



OESTERREICHISCHE NATIONALBANK

Eurosystem

# Unternehmen finanzieren sich zunehmend über die Börse

Pressegespräch zu den Ergebnissen der  
Gesamtwirtschaftlichen  
Finanzierungsrechnung

Mag. Dr. Peter Zöllner  
Mitglied des Direktoriums

Mag. Dr. Aurel Schubert  
Direktor der Hauptabteilung Statistik

21. Juni 2007

## Präsentationsunterlage

---

Es gilt das gesprochene Wort

## Wirtschaftliche Rahmenbedingungen in Österreich

Wirtschaftsindikatoren	Österreich		Euroraum	
	2005	2006	2005	2006
reales BIP Wachstum	2,0%	3,2%	1,4%	2,6%
Wachstum Bruttoinvestitionen (real)	-0,4%	4,3%	2,7%	4,3%
Wachstum Konsum (real)	1,7%	1,8%	1,5%	1,8%
Sparquote	9,1%	9,8%	9,1%	8,5%
Inflationsrate (HVPI)	2,1%	1,7%	2,2%	2,2%
Arbeitslosenrate (Definition Eurostat)	5,2%	4,8%	8,6%	7,9%

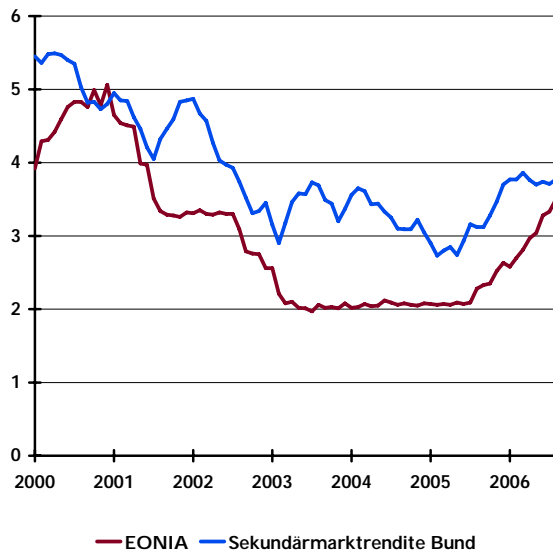
Quelle: OeNB, Statistik Austria, EZB, Eurostat, WIFO.

### Realwirtschaftliche Rahmenbedingungen:

- Das Wirtschaftswachstum in Österreich ist höher als im gesamten Euroraum.
- Die Inlandsnachfrage ist im gesamten Euroraum vor allem durch Investitionen und weniger durch die Konsumnachfrage bestimmt.
- Die österreichischen Unternehmen sind durch die gute konjunkturelle Entwicklung im Jahr 2006 bereits teilweise an ihre Kapazitätsgrenzen gestoßen, wodurch speziell Ausrüstungs- und Bauinvestitionen im Jahr 2006 stark wuchsen. Der Höhepunkt des Investitionszyklus wird laut kürzlich publizierter OeNB Prognose im Jahr 2007 erreicht werden.
- Die Betriebsüberschüsse der Unternehmen steigen weiter.
- Die Sparquote im Euroraum sinkt, während die privaten Haushalte in Österreich einen höheren Anteil an ihrem Einkommen sparen.

### Geldmarktzinssätze und Renditen

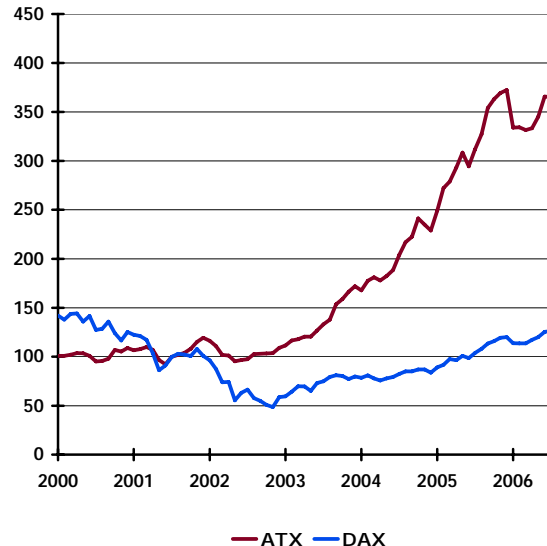
in % p.a.



Quelle: EZB, Reuters, OeKB.

### Aktienkursentwicklungen

Index Ultimo 1998 = 100



### Geldmarktzinssätze und Renditen

Stände zu Jahresende	Dez.00	Dez.01	Dez.02	Dez.03	Dez.04	Dez.05	Dez.06
EONIA	4,83	3,34	3,09	2,06	2,06	2,28	3,50
Sekundärmarktrendite Bund	5,03	4,32	3,74	3,69	3,10	3,12	3,77

### Aktienkursentwicklungen

Stände zu Jahresende	Dez.00	Dez.01	Dez.02	Dez.03	Dez.04	Dez.05	Dez.06
ATX	95,76	101,75	102,61	137,87	216,94	327,19	398,25
DAX	128,61	103,15	57,82	79,27	85,08	108,11	131,88

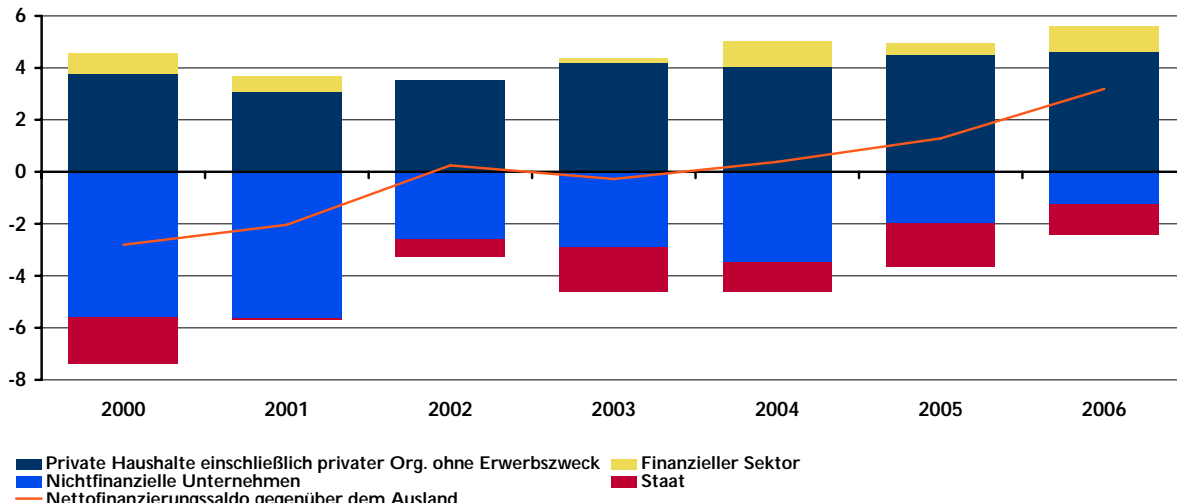
### Entwicklungen auf den Finanzmärkten:

- Die fünf Zinssatzerhöhungen der EZB bis Jahresende 2006 schlugen sich in den Geldmarktsätzen nieder und wurden von den Banken sowohl bei den Einlagen als auch bei Krediten weitergegeben. Im Jahr 2007 erhöhte die EZB die Leitzinsen in zwei weiteren Schritten auf 4%.
- Auch die Renditen am Sekundärmarkt stiegen im Jahr 2006 an, allerdings nicht so stark wie die Geldmarktsätze, d. h. die Renditenstrukturkurve verflachte sich.
- Die Aktienkurse in Österreich entwickelten sich besser als im gesamten Euroraum, die Volatilitäten auf den Aktienmärkten haben sich nach dem Einbruch im Mai 2006 allerdings erhöht.

## Österreich ist zunehmend Kapitalexporteur

### Finanzierungssalden

in % des BIP



Quelle: Statistik Austria, OeNB.

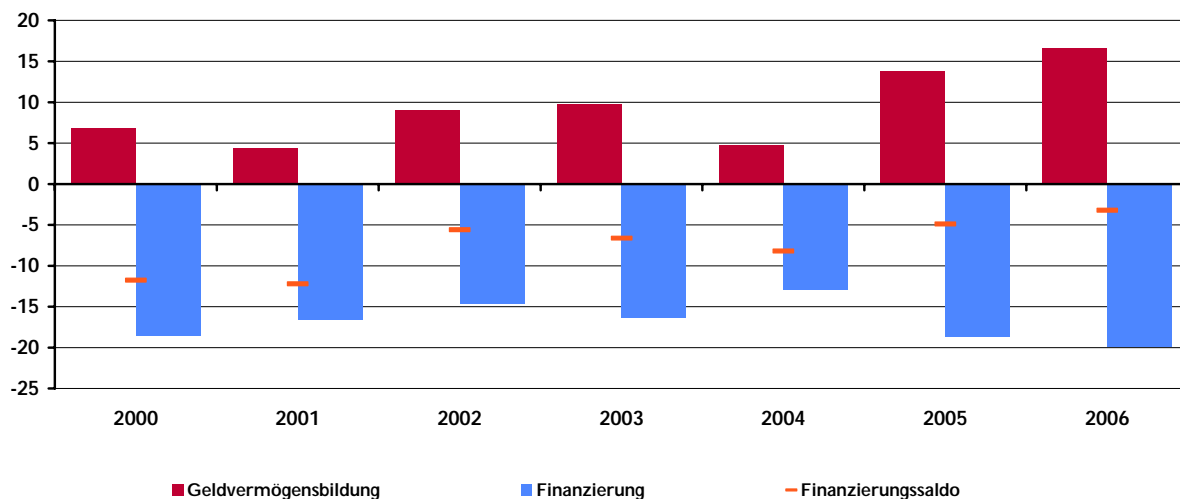
in % des BIP	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Private Haushalte einschließlich privater Org. ohne Erwerbszweck	3,8	3,1	3,5	4,2	4,0	4,5	4,6
Nichtfinanzielle Unternehmen	-5,6	-5,7	-2,5	-2,9	-3,5	-2,0	-1,3
Finanzieller Sektor	0,8	0,6	-0,1	0,2	1,0	0,5	1,0
Staat	-1,8	0,0	-0,7	-1,7	-1,2	-1,7	-1,2
Nettofinanzierungssaldo gegenüber dem Ausland	-2,8	-2,0	0,2	-0,3	0,4	1,3	3,2

### Finanzierungssalden der einzelnen volkswirtschaftlichen Sektoren:

- Seit 2003 verbessert sich der gesamtwirtschaftliche Finanzierungssaldo gegenüber dem Ausland kontinuierlich.
- Im Jahr 2006 trugen zu dieser Verbesserung nahezu alle Sektoren der österreichischen Volkswirtschaft bei; besonders erwähnenswert ist aber die Verbesserung des Finanzierungssaldos der Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (Unternehmen), der sich von -2% des BIP auf -1,3% des BIP verbesserte.
- Der Finanzierungsüberschuss des Haushaltssektors betrug im Jahr 2006 rund 4,6% des BIP (11,8 Mrd EUR). Der Haushaltssektor war somit wieder der bedeutendste Kapitalgeber der österreichischen Volkswirtschaft, wenngleich die Entwicklung des Finanzierungssaldos dieses Sektors weniger dynamisch ist als jene der Unternehmen.
- In der Folge werden die nichtfinanziellen Unternehmen aufgrund ihrer bedeutenden Rolle in der gesamtwirtschaftlichen Investitionstätigkeit als auch in ihrer Rolle als Finanzakteure genauer betrachtet.

## Finanzierungsdefizit der Unternehmen geht zurück

Geldvermögensbildung, Finanzierung und Finanzierungssaldo der Unternehmen  
in Mrd EUR



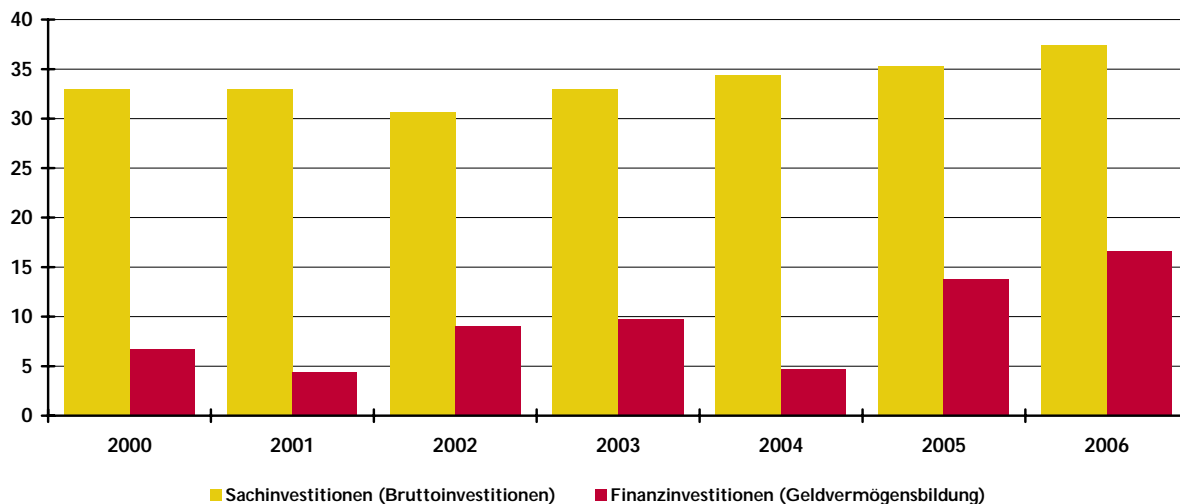
Quelle: OeNB.

in Mrd EUR	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Geldvermögensbildung	6,8	4,4	9,1	9,7	4,7	13,8	16,6
Finanzierung	-18,5	-16,6	-14,7	-16,3	-12,9	-18,6	-19,8
Finanzierungssaldo	-11,8	-12,2	-5,6	-6,6	-8,2	-4,9	-3,2

- Das Finanzierungsdefizit der Unternehmen betrug im Jahr 2006 rund 3,2 Mrd EUR und verbesserte sich damit seit dem Jahr 2004 kontinuierlich.
- Seit Beginn des Konjunkturaufschwungs im Jahr 2002 ist eine tendenzielle Verbesserung des Finanzierungssaldos der Unternehmen gegenüber den wirtschaftlich relativ schwachen Vorjahren zu beobachten.
- Sowohl die Geldvermögensbildung (16,6 Mrd EUR) als auch die Finanzierung (19,8 Mrd EUR) der Unternehmen wuchsen im Jahr 2006 weiterhin an und erreichten die jeweils höchsten Werte im Beobachtungszeitraum.

## Finanzinvestitionen steigen stark

Investitionen der nichtfinanziellen Unternehmen  
in Mrd EUR



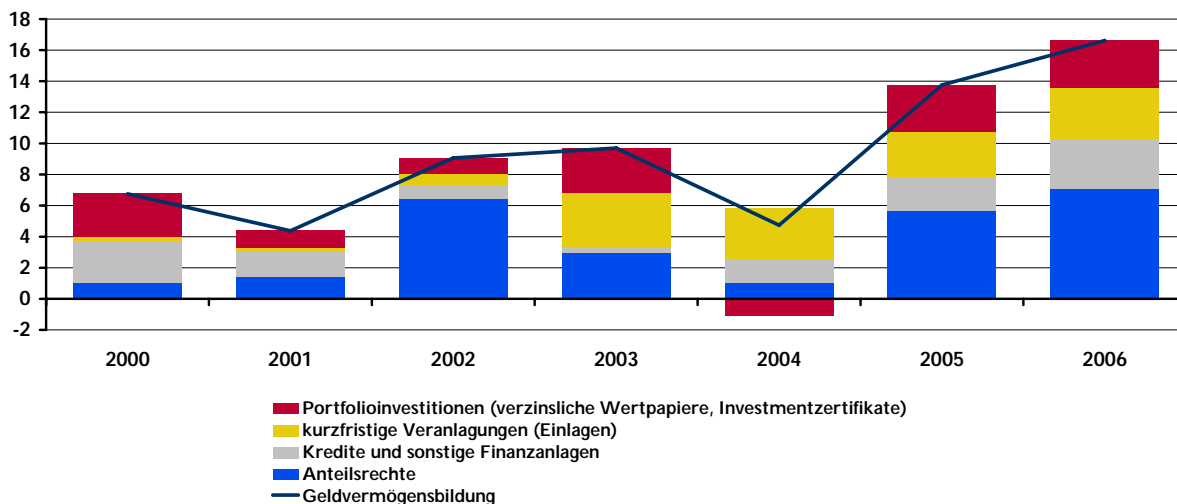
Quelle: Statistik Austria, OeNB.

in Mrd EUR	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Sachinvestitionen (Bruttoinvestitionen)	33,0	32,9	30,6	33,0	34,4	35,3	37,4
Finanzinvestitionen (Geldvermögensbildung)	6,8	4,4	9,1	9,7	4,7	13,8	16,6

- Die Investitionen der Unternehmen sind nicht nur in absoluten Beträgen sondern auch in Relation zu ihrer Wirtschaftsleistung im Jahr 2006 weiter angestiegen, wobei die Finanzinvestitionen in den letzten drei Jahren dynamischer waren.
- Die Bruttoinvestitionen (Bruttoanlageinvestitionen, Investitionen in Vorräte usw.) stiegen in Absolutbeträgen seit 2002 wieder an und wachsen im Gleichschritt mit der gesamten Wirtschaftsleistung der Unternehmen.
- Insbesondere die Sachgütererzeugung und die Bauinvestitionen waren die Triebkraft des Investitionsschubs.
- Insgesamt sind die Investitionen der Unternehmen, neben den Nettoexporten, die wichtigste Komponente für das starke Wirtschaftswachstum Österreichs.

## Unternehmen investieren in andere Unternehmen

Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Unternehmen  
in Mrd EUR



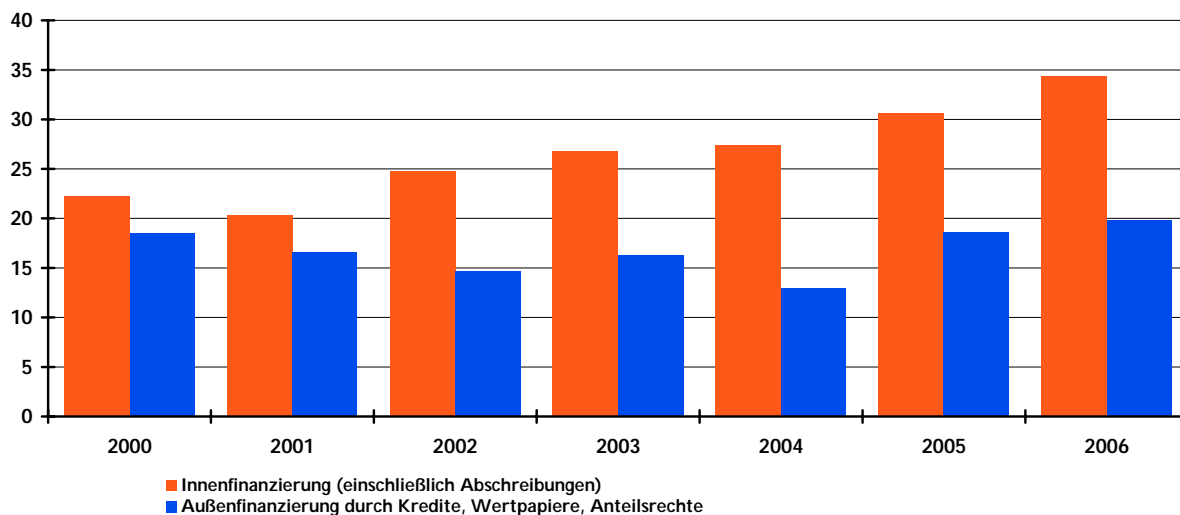
Quelle: OeNB.

in Mrd EUR	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Portfoliointvestitionen ( <i>verzinsliche Wertpapiere, Investmentzertifikate</i> )	2,8	1,1	1,0	2,9	-1,1	3,0	3,0
kurzfristige Veranlagungen ( <i>Einlagen</i> )	0,2	0,2	0,8	3,5	3,3	2,9	3,3
Kredite und sonstige Finanzanlagen	2,7	1,6	0,8	0,4	1,5	2,1	3,2
Anteilsrechte	1,0	1,4	6,5	3,0	1,0	5,7	7,1
Geldvermögensbildung	6,8	4,4	9,1	9,7	4,7	13,8	16,6

- Die Geldvermögensbildung der Unternehmen betrug im Jahr 2006 rund 16,6 Mrd EUR und stieg damit erneut an.
- Die Unternehmen investierten im Jahr 2006 rund 3,3 Mrd EUR in kurzfristige Veranlagungen (vor allem Einlagen). Das Niveau der Investitionen in Einlagen war damit seit dem Jahr 2003 in etwa konstant.
- In Anteilsrechte wurden im Jahr 2006 rund 7,1 Mrd EUR investiert. Investitionen in Anteilsrechte bzw. Portfoliointvestitionen (verzinsliche Wertpapiere und Investmentzertifikate) bilden im Zeitverlauf das dynamischste Segment in der Geldvermögensbildung der Unternehmen.
- Generell ist zu beobachten, dass eine überdurchschnittlich hohe Geldvermögensbildung meist auch mit einem hohen Finanzierungsbedarf verbunden ist. Dies ist darauf zurückzuführen, dass Beteiligungskäufe von Unternehmen (Mergers and Acquisitions) oft mittels Emission von Eigenkapital bzw. mit sonstigen Schuldaufnahmen finanziert werden.

## Gute Gewinnsituation steigert Innenfinanzierung

Finanzierung der nichtfinanziellen Unternehmen  
in Mrd EUR



Quelle: Statistik Austria, OeNB.

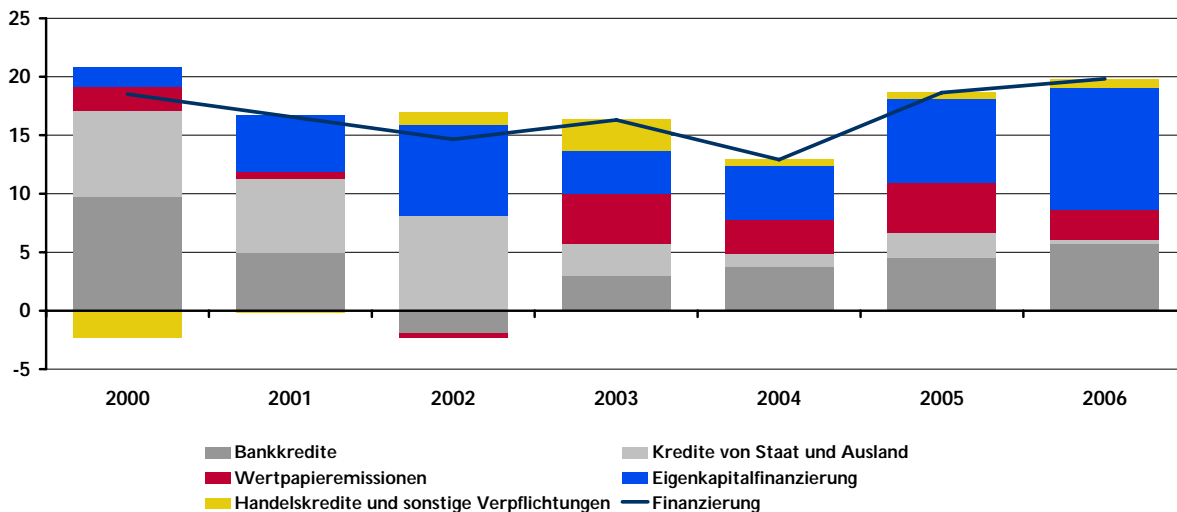
in Mrd EUR	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Innenfinanzierung (einschließlich Abschreibungen)	22,2	20,3	24,8	26,8	27,5	30,7	34,4
Außenfinanzierung durch Kredite, Wertpapiere, Anteilsrechte	18,5	16,6	14,7	16,3	12,9	18,6	19,8

- Die Entwicklung der Finanzierungsmöglichkeiten sowohl über die Innen- als auch über die Außenfinanzierung trug, neben der dynamischen Entwicklung in der Geldvermögensbildung, zur tendenziellen Verbesserung des Finanzierungssaldos der Unternehmen bei.
- Diese tendenzielle Verbesserung ist einerseits mit der sich bessernden Gewinnsituation der Unternehmen ab dem Jahr 2002 und der daraus resultierenden Möglichkeit, Investitionen über die Innenfinanzierung abzudecken, verbunden. Die Betriebsüberschüsse erhöhten sich 2006 um 11% (2005: 6%) Vor allem die Sachgütererzeugung – das zeigen die Bilanzdaten und aktuelle Schätzungen<sup>1</sup> – konnte ihre Ertragsentwicklung (Indikator: Cash Flow/ Umsatz – Relation) auf 10,9% steigern (2005: 10,3%)
- Andererseits ging aber im Zeitverlauf auch das Wachstum der Außenfinanzierung in Absolutbeträgen als auch in Relation zur Wirtschaftsleistung der Unternehmen vorerst im Beobachtungszeitraum zurück und zog erst ab dem Jahr 2005 wieder an.
- Auch im gesamten Euroraum finanzieren sich Unternehmen mehr über den eigenen Cash-Flow als durch Fremdmittel.
- Die Außenfinanzierung entwickelte sich im Jahr 2006 im Euroraum dynamischer als in Österreich.

<sup>1</sup> Bilanzdatenauswertungen für 2005 der OeNB / Kreditabteilung, Schätzung für 2006 WIFO.

## Unternehmen finanzieren sich zunehmend über Börse

Außenfinanzierung der nichtfinanziellen Unternehmen  
in Mrd EUR



Quelle: OeNB.

in Mrd EUR	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Bankkredite	9,8	5,0	-1,9	3,0	3,8	4,5	5,7
Kredite von Staat und Ausland	7,3	6,3	8,1	2,8	1,1	2,1	0,3
Wertpapieremissionen	2,1	0,6	-0,4	4,3	2,9	4,3	2,6
Eigenkapitalfinanzierung	1,6	4,9	7,8	3,6	4,6	7,2	10,4
Handelskredite und sonstige Verpflichtungen	-2,3	-0,2	1,1	2,7	0,6	0,6	0,7
Finanzierung	18,5	16,6	14,7	16,3	12,9	18,6	19,8

- Die Außenfinanzierung der Unternehmen betrug im Jahr 2006 rund 19,8 Mrd EUR.
- Mehr als die Hälfte des gesamten Finanzierungsbedarfs der Unternehmen wurde im Jahr 2006 über die Eigenkapitalfinanzierung abgedeckt. Sie belief sich netto auf 10,4 Mrd EUR. Davon entfielen 9,7 Mrd EUR auf Nettoemissionen aus Börsenplatzierungen. Privat Equity und Venture Capital spielten mit einem Investitionsvolumen von 158 Mio EUR<sup>2</sup> (1,5% der gesamten Kapitalaufbringung in Anteilsrechten) in der österreichischen Unternehmensfinanzierung noch keine bedeutende Rolle.
- Bankkredite wurden trotz der Erhöhung der Zinsen im Neugeschäft im Jahr 2006 netto in Höhe von rund 5,7 Mrd EUR aufgenommen.
- Die Kreditaufnahmen wurden vor allem für Anlageinvestitionen, aber auch für Fusionen und Übernahmen verwendet.

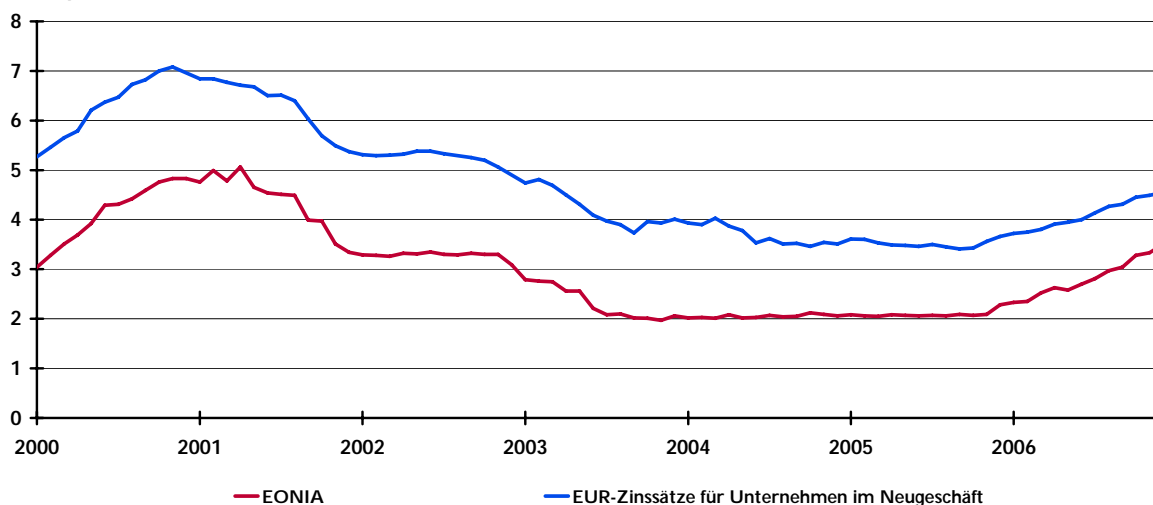
<sup>2</sup> Quelle: AVCO, Der österreichische PE/VC Markt 2006.

- Anleiheemissionen spielen im Unternehmenssektor erst seit dem Jahr 2003 eine nennenswerte Rolle. Dies ist auf die Einschränkung der sogenannten „Rechtsträgerfinanzierung“ durch die Österreichische Bundesfinanzierungsagentur zurückzuführen, wodurch staatsnahe Unternehmen ab dem Jahr 2003 gezwungen waren sich selbst über den Kapitalmarkt zu finanzieren.
- Diese Einschränkung der „Rechtsträgerfinanzierung“, bei der die österreichische Bundesfinanzierungsagentur Anleihen emittierte und die damit lukrierten Finanzmittel in Form von Krediten an staatsnahe Unternehmen weitergab, ist auch zum Großteil für den Rückgang der Sonstigen Kredite (hellgrauer Balken) ab dem Jahr 2003 verantwortlich. Diesbezüglich war eine Substitution in der Finanzierungsstruktur zwischen Sonstigen Krediten und Anleiheemissionen zu beobachten.
- Die Finanzierungskosten stiegen 2006 vor allem bei Bankkrediten durch die Anhebung der Zinsen im Neugeschäft um mehr als 100 Basispunkte (d.h. die Zinsschritte der EZB wurden weitergegeben), wie aus der Grafik ersichtlich ist:

Grafik 7a

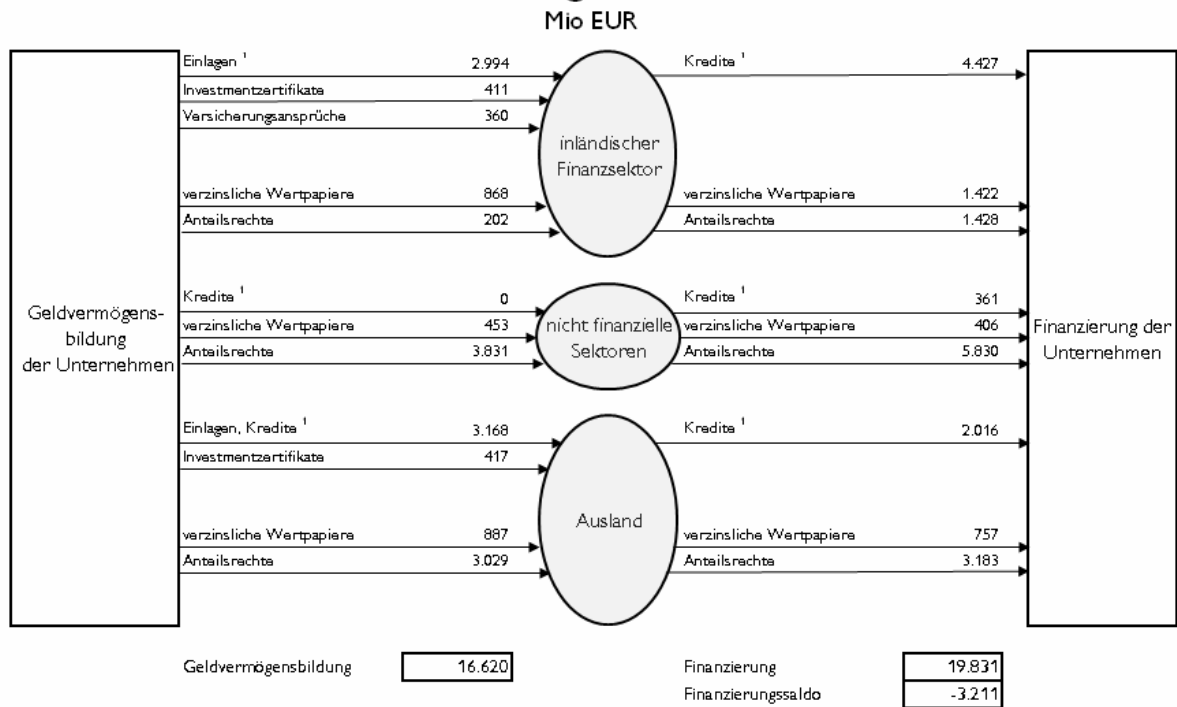
### Zunahme der Bankkredite trotz steigender Zinsen im Jahr 2006

Taggeld- und Bankkreditzinsen  
in % p.a.



Quelle: OeNB, EZB.

## Finanzierungsströme 2006



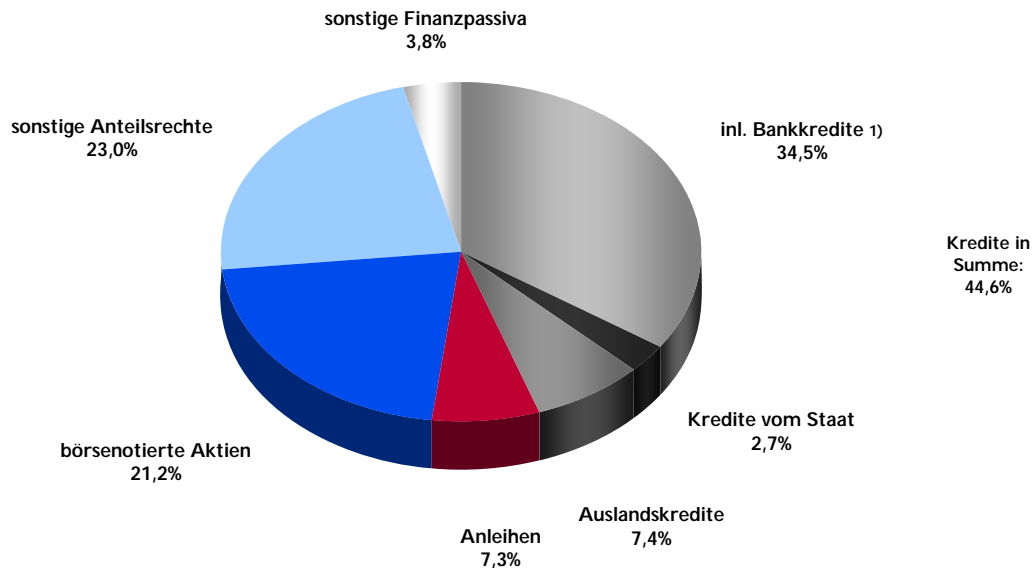
Quelle: OeNB.

<sup>1)</sup> einschließlich sonstiger Finanzanlagen

- Die Investitionen in Anteilsrechte (7,1 Mrd EUR) und die Finanzierung durch Anteilsrechte (10,4 Mrd EUR) dominierten die Finanzierungsströme der Unternehmen. Sie erfolgten sowohl zwischen den inländischen Unternehmen als auch ins bzw. aus dem Ausland.
- In Finanzanlagen des Finanzsektors, insbesondere Bankeinlagen, wurden 4,8 Mrd EUR investiert. Gleichzeitig erfolgten Finanzierungen in Höhe von 7,3 Mrd EUR durch den Finanzsektor, vor allem durch Kredite, aber auch durch Wertpapierkäufe.
- 7 Mrd EUR flossen ins Ausland bzw. 6 Mrd EUR aus dem Ausland, vor allem in Form von Kreditgewährungen und dem Erwerb von Anteilsrechten.

## Unternehmensverpflichtungen Ultimo 2006: 388 Mrd EUR

Grafik 9



Quelle: OeNB.

1) Einschließlich Kredite von sonstigen Finanzinstituten sowie Vertragsversicherungen.

	Ultimo 2006		Ultimo 2005	
	in Mrd EUR	in %	in Mrd EUR	in %
Inl. Bankkredite	134,1	34,5%	130,3	36,8%
Kredite vom Staat	10,4	2,7%	9,9	2,8%
Auslandskredite	28,9	7,4%	25,1	7,1%
Anleihen	28,5	7,3%	26,6	7,5%
börsennotierte Aktien	82,5	21,2%	61,4	17,4%
sonstige Anteilsrechte	89,2	23,0%	88,5	25,0%
sonstige Finanzpassiva	14,9	3,8%	11,8	3,3%
<b>Summe</b>	<b>388,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>353,6</b>	<b>100,0%</b>

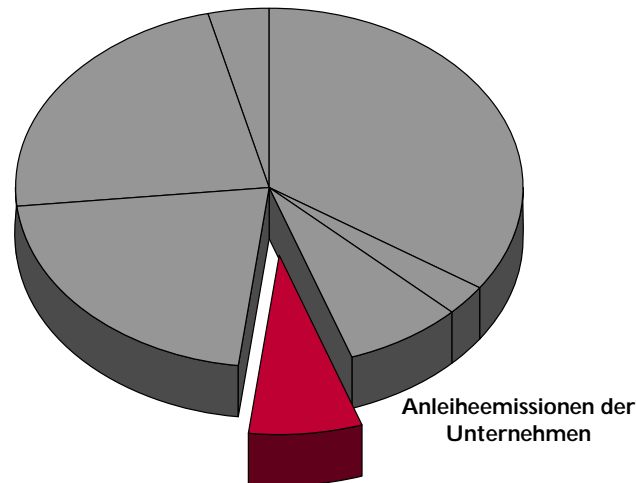
- Die gesamten Verpflichtungen betragen 2006 rund 388 Mrd EUR. Das entspricht rund dem 1,5fachen des österreichischen BIP. Abzüglich des Finanzvermögens hatten die Unternehmen netto Verpflichtungen in Höhe von 184 Mrd EUR (72% des BIP). Diese Relation zum BIP lag - wie aus dem soeben erschienen Bericht der EZB<sup>3</sup> über die Unternehmensfinanzierung ablesbar - deutlich unter dem Durchschnitt aller Länder des Euroraums (detailliertere Informationen zum Vergleich Österreichs mit dem Euroraum werden im letzten Abschnitt vorgestellt).
- Inländische Bankkredite machten mit rund 134 Mrd EUR den größten Anteil (34,5%) des Gesamtbestandes an Verbindlichkeiten der Unternehmen aus. Besonders kreditintensive Branchen<sup>4</sup> sind Sachgütererzeugung, Handel sowie Beherbergungsstätten (einschließlich Gaststätten).

<sup>3</sup> *Corporate Finance in the Euro Area; Structural Issues Report May 2007.*

<sup>4</sup> *Bilanzdatenauswertung für 2005 (Bankverschuldensquote, Medianwert über alle Unternehmen in der jeweiligen Branche) der OeNB / Kreditabteilung.*

- Die gestiegene Bedeutung von börsennotierten Aktien in der Verpflichtungsstruktur der Unternehmen ist neben großen Aktienemissionen in den letzten Jahren auch auf die Kurssteigerungen von im ATX abgebildeten Aktien zurückzuführen.
- Anleiheemissionen und börsennotierte Aktien erreichten fast 29% der Verpflichtungen und dieser Anteil verdoppelte sich seit 1995.

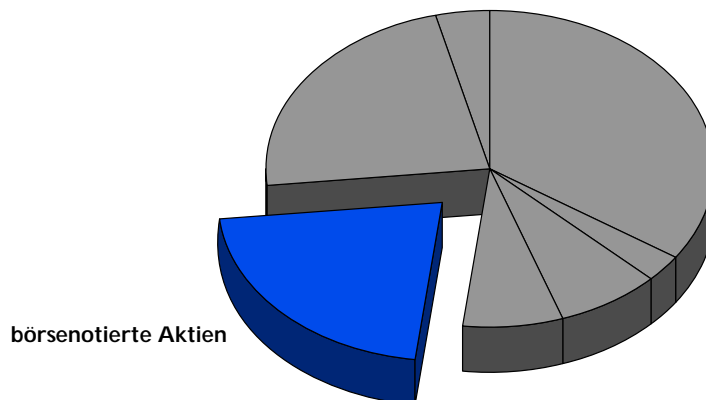
**Unternehmensanleihen 2006:  
28 Mrd EUR bzw. 7,3% der Gesamtverbindlichkeiten**



Quelle: OeNB.

- Ende 2006 notierten von 218 Emittenten 427 österreichische Unternehmensanleihen im Gegenwert von 28,5 Mrd EUR am Sekundärmarkt. Das entspricht rund 7,3% der Gesamtverbindlichkeiten aller Unternehmen.
- Nur 14% aller Anleihen erreichen ein Emissionsvolumen von mehr als 100 Mio EUR. Sie decken jedoch knapp 70% des gesamten emittierten Anleihevolumens der Unternehmen ab.
- Auf die fünf größten Emittenten (ASFINAG, ÖBB, BIG, OMV, EVN) entfällt etwas mehr als die Hälfte des gesamten Umlaufvolumens.
- Bei Unternehmensanleihen dominieren Langläufer (mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als 5 Jahren). Sie decken 77% des Gesamtvolumens ab. 22% der Emissionen haben eine Laufzeit von 1-5 Jahren, während nur 1% der Anleihen Geldmarktcharakter – also eine Laufzeit von bis zu einem Jahr – hat.
- Im Gegensatz zu den Bankkrediten sind die meisten Schuldverschreibungen - mit einem Anteil von knapp 80% - fix verzinst, wodurch die Finanzierungskosten aus der Kombination von langer Laufzeit und Fixverzinsung weniger volatil sind als bei Bankkrediten.

**Börsenkaptalisierung des Unternehmenssektors 2006:  
82 Mrd EUR bzw. 21,2% der Gesamtverpflichtungen**



Quelle: OeNB, Wr. Börse AG.

- Die im In- und Ausland notierenden Aktien von österreichischen Unternehmen (ohne Banken und Versicherungen) erreichten Ende 2006 einen Marktwert von 82 Mrd EUR und repräsentierten etwa ein Fünftel der Gesamtverpflichtungen aller Unternehmen.
- Die Aktien von rund einem Viertel aller AGs (das sind 112 inländische Unternehmen ohne Banken und Versicherungen) notierten an einer Börse.
- Die fünf größten Unternehmen (OMV, Verbund, Telekom, VOEST, Immoeast) bildeten zusammen mehr als die Hälfte der gesamten Marktkaptalisierung des Unternehmenssektors.
- 65% der gesamten Börsenkaptalisierung der am Prime Market notierten Unternehmensaktien sind mehrheitlich in Streubesitz<sup>5</sup>. Private Haushalte besitzen rund ein Drittel dieser im Streubesitz befindlichen Aktien.
- Besonders stark nachgefragt wurden von Privathaushalten insbesondere die inländischen Immobilienaktien (Börsenwert 15,2 Mrd EUR), von denen sie 28% zum Jahresultimo 2006 in ihrem Besitz hatten.

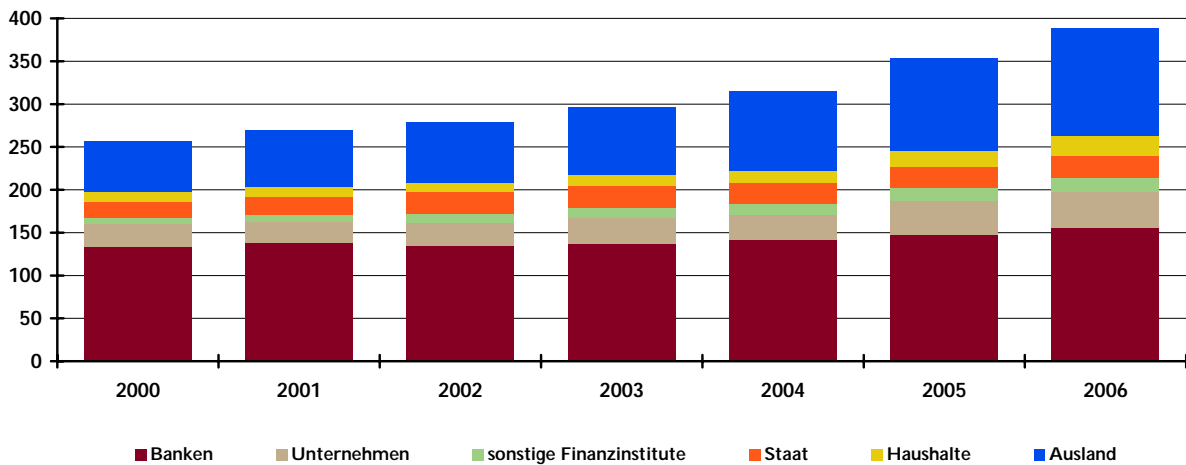
<sup>5</sup> Quelle: Wr. Börse AG.

## Auslandsanteil an Finanzierung seit 2000 verdoppelt

Grafik 12

### Gläubigerstruktur der Unternehmensverpflichtungen

in Mrd EUR

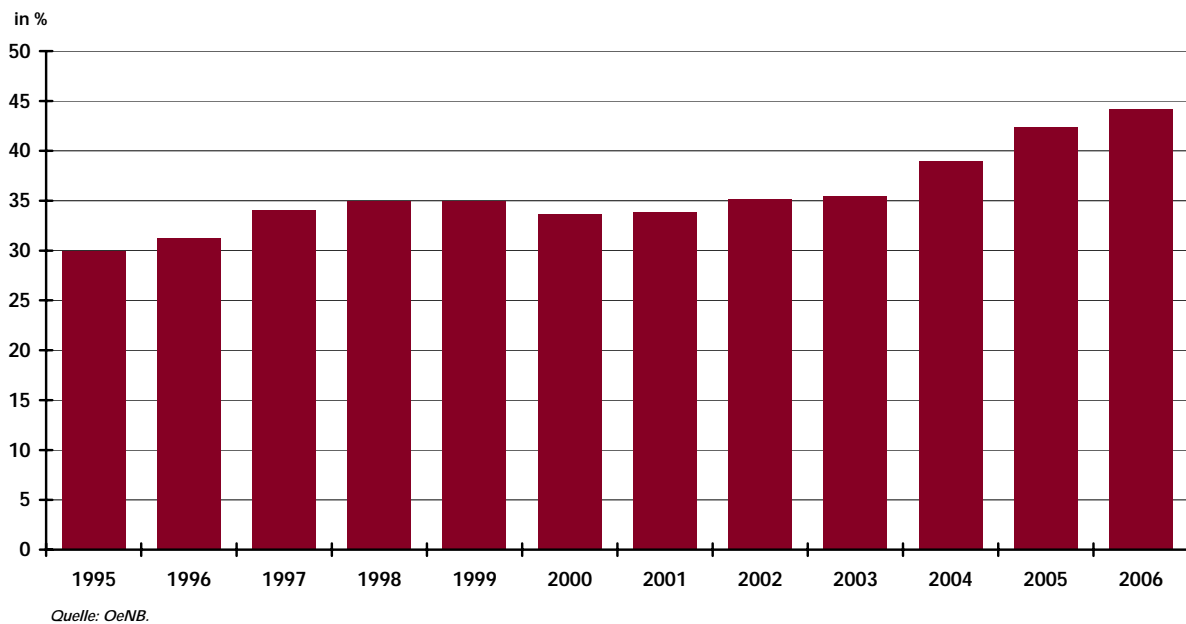


Quelle: OeNB.

in Mrd EUR	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Unternehmen	26,0	24,3	27,3	29,7	30,2	39,4	42,7
Banken	133,9	138,3	134,6	137,6	141,1	147,9	155,5
sonstige Finanzinstitute	8,0	8,4	10,6	11,5	13,0	15,2	15,9
Staat	18,7	21,3	24,7	26,4	23,5	24,8	26,1
Haushalte	11,0	10,6	11,2	12,8	14,6	18,1	23,4
Ausland	58,9	66,4	71,0	78,2	93,2	108,2	124,8

- Seit dem EU Beitritt bzw. vor allem seit dem Beginn der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) stieg die Bedeutung des Auslandes als Gläubiger österreichischer Unternehmensverpflichtungen kontinuierlich.
- Per Ultimo 2006 waren rund 125 Mrd EUR (32% der Gesamtverpflichtungen) in Hand ausländischer Gläubiger. Dies entspricht einer Verdoppelung seit dem Jahr 2000, wo rund 60 Mrd EUR in Hand ausländischer Gläubiger waren.
- Inländische Banken sind Ende 2006, trotz der gestiegenen Bedeutung des Auslandes, nach wie vor die bedeutendsten Gläubiger der österreichischen Unternehmen. Rund 155 Mrd EUR (40%) waren in Besitz dieses Sektors.
- Die gestiegene Bedeutung des Auslandes als Gläubiger österreichischer Unternehmen ist hauptsächlich auf den Anstieg von Anteilsrechten in Besitz von Ausländern zurückzuführen. Rund 41% der gesamten emittierten Anteilsrechte sind in Besitz von Ausländern während dies im Jahr 2000 noch 35% waren.
- Erwähnenswert ist auch die Erhöhung von Auslandskrediten. Rund 17% der gesamten Kreditverpflichtungen der Unternehmen werden von ausländischen Gläubigern (zum Teil von Unternehmen aus dem eigenen Konzern) gewährt.
- Der Anteil von Anleihen in Besitz von Ausländern ist im Zeitverlauf relativ konstant.

## Eigenkapitalquote österreichischer Unternehmen steigt seit 2001...



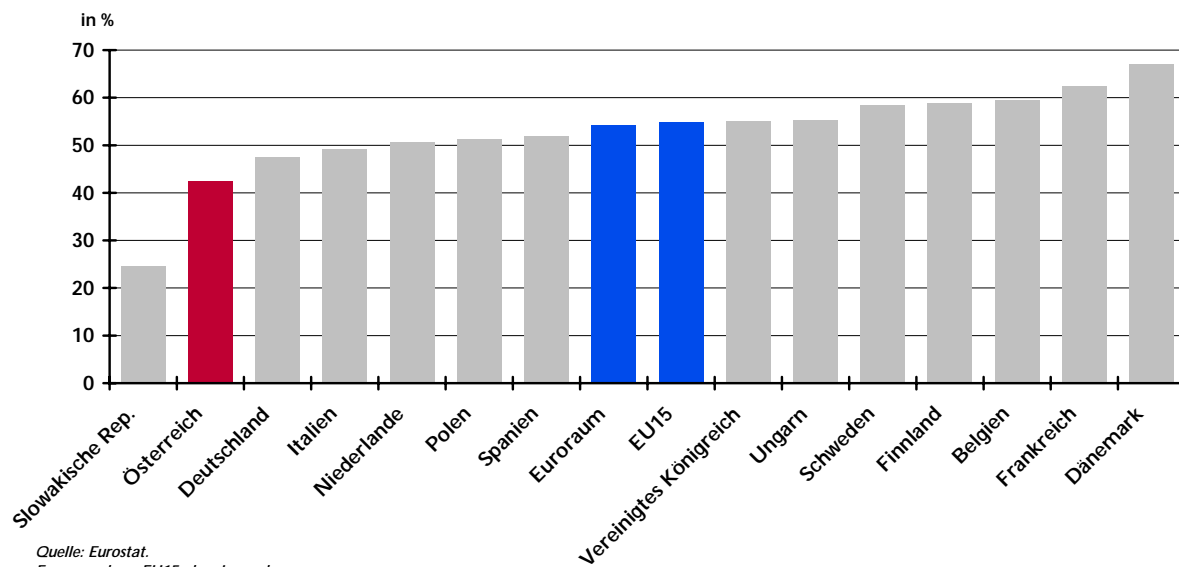
### Eigenkapital in % der gesamten Verpflichtungen

1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
29,9	31,3	34,0	35,0	35,0	33,6	33,9	35,2	35,4	39,0	42,4	44,2

- Der Marktwert börsennotierter Unternehmen sowie die sonstigen Anteilsrechte ergaben zum Jahresultimo 2006 einen Wert von 172 Mrd EUR und damit 44% der gesamten Verpflichtungen in Höhe von 388 Mrd EUR.
- Die Eigenkapitalquote wurde in den letzten Jahren sowohl durch die Hereinnahme strategischer Investoren als auch durch Börsenplatzierungen erhöht. Darüber hinaus spiegelt sich die gute Gewinnsituation der börsennotierten Unternehmen in steigenden Aktienkursen wider, wodurch die Eigenkapitalquote auch preisbedingt in den letzten Jahren anstieg.

...aber weiterhin unter dem europäischen Durchschnitt

Eigenkapitalquote 2005



Eigenkapitalquote 2005 in %

Slowakische Rep.	Österreich	Deutschland	Italien	Niederlande	Polen	Spanien	Euroraum
24,6	42,4	47,4	49,3	50,7	51,2	52,0	54,3
Vereinigtes Königreich	Ungarn	Schweden	Finnland	Belgien	Frankreich	Dänemark	EU15
54,9	55,3	58,3	58,8	59,4	62,4	67,1	54,9

Strukturinformationen zur Finanzposition der Unternehmen

	Österreich		Euroraum	
	1995	2005	1995	2005
<b>Eigenkapitalquote</b>	<b>29,9%</b>	<b>42,4%</b>	<b>42,0%</b>	<b>54,3%</b>
<b>Anteil Kredite an den Gesamtverpflichtungen</b>	<b>61,3%</b>	<b>46,7%</b>	<b>35,7%</b>	<b>29,1%</b>
<b>Anteil Anleihen an den Gesamtverpflichtungen</b>	<b>4,9%</b>	<b>7,5%</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,6%</b>
<b>Relation von Schulden aus Krediten und Anleihen zum Eigenkapital</b>	<b>221,5%</b>	<b>128,0%</b>	<b>93,7%</b>	<b>60,3%</b>
<b>Nettoverpflichtungen in Prozent des BIP</b>	<b>42,6%</b>	<b>67,5%</b>	<b>60,9%</b>	<b>90,4%</b>

Quelle: OeNB, Eurostat.

- Die Eigenkapitalquote der Unternehmen ist in Österreich im Ländervergleich - wie im schon erwähnten Bericht der EZB ablesbar - noch immer relativ niedrig. Der Abstand zum Durchschnittswert im Euroraum betrug fast 12 Prozentpunkte und blieb damit seit 1995 konstant.

- Die unterdurchschnittliche Eigenkapitalquote in Österreich steht in engem Zusammenhang mit dem im Ländervergleich noch immer höchsten Kreditanteil an den gesamten Verpflichtungen (47% im Jahr 2005). Der Durchschnitt des Euroraums lag Ende 2005 bei 29%.
- Auch der Anteil an Anleihen an den Gesamtverpflichtungen lag in Österreich mit rund 8% im europäischen Spitzenfeld und war doppelt so hoch wie der Durchschnitt im Euroraum, der bei rund 4% lag.
- Die Relation Schulden aus Krediten und Wertpapieren zum Eigenkapital betrug zum Jahresultimo 2005 128% (2006: 118%). Hier zeigt sich, dass diese Relation in Österreich deutlich höher ist als in allen anderen Ländern des Euroraums.

## ZUSAMMENFASSUNG:

- Seit Beginn des Konjunkturaufschwungs im Jahr 2002 ist eine tendenzielle Verbesserung des Finanzierungssaldos der Unternehmen zu beobachten.
- Österreichs Unternehmen investierten im Jahr 2006 verstärkt in andere Unternehmen sowohl im Inland als auch im Ausland.
- Österreichs Unternehmen finden zusehends Gefallen an der Eigenkapitalfinanzierung; im Jahr 2006 wurde mehr als die Hälfte des gesamten Finanzierungsbedarfs über die Eigenkapitalfinanzierung abgedeckt.
- Betrachtet man die Struktur der Unternehmensverpflichtungen im internationalen Vergleich, so ist die Finanzierung der österreichischen Unternehmen nach wie vor kreditlastig, wenngleich die Eigenkapitalfinanzierung an Bedeutung gewinnt. Im übrigen Euroraum ist die Kapitalmarktorientierung noch immer stärker ausgeprägt.