

Unternehmensbeteiligungen der privaten Haushalte in Österreich – Evidenz auf Basis von Mikrodaten

Michael Andreasch,
Pirmin Fessler,
Martin Schürz¹

Unternehmensbeteiligungen stellen einen selten untersuchten Bestandteil der Geldvermögen privater Haushalte dar. Diese werden vor allem durch Eigentum an inländischen Gesellschaften mit beschränkter Haftung bestimmt. Der vorliegende Beitrag liefert das erste Mal für Österreich eine empirische Analyse der Verteilung der GmbH-Beteiligungen der Haushalte. Die der Analyse zugrundeliegenden Daten basieren auf dem Firmenbuch, einer kommerziellen Datenbank und der Geldvermögensbefragung der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) aus dem Jahr 2004. Rund 3% der Haushalte halten Unternehmensbeteiligungen; deren Wert lag 2005 bei 22,3 Mrd EUR und die Beteiligungen betragen rund 6% des gesamten Finanzvermögens. Die Haushalte mit Unternehmensbeteiligungen sind überdurchschnittlich einkommensstark und vermögend. Zudem halten sie weit häufiger risikoorientierte Anlagen, besitzen eher ihren Hauptwohnsitz im Eigentum und weisen deutlich höhere Bildungsabschlüsse als der Rest der Haushalte auf. Doch auch innerhalb der Gruppe der Besitzer von Unternehmensbeteiligungen gibt es eine massive Konzentration.

Unternehmensbeteiligungen stellen einen wichtigen, aber selten untersuchten Bestandteil des Finanzvermögens privater Haushalte (im Folgenden als Haushalte bezeichnet) dar. Gerade in einem Umfeld verschärfter Refinanzierungsbedingungen sind umfassende Kenntnisse zu Unternehmensbeteiligungen besonders wichtig. Diese werden vor allem durch Eigentum an inländischen Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHs) bestimmt. Rund 64% aller protokollierten Unternehmen in Österreich sind GmbHs², die rund 90% des Eigenkapitals aller nichtfinanziellen Unternehmen in Österreich auf sich vereinen. In Österreich existieren Makro- und Mikrodaten zum Vermögen der Haushalte. Makrodaten für Haushalte in Österreich werden im Rahmen der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung (GFR) erhoben. Für den Haushaltssektor (einschließlich Privater Organisationen ohne Erwerbszweck – POoE – und Privatstiftungen) sind Daten zum Finanzvermögen seit dem Berichtsjahr

1980 und für private Haushalte (gesondert) seit 2006 verfügbar. Mikrodaten zum Vermögen der Haushalte wurden in Österreich erstmalig 2004 mithilfe einer Haushaltsbefragung erhoben. Aufgrund der Rechtsschiefe der Vermögensverteilung ist die Wahrscheinlichkeit, bei einer Zufallsstichprobe Haushalte hoher Vermögensklassen hinreichend zu erfassen, eher gering. Dies ist insbesondere deshalb ein Problem, da gewisse Vermögensbestandteile und insbesondere Unternehmensbeteiligungen überproportional häufig von sehr vermögenden Haushalten gehalten werden. Dieses Bild kann mithilfe von Mikrodaten auf Basis von Registerdaten für Unternehmensbeteiligungen von Einzelpersonen und Privatstiftungen ergänzt werden. Insbesondere können präzisere Schätzer für Unternehmensbeteiligungen erstellt werden.

Der vorliegende Beitrag liefert eine Bestandsaufnahme und eine breite Analyse der Unternehmensbeteiligungen der Haushalte in Österreich. Wei-

Wissenschaftliche
Begutachtung:
Peter Voithhofer,
KMU Forschung
Austria

¹ Michael.Andreasch@oenb.at; Pirmin.Fessler@oenb.at; Martin.Schuerz@oenb.at. Die Autoren danken Jürgen Janger, René Dell'mour und Gerhard Winkler für wertvolle Kommentare.

² Basis sind die Einträge im Firmenbuch; selbstständig Erwerbstätige oder Einzelunternehmen, die nicht protokolliert sind, wurden bei der Auswertung nicht berücksichtigt.

ters können auf Basis von verschiedenen Annahmen zusätzliche Erkenntnisse zur gesamten Verteilung der Finanzvermögen gewonnen werden. In Kapitel 1 wird die Bedeutung von Unternehmensbeteiligungen im gesamten Finanzvermögen für private Haushalte und Privatstiftungen erläutert. Kapitel 2 beschreibt die Datenbasis für die nachfolgende Analyse der GmbH-Beteiligungen von Einzelpersonen und Privatstiftungen. In Kapitel 3 wird die Struktur der Einzelpersonenbeteiligungen im Detail dargestellt. Kapitel 4 beschreibt die Struktur der Beteiligungen von Privatstiftungen. Kapitel 5 vergleicht die Beteiligungsdaten mit den Erhebungsdaten der Geldvermögenserhebung 2004 und liefert eine sozioökonomische Charakterisierung der Eigentümerhaushalte von Unternehmensbeteiligungen. In Kapitel 6 werden Schlussfolgerungen gezogen. Der Anhang liefert zudem Informationen zur regionalen Verteilung der GmbH-Beteiligungen und Informationen zur Risikotragfähigkeit der GmbHs in Form von Eigenkapitalquoten.

1 Bedeutung von Unternehmensbeteiligungen im gesamten Finanzvermögen für private Haushalte und Privatstiftungen

Beteiligungen umfassen Anteile am Eigenkapital (Nominalkapital einschließlich der Rücklagen), die im Fall von börsennotierten Aktien zum jeweiligen Marktwert und im Fall von allen anderen Anteilspapieren zu Buchwerten (bzw. Bilanzwerten der jeweiligen Unternehmen) bewertet werden.

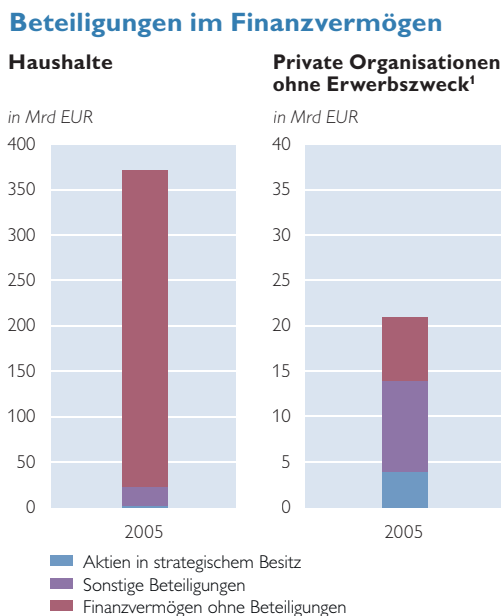
Die GFR in Österreich enthält Daten zum Finanzvermögen sowohl von privaten Haushalten als auch von POoE. Das Finanzvermögen beinhaltet Bargeld, Einlagen, verzinsliche Wertpapiere, Investmentzertifikate, Kreditgewährungen, Besitz von Aktien und sonstigen Beteiligungen³, Ansprüche aus versicherungstechnischen Rückstellungen sowie sonstige Finanztitel und richtet sich in seinen Berechnungen und Definitionen nach dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG) 1995. Privathaushalte im Sinn der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) sind sowohl Produzentenhaushalte (dazu zählen Einpersonenfirmer als auch selbstständig Erwerbstätige) sowie Konsumentenhaushalte, die ihren Wohnsitz in Österreich haben. Zu den POoE zählen im Wesentlichen Nichtmarktproduzenten im Dienst von Haushalten mit Sitz in Österreich. Dies sind vor allem kirchliche und gewerkschaftliche Organisationen, Vereine, Verbände und insbesondere Stiftungen einschließlich der Privatstiftungen gemäß Privatstiftungsgesetz⁴. Das Finanzvermögen der POoE am gesamten Finanzvermögen des Haushaltssektors betrug 2005 rund 5 %. Privatstiftungen halten wertmäßig den größten Teil der Beteiligungen der POoE. Sie werden aufgrund des wirtschaftlichen Naheverhältnisses zu Privathaushalten in dieser Untersuchung berücksichtigt.

Für die vorliegende Untersuchung werden die Anteile an inländischen GmbHs herangezogen.

³ In der VGR wird der Besitz von Inländern an ausländischem Grund und Boden als Beteiligung an einer ausländischen Quasikapitalgesellschaft betrachtet. Diese Anteile werden bei der Betrachtung der Beteiligungen nicht berücksichtigt.

⁴ Mit Ausnahme von Privatstiftungen, die im wirtschaftlichen Naheverhältnis zu Finanzinstitutionen wie etwa Banken stehen (z. B. ERSTE Stiftung usw.).

Grafik 1



Quelle: OeNB.

¹ Einschließlich Privatstiftungen gemäß Privatstiftungsgesetz.

Das gesamte strategische Beteiligungsvolumen (sonstige Beteiligungen und Aktien in strategischem Besitz)⁵ privater Haushalte betrug zum Ultimo 2005 22,3 Mrd EUR, davon entfielen auf nicht in Aktien verbriefte Beteiligungen an inländischen Unternehmen 20,2 Mrd EUR. Dieser Wert stieg bis 2008 auf 24,3 Mrd EUR⁶. Die Beteiligungen machten rund 6% des gesamten Finanzvermögens aus. POoE hatten Beteiligungen in Höhe von 13,6 Mrd EUR, davon Beteiligungen, die nicht in Aktien verbrieft waren, in Höhe von 9,3 Mrd EUR. Mit einem Anteil von 65% haben Beteiligungen im Besitz von POoE somit eine deutlich höhere

Bedeutung in deren gesamtem Finanzvermögen. Laut Verband der Privatstiftungen Österreichs machten im Jahr 2005 Beteiligungen rund 55%, das restliche Finanzvermögen rund 24% und das Immobilienvermögen rund 21% des Vermögens der Privatstiftungen aus. Der Anteil der Beteiligungen an deren gesamtem Finanzvermögen liegt daher laut Eigenangaben der Privatstiftungen bei rund 70%.

Die strategischen Beteiligungen (aus nicht börsennotierten Aktien und sonstigen Beteiligungen des österreichischen Haushaltssektors) in Relation zum gesamten Finanzvermögen machten 2005 im europäischen Vergleich rund 9,6% aus. Dieser Wert liegt in der Größenordnung von Belgien bzw. Deutschland.

Die strategischen Beteiligungen werden im Gegensatz zu anderen Komponenten des Finanzvermögens auf Basis von Daten, die auf Einzelpersonenebene vorhanden sind, erhoben. Dies erlaubt sowohl eine Identifizierung der Beteiligten nach sozioökonomischen Gesichtspunkten, wie Alter oder Wohnsitz, als auch einen Vergleich mit den Daten der OeNB-Geldvermögenserhebung 2004, bei denen eine Analyse nach einer größeren Anzahl an sozioökonomischen Charakteristika sowie nach anderen Vermögensbeständen und dem Einkommen der Haushalte möglich ist.

Rund 64% aller protokollierten Unternehmen in Österreich sind GmbHs⁷, die rund 90% des Eigenkapi-

⁵ Bei sonstigen Beteiligungen handelt es sich um Beteiligungen an GmbHs und Personengesellschaften sowie an Quasikapitalgesellschaften (Immobilienbesitz im Ausland). Aktien in strategischem Besitz beinhalten Aktienbesitz sobald eine Person 5% oder mehr an einem Unternehmen hält.

⁶ Der Zuwachs basiert auf der Fortschreibung der Bestände aus dem Jahr 2005 und der Summe der Veränderungen von Nominalkapitalwerten aus dem Firmenbuch, die auf Eigenkapitalwerte hochgerechnet wurden.

⁷ Die GmbH ist eine Kapitalgesellschaft, der eigene Rechtspersönlichkeit zukommt. Sie ist die am meisten verbreitete Gesellschaftsform in Österreich. Die Gesellschafter der GmbH haften für Schulden nur mit der Stammeinlage von mindestens 36.000 EUR, während Einzelunternehmer mit ihrem gesamten Privatvermögen unbeschränkt haften.

tals aller nichtfinanziellen Unternehmen in Österreich auf sich vereinen.

In der vorliegenden Bestandsaufnahme werden alle Beteiligungen an GmbHs der Einzelpersonen miteinbezogen, auch wenn diese Beteiligungen einen negativen Wert aufweisen. Dies bedeutet aber nicht, dass negative Werte als Verbindlichkeiten der Einzelpersonen zu interpretieren sind. Dies gilt auch für die Aggregate in der VGR.

2 Datenquellen für die Beteiligungen an inländischen Unternehmen im Rahmen der GFR

Für Beteiligungen inländischer Haushalte bzw. POeE in Form von Aktien:

1. Depotmeldungen der Banken bzw. – betragsabhängig – die Direktmeldungen der Eigentümer, sofern sich die Wertpapiere nicht im Depot bei inländischen Banken befinden, werden für Berechnungen herangezogen.
2. Darüber hinaus werden nicht börsennotierte Aktien aus der AG-Statistik der Statistik Austria als Ergänzung verwendet.

Für Beteiligungen inländischer Haushalte bzw. POoE an inländischen GmbHs werden folgende Datenquellen herangezogen:

1. Firmenbuchdaten aller Unternehmen mit der Rechtsform einer GmbH. Für diese Unternehmen gibt es Informationen über das Nominalkapital (Grundkapital) der Unternehmen. Die Auswertung aus dem Firmenbuch bezieht sich auf a) Sitz und Branche des Unternehmens sowie b) die Eigentumsverhältnisse auf Basis des Nominalkapitals einschließlich der Anzahl der Beteiligten sowie Alter und Sitz der

Beteiligten. Mit Stichtag 31. Dezember 2005 waren rund 70.000 GmbHs⁸ mit rund 130.000 Einzelbeziehungen evident.

2. Daten aus einer kommerziellen Datenbank: Die OeNB verwendet die SABINA-Datenbank, die eine Spezialdatenbank der AMADEUS-Datenbank ist und von der Firma Creditreform geführt wird. In dieser Datenbank sind Daten zu den einzelnen Eigenkapitalbestandteilen, Nominalkapital und diverse Formen der Rücklagen, enthalten. Die Datenbasis sind die – nicht notwendigerweise in elektronischer Form – hinterlegten Bilanzen im Firmenbuch. Die Daten zu einem aktuellen Bilanzstichtag liegen in der Regel 14 Monate nach Berichtsstichtag in elektronisch auswertbarer Form vor, wobei die Datenbank monatlich aktualisiert wird. Derzeit scheinen 91.000⁹ Unternehmen mit Sitz in Österreich in der Datenbank auf.

Diese beiden Datenquellen werden mittels der Firmenbuchnummer miteinander verknüpft, wobei die Grundgesamtheit der Unternehmen und die Verteilung des Eigenkapitals auf die Beteiligten anhand der Zusammensetzung der Nominalkapitalanteile aus dem Firmenbuch ermittelt werden. Die Relation von Nominal- zum Eigenkapital beruht auf Daten der SABINA-Datenbank, wobei diese Relation je Unternehmen für alle Beteiligten ungewichtet vorgenommen wird, das heißt, es wird mangels elektronisch auswertbarer Detaildaten angenommen, dass die (positiven oder negativen) Rücklagen eines Unternehmens auf alle Beteiligten zu gleichen Teilen aufgeteilt sind. Im Fall von negativen Rücklagen

⁸ Das sind rund 70 % aller GmbHs in Österreich.

⁹ Diese Anzahl umfasst alle GmbHs in der Datenbank und nicht nur jene 69.632, die im Besitz von Haushalten sind (der Rest teilt sich auf GmbHs im Besitz anderer Unternehmen, des Staats, von Banken und ausländischen Personen usw. auf).

(insbesondere aus Verlustvorträgen), die auf das Eigenkapital durchschlagen, werden entsprechende negative Anteile für einzelne Haushalte ermittelt. Sollte eine Beteiligung im Firmenbuch, nicht aber in der SABINA-Datenbank enthalten sein, wird nur das Nominalkapital anteilmäßig für alle Beteiligten berücksichtigt. Dabei kommt der Schwellenwert von 36.000 EUR relativ oft vor. Eine Beteiligung, die nur in der SABINA-Datenbank, nicht aber im Firmenbuch enthalten ist, wird nicht für die Auswertung herangezogen, da kein Beteiligter ermittelt werden kann.

3 Einzelpersonen-GmbH-Beteiligungen

Um die Unternehmensbeteiligungen der privaten Haushalte innerhalb des Haushaltssektors auf Mikroebene zu beschreiben, werden im vorliegenden Beitrag die besprochenen Daten aus dem Firmenbuch und der SABINA-Datenbank verwendet.

Insgesamt ergibt sich ein Datensatz von 128.353 Einzelpersonenbeteiligungen. Jedoch gibt es Personen, die mehrere Beteiligungen besitzen; daher finden sich 105.471 Personen im Datensatz. Es kann davon ausgegangen werden, dass nicht alle GmbH-Beteiligungen erfasst sind, weswegen es sich bei allen folgenden Werten um Schätzer für die GmbH-Beteiligungen von Einzelpersonen in Österreich handelt. Der Erfassungsgrad dürfte jedoch über 95 % liegen. Die statistische Unsicherheit ist aufgrund des Abdeckungsgrads äußerst gering und eine Endlichkeitskorrektur von möglichen Konfidenzintervallen aufgrund der fehlenden Ge-

samtanzahl nicht möglich, weswegen auf die Angabe von Konfidenzintervallen verzichtet wird.

Unter der Annahme, dass alle diese Personen auch unterschiedlichen Haushalten zuzuordnen sind, halten rund 3 % der österreichischen Haushalte direkte GmbH-Beteiligungen. Dies stellt aufgrund der zuvor genannten Annahme eine Obergrenze dar. In der Mikrodatenerhebung zum Geldvermögen der privaten Haushalte 2004 gaben rund 2,6 % (95 %-Konfidenzintervall: 1,74 bis 3,42) der Haushalte an, Unternehmensbeteiligungen zu besitzen.

Tabelle 1 zeigt die Struktur der Beteiligungen. Rund 86 % der Personen besitzen nur eine GmbH-Beteiligung und weniger als 1 % fünf oder mehr Beteiligungen. Die höchste Anzahl an Beteiligungen liegt bei 22. Insgesamt beläuft sich der Wert der Beteiligungen auf 18,6 Mrd EUR¹⁰. Damit sind GmbH-Beteiligungen der mit Abstand bedeutendste Teil innerhalb der sonstigen Beteiligungen (und Aktien in strategischem Besitz, 2005: 22,3 Mrd EUR), die die GFR ausweist.

Tabelle 1

GmbH-Beteiligungen von Einzelpersonen

Anzahl der Beteiligungen	Anzahl der		Anteil in %
	Einzelbeziehungen	Einzelpersonen	
1	90.193	90.193	85,51
2	22.222	11.111	10,53
3	7.584	2.528	2,40
4	3.564	891	0,84
5 und mehr	4.790	748	0,72
Insgesamt	128.353	105.471	100,00

Quelle: OeNB.

¹⁰ Der Gesamtwert der inländischen Beteiligungen (ohne strategische Anteile an Aktiengesellschaften) lag laut GFR zum Jahresende 2005 bei 20,5 Mrd EUR. Die Differenz erklärt sich im Wesentlichen aus einem unterschiedlichen Wertansatz von Einzelbeteiligungen mit negativem Eigenkapital und sonstigen Unternehmensformen, die nicht in Form von GmbHs ausgestaltet sind.

Des Weiteren können auch mehrere Einzelpersonen Anteile an derselben GmbH halten. Tabelle 2 zeigt eine Aufschlüsselung der GmbHs nach Anzahl der beteiligten Einzelpersonen.

Tabelle 2

Anzahl der Beteiligten an den GmbHs

	GmbHs	
	Anzahl	in %
Ein Beteiligter	36.435	52,32
Zwei Beteiligte	20.722	29,76
Drei Beteiligte	6.901	9,91
Vier Beteiligte	3.646	5,24
Fünf oder mehr Beteiligte	1.928	2,77
Insgesamt	69.632	100,00

Quelle: OeNB.

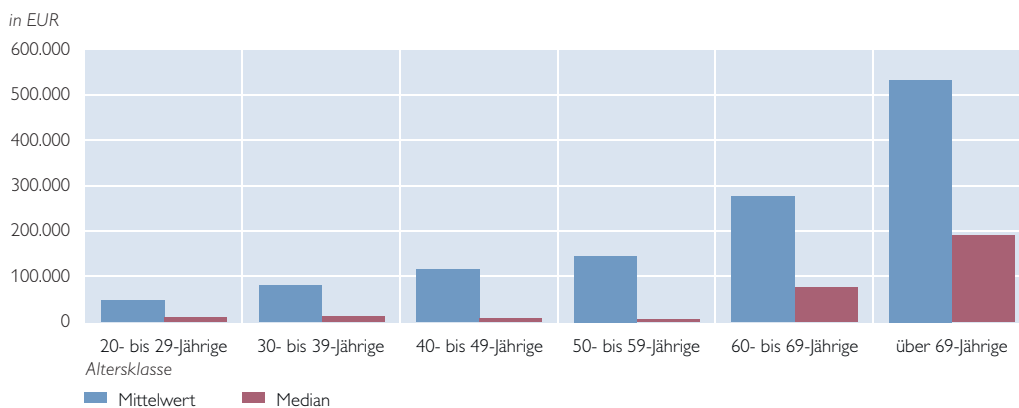
Um die Verteilung von GmbH-Beteiligungswerten unter den Besitzern abzubilden, werden die Werte der Einzelbeteiligungen für jede Person adiiert. Im Durchschnitt sind die Beteiligungen einer Person insgesamt rund 176.000 EUR wert, während der Median bei rund 19.000 EUR liegt.

Grafik 2 zeigt den Gesamtwert der Beteiligungen nach dem Alter des Eigentümers. Es zeigt sich, dass dieser mit dem Alter kontinuierlich und vor

allem für ältere Eigentümer recht stark ansteigt. Besonders in den oberen Altersgruppen kommt es zwischen der Gruppe der 50- bis 59- und 60- bis 69-Jährigen und der Gruppe der 60- bis 69-Jährigen und der über 69-Jährigen zu jeweils nahezu Verdoppelungen des Mittelwerts. Dieses Ergebnis ist nicht von Ausreißern getrieben. Werden die Medianwerte betrachtet, verschärft sich diese Aussage sogar noch deutlich. Diese steigen in den oberen Altersklassen noch deutlicher an. Eine Erklärung dafür könnte sein, dass erfolgreiche GmbHs länger auf dem Markt bleiben und auch entsprechend wachsen, weniger erfolgreiche aber ausscheiden. Ältere Eigentümer von Beteiligungen können demnach auf eine bereits sehr positive Unternehmensentwicklung der GmbHs, an denen sie beteiligt sind, zurückblicken, Gründungen oder Neubeteiligungen sind aber eher unter jüngeren Eigentümern zu finden. Möglicherweise werden auch Unternehmen, erst nachdem sie eine bestimmte Größe erreicht haben, in GmbHs umgewandelt. Aus GmbH-Beteiligungen scheint jedenfalls im Alter wenig entspart zu werden.

Grafik 2

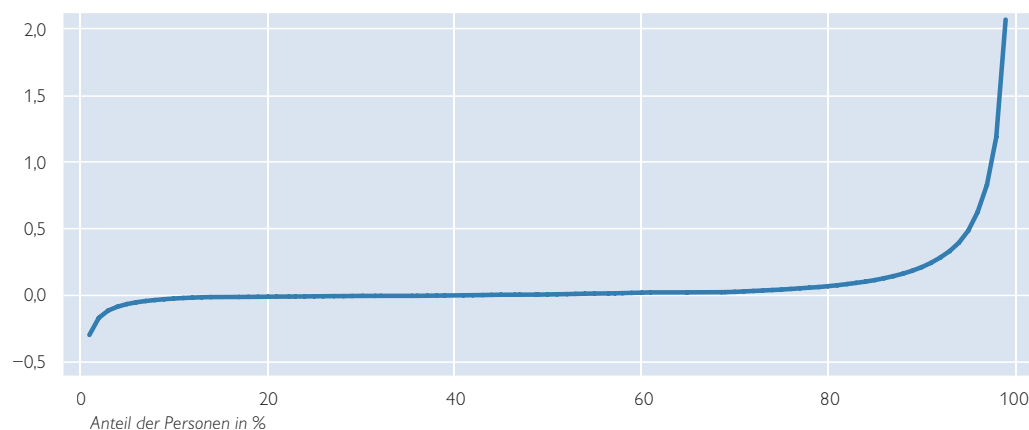
Gesamtwert der Unternehmensbeteiligungen nach Alter des Eigentümers



Quelle: OeNB.

Pen's Parade des Wertes der Beteiligungen

Wert aller Beteiligungen einer Person in Mio EUR



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Aus Darstellungsgründen wurde die Grafik am unteren und oberen Rand der Verteilung abgeschnitten.

Starke Konzentration der GmbH-Beteiligungen

Grafik 3 zeigt die Verteilung der Gesamtwerte aller Beteiligungen einer Einzelperson anhand einer Pen's Parade. Es ist zu sehen, dass rund 14% der Personen einen negativen Gesamtwert der in ihrem Besitz befindlichen Beteiligungen aufweisen. Rund 40% der Personen besitzen Beteiligungen im Wert von weniger als 10.000 EUR. Weniger als 20% besitzen Beteiligungen im Wert von über 100.000 EUR und rund 5% besitzen Beteiligungen mit einem Gesamtwert von mehr als 500.000 EUR. Die Grafik wurde sowohl am unteren als auch am oberen Rand der Verteilung aus Darstellungsgründen abgeschnitten. Es existieren jedoch Gesamtbeteiligungswerte von Einzelpersonen von weniger als -20 Mio EUR¹¹ bis zu über 1,4 Mrd EUR.

Eine andere Form der Darstellung der Konzentration der GmbH-Beteiligungen zeigt Tabelle 3. So besitzen etwa die Top-10-Prozent der GmbH-Beteiligungsbesitzer mit 17,1 Mrd EUR rund 92%, das Top-Promille rund 39% und das Top-Zehntausendstel rund ein Viertel des Werts aller GmbH-Beteiligungen. Der Gini-Index der Verteilung liegt bei 0,88. Zur Illustration: Ein Gini-Index von rund 0,88 wird etwa dann erreicht, wenn von zehn Personen neun 1 EUR und eine Person 500 EUR besitzen. Wohlgedemert beziehen sich alle Werte auf die Verteilung der GmbH-Beteiligungen unter jenen rund 3% der Haushalte, die solche halten und nicht auf die gesamte Population. Des Weiteren kann hier nur die erste Ebene in Bezug auf Beteiligungen analysiert werden, nicht jedoch die Beteiligungen der GmbH selbst und mögliche weitere mehrstufige Beteiligungsverhältnisse.

¹¹ Keinesfalls sind negative Beteiligungswerte als Verbindlichkeiten der Eigentümer zu interpretieren (Kapitel 1).

Tabelle 3

Einzelpersonenbeteiligungen: Anteile der Spitzengruppen am Gesamtwert aller Beteiligungen

	Wert aller Beteiligungen einer Person	Anteil am Gesamtwert aller Beteiligungen
	in Mrd EUR	in %
Top-10-Prozent	17,1	91,94
Top-5-Prozent	15,3	82,26
Top-1-Prozent	11,3	60,75
Top-1-Promille	7,2	38,66
Top-Zehntausendstel	4,7	25,11
Total	18,6	100,00

Quelle: OeNB.

4 GmbH-Beteiligungen von Privatstiftungen

Um die Beteiligungen von Privatstiftungen an GmbHs auf Mikroebene abzubilden, werden ebenfalls Daten aus dem Firmenbuch und der SABINA-Datenbank verwendet. Privatstiftungen lassen sich von Einzelpersonen innerhalb dieser Datenbanken unterscheiden und zählen in der Regel zu den POoE. Privatstiftungen stellen innerhalb des Haushaltssektors jene Gruppe dar, die durchschnittlich die höchsten Beteiligungswerte halten.

Insgesamt ergibt sich ein Datensatz von 2.347 Beteiligungen von Privatstif-

tungen an GmbHs bzw. 1.421 Privatstiftungen, die eine oder mehrere Beteiligungen halten. Dies entspricht etwa 50% aller existierenden Privatstiftungen im Jahr 2005. Zu bedenken ist, dass Privatstiftungen neben ihren GmbH-Beteiligungen weiteres Finanzvermögen und zudem Immobilienvermögen halten (Kapitel 1). Rund 64% der Privatstiftungen, die Beteiligungen halten, sind nur an einer GmbH beteiligt und rund 4% halten fünf oder mehr Beteiligungen. Das Maximum an Beteiligungen einer einzelnen Stiftung liegt bei 16.

Im Durchschnitt sind die Beteiligungen einer Privatstiftung insgesamt rund 6,4 Mio EUR wert, während der Median bei rund 570.000 EUR liegt. Mit einem Gini-Index von 0,84 sind die Beteiligungen der Privatstiftungen etwas gleicher verteilt als jene der Einzelpersonen. Das Niveau der Werte ist jedoch insgesamt deutlich höher. So liegt der Gesamtwert der Beteiligungen der 1.421 Privatstiftungen bei 9,2 Mrd EUR. Das ist annähernd die Hälfte des Gesamtwerts der Beteiligungen der 105.471 Einzelpersonen (18,6 Mrd EUR). Grafik 4 zeigt die Pen's Parade der Werte aller Beteiligungen der Privatstiftungen. Rund 20% der Privatstiftungen halten Beteiligungen mit einem negativen Gesamtwert. Rund 70% der Privatstiftungen halten Beteiligungen im Wert von über 100.000 EUR, mehr als 40% Beteiligungen im Wert von mehr als 1 Mio EUR und rund 20% im Wert von mehr als 5 Mio EUR.

Tabelle 5 zeigt die Anteile der Spitzengruppen am Gesamtwert aller Beteiligungen von Privatstiftungen. Die Top-10-Prozent halten rund 80%, das Top-1-Prozent noch rund 41% des Gesamtwerts.

Tabelle 4

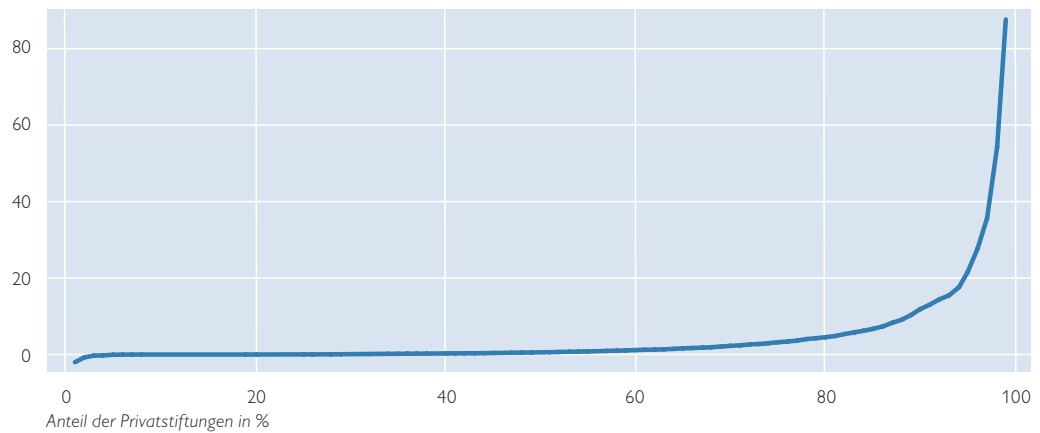
GmbH-Beteiligungen von Privatstiftungen

Anzahl der Beteiligungen	Anzahl der		Anteil in %
	Einzelbeziehungen	Stiftungen	
1	914	914	64,32
2	632	316	22,24
3	291	97	6,83
4	148	37	2,60
5 und mehr	362	57	4,01
Insgesamt	2.347	1.421	100,00

Quelle: OeNB.

Pen's Parade des Wertes der Beteiligungen

Wert aller Beteiligungen einer Privatstiftung in Mio EUR



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Aus Darstellungsgründen wurde die Grafik am unteren und oberen Rand der Verteilung abgeschnitten.

Tabelle 5

Privatstiftungen: Anteile der Spitzengruppen am Gesamtwert aller Beteiligungen

	Wert aller Beteiligungen einer Privatstiftung	Anteil am Gesamtwert aller Beteiligungen
	in Mrd EUR	in %
Top-10-Prozent	7,4	80,35
Top-5-Prozent	6,3	68,34
Top-1-Prozent	3,8	41,05
Total	9,2	100,00

Quelle: OeNB.

5 Vergleich mit den Mikrodaten der OeNB-Geldvermögens-erhebung 2004

Im Folgenden werden Daten der Geldvermögenserhebung 2004 der OeNB verwendet, um einerseits deren Plausibilität in Bezug auf Unternehmensbeteiligungen zu analysieren und andererseits die sozioökonomischen Charakteristika der Haushalte, die Unternehmensbeteiligungen besitzen, zu beschreiben sowie die Auswirkungen einer möglichen Untererfassung von Unternehmensbeteiligungen auf die Verteilung der Geldvermögen zu untersuchen.

Die Stichprobenziehung wurde bei der Geldvermögenserhebung 2004 mit einem Multistage-, Stratified-, Clustered-, Address-Random-Verfahren durchgeführt. Insgesamt wurden 2.556 auswertbare Datensätze erzielt. In Österreich wurde auf Bundesländerebene und in Wien wurde nach den 23 politischen Bezirken stratifiziert. Innerhalb der Bezirke wurden die zu befragenden Haushalte zufällig gezogen. Um die Repräsentativität der Umfrage zu erhöhen, wurden die Haushalte in der Stichprobe gewichtet. In die Gewichtung einbezogen wurden Alter, Beruf und Ausbildung des Haushaltsvorstands sowie Haushaltsgröße, Kinder bis 14 Jahre im Haushalt und Bezirksgruppen.

Insgesamt sollte damit die tatsächliche österreichische Haushaltspopulation recht gut abgebildet werden können. Problematisch sind aber vor allem die Ränder der Verteilung, da derartige Erhebungen im Allgemeinen einen sogenannten Mittelschichtbias aufweisen, das heißt insbesondere sehr vermögende bzw. besonders vermögensarme Haushalte sind tendenziell unterrepräsentiert. Dies könnte auch für die Erfassung von Unternehmensbeteili-

gungen problematisch sein, da es sich dabei tendenziell um besonders vermögende Haushalte handelt. Zu einer ausführlichen Diskussion der Erhebung siehe Beer et al. (2006).

5.1 Plausibilitätsanalyse

Laut OeNB-Geldvermögenserhebung 2004 besitzen rund 2,6% der Haushalte Unternehmensbeteiligungen¹². Diesen 2,6% liegen 59 Beobachtungen zugrunde. Da nur wenige Haushalte Unternehmensbeteiligungen besitzen, daher auch nur wenige Haushalte mit Unternehmensbeteiligungen in der Stichprobe sind und Beteiligungen im Vergleich zu anderen Vermögensformen besonders ungleich verteilt sind (Tabelle 6), weisen Schätzer in Bezug auf diese Gruppe eine geringe Präzision auf. Das ist insbesondere deswegen problematisch, da es sich bei Haushalten mit Unternehmensbeteiligungen tendenziell um sehr vermögende Haushalte handelt. Eine ähnliche Problematik stellt sich auch bei anderen wenig verbreiteten Vermögensformen dar, wie etwa bei Aktien, Anleihen und Investmentzertifikaten (Fessler und Schürz, 2008).

Die Gruppe der Eigentümerhaushalte von Unternehmensbeteiligungen hat einen überproportionalen Anteil von rund 16% des gesamten Bruttogeldvermögens. Zudem decken Haushaltsbefragungen den oberen Rand der Vermögensverteilung nur unzureichend ab, da vermögendere Haushalte eher nicht an der Erhebung teilnehmen oder wenn sie teilnehmen, unvollständige oder zu niedrige Angaben in Bezug auf ihre Vermögensverhältnisse machen. Es ist daher anzunehmen, dass die Verteilung aus der Einzelpersonen-

Tabelle 6

Verbreitung und Verteilung unterschiedlicher Geldvermögensformen

	Anteil der Haushalte mit der jeweiligen Vermögensform in %	Gini-Index
Einlagen (Spar- und Kontoeinlagen)	99,2	0,608
Sparen (Bausparen und andere Sparformen ¹)	96,7	0,631
Bausparen	70,6	0,622
Lebensversicherungen	53,1	0,752
Aktien	15,7	0,947
Investmentzertifikate	11,4	0,958
Anleihen	10,6	0,959
Unternehmensbeteiligungen	2,6	0,995

Quelle: OeNB, Geldvermögenserhebung 2004.

¹ Sparbücher, Sparkonten, Prämien sparen, Kapitalsparbücher.

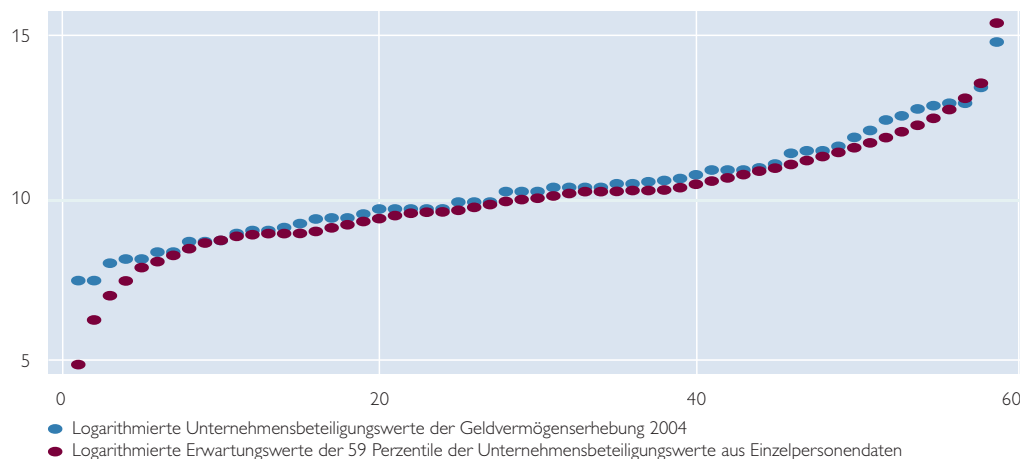
datenbank und ihre Momente aufgrund des hohen Erfassungsgrads und der Art der Erhebung näher an den wahren Werten liegen.

Zum Vergleich der Beteiligungswerte der privaten Haushalte ($n = 59$) aus der Geldvermögenserhebung mit jenen der Einzelpersonendaten ($n = 105.471$) werden die Beteiligungswerte der Personen aus den Einzelpersonendaten aufsteigend sortiert und es werden 59 Perzentile und die jeweiligen Mittelwerte gebildet. Diese Vorgangsweise wird deswegen gewählt, weil bei der Geldvermögenserhebung im optimalen Fall jene, wenn auch nur wenigen, Beobachtungen von Unternehmensbeteiligungen möglichst zufällig aus den tatsächlichen Unternehmensbeteiligungswerten gezogen sein sollten. Das wiederum impliziert, dass ihr Mittelwert gleich dem Mittelwert der tatsächlichen Unternehmensbeteiligungswerte sein sollte. Dies kann aber auch

¹² Unternehmensbeteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen sind in der Erhebung von jenen an börsennotierten Unternehmen und Selbstständigen abzugrenzen. Eine klare Abgrenzung von GmbH-Beteiligungen zu anderen Unternehmensformen ist jedoch nicht vollständig möglich. Bei der Mehrheit der Unternehmensbeteiligungen ist eine eindeutige Zuordnung als GmbH-Beteiligung möglich.

Vergleich der Unternehmensbeteiligungen aus der OeNB-Geldvermögens- erhebung 2004 mit jenen aus Einzelpersonendaten 2005

in EUR (logarithmiert)



Quelle: OeNB.

zufällig zutreffen, ohne dass die anderen Momente der Verteilung gut abgebildet werden. Um möglichst genau zu eruieren, inwiefern die gesamte Verteilung abgebildet werden kann, wird daher die gesamte Variation in Bezug auf die Unternehmensbeteiligungen, die sich in der Geldvermögenserhebung ergab, das heißt alle 59 Einzelbeobachtungen, in den Vergleich miteinbezogen. Bilden die 59 Beteiligungswerte in der OeNB-Geldvermögenserhebung 2004 die tatsächliche Verteilung ab, sollten sie möglichst nahe an den Erwartungswerten (Mittelwerten) der 59 aus den Einzelpersonendaten gebildeten Perzentile liegen. Bei der Geldvermögenserhebung wurden nur positive Werte von Beteiligungen erhoben. Positive Werte von Unternehmensbeteiligungen stellen einen Teil des Vermögensbestands der Haushalte dar und sind daher für das Haushaltsbudget aus der Perspektive des Haushalts relevant, negative Werte hingegen stellen keine Verbindlichkeiten für den Eigentümer dar, sondern weisen auf ein negatives Eigenkapital der GmbH hin. Aus die-

sem Grund werden im vorliegenden Beitrag zum Zweck der Plausibilitätsanalyse die negativen Werte (rund 14%) in den Einzelpersonendaten vorerst aus dem Vergleich ausgeschlossen. Zudem muss bedacht werden, dass dem Vergleich wiederum die Annahme zugrunde liegt, dass in einem Haushalt jeweils nur eine Person eine Beteiligung hält. Wie in Grafik 5 zu sehen ist, bildet die OeNB-Geldvermögenserhebung 2004, trotz der geringen Anzahl an Beobachtungen, die Verteilung der GmbH-Beteiligungen gut ab. Wie zu erwarten war kann sie keine Spitzenwerte bezüglich der Beteiligungen darstellen. Auch das untere Ende der Verteilung wird nur unzureichend erfasst.

Grafik 6 vergleicht die Schätzer der Mittelwerte aus der OeNB-Geldvermögenserhebung 2004 der Einzelpersonendaten exklusive negativer Werte und der Einzelpersonendaten inklusive negativer Werte. Die Präzision der Schätzer auf Basis der Einzelpersonendaten ($n = 105.471$, Erfassungsgrad über 95%) gegenüber der OeNB-Geldvermögenserhebung 2004 ($n = 59$) ist

Grafik 6

Vergleich der Schätzer des Werts der Unternehmensbeteiligungen



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Mittelwerte (inklusive 95%-Konfidenzintervall für Erhebungsdaten 2004).

klarerweise deutlich höher. Die Mittelwerte liegen nahe beisammen, was für die Validität der OeNB-Geldvermögensbefragung 2004 spricht. Der zum Vergleich relevante Wert ist insbesondere jener aus den Einzelpersonendaten exklusive negativer Werte (wie erwähnt). Dieser liegt wie erwartet (aufgrund des bekannten Mittelschichtbias derartiger Erhebungen) über dem Mittelwert aus der Geldvermögenserhebung 2004.

Auch der Zusammenhang mit dem Alter scheint tendenziell gegeben. Werden die Haushalte mit Beteiligungen in drei Altersgruppen (nach Alter des Haushaltsvorstands) eingeteilt,¹³ ergibt sich ein durchschnittlicher Beteiligungswert von rund 100.000 EUR für die Gruppe der 20- bis 39-Jährigen, rund 190.000 EUR für die 40- bis 59-Jährigen und rund 420.000 EUR für die über 60-Jährigen. Diese Schätzer sind aufgrund der geringen Stichprobenanzahl unpräzise. Sie bestätigen aber, dass die Geldvermögenserhebung auch in Bezug auf altersabhängig steigende Werte der Beteiligungen

(Grafik 3) den tatsächlichen positiven Zusammenhang abbilden kann.

5.2 Sozioökonomische Charakteristika der Haushalte mit Unternehmensbeteiligungen

Die Besitzer von Unternehmensbeteiligungen zählen zur Gruppe der einkommens- und vermögensstarken Haushalte. So ist ihr Geldvermögen (exklusive Unternehmensbeteiligung) durchschnittlich mehr als doppelt so hoch als jenes der keine Unternehmensbeteiligungen besitzenden Haushalte. Der Medianwert in Bezug auf Geldvermögen ist annähernd dreimal so hoch wie jener der restlichen Haushalte. Rund 2,6% der Haushalte mit Unternehmensbeteiligung besitzen rund 16% des gesamten Bruttogeldvermögens. Zudem halten sie weit häufiger risikoorientierte Anlagen (Aktien, Anleihen, Investmentzertifikate), besitzen eher ihren Hauptwohnsitz im Eigentum und haben deutlich höhere Bildungsabschlüsse als der Rest der Haushalte.

¹³ Diesem Vergleich liegt einerseits die Annahme zugrunde, dass es sich beim Haushaltsvorstand auch um den Eigentümer der Beteiligung handelt. Andererseits wurden die in Grafik 3 verwendeten Altersklassen aufgrund der äußerst geringen Stichprobengröße nochmals aggregiert.

Sozioökonomische Charakterisierung der Haushalte mit Unternehmensbeteiligungen

	Haushalte	
	ohne Unternehmensbeteiligungen	mit Unternehmensbeteiligungen
Anzahl der Beobachtungen	2.497	59
Anteil in %	97,4	2,6
Durchschnittliches Alter des Haushaltsvorstands	50,8	48,1
<i>in EUR</i>		
Durchschnitt Bruttogeldvermögen (exklusive Wert der Unternehmensbeteiligungen)	47.000	120.000
Median Bruttogeldvermögen (exklusive Wert der Unternehmensbeteiligungen)	22.715	64.200
<i>in %</i>		
Anteil der Haushalte mit einem Haushaltsnettoeinkommen von 3.000 EUR und mehr	19,4	44,6
Anteil der Haushalte mit Aktien und/oder Investmentzertifikaten	21,1	42,9
Anteil der Haushaltsvorstände mit Universitätsabschluss	12,1	22,9
Anteil der Haushalte, die im Eigentum leben	55,5	63,9

Quelle: OeNB.

5.3 Bruttogeldvermögensverteilung

Da die Einzelpersonenbeteiligungsdaten aufgrund der Stichprobengröße als näher den wahren Werten betrachtet werden können, werden die 59 Beobachtungen von Unternehmensbeteiligungen entsprechend ihrer Rangfolge in Bezug auf den Wert der Beteiligung (Grafik 5) mit den Mittelwerten der 59 Perzentile aus den Einzelpersonendaten ersetzt. In einer ersten Variante werden nur die positiven Beteiligungswerte verwendet. In einer zweiten Variante werden wiederum als Robustheitscheck auch die negativen Beteiligungswerte herangezogen. Tabelle 8 zeigt einen Vergleich aller Varianten in Bezug auf die Bruttogeldvermögensverteilung. Wie zu erwarten war, zeigt

sich, dass die OeNB-Geldvermögenserhebung 2004 aufgrund der Probleme beim Erfassen der Vermögenden (offenbar auch im Unternehmensbeteiligungsbereich) die Ungleichheit der Geldvermögensverteilung unterschätzt. Sowohl im Szenario mit nur positiven Imputationen als auch im Szenario mit positiven wie auch negativen Imputationen steigt der Gini-Index.¹⁴ Neben dem häufig verwendeten Gini-Index werden im vorliegenden Beitrag als Robustheitscheck noch weitere Verteilungsmaße verwendet, um die Verteilungen zu vergleichen. So etwa der Mehran-Index¹⁵ und der Kakwani-Index¹⁶, die wie der Gini-Index ebenfalls auf der Lorenz-Kurve basieren. Insbesondere der Kakwani-Index reagiert im

¹⁴ Der Anteil der Top-10-Prozent am gesamten Bruttogeldvermögen und jener der Top-5-Prozent steigen jeweils um rund 1 bis 2 Prozentpunkte.

$$I_{Mehran} = \frac{3}{n \bar{y}} \sum_{i=1}^n i(2n+1-i)(y_i - \bar{y})$$

$$I_{Kakwani} = \frac{1}{2 - \sqrt{2}} \left[\left(\frac{1}{n \bar{y}} \sum_{i=1}^n \sqrt{y_i^2 + \bar{y}^2} \right) - \sqrt{2} \right]$$

Tabelle 8

Vergleich der Bruttogeldvermögensverteilungen

Verteilungsmaße	Bruttogeldvermögen		
	OeNB-Geldvermögenserhebung 2004 ¹	Imputation aus Einzelpersonenbeteiligungen I ²	Imputation aus Einzelpersonenbeteiligungen II ³
Gini-Index	0,658	0,670	0,670
Mehran-Index	0,789	0,797	0,802
Kakwani-Index	0,347	0,359	0,362
Theil-Index	0,980	1,126	1,081
Atkinson-Index (Ungleichheitsaversion = 0,5)	0,373	0,394	0,386

Quelle: OeNB.

¹ OeNB-Geldvermögenserhebung 2004 (erhobene Unternehmensbeteiligungswerte).

² OeNB-Geldvermögenserhebung 2004 (Imputation der Unternehmensbeteiligungswerte anhand Einzelpersonendaten; nur positive Beteiligungswerte).

³ OeNB-Geldvermögenserhebung 2004 (Imputation der Unternehmensbeteiligungswerte anhand Einzelpersonendaten; positive und negative Beteiligungswerte).

Gegensatz zum Gini-Index sensitiver auf Veränderungen an den Rändern der Verteilung. Ein ebenfalls weit verbreiteter Index ist der Theil-Index¹⁷ aus der Informationstheorie. Des Weiteren wird der auf einer Wohlfahrtsfunktion basierende Atkinson-Index¹⁸ verwendet. Alle Ansätze zeigen, dass die Daten mit Imputationen aus den Einzelpersonenbeteiligungen zu einer höheren Ungleichverteilung führen.

Aufgrund der durchschnittlichen Höhe der GmbH-Beteiligungen von Privatstiftungen würde deren Einbeziehen das Ergebnis noch deutlich verstärken. Eine sinnvolle Zuordnung zu einzelnen Haushalten ist jedoch aufgrund der fehlenden Informationen zur Struktur der Privatstiftungen nicht möglich. Zudem müssten zusätzliche Annahmen in Bezug auf das gleichzeitige (anteilmäßige) Halten einer Pri-

vatstiftung und Einzelpersonenbeteiligungen getroffen werden. Einen weiteren Grund dafür, die berechneten Indizes weiterhin als Untergrenze für die tatsächliche Ungleichverteilung der Bruttogeldvermögen zu interpretieren, stellt die Tatsache der positiven Korrelation zwischen Unternehmensbeteiligungs- und anderen Geldvermögenswerten dar, die bei diesen Vergleichen anhand von Imputationen nicht sinnvoll berücksichtigt werden kann.

6 Schlussfolgerungen

Unternehmensbeteiligungen umfassen vor allem Eigentum an inländischen GmbHs. 18,6 der 22,3 Mrd EUR des Werts der sonstigen Beteiligungen und Aktien in strategischem Besitz in der GFR 2005 sind auf GmbH-Beteiligungen zurückzuführen. Nur rund 3% der Haushalte halten GmbH-Beteili-

$$I_{Theil} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \left(\frac{y_i}{\bar{y}} \ln \frac{y_i}{\bar{y}} \right)$$

$$I_{Atkinson}(\varepsilon) = 1 - \left[\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \left(\frac{y_i}{\bar{y}} \right)^{1-\varepsilon} \right]^{\frac{1}{1-\varepsilon}}$$

wobei der Parameter ε den Grad der Ungleichheitsaversion bestimmt. Je höher ε , desto mehr konzentriert sich der Index auf den unteren Bereich der Verteilung.

gungen. Doch auch innerhalb der Gruppe der Besitzer von GmbH-Beteiligungen gibt es eine massive Konzentration. Der Gini-Index bei Einzelpersonenbeteiligungen liegt bei 0,88. Mehr als 90 % aller Beteiligungswerte sind den Top-10-Prozent und ein Viertel den Top-Zehntausendstel zuzuordnen. Diese Werte beziehen sich nur auf die rund 3 % der Haushalte, die GmbH-Beteiligungen halten, was die starke Konzentration noch unterstreicht. Zudem halten auch Privatstiftungen, die im Allgemeinen in einem wirtschaftlichen Naheverhältnis zu privaten Haushalten stehen, weitere 9,2 Mrd EUR an GmbH-Beteiligungen, wobei nur rund die Hälfte der Privatstiftungen im Jahr 2005 überhaupt an GmbHs beteiligt war. Aus den Daten der OeNB-Geldvermögenserhebung 2004 zeigt sich zudem, dass Haushalte, die Unternehmensbeteiligungen halten, überdurchschnittlich einkommensstark und vermögend (auch exklusive des Beteiligungsvermögens) sind. Zudem halten

sie weit häufiger risikoorientierte Anlagen, besitzen eher ihren Hauptwohnsitz und haben deutlich höhere Bildungsabschlüsse als der Rest der Haushalte. Die Einzelpersonendaten eignen sich für eine Plausibilitätsanalyse von Beteiligungswerten aus Haushaltsbefragungen, was insbesondere für den österreichischen Teil des geplanten Household Finance and Consumption Survey (HFCS) des Eurosystems von großer Bedeutung sein wird. Anhand von Vergleichen zeigt sich, dass die Verteilungsmaße, die anhand der OeNB-Geldvermögenserhebung 2004 errechnet wurden, als Untergrenze in Bezug auf die tatsächliche Ungleichheit zu verstehen sind.

Die Resultate der Einzelpersonendaten (Registerdaten) bestätigen jene der OeNB-Geldvermögensbefragung 2004 und ermöglichen erstmals eine präzise Charakterisierung der Verteilung der GmbH-Beteiligungen in Österreich.

Literaturverzeichnis

- Andreasch, M. 2008.** Eigenkapital in Österreich. In: Statistiken Q4/08. Wien: OeNB. 46–53.
- Andreasch, M., C. Beer, P. Mooslechner, M. Schürz und K. Wagner. 2006.** Zur Aussagefähigkeit der Makrodaten der GFR und der Mikrodaten der OeNB-Geldvermögensbefragung: ein methodischer Vergleich. In: Statistiken Q3/06. Wien: OeNB. 53–62.
- Beer, C., P. Mooslechner, M. Schürz und K. Wagner. 2006.** Geldvermögen privater Haushalte in Österreich: eine Analyse auf Basis von Mikrodaten. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q2/06. Wien: OeNB. 101–114.
- Fessler, P. und M. Schürz. 2008.** Aktienbesitz in Österreich. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q2/08. Wien: OeNB. 83–100.
- Fessler, P., P. Mooslechner und M. Schürz. 2009.** Statistische Herausforderungen der Forschung zu Finanzen privater Haushalte im Euroraum. In: Statistiken Q1/09. Wien: OeNB. 57–66.
- Fessler, P., P. Mooslechner und M. Schürz. 2009.** Stichprobenziehung bei Erhebungen zu den Finanzen privater Haushalte im Euroraum. In: Statistiken Q2/09. Wien: OeNB. 51–62.
- Fessler, P., P. Mooslechner und M. Schürz. 2009.** Interviewtechniken bei Erhebungen zu den Finanzen privater Haushalte im Euroraum. In: Statistiken Q4/09. Wien: OeNB. 56–77.
- Mooslechner, P. und M. Schürz. 2009.** Verteilung der Geldvermögen. In: Sozialbericht 2007–2008. Bundesministerium für soziale Sicherheit und Generationen. 275–288.

Anhang

Im Anhang werden die regionale Verteilung der Beteiligungen sowie die Risikotragfähigkeit der GmbHs anhand ihrer Eigenkapitalquoten näher betrachtet. Eigenkapitalquoten sind nicht nur für die Risikotragfähigkeit der Unternehmen von Bedeutung, sondern können in verschiedenen Branchen sehr unterschiedlich sein. Traditionell niedrige Eigenkapitalquoten finden sich etwa im Tourismusbereich. In besonders innovativen Branchen scheinen oft höhere Eigenkapitalquoten erforderlich zu sein, um risikoreiche Investments finanzieren zu können.

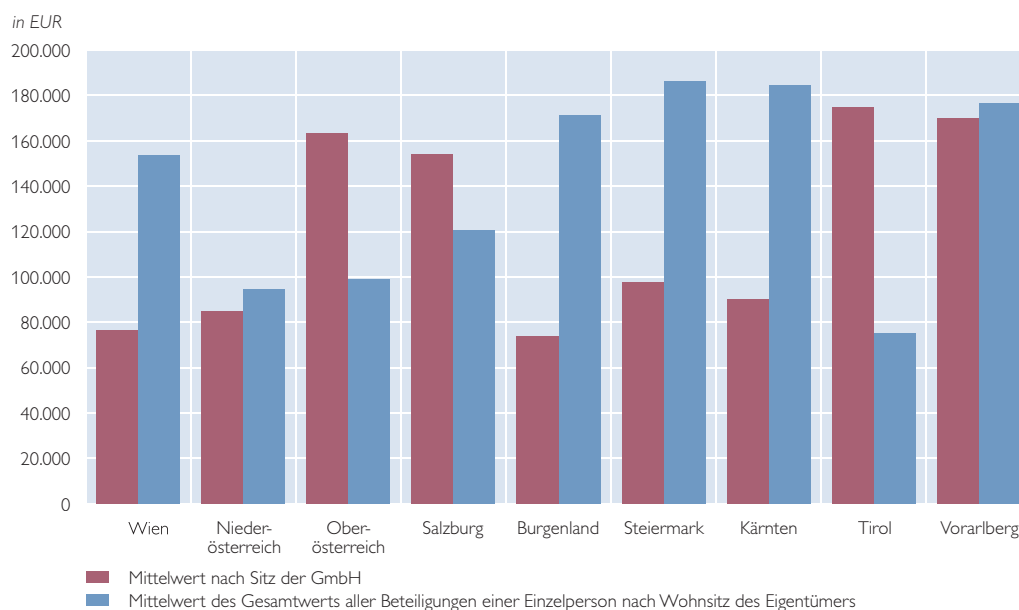
Regionale Verteilung

Grafik 7 zeigt die regionale Verteilung der Werte der GmbH-Beteiligungen in zwei Varianten. Beteiligungen, die einen höheren Wert als 100 Mio EUR aufweisen ($n < 10$), wurden dabei ausgeschlossen, da sie eine Darstellung in Bezug auf die regionale Verteilung

stark verzerren. Variante eins zeigt den durchschnittlichen Wert einer Beteiligung nach dem Sitz der GmbH. Variante zwei den durchschnittlichen Gesamtwert aller Beteiligungen einer Einzelperson nach deren Wohnsitz. Relativ hohe Werte für durchschnittliche GmbH-Beteiligungen in Bezug auf den Sitz der GmbH weisen Tirol, Vorarlberg, Oberösterreich und Salzburg auf. Beim durchschnittlichen Gesamtwert aller Beteiligungen einer Einzelperson hingegen ergibt sich ein anderes Bild. Hier sind vor allem die Steiermark, Kärnten, Vorarlberg, das Burgenland, aber auch Wien zu nennen; wobei in der Steiermark, in Kärnten und im Burgenland lebende Eigentümer vor allem Beteiligungen in Oberösterreich halten. Vorarlberger hingegen halten vor allem Beteiligungen in Niederösterreich und Wien. Wien betreffend sind die Beteiligungen recht unauffällig auf alle Bundesländer verteilt.

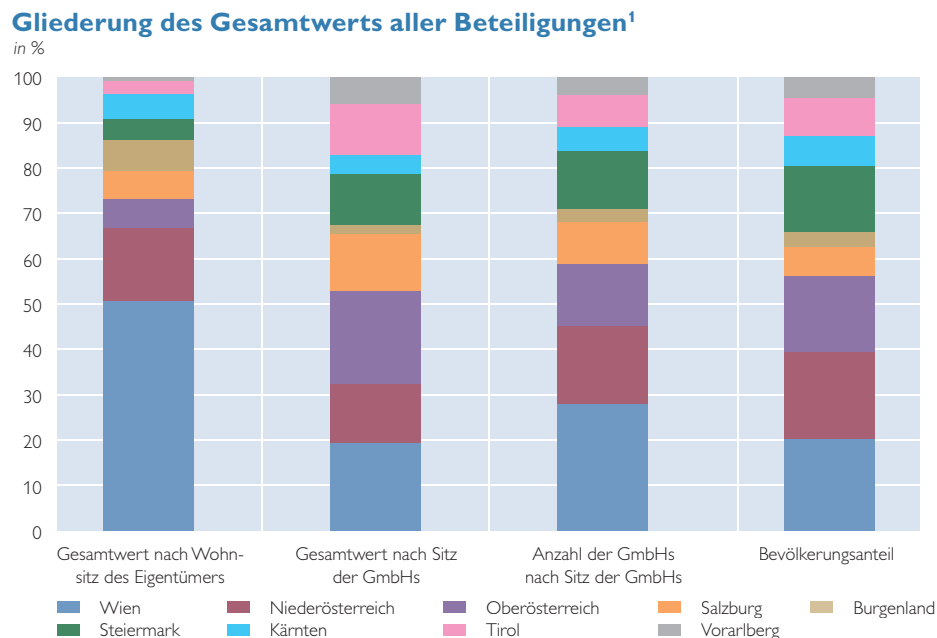
Grafik 7

Regionale Verteilung der Werte der Unternehmensbeteiligungen



Quelle: OeNB.

¹ Jeweils exklusive Beteiligungen mit Werten über 100 Mio EUR ($n < 10$).



Grafik 8 zeigt die regionale Verteilung des Gesamtwerts aller Beteiligungen in Österreich nach Wohnsitz des Eigentümers und Sitz der GmbH sowie die Anzahl der GmbHs nach Sitz der GmbHs und die Anteile der Bevölkerung der Bundesländer an der österreichischen Gesamtbevölkerung als Vergleichsgrößen. In Bezug auf den Wohnsitz des Eigentümers ist ein überproportionaler Anteil an Beteiligungswerten in Wien und im Burgenland zu finden. Dies gilt sowohl für einen Vergleich mit der Zuordnung der Werte nach Sitz der GmbHs sowie nach der Anzahl der GmbHs als auch in Bezug auf den Bevölkerungsanteil. Hinsichtlich der Gliederung des Gesamtwerts der GmbHs nach dem Sitz der GmbHs sind besonders Vorarlberg, Tirol, Salzburg und Oberösterreich mit überproportionalem Gewicht in Bezug auf die Anzahl der GmbHs und den Bevölkerungsanteil zu nennen. Wiederum wurden jeweils Beteiligungen über 100

Mio EUR (n<10) aus der Analyse ausgeschlossen.

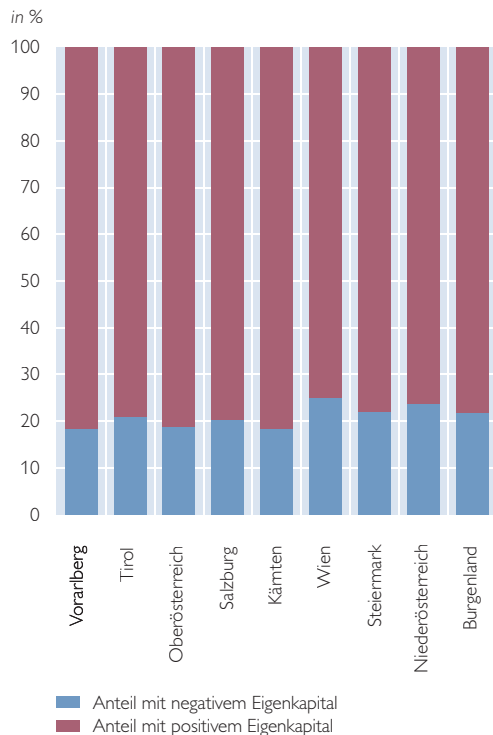
Eigenkapitalquoten

Eine wichtige Kennzahl in Bezug auf die Risikotragfähigkeit von Unternehmen ist die Eigenkapitalquote. Um diese zu errechnen, bedarf es Informationen über das Eigenkapital sowie über die Bilanzsumme eines Unternehmens. Diese Kennzahl kann für rund 43.000 GmbHs im vorliegenden Datensatz sinnvoll errechnet werden, da dafür alle GmbHs, für die lediglich das Nominalkapital zur Verfügung steht und keine Informationen über Rücklagen vorhanden sind, aus der Analyse ausgeschlossen werden müssen. Dennoch handelt es sich immer noch um einen Deckungsgrad von deutlich über 55% aller österreichischen GmbHs. Zudem scheint das Fehlen dieser Werte nicht einer bestimmten Systematik zu folgen, weswegen die Präzision der errechneten Schätzer hoch sein sollte.

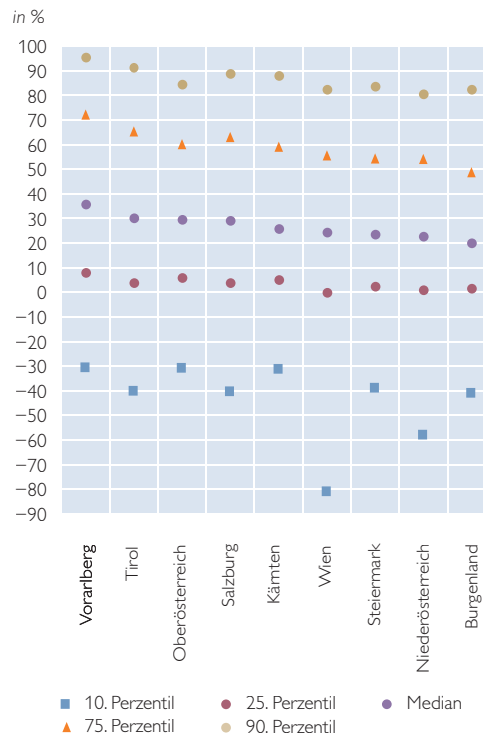
Grafik 9

Eigenkapitalquoten der Unternehmen nach Sitz der GmbH

GmbHs gruppiert nach Eigenkapitalquoten



Eigenkapitalquoten der GmbHs



Quelle: OeNB.

Grafik 9 zeigt die Eigenkapitalquoten nach Sitz der GmbHs, wobei die Bundesländer absteigend nach Median-Eigenkapitalquote geordnet sind. Etwa 20% der GmbHs, mit geringen Unterschieden in den einzelnen Bundesländern, weisen eine negative Eigenkapitalquote auf. Das kann durch Verlustvortrag passieren. Die Höhe der negativen Eigenkapitalquoten ist allerdings nur schwer zu interpretieren.

Die rechte Abbildung in Grafik 9 zeigt die Perzentilwerte der Eigenkapitalquoten für die einzelnen Bundesländer. Vorarlberg weist einen Median von über 35% Eigenkapitalquote auf. Es folgen Tirol, Oberösterreich und Salzburg mit jeweils rund 30% und Kärnten, Wien, die Steiermark und Niederösterreich mit jeweils (absteigend) zwischen 26% und 22%. Das

Burgenland ist das einzige Bundesland mit einer Median-Eigenkapitalquote von weniger als 20%. Über alle Bundesländer weisen die Eigenkapitalquoten einen Median von rund 26% auf.

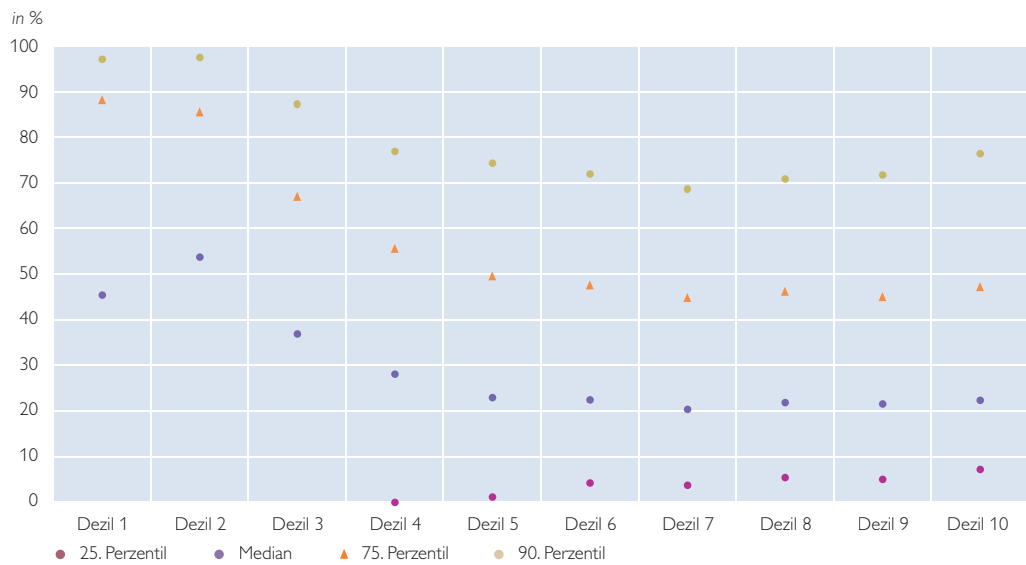
Wird die Eigenkapitalquote nach Bilanzsummendezilen betrachtet (Grafik 10) zeigt sich, dass in allen Dezilen das 10. Perzentil eine negative Eigenkapitalquote aufweist. Das gilt für die untersten drei Dezile auch noch für das 25. Bilanzsummenperzentil. Selbst im höchsten Bilanzsummendezil weisen mehr als 10% der GmbHs eine negative und mehr als 25% der GmbHs weniger als 10% Eigenkapitalquote auf. Der recht hohe Anteil an GmbHs mit besonders geringer Risikotragfähigkeit beschränkt sich demnach keineswegs nur auf GmbHs mit niedriger Bilanzsumme. Grafik 10 bildet aus Darstel-

lungsründen (schwer interpretierbare, stark negative Werte für die unteren Dezile) nur positive Werte ab. Den Median betreffend, weisen die unteren Bilanzsummendezile überdurchschnittliche Eigenkapitalquoten und die obe-

ren Bilanzsummendezile unterdurchschnittliche Eigenkapitalquoten auf. Die Streuung der Eigenkapitalquoten nimmt mit steigender Bilanzsumme tendenziell ab.

Grafik 10

Eigenkapitalquoten der GmbHs nach Bilanzsummendezilen



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Das 10. Perzentil ist in allen Dezilen negativ, das 25. Perzentil ist in den untersten drei Dezilen negativ.