

# Wer hält das Eigenkapital der österreichischen GmbHs?

Walter Waschiczek, Stefan Wiesinger<sup>1</sup>

Der vorliegende Beitrag untersucht die Gesellschafterstruktur der österreichischen nicht-finanziellen Unternehmen mit der Rechtsform „GmbH“ im Jahr 2020. Dabei lassen sich im Wesentlichen drei Kategorien von Gesellschaftern unterscheiden. Der höchste Anteil am Volumen der Beteiligungen an GmbHs entfiel mit 44% auf Beteiligungsvehikel, d. h. auf Unternehmen, deren Aufgabe es ist, sich an anderen Unternehmen zu beteiligen. Gemessen an der Anzahl der Beteiligungen umfassten private Haushalte mit einem Anteil von nahezu drei Viertel die zahlenmäßig größte Gruppe der Gesellschafter. Da das durchschnittliche Volumen einer Beteiligung von privaten Haushalten an einer GmbH allerdings relativ klein ist, hielten diese nur 20% des Beteiligungsvolumens. Ähnlich hoch war der Anteil der dritten Gruppe am Beteiligungsvolumen, der ausländischen Gesellschafter. Das Eigenkapital der GmbHs wies einen relativ hohen Konzentrationsgrad auf. Mehr als ein Drittel des Eigenkapitals aller GmbHs ist auf nur 100 Unternehmen konzentriert. Zudem hatten die GmbHs zumeist wenige Eigentümer – mehr als 93% hatten ein bis maximal drei Gesellschafter. In 43% aller Beteiligungsverhältnisse wurde das Eigenkapital zur Gänze oder zu mehr als 50% von einem einzigen Gesellschafter gehalten.

Die Frage der Gesellschafterstruktur<sup>2</sup> von Unternehmen ist aus verschiedenen Gesichtspunkten von Relevanz. Aufgrund seiner Risikotragfähigkeit und seines langfristigen Charakters ist Eigenkapital ein wesentlicher Faktor sowohl für die Krisenresilienz von Unternehmen als auch für die Finanzierung risikoreicher und langfristiger Investitionsprojekte. Zwar hat sich die Eigenkapitalquote österreichischer Unternehmen in den Jahren vor der COVID-19-Pandemie deutlich verbessert (Beer/Waschiczek, 2019; Breyer et al., 2021), und auch die Befürchtungen bezüglich Gewinneinbrüchen und steigenden Unternehmensinsolvenzen als Folge der Pandemie – und den damit verbundenen Effekten auf das unternehmerische Eigenkapital – haben sich zumindest bis dato nicht materialisiert. Gleichwohl hat die Funktion von Eigenkapital im Finanzierungsmix der Unternehmen im aktuellen Umfeld anhaltend erhöhter Unsicherheiten an Bedeutung gewonnen. Die Frage der Eigentümerstruktur hat auch Relevanz für die Governance der Unternehmen. Institutionen, Unternehmen und Einzelpersonen, die an einem Unternehmen beteiligt sind, unterscheiden sich hinsichtlich ihres Geschäftsmodells und damit in Bezug auf die Zielsetzungen und Strategien, die sie mit ihrer Beteiligung verbinden. Diese Unterschiede können einen Einfluss haben auf die Art und Weise der Allokation von Beteiligungskapital, des Monitorings der Unternehmen, an denen sie beteiligt sind, und des Entscheidungsfindungsprozesses innerhalb des Unternehmens. Es ist zu vermuten, dass bei Engagements in GmbHs der unmittelbare unternehmerische Aspekt im Vordergrund steht und weniger die ausschließliche

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Referat Geldpolitik, walter.waschiczek@oenb.at; Abteilung Statistik – Außenwirtschaft, Finanzierungsrechnung und Monetärstatistiken, stefan.wiesinger@oenb.at.

<sup>2</sup> Aus Gründen der besseren Lesbarkeit sowie aufgrund des Umstandes, dass sowohl natürliche als auch juristische Personen Beteiligungsanteile an GmbHs halten können, wird in diesem Beitrag der Begriff „Gesellschafter“ durchgehend im generischen Maskulinum verwendet. Ähnliches gilt in weiterer Folge für die Begriffe „Eigentümer“ und „Investoren“.

Partizipation am Unternehmenserfolg.<sup>3</sup> Dafür spricht, dass die an einer GmbH eingegangenen Beteiligungen nicht auf geregelten Märkten (Börsen) handelbar sind und sich daher weniger als Aktien für reine „Portfolio-Investitionen“ eignen.<sup>4</sup>

Vor diesem Hintergrund analysiert dieser Beitrag die Eigentumsstruktur österreichischer nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften in der Rechtsform einer GmbH für das Jahr 2020 (in weiterer Folge als „GmbHs“ bezeichnet). Es handelt sich nach unserem Wissen um die erste derartig umfassende Analyse für die Gesamtheit aller GmbHs in Österreich.<sup>5</sup> Die Einbeziehung aller GmbHs ermöglicht einerseits ein sehr repräsentatives Bild deren Gesellschafterstruktur, schränkt aber andererseits die Anzahl der Variablen ein, die in die Analyse einbezogen werden können. Aufgrund der deutlich geringeren Meldeverpflichtungen kleiner GmbHs liegen für diese – und damit die Gesamtheit der GmbHs – nur sehr wenige Bilanzvariablen vor. Daher wurde aus den Bilanzdaten lediglich die Eigenkapitalquote verwendet.

Die weitere Struktur der Ausarbeitung ist wie folgt: Der erste Abschnitt gibt einen Überblick über die Datengrundlage sowie die in diesem Beitrag angewendete Klassifizierung der GmbHs und ihrer Gesellschafter. Das darauffolgende Kapitel stellt kurz wesentliche Charakteristika der GmbHs in Österreich dar. Der dritte Abschnitt geht der Frage nach, welche institutionellen Sektoren das Eigenkapital der GmbHs besitzen und welche Unterschiede diesbezüglich im Hinblick auf einige mögliche Determinanten der Gesellschafterstruktur bestehen. Das vierte Kapitel analysiert die Bedeutung von Mehrheitseigentümern von GmbHs. Das Schlusskapitel fasst die Ergebnisse zusammen.

## 1 Beschreibung der Datenbasis

Die für diese Analyse verwendeten Daten wurden aus Bilanzdaten, Firmenbuchdaten sowie OeNB-internen Stammdaten<sup>6</sup> zusammengeführt.

Bilanzdaten wurden von einem Drittanbieter erworben und um für die Statistik relevante Unternehmen ergänzt. Die letztverfügbaren Bilanzdaten stammen aus dem Berichtsjahr 2020.<sup>7</sup> Die Bilanzdaten sind Einzelabschlüsse und wurden nach den Vorgaben des österreichischen Unternehmensgesetzbuches (UGB) erstellt. Daraus wurden die Bilanzsumme und das Eigenkapital der einzelnen GmbHs in die Analyse einbezogen. Eigenkapital umfasst sowohl das von außen durch die Gesellschafter eingezahlte Stammkapital als auch das in Form von thesaurierten Gewinnen innerhalb des Unternehmens erwirtschaftete Kapital. Eine Aufteilung, aus welcher dieser beiden Quellen das Eigenkapital der betrachteten Unternehmen stammt, ist mit den zur Verfügung stehenden Daten nicht für alle GmbHs möglich und kann daher nicht in die Untersuchung einbezogen werden.

<sup>3</sup> Ausgenommen sind stille Gesellschafter, die gegen eine Vermögenseinlage am Gewinn beteiligt, aber nach außen nicht als Gesellschafter erkennbar sind.

<sup>4</sup> Prinzipiell dürfen GmbH-Gesellschafter zu jedem Zeitpunkt ihre Anteile veräußern (außer es gibt anderslautende Vereinbarungen im Gesellschaftsvertrag).

<sup>5</sup> Aruqaj et al. (2020) analysieren soziodemografische Aspekte der Beteiligungen an österreichischen GmbHs der privaten Haushalte in den Jahren 2006 bis 2019.

<sup>6</sup> Diese Datenquelle beinhaltet zusätzliche Informationen einzelne Unternehmen betreffend, wie beispielsweise den volkswirtschaftlichen Sektor.

<sup>7</sup> Diese Daten beinhalten Unternehmen mit einem Bilanzstichtag im Jahr 2020, welcher nicht zwingend der 31.12.2020 ist.

Die österreichischen Bilanzierungsvorschriften sehen vor, dass die Aktiva des Buchwerts laut UGB auf Grund des Vorsichtsprinzips (§201(2) UGB ) nicht mit Marktwert<sup>8</sup> bewertet werden dürfen. Aus dem daraus entstehenden Unterschied zwischen Buchwert laut UGB und dem tatsächlichen Marktwert ergeben sich „stille Reserven“, die in dieser Analyse aufgrund mangelnder Datenverfügbarkeit nicht enthalten sind. Die stillen Reserven entstehen beispielsweise, wenn ein Wirtschaftsgut schneller abgeschrieben wird als es tatsächlich an Wert verloren hat (z. B. durch Sonderabschreibungen), oder wenn sein Wert im Laufe der Zeit zugenommen hat (z. B. bei einer Immobilie). Stille Reserven können eine Ursache dafür sein, dass das in der Bilanz ausgewiesene Eigenkapital negativ ist. Ein anderer Grund für negatives Eigenkapital kann sein, dass sich das Unternehmen in einer Anlaufphase befindet und umfangreiche finanzielle Mittel verwendet hat, um Produkte und Infrastruktur zu schaffen, die später Gewinne abwerfen. Darüber hinaus können Tochterunternehmen eines Konzerns aufgrund von Kapitalverflechtungen auch negative Eigenkapitalquoten aufweisen. Während in vielen Fällen ein negatives Eigenkapital aus der Bilanzierung von aus früheren Jahren aufgelaufenen Verlusten stammt, ist ein Unternehmen also nicht zwangsläufig überschuldet, wenn es ein negatives Eigenkapital hat.

Aus dem Firmenbuch wurden Informationen über die Beteiligten an den GmbHs, Alter oder Branche der Unternehmen ermittelt. Firmenbuchdaten sind wesentlich aktueller als Bilanzdaten, da sie in wöchentlicher Frequenz aktualisiert werden. Die Bilanzdaten wurden allerdings mit Firmenbuchdaten aus 2020 verknüpft, um eine zeitlich konsistente Datenbasis zu erstellen.

Aus den OeNB-internen Stammdaten wurden Informationen zur Zugehörigkeit der GmbHs und der Gesellschafter zum institutionellen Sektor gemäß ESVG entnommen.

Um Aussagen bezüglich der Beteiligungsstruktur der GmbHs tätigen zu können, wurden Bilanz- und Firmenbuchdaten verknüpft. Dabei kann allerdings nur die unmittelbare (direkte) Beziehung eines Gesellschafters zu einer GmbH erfasst werden, nicht die allenfalls hinter diesen stehenden mittelbaren oder ultimativen Eigentümer und somit auch keine Verflechtungen zwischen Unternehmen durch Beteiligungen, die einen unternehmerischen Einfluss ermöglichen.

Die GmbHs wurden anhand der Informationen über die Zugehörigkeit zu einem institutionellen Sektor und des NACE-Codes<sup>9</sup> in zwei Kategorien unterteilt.

- Holdings und Head Offices (NACE 70.1). Hierbei handelt es sich um Unternehmen, deren primärer Zweck das Halten von Unternehmensanteilen darstellt. Aufgrund ihrer besonderen betriebswirtschaftlichen Strukturen, aber auch wegen ihrer hohen Anteile an der Bilanzsumme der GmbHs wurden diese als eigene Kategorie betrachtet. In weiterer Folge werden diese Einheiten mit dem Branchen-code M(B) gekennzeichnet, da sie aus dem Abschnitt M „Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen“ herausgelöst

<sup>8</sup> In Makrostatistiken ist das ausgewiesene Eigenkapital in der Regel zu Marktwerten auszuweisen.

<sup>9</sup> Statistische Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Gemeinschaft. Das Akronym NACE geht auf die französische Bezeichnung „Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne“ zurück. Einige Branchen, die sehr geringe Eigenkapitalvolumina aufwiesen, wurden zur Gruppe „sonstige“ zusammengefasst. Konkret waren dies die NACE-Abteilungen A, B, E, K, O, P, Q, R, S sowie jene GmbHs, für die keine Angabe betreffend die Branchenzugehörigkeit vorliegt und auf die jeweils weniger als 1% des Eigenkapitals (in Summe 2%) entfielen. Eine Erläuterung der NACE-Abteilungen ist im Anhang zu finden.

wurden. Die restlichen Einheiten aus dem Abschnitt M werden nachfolgend als M(A) bezeichnet. Dieser Teilabschnitt beinhaltet hauptsächlich bestimmte freiberufliche, wissenschaftliche und technische Tätigkeiten (z. B.: Rechtsberatung, Wirtschaftsprüfung und Unternehmensberatung).

• Nichtfinanzielle Unternehmen im engeren Sinne: Alle anderen Unternehmen. Während im Rahmen dieses Beitrags nur GmbHs aus dem nichtfinanziellen Unternehmenssektor betrachtet werden, können Gesellschafter prinzipiell aus allen Sektoren stammen und auch andere Rechtsformen als die einer GmbH besitzen. Im Rahmen dieses Artikels werden „Gesellschafter“ und „Investoren“ synonym verwendet. Die für diese Analyse verwendete Gliederung der Gesellschafter unterscheidet im Wesentlichen vier Hauptgruppen:

- Privater Haushaltssektor: Dieser umfasst private Haushalte, Einzelunternehmen und private Organisationen ohne Erwerbszweck.
- Beteiligungsvehikel (einschließlich Privatstiftungen): Darunter wurden im Rahmen dieses Beitrags neben den Management- und Beteiligungsgesellschaften (NACE 70.1) alle anderen institutionellen Sektoren zusammengefasst, deren primärer Zweck das Halten von Unternehmensanteilen darstellt. Die Zusammensetzung dieses Aggregats wird im Anhang genauer beschrieben.
- Sonstige inländische Gesellschafter: In dieser Gruppe wurden alle anderen inländischen institutionellen Sektoren zusammengefasst, da sie einzeln betrachtet eine vergleichsweise untergeordnete Rolle spielen. Konkret handelt sich dabei um:
  - Nichtfinanzielle Unternehmen im engeren Sinne: Alle anderen Unternehmen – Abgrenzung wie oben bei den GmbHs.
  - Finanzsektor: Alle Finanzinstitutionen mit Ausnahme von Beteiligungsvehikeln (einschließlich Privatstiftungen).<sup>10</sup> Diese Gruppe umfasst zum einen Banken und zum anderen institutionelle Investoren wie Versicherungen, Investmentfonds, Pensionskassen und sonstige Einheiten im Finanzsektor<sup>11</sup>.
  - Sektor Staat: Dieser enthält Bund, Länder, Gemeinden und Sozialversicherungsträger.
- Ausland: Alle Gesellschafter, deren dauerhafter Sitz sich nicht in Österreich befindet<sup>12</sup>. Im Prinzip gehören auch ausländische Gesellschafter einem der zuvor genannten Sektoren an, die verfügbaren Daten erlauben jedoch keine Zuordnung zu diesen.

Aufgrund der Datenverfügbarkeit kann jedoch keine Aussage über die relative Bedeutung von Beteiligungen am Veranlagungsvolumen der Gesellschafter getroffen werden. Die für Gesellschafter vorliegenden Daten enthalten zwar Informationen darüber, welchem institutionellen Sektor und welcher Branche sie angehören und in welchem Land sie ihren Sitz haben, ermöglichen aber keine detailliertere Beschreibung des gesamten Vermögens. Zusätzlich hindert die sektorale Abgrenzung der Gesellschafter daran, zusätzliche Attribute für Vergleiche mitzuberück-

<sup>10</sup> Statistisch gesehen handelt sich hierbei um alle Einheiten aus dem Sektor S.12 (finanzielle Kapitalgesellschaften) mit Ausnahme jener Sektoren, die für unsere Zwecke den Beteiligungsvehikeln inkl. Privatstiftungen zugerechnet wurden (firmeneigene Finanzinstitute, finanzielle Head Offices und Privatstiftungen).

<sup>11</sup> Dazu zählen insbesondere der institutionelle Sektor „Sonstige Finanzinstitute (ohne Versicherungsgesellschaften und Altersvorsorgeeinrichtungen)“ sowie Sparkassenstiftungen und konzerninterne Finanzierungseinrichtungen.

<sup>12</sup> Eine Privatperson wird im Rahmen der Statistik dem Ausland zugeordnet, sobald sie ihren Wohnsitz länger als ein Jahr im Ausland hat.

sichtigen. Das betrifft sowohl Unternehmenscharakteristika wie Bilanzsumme oder Unternehmensalter als auch Beteiligungen an nicht österreichischen GmbHs.

## 2 Einige Charakteristika der GmbHs und ihrer Gesellschafter

Insgesamt liegen für 129.983 nichtfinanzielle Unternehmen mit der Rechtsform „GmbH“ Bilanzdaten vor. Diese verfügten im Jahr 2020 in Summe über eine buchhalterische Bilanzsumme von 778,4 Mrd EUR. Die durchschnittliche Bilanzsumme einer GmbH belief sich somit auf knapp 6 Mio EUR. Bei nahezu 90 % der GmbHs lag die Bilanzsumme unter diesem Durchschnittswert, während etwas mehr als 1.000 GmbHs – das waren rund 0,8 % – eine Bilanzsumme von mehr als 100 Mio EUR aufwiesen (davon 74 mehr als 1 Mrd EUR). 43 % hatten eine Bilanzsumme zwischen 100.000 EUR und 1 Mio EUR, und weitere 32 % eine Bilanzsumme von 1 Mio EUR bis 10 Mio EUR (Grafik 1).

Nahezu ein Fünftel der GmbHs waren Handelsbetriebe (Abschnitt G). Die zweithöchste Anzahl repräsentierte die Branche des Grundstücks- und Wohnungswesens (Abschnitt L) mit einem Anteil von 15 %, gefolgt von der Branche „fachspezifische Dienstleistungen“ (Abschnitt M(A)) mit einem Anteil von knapp 14 % und der Bauwirtschaft (Abschnitt F) mit 11 %. Insgesamt waren mehr als neun von zehn GmbHs nichtfinanzielle Unternehmen (i.e.S.), rund 8 % waren Holdings und Head Offices. Der Anteil der Holdings und Head Offices an der Bilanzsumme aller GmbHs war mit 32 % allerdings vier Mal so hoch wie ihr Anteil an der Anzahl der GmbHs, da deren durchschnittliche Bilanzsumme mit 23 Mio EUR ebenfalls nahezu vier Mal so groß war wie die der GmbHs insgesamt (und nahezu sechs Mal so groß wie jene der nichtfinanziellen Unternehmen i.e.S.). Noch größer waren im Durchschnitt Energieversorgungsbetriebe (Abschnitt D) mit einer Bilanzsumme von 24 Mio EUR. Demgegenüber wiesen Unternehmen der Branchen „fachspezifische Dienstleistungen“ (Abschnitt M(A)) und Gastronomie (Abschnitt I) Bilanzsummen von durchschnittlich jeweils weniger als 2 Mio EUR auf.

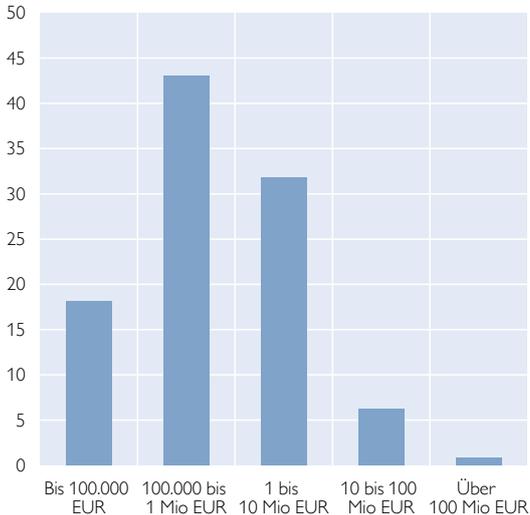
Die durchschnittliche GmbH war 13 Jahre alt, bezogen auf das Ersteintragungsdatum ins Firmenbuch. Nur 1.549 GmbHs (das sind 1,2 % aller im Datensatz enthaltenen Unternehmen) waren älter als 50 Jahre. Der Median der Eigenkapitalquote der untersuchten GmbHs betrug 40,5 %. 18 % der GmbHs wiesen eine negative Eigenkapitalquote auf, weitere 7 % hatten eine positive Eigenkapitalquote von weniger als 8 %. Das ist einer der beiden Schwellenwerte gemäß Unternehmensreorganisationsgesetz, die die Eröffnung eines Reorganisationsverfahrens auslösen könnten.<sup>13</sup>

<sup>13</sup> §22 (1) URG beschreibt die insolvenzrechtliche Haftung von Gesellschaftern, die zwei Jahre vor der tatsächlichen Insolvenz eine Eigenkapitalquote unter 8% sowie eine fiktive Schuldentilgungsdauer von 15 Jahre vorwiesen, aber kein Reorganisationsverfahren einleiteten.

## Nichtfinanzielle Unternehmen in der Rechtsform „GmbH“

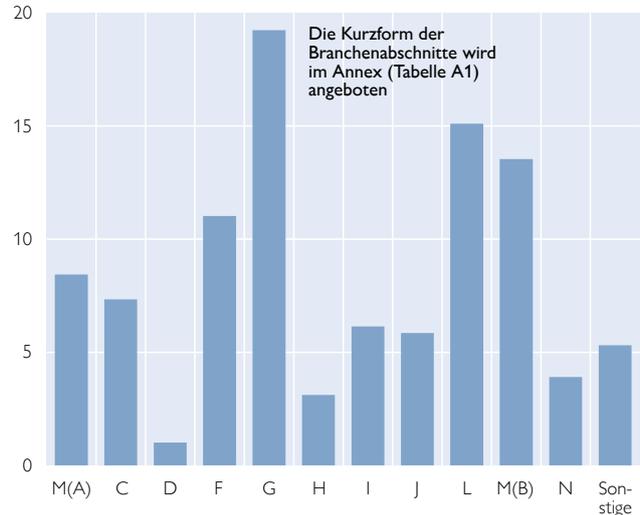
### Verteilung nach Bilanzsumme

Anteile in %



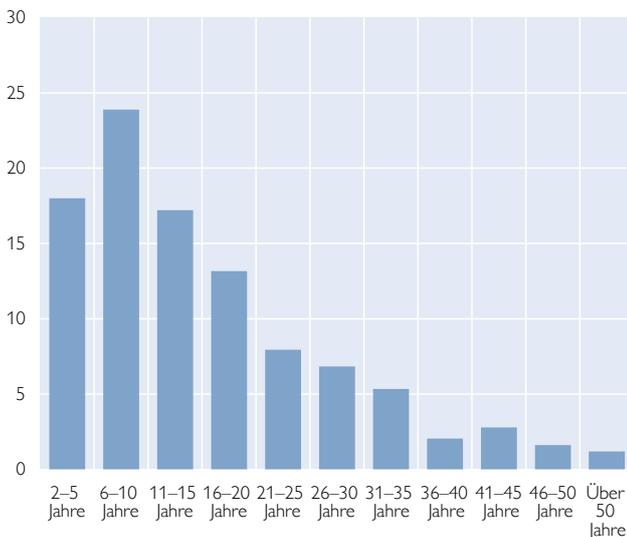
### Verteilung nach NACE-Code

Anteile in %



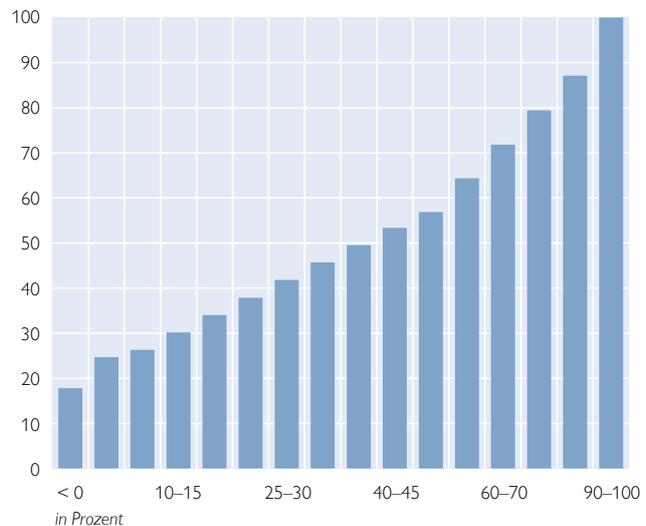
### Verteilung nach Alter

Anteile in %



### Verteilung nach Eigenkapitalquote (kumuliert)

Anteile in %



Quelle: OeNB, eigene Berechnungen.

Im Jahr 2020 hielten insgesamt 183.081 verschiedene Institutionen, Unternehmen und Einzelpersonen Anteile an österreichischen nichtfinanziellen Unternehmen in der Rechtsform einer GmbH. Davon stammten 22.872 aus dem Ausland und 160.210 aus dem Inland. Nahezu drei Viertel aller Gesellschafter (und mehr als drei Viertel aller inländischen Investoren) stammten aus dem Haushaltssektor, von denen wiederum mehr als 99 % Einzelpersonen (private Haushalte) waren.<sup>14</sup> Bezogen auf den Bevölkerungsstand im Jahresdurchschnitt 2020 hielten damit

<sup>14</sup> Der Rest entfiel auf private Organisationen ohne Erwerbszweck.

1,5 % der österreichischen Bevölkerung Anteile an inländischen nichtfinanziellen Unternehmen in der Rechtsform einer GmbH. Rund 5 % der Gesellschafter waren (inländische) Beteiligungsvehikel und 8 % nichtfinanzielle Unternehmen im engeren Sinne. Der weitaus überwiegende Teil der Gesellschafter, nämlich 152.245 oder 83 %, hielt nur eine Beteiligung an einer GmbH. Etwas mehr als 11 % hielten zwei GmbH-Beteiligungen. 378 GmbHs wiesen zehn Gesellschafter auf. Bezogen auf die Anzahl der Beteiligungsverhältnisse hielt ein Gesellschafter somit rund 1,3 GmbH-Beteiligungen. Die – gemessen am Eigenkapital – größten fünf Gesellschafter hielten 7,4 % des Eigenkapitals der österreichischen GmbHs. Die größten 100 Gesellschafter vereinigten knapp 36 % des Eigenkapitals auf sich. Insgesamt wies das Eigenkapital der GmbHs damit einen relativ hohen Konzentrationsgrad auf.

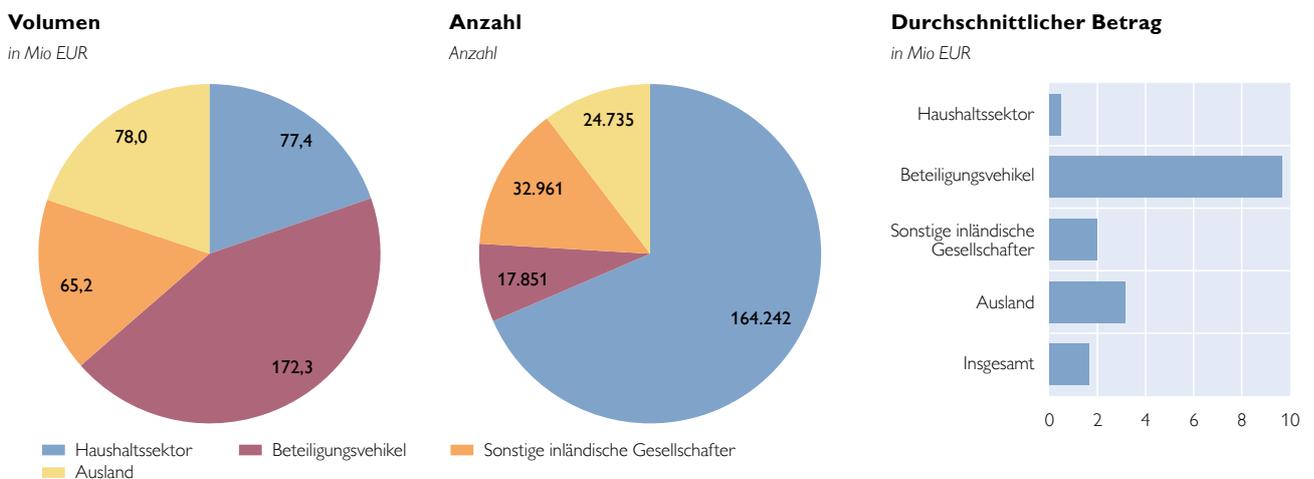
### 3 Struktur der Beteiligungen an österreichischen GmbHs

In Summe verfügten die österreichischen GmbHs im Jahr 2020 über ein Eigenkapital in Höhe von 392,9 Mrd EUR.<sup>15</sup> Bezogen auf die 239.789 Beteiligungsverhältnisse belief sich der durchschnittliche Betrag einer Beteiligung somit auf rund 1,6 Mio EUR (siehe „A3: Tabellen“ im Anhang). In 42 Fällen lag dieser Wert über 1 Mrd EUR. In knapp 27.000 Fällen war der Beteiligungswert negativ. Mehr als die Hälfte der GmbHs stand im Eigentum eines Gesellschafter, rund 30 % hatten zwei und weitere 9 % drei Gesellschafter, in 24 Fällen betrug dieser Wert 100 oder mehr.

Etwas mehr als 10 % der Beteiligungsverhältnisse wurden von ausländischen Investoren gehalten (Grafik 2). Da der durchschnittliche Betrag einer ausländischen Beteiligung mit 3,2 Mio EUR mehr als doppelt so hoch war wie eine Beteiligung inländischer Investoren (1,5 Mio EUR), betrug der Auslandsanteil an den Beteiligungsvolumina 20 %. Mit 36 % entfiel davon der weitaus größte Anteil auf Deutschland, knapp 20 % auf die Niederlande. Insgesamt entfielen nahezu drei

Grafik 2

#### Beteiligungen an österreichischen GmbHs nach sektoraler Zuordnung der Gesellschafter



Quelle: OeNB, eigene Berechnungen.

<sup>15</sup> Da – wie weiter oben ausgeführt – das Eigenkapital einer GmbH nicht nur positiv, sondern auch negativ sein kann, handelt es sich bei diesem Betrag um die Summe aller positiven und negativen Werte für Eigenkapital.

Viertel des von ausländischen Gesellschaftern gehaltenen Eigenkapitals auf Investoren aus der EU. Von den Ländern außerhalb der EU war die Schweiz mit etwas mehr als 8 % das wichtigste Herkunftsland.

Von inländischer Seite wurden die Beteiligungen an GmbHs in sehr hohem Ausmaß von Beteiligungsvehikeln (inkl. Privatstiftungen) gehalten. Diese hielten 2020 in Summe mit 172,3 Mrd EUR knapp 44 % des gesamten Eigenkapitals der GmbHs. Mit nahezu 10 Mio EUR war die durchschnittliche Größe einer Beteiligung von Beteiligungsvehikeln rund sechs Mal so groß wie der Gesamtdurchschnitt. Rund 13 % des Eigenkapitals der österreichischen GmbHs wurden im Jahr 2020 von sonstigen nichtfinanziellen Unternehmen (d. h. Beteiligungen von Unternehmen an anderen Unternehmen) gehalten. Dazu zählen sowohl strategische Beteiligungen an anderen Unternehmen als auch Beteiligungen innerhalb von Unternehmensgruppen, wobei eine Unterscheidung mit den zur Verfügung stehenden Daten nicht möglich ist. Mehr als zwei Drittel der gesamten Beteiligungsverhältnisse wurde von privaten Haushalten gehalten. Da eine durchschnittliche Beteiligung privater Haushalte mit 471.000 EUR nur etwas mehr als ein Viertel des Gesamtdurchschnitts ausmachte, betrug deren Anteil am Eigenkapital der österreichischen GmbHs nur rund 20 %. Eine sehr untergeordnete Rolle in der Eigenkapitalfinanzierung der österreichischen GmbHs spielen der Staat und der Finanzsektor, die in direkter Form jeweils weniger als 2 % des Eigenkapitals hielten; indirekte Beteiligungen können wie erwähnt nicht erfasst werden.

Analog zu ihrem großen Anteil an der Bilanzsumme entfiel 2020 nahezu die Hälfte (44,9 %) des Eigenkapitals der österreichischen GmbHs auf Holdings und Head Offices (Abschnitt M(B)). Beteiligungen an diesen unterscheiden sich in mehrfacher Hinsicht von Beteiligungen an nichtfinanziellen GmbHs. Zum einen ist eine durchschnittliche Beteiligung an diesen mit 8,8 Mio EUR nahezu neunmal so groß wie eine an einer sonstigen nichtfinanziellen GmbH (1,0 Mio EUR)<sup>16</sup>. Zum anderen wies die Investorenstruktur der Holdings und Head Offices höhere Anteile an Kapitalgebern aus dem Ausland und von inländischen Beteiligungsvehikeln auf, während das Eigenkapital von nichtfinanziellen GmbHs in deutlich höherem Ausmaß von privaten Haushalten und sonstigen inländischen Gesellschaftern gehalten wurde.

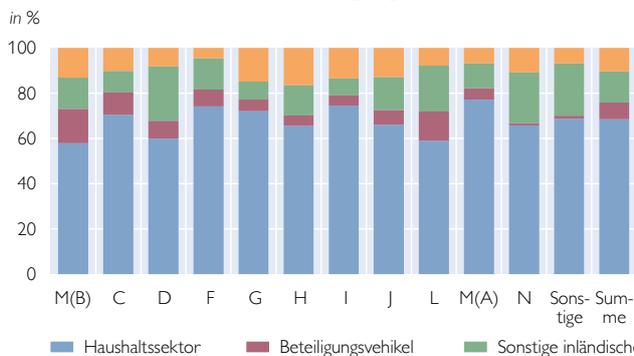
Betrachtet man alle GmbHs insgesamt, zeigen sich deutliche Unterschiede in der Gesellschafterstruktur nach Branche (Grafik 3):

- In einigen Branchen wurde ein sehr hoher Anteil des Eigenkapitals der GmbHs von inländischen Beteiligungsvehikeln gehalten. In der Sachgütererzeugung (Abschnitt C), in der Information, Kommunikation und Technologie (IKT)-Branche (Abschnitt J) und in der Energiewirtschaft (Abschnitt D) war es jeweils mehr als die Hälfte, auch die realitätenbezogenen Branchen Bau (Abschnitt F) und Grundstücks- und Wohnungswesen (Abschnitt L) wiesen sehr hohe Anteile inländischer Beteiligungsvehikel zwischen 30 % und 40 % auf.
- Der Sektor der privaten Haushalte ist als Kapitalgeber in besonders hohem Maße für die Gastronomiebranche (Abschnitt I) relevant. Mehr als drei Viertel (76 %) des entsprechenden Eigenkapitals wird von diesem gehalten. Das Eigenkapital der GmbHs im Bereich „fachspezifische Dienstleistungen“ (Abschnitt M(A);

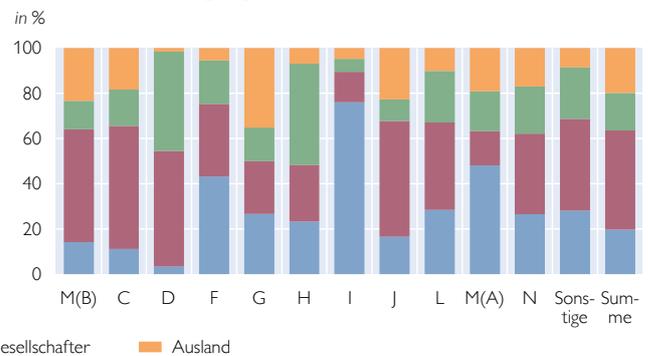
<sup>16</sup> Lediglich bei GmbHs aus der Sachgütererzeugung (Abschnitt C) und aus der Energiewirtschaft (Abschnitt D) lag das durchschnittliche Beteiligungsvolumen mit 3,4 Mio EUR bzw. 2,7 Mio EUR deutlich darüber.

### Gesellschafterstruktur nach Branchenzugehörigkeit der GmbHs

Anteile an der Anzahl der Beteiligungen



Anteile am Beteiligungsvolumen



Quelle: OeNB, eigene Berechnungen.

Anmerkung: Die Kurzform der Branchenabschnitte wird im Annex (Tabelle A1) angeboten

47 %) sowie in der Bauwirtschaft (Abschnitt F; 43 %) wird nahezu zur Hälfte von privaten Haushalten gehalten.

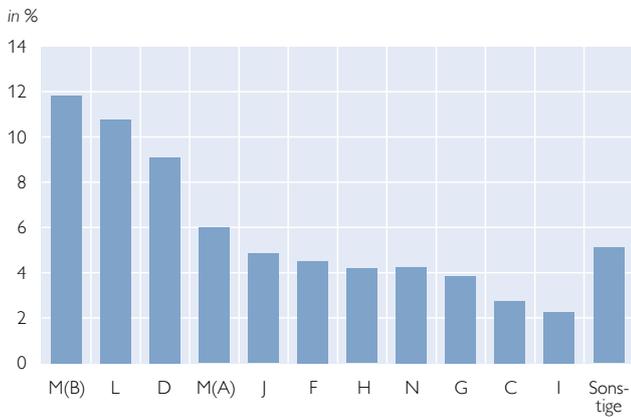
- Der Sektor Staat spielte nur im Bereich Verkehr (Abschnitt H) mit 21 % des Eigenkapitals der GmbHs aus dieser Branche eine größere Rolle; rund die Hälfte davon wurde von Gemeinden gehalten.
- Den mit Abstand höchsten Auslandsanteil der einzelnen Abschnitte wies der Handel (Abschnitt G) mit 35 % auf. Über dem Durchschnitt lag der Auslandsanteil auch in der IKT-Branche (Abschnitt J). Demgegenüber war der Auslandsanteil in der Energiewirtschaft (Abschnitt D), in der Gastronomie (Abschnitt I) und in der Baubranche (Abschnitt F) mit jeweils rund 2 % bis 5 % sehr gering.

Einen Hinweis auf das Ausmaß der Verschachtelung in den Eigentumsverhältnissen der GmbHs kann das Ausmaß der Konzentration der Beteiligungen durch inländische Gesellschafter aus der eigenen Branche geben (Grafik 4). Am höchsten ist dieses bei den Holdings und Head Offices, von denen 12 % von anderen (inländischen) Beteiligungsvehikeln gehalten wurden. Ähnlich hohe Anteile waren im Grundstücks- und Wohnungswesen (Abschnitt L; 11 %) und im Energiebereich (Abschnitt D; 9 %) zu verzeichnen. Beteiligungen innerhalb der eigenen Branche wiesen im Durchschnitt ein deutlich höheres Volumen auf als der allgemeine Durchschnitt – bei Holdings und Head Offices sowie im Energiebereich, aber auch im Bereich Verkehr (Abschnitt H) und in der Sachgütererzeugung (Abschnitt C) war es jeweils mehr als viermal so hoch. Daher befand sich das Volumen des von inländischen Gesellschaftern gehaltenen Eigenkapitals der Holdings und Head Offices zu etwas mehr als der Hälfte und der Energiebranche zu knapp 40 % in den Händen von Gesellschaftern aus der eigenen Branche. Insgesamt belief sich der Anteil der Beteiligungen innerhalb der eigenen Branche zwar nur auf 6 %, bezogen auf die Anzahl der Beteiligungsverhältnisse aber auf 29 % des Beteiligungskapitals.

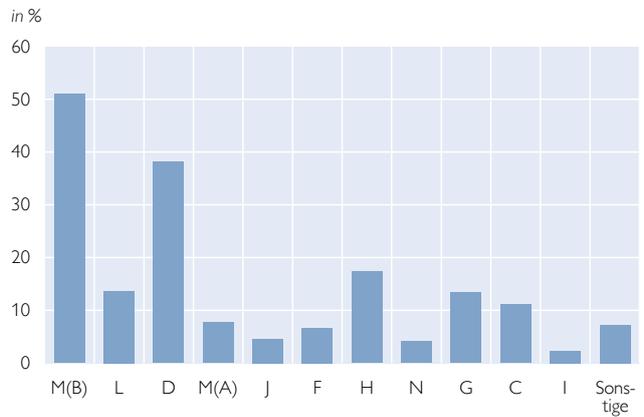
Grafik 4

### Beteiligungen innerhalb der eigenen Branche<sup>1</sup>

#### Anteil an der Anzahl der Beteiligungen



#### Anteil am Beteiligungsvolumen



Quelle: OeNB, eigene Berechnungen.

Anmerkung: Die Kurzform der Branchenabschnitte wird im Annex (Tabelle A1) angeboten.

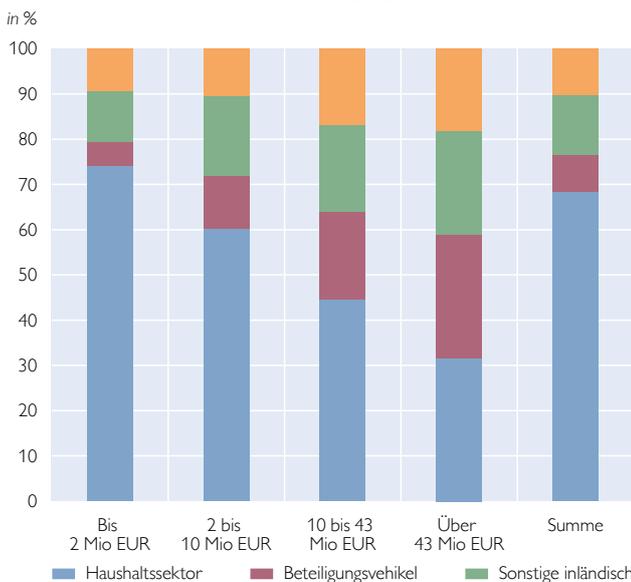
<sup>1</sup> Beteiligungen von inländischen Gesellschaftern.

Markante Unterschiede bestehen in der Gesellschafterstruktur hinsichtlich der Größe der GmbHs (Grafik 5). Hierzu wurden die GmbHs nach dem Bilanzsummenkriterium der KMU-Definition der EU-Kommission in Kleinstunternehmen,

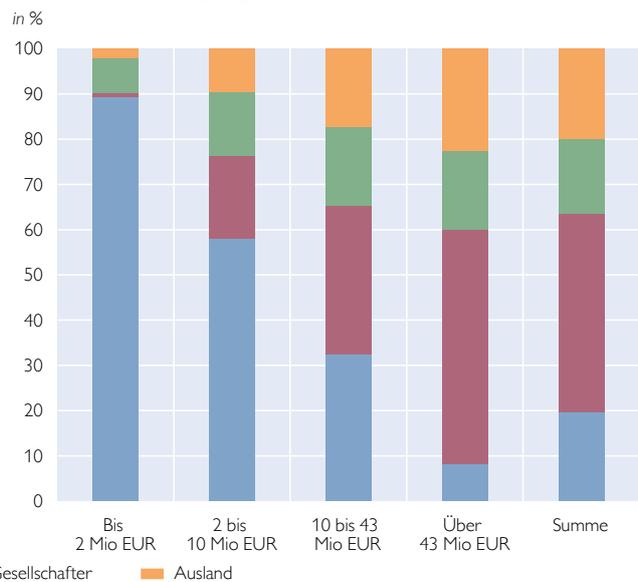
Grafik 5

### Gesellschafterstruktur nach Bilanzsumme der GmbHs

#### Anteile an der Anzahl der Beteiligungen



#### Anteile am Beteiligungsvolumen



Quelle: OeNB, eigene Berechnungen.

kleine, mittlere und große Unternehmen gegliedert.<sup>17</sup> Während knapp 90 % des Eigenkapitals von Kleinstunternehmen (bis 2 Mio EUR Bilanzsumme) in der Rechtsform einer GmbH auf die privaten Haushalte entfielen, waren es bei den Großunternehmen (Bilanzsumme von über 43 Mio EUR) nur 9 %. Umgekehrt war die Situation bei den Beteiligungsvehikeln, die lediglich 1 % des Eigenkapitals von Kleinst-GmbHs, aber mehr als die Hälfte des Eigenkapitals von GmbHs mit einer Bilanzsumme von über 43 Mio EUR hielten. Ähnlich verhielt es sich beim Auslandsanteil, der bei den Großunternehmen mit 23 % mehr als zehn Mal so hoch war wie bei den Kleinstunternehmen (2 %).

Deutlich geringere Unterschiede hinsichtlich der Gesellschafterstruktur bestanden in Bezug auf das Alter der GmbHs. Der Auslandsanteil nimmt mit zunehmendem Alter tendenziell ab – für unter 20 Jahre alte GmbHs lag er im Durchschnitt bei 23 %, für ältere bei 16 %. Im Gegenzug ist der Anteil des Staates und der inländischen Beteiligungsvehikel (inkl. Privatstiftungen) bei älteren GmbHs höher. Die durchschnittliche Größe einer Beteiligung an einer GmbH hat im ersten Vierteljahrhundert ihres Bestehens einen positiven Zusammenhang mit ihrem Alter. Ein Faktor hierfür dürfte der Umstand sein, dass der Anteil des im Unternehmen intern (via thesaurierte Gewinne) generierten Eigenkapitals mit der Dauer des Bestehens des Unternehmens üblicherweise ansteigt. Gemessen am Eigenkapital ist eine durchschnittliche Beteiligung an einer 25-jährigen GmbH<sup>18</sup> mehr als vier Mal so groß wie an einer 5-jährigen, aber nahezu gleich groß wie eine Beteiligung an einer 45-jährigen GmbH (Grafik 6). Mögliche Gründe für dieses Abflachen des Zusammenhangs zwischen Beteiligungsvolumen und Alter könnten sein, dass in bereits länger bestehenden Unternehmen vermehrt Gewinne ausgeschüttet werden anstatt sie im Unternehmen zu belassen, oder auf Grund von Abnützungen verstärkt Investitionen in das Anlagevermögen getätigt werden müssen. Die rechte Seite von Grafik 6 gliedert die Beteiligungsverhältnisse nach Inland und Ausland anhand der Medianwerte. Sie zeigt, dass bei Beteiligungsanteilen, die von einem inländischen Gesellschafter gehalten werden, dieser Zusammenhang bis zu einem Unternehmensalter von etwa 20 Jahren sogar etwas ausgeprägter ist, während bei GmbH-Anteilen im Auslandsbesitz dieser Zusammenhang zunächst weniger stark ausgeprägt, für Unternehmen mit einem Alter zwischen 18 und 25 Jahre hingegen deutlich stärker ist. Die markanten Unterschiede zwischen Durchschnitt und Median bringen die Schiefe der Verteilung der Beteiligungsverhältnisse zum Ausdruck, die daraus resultieren, dass es sehr viele kleine GmbHs bzw. Beteiligungsverhältnisse und einen hohen Anteil von GmbHs mit negativem Eigenkapital gibt.

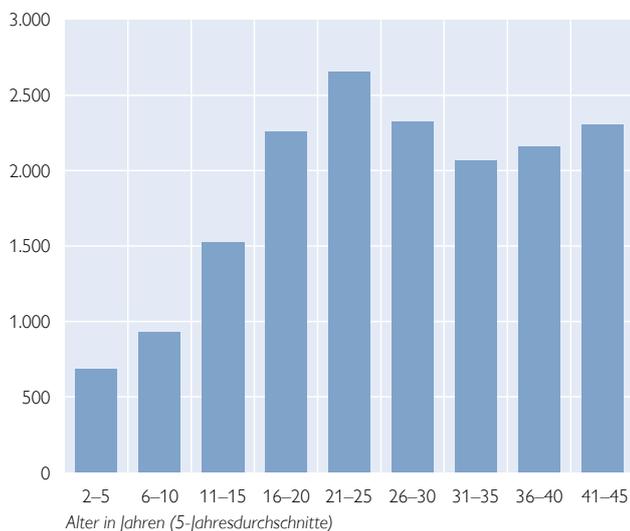
<sup>17</sup> Empfehlung der Kommission vom 6. Mai 2003 betreffend die Definition der Kleinstunternehmen sowie der kleinen und mittleren Unternehmen (Amtsblatt der EU L 124/36 vom 20.05.2003). Aus den weiter oben diskutierten Gründen stehen die Daten für die weiteren dafür erforderlichen Kriterien (Beschäftigtenzahl und Umsatz) nicht zur Verfügung.

<sup>18</sup> Um die Schwankungen zwischen den einzelnen Jahren auszugleichen, werden hier 5-Jahresdurchschnitte verwendet.

## Beteiligungsvolumen und Alter einer GmbH

### Durchschnittliches Beteiligungsvolumen

in Tsd EUR



### Median des Beteiligungsvolumens

in Tsd EUR



Quelle: OeNB, eigene Berechnungen.

In Bezug auf die Eigenkapitalquote der GmbHs waren keine sehr großen Divergenzen in der Struktur der Beteiligungsverhältnisse zu beobachten (Grafik 7). In rund 17 % aller Beteiligungsverhältnisse war die Eigenkapitalquote negativ, in weiteren knapp 7 % lag sie zwischen 0 % und 8 %, sodass in rund 24 % der Beteiligungsverhältnisse die Eigenkapitalquote unter dem 8 %-Kriterium des URG lag, ab dem Reorganisationsbedarf besteht (siehe Fußnote 13). In je rund einem weiteren Viertel lag sie zwischen 8 % und 35 %, 35 % und 70 % bzw. über 70 %.<sup>19</sup>

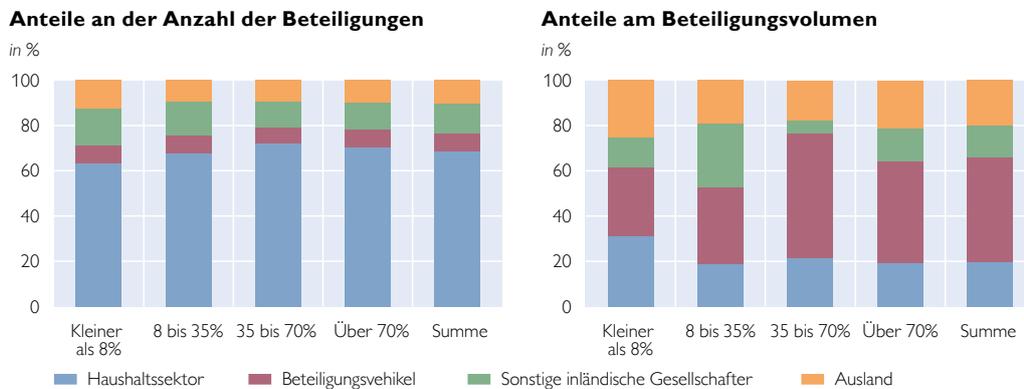
Gemessen an der Anzahl der Beteiligungsverhältnisse wies die Gesellschafterstruktur nur geringe Unterschiede nach Eigenkapitalquoten auf. Ausländische Gesellschafter hielten in etwas höherem Ausmaß gering kapitalisierte GmbHs. Private Haushalte hatten einen etwas geringeren Anteil. Gemessen am Beteiligungsvolumen wiesen die privaten Haushalte allerdings merklich höhere Anteile an GmbHs mit niedrigen Eigenkapitalquoten (kleiner als 8 %), während die Beteiligungsvehikel höhere Anteile bei GmbHs mit höheren Eigenkapitalquoten aufwiesen.

Zuletzt werden noch die 100 größten Beteiligungsverhältnisse den Beteiligungen insgesamt gegenübergestellt. 49 der 100 größten Beteiligungen an österreichischen GmbHs wurden im Jahr 2020 von inländischen privaten Haushalten gehalten (Grafik 8). Damit war ihr Anteil zwar um 25 Prozentpunkte niedriger als an den Beteiligungsverhältnissen insgesamt, bei Betrachtung des Beteiligungsvolumens war der Anteil im Segment der 100 größten Beteiligungsverhältnisse aber mit 42 % mehr als doppelt so hoch wie an allen Beteiligungsverhältnissen. Das ent-

<sup>19</sup> Da die Eigenkapitalvolumina bei GmbHs mit hohen Eigenkapitalquoten naturgemäß höher sind, war der Anteil der Beteiligungen mit höheren Eigenkapitalquoten an den Beteiligungsvolumina deutlich höher und betrug 65%.

Grafik 7

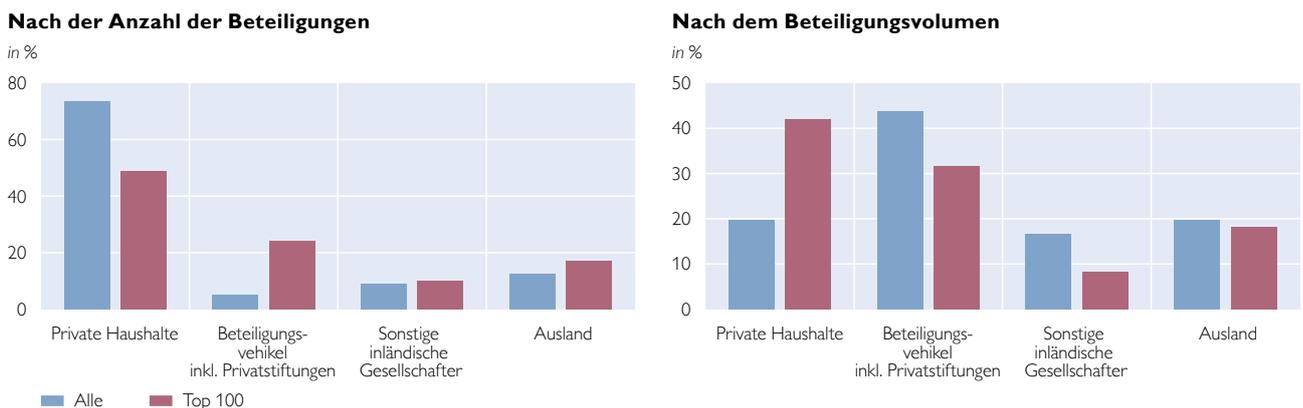
### Gesellschafterstruktur nach Eigenkapitalquote der GmbHs



Quelle: OeNB, eigene Berechnungen.

Grafik 8

### Gesellschafterstruktur der GmbHs



Quelle: OeNB, eigene Berechnungen.

sprach 15 % des gesamten Eigenkapitals der GmbHs. Bei Beteiligungsvehikeln war hingegen der Anteil an der Anzahl der Beteiligungsverhältnisse deutlich höher und an den Volumina geringer als im Gesamttaggregat. Bei ausländischen Gesellschaftern war nur eine geringe Differenz zwischen den größten 100 und der Gesamtheit der Beteiligungsverhältnisse zu registrieren.

## 4 Die Struktur der Kontrollverhältnisse bei österreichischen GmbHs

Beteiligungen können anhand des anteilmäßig eingezahlten Nominalkapitals in unterschiedliche Gruppen eingeteilt werden. Wie in Tabelle 1 ersichtlich, sind mehr als die Hälfte der hier betrachteten enthaltenen GmbHs unter der Kontrolle eines Gesellschafters (Alleineigentum). Ein weiteres Viertel der Unternehmen hat zwar mehrere Gesellschafter, aber mit einem Mehrheitseigentümer. Rund zehn Prozent sind in gleichwertige Partnerschaften aufgeteilt. Wenn man die Beteiligungen einzeln zählt, zeigt sich allerdings ein leicht verändertes Bild, da nur jede dritte Beteiligung einem Alleineigentümer zuzurechnen ist. Der Großteil (32 %) aller Beteiligungen enthält einen Mehrheitseigentümer mit einem oder mehreren

Tabelle 1

**Anzahl von GmbHs und Beteiligungen nach Kontrollverhältnis**

	GmbHs	Beteiligungsverhältnisse
Alleineigentum	71.363	71.363
Mehrheitsbeteiligungen inkl. Minderheitsbeteiligungen	31.230	76.030
Nur Minderheitsbeteiligungen	13.743	64.990
Partnerschaften (50/50)	12.784	25.568
Zuordnung nicht möglich	863	1.838
Gesamt	129.983	239.789

Quelle: OeNB.

Minderheitseigentümern. Partnerschaften machen, ähnlich wie aus der GmbH-Perspektive, rund zehn Prozent aller Beteiligungen aus. Ebenfalls in der Tabelle ausgewiesen sind jene Beteiligungsverhältnisse, die aufgrund mangelnder oder fehlerhafter Informationen keiner Gruppe zugeteilt werden können. Der Anteil dieser Gruppe liegt aber sowohl aus Unternehmens- als auch Gesellschaftersicht bei unter einem Prozent.

Im weiteren Verlauf dieses Abschnitts wird ausschließlich auf Mehrheitseigentümer

(Anteil am Nominalkapital ist höher als 50 %) eingegangen, da der Großteil der hier analysierten GmbHs dieses Kontrollverhältnis aufweist.

Die knapp 240.000 Beteiligungsverhältnisse an österreichischen GmbHs sind zu 43 %<sup>20</sup> Mehrheitsbeteiligungen. Bei den Branchen Energieversorgung (Abschnitt D) sowie Verkehr (Abschnitt H) ist nur ca. eine von vier Beteiligungen eine Mehrheitsbeteiligung. Auf der anderen Seite weist die Baubranche (Abschnitt F) mit 49 % sowie der Handel (Abschnitt G) mit 48 % einen größeren Anteil von Mehrheitseigentümern in ihrer Gesellschafterstruktur auf.

Eine Gliederung in Beteiligungen durch inländische sowie ausländische Gesellschafter zeigt, dass in Summe die Mehrheitsbeteiligungen auf gleichem Niveau liegen (Inland 42 %; Ausland 43 %). Obwohl der Anteil der Mehrheitsbeteiligungen ähnlich ist, unterscheidet sich die Anzahl der Beteiligungen eklatant. Auf jede ausländische Mehrheitsbeteiligung kommen neun inländische. Wie in Grafik 9 ersichtlich, weisen besonders die Bauwirtschaft (Abschnitt F), die Branche Verkehr (Abschnitt H) sowie die Gastronomie (Abschnitt I) tendenziell einen höheren Anteil inländischer Mehrheitsbeteiligungen auf. Auf der anderen Seite dominiert der Anteil ausländischer Mehrheitsbeteiligungen die Branchen Handel (Abschnitt G) sowie IKT (Abschnitt J).

Das über Mehrheitsbeteiligungen gehaltene Eigenkapital österreichischer Unternehmen liefert weitere interessante Erkenntnisse: Fast neun von zehn Euro Eigenkapital (86 %) werden über Mehrheitsbeteiligungen gehalten. Knapp die Hälfte aller Beteiligungen machen somit den Großteil des gehaltenen Eigenkapitals aus. Wie in Grafik 9 ersichtlich, halten ausländische Mehrheitsbeteiligungen tendenziell höhere prozentuelle Anteile des Eigenkapitals als inländische. In Summe ist allerdings zu erwähnen, dass das Eigenkapital von inländischen Mehrheitseigentümern ca. viermal so hoch ist wie jenes ihrer ausländischen Pendanten.

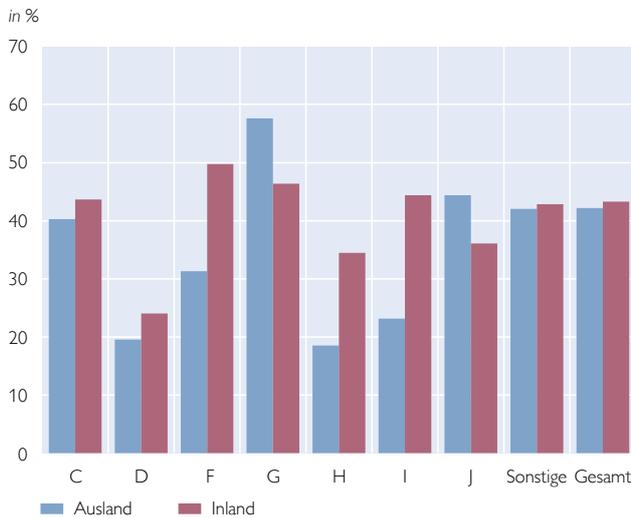
Bei der Branche Verkehr (Abschnitt H) werden lediglich 67 % des gesamten Eigenkapitals von Mehrheitsbeteiligungen abgedeckt, sodass diese somit deutlich unter dem Durchschnitt liegt. Im Gegenzug dazu wird rund 90 % des Eigenkapitals österreichischer GmbHs in der IKT-Branche (Abschnitt J) von Mehrheitsbeteiligungen kontrolliert.

<sup>20</sup> Damit ist die Relation aller Alleineigentümer (71.363) sowie aller Mehrheitseigentümer (31.230) zur Summe aller Beteiligungsverhältnisse (239.789) gemeint.

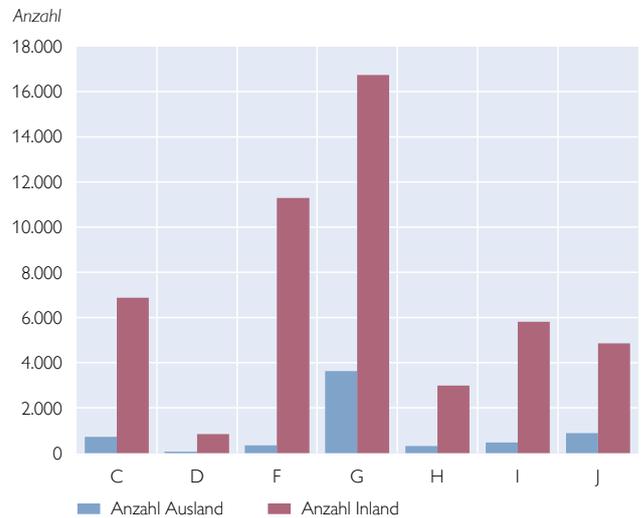
Grafik 9

**Branchen, an denen Mehrheitseigentümer beteiligt sind<sup>1</sup>**

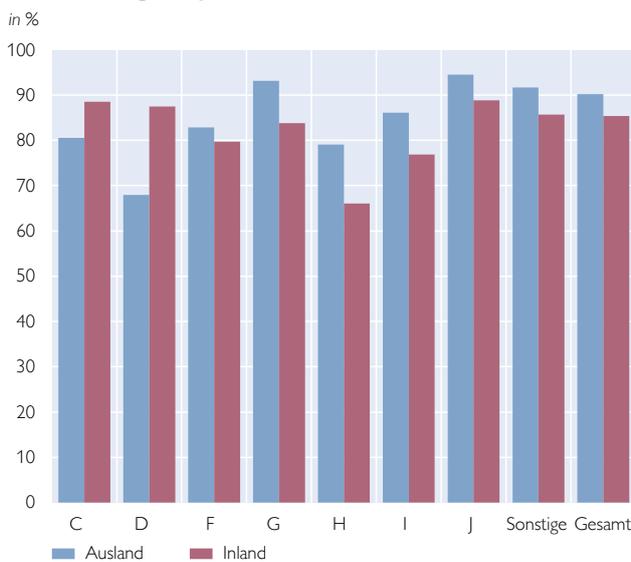
**Anteil an Branchen**



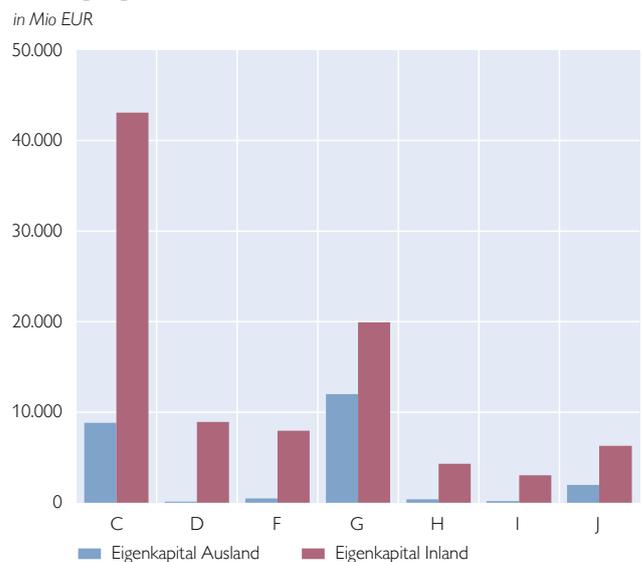
**Anzahl der Mehrheitseigentümer**



**Anteil am Eigenkapital**



**Beteiligungsvolumen**



Quelle: OeNB.

Anmerkung: Die Kurzform der Branchenabschnitte wird im Annex (Tabelle A1) angeboten.

<sup>1</sup> Aus Platzgründen werden nur jene Branchen dargestellt, die auch im Text erwähnt werden.

Während bei der Anzahl der Mehrheitsbeteiligungen noch teilweise nennenswerte Unterschiede zwischen In- und Ausland existieren, zeigt sich beim gehaltenen Eigenkapitalvolumen ein durchgängig ausländisch dominiertes Bild. Lediglich bei der Energieversorgung (Abschnitt D) sowie bei der Herstellung von Waren (Abschnitt C) wird anteilig mehr Eigenkapital über inländische Mehrheitsbeteiligungen gehalten. Auch hier sei zu erwähnen, dass nur jeder fünfte Euro des über Mehrheitsbeteiligungen gehaltenen Eigenkapitals von ausländischen Beteiligungen stammt.

Beteiligungsvehikel weisen keine nennenswerten Besonderheiten bei der Mehrheitsbeteiligung auf. Jede zweite Beteiligung von Beteiligungsvehikeln entspricht somit einer Mehrheitsbeteiligung.

## 5 Zusammenfassung

Dieser Beitrag analysiert die Eigentümerstruktur der österreichischen nichtfinanziellen Unternehmen in der Rechtsform der GmbH im Jahr 2020 anhand eines erstmals zur Verfügung stehenden Datensatzes. Dabei zeigt sich, dass drei Kategorien von Gesellschaftern den Besitz von österreichischen GmbHs dominierten. Den höchsten Anteil am Beteiligungsvolumen hatten mit einem Anteil von rund 45 % sogenannte Beteiligungsvehikel, d. h. Unternehmen, deren Aufgabe es ist, sich an anderen Unternehmen zu beteiligen. Das geht vor allem darauf zurück, dass Beteiligungsvehikel in hohem Ausmaß großvolumige Beteiligungen halten – ihr Anteil am Eigenkapital der GmbHs ist nahezu sechsmal so groß wie ihr Anteil an der Anzahl der Beteiligungen. Die zweitgrößte Gruppe waren ausländische Gesellschafter mit einem Anteil von 20 % am Beteiligungsvolumen. Gemessen an der Anzahl der Beteiligungen waren private Haushalte mit einem Anteil von nahezu drei Viertel die zahlenmäßig größte Gesellschafterkategorie. Haushalte halten zwar viele, aber eher kleine Beteiligungen. Ihr Anteil am Beteiligungskapital war mit knapp 20 % daher weniger als halb so hoch wie jener der Beteiligungsvehikel. In einigen Branchen ist der Kapitalanteil der Haushalte allerdings deutlich höher, vor allem die Gastronomie ist fest in der Hand der Haushalte. Das Eigenkapital der GmbHs wies einen relativ hohen Konzentrationsgrad auf. Die größten 100 Gesellschafter vereinigten 36 % des Eigenkapitals auf sich. Sowohl der Umstand, dass der weitaus überwiegende Teil der GmbHs sehr wenige Gesellschafter umfasst, als auch der hohe Anteil an Mehrheitseigentum am Eigenkapital der GmbHs lässt vermuten, dass im Regelfall die Eigentümer stark in die Unternehmensentscheidung involviert sein dürften und die mit der Trennung von Eigentum und Kontrolle einhergehenden Agency-Probleme zumeist weniger relevant sein dürften als z. B. bei hohem Streubesitz.

Wie erwähnt, wurde die Einbeziehung aller im Firmenbuch erfassten GmbH mit einem relativ geringen Umfang an zur Verfügung stehenden Informationen aus der Bilanz gewonnen. Da mit diesem Datensatz nur direkte Beteiligungsverhältnisse an den GmbHs erfasst wurden, waren keine Aussagen darüber möglich, ob es sich bei den GmbHs bzw. den Gesellschafter um eigenständige Unternehmen oder um Teile einer Gruppe handelt. Es ließen sich daher keine Abhängigkeiten oder Verflechtungen zwischen den GmbHs bzw. zu anderen Unternehmen (mit anderer Rechtsform bzw. Sitz im Ausland) – und damit deren Letzteigentümer – ermitteln. Man kann aber davon ausgehen, dass die privaten Haushalte, die gemessen an der Anzahl – aber nicht in Bezug auf die Volumina – den größten Anteil an den Beteiligungsverhältnissen innehaben, in der Regel das letzte Glied einer Verflechtungskette bilden. Anders dürfte es sich bei Beteiligungsvehikeln, bei anderen nichtfinanziellen Unternehmen (worauf die zum Teil sehr hohe Konzentration auf Unternehmen der eigenen Branche hindeuten würde), bei ausländischen Gesellschaftern und beim Finanzsektor verhalten. Auch Aussagen betreffend die aus Governance-Sicht relevante Frage, ob Einzelpersonen, die Gesellschafter einer GmbH sind, gleichzeitig auch eine Management-Funktion in dem betreffenden

Unternehmen ausüben (und inwieweit sich diesbezüglich Mehrheits- und Minderheitsbeteiligungen unterscheiden), lassen sich nicht treffen.

Gleichwohl bietet der hier vorgestellte Datensatz eine Reihe von Ansatzpunkten für weitergehende vertiefende Analysen zu spezifischen Aspekten, etwa hinsichtlich der Beziehungen zwischen den einzelnen zur Verfügung stehenden Variablen. Darüber hinaus könnten unter Einbeziehung zusätzlicher Daten hier offen gebliebene Fragen analysiert werden. Sollte es gelingen, die stillen Reserven zu quantifizieren, könnten die Konzernverflechtungen analysiert werden, um zusätzliche Erkenntnisse über den Konzentrationsgrad des unternehmerischen Vermögens zu gewinnen. Ein weiteres Thema wäre das Phänomen, dass nach den ersten 20 Jahren des Bestehens einer GmbH die Zunahme des durchschnittlichen Beteiligungsvolumen deutlich abflacht. Für einen sehr großen Teil der betrachteten GmbHs sollte es auch möglich sein, Ausschüttungen zu berechnen. Damit könnte untersucht werden, inwieweit ein geändertes Ausschüttungsverhalten ein möglicher Grund für diese Entwicklung sein könnte.

## Anhang

### **Beteiligungsvehikel (inkl. Privatstiftungen)**

Unter dem Begriff „Beteiligungsvehikel (inkl. Privatstiftungen)“ wurden im Rahmen dieses Beitrags jene institutionellen Sektoren zusammengefasst, deren primärer Zweck das Halten von Unternehmensanteilen darstellt. Derartige Unternehmen werden im ESVG sowohl im Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (S.11) als auch im Sektor der finanziellen Kapitalgesellschaften (S.12) erfasst. Dabei lässt sich grob zwischen Holdings (NACE 64.2), Head Offices (NACE 70.1) sowie Privatstiftungen nach dem Privatstiftungsgesetz unterscheiden. Alle drei Einheitentypen können sowohl im finanziellen als auch im nichtfinanziellen Sektor klassifiziert werden. Die korrekte Zuordnung für Holdings und Head Offices wird anhand des Entscheidungsbaums im Handbuch zur „Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung“ getroffen.<sup>21</sup> Da Privatstiftungen auf Grund des Privatstiftungsgesetzes §2 in ihrem Namen „Privatstiftung“ beinhalten müssen, können sie über ihren Namen identifiziert werden. Gemeinnützige Privatstiftungen werden dem Sektor „Private Organisationen ohne Erwerbszweck“ zugeordnet, der Rest in dem Finanzsektor. Die primäre Aufgabe von Holdinggesellschaften (NACE 64.2) besteht darin Beteiligungen zu halten, ohne zusätzliche Aufgaben für die Unternehmensgruppe zu tätigen. Head Offices halten ebenfalls hauptsächlich Beteiligungen, sind aber in das operative Geschäft der Unternehmensgruppe eingebunden. Sie haben oftmals die Funktion, Finanzierungen für eine Unternehmensgruppe aufzunehmen und sie dann innerhalb eines Konzerns zu verteilen. Da das Halten von Beteiligungen für alle drei Unternehmenstypen essenziell ist, wurden diese im Rahmen dieser Analyse zusammengefasst. Dabei ist allerdings darauf zu achten, dass aus der Perspektive der GmbHs nur nicht finanzielle Unternehmen herangezogen werden und somit finanzielle Holdings, Head Offices und Privatstiftungen exkludiert sind. Aus der Perspektive der Gesellschafter gibt es hier keine Einschränkung.

Da die Haupttätigkeit von Holdings und Head Offices das Halten von Beteiligungen ist, wurden diese beiden Gruppen im Rahmen dieses Beitrags aus den jeweiligen NACE-Abschnitten, denen sie zugeordnet werden (M „Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen“ und (K „Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen“), herausgerechnet.

<sup>21</sup> OeNB, 2018, S. 31.

Tabelle A1

**NACE-Codes der Branchen und Kurzform**

Code	Langfassung	Kurzform
A	LAND- UND FORSTWIRTSCHAFT, FISCHEREI	Landwirtschaft
B	BERGBAU UND GEWINNUNG VON STEINEN UND ERDEN	Bergbau
C	HERSTELLUNG VON WAREN	Herstellung von Waren
D	ENERGIEVERSORGUNG	Energie
E	WASSERVERSORGUNG; ABWASSER- UND ABFALLENTSORGUNG UND BESEITIGUNG VON UMWELTVERSCHMUTZUNGEN	Wasser
F	BAU	Bau
G	HANDEL; INSTANDHALTUNG UND REPARATUR VON KRAFTFAHRZEUGEN	Handel
H	VERKEHR UND LAGEREI	Verkehr
I	BEHERBERGUNG UND GASTRONOMIE	Gastronomie
J	INFORMATION UND KOMMUNIKATION	IKT
K	ERBRINGUNG VON FINANZ- UND VERSICHERUNGSDIENSTLEISTUNGEN	Finanzdienstleistungen
L	GRUNDSTÜCKS- UND WOHNUNGSWESEN	Grundstücks- und Wohnungswesen
M	ERBRINGUNG VON FREIBERUFLICHEN, WISSENSCHAFTLICHEN UND TECHNISCHEN DIENSTLEISTUNGEN	Fachspezifische Dienstleistungen
N	ERBRINGUNG VON SONSTIGEN WIRTSCHAFTLICHEN DIENSTLEISTUNGEN	Sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen
O	ÖFFENTLICHE VERWALTUNG, VERTEIDIGUNG; SOZIALVERSICHERUNG	Öffentliche Verwaltung
P	ERZIEHUNG UND UNTERRICHT	Unterricht
Q	GESUNDHEITS- UND SOZIALWESEN	Gesundheit und Soziales
R	KUNST, UNTERHALTUNG UND ERHOLUNG	Kunst und Unterhaltung
S	ERBRINGUNG VON SONSTIGEN DIENSTLEISTUNGEN	Sonstige Dienstleistungen
A, B, E, K, O, P, Q, R, S		Sonstige
64.2	Beteiligungsgesellschaften	Holdings
70.1	Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben	Head Offices
64.2 und 70.1		Holdings und Head Offices

Quelle: Statistik Austria.

**Beteiligungsvolumina**

Gesellschafter

	Haushalts- sektor	Beteiligungsvehikel inkl. Privatstiftungen			Sonstige inländische Gesellschafter	
		Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck	Beteiligungs- vehikel	Privat- stiftungen	Summe	Nichtfinan- zielle Unter- nehmen ohne Beteiligungs- vehikel
VGR Sektor	14+15	11+1260B +1270A	1270B		11	13
NACE		70.1			(ohne 70.1)	

**GmbHs**

in Tsd EUR

Holdings und Head Offices	M(B)	24.963.715	69.209.914	18.826.950	88.036.864	16.672.283	1.008.553
Herstellung von Waren	C	6.640.096	29.619.039	2.831.696	32.450.734	9.334.214	122.347
Energie	D	348.357	3.987.478	1.310.412	5.297.890	4.185.837	367.622
Bau	F	4.554.664	3.131.861	251.827	3.383.688	1.985.379	17.354
Handel	G	9.747.557	7.747.874	823.365	8.571.239	5.408.292	13.276
Verkehr	H	1.632.280	1.633.946	124.468	1.758.414	1.643.753	1.457.845
Gastronomie	I	3.159.289	386.603	173.478	560.081	203.111	25.601
IKT	J	1.513.044	4.510.608	178.156	4.688.763	730.219	93.537
Grundstücks- u. Wohnungswesen	L	14.639.651	13.719.140	6.205.991	19.925.131	7.817.040	1.778.119
Fachspezifische Dienstleistungen	M(A)	6.123.612	1.423.712	512.854	1.936.566	1.882.366	156.477
Sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	N	1.877.392	2.311.986	211.603	2.523.589	1.139.191	176.168
Sonstige Nichtfinanzielle Unternehmen (i.e.S.)	Sonstige	2.206.811	2.654.239	533.542	3.187.781	1.247.708	534.068
Summe		52.442.754	71.126.485	13.157.391	84.283.876	35.577.113	4.742.414
Summe		77.406.469	140.336.399	31.984.341	172.320.740	52.249.396	5.750.967

Quelle: Eigene Berechnungen.

Fortsetzung: Tabelle A2

**Beteiligungsvolumina**

		Gesellschafter				
		Sonstige inländische Gesellschafter		Summe Inland	Ausland	Summe (Inland + Ausland)
		Finanzsektor	Summe			
		VGR Sektor	12 (ohne 1260B+ 1270A+1270B)		20	
NACE						
<b>GmbHs</b>		<i>in Tsd EUR</i>				
Holdings und Head Offices	M(B)	4.398.935	22.079.771	135.080.351	41.151.923	176.232.274
Herstellung von Waren	C	138.412	9.594.973	48.685.803	10.953.673	59.639.477
Energie	D	2.703	4.556.163	10.202.410	161.652	10.364.062
Bau	F	24.231	2.026.964	9.965.316	577.598	10.542.914
Handel	G	29.223	5.450.792	23.769.588	12.880.873	36.650.461
Verkehr	H	35.496	3.137.095	6.527.788	485.361	7.013.149
Gastronomie	I	7.982	236.694	3.956.064	199.254	4.155.318
IKT	J	53.269	877.025	7.078.832	2.080.018	9.158.850
Grundstücks- u. Wohnungswesen	L	2.129.461	11.724.620	46.289.403	5.216.376	51.505.779
Fachspezifische Dienstleistungen	M(A)	207.373	2.246.216	10.306.394	2.432.033	12.738.427
Sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	N	159.506	1.474.865	5.875.846	1.203.697	7.079.543
Sonstige	Sonstige	10.421	1.792.197	7.186.789	669.426	7.856.215
Nichtfinanzielle Unternehmen (i.e.S.)		2.798.078	43.117.604	179.844.234	36.859.960	216.704.194
Summe		7.197.013	65.197.375	314.924.585	78.011.883	392.936.468

Quelle: Eigene Berechnungen.

**Anzahl der Beteiligungen**

Gesellschafter

	Haushalts- sektor	Beteiligungsvehikel inkl. Privatstiftungen			Sonstige inländische Gesellschafter	
		Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck	Beteiligungs- vehikel	Privat- stiftungen	Summe	Nichtfinan- zielle Unter- nehmen ohne Beteiligungs- vehikel
VGR Sektor	14+15	11 + 1260B + 1270A	1270B		11	13
NACE		70.1			(ohne 70.1)	

**GmbHs**

Anzahl

Holdings und Head Offices	M(B)	11.635	2.062	983	3.045	1.933	118
Herstellung von Waren	C	12.361	1.552	167	1.719	1.598	28
Energie	D	2.267	261	36	297	724	143
Bau	F	17.645	1.624	154	1.778	3.100	66
Handel	G	30.551	1.936	238	2.174	3.229	30
Verkehr	H	6.785	426	50	476	1.063	211
Gastronomie	I	11.275	590	84	674	1.035	48
IKT	J	10.212	892	105	997	1.654	111
Grundstücks- u. Wohnungswesen	L	22.097	3.688	1.166	4.854	6.013	352
Fachspezifische Dienstleistungen	M(A)	24.383	1.309	257	1.566	3.025	274
Sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	N	5.907	23	66	89	1.667	153
Sonstige	Sonstige	9.124	31	151	182	2.350	605
Nichtfinanzielle Unternehmen (i.e.S.)		152.607	12.332	2.474	14.806	25.458	2.021
<b>Summe</b>		<b>164.242</b>	<b>14.394</b>	<b>3.457</b>	<b>17.851</b>	<b>27.391</b>	<b>2.139</b>

Quelle: Eigene Berechnungen.

Tabelle A3

**Anzahl der Beteiligungen**

		Gesellschafter				
		Sonstige inländische Gesellschafter		Summe Inland	Ausland	Summe (Inland + Ausland)
		Finanzsektor	Summe			
		VGR Sektor	12 (ohne 1260B+1270A+1270B)		20	
NACE						
<b>GmbHs</b>		<i>Anzahl</i>				
Holdings und Head Offices	M(B)	727	2.778	17.458	2.631	20.089
Herstellung von Waren	C	45	1.671	15.751	1.773	17.524
Energie	D	42	909	3.473	307	3.780
Bau	F	124	3.290	22.713	1.079	23.792
Handel	G	100	3.359	36.084	6.291	42.375
Verkehr	H	118	1.392	8.653	1.690	10.343
Gastronomie	I	58	1.141	13.090	2.035	15.125
IKT	J	484	2.249	13.458	1.988	15.446
Grundstücks- u. Wohnungswesen	L	1.230	7.595	34.546	2.930	37.476
Fachspezifische Dienstleistungen	M(A)	198	3.497	29.446	2.139	31.585
Sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	N	191	2.011	8.007	970	8.977
Sonstige	Sonstige	114	3.069	12.375	902	13.277
Nichtfinanzielle Unternehmen (i.e.S.)		2.704	30.183	197.596	22.104	219.700
Summe		3.431	32.961	215.054	24.735	239.789

Quelle: Eigene Berechnungen.

**Durchschnittlicher Betrag einer Beteiligung**

Gesellschafter

	Haushalts- sektor	Beteiligungsvehikel inkl. Privatstiftungen			Sonstige inländische Gesellschafter	
		Private Haushalte und private Organisationen ohne Erwerbszweck	Beteiligungs- vehikel	Privat- stiftungen	Summe	Nicht- finanzielle Unternehmen ohne Beteiligungs- vehikel
VGR Sektor	14+15	11 + 1260B + 1270A	1270B		11	13
NACE		70.1			(ohne 70.1)	

**GmbHs**

in Tsd EUR

Holdings und Head Offices	M(B)	2.146	33.564	19.153	28.912	8.625	8.547
Herstellung von Waren	C	537	19.084	16.956	18.878	5.841	4.370
Energie	D	154	15.278	36.400	17.838	5.782	2.571
Bau	F	258	1.928	1.635	1.903	640	263
Handel	G	319	4.002	3.460	3.943	1.675	443
Verkehr	H	241	3.836	2.489	3.694	1.546	6.909
Gastronomie	I	280	655	2.065	831	196	533
IKT	J	148	5.057	1.697	4.703	441	843
Grundstücks- u. Wohnungswesen	L	663	3.720	5.322	4.105	1.300	5.051
Fachspezifische Dienstleistungen	M(A)	251	1.088	1.996	1.237	622	571
Sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	N	318	100.521	3.206	28.355	683	1.151
Sonstige Nichtfinanzielle Unternehmen (i.e.S.)	Sonstige	242	85.621	3.533	17.515	531	883
Summe		471	9.750	9.252	9.653	1.908	2.689

Quelle: Eigene Berechnungen.

Fortsetzung: Tabelle A4

**Durchschnittlicher Betrag einer Beteiligung**

		Gesellschafter				
		Sonstige inländische Gesellschafter		Summe Inland	Ausland	Summe (Inland + Ausland)
		Finanzsektor	Summe			
		VGR Sektor	12 (ohne 1260B+ 1270A+1270B)		20	
NACE						
<b>GmbHs</b>		<i>in Tsd EUR</i>				
Holdings und Head Offices	M(B)	6.051	7.948	7.737	15.641	8.773
Herstellung von Waren	C	3.076	5.742	3.091	6.178	3.403
Energie	D	64	5.012	2.938	527	2.742
Bau	F	195	616	439	535	443
Handel	G	292	1.623	659	2.048	865
Verkehr	H	301	2.254	754	287	678
Gastronomie	I	138	207	302	98	275
IKT	J	110	390	526	1.046	593
Grundstücks- u. Wohnungswesen	L	1.731	1.544	1.340	1.780	1.374
Fachspezifische Dienstleistungen	M(A)	1.047	642	350	1.137	403
Sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	N	835	733	734	1.241	789
Sonstige Nichtfinanzielle Unternehmen (i.e.S.)	Sonstige	91	584	581	742	592
Summe		1.035	1.429	910	1.668	986
		2.098	1.978	1.464	3.154	1.639

Quelle: Eigene Berechnungen.

## 6 Literatur

- Aruqaj, E., R. Codagnone und S. Wiesinger. 2020.** Österreichische GmbHs – eine soziodemografische Analyse. In: Statistiken – Daten & Analysen Q4/20. OeNB. 49–64.
- Beer, C. und W. Waschiczek. 2019.** Equity ratios of Austrian nonfinancial corporations – evidence from balance sheet data. In: Monetary Policy and the Economy Q3/19. OeNB. 25–41.
- Breyer, P. E. Endlich, D. Huber, D. Oswald, C. Prenner, L. Reiss, M. Schneider und W. Waschiczek. 2021.** Eigenkapitalausstattung österreichischer Unternehmen – Hindernisse und Handlungsoptionen. In: Monetary Policy and the Economy Q3/21. OeNB. 1–22.
- Eurostat. 2013.** Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen – ESVG 2010.
- OeNB. 2018.** Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung (Finanzielle Sektorkonten der VGR) nach ESVG 2010. Handbuch zu Definitionen, Quellen und Berechnungsmethoden. ([https://www.oenb.at/dam/jcr:509e5d0d-fbd3-4419-9aea-faca7d90e375/gfr\\_finanzielle-sektorkonten\\_handbuch-2018-06.pdf](https://www.oenb.at/dam/jcr:509e5d0d-fbd3-4419-9aea-faca7d90e375/gfr_finanzielle-sektorkonten_handbuch-2018-06.pdf))