in ihr tätigen Genossenschaften bestimmen.⁴³

Eine Konsequenz der verhältnismäßig niedrigen Renditen in der Molkereiwirtschaft ist, dass ihr kapitalmarktorientierte Unternehmen, etwa die Schweizer Nestlé, den Rücken gekehrt haben, weil sie in anderen Segmenten des Lebensmittelmarkts attraktivere Geschäftschancen sehen. Fraglich ist, wie lange noch die Milcherzeuger, die mit erheblichem Kapital die genossenschaftlich organisierte Milchverarbeitung finanzieren, an dem bisherigen Geschäftsmodell festhalten werden. Da es keine Indizien dafür gibt, dass Genossenschaften größere Erfolge im Markt oder höhere Milchauszahlungspreise als private Verarbeiter erreichen, stellt sich namentlich für wachsende, auf das in den Genossenschaften gebundene Kapital angewiesene Milcherzeuger die Frage nach dem Sinn ihres genossenschaftlichen Engagements. Die zunehmende Entfremdung zwischen Großgenossenschaften (wie der Campina und der Nordmilch) und ihren Mitgliedern (u. a. Einführung von Holding-Strukturen, Professionalisierung des Managements) sowie die fortgesetzte Diskussion neuer Erscheinungsformen von Genossenschaften⁴⁴ lassen erwarten, dass insofern tatsächlich noch größere Veränderungen anstehen.

⁴³ Vgl. Rabobank (Hrsg.): Consolidation in the Dairy Industry: A New Merger, Acquisition or Alliance every 2.5 Days, in: Industry Note 017-2001, 2001.

⁴⁴ Vgl. Horsthemke, A. (Fn. 5), S. 113–143; Chaddad, F. R./Cook, M. L. (Fn. 5).