

信託公社 (Treuhandanstalt) の機能と役割

丑 山 優

はしがき

ドイツは、1948年6月18日に西ドイツ地域における所謂「通貨改革」(Währungs reform von 1948)の実施によって、経済体制を異にする2つの国家へと分裂することになった。爾来40有余年西ドイツ地域は、社会市場経済を基本理念とした「ドイツ連邦共和国」として、東ドイツ地域は、社会主義経済を基本理念とした「ドイツ民主共和国」として、それぞれ独自の道を歩み続けてきたのである。

そして1989年11月9日に、それまでの東西に分裂していたシンボルとしての「ベルリンの壁」が東ドイツ市民のデモによって予期せぬ形で突発的に崩壊され、その後は急速に東ドイツ政治・経済体制が西ドイツのそれに接近していくことになり、最終的に「(東ドイツ)人民議会は1990年10月3日を期して、ドイツ民主共和国が基本法23条に従ってドイツ連邦共和国基本法の適用領域に加入することを宣言する」(1990年8月23日東ドイツ人民議会決議)ことになったのである。つまりドイツは1937年当時ではない(つまりポーランド、旧プロイセンなどを除くことを意味している)現在の東西ドイツを西ドイツが東ドイツを吸収する形で「統一」したのである。

それに伴い旧東ドイツにおける経済システムは当然のことながら、根底から改変されることになる。それは法律による強制を伴って、それまでの東ドイツの経済の基本である人民所有財産＝国家所有形態にあった財産(volkseigenen Vermögensgegenstände)のすべてが原則的に民営化(Pri-
vatisierung)ないし再編化(Reorganisation)の対象になったのである。この役割を担って登場したのが、本稿で分析の対象となる「信託公社」(Treuhandanstalt. 以下“THA”と呼称)である。

法律としては所謂「信託法」(Treuhändergesetz)と呼ばれ、1990年6月17日に制定され、同年7月1日より正式に上記のための権限がTHAに与えられた。THAそのものの組織は、実際にはすでに旧東ドイツ最後のデ・メジエール社会主義政権の下で1990年3月に発足していた

のである。このことはドイツ統一以前に、社会主義の下においてもすでに国营企業・土地などが政府とは別の組織体の管理下へ移行しつつあったことを意味する。また1991年3月22日に信託法が改定され、この時の法的擬制により THA は世界最大の“持株会社”として誕生したのである。それは旧東ドイツの全企業の法的所有権を取得し、暫定的な管理と民営化への責任を持つことになったからである。

1. THA の組織

THA が旧東ドイツ政府によって成立が認められた1990年3月時点では、200人の東ドイツの職員と、事業所数35,000を越える約8,000の旧国营企業（1993.6.30時点においては12,993社に増加¹⁾）と、2万を越える小売店とレストランを抱えてスタートしたのである。

1993年3月末現在の THA の組織は、職員数約3,900人、内訳は旧東ドイツ出身者が全体の3分の2、旧西ドイツ出身者および少数の外国人が3分の1という構成になっている。但し図一1における各部局の責任者のほとんどが、旧西ドイツの出身者によって占められているのが現状である。

また本部をベルリンに置いているが、その他に旧東ドイツ地域に15の支所を設置し、1990年12月30日をもって従業員1,500名以下の国营企業はその地域にもっとも近い当該支所の管轄となった。職員も各支所に配属され、その数は2,000名を若干下回る程度に上がっている。従業員1,500名を越える大企業と、売却企業への信用保証などについては支所の権限の枠を越えるものであり、それらについては最終的にベルリン本部が決定することになっている。

このような責任分担システムは、可能な限り現場に近いことによって、その地域におけるよりの確な情報と実情に精通しながら売却企業の将来に対する対応、ないし州政府との接触がより迅速かつ適切におこなえることが期待されているためである²⁾。

なお上記組織以外に関連組織として、商業部門民営化会社（GPH）や、信託公社不動産管理会社（TLG）などの子会社がある。

GPH は、旧社会主義体制の下では国有であった食料品、衣料、ドラッグストア、スーパーマーケット等を、個人ないし少人数所有の商店・スーパーマーケット・組合などへの民営化への転換や、またインビスやレストランなどの民営化を担当している。これら対象物件についての民営化は、多くの場合のちに言及することになるが、所謂 MBO による買収方法が採られてきているのである。またこれらの対象物件が2万件を越えたのであるのが、THA 発足後2年以内にすべて民営化が達成されたのである。

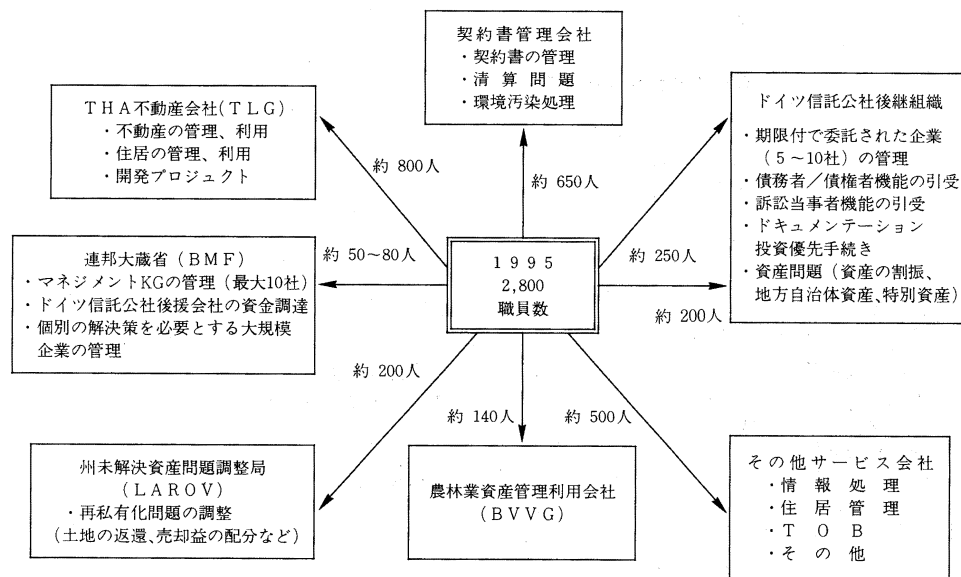
1) Treuhandanstalt, *Monatsinformation der THA*, 1993. 6. 30., S. 6. (Vgl. ドイツ信託公社『ドイツチャーマルク』, 2～3頁。)

2) Vgl. THA, *Deutschermarkt*, 1992. 3., S. 2.

図—1 信託公社の組織構成



図一 2 1995年以降の信託公社組織



[Handelsblatt, 1993. 4. 6.]

TLGは、不動産を専門に扱う信託公社のマネージメント会社として1991年3月に設立されたものである。TLGが管理している物件には以下の物が含まれている。まずかつて各企業が管理していたが民営化のためには必要としないと判断された土地、MfS (秘密警察)、AfNS (国家公安局) の管理下にあった広大な土地ならびに多くの建物、NVA (国家人民軍) が所有していた不動産、さらに旧東ドイツの党や大衆組織の財産であった物件ならびに農業・林業に利用されていた土地などである。

これらの不動産のうち、1933年以前に、ないしは社会主義政府が東ドイツ地域において成立する1949年時点において個人所有であったものが没収されたものについては、土地台帳に明記されており返還請求が出された場合、それがTLGによって正統な旧所有者であると認定されると、その所有者に返還されることになっている。ただしその返還の請求できる期限を1992年12月末迄と信託法に基づいた条令で規定した。しかしながらTHAでの担当者との聞き取り調査において、その期限以降においても返還請求の申し出がある場合においては、原則として請求を受理することがTHAの方針であるとしている。それは主として旧所有者が高齢あるいは現在の居住地が国外であったりしていること、一部土地台帳が散在・紛失していることなどの理由によるものである。なお請求の申し出があった時点においてすでに対象となる土地がTHAによって既に売却ないし譲渡されてあったとしても旧土地所有者の権利が優先されて改めて処理されることになる³⁾。

3) Vgl. Liegenschaftsgesellschaft der THA (TLG), *Investorenkontakt*, 1992, S. 3.

なお THA は1993年3月時点3,900名の職員数であるが、THA の B. プロイエル総裁は、職員に宛てたメッセージの中で、1995年以降の THA の組織の大幅な改編について明らかにしている。職員数も1995年末には2,800人に削減することになっている (図—2)。

この図から明らかなごとく、THA は旧社会主義における人民所有財産の民営化を最終的に1995年までにその大半の任務を終了することを意味しているのである。

2. THA の特殊的性格

THA の任務・役割および組織的性格についての規定は、遡れば旧東ドイツ政権下において1990年3月1日付けの「人民所有コンビナート、企業・機関の資本会社転換のための政令」、続いて同年3月1日付の「私企業の設立と運営および企業資本参加に関する法律」そして同年3月15日の「信託公社定款」の議会承認を経て、同年6月17日に同じく東ドイツ議会によって「人民所有財産の民営化および再編のための法律」(Gesetz zur Privatisierung und Reorganisation des volkseigenen Vermögens) 通称「信託法」(Treuhandgesetz) の成立によって法的に確定したのである。

そして同法律は、ドイツ連邦共和国とドイツ民主主義共和国の国家統一条約によって、ドイツ連邦法として継承されたのである。

同法律の前文によれば、THA は以下の趣旨・目的によって設立されたものであると規定している。

- ・迅速かつ広範に旧国営企業 (= 人民所有財産) の民営化を図る。
- ・可能な限り多くの企業の競争力を高めることで、雇用の維持および新たな雇用の創出を図る。
- ・経済改革の基盤を整備する。
- ・旧国営企業 (= 人民所有財産) の整理をしてその収益力を吟味し、それを経済の構造調整のために優先して活用する。そして国家財政の再建をなすことにより、1990年7月2日付けのドイツマルクへの通貨変更の際に減少した分の価値を、その後の時期において旧国営企業 (= 人民財産) の既得権の回復として容認されるべきである。

THA の任務とその立場については、第2条に規定されている。

- (1) 項 THA は公法が定める組織体である。THA は市場経済原則に基づき旧国営企業 (= 人民所有財産) の民営化と再建を任務としている。
- (2) 項 THA は首相の監督の下にある。(注—但し活動及び専門的領域については直接に連邦大蔵大臣に報告義務をもっている。)

- (6)項 THA は市場の要請に合わせて産業構造の調整を促進していくことが義務づけられている。その中でもとりわけ再建可能な経営体に競争力をつけ、民営化し易いようにしていかなければならない。THA はまた目的に適った形で企業連合体（＝コンビナート）の解体を通じて市場性のある企業を形成させ、それを以て効率的な経済構造を構築していくことを目指している。
- (7)項 THA はドイツ連邦共和国とドイツ民主主義共和国の間で締結された国家統一条約第27条により、再建目的で将来の民営化によって実現する収益を先取りしてクレジットを設定するか、あるいは債権を発行することが出来る。

THA は、公法による公社と規定されている。そして第3条 THA の理事会（Vorstand）は総裁が議長になり、その他に4名以上の構成員からなり、会社における取締役会機能を果たすことが規定されている。

さらに第4条において、会社における監査役会に相当する運営評議会（Verwaltungsrat）について規定している。理事会は THA の活動について原則運営評議会に報告する義務がある。また理事会の第2条に該当する THA の重要な決定事項についてはすべて運営評議会の同意を必要としている。運営評議会の構成員は、議長と16名の評議員からなり、その内議長と少なくとも7名は閣僚から任命され、さらに2名は議会与党から選ばれ、かつその内1名は野党からの推薦を必要としている。残りの7名は首相の推薦による議会からの任命となっている。

THA は確かに組織規定として「……役所でも連邦省の一部でも、また国家の行政組織でもない⁴⁾」が、上記のことから明らかなごとくドイツ連邦政府ならびに議会の意向が、運営評議会を介して寧ろストレートに反映ないしはそれらによってコントロールされていると言えるのである。

THA の任務は、人民所有財産すなわち旧国営企業を市場経済に合わせた形で解体・再編成ないしは人員削減、老朽化した機械設備の廃棄・大幅な減価を伴った評価替えによる資産価値の圧縮などの合理化を伴って、民営化と再建を促進し実現することにある。

その目的の実現のために、様々な技術的な関門をいくつか乗り越える必要がある。その中でまず企業売却価格を設定することであり、多くの会計専門家の支援の下に企業評価が行われた。THA の非公開の内部規定によれば、評価替えの目安の基準として旧国営企業の土地の最高額は1㎡あたり85DM、固定資産は稼働中でありかつ収益が最低限プラスと見込まれる場合

4) THA, *Arbeiten für die soziale Marktwirtschaft*, 1991, S. 5. なお「信託法」については、Beck-Texte im dtv, *Wichtige Gesetze und Verordnungen*, 1993, 10. Gesetz zur Privatisierung und Reorganisation des volkseigenen Vermögens. Vom 17. Juni 1990. Geändert durch Gesetz vom 22. 3. 1991., S. 141-143.

においても簿価の16%, 棚卸資産を33%, 旧国家に対する債務を50%にまで減価することが出来るとしている。これらの基準については実際は1990年7月1日現在の所謂「DM建開始貸借対照表」(DM Bilanz-Gesetz von 1990.)に基づいた旧国営企業のバランスシートの作成過程に簡便的に採用されたものである。

ただしこれらの評価替え基準は通常の場合であり、実際の個別企業ごとのTHAと投資家との買収交渉過程において様々な条件、たとえば将来投資・雇用計画、環境汚染除去費の算定などによって大幅な変更も行われているように、状況に応じてこれらの数値はさらに変動するのである。まさに「旧国営企業が過去に設定した負債の抵当に入っていたりしても、民営化に伴って予め全てまたは部分的に債務の免除を実現することによって、新たな経営者を見出せるのであれば、1DMという買収価格の提示もありえる⁵⁾」のである。

さらには第2条6項で規定されたように、民営化・再建下のために旧国営企業の解体を行い、売却可能な姿に経営体を整えることである。その過程において当初約400万人を要していた従業員数のうち、150万人以上の雇用削減つまり失業者を排出したのである。このことは東ドイツ住民にとって計り知れない犠牲を伴っているのも事実である。

1993年3月30日現在民営化によって、雇用は1,468,193人が確保されたのであるが⁶⁾、いまなおさらに100万人以上の人々が雇用不安の状況にある。

こうしたことが現在およびさらに相当の将来にわたって、ドイツ社会に様々な爪痕を残すことになるであろうことが容易に予測されるものである。東ドイツ地域から西ドイツ地域へアウトバーンを2時間以上かけて通うペンドラー (Pendler) と呼ばれる人々、賃金格差、東ド

5) THA, *Arbeiten für die soziale Marktwirtschaft*, 1991, S. 11. なお具体的に売買の際考慮すべきことについては, Paul Dodds and Dr. Gerd Wächter, *Aquisition Contacts with the Treuhandanstalt, An Insider's Guide*, 1993. 1, p. 5., (『ドイツ信託公社担当者による関係当事者のためのガイドライン』, ドイツ信託公社日本事務局訳) によれば, 以下のように交渉手続きのガイドラインを示している。「……一つの会社をめぐる競争している入札者の選択決定を下すとき, 信託公社は典型的な売却基準 (最小の契約リスクで最大の利回りを挙げること) だけでなく, 社会構造, 雇用, 事業組織さらにドイツ政府の産業政策まで考慮に入れなければならない。それどころか信託公社は“契約金をとって逃げる” ことにはまったく関心がない。信託公社は買手の中長期的コミットメントや信頼性を注意深く検討する。…… (中略) ……ある投資家が企業買収のため, 入札で高額 conditions を提示したとしても, 落札の札は, 買収価格が低くてもより多くの雇用を約束した企業に行くかも知れない。あるいは, それよりさらに小さな企業でも, 寡占的關係の少ない企業が歓迎される可能性もある。当然ながら買収価格の削減要求を正当化するために, 入札者はこの“社会的関心” に訴えることができる。この種の非価格的要素は信託公社の意思決定に与える影響は大きい, これら様々な要素に与えられる重要度を正確に予想することはできない。会社の評価や入札の方法に決まった方式はなく, 各ケースは提示された条件のメリットに基づいて決定される」として, 買収価格は, 内部的な基準ないし「DM 開始貸借対照法」に依拠するものの, 基本的にはケースバイケースになることを示唆している。

イツ地域の若者の失業者増加・婦人のアル中患者の増加、ネオナチによる外国人労働者の排斥運動等々枚挙に遑がない。

3. 民営化の経過分析

(1) THA—企業ポートフォリオ

表—1は、1993年6月30日時点のTHAの管理下において取り扱われてきた企業総数を分類別・地域別に表したものである。

表—1より、THAの管理下に置かれてきた旧国営企業総数は12,993社にのぼるのであるが、その内THAが取引対象として整理ないし精算対象となり、取引市場から脱落せざるをえなくなった事業体をも含めて企業総数は12,045社であり、その内既に民営化やなんらかの形で処理してきた企業数の割合が86.2パーセントに達している。その意味からTHAの旧国営企業を民営化するという当初の任務は、ほぼ遂行されつつあると評価できる。なお民営化の対象になっている残りの企業数は、1,668社、13.8パーセントになっている。

なお民営化企業数が5,831社であるが、企業単位ということで上記ポートフォリオには計上されていないが、その他に旧国営企業コンビナートの解体から新たに1経営体として成立した経営部門の民営化を実現したものが6,364の事業体にのぼる。したがってそれらと鉱業権を合わせると、合計12,581件の民営化が実現したことになる。

ただし2,857社は、設備・技術が老朽してまったく再建の見込みがたたなくなつたか、あるいは他の民営化された企業ないしは民営化の残数の企業体に付設するというで若干の望みを残しているか、部品生産を暫く続行し、その使命が終われば閉鎖の対象になる事業体である。

1991年7月以降の生産事業体の数の伸びについては、図—3に示した通りであり、時期が経つにつれ実際に売却の見込みのなくなった事業体が増加していることがわかる。

また図—4は、産業部門別の清算会社数の動向を示したものである。この図からわかる通り、今まで「社会主義の優等生」と呼ばれていた東ドイツを、その経済的に支柱として支えてきたものが、科学部門を除いては図—4に挙げられた産業分野がほとんどであったことを考慮すれば、東ドイツの経済状況が、末期においてこれら主力分野が完全に疲弊しており、きわめて深刻であったことが窺えるのである。

また再民営化(Reprivatisierungen)とは、財産法(Vermögensgesetz)原則に基づいて、(1)1953年7月迄に旧東ドイツ地域において補償なしに没収された企業財産、(2)1972年に人民所有に移行させられた企業、(3)1933年から1945の間に没収ないし強制売却させられたか、あるいはその他の方法で失われた財産について、当時の所有権回復・返還請求の申請があり、THAによって審査されたものを意味する。こうした申請件数は、全部で13,103件にのぼり、その内審査受理されて返還されたものは合計7,976件にのぼっている。その内企業については4,072社で

表ー１ THA—企業ポートフォリオ

1993年6月30日現在

	ベルリン		ブランデンブルク州		メクレンブルク州		ザクセン州	
	社	%	社	%	社	%	社	%
総ポートフォリオ数	1,059		1,829		1,455		4,220	
合併による減少企業数	20		60		50		79	
鉱業権	0		56		51		129	
信託公社財産管理会社	2		42		23		46	
信託会社資本参加検討企業	2		11		1		32	
企業総数枠外の特許会社	25		2		2		1	
企業総数	1,010	100	1,658	100	1,328	100	3,933	100
民営化企業数	569	56.3	856	51.6	673	50.7	1,715	43.6
完全民営化企業	496	87.2	799	93.3	634	94.2	1,605	93.6
過半数民営化企業	73	12.8	57	6.7	39	5.8	110	6.4
再民営化企業数	29	2.9	196	11.8	141	10.6	621	15.8
地方自治体移管企業数	4	0.4	41	2.5	55	4.1	116	2.9
完全地方自治体所有企業	3	75.0	40	97.6	51	92.7	85	73.3
資本所有制限企業	1	25.0	1	2.4	4	7.3	31	26.7
清算事業体数	293	29.0	333	20.1	289	21.8	976	24.8
清算過程中の事業体	289	98.6	325	97.6	274	94.8	962	98.6
閉鎖事業所	4	1.4	8	2.4	15	5.2	14	1.4
民営化可能残数	115	11.4	232	14.0	170	12.8	505	12.8
	ザクセン・アンハルト州		チューリッゲン州		その他		総計	
	社	%	社	%	社	%	社	%
総ポートフォリオ数	2,101		2,129		200		12,993	
合併による減少企業数	24		63		1		297	
鉱業権	85		65		0		386	
信託公社財産管理会社	17		21		0		151	
信託会社資本参加検討企業	4		31		1		82	
企業総数枠外の特許会社	0		0		2		32	
企業総数	1,971	100	1,949	100	196	100	12,045	100
民営化企業数	939	47.6	941	48.3	138	70.4	5,831	48.4
完全民営化企業	839	89.4	903	96.0	94	68.1	5,370	92.1
過半数民営化企業	100	10.6	38	4.0	44	31.9	461	7.9
再民営化企業数	200	10.1	173	8.9	0	0.0	1,360	11.3
地方自治体移管企業数	61	3.1	52	2.7	0	0.0	329	2.7
完全地方自治体所有企業	34	55.7	46	88.5	0	0.0	259	78.7
資本所有制限企業	27	44.3	6	11.5	0	0.0	70	21.3
清算事業体数	477	24.2	481	24.7	8	4.1	2,857	23.7
清算過程中の事業体	473	99.4	471	97.9	5	62.5	2,800	98.0
閉鎖事業所	3	0.6	10	2.1	3	37.5	57	2.0
民営化可能残数	294	14.9	302	15.5	50	25.5	1,668	13.8

〔 Treuhandanstalt-Zentrales Controlling, Monatsinformation der THA, 1993. 6. 30., S. 30. 〕

図3 清算会社数の伸び

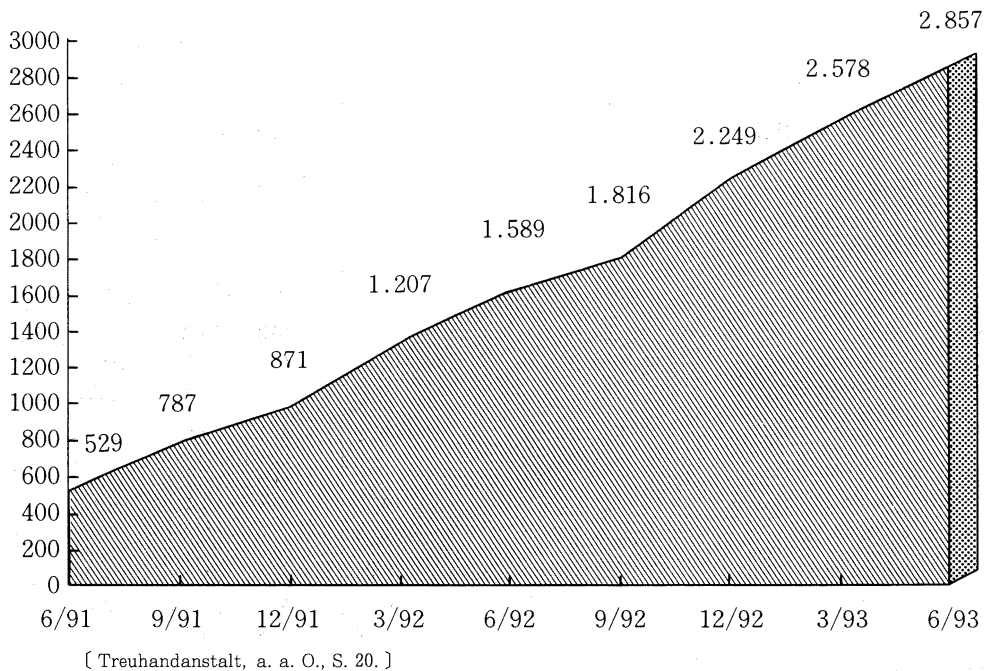


図4 産業別清算会社数および従業員数

	清算企業数	当該部門 従業員数	雇用確保数	
	事業数	(A)	(B) 人数	(B)/(A)
電 機	180	48,547	16,949	34.9%
紡 績	235	40,034	6,038	15.1%
機 械 製 造	264	31,100	11,558	37.2%
サ ー ビ ス 業	382	23,548	6,804	28.9%
自 動 車	74	21,278	6,753	31.7%
運 輸	65	20,336	4,111	20.2%
商 業	359	18,874	3,189	16.9%
合 計	1,559	203,717	55,402	27.2%
全 産 業 部 門	2,800	312,331	86,610	27.7%

[Treuhandanstalt, a. a. O., S. 22.]

あり、1企業すべての返還が1,360社、1企業の一部分ないし複数の部門の返還があったものが2,712社になっている。その他は財産の返還、土地の返還など多用である⁶⁾。

6) THA, Monatsinformation der THA, 1993. 6. 30., S. 18.

(2) 雇用について

民営化を実現し、そこでの雇用確保の状況は、総数で1,468,193人である。ただしこの数値は THA と新たな所有者との契約書に記載された数値であり現在総数が雇用されているということではない。したがって先に言及したごとく、1990年3月時点において旧民営企業には約400万人の従業員を過重に抱えていたのであり、この3年間に250万人以上が今までの職場から離れ失業者となるか、現在も不安定な状況で職場に従事しているかである。

地域別の雇用数をみると、ザクセン州が420,059人、ブランデンブルク州が285,344人、ベルリンが247,254人、チュウリンゲン州が194,809人、ザクセンアンハルト州が184,656人そしてメックリング州が128,725人となっている⁷⁾。

また雇用創出数のうち、438,678人は農林業ないしは TLG などによるものであり、純粋に産業企業による雇用創出でなく、その意味からも旧東ドイツ地域における就業構造および雇用状況はいまなおかなり深刻であることに変わりはないのである⁸⁾。

(3) 投資について

同じく1993年6月30日時点において THA と新たな所有者との契約書に記載された数値では、総額1,501億DMが当面の設備投資、運用資金として投入されることになっている。その他に

7) THA, a. a. O., S. 13.

8) THA, a. a. O., S. 11. たとえば次のような「五賢人の年次報告書」(Das Gutachten der "fünf Weisen" von 1981.) による表があるが、統計上の失業者の他に ABM 対象者、時短労働者以外にも定年前退職、語学訓練、職業訓練などの所謂潜在失業者 (verdeckte Arbeitslose) を加えると、1992年においても東ドイツでさらに35.5万人、西ドイツでさらに9.5万人増加し、東ドイツだけでも約300万人の失業者がいたことになる。(SZ, 1991. 11. 20.)

労働市場 (千人)	西部ドイツ		東部ドイツ		全ドイツ	
	1991年	1992年	1991年	1992年	1991年	1992年
就業者数	29,305	29,590	7,250	6,535	36,555	36,125
自営業者数	2,975	2,965	515	590	3,490	3,555
西部ドイツへの通勤者数 ³⁾	265	425	-365	-525	—	—
失業者	1,700	1,895	915	1,350	2,615	3,245
時間短縮労働者	145	225	1,640	915	—	—
ABM 対象者 ⁴⁾	85	75	185	400	—	—
失業率 (%)						
対全就業者	5.5	6.0	10.5	16.0	—	—
対雇用者	6.0	6.5	11.5	17.5	—	—

*) 1991年の下半期と1992年の指標は推定、1) 1985年の価格ベース、2) 1990年下半期の価格ベース、3) 西部ドイツでは東部ドイツと海外からの通勤者差し引き、東部ドイツでは西部ドイツ及び外国への通勤者が多い、

4) 雇用促進措置の対象者

[1991年11月14日、『五賢人委員会の年次報告書』より。]

約300億DMで工場近代化および長期投資として予定されている⁹⁾。この投資額が順調に実行された場合には、ドイツ連邦共和国のGNPのほぼ10分の1の高さに相当し、それによる波及効果は強大なものになる。この巨額な資金の調達については、THAが可能なかぎり投資保証をすることにしている。若干資料は古いのであるが、1991年初頭においてすでに1,200億DMの投資保証をしているのである。この数値から推測すると現在では2,000億DMを超える保証をなしていると考えられる。さらに図—5、図—6のモデルに示されているように、連邦政府が供与する東ドイツ地域を対象とした様々なインセンティブ・プログラムを利用した場合、大企業への新規投資に要するコストの50.9パーセント、小企業の場合にはその44パーセントが軽減されることになる。

こうしたファイナンスのためのきわめて有利なプログラムの提供に対して、さらにTHAは、先に言及したように企業評価そのものもかなり低く設定しているといえるので、結果としては二重の意味で買手にとってファイナンスの点に限定するとすればきわめて有利であるといえるのである。

因みに同一時点において、民営化によってTHAが取得することが協約されている売却収益額は435億DMに達しているだけである¹⁰⁾。

4. 企業評価および売買取引について

(1) バランスシートにおける表示について

表—2は、H. コクヴィによる旧国営企業の売却価格を決定するための評価額を計算例として示したものである。

まず純資産価値=Aは、資産総額（THAにおいてはほとんどの場合計上がみられるのであるが、老朽による資産の特別損失額を予め除外している）から債務を控除する。

また東西ドイツの賃金格差についても、平均的な名目月額賃金を比較すると、

	1989	1990	1991	1992	1993
西ドイツ	3,349 DM	3,500 DM	3,710 DM	3,910 DM	4,050 DM
東ドイツ	1,170 (35%)	1,380 (39%)	1,810 (49%)	2,450 (63%)	2,920 (72%)

注) 東ドイツの()の%は、西ドイツを100%とした場合。

〔Globus, 1077より。なお1993年については、推定値。〕

であり、格差は縮小してきているが、なお30%近く東ドイツの賃金が低い状態である。

9) THA, a. a. O., S. 14.

10) THA, a. a. O., S. 12.

表—2 XYZ-GmbH (ventilation systems)
Provisional status as per 31 December 1991

Assets		Liabilities	
Special loss account	6.3	Equity capital	1.0
Fixed assets	.2	Reserves	30.0
Intangible assets		Balance sheet loss	−30.0
Tangible assets	19.7	Reserves	11.2
Buildings	14.4	Creditors	
Land	.9		
Plant and machinery	.8		
Tools and equipment	36.0		
Current assets			
Stocks	11.0	Old loans	41.7
Trade debtors	21.0	New bank loans	6.2
Other debtors	8.0	Down payments	3.3
		Trade creditors	14.4
		Other creditors	9.7
			75.3
Liquid assets	5.0		
Prepayments and accrued income	.2		
	87.5		87.5

[Coqui, H., Valuation of Enterprises, "Privatisieren", 1992, S. 185.]

$$A : \quad 81.2 - 75.3 = 5.9 \text{ mill.}$$

また別の計算方法として、純資産価値＝Bは、固定資産と在庫品との評価調整を経由して行う場合もある。たとえば a) 建物の評価を19.7から18.0 mill. そして土地の評価額を14.4から27.1 mill. にあげる。B) 在庫品を11.0から10.0 mill. に減価する。

$$B : \quad 5.9 - 1.7 + 12.7 - 1 = 15.9 \text{ mill.}$$

こうしたBの評価は、とりわけ買手側からの修正という観点になる。

次に純資産価値＝Cの算定方法をみてみることにする。

たとえば買手のプランに対して特定する準備金の額を修正する方法である。バランスシートには 11.2 mill. の準備金が計上されている。そして分割支払の変更、臨時損失、利用していない営繕のための準備金の変更などが可能性としてあると仮定しておく。

たとえば a) 分割払込み準備金を 1.0 から 1.2 mill. に増額する。 b) 臨時損失準備金を、1.9 から 2.9 mill. に増額する。 c) 利用をしていない営繕のための準備金を 3.5 から 2.9 mill. に減額する：

図—5 大企業の投資計画と優遇措置について

投資額：	1 億マルク
内訳：動産設備（耐用年数 10年）	7,000万マルク
建 物	3,000万マルク
租税上の負担軽減及び投資補助金	
投資補助金（投資額の23%）	2,300万マルク
投資奨励金（動産設備の8%）	560万マルク
減価償却：	
特別減価償却による税制上の優遇：50%並びに定率減価償却10%及び新しい建物に対する初年度の減価償却4%；地域振興の枠内での投資補助金は、減価償却に対する査定の基準額を減少させる。	
動産設備：	
投資額	7,000万マルク
補助金23%	<u>1,610万マルク</u>
査定基準額	5,390万マルク
減価償却60%	3,230万マルク
税率50%	1,610万マルク
●建物：	
投資額	3,000万マルク
補助金23%	<u>690万マルク</u>
査定基準額	2,310万マルク
減価償却54%	1,250万マルク
税率50%	620万マルク
●節税額と補助金の合計	5,090万マルク
結果：初年度の負担軽減の総額は投資額の50.9%になり、100%の即時減価償却（5,000万マルク）の負担軽減効果を上まわる。	

$$C (=B-) = 15.9 - 11.2 - 0.2 = 4.5 \text{ mill.}$$

- ・不動産を除いて、旧債務支払い軽減なしの場合、純資産価値 $C_1 = 4.5 \text{ mill.}$
- ・旧債務支払い軽減と不動産の場合、純資産価値 $C_2 = 4.5 + 41.7 \text{ mill.} = 46.2 \text{ mill.}$
- ・旧債務支払い軽減と不動産を除いた場合、純資産価値 $C_3 = 46.2 - 18.0 - 27.1 = 1.1 \text{ mill.}$
- ・旧債務支払い軽減なしで不動産を除いた場合、純資産価値

$$C_4 = 4.5 - 18.0 - 27.1 = -40.6 \text{ mill.}$$

以上のようなケースを想定すると、実際の売却額は、純資産価値Cよりも高いということが取引の最低価格枠として設定することになるであろう。

図—6 小企業の投資計画と優遇措置について

投資額:	100万マルク
内訳: 建 物	30万マルク
動産設備	70万マルク
●投資補助金 (23%)	230,000マルク
●投資奨励金 (動産設備の8%)	56,000マルク
●減価償却:	
●動産設備:	
投資額	700,000マルク
補助金23%	161,000マルク
査定基準額	539,000マルク
減価償却60%	323,400マルク
税率35%	113,190マルク
●建 物:	
投資額	300,000マルク
補助金23%	69,000マルク
査定基準額	231,000マルク
減価償却54%	124,740マルク
税率35%	43,659マルク
●節税額と補助金の合計	442,849マルク
結果: 節約した連帯補助金を加えて, 投資助成は約44%の負担軽減をもたらし, 35%に過ぎない即時減価償却の軽減効果を著しく上まわる。	

さらに現実の売買交渉においては, 将来の投資計画に基づいた予測収益が考慮されることになる¹¹⁾。

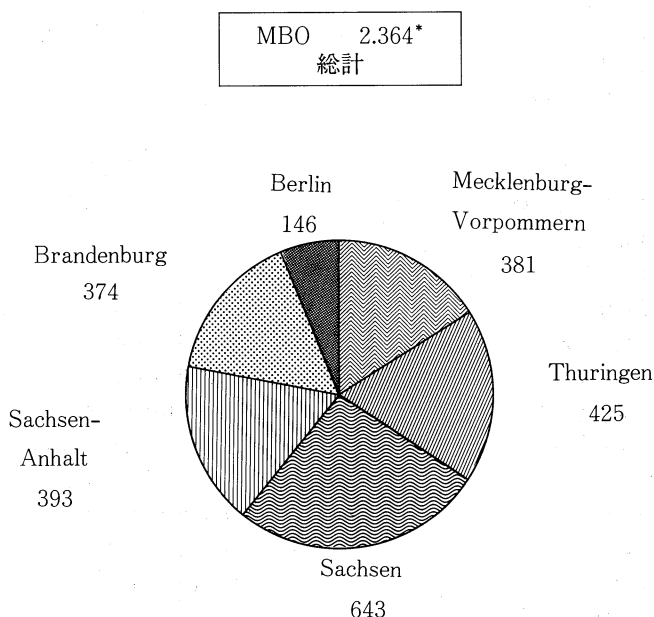
(2) MBO と MBI による買収取引について

通常 MBO は, 旧国営企業をその企業内部の従業員の単独ないし複数に売却することを意味し, それ以外の西ドイツおよび国外の経営者に売却することを MBI であることを意味している。その買収申請の際には, 申請者の専門能力と経営能力に関しての証明するものが必要であり, それを THA が審査することになっている。この場合の審査に影響するものとしては, その当該企業の従業員の意見・評価があり, 現状ではこれによるものがむしろ決定的な取引実現の要素となる場合が多いといわれている。

THA としてはこの「MBO による民営化の方法が長期的には競争力のある中小企業育成に

11) Helmuth Coqui, Valuation of Enterprises (THA, edit. Wolfgang Vehse, in *Privatisieren*, 1992), p. 184-185.

図7 MBOの件数について



〔NL-Berichte und PK-Datenbank, 1993. 6. 30.〕

もっとも有効な方法である¹²⁾」と判断しており、積極的である。

またこの場合、中小企業ばかりでなく、コンビナートにおける部門分割してあるいは関連企業を連合させて行っていることもみられる。

先の企業ポートフォリオからは除かれていた個人的商店、レストランなどの小規模ないし零細な経営部門の多くは、この方法によって個人少数の複数者による基金拠出で民営化が促進され、この領域においてはほとんど完遂しているのである。

買収のための基金の拠出については、THAの審査に通った場合THAはその他の買収交渉のときと同じく、資金の債務保証を連邦経済省とともにやり、金融機関から低利で融資を受けられることになる。さらに購入価格についてその弁済を一定機関猶予し、猶予期間終了以降に分割支払が認められているのである。

また出資を共同で行う場合の形態については、匿名組合員としての出資(stille Beteiligungen)、利益参加証券(Genußscheine)、持ち分の取得さらに社員による出資会社の設立出資などと多様な選択が用意されている。

図一7は、MBIを含めたMBOの成立した企業件数(企業ポートフォリオに計上されてい

12) THA, The Chance of the 90's: Investing in Eastern Germany, p. 16-17.

るもの）と、地域別分類である。

おわりに

以上ドイツ連邦共和国において、所謂民営化がどのように行われてきているか、またその場合何が主導的な内容をもって展開されてきているかを分析してきたのである。

今まで歴史上経験していない経済変革に直面したいわば歴史的実験がドイツにおいて進行しているのであり、これが歴史のなかでいかなる評価が与えられるかについては大いなる関心と興味があるものの、まだ暫くは客観的かつ冷静な判断には更に短かくて数年以上の時間が必要であろう。