

Michael Böheim

# Die Privatisierung öffentlichen Eigentums als Instrument der Wirtschaftspolitik: Privat- versus Staatseigentum an Unternehmen – empirische Evidenz und standortpolitische Überlegungen

Die Existenz von Wettbewerbsmärkten ist eine wichtige Vorbedingung für eine aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive erfolgreiche Privatisierung. Deshalb ist es eine vordringliche Aufgabe des Staates, funktionierenden marktwirtschaftlichen Wettbewerb zu gewährleisten bzw. durch entsprechende Regulierung und Wettbewerbspolitik (wieder) herzustellen. An Unternehmen der Daseinsvorsorge besteht ein starkes öffentliches Interesse, was eine dauerhafte strategische Beteiligung des Staates als Kernaktionär rechtfertigen kann. Eine darüber hinausgehende Beteiligung der öffentlichen Hand an Unternehmen ist zur Sicherung des öffentlichen Interesses weder aus gesellschaftsrechtlicher noch aus ökonomischer Sicht erforderlich.

Konzipiert ist diese Arbeit als Serie von drei Artikeln, die im Herbst 2011 in den WIFO-Monatsberichten erscheinen. Der erste Artikel (Heft 9/2011) behandelte theoretische Grundlagen und Wirkungszusammenhänge von privatem und staatlichem Eigentum an Unternehmen. Der vorliegende zweite Teil beschäftigt sich mit der empirischen Evidenz und der Frage nach dem standortpolitisch optimalen Ausmaß eines Rückzugs der öffentlichen Hand aus Unternehmen. Der dritte Artikel (erscheint in Heft 11/2011) wird sich schließlich der praktischen Umsetzung von Privatisierungsvorhaben und den wirtschaftspolitischen Schlussfolgerungen widmen. • Begutachtung: Gunther Tichy • Wissenschaftliche Assistenz: Elisabeth Neppi-Oswald • E-Mail-Adressen: [Michael.Boeheim@wifo.ac.at](mailto:Michael.Boeheim@wifo.ac.at), [Elisabeth.Neppi-Oswald@wifo.ac.at](mailto:Elisabeth.Neppi-Oswald@wifo.ac.at)

Zur Frage der Vorteilhaftigkeit von öffentlichem gegenüber privatem Eigentum an Unternehmen liegt eine Vielzahl von internationalen empirischen ökonomischen Studien aus den letzten 20 Jahren vor (Übersicht 1). Diese Forschungsarbeiten decken ein breites Spektrum von Branchen und Ländern ab.

Die internationale empirische Evidenz ist eindeutig: Privateigentum ist nach den Maßstäben der Wirtschaftswissenschaft die effizientere und profitablere Eigentumsform. Nur in eng definierten Ausnahmefällen bzw. unter sehr speziellen Umständen, insbesondere wenn funktionierender Wettbewerb durch entsprechende Regulierung nicht hergestellt werden konnte, kann öffentliches Eigentum ökonomisch bessere Ergebnisse liefern (Megginson, 2005).

Eine umfangreiche Metastudie (Megginson – Netter, 2001) kommt zu folgenden zusammenfassenden Ergebnissen:

- Die Privatisierungsprogramme haben signifikant dazu beigetragen, dass staatliche Unternehmen eine geringere Rolle im Wirtschaftsgefüge ihrer Länder spielen.
- Die Studien bestätigen die These, dass private Unternehmen effizienter und profitabler arbeiten als vergleichbare staatliche Unternehmen.
- Beim Börsengang vieler früher staatlicher Unternehmen genießen heimische Investoren gegenüber ausländischen eine gewisse Bevorzugung.
- Gemäß den meisten Studien sinkt der Beschäftigtenstand in privatisierten Unternehmen. Offen bleibt allerdings, ob Privatisierung auch gesamtwirtschaftlich eine Verringerung der Beschäftigung zur Folge hat.
- Die Erstkäufer beim Börsengang ehemals staatlicher Unternehmen erzielten auch bei mehrjähriger Haltedauer der Aktien deutlich positive Renditen.

## Empirische Evidenz

### Internationale empirische Evidenz

Übersicht 1: Ausgewählte internationale empirische Studien zum Thema "Öffentliches versus privates Eigentum"

Studie	Erkenntnisse und Schlussfolgerungen	Privates Eigentum effizienter/profitabler
<i>Boardman – Vining (1989)</i> Wirtschaftliche Entwicklung der 500 größten Unternehmen der USA im Jahr 1983; Klassifikation nach öffentlichen, privaten und "gemischter" Eigentumsform; vier Maße für Profitabilität und zwei für X-Effizienz	Unternehmen im öffentlichen Eigentum signifikant weniger profitabel als private Unternehmen; Unternehmen mit "gemischter" Eigentümerschaft nicht signifikant profitabler als öffentliche Unternehmen. Privateigentum überlegen, da nur dadurch effiziente Unternehmensführung garantiert	Ja
<i>Vining – Boardman (1992)</i> Einfluss der Eigentumsform oder der Wettbewerbsintensität auf die Effizienz; 500 größte Unternehmen außerhalb des Finanzsektors	Unternehmen im Privateigentum signifikant profitabler als Unternehmen im "gemischten" Eigentum, die wiederum profitabler als öffentliche Unternehmen. Eigentumsform entscheidender Faktor	Ja
<i>Ehrlich et al. (1994)</i> Einfluss öffentlichen Eigentums auf langfristige Entwicklung von Produktivität und Kosten für 23 Flugunternehmen im Zeitraum 1973/1983	Öffentliches Eigentum geht langfristig mit einem um 1,6 bis 2,0 Prozentpunkte niedrigeren Produktivitätswachstum und einer um 1,7 bis 1,9 Prozentpunkte geringeren Senkung der Lohnstückkosten in privaten Unternehmen einher. Effekte der Eigentumsform nicht von der Wettbewerbsintensität abhängig	Ja
<i>Majumdar (1996)</i> Zusammenhang zwischen Eigentumsform und Effizienz für indische Unternehmen im Zeitraum 1973/1989 nach Branchen	Effizienzwert privater Unternehmen (0,975) signifikant höher als für Unternehmen mit gemischter Eigentumsform (0,912) und für öffentliche Unternehmen (0,638)	Ja
<i>Kole – Mulherin (1997)</i> Wirtschaftliche Entwicklung von (teil-)verstaatlichten und privaten Unternehmen	Performance öffentlicher Unternehmen nicht signifikant schlechter als die privater; keine Überlegenheit einer bestimmten Eigentumsform	Indifferent
<i>Ros (1999)</i> Effekte von Wettbewerb und Privatisierung auf die Netzwerkinfrastruktur von Telekom-Märkten in 110 Ländern im Zeitraum 1986/1995	In Ländern mit Privatanteil an Telekom-Unternehmen von mindestens 50% signifikant höhere Netzwerkdichte und Wachstumsraten. Sowohl die Wettbewerbsintensivierung als auch die Privatisierung haben positive Effekte auf die Netzwerkausweitung.	Ja
<b>Studie</b>	<b>Erkenntnisse und Schlussfolgerungen</b>	<b>Überlegenheit privaten Eigentums</b>
<i>Dewenter – Malatesta (2001)</i> Profitabilität, Arbeitsintensität und Verschuldungsgrad von öffentlichen und privaten Unternehmen; 500 größten Unternehmen außerhalb der USA für 1975, 1985 und 1995	Private Unternehmen signifikant höhere Profitabilität, niedrigeren Verschuldungsgrad und Arbeitsintensität	Ja
<i>Frydman et al. (2000)</i> Umsatzwachstum von privatisierten Unternehmen, die von "Outsidern" kontrolliert werden, bzw. von "Insidern" bzw. dem Staat kontrollierten Unternehmen; 506 Industrieunternehmen aus Tschechien, Ungarn und Polen	Unternehmen mit "Outsidern" als Investoren signifikant höheres Umsatzwachstum. Unterschied wird auf bessere Anreize zurückgeführt.	Ja
<i>Laurin – Bozec (2000)</i> Produktivität und Profitabilität von zwei großen privaten kanadischen Eisenbahn-Unternehmen vor und nach der Privatisierung von Canadian National (CN) im Jahr 1995 für verschiedene Teilperioden im Zeitraum 1981/1997	Gesamtfaktorproduktivität von CN lange vor der Privatisierung deutlich niedriger als jene der privaten, unmittelbar vorher gleich und danach höher; Beschäftigungsabbau durch CN fast doppelt so hoch wie bei privaten Unternehmen; Verdopplung der Produktivität; starker Anstieg der Kapitalkosten nach der Privatisierung	Ja
<i>Bartel – Harrison (2002)</i> Einfluss von Eigentumsform oder Rahmen auf Ineffizienz öffentlicher Unternehmen in Indonesien, 1981/1995	Sowohl Eigentumsform als auch Industriestruktur spielen eine signifikante Rolle.	Ja
<i>LaPorta et al. (2002)</i> Einfluss öffentlichen Eigentums an Banken auf Finanzsystem, Wirtschaftswachstum und Produktivitätsentwicklung für 92 Länder; "wohlwollende" oder "machtpolitische" Motive für öffentliches Eigentum	Extensives öffentliches Eigentum an Banken vor allem in Entwicklungsländern; negative Auswirkungen auf wirtschaftliche Entwicklung, Produktivität und Wachstum. Empirische Evidenz stützt das Vorhandensein "machtpolitischer" Motive.	Ja

Q: Megginson (2005), WIFO.

- In Ländern, in denen größere Privatisierungen oder ganze Privatisierungsprogramme durchgeführt wurden, stiegen Marktkapitalisierung und Handelsvolumen auf dem nationalen Aktienmarkt rasch.
- Privatisierungen hatten eine deutliche Verbesserung der nationalen Finanzmarktregulierung zur Folge, insbesondere trugen sie zu einer teils signifikanten Verbesserung der Aktienkultur der betreffenden Länder bei.

Skeptisch(er) werden Privatisierung (und Liberalisierung) in Studien beurteilt, die sich mit dem Bereich der Erbringung öffentlicher Dienstleistungen<sup>1)</sup> befassen (FORBA, 2009). Die Branchen Postdienstleistungen, öffentlicher Personennahverkehr, Elektrizität und Krankenhäuser sind der "Daseinsvorsorge" zuzurechnen; das öffentliche Interesse an einem "flächendeckenden hochqualitativen Angebot zu leistbaren Preisen" – und damit auch an einer entsprechenden Regulierung der Märkte – ist deshalb besonders groß (siehe dazu im Detail unten).

In diesen Branchen wurden aufgrund von Vorgaben der EU ambitionierte Liberalisierungsinitiativen angestoßen, die in einigen Ländern auch von Privatisierungen begleitet waren. Das grundsätzliche Ziel der Liberalisierung, nämlich die Schaffung von wettbewerbsintensiven Märkten, die es den Konsumenten öffentlicher Dienstleistungen erlauben, aus einer Vielzahl von konkurrierenden Anbietern zu wählen, wurde allerdings nur in sehr eingeschränkter Form erreicht. Neue Anbieter traten nicht in der erhofften Zahl in den Markt ein bzw. blieb die Marktkonzentration trotzdem hoch oder nahm durch Fusionen in einzelnen Bereichen sogar noch zu. Statt Wettbewerbsmärkten bildeten sich oligopolistische Märkte heraus, die von wenigen Unternehmen (in der Regel den früheren staatlichen Monopolisten) beherrscht werden. In den meisten Branchen und Ländern ist der Wettbewerb zwischen den Anbietern öffentlicher Dienstleistung deshalb nach wie vor begrenzt (Übersicht 2).

Übersicht 2: Wettbewerbsintensität in ausgewählten Dienstleistungsbereichen im internationalen Vergleich

	Postdienstleistungen: Briefpost und Post- wurfsendungen	Elektrizitätsversorgung	Öffentlicher Personennahverkehr	Krankenhäuser
Österreich	Begrenzt	Begrenzt	Begrenzt	Begrenzt
Belgien	Begrenzt	Äußerst begrenzt	Äußerst Begrenzt	Begrenzt
Deutschland	Mäßig	Begrenzt	Mäßig	Mäßig
Polen	Äußerst begrenzt	Mäßig	Begrenzt	Begrenzt
Schweden	Mäßig	Mäßig	Stark	Äußerst begrenzt
Großbritannien	Begrenzt	Stark	Stark	Äußerst begrenzt

Q: FORBA (2009).

In jenen Ländern, in denen trotz mangelnder Wettbewerbsintensivierung in diesen Bereichen Privatisierungen durchgeführt wurden, wurden vormals staatliche Monopole durch private Oligopole ersetzt. Da ein funktionierender Wettbewerb eine wesentliche Voraussetzung für aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive erfolgreiche Privatisierungen ist (Böheim, 2011B), stellten sich die Effekte der Marktöffnung nicht in dem erhofften positiven Ausmaß ein.

Wie FORBA (2009) zeigt, gelang es der Regulierung insbesondere nicht, einen Qualitäts- und Innovationswettbewerb zwischen den Anbietern öffentlicher Dienstleistungen in Gang zu setzen, vielmehr etablierte sich fast ausschließlich ein Wettbewerb auf Kostenbasis. Da in den öffentlichen Dienstleistungsbereichen die Personalkosten ein wesentlicher Kostenfaktor sind, wurden Effizienz- und Produktivitätssteigerungen überwiegend durch eine Redimensionierung der Beschäftigung realisiert. In den früheren staatlichen Monopolunternehmen sank der Personalstand durchwegs deut-

<sup>1)</sup> Im Rahmen des PIQUE-Projektes wurden die Auswirkungen der Privatisierung öffentlicher Dienstleistungen auf Qualität, Beschäftigung und Produktivität am Beispiel der Sektoren Postdienstleistungen, öffentlicher Personennahverkehr, Elektrizität und Krankenhäuser für sechs EU-Länder untersucht (Österreich, Belgien, Deutschland, Großbritannien, Polen, Schweden; FORBA, 2009; siehe auch <http://www.pique.at>).

lich, und zwar bedingt durch den besonderen arbeitsrechtlichen Status der Belegschaft in der Regel "über natürliche Abgänge" ohne Kündigungen bzw. Sozialpläne. Die in diesen Unternehmen verloren gegangenen Arbeitsplätze konnten bei den neu in den Markt eingetretenen privaten Unternehmen nicht (vollständig) wiedergewonnen werden. Hinsichtlich der Qualität der Arbeitsplätze (gemessen am Lohnniveau und den Beschäftigungsbedingungen) bildeten sich häufig zweigeteilte Systeme heraus mit relativ stabilen Strukturen bei den früheren Monopolisten und einer weitgehenden Fragmentierung der Arbeitsbeziehungen bei den neuen Mitbewerbern.

Innerhalb der früheren staatlichen Monopolunternehmen ergab sich eine Differenzierung in die ursprüngliche, zu besseren "alten" Konditionen und die zu schlechteren "neuen" Konditionen angestellte Belegschaft. Darüber hinaus wurden regelmäßig Funktionen in Tochterunternehmen ausgelagert, deren Personal mangels Branchenkollektivvertrags häufig zu noch schlechteren Konditionen beschäftigt wird, um im Kostenwettbewerb mit den neuen privaten Anbietern konkurrenzfähig zu sein. Stark ausgeweitet wurde (von niedrigem Niveau aus) auch der Anteil der Teilzeitbeschäftigung.

Daraus kann aber nicht generell geschlossen werden, dass sich öffentliche Dienstleistungsunternehmen per se der (teilweisen) Privatisierung entziehen würden. Die erhofften positiven Effekte der Privatisierung blieben vor allem deshalb aus, weil es nicht gelungen war, durch entsprechende Regulierung ex ante Wettbewerbsmärkte herzustellen. Privatisierung kann nur auf Wettbewerbsmärkten (vollständig) gelingen. Deshalb ist eine Begleitung der Liberalisierung durch eine mit umfassenden Kompetenzen ausgestattete strenge Regulierungspolitik sowie eine proaktive Wettbewerbspolitik eine unabdingbare Grundvoraussetzung. Das gilt insbesondere für die aufgrund der spezifischen Marktcharakteristika tendenziell "wettbewerbsresistenten" Netzwerkbranchen der öffentlichen Daseinsvorsorge.

Für Österreich liegen – neben der oben diskutierten länderübergreifenden Untersuchung öffentlicher Dienstleistungssektoren (FORBA, 2009) – mit Schaffhauser-Linzatti (2000) und Rumpler (2011) nur zwei weitere empirische Studien zu den ökonomischen Konsequenzen der Privatisierung von öffentlichen Industrieunternehmen vor.

Schaffhauser-Linzatti (2000) untersucht auf der Grundlage von Bilanzkennzahlen die Entwicklung von 13 vormals verstaatlichten Unternehmen<sup>2)</sup> für den Zeitraum von 1985/1995, die über die Börse privatisiert wurden. Als relevante Bilanzkennzahlen, welche die ökonomischen Veränderungen infolge der Privatisierung bestmöglich abbilden, werden die Kennzahlengruppen Produktivität, Effizienz, Investitionstätigkeit, Kapitalstruktur, Liquidität und Beschäftigung identifiziert. Gemäß der empirischen Analyse ergab sich keiner dieser sechs Kennzahlengruppen mit insgesamt 13 Einzelkennzahlen durch die (teilweise) Privatisierung eine statistisch signifikante Veränderung, mit Ausnahme der Einzelkennzahlen Umsatzrentabilität als Maß der Produktivität, Gewinn je Arbeitskraft und eingeschränkt Umsatz sowie Personalaufwand je Arbeitskraft als Maß der Effizienz, Investitionsquote als Maß der Investitionstätigkeit und Bilanzkurs als Maß der Kapitalstruktur. Diese statistischen Auswertungen stehen in deutlichem Gegensatz zur internationalen empirischen Evidenz, die fast durchgehend eine Verbesserung der Unternehmenslage belegt (siehe oben). Daher scheint eine vorsichtige Interpretation dieser Ergebnisse angebracht – umso mehr als die Ergebnisse einer aktuellen Studie im Einklang mit der internationalen Evidenz stehen (siehe unten). Eine tendenzielle Steigerung der Unternehmensperformance durch Privatisierung ist für Österreich jedoch zu verzeichnen.

Rumpler (2011) verlängert für die Untersuchung der Privatisierung von vier Industrieunternehmen im öffentlichen Eigentum (AT&S, Böhler-Uddeholm AG, OMV AG und voestalpine AG) den Beobachtungszeitraum gegenüber Schaffhauser-Linzatti (2000) um 1½ Jahrzehnte. Für diese deutlich längere Zeitspanne (1985/2009) wird im Ein-

<sup>2)</sup> AMS, AUA, Böhler-Uddeholm AG, EVN, Flender AG, Flughafen Wien, ImmoTrust, OMV AG, VAE, VA Stahl, VA Tech, Verbund, Voith.

## Empirische Evidenz für Österreich



Mit diesen Zahlen ist die von "Privatisierungsskeptikern" vertretene These, dem einmaligen Ertrag aus dem Verkauf von Industrieunternehmen im öffentlichen Eigentum stehe der dauerhafte Verlust von Dividenden gegenüber und eine Privatisierung bringe deshalb "für die öffentliche Hand wirtschaftlich nichts" (vgl. Müller, 2011), empirisch widerlegt. Da alle drei Industrieunternehmen auf internationalen Wettbewerbsmärkten tätig sind, konnte durch die Beteiligung privater Investoren die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit in einem Ausmaß gesteigert werden, dass die Gesamtzahlungen an den Staat nach der (teilweisen) Privatisierung deutlich höher ausfallen als vorher.

Hinsichtlich der Beschäftigungsentwicklung fällt der Befund differenziert aus (Rumpler, 2011). Während die Gesamtbeschäftigung in allen drei Unternehmen seit dem Geschäftsjahr, in dem die Privatisierung stattfand, deutlich zugenommen hat, ist die Inlandsbeschäftigung bei der OMV AG stark rückläufig, während der bereits vor der Privatisierung einsetzende Trend zur Redimensionierung der Belegschaft in Österreich bei voestalpine AG und Böhler-Uddeholm AG umgekehrt werden konnte.

Privatisierung löst somit in Unternehmen, die auf Wettbewerbsmärkten tätig sind, nicht zwangsläufig Personalabbau aus. Alle drei von Rumpler (2011) untersuchten österreichischen Industrieunternehmen steigerten insbesondere die Beschäftigung im Ausland (teilweise durch organisches Unternehmenswachstum, teilweise durch Zukäufe), während im Inland ein mitunter substantieller Rückgang verzeichnet wurde. Das kann aber nicht eindimensional auf die (teilweise) Privatisierung des betroffenen Unternehmens (OMV AG) zurückgeführt werden, da der diesbezügliche Trend schon lange vorher eingesetzt hat. voestalpine AG und Böhler-Uddeholm AG erhöhten auch die Inlandsbeschäftigung deutlich, wenn auch nicht so stark wie die Auslandsbeschäftigung.

## Standortpolitische Überlegungen

### Privatisierung und Liberalisierung in Österreich

Die Wirtschaftsstruktur war in Österreich von der unmittelbaren Nachkriegszeit bis weit in die 1980er-Jahre durch einen hohen Grad öffentlichen Eigentums in Form der verstaatlichten Industrie geprägt. Ab Mitte der 1980er-Jahre wurden Konzepte und Vorschläge zur Begrenzung und Privatisierung öffentlicher Aufgaben diskutiert. Doch erst die Krise der verstaatlichten Industrie Ende der 1980er-Jahre markierte den Beginn einer von ökonomischen Notwendigkeiten getragenen Privatisierung. Der EU-Beitritt am 1. Jänner 1995 brachte zusätzlichen Druck für Marktliberalisierung und andere wettbewerbsorientierte Reformen.

Österreichs Wirtschaftspolitik unternahm vor allem im vergangenen Jahrzehnt beachtliche Anstrengungen in Hinblick auf eine Öffnung der Produktmärkte für den Wettbewerb. So wurde im Rahmen eines frühzeitigen Liberalisierungsprozesses sowohl den industriellen als auch den gewerblichen und privaten Verbrauchern in den Netzwerkbranchen (vor allem Energie- und Telekommunikationswirtschaft) die Möglichkeit der Wahl alternativer Anbieter eingeräumt. Dazu kamen der Abbau von Zugangsschranken und Initiativen für administrative Vereinfachungen in Handwerk und Gewerbe (Novelle der Gewerbeordnung 2002), während im Bereich der freiberuflichen Dienstleistungen keine ähnlichen marktorientierten Reformen umgesetzt wurden. Viele dieser wettbewerbsorientierten Maßnahmen wirkten sich erwartungsgemäß über Preissenkungen und Qualitätsverbesserungen sowie Produktivitätssteigerungen und Anpassungen der Produktpalette nicht nur positiv auf die Effizienz und die Leistungsfähigkeit der Unternehmen und der Branchen selbst aus, sondern über Vorleistungsbeziehungen auch auf andere Branchen.

Der Staatseinfluss ging im österreichischen Unternehmenssektor aufgrund der Privatisierungen deutlich zurück, obwohl sich das Tempo des Privatisierungsprozesses gegenüber anderen OECD-Ländern im Zeitraum 1998/2008 verlangsamte. Umfang und Größe des öffentlichen Unternehmenssektors übersteigen trotzdem noch immer (deutlich) den OECD-Durchschnitt (Böheim, 2011B).

In der öffentlichen Diskussion werden die Ursachen der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise oft eindimensional auf Markt- oder Staatsversagen reduziert. Tatsächlich liegen international Elemente aus beiden Bereichen vor, indem Finanzinstitutionen Regulierungslücken ausnutzten sowie "Regulierungsarbitrage" betrieben und der Staat nicht

ausreichend für entsprechende Rahmenbedingungen sorgte, die funktionierende Märkte gewährleisten würden (Böheim, 2011A). Um diesem Manko zu begegnen, bedarf es einer "intelligenten Regulierung" (smart regulation). Sie kann in einigen Bereichen (z. B. Banken und Finanzsektor) eine Verschärfung der Regulierung bedeuten, in anderen (z. B. Energiewirtschaft, freie Berufe) hingegen Spielraum für weitere Deregulierungen bieten. Die Finanzmarktkrise hat darüber hinaus gezeigt, dass öffentliches Eigentum nicht in jedem Fall ein Garant für Stabilität sein muss. Ein Rückzug der öffentlichen Hand aus dem Wirtschaftsgeschehen kann "intelligent" in einer Weise geschehen, die die Stabilität des Marktes nicht beeinträchtigt. Ein solcher Rückzug bietet sich bei jenen staatlichen Unternehmen an, an denen ein strategisches öffentliches Interesse nicht oder nicht mehr besteht.

Sobald die grundsätzliche Entscheidung für einen Rückzug des Staates aus einem öffentlichen Unternehmen gefallen ist, stellt sich die Frage nach dem Ausmaß dieses Rückzugs. Im Folgenden werden die zwei Optionen "Vollprivatisierung" und "Teilprivatisierung" vor dem Hintergrund ihrer politischen Realisierbarkeit analysiert. Das bedeutet, dass eine Bewertung der Optionen nicht nur auf rein ökonomischen Überlegungen stattfindet, sondern auch hinsichtlich deren (gesellschafts-)politischer Akzeptanz als einer wichtigen Voraussetzung für deren Realisierung.

Die Abstufung zwischen "reines Staatseigentum" und "reines Privateigentum" ist kontinuierlich. Ein vollständiger Rückzug der öffentlichen Hand in Form einer "Vollprivatisierung" führt vom einen zum anderen Extremwert auf dieser Skala. Die empirische Evidenz zeigt für weite Bereiche eine deutliche ökonomische Überlegenheit privaten Eigentums an Unternehmen (siehe oben). Die empirischen ökonomischen Studien sprechen sich überwiegend und branchenunabhängig für eine rein privatwirtschaftliche Eigentümerschaft an Unternehmen aus.

Diesem Befund kann jedenfalls gefolgt werden, wenn sich die Unternehmen in einem wettbewerblichen Umfeld bewegen. Das trifft auf die meisten Bereiche zu mit Ausnahme von Netzwerkbranchen, die durch natürliche Monopole charakterisiert sind, und von Märkten mit anderen regulatorischen Beschränkungen (z. B. staatlich geregelte Monopole). Gesellschaftspolitisch kritischer betrachtet wird reines Privateigentum an Unternehmen, die in der "Daseinsvorsorge" tätig sind (Energie-, Wasserversorgung, öffentlicher Verkehr, Postdienstleistungen, Krankenhäuser; FORBA, 2009). Im Bereich der öffentlichen Dienstleistungen ist das öffentliche Interesse an einer flächendeckenden Grundversorgung besonders groß, sodass für diesen Bereich die Option des vollständigen Rückzugs der öffentlichen Hand mangels gesellschaftspolitischer Akzeptanz in Österreich ausgeschlossen wird. Für die Daseinsvorsorge kann ein Rückzug der öffentlichen Hand auf die Rolle eines strategischen Eigentümers ("Kernaktionärs") eine sowohl politisch als auch ökonomisch interessante Alternative sein.

Erfolgreiche Teilprivatisierungen können auch dazu beitragen, die Akzeptanz für Privatisierungen in der Politik und der Öffentlichkeit generell zu heben, und können auch eine Vorstufe für eine (schrittweise) Vollprivatisierung sein.

In der Unternehmenszentrale ("Headquarter") sind die Kernkompetenzen eines Unternehmens zusammengefasst (Geschäftsführung, Forschung, Entwicklung und Design, Personal, Marketing und Vertrieb, Finanzen und Controlling). Dort werden die wesentlichen strategischen und operativen Unternehmensentscheidungen getroffen.

Headquarter spielen aber nicht nur für ein Unternehmen selbst, sondern auch für die wirtschaftliche Entwicklung eines Standortes eine bedeutende Rolle. Positive "Standorteffekte" von Unternehmenszentralen können sich vor allem in den Bereichen Beschäftigung, Innovation, Forschung, Technologie, aber auch für den Finanz- und Kapitalmarkt ergeben. Die Förderung der Ansiedlung bzw. der Erhalt von Unternehmenszentralen liegt deshalb im wirtschaftspolitischen Interesse eines Landes (Sieber, 2008, Knoll, 2004, Hahn – Palme – Pfaffermayr, 1999).

Wie empirische Untersuchungen zeigen, sind Unternehmenszentralen überdurchschnittlich häufig im Land der dominierenden strategischen Eigentümer angesiedelt (Hahn – Palme – Pfaffermayr, 1999). Unternehmenspolitik und -kultur multinationaler

---

### Vollprivatisierung versus Teilprivatisierung

---

### Strategisches Eigentum aus ökonomischer Sicht

---

### Unternehmenszentralen als Standortfaktor

---

### Strategisches Eigentum begünstigt Unternehmens- zentralen

### Zur Rolle des strategischen Eigentümers

Unternehmen werden maßgeblich von nationalen Rahmenbedingungen ihres Stammsitzes geprägt, ihre Beschäftigungs- und Investitionspolitik orientiert sich primär an nationalen Zielsetzungen (Doremus et al., 1998). Die Existenz von "standortgebundenen" (d. h. inländischen) strategischen Eigentümern ("Kernaktionären") kann somit als wesentlich für das Entstehen bzw. Halten von Unternehmenszentralen angenommen werden. Strategisches Eigentum ist in diesem Sinne "volkswirtschaftlich wertvoll", seine Existenz standortpolitisch bedeutsam (Nowotny, 2002).

Nach dem "Large-Investors Approach" kann der strategische Eigentümer helfen, das Prinzipal-Agent-Problem der Überwachung und Steuerung der Geschäftsführung durch die Eigentümer zu entschärfen (Hahn – Palme – Pfaffermayr, 1999). Indem der Kernaktionär die Überwachungs- und Steuerungsfunktion übernimmt, erspart er den anderen Anteilseignern (Kleinaktionären) jene Kosten, die sich aus der Überwindung des Informationsvorsprungs des Managements gegenüber den Eignern und der daraus resultierenden notwendigen Kontrolle des Managements ergeben würden<sup>5)</sup>.

Ein "Großinvestor" ist nicht per se ein strategischer Eigentümer. Der idealtypische Kernaktionär hat über die langfristige Steigerung des Unternehmenswertes hinaus keine eigenen "unternehmerischen" Interessen, die er über die Beteiligung verfolgen würde, sondern ist dem Unternehmen "in guten wie in schlechten Zeiten" verbunden und unterstützt das Management proaktiv in schwierigen Phasen, während er attraktiven Verkaufsangeboten widersteht. Dadurch unterscheidet er sich wesentlich vom "typischen", an der kurzfristigen Rendite orientierten, (Finanz-)Investor. Private Kernaktionäre in diesem engen Sinn sind selten. Investmentfonds, Pensionskassen, Banken und Versicherungen erfüllen diese Voraussetzung in der Regel nicht, am ehesten noch private Stiftungen und Eigentümerfamilien. So bleibt noch die öffentliche Hand, die in ihrer gesamtwirtschaftlichen Perspektive auf strategische Kernbeteiligungen abzielen könnte, was allerdings das latente Risiko der politischen Einflussnahme in sich birgt (Nowotny, 2002).

### Gesellschaftsrechtliche Aspekte des strategischen Eigentums

Um die strategischen Unternehmensentscheidungen beeinflussen zu können, muss ein Kernaktionär nicht über die gesamten Unternehmensanteile und nicht einmal die Mehrheit der Unternehmensanteile (50% + 1 Aktie) verfügen. Mit der gesellschaftsrechtlichen Sperrminorität (25% + 1 Aktie) können zentrale Entscheidungen, für deren Beschluss mehr als drei Viertel des Gesellschaftskapitals erforderlich sind, blockiert werden.

Aus dem Erfordernis der Dreiviertelmehrheit ergeben sich die "negativen Minderheitsrechte". Beispielhaft seien diesbezüglich aus dem Aktiengesetz<sup>6)</sup> genannt: Abberufung eines Aufsichtsrates (§ 87), Satzungsänderung (§ 146), Maßnahmen der Kapitalbeschaffung (§§ 149, 153, 160, 169, 174, 175) sowie Auflösung der Gesellschaft (§ 203), deren Fortsetzung (§ 215) und Umwandlung (§ 239). Darüber hinaus wird strategischen Eigentümern in der Praxis häufig von der Satzung das Recht zur Entsendung von Aufsichtsratsmitgliedern (§ 88) eingeräumt. Über diese Aufsichtsräte kann maßgeblicher Einfluss auf die Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern (§ 75) und damit auf die Unternehmensstrategie ausgeübt werden.

Um ein Unternehmen grundsätzlich strategisch beeinflussen zu können, muss somit ein Investor nicht mehr als 25% der Anteile (+1 Aktie) halten. Solange der strategische Investor unter der gesellschaftsrechtlichen Mehrheit der Anteile (50% + 1 Aktie) bleibt, verbessert eine über die Sperrminorität hinausgehende Beteiligung seine gesellschaftsrechtliche Position nicht (wesentlich), sehr wohl erhöht sich aber natürlich seine faktische Bedeutung.

<sup>5)</sup> Die Interessen des strategischen Eigentümers müssen dafür mit jenen der Kleinaktionäre kongruent sein, und der Kernaktionär darf keine anderen Ziele als die langfristige Steigerung des Unternehmenswertes verfolgen. Andernfalls entsteht für die Kleinaktionäre wiederum ein Prinzipal-Agent-Problem gegenüber dem Kernaktionär.

<sup>6)</sup> Da die Zuständigkeiten der Gesellschafterversammlung in der Gesellschaft mit beschränkter Haftung weitaus umfangreicher sind als in der Aktiengesellschaft, kommt der Sperrminorität in einer GmbH eine noch größere Bedeutung zu.

Wie oben dargestellt ergeben sich aus den negativen Minderheitsrechten durchaus weitreichende strategische Gestaltungsmöglichkeiten für strategische Investoren, die über die Sperrminorität verfügen ("Kernaktionäre"). Im Vergleich mit einem Mehrheitsaktionär sind einem Kernaktionär aber deutliche Grenzen gesetzt.

Solange der (statutarische) Unternehmensgegenstand nicht verändert und der Sitz der Hauptverwaltung nicht verlagert wird, kann ein Kernaktionär z. B. nicht verhindern, dass

- Teile des Unternehmens ins Ausland verlagert werden,
- Betriebsstätten im Inland geschlossen werden,
- neue Betriebsstätten im Ausland eröffnet werden.

Solche "Standortentscheidungen" werden allerdings letztendlich von den Marktkräften entschieden, und ein inländischer Kernaktionär würde nur einen sehr theoretischen "Schutz" bieten. Diesen Marktkräften kann sich auch der Mehrheitsaktionär nicht entziehen, ohne die Existenz des Unternehmens zu gefährden.

In der Praxis teilprivatisierter öffentlicher Unternehmen steht häufig aber ein Kernaktionär vielen Kleinaktionären gegenüber. In diesem Fall reichen die negativen Minderheitsrechte der öffentlichen Hand aus, um das Allgemeininteresse zu wahren. Wirksame Kontrolle über ein Unternehmen ist also möglich, auch ohne Mehrheitsaktionär zu bleiben (Grünwald, 2002).

In der Praxis wird in Österreich zur nachhaltigen Absicherung von privaten Industrieunternehmen häufig das Instrument der Privatstiftung eingesetzt. Es eignet sich grundsätzlich nicht nur für "Unternehmersdynastien", sondern auch für andere Stakeholder (insbesondere Beschäftigte), die ein strategisches Interesse am Fortbestand und der Weiterentwicklung eines Unternehmens haben.

Eine besonders interessante Konstruktion ist hier die *voestalpine Arbeitnehmer Privatstiftung* als Verwalterin der voestalpine Mitarbeiterbeteiligung. Sie definiert sich als aktiven Beitrag der Konzernbelegschaft zur Sicherung der (nachhaltigen) Unternehmensentwicklung in Form strategischen Eigentums. Ziele sind die "Abwehr einer unerwünschten Eigentümerstruktur" und die Gewährleistung der "Stabilität für zukünftige Entwicklung durch den Aufbau stabiler Aktionärsstrukturen" (Stelzer, 2010). Als stabiler Kernaktionär unterstützt sie eine langfristige, nachhaltige Entwicklung des Konzerns. Darüber hinaus erschwert sie eine eventuelle feindliche Übernahme, da sie mit dem Stimmrechtsanteil von über 10% ein etwaiges Squeeze-out verhindern kann. Die Stiftung, in der die Mitarbeiteraktien und damit die Stimmrechte gebündelt sind, verfügt über zwei bedeutende Möglichkeiten der Mitbestimmung: über einen Sitz in der Hauptversammlung und ein Mandat im Aufsichtsrat (als Kapitalvertreter)<sup>7)</sup> der voestalpine AG.

Nach derzeitigem Stand ist ungefähr die Hälfte der Gesamtbelegschaft aller 49 Gesellschaften des voestalpine-Konzerns in Österreich beteiligt (20.500 von 40.000 Beschäftigten weltweit). Für diese werden insgesamt rund 21,2 Mio. Stück Aktien in der Stiftung gebündelt verwaltet. Dies entspricht einem Stimmrechtsanteil von 12,6%. Darüber hinaus hält die Stiftung 0,1 Mio. Aktien von Beschäftigten im Ausland und 1,5 Mio. private Aktien (0,9%) von Beschäftigten. So vertritt die voestalpine Arbeitnehmer Privatstiftung insgesamt 13,3% der Stimmrechte der voestalpine AG und ist damit neben der Raiffeisen-Landesbank Oberösterreich (15%) zweitgrößter Aktionär der voestalpine AG sowie sowohl nach Stimmanteilen als auch gemessen am Aktienwert die größte Mitarbeiterbeteiligung in Österreich.

Sowohl von der Unternehmensleitung als auch von der Belegschaft und ihrer Vertreter wird die voestalpine Arbeitnehmer Privatstiftung als "Erfolgsmodell" gesehen, da

## Grenzen des Einflusses von Kernaktionären

## Stiftungen als strategische Eigentümer

<sup>7)</sup> Dieser Aufsichtsratsitz ist unabhängig von der arbeitsverfassungsrechtlich geregelten Vertretung der Belegschaft im Aufsichtsrat von Aktiengesellschaften: Der (Zentral-)Betriebsrat entsendet aus dem Kreise der Betriebsratsmitglieder für je zwei nach dem Aktiengesetz oder der Satzung bestellte Aufsichtsratsmitglieder einen Arbeitnehmervertreter in den Aufsichtsrat (§ 110 ArbVG). Details regelt die Verordnung über die Entsendung von Arbeitnehmervertretern in den Aufsichtsrat (AufsichtsratsVO).

## Strategisches Eigentum der öffentlichen Hand

das Ziel "strategisches Eigentum in der Hand aller Beschäftigten" erreicht wurde (Stelzer, 2010). Auf europäischer Ebene wird das Modell der Stimmrechtsbündelung bei individuellem Aktienbesitz, wie es in der voestalpine AG gehandhabt wird, als beispielgebend und nachahmenswert gesehen (Kattinger, 2011). In diesem Sinne könnten Mitarbeiterbeteiligungen in Form von Stiftungen auch in (noch) im öffentlichen Eigentum stehenden Unternehmen die Hemmschwelle für mögliche Privatisierungen senken, da über die Belegschaft strategisches privates Eigentum die Staatsbeteiligung ersetzen oder ergänzen könnte.

Obwohl sich die meisten ökonomischen Studien für eine rein privatwirtschaftliche Eigentümerschaft aussprechen, kann unter bestimmten Voraussetzungen auch eine "gemischte" privat-öffentliche Eigentümerschaft vorteilhaft sein, die Vorteile von beiden Eigentumsformen kombiniert bzw. deren Nachteile überwindet (Schmitz, 2000). Die Teilprivatisierung staatlicher Unternehmen kann "das Beste beider Welten" verbinden und in der Praxis aus mehreren Gründen eine attraktive Option sein.

Der Rückzug der öffentlichen Hand in einem Unternehmen auf die Sperrminorität ist eine Sonderform der Teilprivatisierung. Obwohl die Mehrheit am Unternehmen an private Investoren abgegeben wird, können wesentliche strategische Entscheidungen nicht ohne Zustimmung des staatlichen Minderheitsaktionärs getroffen werden. Dem öffentlichen Interesse kann demnach auch mit der Sperrminorität Genüge getan werden. Eine über die Sperrminorität hinausgehende Beteiligung des Staates bedarf daher einer über das "öffentliche Interesse" hinausgehenden Begründung.

In einem nächsten Schritt ist zu klären, an welchen Unternehmen der Staat ein öffentliches Interesse *vernünftigerweise* geltend machen kann. Diesbezüglich ist es zweckmäßig, zwischen zwei Gruppen von Unternehmen zu unterscheiden (Grünwald, 2002):

- Für Unternehmen der "Daseinsvorsorge" (Energie-, Wasserversorgung, öffentlicher Verkehr, Postdienstleistungen usw.) kann das öffentliche Interesse über die Gewährleistung der Versorgungssicherheit argumentiert werden.
- Die zweite – viel größere – Gruppe umfasst alle anderen Unternehmen, an denen es zwar ein standortpolitisches Interesse geben kann, deren Produkte oder Dienstleistungen aber nicht jene herausragende Bedeutung für den Fortbestand des Gemeinwesens haben wie die Versorgungsunternehmen<sup>8)</sup>.

Gemäß dieser Abgrenzung kann für die zweite Gruppe von Unternehmen kein öffentliches Interesse angenommen werden, eine Beteiligung der öffentlichen Hand an diesen Unternehmen als Kernaktionär erscheint daher nicht begründet. Für diese Unternehmen können private strategische Investoren standortpolitisch wünschenswert sein. Im Vergleich mit staatlichen Kernaktionären fehlt diesen aber die "letztgültige Stabilität", da privates Eigentum von den Unwägbarkeiten des Marktes abhängt und daher nur selten die gleiche Dauerhaftigkeit aufweist wie öffentliches. Eine "Versteinerung" der Eigentumsverhältnisse ist in diesen Unternehmen aber auch nicht notwendig, unter Umständen sogar kontraproduktiv.

Dauerhafte Eigentumsverhältnisse mit einer nachhaltigen Beteiligung der öffentlichen Hand als strategischem Eigentümer können (nur) für Unternehmen der Daseinsvorsorge begründet werden.

## Zusammenfassung

Wie die internationale empirische Evidenz zeigt, können Unternehmen – mit Ausnahme einiger öffentlicher Dienstleistungen ("Daseinsvorsorge") – unter privatwirtschaftlicher Beteiligung meist effizienter als unter staatlichem Alleinfluss geführt werden und stehen deshalb einer Privatisierung grundsätzlich offen. Im Einklang mit diesem Befund ist die Privatisierung der drei großen staatlichen Industriebeteiligungen in Österreich (Böhler-Uddeholm AG, OMV AG und voestalpine AG) aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive positiv zu beurteilen.

<sup>8)</sup> Besonders großes öffentliches Interesse besteht an den natürlichen Monopolen (Netzwerkinfrastrukturen), die in den Bereichen der Daseinsvorsorge vorliegen (siehe dazu im Detail oben).

Eine wichtige Vorbedingung für die erfolgreiche Privatisierung staatlicher Unternehmen ist die Existenz von Wettbewerbsmärkten. Funktionierenden marktwirtschaftlichen Wettbewerb zu gewährleisten oder durch entsprechende Regulierung herzustellen, ist eine vordringliche Aufgabe des Staates.

An der sicheren und erschwinglichen Versorgung der Bevölkerung mit Leistungen der Daseinsvorsorge (Energie-, Wasserversorgung, öffentlicher Verkehr, Postdienstleistungen usw.) besteht ein starkes öffentliches Interesse, das eine dauerhafte strategische Beteiligung des Staates als Kernaktionär an diesen Unternehmen mit Sperrminorität (25% + 1 Aktie) rechtfertigt. Eine darüber hinausgehende Beteiligung der öffentlichen Hand an Unternehmen ist zur Sicherung des öffentlichen Interesses weder aus gesellschaftsrechtlicher noch aus ökonomischer Sicht erforderlich. Alle staatlichen Unternehmen, die auf Wettbewerbsmärkten tätig sind und an denen dieses spezielle öffentliche Interesse nicht besteht, könnten somit aus ökonomischer Perspektive prinzipiell vollständig privatisiert werden.

Letztlich hängt das konkrete Ausmaß einer Privatisierung davon ab, welche Ziele die Politik ex ante festlegt. Die Abstufung zwischen "reines Staatseigentum" und "reines Privateigentum" ist kontinuierlich und lässt mannigfaltige Optionen offen. Zusätzlich können alternative Instrumente (z. B. die Gestaltung der Satzung) zur Verfolgung des öffentlichen Interesses eingesetzt werden.

Bartel, A. P., Harrison, A. E., "Ownership Versus Environment; Disentangling the Sources of Public Sector Inefficiency", Columbia University, Columbia Business School, Working Paper, 2002.

Boardman, A., Vining, A. R., "Ownership and Performance in Competitive Environments: A Comparison of the Performance of Private, Mixed and State-Owned Enterprises", *Journal of Law and Economics*, 1989, 32(1), S. 1-33.

Böheim, M. (2011A), "Competition Policy: Ten Lessons Learnt from the Financial Crisis", *Empirica*, 2011, 38(3), S. 315-330, <http://www.wifo.ac.at/www/pubid/42323>.

Böheim, M. (2011B), "Die Privatisierung öffentlichen Eigentums als Instrument der Wirtschaftspolitik: Privat- versus Staatseigentum an Unternehmen – theoretische Grundlagen", *WIFO-Monatsberichte*, 2011, 84(9), S. 593-604, <http://www.wifo.ac.at/www/pubid/42532>.

Bottasso, A., Sembenelli, A., "Does Ownership Affect Firms' Efficiency? Panel Data Evidence on Italy", *Università di Genova, FEEM Working Paper*, 2002, (104.2002).

Dewenter, K., Malatesta, P. H., "State-Owned and Privately-Owned Firms: An Empirical Analysis of Profitability, Leverage and Labour Intensity", *American Economic Review*, 2001, 91, S. 320-334.

Doremus, P. N., Keller, W. W., Pauly, L. W., Reich, S., *The Myth of the Global Corporation*, Princeton, N.J., 1998.

Ehrlich, I., Gallais-Hamonno, G., Liu, Z., Lutter, R., "Productivity Growth and Firm Ownership: An Empirical Investigation", *Journal of Political Economy*, 1994, 102, S. 1006-1038.

FORBA, *Zur Zukunft öffentlicher Dienstleistungen. Die Privatisierung öffentlicher Dienstleistungen und deren Auswirkungen auf Qualität, Beschäftigung und Produktivität*, Wien, 2009.

Frydman, R., Gray, C. W., Hessel, M., Rapaczynski, A., "The Limits of Discipline: Ownership and Hard Budget Constraints in the Transition Economies", *New York University, C.V. Starr Center for Applied Economics, Working Paper*, 2000.

Grünwald, O., "Österreichisches strategisches Eigentum – sinnvoll und möglich?", in *Zukunftsforum Österreich* (Hrsg.), *Strategisches Eigentum für Österreichs Zukunft*, Wien, 2002, S. 169-190.

Hahn, F. R., Palme, G., Pfaffermayr, M., *Bedeutung und Funktion von multinationalen Unternehmenszentralen für den Wirtschaftsstandort Österreich*, Studie des WIFO im Auftrag der Bundesarbeitskammer, Wien, 1999.

Kattinger, M., "Mitarbeiterbeteiligung der Voestalpine als EU-Modell", *Neue Zürcher Zeitung*, 28. Jänner 2011, S. 9.

Knoll, N., *International orientierte Unternehmen in Österreich. Rahmenbedingungen für Steuerungsfunktionen und Forschungskompetenz*, WIFO, Wien, 2004, <http://www.wifo.ac.at/www/pubid/25272>.

Kole, S. R., Mulherin, J. H., "The Government as a Shareholder: A Case from the United States", *Journal of Law and Economics*, 1997, 40(1), S. 1-22.

Kwoka, J. E., "The Comparative Advantage of Public Ownership: Evidence from Public Utilities", *Northeastern University, Working Paper*, 2002.

La Porta, R., López-de-Silanes, F., Shleifer, A., "Government Ownership of Banks", *Journal of Finance*, 2002, (57), S. 265-301.

Laurin, C., Bozek, Y., "Privatization and Productivity Improvement: The Case of Canadian National (CN)", *Ecoles des HEC Montréal, Working Paper*, 2000.

Majumdar, S. K., "Assessing Comparative Efficiency of the State-Owned, Mixed and Private Sectors in Indian Industry", *Public Choice*, 1996, 96, S. 1-24.

Meggison, W. L., *The Financial Economics of Privatization*, Oxford–New York, 2005.

---

## Literaturhinweise

- Meggison, W. L., Netter, J. M., "From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization", *Journal of Economic Literature*, 2001, 39, S. 321-389.
- Müller, A., "Neuer Anlauf zu weniger Staat", *Format*, 7. Jänner 2011, S. 28-29.
- Nowotny, Ch., "Kernaktionsrolle und Aktienrecht", in *Zukunftsforum Österreich* (Hrsg.), *Strategisches Eigentum für Österreichs Zukunft*, Wien, 2002, S. 77-112.
- Ros, A. J., "Does Ownership or Competition Matter? The Effects of Telecommunications Reform on Network Expansion and Efficiency", *Journal of Regulatory Economics*, 1999, (15), S. 65-92.
- Rumpler, C., *Privatisierung von Industrieunternehmen aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive*, Diplomarbeit an der Wirtschaftsuniversität Wien, 2011.
- Schaffhauser-Linzatti, M., *Ökonomische Konsequenzen der Privatisierung*, Wiesbaden, 2000.
- Schmitz, P. W., "Partial Privatization and Incomplete Contracts: The Proper Scope of Government Reconsidered", *Finanzarchiv*, 2000, 56, S. 394-411.
- Sieber, S., *Österreichs Attraktivität für ausländische Direktinvestitionen sowie als Standort für Headquarter-Funktionen*, FIW-Studie Nr. 021, WIFO, Wien, 2008, <http://www.wifo.ac.at/www/pubid/34235>.
- Stelzer, M., *Mitarbeiterbeteiligung voestalpine AG*, Linz, 2010, [http://www.voewa.at/system/page\\_document/document/250/Mitarbeiterbeteiligung.pdf](http://www.voewa.at/system/page_document/document/250/Mitarbeiterbeteiligung.pdf).
- Tian, G. L., "Government Shareholding and the Value of China's Modern Firms", Peking University, Working Paper, 2003.
- Vining, A. R., Boardman, A., "Ownership versus Competition: Efficiency in Public Enterprise", *Public Choice*, 1992, 73, S. 205-239.
- Wallsten, S., "Returning to Victorian Competition, Ownership, and Regulation: An Empirical Study of European Telecommunications at the Turn of the 20th Century", *Journal of Economic History*, 2005, 65(3), S. 693-722.

*Privatisation of Public Property as an Economic Policy Tool: Public versus Private Ownership of Enterprises – Empirical Evidence and Locational Considerations. Summary*

With a few exceptions pinpointed in the public services field where it has not been possible to set up an effective competition regime, international empirical evidence demonstrates that enterprises which have attracted investors from the private economy can (at the least) be run more efficiently than when operating under the sole influence of the state and are therefore basically open to privatisation. Reflecting this finding, an evaluation of the privatisation of the three major state-held stakes in Austrian industries (Böhler-Uddeholm AG, OMV AG and voestalpine AG) arrives at a positive result from an overall economic point of view.

A key prerequisite for any privatisation to be successful in an overall economic context is the existence of competitive markets. The state has the paramount task to ensure market competition, if necessary by suitable regulation accompanied by pro-active competition policy.

It is very much in the public interest to ensure that enterprises providing public services (electricity, water, public transport, postal services, etc.) will deliver reliable and low-cost services to the public: this public interest may justify that the state acts as a core shareholder holding a permanent strategic blocking stake (25 percent + 1 share) in such enterprises. Any greater stake is not necessary to protect the public interest, neither from a legal nor from an economic point of view.

All other state enterprises which operate in competitive markets and which are not characterised by such a specific public interest could, at least from an economic perspective and generally speaking, be fully privatised.

Ultimately, the specific degree of privatisation will depend on the objectives identified ex ante by politicians. When we look at the property scale as a continuum ranging from fully state-owned to 100 percent privately owned, there are various options available. In addition, there are alternative tools (e.g., customised charters) which may be used to safeguard the public interest.