

---

# **Gewinne in der Verstaatlichten Industrie.**

## **Betrachtungen zur aktuellen Situation\*)**

**Alexander Van der Bellen**

---

### **1. Sollen staatliche Industrieunternehmen Gewinne machen?**

Im allgemeinen erwarten Eigentümer, daß sich das dem Unternehmen anvertraute Kapital nicht vermindert, sondern vermehrt; daß sich der Marktwert der Firma nicht verringert, sondern erhöht; daß, mit anderen Worten, nicht dauernd Verluste erzielt werden, sondern per saldo Gewinne. Das Gewinnziel schafft einen Anreiz, die Produktionskosten zu minimieren (produktive Effizienz) und die Produktion in einem dynamischen Prozeß laufend an sich ändernde Nachfragebedingungen anzupassen (allokative Effizienz).

Steht das betriebliche Gewinnziel im Einklang mit volkswirtschaftlichen Erfordernissen? Nicht immer kann darauf vertraut werden, daß eine sich selbst überlassene Marktwirtschaft, für die gewinnstrebende autonome Unternehmen ein konstitutives Element sind, zu einer optimalen Zuordnung von Arbeit und Kapital auf die einzelnen Produktionszwecke führt: namentlich dann nicht, wenn Fälle des sogenannten „Marktversagens“ gegeben sind.<sup>1</sup>

### **2. Industrie und Marktversagen**

Zu den unumstrittensten Fällen von Marktversagen gehören öffentliche Güter, externe Effekte, und Wettbewerbsbeschränkungen.

Öffentliche Güter werden durch den Markt nicht, oder nicht in

\*) Eine erste Fassung dieses Artikels wurde beim XXI. Hochschulkurs aus Finanzwissenschaft der Universität Innsbruck (Februar 1987) vorgetragen.

ausreichender Menge, bereitgestellt. Sie sind durch eine (oder beide) von zwei kritischen Eigenschaften charakterisiert: Erstens, die Grenzkosten der Benutzung des Gutes durch einen zusätzlichen Konsumenten sind gleich Null; in finanzwissenschaftlicher Terminologie: der Konsum ist nicht rival. Dann würde eine Preiseinhebung unnötige Wohlfahrtsverluste verursachen und wäre daher ineffizient. Wenn aber eine Preiseinhebung für solche Güter unerwünscht ist, so können sie natürlich nicht von erwerbswirtschaftlichen Unternehmen bereitgestellt werden. Für ihre Finanzierung ist der Staat zuständig, nicht die Unternehmen. – Das zweite Kriterium für öffentliche Güter ist: Das sogenannte Ausschlußprinzip ist nicht anwendbar. Der Marktmechanismus beruht auf dem Tausch von Besitzrechten (z. B. Geld gegen Ware). Besitzrechte bedingen Ausschlußrechte und Ausschlußmöglichkeit: Vom Konsum des Gulaschs, das ich in einem Restaurant kaufe, darf und kann ich jeden anderen ausschließen. Nur wenn diese Anwendungsmöglichkeit des Ausschlußprinzips gegeben ist, kann der Markt als Auktionssystem zur Zuteilung knapper Güter auf konkurrierende Bedürfnisse funktionieren. Produzieren die industriellen Unternehmen des Staates derartige öffentliche Güter? Zunächst ist man sicherlich geneigt, diese Frage mit einem schlichten Nein zu beantworten. In bestimmten Sonderfällen hat das Konzept öffentlicher Güter aber doch Relevanz, d. h. es bietet eine Argumentationshilfe für die Bezuschussung von Unternehmen aus staatlichen Haushalten.

Nehmen wir z. B. die DDSG, auch wenn es sich nicht um ein industrielles Produktionsunternehmen handelt. Die DDSG betreibt Personen- und Gütertransport auf der Donau, steht zu 100 Prozent im Besitz des Bundes, beschäftigt 1985 rund 1000 Arbeitnehmer, und fährt jährlich Verluste in erheblicher Höhe ein. 1984–1986 sind unter verschiedenen Budgetansätzen insgesamt rund 700 Millionen Schilling Zuschüsse des Bundes veranschlagt.<sup>2</sup>

Nehmen wir nun an, es sei sinnlos, von der DDSG die Erzielung von Gewinnen zu erwarten, weil solche unter den gegebenen Marktbedingungen nicht erzielbar sind. Dann ließe sich fragen: Was ist es dem Staat Österreich wert, auf der Donau einen österreichischen Schiffbetrieb aufrechtzuerhalten, statt diesen Markt den russischen Firmen usw. zu überlassen? Ist die rot-weiß-rote Fahne auf Donauschiffen ein öffentliches Gut, dessen Nutzen mindestens so hoch ist wie die aggregierte Zahlungsbereitschaft der Österreicher in Höhe von 200 bis 300 Millionen Schilling jährlicher Subvention?

Analoge Fragen stellen sich bezüglich der Auslandsabhängigkeit in manchen Industriebereichen. Wollen wir eine österreichische Stahlindustrie, eine österreichische Waffenproduktion, eine österreichische Aluminiumproduktion auch dann, wenn sie betriebswirtschaftlich nicht rentabel führbar sein sollte? Wenn ja, warum wollen wir das, in welchen politischen und wirtschaftspolitischen Umfeld oder Szenario hätte das einen Sinn? Und wieviel sind wir bereit für diese zusätzliche Sicherheit, zusätzliche Autonomie, zusätzliche Souveränität – oder wie immer man das (hoffentlich) erzeugte öffentliche Gut nennen will – zu

bezahlen? Zur Charakterisierung einer Produktionskomponente als „öffentliches Gut“ muß somit eine quantitative Dimension hinzukommen: nämlich die einer Kosten- und Nutzen-Abwägung. Es ist offensichtlich, daß diese Fragen auf einer rein ökonomischen Ebene nicht beantwortbar sind, sondern auch einer politischen Bewertung bedürfen.

Auch Stabilität ist ein öffentliches Gut, verstanden als Stabilität der Beschäftigung, des Preisniveaus, oder als Verstetigung der Erwartungen der Wirtschaftstreibenden. Nowotny etwa hat zu zeigen versucht, daß die Beschäftigungspolitik in der Verstaatlichten Industrie zwischen 1975 und 1978 wesentlich dazu beigetragen habe, den Konjunktureinbruch von 1975 zu entschärfen, was auch positive Effekte für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung Österreichs gehabt habe, etwa verglichen mit jener in der Bundesrepublik.<sup>3</sup> (Ich selbst war in dieser Beziehung skeptischer, aufgrund einer anderen Gewichtung der langfristigen Folgen dieser Art von Beschäftigungspolitik gegenüber ihren kurzfristigen Effekten.)<sup>4</sup>

Jedenfalls: wenn sich der Staat seiner Industrieunternehmen als einem Instrument der direkten Beschäftigungspolitik bedient, so kann der Gewinn bestenfalls ein Indikator unter anderen bei der Beurteilung der Geschäftsführung dieser Unternehmen sein. Wenn wirtschaftspolitische Auflagen eine Gewinnerzielung behindern, so wäre es inkonsequent und unfair, die Nichterfüllung des Gewinnziels zu beklagen. Ob sich der Staat, vor allem über längere Perioden, dieses Instruments bedienen soll, ist eine andere Frage, die in Österreich heute überwiegend skeptischer beurteilt wird als vor zehn Jahren.<sup>5</sup>

Zusammenfassend: Es ist nicht auszuschließen, daß in bestimmten Fällen die Produktion staatlicher Industrieunternehmen Aspekte beinhaltet, die Charakteristika öffentlicher Güter aufweisen und daher das betriebswirtschaftliche Gewinnziel obsolet machen. Dann sollte es aber nicht im Ermessen des Unternehmens liegen, sich in dieser Richtung zu engagieren; vielmehr muß es Aufgabe der staatlichen Funktionäre, genauer: des zuständigen Ministers sein, derartige Auflagen explizit zu formulieren und für ihre finanziellen Konsequenzen die Unternehmen zu kompensieren. Wenn das für unrealistisch gehalten wird, so ist es problematisch, Industrieunternehmen für solche Zwecke einzusetzen.

Marktwirtschaft beruht auf Wettbewerb. Bei fehlendem Wettbewerb, besonders bei monopolistischen Marktpositionen, ist der Gewinn kein guter Indikator für die Effizienz des Unternehmens. Nun sind die österreichischen staatlichen Industrieunternehmen überwiegend der nationalen und internationalen Konkurrenz ausgesetzt (im Gegensatz etwa zum ORF oder der verstaatlichten Elektrizitätswirtschaft). In einzelnen Fällen ist allerdings nicht auszuschließen, daß durch Absprachen über die zu bedienenden Märkte oder andere Wettbewerbsbeschränkungen Vor- oder Nachteile für staatliche Industrieunternehmen bestehen. Dazu konkrete Beispiele.

Die verstaatlichte Elin AG, eine 100 Prozent-Tochter der ÖIAG, hat Absprachen mit der Siemens Österreich AG, an der die ÖIAG bisher

einen Anteil von 43,6 Prozent des Grundkapitals hält. Ohne genaue Insider-Kenntnisse dieser sogenannten Kooperationen läßt sich nicht sagen, ob die Elin per saldo durch diese Absprachen langfristig profitiert hat oder benachteiligt wurde.

Aber ein wenig spekulieren läßt sich schon. Es ist interessant zu sehen, daß Siemens von der angekündigten Reduzierung des ÖIAG-Anteils aufgrund 26 Prozent – rund 18 Prozent des ÖIAG-Anteils wurden von der Republik Österreich der Siemens Holding zum Kauf angeboten – nicht begeistert ist. Die Teil-Reprivatisierung wird von Siemens selbst für unerwünscht gehalten.<sup>6</sup> Warum? Eine ideologische Affinität zur Verstaatlichung läßt sich wohl ausschließen. Ein ökonomisches Motiv aber könnte darin liegen, daß Siemens Österreich durch seinen halbstaatlichen Status bei der Vergabepraxis staatlicher Stellen, namentlich der Post, zumindest nicht benachteiligt wurde, und/oder daß Siemens nach einer Privatisierung Wettbewerbsnachteile gegenüber rein österreichischen Firmen befürchtet. Jedenfalls bietet Siemens zur Abwehr der Privatisierung an, die Kooperation mit der Elin zu verstärken. Und droht gleichzeitig, die Kooperation zu beenden, wenn die Elin durch Abgabe von Anteilen an ausländische Elektrokonzerne wie AEG, ASEA oder BBC teilprivatisiert würde.<sup>7</sup>

Wettbewerb, wo ist dein Stachel? Unter solchen Marktbedingungen wird man weder die Gewinne noch die Verluste solcher Unternehmen ohne Vorbehalte als Effizienzindikatoren für diese Firmen gelten lassen können. Aber ein Argument für Dauersubventionierung der Elin läßt sich daraus auch nicht ableiten. Wenn die Elin durch Marktabspraken benachteiligt sein sollte, dann wären eben entsprechende Wettbewerbsbedingungen herzustellen.

Zweites Beispiel. Die ÖMV-AG, die Ende 1987 teilprivatisiert und an der Wiener Börse notiert werden soll, macht regelmäßig erhebliche Gewinne, für 1986 werden rund 1,4 Milliarden Schilling genannt.<sup>8</sup> Nur eine empirische Untersuchung könnte klären, ob die bilanzmäßig ausgewiesenen Gewinne der ÖMV aus ökonomischer Sicht zu hoch oder eventuell sogar zu niedrig sind. Zu hoch wären sie dann, wenn diese Firma in manchen Geschäftszweigen Monopolpreise durchzusetzen imstande ist; zu niedrig wären die ausgewiesenen Gewinne dann, wenn die Firma Monopolpreise durchsetzt und Teile der ökonomischen Monopolrente durch Großzügigkeit bei der Kostengestaltung abgeschöpft worden sind, etwa zugunsten der Löhne und Gehälter des ÖMV-Personals. (Wie Rechnungshofberichte zeigen,<sup>9</sup> sind die Einkommen der Beschäftigten in der ÖMV, in der Elektrizitätswirtschaft, in der Nationalbank und im ORF relativ hoch. Bei aller Problematik solcher Vergleiche wird durch diese Daten die These von der Monopolrentenabschöpfung durch die Beschäftigten zumindest nicht widerlegt.)

Nur nebenher sei angemerkt, daß nicht offensichtlich ist, was die (Teil-)Privatisierung an dieser Problematik ändert. Wenn die Privatisierung, indem die privaten Anteilseigner ihre Aufsichts- und Einflußrechte wahrnehmen, zu einer Kostensenkung führt, so führt das zunächst lediglich zu einer Umverteilung der Monopolrente von den

Beschäftigten zu den Anteilseignern. Dies hat sicherlich Vor- und Nachteile, über die man diskutieren kann, aber das Problem der Monopolpreissetzung wird dadurch nicht gelöst. Mit anderen Worten, die allokationspolitisch wichtige Frage der „richtigen“ Regulierung von Monopolen wird durch eine Änderung der Eigentumsverhältnisse nicht beantwortet.<sup>10</sup> Stärker als für die ÖMV gilt dies für die verstaatlichte Elektrizitätswirtschaft.

Kurz noch zur Interpretation der finanziellen Situation der SGP-AG. Wenn es wahr ist, daß die ÖBB in ihrer Beschaffungspolitik zugunsten der SGP diskriminiert haben, so liegen verdeckte Subventionen vor. Die ausgewiesenen Gewinne der SGP wären dann höher als den tatsächlichen Verhältnissen entspräche, die ausgewiesenen Verluste der ÖBB wären höher als bei korrekter ökonomischer Betrachtung.

Zusammenfassend: wenn Wettbewerbsbeschränkungen zugunsten oder zuungunsten von staatlichen Industrieunternehmen vorliegen, so ist der Gewinn ein äußerst problematischer Indikator für die Effizienz des Unternehmens.<sup>11</sup> Argumente gegen das Gewinnziel per se können daraus nicht entwickelt werden.

Externe Effekte bilden den dritten „klassischen“ Fall von Marktversagen. Die Produktion von Gütern mit positiven externen Effekten sollte subventioniert werden, da sonst vom Markt falsche Anreizsignale ausgehen. Generelle Argumente für die Subventionierung von Industrieunternehmen lassen sich daraus m. E. nicht ableiten, weder für staatliche noch für private Industrieunternehmen. Analog müssen auch andere Marktversagensargumente, z. B. Probleme der asymmetrischen Information zwischen Produzenten und Konsumenten, im Einzelfall überprüft werden; grundsätzlich Einwände gegen das Postulat, staatliche Industrieunternehmen sollten ihren Firmenwert maximieren, lassen sich daraus wohl nicht herleiten.

### **3. Dramatische Verluste, anhaltende Fehlprognosen**

Der Befund des obigen Abschnittes steht in einem gewissen Kontrast zur gegenwärtigen Lage der staatlichen Industrieunternehmen in Österreich. Im ÖIAG-Konzern entstehen seit Jahren per saldo nicht Gewinne, sondern Verluste. Auch die Industriebeteiligungen der Creditanstalt stehen seit Jahren unter keinem glücklichen Stern. Während die Öffentlichkeit die auftretenden Verluste bis zum Herbst 1985 mit depressiver Resignation hingenommen hat, hat sich die Situation seither deutlich gewandelt. Die Ursache dafür liegt wohl einerseits im quantitativen Ausmaß, das die Verluste in jüngster Zeit annehmen, mit den daraus resultierenden Folgen für das Bundesbudget, und andererseits in dem Schock, den die plötzlich ausbrechende VÖEST-Krise im Herbst 1985 ausgelöst hat.

Die VÖEST-Verluste stagnierten 1978 bis 1984 auf bescheidenem Niveau (im Schnitt 1,6 Milliarden Schilling pro Jahr), explodierten aber 1985 mit 11,8 Milliarden Schilling; davon entfielen 3,6 Milliarden Schil-

ling auf die Handelsgesellschaft Intertrading. Für 1986 wird ein Voest-Verlust von 8,7 Milliarden Schilling, für 1987 von 4,5 Milliarden Schilling genannt.<sup>12</sup> Für 1978–1987 würden somit rund 36 Milliarden Schilling Verluste auflaufen. Abgesehen vom quantitativen Ausmaß der Verluste muß befremden, wie plötzlich sich der Abgrund aufgetan hat. Im Herbst 1985 mußten von Woche zu Woche die Verlustprognosen nach oben revidiert werden. Dem Prüfbericht des Rechnungshofs (1986a) ist zu entnehmen, wie es zu dieser Überraschung kommen konnte: Fehlinformationen seitens der Geschäftsführung der Intertrading, Sorglosigkeit und Schönfärberei seitens des Vorstands der VÖEST, fehlgeleitete Gutgläubigkeit seitens des Aufsichtsrats der VÖEST, Fehlen eines funktionsfähigen Kontrollinstrumentariums, z. B. einer Konzernrevision, die diesen Namen verdient. Nota bene: angesprochen sind hier Fragen der Organisation und der Unternehmenskultur, unabhängig von den Problemen des internationalen Stahlmarktes oder der Anlagenbewertung im arabischen Raum.

Im Frühjahr 1987 wurden von Regierung und Parlament rund 34 Milliarden Schilling Kapitalzufuhr an VÖEST, VEW und BBU beschlossen, die von Politikern wiederholt als „letztmalige“ Hilfe bezeichnet wurde. Die Bereitschaft der Öffentlichkeit, diese Mittelzufuhr als notwendig zu akzeptieren, wäre sicherlich größer, wenn nicht (auch) in der jüngsten Vergangenheit die Verlustprognosen von der Wirklichkeit immer wieder überholt worden wären.

Die VÖEST visierte 1986 einen Verlust von 3,4 Milliarden Schilling für 1987 an; im Februar 1987 von 3,8 Milliarden; im Juli 1987 von 4,9 Milliarden Schilling.<sup>13</sup> Die VEW plante 1986 einen Verlust von 800 Millionen Schilling für 1987; im April 1987 wurden bereits 1,8 Milliarden erwartet, im Juli 2,4 Milliarden Schilling Jahresverlust – trotz der Halbierung des Personalstands binnen fünf Jahren keine günstigen Auspizien für das noch 1986 genannte Ziel, ab 1989 Gewinne zu schreiben.<sup>14</sup> Überoptimismus prägte in der Vergangenheit auch Aussagen des Vorstandes von Steyr-Daimler-Puch. Malzacher hatte erklärt, SDP werde bis 1986 aus den roten Zahlen sein. Die Verluste betrugen 1984 295 Millionen Schilling, 1985 618 Millionen und 1986 1,1 Milliarden Schilling. Der neue Generaldirektor nannte zunächst 1989, nun 1990 als Zieljahr für die Gewinnzone.<sup>15</sup>

Es ist kaum übertrieben zu meinen, daß seit dem Verstaatlichtengesetz 1946 kein Ereignis die staatlichen Industrieunternehmen so in Mißkredit gebracht hat wie die VÖEST-Krise vom Herbst 1985; auch bei jenen, die mit der Idee staatlichen Eigentums an Produktionsmitteln sympathisierten. Ohne die Erfahrungen seither wären weder die Privatisierungsbestrebungen noch die Beseitigung gemeinwirtschaftlicher Auflagen auf jene Resonanz in der Öffentlichkeit gestoßen, die sie heute genießen.

#### 4. Ein Kurswechsel (?) und seine Rahmenbedingungen

Äußerungen des Eigentümerversprechers, des Bundesministers für öffentliche Wirtschaft und Verkehr, und der Manager sind in einem Punkt deutlich und übereinstimmend: offizielles Ziel ist in allen direkt und indirekt staatlichen Industrieunternehmen die Überschreitung der Gewinnschwelle bis 1990/91. Das Ziel ist klar, konkret und operabel, ob es realistisch ist, läßt sich derzeit nicht absehen.

Aus den Kommentaren zur Entwicklung der staatlichen Industrieunternehmen ab der Jahreswende 1985/86 ist überwiegend zu entnehmen, daß in der Betonung des Gewinnziels eine Kursänderung gegenüber früheren Jahren, namentlich der Ära Kreisky, gesehen wird.<sup>16</sup> Ich würde den Akzent etwas anders setzen. Geändert hat sich nicht das Ziel; das Gewinnziel bestand auch in den 70er Jahren.<sup>17</sup> Geändert haben sich vielmehr die Methoden seiner Durchsetzung, und der organisatorische Rahmen, in dem die staatlichen Industrieunternehmen agieren. Anders formuliert: Das Gewinnziel bestand zwar auch in den 70er Jahren; aber die Bemühungen zu seiner Durchsetzung sind heute ernsthafter und glaubhafter, weil es unübersehbare personelle Sanktionen gegeben hat, weil sich der organisatorische Aufbau vor allem der ÖIAG geändert hat, und, last, not least, weil die budgetären Konsequenzen der Unternehmensverluste ein Gegensteuern mehr denn je herausfordern.

##### *4.1 Zum Gewinnziel als formaler Vorschrift*

§ 1 des ÖIG-Gesetzes 1969 bzw. § 2 der ÖIAG-Satzung, die bis zur Neufassung des Gesetzes im April 1986 in Kraft waren, schrieben vor: Die Anteilsrechte an den ÖIAG-Gesellschaften sind so auszuüben, wie es das Wohl dieser Gesellschaften unter Berücksichtigung der Interessen der Gesellschafter und der Arbeitnehmer dieser Gesellschaften sowie der gesamten Volkswirtschaft erfordert. Insbesondere ist auf die Grundsätze der Wirtschaftlichkeit und das Erfordernis von Koordinierungsmaßnahmen Bedacht zu nehmen . . .

Leerformeln, gewiß. Von Gewinnen ist nicht ausdrücklich die Rede. Aber: Der zitierte Paragraph übernimmt fast wörtlich jene Passage aus dem gültigen Aktiengesetz, die die Pflichten des Vorstandes einer Aktiengesellschaft regelt – und zwar jeder AG, gleichgültig ob die Anteilseigner Privatpersonen sind oder staatliche Institutionen. § 70 Abs. 1 des Aktiengesetzes 1965 bestimmt: „Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft so zu leiten, wie das Wohl des Unternehmens unter Berücksichtigung der Interessen der Aktionäre und der Arbeitnehmer sowie des öffentlichen Interesses es erfordert.“

Auch hier, im auch für private Gesellschaften gültigen Aktienrecht, ist von Gewinnen nicht ausdrücklich die Rede. Die Bedeutung der Rentabilität ergibt sich erst aus der juristischen Interpretation dieser Formeln. Stellvertretend für die herrschende Lehre kann Frotz zitiert werden.<sup>18</sup> In einem Aufsatz über Rechte und Pflichten von Gesell-

schaftsorganen schreibt er unter anderem: „Indessen hat bei der Lösung leicht denkbare Konflikte zwischen den Gesellschaftsinteressen, den Eigentümer-, Arbeitnehmer- und öffentlichen Interessen kraft gesetzlicher Wertung das Gesellschaftsinteresse Vorrang. Bei Gefährdung des Unternehmens z. B. muß das Rentabilitätsinteresse den Erwerbsinteressen der Eigentümer oder Arbeitnehmer oder den Bedarfsbefriedigungsinteressen der Allgemeinheit unzweifelhaft vorgehen. Auch die Reihenfolge, in der das Gesetz die zu berücksichtigenden Interessen anführt, ist als Ausdruck einer Wertung und damit als Lösungsrichtschnur in Konfliktsfällen zu verstehen.“

In Zweifelsfällen hat das Unternehmensinteresse also Vorrang. Dieser Interpretation stimmen auch Geppert & Moritz in ihrem Gesellschaftsrechtskommentar, dessen Adressaten vor allem die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat sind, zu; mit der Einschränkung, daß ihrer Meinung nach die Aktionärsinteressen, die Arbeitnehmerinteressen und das öffentliche Interesse im Gesetz als gleichwertig genannt würden.<sup>19</sup>

Das neue Gesetz über die Organisation der ÖIAG vom 4. April 1986, BGBl. 204, enthält keine formale Zielformulierung mehr, sondern verweist global auf das Aktien- und Konzernrecht. In meinen Augen ist das gegenüber dem bisherigen ÖIG-Gesetz kein Mangel. Die Zielbestimmung des § 1 im ÖIG-Gesetz war nicht klarer als der § 70 Aktiengesetz.

In der Vergangenheit haben verstaatlichte Firmen vereinzelt auf den § 70 AktG verwiesen, um Entscheidungen, die kommerziellen Interessen bzw. dem „Wohl des Unternehmens“ widersprachen, zu begründen. Interessant ist in dieser Hinsicht etwa der Rechnungshofbericht 1979 über die Prüfung der Kredit- und Konzernpolitik der Creditanstalt.<sup>20</sup>

In mehreren Fällen war die Bank Kredit- und Beteiligungsverpflichtungen eingegangen, ohne daß eine angemessene Verzinsung des von der Bank eingesetzten Kapitals zu erwarten gewesen wäre; in anderen Fällen wurden Belegschaftskündigungen nicht oder mit großer Verzögerung vorgenommen, wodurch der Bank erhebliche finanzielle Belastungen erwuchsen.

Der Rechnungshof vertrat die Ansicht, daß die Bank vorrangig das Wohl der eigenen Unternehmung zu wahren habe, bzw. daß der Konzern der Beteiligungsgesellschaften grundsätzlich nach betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten zu führen sei. Falls Maßnahmen zur Wahrung gesamtwirtschaftlicher Interessen ohne Rücksicht auf betriebswirtschaftliche Zielsetzungen gesetzt würden, sei ein Beschluß der Hauptversammlung als Eigentümervertreterin gemäß § 103 Abs. 2 des Aktiengesetzes herbeizuführen.<sup>21</sup>

Die Creditanstalt wandte im wesentlichen ein, daß sie schon gemäß § 70 des Aktiengesetzes verpflichtet sei, die Interessen der Arbeitnehmer wie auch die öffentlichen Interessen zu berücksichtigen. Darüber hinaus wurden pragmatische Gründe wie der Zeitfaktor und das Bankgeheimnis gegen eine Delegation an die Hauptversammlung geltend gemacht.



Das Bankmanagement wollte sich somit die Lösung von Konflikten zwischen betriebswirtschaftlichen und anderen Ansprüchen selbst vorbehalten. Das Motiv für diese Haltung dürfte weniger in einer „gemeinwirtschaftlichen Management-Philosophie“ gelegen sein, sondern eher in einer Internalisierung von vermuteten Erwartungen des staatlichen Eigentümers bzw. dessen Vertretern; je mehr diese Erwartungen in vorausseilendem Gehorsam erfüllt werden, desto eher gelingt es dem Management, sich gegen Interventionen von außen von vornherein abzuschotten – mögen diese Interventionen auch aktienrechtlich nicht gedeckt sein.<sup>22</sup>

#### 4.2 Personelle Sanktionen

Das Aufbrechen der VÖEST-Krise im Herbst 1985 führte zu einer umgehenden Entfernung des gesamten Vorstandes der VÖEST, ein Vorgang, der in der Geschichte der Verstaatlichten Industrie einmalig ist. Die Ablösung erfolgte de facto durch den Bundesminister für öffentliche Wirtschaft, worin man de iure eine Präjudizierung des Aufsichtsrates erblicken kann.<sup>23</sup> (Der Kraftakt des Ministers wäre nicht notwendig gewesen, hätte der Aufsichtsrat der Voest rechtzeitig und ausreichend reagiert.) Auch bei den VEW und der Dachgesellschaft ÖIAG gab es personelle Konsequenzen.

Personelle Sanktionen dieser Schärfe waren bisher eine Seltenheit. Die letzten Fälle, die ähnliches Aufsehen erregten, waren die Ablösung des Vorstandes der Länderbank und der Elin nach den Zusammenbrüchen von Eumig, Funder und der Klimatechnik zu Beginn der 80er Jahre.

Zuständig für die Bestellung des Vorstands und deren Widerruf ist nicht der Eigentümer, sondern der Aufsichtsrat einer AG (§ 75 Aktiengesetz). Allerdings war im ÖIAG-Konzern die Abberufung von Vorständen durch den Aufsichtsrat eine nur schwer in die Praxis umzusetzende Sanktionsmöglichkeit. Zwar hatte der Aufsichtsrat einer ÖIAG-Tochter über Bestellung und Abberufung eines Vorstandsmitglieds dieser Tochter zu entscheiden; aber diese Entscheidung allein war nicht wirksam, sondern bedurfte gemäß § 6 des ÖIAG-Gesetzes der Zustimmung des Vorstands der ÖIAG. Auch dieser war in seiner Entscheidung nicht frei: vielmehr bedurften gemäß § 7 des ÖIAG-Gesetzes derartige Vorstandsbeschlüsse der Zustimmung des ÖIAG-Aufsichtsrats. Und der ÖIAG-Aufsichtsrat war ein politisches Organ, da gemäß § 3 Abs. 2 ÖIAG-Gesetz die Aufsichtsratsmitglieder der ÖIAG erstens von der gesamten Bundesregierung – nicht allein von zuständigen Minister – zu bestellen waren, und zweitens gemäß § 8 Abs. 2 der ÖIAG-Satzung bei dieser Bestellung die proportionale Stärke und die Vorschläge der im Parlament vertretenen politischen Parteien zu berücksichtigen waren.<sup>24</sup>

Angesichts dieses komplizierten Prozederes darf man sich nicht wundern, daß ein einmal etablierter Vorstand – der im übrigen regelmäßig selber politisch affiliert war – über eine sehr starke Position verfügte, und dem Aufsichtsrat einer ÖIAG-Tochter sein rechtstheore-

tisch stärkstes Sanktionsinstrument gegenüber glücklosen Vorständen praktisch fast aus der Hand genommen war. Dazu kommt noch, daß auch die Aufsichtsräte der ÖIAG-Töchter de facto nach dem politischen Proporz besetzt waren (obwohl das ÖIAG-Gesetz dies nicht ausdrücklich vorschrieb);<sup>25</sup> sodaß Koalitionen zwischen Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern derselben politischen Couleur nicht unüblich waren.

Unter solchen organisatorischen und politischen Bedingungen ist nicht erstaunlich, daß das Verfehlen von Gewinn- oder Kostenminimierungszielen selten zu personellen Konsequenzen führte. Wird das in Zukunft anders sein? In der Tat enthält das neue Gesetz über die Organisation der ÖIAG vom April 1986 Bestimmungen, die diese Situation über kurz oder lang erheblich ändern können.

#### *4.3 Organisatorischer Rahmen des ÖIAG-Konzerns*

Das neue Gesetz regelt den Aufsichtsrat der ÖIAG vollkommen neu. Sein Größe wird um ein Drittel auf 14 Mitglieder reduziert. Allein dem zuständigen Bundesminister obliegt die Bestellung seiner Mitglieder, weder die Bundesregierung noch die politischen Parteien haben Einspruchs- oder Vorschlagsrechte. (Ausnahmen von dieser Alleinkompetenz sind: ein Mitglied des Aufsichtsrats wird vom Finanzministerium entsandt, zwei Mitglieder – als Arbeitnehmervertreter – vom Arbeiterkammertag.) Der politische Proporz in der ÖIAG ist damit aufgehoben.

Zumindest vom Gesetz her. Inwieweit es in der Praxis gelingt, dieses jahrzehntealte Übel in den staatlichen Unternehmen zu beseitigen, muß erst die Erfahrung zeigen. Zu erinnern ist daran, daß etwa bei der Bestellung der Aufsichtsräte der beiden verstaatlichten Großbanken der Finanzminister – als Eigentümervertreter – an keine rechtlich vorgeschriebene Proporzregelung gebunden war oder ist. Trotzdem ist der Proporz in den Aufsichtsräten von Creditanstalt und Länderbank unabhängig von der jeweiligen Regierungskonstellation beibehalten worden.

Der Minister für öffentliche Wirtschaft kann aufgrund seiner aktienrechtlichen Befugnisse unmittelbar nur die Zusammensetzung des ÖIAG-Aufsichtsrats bestimmen. Dessen erstmalige Neubestellung im April 1986 durch Minister Lacina zeigt in der Tat keine parteipolitische Schlagseite, vor allem nicht zur SPÖ.<sup>26</sup> Weiters wurden im Juli 1986 auch die Aufsichtsräte der ÖIAG-Töchter neu bestellt. Die Mitgliederzahl wurde auch hier drastisch reduziert (von 112 auf 72; dazu kommen noch die jeweiligen Arbeitnehmervertreter). Auch bei diesen Neubestellungen ist keine parteipolitische Richtung zu erkennen.<sup>27</sup>

Neu im Gesetz ist weiters, daß die ÖIAG ausdrücklich als herrschende Spitze des Konzerns bezeichnet wird. Bisher konnte sie nach herrschender Ansicht zwar als Finanzholding, aber nicht als Konzernspitze angesehen werden. Gegenüber ihren Töchtern konnte sie im wesentlichen (schwachen) Einfluß ausüben (a) durch gewisse explizite

Zustimmungsrechte laut ÖIAG-Gesetz, (b) als Hauptversammlung, (c) als (Minderheits-)Mitglied in den Aufsichtsräten der Töchter, und (d) als Geldgeberin. Versuche, den Töchtern stärkere Informationspflichten oder gewisse Richtlinien aufzubürden, hatten nicht immer den gewünschten Erfolg.<sup>28</sup>

Nun soll die ÖIAG einheitliche und verbindliche Konzernrichtlinien für Planung, Controlling, Revision, Kostenrechnung, Personalwesen und Risikomanagement erlassen können; und in Konfliktfällen soll der ÖIAG-Vorstand, nach Abstimmung mit seinem eigenen Aufsichtsrat, sich auch per Weisung gegenüber den Töchtern durchsetzen können. Die Erfahrung muß lehren, ob sich dieses Modell besser bewährt. Es setzt voraus, daß die ÖIAG hinsichtlich Know-How, Personal und Organisation zur Führung eines Konzerns qualifiziert ist. Bis vor kurzem konnte man das nicht unbedingt als selbstverständlich annehmen.<sup>29</sup>

Vor allem Aicher (1987) hat darauf hingewiesen, daß der knappe Verweis in § 2 Abs. 1 ÖIAG-Gesetz auf den Konzernparagraphen 15 des Aktiengesetzes eine Reihe von Fragen offenläßt, da hinsichtlich von Konzernen das österreichische Aktienrecht (im Gegensatz zum deutschen) äußerst rudimentär ist. Klare Entscheidungsstrukturen und korrespondierende Verantwortlichkeiten ergeben sich daraus nicht von selbst, sondern müssen erst geregelt werden: das betrifft vor allem das Spannungsverhältnis zwischen dem § 70 AktG., der die eigenverantwortliche Leitungsmacht des Vorstands einer ÖIAG-Tochter normiert, und der konzernmäßigen Abhängigkeit bzw. Weisungsunterworfenheit dieser Tochter. Die Regelung dieser Frage ist nicht nur juristisch von Interesse, hat sie doch Auswirkungen auf die Motivation der Tochter-Manager; eine Überstrapazierung des Weisungsinstruments kann Verhaltensweisen zeitigen, wie wir sie aus bürokratischen Organisationen kennen (Delegation nach oben, usw.). Außerdem ergeben sich Fragen der Haftung, wenn Richtlinien oder Weisungen der ÖIAG eine Tochter schädigen, wie es im Rahmen eines Konzerns ohne weiteres der Fall sein kann (z. B. Bereinigung von Produktlinien bisher konkurrierender Töchter, sodaß bisherige Investitionen abgeschrieben werden müssen, u. dgl.). Solche Haftungsfragen werden akzentuiert, wenn ÖIAG-Töchter teilprivatisiert werden und die privaten Aktionäre Ersatzansprüche gegenüber dem Tochter-Vorstand stellen (etwa aufgrund § 100 AktG.), wenn dieser der Tochter schädliche Weisungen der ÖIAG befolgt.<sup>30</sup>

Vermutlich sollten die Richtlinien- und die Weisungsbefugnis der ÖIAG durch Reformen der Verträge von Vorstandsmitgliedern ergänzt werden. Wenn, um ein Beispiel zu konstruieren, die Grundgehälter und die am Gewinn orientierten Erfolgsprämien relativ niedrig bemessen wären, die Firmenpensionen nach Ausscheiden jedoch relativ hoch wären und nur bei langer aktiver Vertragsdauer wirksam würden, so setzt das falsche Verhaltensanreize; z. B. wird dann gegenüber Interventionen von außen passive Anpassung gefördert.<sup>31</sup> Kurz, wenn das Ziel, den ÖIAG-Konzern bis 1991 aus der Verlustzone zu führen<sup>32</sup>, ernst gemeint ist, so sollen die Anreizmechanismen auf der Ebene der

Gesellschaftsorgane, der Mutter wie der Töchter, dem entsprechen. Auf Belegschaftsebene stellen sich verwandte Fragen. – Hier ist nicht der Ort, auf die theoretische Literatur zu optimalen Kontrakten einzugehen. Zu simpel wäre anzunehmen, bloß eine Bindung der Managergehälter an die laufenden Gewinne würde genügen dafür, daß Manager den Firmenwert zu maximieren trachten. Das Problem ist komplexer.<sup>33</sup>

#### *4.4 Budgetäre Folgen der Unternehmensverluste*

Die budgetären Konsequenzen der Probleme in der direkt und indirekt Verstaatlichten Industrie sind aus mehreren Gründen nicht leicht zu benennen. Erstens ist aus den Zuführungen budgetärer Mittel oft nicht unmittelbar zu erkennen, ob es sich um bloße Verlustabdeckungen bzw. Liquiditätsstützungen, um eine Hilfe bei der Investitionsfinanzierung oder um Aufstockungen des Grundkapitals handelt. Aus fiskalischem Blickwinkel kann man sich allerdings auf den Standpunkt stellen, relevant sei der Nettozufluß von öffentlichen Mitteln, egal unter welchem Titel.

Zweitens, und das ist auch aus rein fiskalischer Sicht relevant, sind die Budgetdaten der letztvergangenen Jahre nicht repräsentativ. Denn in aller Regel ging die Bundesregierung in den letzten Jahren bloß Zahlungsverpflichtungen ein, ohne diese jedoch sofort einzulösen. So nimmt die ÖIAG die vom Bund zugesagten Mittel auf dem Kapitalmarkt in Form von langfristigen Krediten mit Bundeshaftung auf; der Bund hingegen verpflichtet sich gegenüber der ÖIAG, den Zinsen- und Tilgungsdienst für diese Kredite aus dem Budget zu tragen. Der Sinn dieser Vorgangsweise ist wohl, die Zahlungen des Bundes zeitlich zu strecken; außerdem zählen die eingegangenen Verpflichtungen nicht zur Finanzschuld des Bundes.<sup>34</sup>

In groben Zügen kristallisiert sich folgendes Bild heraus. Die Zahlungsverpflichtungen des Bundes aus den Jahren 1981 bis 1985 belaufen sich auf 41,4 Milliarden Schilling; aus den Jahren 1986 bis 1990 33,6 Milliarden Schilling, zusammen somit 75 Milliarden Schilling. Davon entfallen 63,2 Milliarden Schilling auf den ÖIAG-Bereich, 11,8 Milliarden Schilling auf die Industriebeteiligungen der Creditanstalt.<sup>35</sup> Die genannten 33,6 Milliarden Schilling sind Finanzhilfen für die VÖEST, die VEW und die BBU. Weitere 8 bis 10 Milliarden Schilling sollen vor allem der Chemie Linz, der Elin und der SGP zugeführt werden, aber finanziert durch Verkäufe von Vermögenswerten wie die Teilprivatisierung der ÖMV; 6 bis 8 Milliarden Schilling aus der Teilprivatisierung der Verbundgesellschaft sollen einem Technologiefonds zugeführt werden, von dem die Hälfte der Verstaatlichten Industrie gewidmet werden soll. Diese 11 bis 14 Milliarden Schilling sind in den oben genannten 75 Milliarden Schilling nicht enthalten.

Die Belastung des Bundesbudgets aus diesen Verpflichtungen in künftigen Jahren hängt von folgenden Faktoren ab. Erstens vom Zeitpunkt der Aufnahme und von der Fristigkeit der von der ÖIAG (mit

Bundeshaftung) beschafften Kredite, da dadurch die jährlichen Tilgungsraten bestimmt werden. Zweitens von der Entwicklung der Zinssätze. Drittens natürlich davon, ob die derzeit beschlossenen Finanzhilfen tatsächlich die „letztmaligen“ gewesen sein werden – wie vom Bundesminister für öffentliche Wirtschaft 1987 angekündigt –, wenn sie sich nicht als „ausreichend“ erweisen sollten. Viertens ist nicht auszuschließen, daß sich außerhalb des ÖIAG-Bereichs neue (oder alte) Krisenherde entwickeln: in erster Linie Steyr-Daimler-Puch, dessen Vorstand die im Herbst 1986 erhobene Forderung nach einem Zuschuß von 2,5 Milliarden Schilling im Juli 1987 für nicht ausreichend hält.<sup>36</sup>

1986 wurde geschätzt, daß die Budgettransfers in den Jahren 1988 bis 1990 jeweils mindestens 6 Milliarden Schilling pro Jahr betragen würden.<sup>37</sup> Mittlerweile sind 10 Milliarden Schilling nicht übertrieben pessimistisch, hält man sich die oben zitierten Verpflichtungen des Bundes vor Augen. Dies in einer Situation, in der das Defizit im Bundeshaushalt eine strukturelle Tendenz zeigt, sich bis 1992 zu verdoppeln.<sup>38</sup>

## 5. Schlußbemerkung

Die direkt und indirekt verstaatlichten Industrieunternehmen in Österreich haben als kurzfristiges Ziel, die Verluste zu reduzieren; mittelfristig, bis 1991, sollen sie in der Gewinnzone sein. Das sind die unzweideutigen und öffentlich bekannten Zielvorgaben seitens der Eigentümervertreter. Personelle Sanktionen, Änderungen organisatorischer Rahmenbedingungen und nicht zuletzt budgetäre Restriktionen deuten darauf hin, daß diese Zielvorgaben mehr sind als unverbindliche Absichtserklärungen.

Für österreichische Verhältnisse sind die 1985/86 beschlossenen Maßnahmen radikal. Die Beseitigung des Proporztes etwa, die zumindest im ÖIAG-Bereich erfolgt ist, kann langfristig erheblich zur Lockerung versteinelter Interessenstrukturen beitragen, wenn sie in der Praxis durchgehalten wird. Die Frage ist, ob derartige Maßnahmen in Österreich nur unter dem Eindruck von Schocks, wie die Voest-Krise 1985, durchsetzbar sind. Man fragt sich auch, ob alle Politiker die Lektion von 1985/86 begriffen haben; der Vizekanzler etwa sagt zu einer Sitzung des Aufsichtsrats der Creditanstalt, die Volkspartei habe „darauf verzichtet, den ihr angehörenden Aufsichtsratsmitgliedern Weisungen zu erteilen“<sup>39</sup> – als ob man auf ein Recht, das man nicht hat, verzichten könnte. Solche Äußerungen erwecken den Eindruck, daß staatliche Unternehmen nicht im Besitz der Republik, sondern de facto im Besitz der politischen Parteien stehen.

## Anmerkungen

- 1 Als Einführung in die Theorie des Marktversagens siehe z. B. Stiglitz 1986, Kapitel 4, 5 und 8.
- 2 Subventionsbericht des Bundes 1984, Wien 1986, sowie Bundesvoranschläge 1985 und 1986, Kapitel 54 und 65.
- 3 Nowotny 1979 und 1979a.
- 4 Van der Bellen 1977, S. 61
- 5 Zu den Folgen ehrgeiziger Auflagen und einem Erklärungsmuster für das Auf u. Ab in diesem Politikbereich siehe Bartel/Schneider 1986, S. 15 f.
- 6 Siehe „Presse“ und „Kurier“ vom 20. Februar 1987.
- 7 Zur neueren Entwicklung siehe „Presse“ vom 14. Mai, 10. Juli und 11./12. Juli 1987, „Frankfurter Allgemeine“ vom 14. Juli 1987.
- 8 „Presse“ vom 24. Juni 1987.
- 9 Rechnungshof 1985, 1986.
- 10 Vgl. Yarrow 1986, hier besonders S. 340–342.
- 11 Vgl. auch Aharoni 1986, z. B. S. 183–189.
- 12 1978–1984 laut „Kurier“ vom 15. Februar 1986; 1985 laut Rechnungshof 1986a; 1986 und 1987 laut „Presse“ vom 17. Juli 1987.
- 13 „Presse“ vom 20. Februar 1987, „Frankfurter Allgemeine“ vom 14. Juli 1987.
- 14 „Neue Zürcher Zeitung“ vom 19. Februar 1987, „Presse“ vom 30. April und 7. Juli 1987. Vgl. auch die Artikel von M. Freisinger in der „Presse“ vom 11./12. Juli und 17. Juli 1987.
- 15 „Frankfurter Allgemeine“ vom 26. Juni 1986 und 8. Juli 1987; „industrie“ vom 29. Oktober 1986; „Presse“ vom 1. Juli 1987; „profil“ vom 15. Juni und 22. Juni 1987.
- 16 „... the reordering of priorities at Voest, at the instigation of the Government, appears to be indicative of a change in course across the whole spectrum of state run enterprises.“ Spitäller 1986, S. 9.
- 17 Vgl. Van der Bellen 1981, S. 82 ff. – Der Rechnungshof (1986a, S. 64) ist der Ansicht, daß für den Finalbereich der Voest in den 80er Jahren die „Auslastung der hohen personellen Kapazitäten ... stets oberstes Ziel“ war.
- 18 Frotz 1978, S. 47.
- 19 Geppert/Moritz 1979, S. 248 f.
- 20 Rechnungshof 1979, S. 83 ff., und Van der Bellen 1981, S. 86–88.
- 21 § 103 (2) AktG. besagt: „Über Fragen der Geschäftsführung kann die Hauptversammlung nur entscheiden, wenn der Vorstand oder, sofern es sich um ein gemäß § 95 (5) seiner Zustimmung vorbehaltenes Geschäft handelt, der Aufsichtsrat es verlangt.“
- 22 Siehe dazu die klaren Erläuterungen des Rechnungshofs (1986a), S. 66f.
- 23 Rechnungshof 1986a, S. 70.
- 24 Vgl. Fehr/Van der Bellen 1982.
- 25 Allerdings bestimmte § 7 Abs. 2 des alten ÖIG-Gesetzes, daß Vorstandsbeschlüsse der ÖIAG bezüglich Wahl und Abberufung von Aufsichtsräten in den Tochterunternehmen der Zustimmung von 2/3 der abgegebenen Stimmen des ÖIAG-Aufsichtsrates bedürfen. Daraus folgt praktisch eine Garantie des Proporz in den Aufsichtsräten der ÖIAG-Töchter.
- 26 Siehe die Namensliste in „Gemeinwirtschaft aktuell“, Nr. 4/1986, S. 1.
- 27 Siehe die Namensliste in der „Presse“ vom 9. Juli 1986. – Ein Schönheitsfehler ist allerdings darin zu sehen, daß die Liste anscheinend vom Minister für öffentliche Wirtschaft, Streicher, präsentiert wurde. Aktienrechtlich ist nicht dieser zuständig, sondern der Vorstand der ÖIAG. Zum betreffenden Zeitpunkt scheint der ÖIAG-Vorstand infolge seiner eigenen Um- und Neubesetzungen nicht arbeitsfähig gewesen zu sein.
- 28 Vgl. Fehr/Van der Bellen 1982, S. 139, oder die Nichtrezeption der „unternehmenspolitischen Memoranden“ der ÖIAG durch die Voest. Rechnungshof 1986a, S. 53f.
- 29 Vgl. Palme 1986a, und Rechnungshof 1986a.
- 30 Seit dem Frühjahr 1987 stehen ÖIAG und Töchter in Verhandlungen, um eine vertragsrechtliche Basis für die Regelung dieser Fragen zu finden. Als juristische Berater fungieren u. a. die Professoren Aicher und Frotz. Vgl. auch „profil“ vom 15. Juni 1987.

- 31 Bauer/Van der Bellen 1986, S. 25 f.
- 32 Siehe z. B. die Äußerungen von Minister Streicher in der „Presse“ vom 29. Jänner 1987.
- 33 Vgl. u. a. Stiglitz 1985, S. 146f.; Yarrow 1986, S. 333; Fehr-Duda 1987; Aharoni 1982, Literatur in Fußnote 4; Marchand et al. 1984; Cassese 1981; ferner Görg 1986, Palme 1986.
- 34 Vgl. Bundeshaushaltsgesetz, BGBl. 213/1986, § 65.
- 35 Spitäller 1986, S. 8 (ohne die 3 Milliarden Schilling für die Länderbank); „Presse“ vom 30. 4. 1987, „Neue Zürcher Zeitung“ vom 3./4. Mai 1987.
- 36 „Frankfurter Allgemeine“ vom 8. Juli 1987, „Presse“ vom 1. Juli 1987.
- 37 Spitäller 1986, S. 9, der sich auf Angaben von M. Freisinger und M. Riedler beruft.
- 38 Siehe Arbeitsübereinkommen der SPÖ und ÖVP über die Bildung einer gemeinsamen Bundesregierung vom 16. Jänner 1987, Beilage 8.
- 39 „Presse“ vom 7. Juli 1987. Es ging um die Frage, ob Generaldirektor Androsch suspendiert werden solle.

## Literatur

- Aharoni, Y. (1982), State-Owned Enterprise: An Agent Without a Principal. In: L. P. Jones (ed.), Public Enterprise in Less-Developed Countries. Cambridge University Press: Cambridge, London etc., 67–76.
- Aharoni, Y. (1986), The Evolution and Management of State Owned Enterprises. Ballinger: Cambridge, Mass.
- Aicher, J. (1987), Die Verstaatlichte Industrie zwischen unternehmerischer Eigenverantwortung und staatlicher Lenkung. Ms., Universität Wien.
- Bartel, R., Schneider, F. (1986), Die Ursachen und Auswirkungen der Krise in der Verstaatlichten Industrie. Einige theoretische Überlegungen. Manuskript, Universität Linz.
- Bauer, H., Van der Bellen, A. (1986), Verstaatlichung und Gemeinwirtschaft: Krise ohne Fragezeichen. Gemeinwirtschaft, Nr. 4, 21–27.
- Cassese, S. (1987), Public Control and Corporate Efficiency. In: R. Vernon, Y. Aharoni (eds.), State-Owned Enterprise in the Western Economies. Croom Helm: London, 145–156.
- Fehr, E., Van der Bellen, A. (1982), Aufsichtsräte in öffentlichen Unternehmen; Skizzen zur politischen Ökonomie Österreichs. Zeitschrift für öffentliche und gemeinwirtschaftliche Unternehmen, 5, Nr. 2, 123–150.
- Fehr-Duda, H. (1987), Privatisierung, Eigentumsrechte und Incentives. Ms., Wirtschaftsuniversität Wien.
- Frotz, G. (1978), Grundsätzliches zu den Rechten und Pflichten des Aufsichtsrats und seiner bestellten und entsendeten Mitglieder. Österreichische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, Heft 2, 44–51.
- Geppert, W., Moritz, R. (1979), Gesellschaftsrecht für Aufsichtsräte. Verlag des ÖGB: Wien.
- Görg, B. (1986), Wie international sollen Österreichs Manager bezahlt sein? „Profil“, Nr. 14, 54–56.
- Marchand, M., Pestieau, P., Tulkens, H. (eds., 1984), The Performance of Public Enterprise. North Holland: Amsterdam.
- Nowotny, E. (1979), Verstaatlichte Unternehmen als Instrument der Beschäftigungspolitik in Österreich. Zeitschrift für öffentliche und gemeinwirtschaftliche Unternehmen, 2, Nr. 3, 252–276.
- Nowotny, E. (1979a), Verstaatlichte und private Industrie in der Rezession. WISO, 2, Nr. 3, 71–95.
- Palme, L. (1986), Entpolitisierung – Fehlstart? „Profil“, Nr. 4, 22–23.
- Palme, L. (1986a), Die Karl-Valentin-Holding. „Profil“, Nr. 26, 20–23.
- Rechnungshof (1979), Nachtrag zum Tätigkeitsbericht für das Verwaltungsjahr 1978. Staatsdruckerei: Wien.

- Rechnungshof (1985), Bericht über Wahrnehmungen betreffend die durchschnittlichen Einkommensverhältnisse bei Unternehmungen und Einrichtungen im Bereich der öffentlichen Wirtschaft des Bundes im Jahre 1984. Staatsdruckerei: Wien.
- Rechnungshof (1986), Bericht . . . (Detto) . . . im Jahre 1985. Staatsdruckerei Wien.
- Rechnungshof (1986a), Bericht über die Durchführung besonderer Akte der Gebarungsüberprüfung hinsichtlich der Voest-Alpine AG und Chemie Linz AG. Staatsdruckerei: Wien.
- Spitäller, E. (1986), Issues in Austrian Public Sector Economics. Wirtschaftsanalysen/Economic Survey, Sonderausgabe, Wien, Dezember.
- Stiglitz, J. E. (1985), Credit Markets and the Control of Capital. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 17, Nr. 2, 133–152.
- Stiglitz, J. E. (1986), *Economics of the Public Sector*. Norton: New York.
- Van der Bellen, A. (1977), Öffentliche Unternehmen zwischen Markt und Staat, Kiepenheuer & Witsch: Köln.
- Van der Bellen, A. (1981), Zur Kontrolle öffentlicher Unternehmen. *Annalen der Gemeinwirtschaft*, 50, Nr. 1/2, 75–100.
- Yarrow, G. (1986), Privatization in Theory and Practice. *Economic Policy*, Nr. 2, 323–377.