

---

---

# Bestehen Unterschiede zwischen in- und ausländischen Unternehmensübernahmen?

Eine Studie anhand von sieben Fallbeispielen

Wilfried Altzinger, Christian Bellak<sup>1</sup>

---

---

## 1. Einleitung

Eigentümerwechsel in Form von Unternehmenszusammenschlüssen und Akquisitionen haben auch in Österreich im vergangenen Jahrzehnt stark zugenommen. Die standort- und beschäftigungspolitischen Implikationen derartiger Eigentümerwechsel sind äußerst kontroverse Themen der aktuellen Wirtschaftspolitik, insbesondere dann, wenn es sich dabei um die Übernahme durch einen ausländischen Mehrheitseigentümer handelt.

Die standort- und beschäftigungspolitischen Implikationen von in- bzw. ausländischen Übernahmen werden im vorliegenden Artikel anhand von sieben Fallbeispielen untersucht. Eine ausländische Übernahme kann *per definitionem* ausschließlich durch multinationale Unternehmen (MNU) erfolgen, während die Übernahme durch einen inländischen Eigentümer auch durch ein ausschließlich in Österreich produzierendes Unternehmen erfolgen kann. Allerdings ist dies in der Regel nur selten der Fall, da industrielle Unternehmen, welche andere aufkaufen, eher größere Unternehmen sind, welche nicht ausschließlich im Inland operieren. Obwohl Eigentümerwechsel im Zuge der europäischen wie auch weltweiten Integration häufig vorkommen, stehen für eine derartige Untersuchung kaum fertige Datenbanken mit den erforderlichen Daten zur Verfügung. Aus diesem Grund wird die Frage des Eigentümerwechsels im vorliegenden Beitrag anhand von Fallbeispielen untersucht. Einerseits ergibt sich dadurch ein tiefer Einblick in die betrieblichen Prozessabläufe, andererseits können aber aufgrund von Fallstudien allgemeine Schlussfolgerungen nur eingeschränkt abgeleitet werden. Ein weiteres spezifisches Problem liegt bei Fallbeispielen von Übernahmen in der Selbstselektion der Unternehmen: Unternehmen, welche nach der Übernahme eine problematische Situation aufweisen bzw. sich gerade in einem Umstrukturierungsprozess befinden, sind zumeist nicht gewillt, für eine derartige Untersuchung zur Verfügung zu stehen. Bei relativ erfolgreichen Unternehmen war der Zugang hingegen leichter möglich. Allerdings erfuhren wir bei zwei im Umstrukturi-

rierungsprozess befindlichen Unternehmen sowohl durch die Geschäftsführung als auch durch den Betriebsrat eine Absage. Dadurch besteht hier eine gewisse Vorselektion in Richtung ‚erfolgreicher‘ Unternehmen.

## 2. Untersuchungsaufbau

Die Untersuchung der übernommenen Unternehmen erfolgt dabei in folgenden Schritten:

1.) Zunächst werden die entsprechenden Unternehmenswerte (*assets*)<sup>2</sup> der *übernommenen* Unternehmen (Tochter) untersucht und dabei die Frage geprüft, in welchem Verhältnis diese zu den Unternehmenswerten des *übernehmenden* Unternehmens (Mutter) stehen. Insbesondere die Frage von Komplementaritäten bzw. Substitutionalitäten innerhalb eines MNU ist dabei von Interesse.

2.) Anschließend wird die konkrete Art der Übernahme untersucht. Dabei ist einerseits die Form der Übernahme (Erwerb am Aktienmarkt; Privatisierung; Zusammenschluss oder Übernahme), sowie – soweit erkennbar – die mittelfristige Intention des Übernehmers von zentralem Interesse.

3.) Für die weitere Entwicklung des übernommenen Unternehmens ist die Art der Restrukturierung sowie die Integration in den Gesamtkonzern von entscheidender Bedeutung. Beides wird dabei wesentlich durch die vorhandenen Unternehmenswerte von Tochter und Mutter bestimmt (vgl. Punkt 1).

4.) Aufgrund der Neupositionierung der Tochter innerhalb des Konzerns ergeben sich sehr unterschiedliche Anforderungen und Konsequenzen für die Belegschaft. Ebenso ergeben sich aber auch Auswirkungen für die Betriebe und die Belegschaften in den ausländischen Standorten, da sich durch die Integration eines neuen Standortes neue Kompetenzverteilungen innerhalb des gesamten Konzerns ergeben können.

In Kapitel 3 werden zu diesen Schritten allgemeine konzeptuelle Überlegungen angestellt, in Kapitel 4 werden diese anhand der Fallsbeispiele konkretisiert.

## 3. Übernahme und Restrukturierung – allgemeine Überlegungen

### 3.1 Die Unternehmenswerte von Mutter und Tochter

#### 3.1.1 Komplementarität versus Substitutionalität

Herkömmlicherweise werden übernommene Unternehmen danach unterschieden, welche Werte<sup>3</sup> diese für das übernehmende Unternehmen darstellen bzw. worin deren unternehmensspezifische Wettbewerbsvorteile bestehen. Darüber hinaus ist auch von Interesse, welche Werte die Mütter selbst einbringen können und ob sich die Werte von Mutter und Tochter ergänzen oder überschneiden (vgl. Tab. 1).

Inländische Unternehmen werden häufig wegen ihrer unternehmensspezifischen Werte erworben, insbesondere wenn es Komplementaritäten mit den Unternehmenswerten der Käufer gibt. Ob die Unternehmenswerte der Mutter für die Tochterunternehmen vorteilhaft sind, wird per Saldo zumeist bejaht, da in den meisten Fällen diese Unternehmenswerte intangibel sind und daher der Nicht-Rivalität in der Nutzung mehrerer Tochtergesellschaften unterliegen.<sup>4</sup> Ob diese gleichzeitig auch dem österreichischen Standort nützen, ist fraglich und hängt davon ab, ob die vorhandenen Unternehmenswerte am österreichischen Standort verstärkt genützt werden (Komplementarität, z. B. durch zusätzliches *Engineering* für Töchter im Ausland, das in Österreich erbracht wird) oder ob diese Unternehmenswerte in anderen Tochterunternehmen (in Drittländern) stärker genutzt werden (wenn diese z. B. eine eigene *Engineering*-Abteilung haben, die stark mit der Produktion in diesem Drittland verknüpft ist und somit österreichische *Engineering*-Leistung ersetzt, also Substitutionalität). Außerdem ist die Reduktion der Nutzung des Unternehmenswertes in Österreich denkbar, insbesondere wenn es im Konzern eine Überkapazität bei diesen Unternehmenswerten gibt (also z. B. drei *Engineering*-Abteilungen).

Ebenso können auch intangible Unternehmenswerte des übernehmenden Unternehmens vom übernommenen inländischen Unternehmen genutzt werden. Beispiele dafür sind der Bezug von kostengünstigeren Vormaterialien, größere Absatzmärkte bzw. größere Marktmacht sowie eine besser entwickelte Organisationsstruktur und Logistik des Übernehmers.

## **Tabelle 1: Unternehmenswerte von Mutter und Tochter**

### **Zentrale Frage:**

Ergänzen (Komplementarität) oder ersetzen (Substitutionalität) sich die Unternehmenswerte von Mutter und Tochter?

### **Tochter:**

- > Produktionsumfeld (Infrastruktur, Verkehr, Ausbildungsinstitutionen, Nationales Innovationssystem, Kommunikation, Logistik)
- > Produkt- und Prozess-Know-how (technisches Know-how)
- > spezifische Markt-, Vertriebs- und Organisationskenntnisse (organisatorisches Know-how; häufig regional gebunden)
- > Kostenvorteile (Produktionskosten; Produktivität)
- > Zugang zu in- und ausländischen Märkten

### **Mutter:**

- > Internationale Vertriebsnetze, Marketing, Logistik
- > Technologisches und organisatorisches Know-how
- > Verbund- und Größenvorteile (economies of scope/scale)
- > Finanzielle Kapazitäten
- > Marktmacht (durch Größenvorteile im Ein- und Verkauf)
- > Produkt- bzw. Prozesstechnologie

### 3.1.2 *Cherries* und *Lemons*

Bei den Zielunternehmen wird in der Literatur häufig zwischen *Cherries* („Kirschen“) und *Lemons* („Zitronen“) unterschieden. Während Erstere relativ erfolgreiche Unternehmen sind, sind Letztere bereits in der Krise befindliche, konkursgefährdete Unternehmen. Falls diese jedoch preisgünstig erworben werden können, kann sich die Übernahme auch als rentabel erweisen.

Aus volkswirtschaftlicher Sicht sind Übernahmen dann interessant, wenn *Lemons* erworben und erfolgreich restrukturiert werden. In diesem Fall decken sich somit die Wirkungen für das Gesamtunternehmen und jene für den inländischen Standort. Wichtig dabei ist, ob die Ursache für die Beurteilung als *Lemon*, d. h. die schlechte *Performance*, auf das Management bzw. die Eigentümer oder auf externe Faktoren (z. B. Weltmarktlage) zurückzuführen ist. Nachdem eine Übernahme kurzfristig nur erstere Ursache beseitigen kann, erscheint aus volkswirtschaftlicher Sicht in diesen Fällen der Verkauf des Unternehmens besonders vorteilhaft und die Chance auf eine Beendigung des Daseins als „Zitrone“ besonders groß.

Bei der Übernahme von *Cherries* stellt sich neben der Höhe des Kaufpreises in erster Linie die Frage, ob die bereits bestehenden Stärken des Unternehmens weiterhin bestehen bleiben und wie sie in den Gesamtkonzern eingebracht werden. Auch hier gilt, je einzigartiger die Werte des übernommenen Unternehmens sind und je stärker die Mutter auf diese angewiesen ist, desto sicherer wird die Zukunft eines Standortes auch nach der Übernahme sein.

### 3.2 Die Übernahme

Strategische Überlegungen des neuen Eigentümers sind eine zentrale Determinante des Erfolges einer Übernahme. Generell können hierbei kurzfristige Kapitalverwertungsstrategien und langfristige Investitionsstrategien unterschieden werden.

Obwohl der Erwerb eines Unternehmens über den Aktienmarkt die scheinbar objektivste Wertbestimmung ist, ist auch hier die Frage der richtigen Bewertung bzw. der „richtigen“ Aktienkurse mehr als umstritten.<sup>5</sup> Unterschiede bei Übernahmen zeigen sich hinsichtlich der konkreten Art der Übernahme. Wird Konkursmasse aufgekauft, so spielt ein günstiger Preis für die Unternehmenswerte wohl eine entscheidende Rolle, sowie die Gelegenheit, das unfreiwillig verkaufte Unternehmen (bzw. den unfreiwillig verkaufenden Konkurrenten) zu erwerben. Bei Übernahmen aus dem Privatisierungsprozess besteht möglicherweise ein geringer ausgeprägtes Eigentümerinteresse, als dies beim Verkauf eines privaten Unter-

nehmens der Fall ist. Ebenso ist der Verkauf eines Unternehmens aufgrund eines Erbfolgeproblems unter Umständen mit geringerer Verhandlungsmacht auf Seiten des Verkäufers verbunden.

Obwohl Verkauf und Übernahme eines Unternehmens in der Regel starke persönliche Kennzeichen tragen, kann nicht davon ausgegangen werden, dass sich daraus Unterschiede zwischen in- und ausländischen Übernahmen erklären lassen. Die regionale Verbundenheit eines Unternehmers bzw. eines Managers kann eine nicht unwesentliche Bedeutung besitzen, letztlich wird aber vor allem die *Performance* des Betriebes selbst die weitere Entwicklung des Standortes bestimmen. Lokale Kenntnisse der Region, von Zulieferern, der Politik und der öffentlichen Institutionen sind dabei sicherlich wichtige Werte des übernommenen Unternehmens.

Insgesamt sollte bei jeder Übernahme eine möglichst objektive Bewertung des erworbenen Unternehmens erfolgen. Einerseits bestimmen sich diese Werte aber erst durch die zusätzlichen (komplementären) Werte des Übernehmers (Mutter) und werden somit von Übernehmer zu Übernehmer objektiv anders bewertet. Andererseits wird aber die Verhandlungsstärke von Käufer und Verkäufer nicht nur objektiv bestimmt, sondern auch aufgrund der konkreten Art der Übernahme. Dabei unterscheidet sich die Verhandlungsmacht von Käufer und Verkäufer bei Konkursverkäufen, Privatisierungen sowie Übernahmen über die Börse oder im Rahmen eines Erbfolgeproblems wesentlich.

### 3.3 Die Restrukturierung

Eigentumsübergang ist, unabhängig von seiner Form und von der Tatsache, ob es sich um *Lemons* oder *Cherries* handelt bzw. ob es sich um eine in- oder ausländische Übernahme handelt, in praktisch allen Fällen mit einer Restrukturierung verbunden. Diese umfasst Produkte (z. B. Grad der Diversifizierung), die geographische Ausrichtung der Aktivitäten (z. B. Aufgabe oder Zugewinn von Exportmärkten, Schließung von in- und ausländischen Produktionsstätten, Veränderung der Vertriebs- und Zuliefernetzwerke, Aufbau neuer Regionalholdinggesellschaften) und die Organisationsstruktur des Unternehmens (z. B. Eingliederung eines kleinen österreichischen Unternehmens in eine große Konzernstruktur, die Veränderung der „*Corporate Governance*“ durch die Veränderung der Mehrheitsverhältnisse, Neuausrichtung der Kompetenzen innerhalb des Konzerns). Die Ziele der Restrukturierung können vielfältig sein und können in Effizienz- und/oder Marktmachtgewinne zusammengefasst werden.<sup>6</sup>

Die Folgen der Restrukturierung betreffen sowohl die Machtverteilung innerhalb des Konzerns (z. B. die neue Positionierung der lokalen Geschäftsführung innerhalb des Konzerns) als auch jene zwischen neuem Eigentümer und Belegschaft (z. B. Infragestellung von Betriebsräten, Re-

duktion der Beschäftigung, Veränderung der Qualifikations-, Arbeits- und Lohnstruktur).

Die Wirkungen von Übernahmen auf das Zielunternehmen haben in der Regel Auswirkungen auf Effizienz und Marktmacht des Zielunternehmens.

1.) Die „Ineffizientes-Management“-Hypothese stützt die Ansicht, dass ausländische Akquisiteure schlecht geleitete Zielunternehmen erwerben. Die Übernahme übt eine disziplinierende Wirkung auf Management und Belegschaft des Zielunternehmens aus.

2.) Ist jedoch die Maximierung der Gewinne (und damit des „*Shareholder Value*“) zentrales Motiv der Übernahme, so wird neben der Steigerung der Effizienz auch die Steigerung der Marktmacht angestrebt werden. Gekauft werden dann vor allem Unternehmen mit hohem Marktpotenzial.

Besondere Bedeutung für den Standort hat die geographische Ausrichtung der Konzernaktivitäten. Hier gibt es zwei prinzipielle Muster, welche von den Größen- und Verbundeffekten der Wertschöpfungskette sowie den Transportkosten determiniert sind, welche auf der Betriebsstätten-ebene oder der Firmenebene entstehen.<sup>7</sup> Die Restrukturierung eines Unternehmens bedeutet eine (geographische) Veränderung der Wertschöpfungskette, und somit verändern sich – zumindest bei geographisch diversifizierten Unternehmen wie MNU – auch die Transportkosten. Daraus ergeben sich für den Standort positive oder negative Folgen für das Volumen der Wertschöpfung, mit den daraus abgeleiteten Beschäftigungs-, *Spillover*- und Wachstumseffekten für die Region. Die Folge für eine Produktionsstätte kann (a) Wachstum (Konzentration), (b) Schrumpfung oder (c) Reorganisation der Produktionspalette sein.<sup>8</sup> Welche Veränderungen der geographischen Produktionsstruktur sind dabei zu erwarten?

Erstens kann es zu horizontaler Integration des Unternehmens kommen, wenn das Produktionsvolumen der einzelnen Standorte nicht groß genug ist, um jeweils eine Produktion im Inland und im Ausland zu erhalten. Dies führt entweder zur Totalverlagerung oder zur Konzentration der Produktion in Österreich. Wenn hingegen das gesamte Produktionsvolumen entsprechend groß ist, kann es zu horizontaler Integration mit der Aufspaltung des Produktionsvolumens zwischen In- und Ausland kommen. Welches Szenario der Fall ist, hängt wesentlich von den Fixkosten der Standorte ab.

Zweitens kann es zu vertikaler Integration des Unternehmens kommen, wenn durch die Vergrößerung des Gesamtkonzerns die Konzentration einzelner Vorleistungsstufen zur Erzielung von Größen- und Verbundvorteilen nunmehr im Gesamtkonzern stärker möglich ist. Die Kostenunterschiede zwischen In- und Ausland sind dabei nicht nur durch die Betriebsstättengröße determiniert, sondern auch durch Faktorkostenunterschiede (z. B. billige Arbeit). Sind die Kostenunterschiede hinreichend groß und die Transportkosten gering, so spiegelt dieser Fall beispielsweise die

Situation eines (relativ) kleinen österreichischen Unternehmens wider, welches in Osteuropa gering qualifizierte, aber arbeitsintensive Tätigkeiten auslagert.

Drittens kann es bei bestehenden Verbundvorteilen auf der Konzern-ebene zur Konzentration hochwertiger Unternehmensfunktionen kommen (*Headquarter*-Funktionen). Ob diese Funktionen sodann im In- oder Ausland erstellt werden, ist – neben allgemeinen Standortfaktoren – von den bestehenden Unternehmenswerten des Betriebes zum Zeitpunkt der Übernahme abhängig.

Diese vielfältigen Formen und Möglichkeiten hinsichtlich der Restrukturierung von Produktion und Forschung und Entwicklung, geographischer Ausrichtung sowie Organisationsstruktur des Unternehmens bestimmen zentral die weitere *Performance* des österreichischen Betriebes. Die Restrukturierung des Betriebes in Österreich bzw. des gesamten Unternehmens haben jedoch gleichzeitig vielfältige Auswirkungen auf die Qualifikations-, Arbeits- und Lohnstrukturen der (in- und ausländischen) Beschäftigten. In den folgenden Fallbeispielen wird auf diese Entwicklungen näher eingegangen.

#### 4. Die Ergebnisse der Fallstudien<sup>9</sup>

Im Folgenden werden die Ergebnisse von sieben Übernahmen österreichischer Unternehmen dargestellt. Die Auswahl der Unternehmen für die Fallstudien erfolgte nach zwei Kriterien. Erstens wurden nur Unternehmen des industriellen Sektors ausgewählt, da die Frage der internationalen Spezialisierung und Arbeitsteilung im Dienstleistungssektor anderen Prinzipien folgt. Zweitens wurden Unternehmen gewählt, welche von regionaler Bedeutung und wirtschaftspolitischer Relevanz sind. Diese Kriterien gemeinsam bewirkten natürlich eine gewisse Verzerrung in Richtung größerer Unternehmen, was durchaus erwünscht war.

Von den insgesamt neun ausgewählten Unternehmen waren – trotz langem und intensivem Bemühen – in zwei Unternehmen weder die Geschäftsführung noch die Betriebsräte zu einem Interview bereit. Beide Unternehmen machten gerade schwierige Umstrukturierungsprozesse durch und waren sowohl mit größerem Personalabbau als auch mit arbeitsrechtlichen Konflikten konfrontiert. In zwei weiteren Unternehmen war jeweils nur die Belegschaftsvertretung für ein Interview bereit, nicht jedoch die Geschäftsführung. Dabei handelt es sich bei beiden Unternehmen um durchaus „erfolgreiche“ Unternehmen. Aufgrund umfangreicher Recherchen in öffentlich zugänglichen Quellen (Internet, Presse etc.) konnten diese beiden Unternehmen dennoch gut erforscht werden.<sup>10</sup>

Diese Erfahrungen zeigen jedoch, dass die hier präsentierten Ergebnisse kritisch gelesen werden müssen. Die Selbstselektion der Unterneh-

men bewirkt natürlich, dass Analysen von weniger erfolgreichen Übernahmen nur unzureichend dargestellt werden können.

In allen sieben Fällen erfolgte die Übernahme des Unternehmens zwischen 1998 und 2003. Somit lassen sich nur mit Vorsicht Aussagen über den mittelfristigen Verlauf der weiteren Restrukturierung treffen. Wir können in unseren Fallbeispielen stets nur die Ist-Situation vor der Übernahme mit der Ist-Situation nach der Übernahme vergleichen. Es lassen sich keine sinnvollen Aussagen über mögliche Alternativ- oder Referenzentwicklungen machen. Hingegen lassen sich ausreichend Aussagen über die konkreten Restrukturierungsmaßnahmen seit der Übernahme treffen.

Die Interviews sowohl mit der Geschäftsführung als auch mit dem Betriebsrat erfolgten anhand eines strukturierten Gesprächsleitfadens. Zur Vorbereitung der Interviews wurden umfangreiche Recherchen im Internet und in den Medien sowie, soweit vorhanden, aufgrund der Geschäftsberichte vorgenommen. Dadurch ergab sich ein relativ umfangreiches allgemeines Vorwissen über die Unternehmen. Zusätzlich zu den Interviews konnte in manchen Fällen auch das Unternehmen besichtigt werden. Dadurch ergaben sich weitgehende Einblicke in Prozessabläufe und Arbeitsbedingungen in den Unternehmen.

Entsprechend der Gesamtstruktur des Projektes wurden die sieben Unternehmen hinsichtlich folgender vier Aspekte untersucht:<sup>11</sup>

- Unternehmenswerte von Mutter und Tochter (komplementäre oder substitutive Werte);
- Art der Übernahme (kurz- oder mittelfristige Perspektive);
- Restrukturierungsprozess: Neupositionierung der österreichischen Standorte im Gesamtkonzern;
- Konsequenzen für die Belegschaft.

In unseren Fallbeispielen finden sich folgende Gruppen von Unternehmen:<sup>12</sup>

A) Die Übernahme durch ein ausländisches MNU: Diese vier Unternehmen waren Großunternehmen, die von einem ausländischen MNU aufgekauft und in den Gesamtkonzern integriert wurden.

B) Die inländischen Übernahmen: Zwei österreichische Unternehmen wurden von österreichischen Unternehmen aufgekauft bzw. übernommen.

C) Die Fondsgesellschaft: Ein Unternehmen wurde 1998 von einem ausländischen MNU aufgekauft, dieses wurde aber 2003 selbst wiederum durch eine Fondsgesellschaft übernommen.

#### **4.1 Die ausländischen Übernahmen**

Bei diesen Übernahmen hat das österreichische Unternehmen generell sehr spezifische Stärken, welche der neuen Mutter zumeist starke Komplementaritäten verschafft. Insbesondere die bereits bestehende starke



Präsenz in den Märkten Mittel- und Osteuropas (MOE) spielt dabei die zentrale Rolle. In allen Fällen handelt es sich bei der ausländischen Muttergesellschaft um Weltmarktführer. Der Mutterkonzern weist eine Gesamtbelegschaft zwischen 40.000 und 80.000 Beschäftigten auf. Alle vier Konzerne gehören weltweit zu den zehn Marktführern ihrer Branche, und in drei der vier Fälle besitzen die österreichischen Unternehmen hervorragendes Know-how.

In allen vier Fällen wurden *Cherries* übernommen, wobei in drei von vier Fällen der österreichische Standort eine zentrale strategische Bedeutung hatte. Lediglich ein Fall wies eine gewisse Unsicherheit auf, da hier zumindest einer der drei in Österreich befindlichen Standorte gefährdet war.

Jene Übernahmen, wo sich relativ ‚Gleichwertige‘ am Markt trafen, erfolgten im Rahmen von Fusionen (*Mergers*). In den Fällen mit eher ‚ungleichen‘ Partnern wurden die österreichischen Unternehmen aufgekauft (Akquisition). Beide Akquisitionen erfolgten im Rahmen der Privatisierung der ehemals verstaatlichten Industrie. Kennzeichnend für diese beiden Fälle ist, dass der österreichische Eigentümervertreter unter starkem Verkaufsdruck stand und deswegen nur eine eingeschränkte Verhandlungsstärke aufwies. Selbst nach den Interviews war beispielsweise nicht immer klar, wer die Eigentümerinteressen der Republik Österreich in diesen Verhandlungen aktiv wahrgenommen hatte. Demgegenüber traten in den beiden anderen Fällen auf österreichischer Seite jeweils äußerst erfahrene und versierte Verhandlungspartner auf. Der offiziell kolportierte Verkaufserlös für diese beiden Unternehmen wurde von allen Interviewpartnern auch als durchaus angemessen eingeschätzt. In beiden Privatisierungsfällen besteht demgegenüber – laut Auskunft der Betriebsräte – die begründete Vermutung eines im Vergleich zum tatsächlichen Firmenwert zu niedrigen Verkaufspreises.

Die personelle Restrukturierung auf der Managementebene fiel bei den beiden Fusionen aufgrund der guten – bereits bestehenden – *Performance* nur geringfügig aus. Bei den beiden Akquisitionen wurden hingegen größere personelle Restrukturierungen auf der Managementebene durchgeführt.

Entscheidend für die regionale Restrukturierung dieser vier Fälle war die starke Kompetenz der österreichischen Unternehmen auf den Märkten Mittel- und Osteuropas. So fiel in zwei von vier Fällen die gesamte Kompetenz für MOE (Zentrale) dem Standort Österreich zu. Verbundeffekte konnten alle vier Unternehmen vor allem im Einkauf durch die Integration in einen Konzern mit Weltmarktführerschaft erzielen.

Hinsichtlich der Ertragslage sowie des Umsatzes zeigt sich in drei von vier Fällen eine relativ erfolgreiche Entwicklung an den österreichischen Standorten nach der Übernahme. Trotzdem ist der Personalstand zumeist konstant geblieben bzw. teilweise auch rückläufig. Nur ein Unternehmen

konnte den Personalstand stark steigern. Für den Abbau werden in erster Linie „übliche“ Rationalisierungsmaßnahmen angeführt, welche jedoch eher unabhängig vom Eigentümerwechsel stattgefunden haben dürften.

Aufgrund der guten Geschäftsentwicklung besteht in drei der vier Unternehmen ein relativ gutes Verhältnis zwischen Geschäftsführung und Belegschaft. Dies ist insbesondere bei jenen österreichischen Standorten der Fall, welche durch ihre MOE-Kompetenz innerhalb des Konzerns an Bedeutung gewinnen konnten. In einem Fall haben sich die Beziehungen aufgrund des neuen Eigentümers und dessen Beziehungen zu Gewerkschaften nicht verbessert. In allen vier Unternehmen sind jedoch die Anforderungen an die Belegschaft (insbesondere in Bezug auf Arbeitszeiten) gestiegen, jedoch wurde – mit einer Ausnahme – durch keinen unserer Gesprächspartner ein ursächlicher Zusammenhang zum neuen Eigentümer hergestellt.

Zusammenfassend lässt sich für die vier hier diskutierten Fallbeispiele festhalten, dass die österreichischen Tochterunternehmen aufgrund ihrer spezifischen Unternehmenswerte, welche insbesondere die Stärken in MOE sind, in den Gesamtkonzern gut integriert wurden und dadurch eine Aufwertung der österreichischen Standorte stattgefunden hat. Alle Belegschaftsvertreter hielten fest, dass die Arbeitsanforderungen, insbesondere die Qualifikationsanforderungen sowie die Anforderungen hinsichtlich der Arbeitszeiten, gestiegen sind, dass diese höheren Anforderungen jedoch (mit einer Ausnahme) nicht in ursächlichem Zusammenhang mit der Übernahme stünden. Entsprechend hat sich in diesen Unternehmen (mit einer Ausnahme) das Arbeits- und Kooperationsklima zwischen Belegschaft und Geschäftsführung durchaus positiv entwickelt. Unternehmen, welche im Rahmen von Fusionen übernommen wurden, konnten in der Regel einen besseren Verkaufserlös erzielen, als jene, welche akquiriert wurden. Diese unterschiedlichen Ergebnisse wurden sowohl durch stärkere Unternehmenswerte als auch durch eine aktivere Eigentümervertretung bewirkt.

## 4.2 Die inländischen Übernahmen

Zwei Unternehmen wurden durch österreichische Unternehmen aufgekauft bzw. übernommen. Diese beiden Fallbeispiele sind jedoch durch grundlegende Unterschiede gekennzeichnet.

In beiden Fällen wurden ‚angeschlagene‘ Unternehmen (*Lemons*) übernommen. In einem Fall erfolgte die Übernahme durch den Aufkauf aus der Konkursmasse, im anderen Fall erlangte der neue Eigentümer die Mehrheit über den Aktienmarkt zu einem Zeitpunkt, in welchem die Aktie einen starken Kursverfall aufwies. Beide Unternehmen haben eine starke Marktstellung, sind jedoch nicht Weltmarktführer. Beide Unternehmen ha-

ben eine Größenordnung von ca. 4.000 Beschäftigten weltweit und befinden sich in Märkten mit starker Konkurrenz. Für beide Unternehmen lag nur eine schwache Standortgebundenheit vor. Beide Unternehmen produzierten in der ‚alten‘ wie der ‚neuen‘ EU. Die Absatzmärkte sind vor allem in der ‚alten‘ EU. Wesentlicher Unterschied der beiden Unternehmen ist die grundsätzliche Intention der Übernahme. Während der Übernehmer im ersten Fall eine umfassende langfristige Restrukturierung plante, so war der zweite Fall sehr viel stärker durch kurzfristige Verwertungsüberlegungen geprägt.

Die Restrukturierung in diesen Unternehmen erfolgte sehr unterschiedlich. Während im ersten Fall zwei Drittel des Managements ausgetauscht wurden und ein total neues Unternehmenskonzept entwickelt wurde (Konzentration auf das Kerngeschäft, Abstoßen von Produktionsstätten in Übersee, Stärkung und weiterer Ausbau der Produktionsstätten in Mittel- und Osteuropa, Aufbau eines neuen Technologiezentrums am Standort Österreich etc.), konzentrierte man im zweiten Fall die *Headquarter*-Funktion in Österreich und reorganisierte bzw. verlagerte die gesamte Produktion ins Ausland. Dementsprechend ergaben sich extrem unterschiedliche Beschäftigungsentwicklungen an den jeweiligen Standorten in Österreich.

Während beide Unternehmen inzwischen wieder erfolgreich bilanzieren, ergeben sich für den Standort Österreich unterschiedliche Ergebnisse. Im zweiten Fall wurde die österreichische Belegschaft nahezu halbiert, während im ersten Fall die Beschäftigung in Österreich quantitativ konstant blieb. Allerdings fand hier eine starke qualitative Aufwertung von Produktion und Beschäftigten statt. Dabei wurde insbesondere die F&E-Abteilung stark ausgebaut. Insgesamt wurde in diesem Fall seit der Übernahme an den österreichischen Standorten ca. ein Drittel der Belegschaft ausgetauscht und zwei Drittel durch das Erlernen neuer Technologien aufgewertet. Die Qualifikationsanforderungen sind somit enorm gestiegen. Gleichzeitig hat sich die Kooperation mit lokalen, aber auch überregionalen Ausbildungseinrichtungen stark erhöht. Die Beschäftigung im Inland blieb stabil, wurde aber aufgewertet. Die Beschäftigung in den ausländischen Tochterunternehmen stieg stark an.

Der wesentliche Unterschied dieser beiden Unternehmen besteht in der Form der Übernahme. Im ersten Fall erfolgte die Übernahme über den Aktienmarkt. An den Werten des Unternehmens selbst hat sich dabei nichts geändert. Weder kamen neue Unternehmenswerte hinzu, noch mussten die bestehenden Unternehmenswerte in eine andere Struktur integriert werden. Im anderen Fall wurde das Unternehmen aus der Konkursmasse kostengünstig gekauft und anschließend mit drei anderen Unternehmen fusioniert. Die Restrukturierung erfolgte somit nicht intern (wie im ersten Fall), sondern es kam zu einer Gesamtrestrukturierung dieser vier –

nicht historisch gewachsenen – Standorte. Diese Restrukturierung fiel zu Ungunsten des Standortes Österreich aus, da es zahlreiche Substitutionsmöglichkeiten zwischen den Unternehmenswerten dieser vier fusionierten Unternehmen gab.

Auch die Auswirkungen auf die Belegschaft sind in beiden Unternehmen entsprechend unterschiedlich. Während sich die Arbeitsbeziehungen im ersten Fall positiv entwickelten, befindet sich die Belegschaftsvertretung im zweiten Fall in einer extremen Defensivposition. Dort steht man der aktuellen Situation ziemlich hilflos gegenüber. Auch für die Belegschaft im ersten Fall gibt es jedoch große neue Herausforderungen, insbesondere hinsichtlich von Qualifikationsmaßnahmen sowie neuen Arbeitszeiten. Die Betriebsräte dieses Unternehmens erklären jedoch, dass sich diese Entwicklung nicht wesentlich von vergleichbaren Unternehmen der Branche unterscheidet.

Der Vergleich dieser beiden Unternehmen macht deutlich, dass in- oder ausländische Übernahme nicht das entscheidende Kriterium für den weiteren Verlauf der Unternehmensentwicklung ist. Vielmehr kommt es darauf an, wie und in welcher Form die Reorganisation von unterschiedlichen Standorten mit unterschiedlichen Unternehmenswerten stattfindet. Im zweiten Fall ist das Unternehmen äußerst günstig erworben worden, und dies war auch der zentrale Anstoß für die Übernahme. Die Reintegration des österreichischen Standortes in den Gesamtkonzern fiel jedoch zu Ungunsten des heimischen Standortes aus.

### 4.3 Die Fondsgesellschaft

In diesem Falle handelt es sich um ein österreichisches Unternehmen, welches 1998 von einem ausländischen MNU aufgekauft wurde. Dieser Fall entspricht sehr stark dem ‚Normalfall‘ der weiter oben beschriebenen „ausländischen Übernahme“. Im Jahr 2003 wurde jedoch das ausländische MNU selbst durch eine Fondsgesellschaft übernommen. Da es sich somit um einen reinen Finanzinvestor handelt, ist dieser Fall von besonderem Interesse.

Der Gesamtkonzern zählte 2003 weltweit über 11.000 Beschäftigte. Innerhalb des Konzerns ist der österreichische Standort eines der ‚Glanzstücke‘. Dies ist zum Teil strukturell erklärbar, zum Teil aber auch durch das äußerst erfolgreiche Agieren des österreichischen Geschäftsführers bedingt, welcher auch Vorstandsmitglied der deutschen Mutter ist.<sup>13</sup> Es handelt sich also bei dem österreichischen Unternehmen um eine *Cherry*. Anders hingegen die Situation der Mutter selbst. Diese wurde 2003 im Zuge eines Erbfolgeproblems in einer relativ schwierigen Lage durch eine Fondsgesellschaft erworben. Die Mutter selbst ist somit als *Lemon* übernommen worden.

Die Fondsgesellschaft kaufte mit dem expliziten Ziel, dieses Unternehmen binnen vier Jahren zu restrukturieren und mit dreißig Prozent Mehrwert wieder zu verkaufen. Während somit die Übernahme 1998 eine langfristige strategische Investition darstellte, war die Übernahme im Jahre 2003 eine Investition mit dem klaren Ziel einer kurzfristig möglichst hohen Rendite. Die Übernahme 1998 war somit eine klassische „ausländische Übernahme“. Hingegen war die Übernahme 2003 von gänzlich unterschiedlicher Natur. Nur diese wird hier diskutiert.

Die Restrukturierung dieses Unternehmens erfolgte weltweit und – aufgrund der spezifischen Standortvorteile der Unternehmen in Österreich – zugunsten der österreichischen Standorte. Das Unternehmen bestand aus drei Divisionen, wobei die weniger rentablen Produktionsstandorte nicht in Österreich lagen und auch abgestoßen wurden. Mehrere Unternehmen des Konzerns, welche nicht in den Kernkompetenzbereich passen, wurden verkauft oder geschlossen. Rentable Standorte des Unternehmens, zu welchen insbesondere die österreichischen zählten, wurden hingegen ausgebaut. Wesentliche Unternehmenswerte der österreichischen Standorte waren dabei neben der Technologie vor allem die Nähe und Erfahrung in den MOE-Märkten. Deshalb erfolgte auch die Restrukturierung des Konzerns zugunsten der österreichischen Standorte. Trotz dieser – aus österreichischer Sicht – erfreulichen Entwicklung ist die Zukunft des Gesamtkonzerns unklar, da es sich um eine reine Finanzinvestition handelt und das langfristig Interesse erst in Form des neuen Eigentümers offensichtlich werden wird. Die anschließende neuerliche Reorganisation des Unternehmens ist noch nicht abschätzbar.

Die Auswirkungen der seit 2003 stattfindenden Reorganisation sind einstweilen für die österreichische Belegschaft positiv, die Standorte in Österreich haben sogar eine gewisse Aufwertung erfahren. Deshalb wurde auch das gute Betriebsklima nicht beeinträchtigt. Allerdings ist in den Gesprächen mit den Betriebsräten eine Unsicherheit bezüglich der Zeit nach dem Verkauf durch die Fondsgesellschaft festzustellen. Die österreichische Geschäftsführung selbst sieht aufgrund der guten betrieblichen Kennzahlen der Zukunft einstweilen eher gelassen entgegen.

Bei dieser Übernahme wurden keine neuen Unternehmenswerte erworben. Die Restrukturierung des Gesamtkonzerns erfolgte rein intern. Dabei hat der österreichische Standort aufgrund seiner starken Unternehmenswerte erfolgreich abgeschnitten, jedoch teilweise auch auf Kosten von anderen Standorten innerhalb des Konzerns. Die gute Arbeitsteilung der österreichischen Standorte mit ihren Tochterunternehmen in MOE war und ist dabei ein besonders starker Wert. Negative Konsequenzen für die Belegschaften in Österreich sind einstweilen nicht zu spüren. Offen bleibt hingegen die Frage der weiteren Entwicklung nach neuerlichem Verkauf durch die Fondsgesellschaft. Doch auch hinsichtlich dieser Frage gilt,

dass nur eine starke Positionierung der österreichischen Standorte im Konzern die heimische Produktion sichern kann.

## 5. Schlussbemerkungen

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass für die weitere Entwicklung des österreichischen Standortes die Ausgangsposition des übernommenen Unternehmens (spezifische Stärken) sowie die Positionierung dieser Unternehmenswerte im neuen Unternehmen/Konzern von entscheidender Bedeutung ist. Darüber hinaus ist vor allem die Strategie des neuen Eigentümers von großer Bedeutung. Zentral sind das Reorganisationskonzept des neuen Eigentümers sowie die Integration in den Gesamtkonzern und weniger die Nationalität des neuen Eigentümers.

Bei allen österreichischen Unternehmen, welche in ein ausländisches MNU integriert wurden, spielte die Rolle des österreichischen Eigentümers bzw. Verhandlungspartners eine wichtige Rolle. In mehreren Unternehmen ist es diesen Personen gelungen, aufgrund der starken Werte der österreichischen Unternehmen günstige Verhandlungsergebnisse für den österreichischen Standort zu erzielen. Demgegenüber kann dies für die Eigentumsübertragungen im Rahmen der Privatisierung von Teilen der ehemals verstaatlichten Industrie nicht festgestellt werden. Beide diesbezüglichen Unternehmen wurden nach Ansicht des Betriebsrates „unter Wert“ verkauft. Wenngleich bei jedem hier untersuchten Eigentümerwechsel die Werte des übernommenen Unternehmens die weitere Entwicklung des Unternehmens zentral prägten, muss festgehalten werden, dass Persönlichkeiten, insbesondere deren Verhandlungs- und Restrukturierungspotenzial, keinen vernachlässigbaren Faktor darstellen.

Auch die Auswirkungen der Übernahme auf die Belegschaften werden zentral durch die weitere Entwicklung des Unternehmens geprägt. In allen Unternehmen, welche nach dem Eigentümerwechsel eine Stärkung des österreichischen Standortes zu verzeichnen hatten, verbesserten sich auch die Arbeitsbeziehungen zwischen Belegschaft und Geschäftsführung. Diese Entwicklung ist insofern überraschend, da auch gleichzeitig die Anforderungen sowohl hinsichtlich der Arbeitszeiten als auch der Qualifikation gestiegen sind. Einhellig wurde dazu von den Belegschaftsvertretern jedoch festgehalten, dass diese erhöhten Anforderungen nicht in ursächlichem Zusammenhang mit dem erfolgten Eigentümerwechsel stünden, sondern vielmehr dem generellen Trend entsprächen. Letztlich sollte aber nicht übersehen werden, dass diesen – aus österreichischer Sicht – zumeist erfreulich vollzogenen Fusionen in mehreren anderen Standorten des Konzerns im Ausland erhebliche Produktionseinschränkungen und ein damit verbundener Beschäftigungsabbau gegenüberstanden. Somit zeigt sich auch hier wieder die äußerst schwierige Situation der Beleg-

schaftsvertretung, welche in diesem Prozess nur durch internationale Kooperationen (im Rahmen von EU-Betriebsräten) erfolgreich mitverhandeln kann. Die Erfahrungen aus unserem Projekt zeigen, dass es diesbezüglich vorerst sehr gemischte Erfahrungen gibt.

## Anmerkungen

- <sup>1</sup> Die sieben Fallstudien wurden von Bernd Berghuber, Florian Herzog, Rainer Kukula und Miriam Rehm erstellt. Ihnen gilt großer Dank für ihre wertvolle Arbeit.
- <sup>2</sup> Eine Auflistung von Unternehmenswerten findet sich in Tab. 1.
- <sup>3</sup> Dunning (1993) spricht von „Ownership-“ und „Location advantages“.
- <sup>4</sup> Bellak (2004).
- <sup>5</sup> Vgl. Tichy (2000).
- <sup>6</sup> Pfaffermayr et al. (2005).
- <sup>7</sup> Brainard (1997).
- <sup>8</sup> Bellak (2005).
- <sup>9</sup> Die Fallstudien wurden zu Jahresbeginn 2005 abgeschlossen. Die weitere Entwicklung der untersuchten Unternehmen konnte daher nicht mehr detailliert berücksichtigt werden.
- <sup>10</sup> Wir bedanken uns bei allen GesprächspartnerInnen herzlichst für ihre gute Kooperation.
- <sup>11</sup> Zu jedem dieser Aspekte gibt es im Anhang eine zusammenfassende Tabelle.
- <sup>12</sup> Die Unternehmen in den Anhangtabellen sind nach diesen drei Unternehmensgruppen geordnet.
- <sup>13</sup> Nach Projektabschluss übernahm diese Person sogar die Position des CEO innerhalb des Gesamtkonzerns.

## Literatur









- Bellak, Christian, How Domestic and Foreign Firms Differ and Why Does it Matter?, in: Journal of Economic Surveys 18/4 (2004) 483-514.
- Bellak, Christian, Adjustment Strategies of Multinational Enterprises to Changing International Competitiveness, in: International Journal of the Economics of Business 12/1 (2005) 139-162.
- Brainard, S. Lael, An empirical assessment of the proximity-concentration trade-off between multinational sales and trade, in: The American Economic Review 87/4 (1997) 520-544.
- Dunning, J., Multinational enterprises and the Global Economy (Wokingham 1993).
- Pfaffermayr, Michael; Wild, Michael; Bellak, Christian, Firm Performance after Ownership Change, in: Applied Economics Quarterly (2005); in Begutachtung.
- Tichy, Gunther, Die wissenschaftliche Aufarbeitung der Merger-Mania. Neue Erkenntnisse für die Wettbewerbspolitik? in: Kyklos 43/3 (2000) 437-471.
- Geschäftsberichte und Websites der befragten Unternehmen.

### Zusammenfassung

Eigentümerwechsel in Form von in- und ausländischen Übernahmen österreichischer Unternehmen haben im vergangenen Jahrzehnt stark zugenommen. Die standort- und beschäftigungspolitischen Implikationen derartiger Eigentümerwechsel im übernommenen Zielunternehmen sind äußerst kontroverse Themen der aktuellen Wirtschaftspolitik, insbesondere dann, wenn es sich dabei um die Übernahme durch einen ausländischen Mehrheitseigentümer handelt. Diese Implikationen von in- und ausländischen Übernahmen werden im vorliegenden Artikel anhand von sieben Fallbeispielen untersucht. Dabei lässt sich feststellen, dass für die Entwicklung des österreichischen Betriebes nach der Übernahme die spezifischen Stärken und Schwächen des Zielunternehmens zentral sind. Nur wenn dessen (technologische, organisatorische, vertriebliche etc.) Stärken ergänzend (und nicht substitutiv!) zu den Unternehmenswerten des Mutterunternehmens sind, kann sich der österreichische Standort auch im neuen Gesamtkonzern entsprechend positionieren. Es ist somit weniger die Nationalität des neuen Eigentümers entscheidend, als vielmehr die Stellung der Unternehmenswerte von Tochter und Mutter zueinander. Insbesondere wenn einander ergänzende Stärken vorliegen, kann sich der Standort Österreich auch durchaus positiv entwickeln. Durch die Übernahme selbst werden sowohl Stärken als auch Schwächen des österreichischen Zielunternehmens stärker offenkundig und insbesondere im Falle von Schwächen die Anforderungen an die Belegschaft vergrößert.








### Tabellenanhang

**Tabelle A1: Die Ausgangssituation der Unternehmen vor der Übernahme**



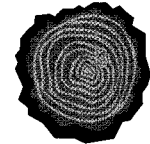
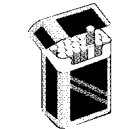
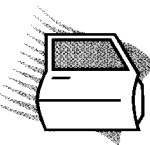



	Unternehmensgröße (Standorte Österreich: Beschäftigte) 2004	Unternehmensgröße (Konzern, weltweit: Beschäftigte) 2004	Marktposition (Konzern, weltweit) 2004	Bedeutung von MOE (Produktion und/oder Markt)	Tochterunternehmen in MOE (vor Übernahme)	Unternehmenswerte (technologische / organisatorische)
	6500	80000	Top-3	+	0	+++
	2300	70000	Top-4	+++	15	+++
	1000	45000	Top-2	++	2	+++
	1400	11000	Top-10	+	2	++
	700	4000	Top-50	++	4	+++
	400	4000	Top-100	+	0	++
	1200	11000	Top-10	++	2	+++
	1500	11000	Top-10	++	3	+++





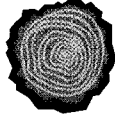

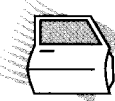



**Tabelle A2: Die Übernahme**

	Übernahme durch	Ausgangslage (bei Übernahme)	Form der Übernahme	Form der Integration	Verkaufspreis
	ausländ. Eigentümer	<i>Chery</i>	Privatisierung	Vertikal	unter Wert
	ausländ. Eigentümer	<i>Chery</i>	Fusion	Horizontal	angemessen
	ausländ. Eigentümer	<i>Chery</i>	Fusion (dann Verkauf)	Horizontal	angemessen
	ausländ. Eigentümer	<i>Chery</i>	Privatisierung	Horizontal	unter Wert
	inländ. Eigentümer	<i>Lemon</i>	Übernahme am Aktienmarkt	-	angemessen
	inländ. Eigentümer	<i>Lemon</i>	Aufkauf der Konkursmasse	Vertikal	unter Wert
	ausländ. Eigentümer	<i>Chery</i>	Akquisition	Vertikal	angemessen
	Fondsgesellschaft	<i>Lemon</i>	Akquisition	-	angemessen

**Tabelle A3: Die Restrukturierung**

	Interne Reorganisation	Integrationeffekte (Verbund- und Skaleneffekte)
	starke Aufwertung des Standorts Ö.; Zukunft ungewiss	++
	Österreich bekommt HQ-Funktion für MOE	++
	Österreich bekommt HQ-Funktion für MOE	++
	tw. Produktionsstilllegung in Ö.	+
	Vorstand und Management ausgetauscht; Produktstruktur verkleinert; Produktion tw. abgestoßen; Konzentration auf Kerngeschäft;	
	tw. Produktionsstilllegung in Ö.;	-
	Aufwertung der Österreich- Division	++
	Produktion tw. abgestoßen; Konzentration auf Kerngeschäft; weitere Aufwertung der Österreich-Division	

**Tabelle A4: Die Ergebnisse**

	Umsatz am Standort Österreich	Beschäftigung am Standort Österreich	Neue Anforderungen an die Belegschaft	Arbeitsklima
	+++	++	+	o
	++	-	+	+
	++	o	+	+
	-	-	++	-
	+	o	+	+
	-	-	++	-
	++	o	+	o
	++	o	+	o

**„Wirtschaftswissenschaftliche Tagungen  
der Arbeiterkammer Wien“  
Reihe Band 8**

**„US-amerikanisches und Europäisches Modell“**

**hrsg. von Michael Mesch und Agnes Streissler**

Vorwort

Erich Hödl

Grundzüge eines Europäischen Wirtschaftsmodells

Peter Filzmaier

Vom Wohlfahrtsstaat zur Plutokratie? Geld als Schlüssel des Erfolges im politischen Wettbewerb der USA

Jürgen Hoffmann

Übernimmt EUropa das US-amerikanisches Modell? Varianten des Kapitalismus: Liberale (anglo-amerikanische) und koordinierte (kontinentaleuropäische) Marktwirtschaften unter dem Druck der Globalisierung

Michael Landesmann

Wettbewerbsfähigkeit: USA und EU

Stephan Schulmeister

Das europäische und das amerikanische Modell in der Abfolge von Real- und Finanzkapitalismus

Agnes Streissler

Europa und die USA – Ein Vergleich der Sozialsysteme

Richard Sturn, Franz Pretenthaler

Verteilungskonsequenzen und Effizienz Aspekte des Wohlfahrtsstaats: Koordinaten eines Vergleichs alternativer Designs

Wien 2004, 192 Seiten, € 25,-

Bestellungen bei: LexisNexis Verlag ARD Orac, A-1030 Wien, Marxergasse 25  
Tel. 01/534 52-0, Fax 01/534 52-140, e-mail: [verlag@lexisnexus.at](mailto:verlag@lexisnexus.at)