



Börsegänge öffentlicher Unternehmen haben in den letzten beiden Jahrzehnten zusätzliches Kapital an die Wiener Börse gebracht. Dies hat nicht nur zu einer Belebung des Kapitalmarktes beigetragen, sondern auch die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen erhöht. Gesamtwirtschaftlich waren die (Teil-)Privatisierungen ebenfalls ein Erfolg.

### Impulse aus Privatisierungen für die Unternehmen, den Kapitalmarkt und den Wirtschaftsstandort

- Erhöhung der betriebswirtschaftlichen Effizienz und somit der internationalen Konkurrenzfähigkeit
- Fokussierung auf die Kernkompetenz durch verringerten politischen Eingriff
- Erhöhung der Unternehmensliquidität einschließlich einer erleichterten Eigenkapitalaufnahme
- Verstärkte Aufmerksamkeit bei internationalen Investoren und Privatanlegern
- Erhöhung der Attraktivität und der Liquidität des Finanzplatzes Wien. Von dieser Belebung profitieren auch die Anleger, im weiteren Sinn alle Sparer – Fonds und Pensionsmodelle bedienen sich ebenfalls der Börse
- Beiträge zum Wirtschaftswachstum durch Markterfolge privatisierter Unternehmen
- Sicherung und Schaffung von Arbeitsplätzen in Österreich durch Unternehmenswachstum

### Privatisierungen

Grundsätzlich sind Privatisierungen in (praktisch) allen Wirtschaftsbereichen möglich. Die Kernfrage lautet, in welchen Sektoren es Sinn macht, wenn sich der Eigentümer Staat teilweise oder vollständig aus seiner Beteiligung zurückzieht. Eine hinreichende Bedingung dafür ist, dass sich der betrachtete Wirtschaftsbereich nach der Privatisierung in einem Zustand des funktionierenden Wettbewerbs befindet. Ansonsten könnte eine öffentliche Monopolstellung lediglich durch eine private ersetzt werden. In diesem Fall muss Regulierung dafür sorgen, dass die Monopolmacht nicht missbraucht wird.

Allerdings erlauben es die Unterschiede zwischen den öffentlichen Unternehmen nicht, eine uniforme Privatisierungsstrategie zu verfolgen. Insbesondere bei öffentlichen Unternehmen mit sogenannten hohen versunkenen Kosten (das sind in der Regel Kosten, die in der Vergangenheit durch die Infrastrukturerrichtung, wie zum Beispiel im Telekommunikationsbereich, entstanden sind) erscheint eine Abtrennung des operativen Geschäftes vor der Privatisierung sinnvoll.

Je nach Struktur und Betätigungsfeld des öffentlichen Unternehmens stellt sich das Privatisierungspotenzial also unterschiedlich dar.

Geeignet scheinen insbesondere folgende Bereiche:

- Strom- und Gasversorgung
- Flughäfen
- Immobilienwesen

### Ausgewählte Privatisierungen über die Wiener Börse

Zeitraum	Unternehmen
Dezember 1987	OMV AG
Juli 1988	Austrian Airlines AG
Dezember 1988	Verbund AG
September 1989	OMV AG
November 1989	EVN AG
Juni 1992	Flughafen Wien AG
Juli 1993	Austria Mikro Systeme International AG
November 1993	VAE AG
Mai 1994	VA Technologie AG
November 1994	VAE AG
April 1995	Böhler-Uddeholm AG
Oktober 1995	VA Stahl AG
Mai 1996	OMV AG
November 1997	Austria Tabak AG
November 2000	Telekom Austria AG
August 2003	VA Technologie AG
September 2003	voestalpine AG
November 2003	Böhler-Uddeholm AG
Dezember 2004	Telekom Austria AG
Mai 2006	Post AG

Quelle: Economica

### Privatisierungen als Ausverkauf von Staatseigentum?

Der Wert eines Unternehmens für die Volkswirtschaft richtet sich nach seiner Wertschöpfung, nach seiner Rolle als Nachfrager für Zulieferleistungen und als Arbeitgeber. Ein unternehmerisch gewinnorientierter Eigentümer spielt dabei eine maßgebliche Rolle. Das bedeutet aber nicht, dass jedes Unternehmen zur Gänze im privaten Eigentum stehen muss. In einigen Fällen ist es sinnvoll, wenn die öffentliche Hand als Kernaktionär (25 % + 1 Aktie) an Betrieben beteiligt ist. Eine professionell abgewickelte Privatisierung ist stets zum Wohl und Gewinn für den Staat als Verkäufer, als auch für die neuen Eigentümer sowie für das betroffene Unternehmen. Die Erfahrungen zeigen, dass der Einstieg privater Investoren immer einen Schub an zusätzlichem Know-how und Technologie bringt. Ein Privater ist daran interessiert, dass sich sein neues Investment rechnet, deshalb wird er immer versuchen, die Effizienz des Unternehmens zu steigern. Ist ein Unternehmen erfolgreich, so hebt dies den Unternehmenswert. Es passiert also genau das Gegenteil eines „Ausverkaufs“: Maschinen und Grundstücke verbleiben im Land, neues Kapital kommt herein und neue Arbeitsplätze werden geschaffen, wodurch die Produktivität des Unternehmens steigt und damit zum Wachstum der Volkswirtschaft beiträgt.

### Impressum

Wiener Börse AG  
Wallnerstraße 8, 1014 Wien  
www.wienerbörse.at, info@wienerbörse.at

### Für weitere Informationen

Dr. Beatrix Exinger  
T +43 1 53165 153  
beatrix.exinger@wienerbörse.at



Zusätzlich zu den bisherigen Privatisierungen ist noch weiteres Potenzial vorhanden: Laut der Studie „Privatisierungspotenziale bei öffentlichen Unternehmen in Österreich“ des ECONOMICA Instituts für Wirtschaftsforschung könnten Privatisierungen bis zu 24 Mrd. Euro an die Wiener Börse bringen. Denkbar sind dabei sowohl Voll- als auch Teilprivatisierungen.

### Zur ECONOMICA Studie

Grundlage für die Bewertung des Privatisierungspotenzials ist die sogenannte Discounted Cash Flow (DCF)-Methode. Bei dieser Methode werden die Cash Flows der Unternehmen – das sind die aus der Umsatztätigkeit und sonstigen laufenden Tätigkeiten erzielten Nettozuflüsse liquider Mittel – über mehrere Jahre hinweg betrachtet. Ein Durchschnittswert dieser Cash Flows wird durch einen Diskontierungszinssatz (zwischen 5 % und 10 %) dividiert, der die zu erwartende Geldentwertung widerspiegelt und eine Risikokomponente beinhaltet. Je höher der Risikozuschlag ausfällt, desto höher ist der Diskontierungszinssatz anzusetzen.

Aus der Division „durchschnittlicher Cash Flow“ durch „Diskontierungszinssatz“ erhält man den Unternehmenswert.

Die hier ausgewiesenen (hypothetischen) Unternehmenswerte basieren auf einem Kalkulationszinssatz von 5 %. Dieser Wert korrespondiert mit dem aktuellen Kapitalmarktzins für langfristige Finanzierungen. Bei einer Teilprivatisierung (25 % + 1 Aktie verbleiben im öffentlichen Eigentum) ergibt sich daraus ein IPO-Volumen von knapp 20 Mrd. Euro. Bei den bereits börsennotierten teilprivatisierten Unternehmen (Österreichische Post, Telekom Austria, OMV, Flughafen Wien, EVN und Verbund) könnten darüber hinaus bis zu 3,9 Mrd. Euro durch weitere Privatisierungen eingenommen werden.

### IPO-Volumen von 19,9 Mrd. Euro

Unternehmen	Unternehmenswert in Mio. Euro	Derzeitiger Anteil in öffentl. Eigentum in %	Privatisierungspotenzial bei verbleiben- dem Staatsanteil von 25 % + 1 Aktie	
			in %	in Mio. Euro
Münze Österreich AG	1.169,2	100,0	75	876,9
Bundesimmobiliengesellschaft	6.147,7	100,0	75	4.610,8
Flughafen Graz	206,0	63	38	78,3
Flughafen Innsbruck	137,6	100	75	103,2
Flughafen Klagenfurt	28,8	100	75	21,6
Flughafen Linz	141,2	100	75	105,9
Flughafen Salzburg	183,0	100	75	137,3
BEWAG	855,6	61,0	36	308,0
Energie Oberösterreich	3.576,3	52,4	27,4	979,9
Energie Steiermark	3.237,7	75,0	50	1.618,8
KELAG	2.843,4	63,9	38,85	1.104,7
Salzburg AG	2.215,0	73,9	48,87	1.082,5
TIWAG	3.383,8	100,0	75	2.537,8
Vorarlberger Illwerke	2.198,9	95,5	70,5	1.550,2
Wien Energie	6.324,4	100,0	75	4.743,3
<b>Gesamtvolumen (bei i=5 %)</b>				<b>19.859,2</b>

\* Quelle: „Privatisierungspotenziale bei öffentlichen Unternehmen in Österreich“, Studie des ECONOMICA Instituts für Wirtschaftsforschung im Auftrag der Wiener Börse AG, Wien

### SPO-Volumen von 3,9 Mrd. Euro

Unternehmen	Unternehmenswert in Mio. Euro	Derzeitiger Anteil in öffentl. Eigentum in %	Privatisierungspotenzial bei verbleiben- dem Staatsanteil von 25 % + 1 Aktie	
			in %	in Mio. Euro
Österreichische Post	1.418,6	52,85	27,8	395,0
Telekom Austria	4.540,8	28,42	3,4	155,3
OMV	7.950,0	31,5	6,5	516,8
EVN	2.044,1	51,0	26,0	531,5
Verbund	8.321,4	51,0	26,0	2.163,6
Flughafen Wien	945,0	40,0	15,0	141,75
<b>Gesamtvolumen</b>				<b>3.903,85</b>

\* Quelle: „Privatisierungspotenziale bei öffentlichen Unternehmen in Österreich“, Studie des ECONOMICA Instituts für Wirtschaftsforschung im Auftrag der Wiener Börse AG, Wien

#### Impressum

Wiener Börse AG  
Wallnerstraße 8, 1014 Wien  
www.wienerborse.at, info@wienerborse.at

#### Für weitere Informationen

Dr. Beatrix Exinger  
T +43 1 53165 153  
beatrix.exinger@wienerborse.at

