3 Passive Direktinvestitionen nach Branchen des österreichischen Investitionsziels

Nina Huber[1]

3.1 Einleitung

Die Branchengliederung in der Direktinvestitionsstatistik (im Fall Österreichs nach ÖNACE-Branchen) ist eine zentrale Datengrundlage für die Analyse des Einflusses ausländischer Eigentümer auf Investitionen und Beschäftigung in Österreich. Herausfordernd bei dieser Analyse ist, dass sich die Branchengliederung nach den Aktivitäten des unmittelbaren Direktinvestitionsunternehmens orientiert und ausländische Investoren oft nur an der Konzernspitze in Österreich beteiligt sind und nicht an den darunterliegenden Tochterunternehmen. Das führt zu dem verzerrten Bild, dass 69 % der passiven Direktinvestitionen in die Branchen *Professionelle Dienstleistungen* und *Finanz- und Versicherungswesen* getätigt werden, obwohl diese zu einem großen Anteil aus Beteiligungs- und Verwaltungsgesellschaften bestehen. Diese sind dem in Österreich angesiedelten, realwirtschaftlich aktiven Konzern strukturell übergeordnet, welcher das eigentliche Ziel der Direktinvestition ist.

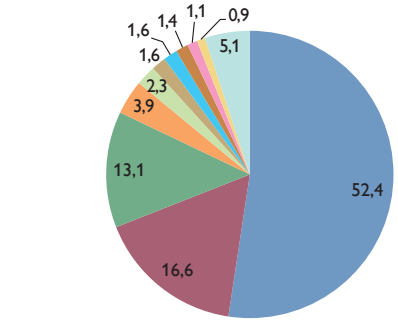
Die vorliegende Analyse (durchgeführt in Kooperation mit einer Kollegin der Schweizer Nationalbank[2]) präsentiert ausgehend von der dargestellten Problematik einen Lösungsvorschlag, um die Branchengliederung der passiven Direktinvestitionen zielgerichteter darzustellen.

Grafik 13

Passive Direktinvestitionen nach inländischen Branchen

Top 10

Anteil an passiven DI in %



- Professionelle Dienstleistungen
- Finanz- und Versicherungswesen
- Handel
- Realitätenwesen
- Chemie, Kunststoff, Pharmaka
- Sonstige Wirtschaftsdienstleistungen
- Information und Kommunikation
- Fahrzeugbau
- Verkehr, Lagerei, Post
- Elektrotechnik, Elektronik, Optik
- Andere

Quelle: OeNB.

3.2 Ist-Situation

Betrachtet man die Bestände passiver Direktinvestitionen in Österreich gegliedert nach den ÖNACE-Branchen des inländischen Investitionsobjektes, so ergibt sich für das Jahr 2017 folgendes Bild:

Die beiden wichtigsten Branchen waren *Professionelle Dienstleistungen* und *Finanz- und Versicherungswesen*, in Summe machten sie 69 % der passiven Direktinvestitionen in Österreich aus (Grafik 13).

Die Branche *Finanz- und Versicherungswesen* beinhaltet die Subkategorie *Beteiligungsgesellschaften,* die Branche *Professionelle Dienstleistungen* beinhaltet die Subkategorie *Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben*.

Rund 47 % des gesamten, von ausländischen Investoren in die Branche

[1] *Oesterreichische Nationalbank, Abteilung SIDAT (Statistik – Informationssysteme und Datenmanagement), nina.huber@oenb.at.*

[2] *Lisa Gerweck, M.A., Schweizerische Nationalbank, Bereich Statistik, lisa.gerweck@snb.ch.*

Finanz- und Versicherungswesen investierten Kapitals entfiel im Jahr 2017 auf den Bereich *Beteiligungsgesellschaften*. Etwa 98 % des in *Professionelle Dienstleistungen* investierten Gesamtkapitals können 2017 dem Bereich *Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben* zugeordnet werden (Grafik 14).

Ein Vergleich mit den passiven Direktinvestitionen in Deutschland (Deutsche Bundesbank, 2019, 52f.) zeigt, dass auch diese mehrheitlich (in Summe 70 %) in die Branchen *Beteiligungsgesellschaften* und *Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben* getätigt werden.

Hier zeigt sich das oben erwähnte analytische Problem:

Beteiligungsgesellschaften bzw. Verwaltungsgesellschaften dienen der Strukturierung und Organisation eines Konzerns, wobei Verwaltungsgesellschaften auch aktive Steuerungsaufgaben für den Konzern erbringen. Diese Verwaltungs- und Steuerungsaufgaben repräsentieren jedoch häufig nicht die Aktivitätenpalette des Konzerns.

Die ausländischen Gesellschafter einer Beteiligungsgesellschaft oder einer Verwaltungsgesellschaft investieren also indirekt in die darunter angesiedelten Betriebe. Diese sind im Gegensatz zur Beteiligungsgesellschaft tatsächlich operativ tätig, was allerdings in der Darstellung der Direktinvestitionsstatistik nach Branche des direkten inländischen Investitionsobjektes nicht ersichtlich ist. Die Höhe der Investitionen in die Branchen *Beteiligungsgesellschaften* und *Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben* sagt daher wenig über die zugrundeliegenden realwirtschaftlichen Ziele aus.

Aus diesem Grund wird als Lösungsansatz mittels eines „Look-through"-Verfahrens eine zusätzliche Sichtweise der Branchengliederung des passiven DI-Kapitals beschrieben, welche versucht, der österreichischen Realwirtschaft und deren Betrieben und Branchen als Investitionsziele gerechter zu werden.

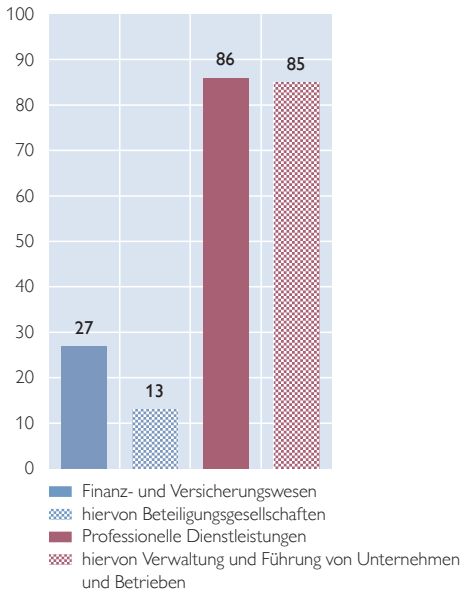
In einem weiteren Schritt wird diese alternative Sichtweise in Zukunft auch auf aktive Direktinvestitionen anzuwenden sein, da rund 53 % der aktiven Direktinvestitionen in den Branchen *Finanz- und Versicherungswesen* bzw. *Professionelle Dienstleistungen* getätigt werden, wovon ebenfalls 50 % bzw. 98 % auf Beteiligungsgesellschaften und Verwaltungsgesellschaften zurückzuführen sind. Langfristig wird eine möglichst harmonisierte Analysemethode für aktive und passive Direktinvestitionen angestrebt.

Grafik 14

Holdings und Headquarters

DI-Kapital – Status Quo

in Mrd EUR



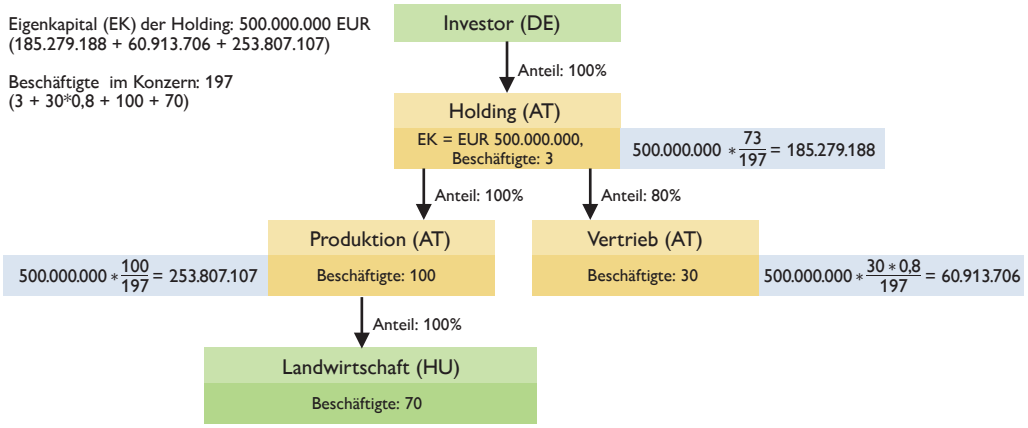
Quelle: OeNB.

3.3 Reklassifikation: Methodologischer Ansatz und Datenbasis

Um dem oben gestellten Anspruch, die Beteiligung an den Gesamtaktivitäten (und damit an den entsprechenden Branchen) als das eigentliche Ziel der

Grafik 15

Systematik der Reklassifikation – Konzernbeispiel



Quelle: OeNB.

Investition darstellen zu können, gerecht zu werden, muss das Gesamtkapital der betroffenen Beteiligungsgesellschaften und Verwaltungsgesellschaften im Zuge der statistischen Darstellung umverteilt werden: es wird jenen Branchen zugeordnet, in denen der Konzern tatsächlich tätig ist.

Dafür wird die Annahme getroffen, dass der Einsatz und die Verteilung von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern auf verschiedene Arbeitsbereiche innerhalb des Konzerns den Schwerpunkt der wirtschaftlichen Aktivität dieses Konzerns zeigen.[3] Anhand der Aufteilung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter erfolgt eine Zuordnung des Kapitals der Holding zu den unterschiedlichen Branchen.

Im Folgenden werden ein für Österreich repräsentativer Beispielkonzern und die auf der zuvor getroffenen Annahme basierende, oben dargestellte Verteilungslogik des Gesamtkapitals dargestellt.

Der Beispielkonzern besteht aus einem Direktinvestor aus Deutschland, der über eine österreichische Holding-Gesellschaft Anteile an einem Produktionsbetrieb und einer Vertriebsgesellschaft in Österreich hält. Der Produktionsbetrieb wiederum ist an einem landwirtschaftlichen Betrieb in Ungarn beteiligt. Der Anteil an der Vertriebsgesellschaft liegt bei nur 80 %, alle anderen Anteile liegen bei 100 % (Grafik 15).

Die Basis der Betrachtung und der Verteilung des Kapitals ist immer der gesamte Konzern, unabhängig davon, ob sich die Konzernunternehmen im In- oder Ausland befinden. Der Konzern besteht bei dem hier vorgestellten Konzept nur aus allen hierarchischen Beziehungen, es werden keine Konzernschwestern berücksichtigt.

Sobald der Konzern definiert ist, wird die Anzahl der Beschäftigten des Konzerns festgestellt. Es handelt sich hierbei um die Summe der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Gesellschaften – eine Beteiligungsquote unter 100 % reduziert die Zuordnung der Beschäftigtenzahl dementsprechend. Nun kann festgestellt werden,

[3] *Bei der in dieser Analyse angewendeten Methode wurden die Beschäftigten als Kriterium herangezogen, da eine sehr gute Datenbasis zur Verfügung steht, obwohl sie unter anderem zu einer relativen Benachteiligung von kapitalintensiven Branchen mit einer geringen Zahl von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern führen könnte.*

wie viele Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in den jeweiligen Branchen tätig sind. Im oben angeführten Beispiel bedeutet das, dass sich die Beschäftigtenzahl der Vertriebsgesellschaft um 20 % von 30 auf 24 reduziert, wodurch der Konzern in Summe 197 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter hat.

Tabelle 3

Ergebnisse der Reklassifikation – Konzernbeispiel

	Ausgangssituation	Reklassifikation
Branche	*in Mio EUR*	
Holding	500,0	185,3
Vertrieb	×	60,9
Produktion	×	253,8

Quelle: OeNB.

Das Gesamtkapital der Beteiligungsgesellschaft wird anteilig, basierend auf der Verteilung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter auf diese Branchen, zugeordnet. Dabei ist zu beachten, dass die Beschäftigten der ausländischen Einheiten immer der Holding-Gesellschaft zugeordnet werden. Die Gründe dafür sind, dass die Holding durch die Umverteilung erstens nicht zur Gänze verschwindet und dass zweitens die Bedeutung des ausländischen Konzernzweigs sichtbar gemacht wird. Man sieht anhand des verbleibenden Kapitalanteils bei der Holding-Gesellschaft, dass der Konzern aus Österreich aktive Direktinvestitionen tätigt. Dieses Konzept orientiert sich an dem bereits im letzten Sonderheft dargestellten „Look-through"-Ansatz, wonach durch Österreich durchgeleitete Beteiligungen gesondert als „Durchflusskapital" dargestellt werden (OeNB, 2019, 17).

Dadurch ergibt sich im Falle des Beispielkonzerns folgende Verschiebung des DI-Kapitals (Tabelle 3):

Zuvor wurde in diesem fiktiven Beispiel in der Direktinvestitionsstatistik eine Investition von Deutschland in eine österreichische Holding in der Höhe von 500,0 Mio EUR gezeigt. Nach der Reklassifikation des Kapitals ergeben sich nun Direktinvestitionen von Deutschland in eine österreichische Holding in Höhe von 185,3 Mio EUR, in eine österreichische Vertriebsgesellschaft in Höhe von 60,9 Mio EUR und in einen österreichischen Produktionsbetrieb in Höhe von 253,8 Mio EUR.

Die Datenquellen für diese Umgliederung sind eine Stammdatenbank, unter anderem bestehend aus Firmenbuch-Daten und gemeldeten Daten, welche als Basis für die Konzernbäume dient, die jährliche Erhebung aktiver Direktinvestitionen für die Beschäftigtenzahlen der ausländischen Einheiten sowie die von der Statistik Austria durchgeführte Leistungs- und Struktur-Erhebung[4] als Basis für die inländischen Beschäftigtenzahlen.

Es handelt sich hierbei zwar nicht um eine standardisierte Methode, dennoch arbeiten auch andere Zentralbanken mit ähnlichen Methoden. So werden die passiven Direktinvestitionen zum Beispiel von der brasilianischen Nationalbank, sofern der Einstieg in das Land über eine Holding-Gesellschaft geschieht, anhand der Branchen der Tochterunternehmen dieser Holding dargestellt. Kriterium für die Zuteilung des Kapitals ist hier jedoch der Beitrag der einzelnen Einheiten zum Gesamtumsatz des Konzerns (Banco Central do Brasil, 2018, 54).

[4] *https://www.statistik.at/web_de/statistiken/wirtschaft/produktion_und_bauwesen/leistungs_und_strukturdaten/index.html.*

3.4 Reklassifikation: Ergebnisse für das Jahr 2017

Das Konzept wurde in einem Algorithmus ausprogrammiert, welcher im Folgenden auf die beschriebene Datenbasis angewendet wird. Die Anwendung auf die passiven Direktinvestitionsdaten für das Jahr 2017 führt zu folgenden Verschiebungen (Tabelle 4).

Insgesamt betrugen die passiven Direktinvestitionen in Österreich im Jahr 2017 163,7 Mrd EUR. Durch die teilweise Umverteilung des Kapitals hat sich der Beitrag von *Beteiligungsgesellschaften* von 12,8 Mrd EUR auf 5,0 Mrd EUR und jener von *Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben* von 84,5 Mrd EUR auf 53,5 Mrd EUR reduziert. Das entspricht einem Rückgang von 61 % bzw. 37 %.

Dadurch vermindert sich der Anteil der Branche *Finanz- und Versicherungswesen* an den gesamten passiven Direktinvestitionen von 17 % auf 14 %. Da der Anteil der *Beteiligungsgesellschaften* an dieser Branche bei knapp 50 % liegt, ist der Effekt der Umgliederung weniger markant als bei der Branche *Professionelle Dienstleistungen*, bei der Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben rund 98 % des Branchenkapitals abdecken.

Tabelle 4

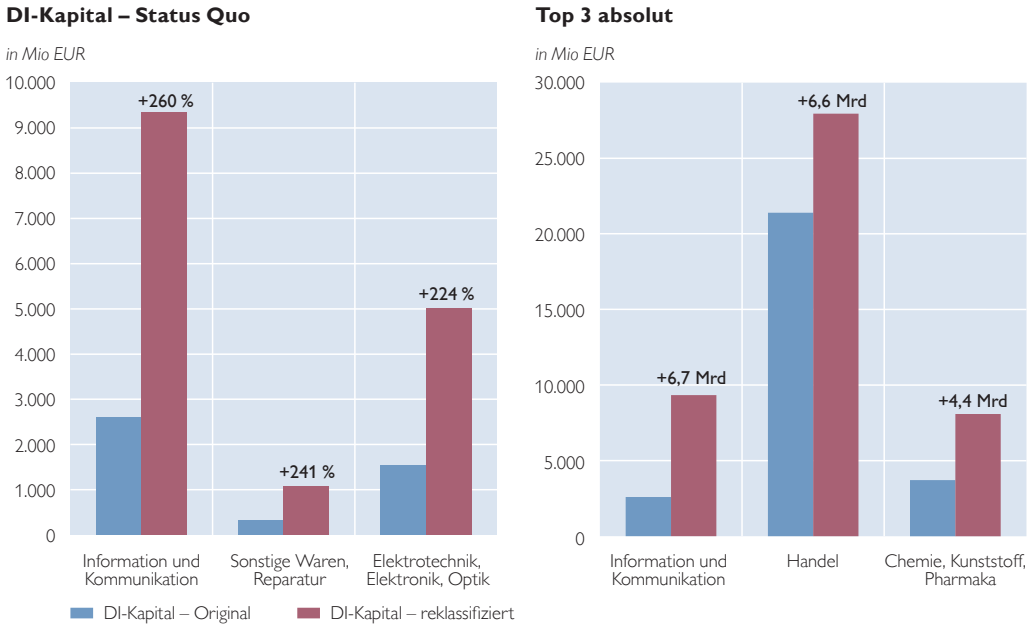
Ergebnisse der Reklassifikation für 2017

	DI-Kapital – Originalwerte		DI-Kapital – reklassifiziert		Differenz	
		Anteil am Gesamtkapital		Anteil am Gesamtkapital		
Branche	*in Mio EUR*	*in %*	*in Mio EUR*	*in %*	*in Mio EUR*	*in %*
Landwirtschaft, Bergbau	241	0	499	0	258	107
Nahrungsmittel, Getränke, Tabak	1.455	1	2.697	2	1.242	85
Textilien, Bekleidung, Leder	127	0	174	0	47	37
Holz, Papier, Druckerei	849	1	1.979	1	1.131	133
Chemie, Kunststoff, Pharmaka	3.714	2	8.088	5	4.374	118
Glas, Steinwaren	790	0	1.225	1	434	55
Metall und Metallwaren	1.235	1	3.297	2	2.063	167
Elektrotechnik, Elektronik, Optik	1.544	1	5.002	3	3.458	224
Maschinenbau	1.232	1	2.371	1	1.139	92
Fahrzeugbau	2.305	1	4.423	3	2.118	92
Sonstige Waren, Reparatur	317	0	1.079	1	762	241
Energie, Wasser, Abfall	1.129	1	1.435	1	307	27
Bauwesen	390	0	582	0	192	49
Handel	21.391	13	27.955	17	6.564	31
Verkehr, Lagerei, Post	1.854	1	2.853	2	999	54
Hotels, Restaurants	369	0	853	1	484	131
Information und Kommunikation	2.595	2	9.331	6	6.736	260
Finanz- und Versicherungswesen	27.214	17	23.593	14	–3.621	–13
hiervon Beteiligungsgesellschaften	12.790	15	5.046	9	–7.744	–61
Realitätenwesen	6.350	4	6.552	4	202	3
Professionelle Dienstleistungen	85.740	52	55.238	34	–30.502	–36
hiervon Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben	84.521	52	53.499	33	–31.022	–37
Sonstige Wirtschaftsdienstleistungen	2.670	2	4.045	2	1.375	51
Öffentliche und persönliche Dienste	141	0	379	0	237	168
Insgesamt	**163.652**		**163.652**			

Quelle: OeNB.

Grafik 16

DI-Kapital 2017 – Effekte der Reklassifikation



Quelle: OeNB.

Diese Branche reduziert ihren Anteil am Gesamtkapital von 52 % auf 34 %. Die Sub-Branchen *Beteiligungsgesellschaften* bzw. *Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben* haben nach wie vor einen großen Anteil am Gesamtkapital. Dies liegt an der Bedeutung der ausländischen, aktiven Beteiligungen, die durch die betroffenen Konzerne von Österreich aus gehalten werden. Deren Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter werden den Branchen *Beteiligungsgesellschaften* bzw. *Verwaltungsgesellschaften* zugerechnet.

Der Effekt dieses „Look-through" konzentriert sich auf die in Grafik 16 dargestellten Branchen.

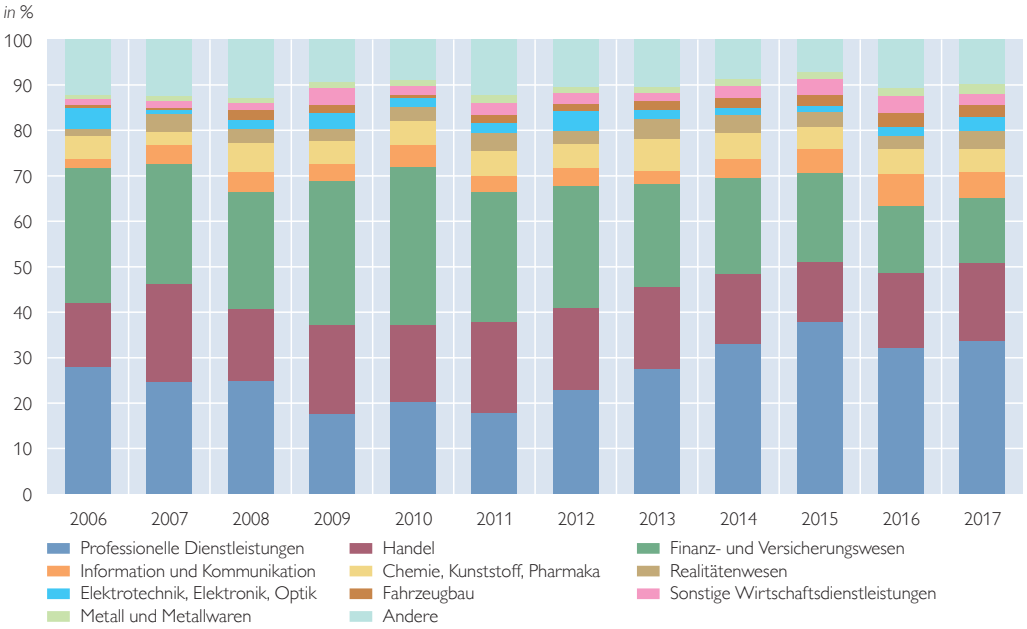
Sowohl gemessen am absoluten Kapitalbestand als auch relativ betrachtet verschieben sich die Beteiligungen in die Branche *Information und Kommunikation* durch diese Reklassifikation am meisten. Ihr DI-Kapital erhöht sich um 6,7 Mrd EUR, ihr Anteil am Gesamtkapital von 1,6% auf 5,7%. Es handelt sich um eine starke Erhöhung auf eher niedrigem Niveau des DI-Kapitals. Diese zeigt, dass die österreichische Medien- und Verlagslandschaft stark über Holding-Gesellschaften organisiert ist.

Bei der Betrachtung der absoluten Zuwächse liegt die Branche *Handel* an zweiter Stelle, gefolgt von *Chemie, Kunststoff, Pharmaka*. *Handel* ist nach der Umschlüsselung die zweitgrößte Branche und damit ein bedeutendes Investitionsziel ausländischer Direktinvestitionen mit einem Anteil von 17,1 % am DI-Gesamtkapital.

Relativ wachsen auch die Branchen *Sonstige Waren, Reparatur* und *Elektrotechnik, Elektronik, Optik* stark. Sie erhöhen ihre Anteile am DI-Gesamtkapital von 0,2 % auf 0,7 % bzw. von 0,9 % auf 3,1 %.

Grafik 17

Reklassifizierte passive DI-Branchen im Zeitverlauf



Quelle: OeNB.

3.5 Reklassifikation: Ergebnisse im Zeitverlauf

Grafik 17 zeigt die Verteilung der Branchen der Investitionsobjekte von ausländischen Direktinvestitionen in Österreich von 2006 bis 2017.

Da sich die Umschichtungen kapitalgewichtet auf relativ wenige Branchen konzentrieren, werden hier nur die zehn größten Branchen[5] einzeln dargestellt, alle anderen Branchen zu der Kategorie *Andere* aufsummiert (ihr Anteil liegt im gesamten Beobachtungszeitraum unter 10 %).

Nach Anwendung des Algorithmus auf die Zeitreihe sieht man drei klar dominierende Branchen in Österreich: *Professionelle Dienstleistungen, Finanz- und Versicherungswesen* und *Handel*. Im betrachteten Zeitraum wurde die Branche *Finanz- und Versicherungswesen* von *Professionelle Dienstleistungen* als größte Branche abgelöst, *Handel* konnte sich vom dritten auf den zweiten Rang steigern.

Die Branche *Finanz- und Versicherungswesen* ist zwar absolut weitgehend konstant geblieben, anteilig betrachtet aber stark zurückgegangen. Ihr Anteil am Gesamtkapital hat sich von 29,8 % auf 14,4 % reduziert. Dies liegt hauptsächlich an einer überarbeiteten Kategorisierung inländischer Einheiten von der Subkategorie *Beteiligungsgesellschaften* zu *Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben*.[6]

3.6 Zusammenfassung

Insgesamt betrugen die passiven Direktinvestitionen in Österreich im Jahr 2017 163,7 Mrd EUR. Durch die teilweise Reallokation des Kapitals auf die im Konzern

[5] *Gemessen am Jahr 2017.*

[6] *Es handelt sich hierbei um eine von der Statistik Österreich in Absprache mit der OeNB durchgeführte Reklassifikation. Diese wurde laufend, nicht rückwirkend, durchgeführt.*

vertretenen Branchen hat sich der Beitrag von *Beteiligungsgesellschaften* von 12,8 Mrd EUR auf 5,0 Mrd EUR reduziert, jener von *Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben* von 84,5 Mrd EUR auf 53,5 Mrd EUR. Das entspricht einem Rückgang von insgesamt 61 % bzw. 37 %.

Wie Grafik 18 zeigt, erfolgt die Verschiebung vor allem zugunsten der Branchen *Handel* (von 13 % auf 17 %) bzw. *Information und Kommunikation* (von 2 % auf 6 %) und in abgeschwächter Form zugunsten der Branchen *Sonstige Waren, Reparatur* und *Elektrotechnik, Elektronik, Optik*.

Der dominierende Anteil der Beteiligungsgesellschaften und Verwaltungsgesellschaften in der publizierten Branchengliederung hat sich durch die beschriebene Reklassifikationsmethode deutlich verringert. Dies ist vor allem bei einer kleinen, offenen Volkswirtschaft wie Österreich, die stark von Konzernspitzen mit ausländischer Beteiligung geprägt ist, von großer Bedeutung.

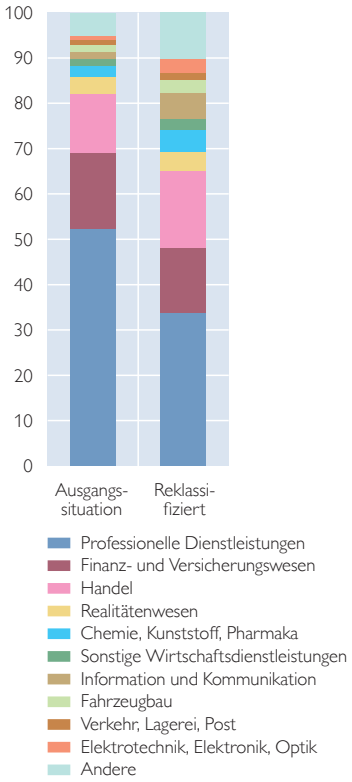
Realwirtschaftliche Ziele in Form von Investitionen in Tochterunternehmen durch ausländische Direktinvestitionen werden dadurch besser ersichtlich. Aufgrund des hohen Anteils der passiven Direktinvestitionen in Form von Durchflusskapital bleiben die Branchen *Finanz- und Versicherungswesen* und *Professionelle Dienstleistungen* dennoch sehr dominant.

Grafik 18

Ergebnis der Reklassifikation für das Jahr 2017

Passive Direktinvestitionen nach inländischen Branchen – Top 10

in % des Gesamtkapitals



Quelle: OeNB.