

Naujoks, Petra; Sander, Birgit; Schmidt, Klaus-Dieter

Article — Digitized Version

Von der Privatisierung zur Sanierung - Kursänderung bei der Treuhandanstalt

Die Weltwirtschaft

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Naujoks, Petra; Sander, Birgit; Schmidt, Klaus-Dieter (1992) : Von der Privatisierung zur Sanierung - Kursänderung bei der Treuhandanstalt, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 4, pp. 425-451

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1541>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Von der Privatisierung zur Sanierung – Kursänderung bei der Treuhandanstalt

Von **Petra Naujoks, Birgit Sander** und **Klaus-Dieter Schmidt**

Im Herbst 1990 begann die Treuhandanstalt ihre Hauptarbeit „gemäß den Bestimmungen des Treuhandgesetzes die früheren volkseigenen Betriebe wettbewerbsfähig zu strukturieren und zu privatisieren“ [BGBl, 1990, II, Art. 25 Abs. 1, S. 897]; damit will sie bis Ende 1993 fertig sein. Falls sie das selbstgesteckte Ziel erreicht, hätte sie eine respektable Leistung vollbracht, nämlich nahezu eine ganze Volkswirtschaft bestehend aus mehreren hundert riesigen Kombinat und mehreren tausend Betrieben von sozialistischem in privates Eigentum überführt. Es sind jedoch Zweifel angebracht, ob ihr das gelingen wird. Ende Oktober 1992 waren noch immer fast 3 200 Unternehmen in ihrer Obhut. Darunter befanden sich nicht wenige, die sie eigentlich schon hätte schließen müssen, denn vor nicht langer Zeit sprach selbst die Treuhandanstalt von einer größeren Zahl nicht sanierungsfähiger Unternehmen. Die Entscheidung über das Schicksal ihrer Unternehmen trifft freilich die Treuhandanstalt nicht allein. Die Entscheidung wird letztendlich von der Politik bestimmt, wie die Geschehnisse um das Edelstahlwerk Freital zeigen. Die Erhaltung nichtwettbewerbsfähiger Arbeitsplätze aus regional- und arbeitsmarktpolitischen Gründen gehört mittlerweile zum Credo nahezu aller gesellschaftlichen Gruppen und politischen Parteien. Es ist absehbar, daß ein Kern von 100 bis 150 industriellen Unternehmen übrigbleiben wird, der nicht privatisiert, aber auch nicht liquidiert werden kann.

Eine Institution wie die Treuhandanstalt operiert im Spannungsfeld wirtschaftlicher Rationalität und politischer Opportunität. Es ist ihr schlechterdings unmöglich, einen Kurs zu verfolgen, der beidem gerecht wird. Die Treuhandanstalt hat bislang vorrangig die rasche Privatisierung im Auge gehabt – als besten Weg der Sanierung. Doch sieht es nun so aus, als sei sie dabei, das Steuer herumzuwerfen. Sie spricht jetzt von „aktiver Sanierung“ als Vorstufe zur Privatisierung. Danach müssen viele der verbliebenen Unternehmen zunächst saniert werden, bevor sie privatisiert werden können.

Die Kursänderung kommt nicht von ungefähr. Sie zeichnete sich schon im März 1991 ab, als die Politik mit der Vereinbarung zwischen der Bundesregierung und den Ministerpräsidenten der ostdeutschen Länder die Treuhandanstalt an die kurze Leine nahm. In dieser Vereinbarung wurde festgelegt, daß „für die Dauer ihrer Beteiligung die Treuhandanstalt die unternehmerische Verantwortung des Eigentümers trägt“. Sie muß bei der „aktiven Sanierung“ auch Risiken eingehen, die normalerweise private Investoren übernehmen sollen, aber nicht übernehmen wollen, weil sie ihnen zu hoch erscheinen [Treuhandanstalt, b, 1992]. Mit dem Einstieg in die „aktive Sanierung“ hat sich die Treuhandanstalt auf schwieriges Terrain begeben. Sie muß nun de facto als Holding fungieren und die Geschäftspolitik der ihr unterstellten Unternehmen selbst in die Hand

nehmen: Sie muß für tragfähige Unternehmenskonzepte sorgen, Investitionen und andere Umstrukturierungsmaßnahmen finanzieren, Managementhilfe leisten und vor allem laufende Verluste ausgleichen. Dies alles wird die Treuhandanstalt vermutlich länger beschäftigen, als sie heute dafür veranschlagt.

Die folgende Untersuchung analysiert die Arbeit der Treuhandanstalt mit Blick auf ihr neues Rollenverständnis. Sie beschreibt den aktuellen Stand der Privatisierung und Sanierung, die verschiedenen Konzepte für das operative Geschäft und den derzeitigen finanziellen Status der Anstalt. Sie knüpft an eine frühere Arbeit an, die sich mit der Treuhandanstalt im ersten Jahr ihrer Tätigkeit befaßte [Maurer et al., 1991].

Bilanz der bisherigen Arbeit

Es ist nicht einfach, die Arbeit der Treuhandanstalt darzustellen und zu bewerten. Der Auftrag, den ihr der Gesetzgeber zugewiesen hat, ist außerordentlich umfangreich. Dazu gehört nicht nur die Privatisierung, Sanierung und Stilllegung von mehr als 12 000 Unternehmen, die aus der rechtlichen Umwandlung sowie aus der Aufspaltung der Kombinate und volkseigenen Betriebe der ehemaligen DDR hervorgegangen sind. Er umfaßt auch die Veräußerung der Warenhäuser, Einzelhandelsgeschäfte, Hotels und Gaststätten der ehemaligen Handelsorganisationen (HO), die Kommunalisierung des staatlichen Verwaltungs- und Finanzvermögens und der öffentlichen Versorgungseinrichtungen, die Rückgabe der Betriebe und anderer Vermögensobjekte an Alteigentümer bzw. deren Entschädigung, die treuhänderische Verwaltung der Vermögen der politischen Parteien und Massenorganisationen, die Verwertung diverser Liegenschaften (darunter betriebliche Grundstücke sowie Objekte des Ministeriums für Staatssicherheit und der Nationalen Volksarmee) und schließlich die Verpachtung und den Verkauf von land- und forstwirtschaftlichen Nutzflächen. In den genannten Bereichen hat die Treuhandanstalt einen unterschiedlichen Abwicklungsstand erreicht:

- Die Privatisierung der ehemaligen HO ist so gut wie abgeschlossen. Die damit beauftragte Gesellschaft zur Privatisierung des Handels (GPH) konnte ihre Arbeit am 30. Juni 1991 im wesentlichen beenden. Die Liquidierung des Restvermögens der früheren HO wird sich allerdings noch längere Zeit hinziehen: So sind weitere Grundstücke zu verwerten, Warenbestände und Ladeneinrichtungen zu veräußern, Forderungen einzutreiben und Schulden zu begleichen.
- Die Entflechtung und Privatisierung der ehemaligen Kombinate und volkseigenen Betriebe kam bislang zügig voran. Von den 12 442 Unternehmen, die die Treuhandanstalt übernommen oder bisher durch Aufspaltung und Fusion geschaffen hatte, waren bis zum 30. Oktober 1992 bereits 4 680 vollständig und 537 mehrheitlich in privater Hand. 3 189 Unternehmen waren noch in Treuhandbesitz (Tabelle 1). Über ihr weiteres Schicksal läßt sich nur spekulieren. Eine zunehmende Anzahl von Unternehmensteilverkäufen – Fertigungsstätten, Fuhrparks, Lagerstätten oder Reparaturwerkstätten – deutet jedoch

Tabelle 1 – Unternehmen mit Treuhandbeteiligungen

Unternehmen insgesamt	12 442	
davon:		
Privatisierungen	5 217	
vollständig		4 680
mehrheitlich		537
Reprivatisierungen	1 085	
Kommunalisierungen	319	
vollständig		245
vorläufige Besitzeinweisungen		74
Liquidationen	1 924	
in Bearbeitung		1 895
abgeschlossen		29
Fusionen und Aufspaltungen	261	
Sonstiges ¹	447	
Noch zu privatisierende Unternehmen	3 189	
Nachrichtlich:		
Unternehmensteile	4 968	
privatisiert		4 887
reprivatisiert		55
kommunalisiert		26

¹ Bergwerkseigentum (Rechte), Forstvermögen, Treuhandbeteiligung in Prüfung.

Quelle: Treuhandanstalt [e, 31. Oktober 1992].

darauf hin, daß die Treuhandanstalt sich schwer tut, diese Unternehmen in ihrer jetzigen Form zu veräußern.

- Die Rückgabe von Unternehmen und Vermögensgegenständen an die früheren Eigentümer macht ebenfalls gute Fortschritte. Bis Ende Oktober 1992 waren mehr als 13 000 Ansprüche auf Restitution angemeldet worden; in etwa der Hälfte der Fälle konnte das Reprivatisierungsverfahren bereits abgeschlossen oder eine grundsätzliche Vereinbarung über die Rückgabe getroffen werden.
- Die Kommunalisierung von Verwaltungs- und Finanzvermögen sowie von Betrieben und anderen Einrichtungen vollzieht sich dagegen nur schleppend. Von den rund 50 000 Anträgen, die die Treuhandanstalt bis Ende Oktober 1992 angenommen hat, konnte sie erst ein knappes Viertel erledigen, d. h. die Vermögensobjekte per Zuordnungsbescheid den antragstellenden Kommunen übertragen. Da Anträge auf Übertragung von Objekten und Betrieben noch bis zum 30. Juni 1994 gestellt werden können, wird sich die Kommunalisierung noch längere Zeit hinziehen.
- Die Verwertung der diversen Immobilien kommt nur zögernd in Gang. Die mit dieser Aufgabe betraute Liegenschaftsgesellschaft (TLG) konnte bis Ende Oktober 1992 nur etwa ein Zehntel ihrer Objekte veräußern. Allerdings konnte eine größere Anzahl von Grundstücken im Zuge der Unternehmens-

privatisierung von den Niederlassungen der Treuhandanstalt verkauft werden.

- Die Verwertung von land- und forstwirtschaftlichen Flächen – insgesamt verwaltet die Treuhandanstalt rund 2,8 Mill. ha – tritt regelrecht auf der Stelle. Es liegt zwar eine große Anzahl von Anträgen auf Kauf bzw. Pacht vor, von ihnen ist aber nur ein kleiner Teil positiv beschieden worden.

Verkauf, Rückgabe oder Übertragung von Unternehmen und anderen Vermögenswerten stehen im Mittelpunkt der öffentlichen Aufmerksamkeit. Dabei wird häufig übersehen, daß die Treuhandanstalt vorher und nachher vielfältige andere Aufgaben wahrzunehmen hat: Vorher muß sie die Objekte für einen Eigentümerwechsel reif machen, nachher muß sie die Einhaltung der Verträge kontrollieren. Sanierung und Vertragscontrolling beanspruchen inzwischen einen zunehmenden Teil der personellen Kapazitäten der Treuhandanstalt. Mit rund 4 000 Mitarbeitern ist der Personalstand derzeit größer als je zuvor.

Arbeitsweise und Konzepte

„Schnell privatisieren, entschlossen sanieren, behutsam stilllegen“ – diesen Leitsatz hat im Frühjahr 1991 der damalige Präsident der Treuhandanstalt für ihre Arbeit mit auf den Weg gegeben. Mit den Fortschritten, die sie dabei macht, werden die noch zu bewältigenden Aufgaben zunehmend schwieriger. Die Treuhandanstalt reagiert darauf, indem sie das Spektrum ihrer Instrumente weiterentwickelt und differenziert. Es umfaßt inzwischen

- die Sanierung von Treuhandunternehmen durch Privatisierung,
- die Privatisierung der Sanierung in Treuhandunternehmen,
- die Sanierung von Treuhandunternehmen unter der Obhut der Treuhandanstalt und schließlich
- die Privatisierung von Treuhandunternehmen aus der Liquidation heraus.

In dem Maße, in dem die wettbewerbliche Umstrukturierung der noch im Besitz der Treuhandanstalt befindlichen Unternehmen schwieriger wird, verschärft sich der Konflikt zwischen ökonomischer Rationalität und politischer Opportunität. Dementsprechend gewinnen jene Instrumente an Bedeutung, die auf die Sanierung noch nicht privatisierter Unternehmen zugeschnitten sind.

Aus ökonomischer Sicht müssen die verschiedenen Konzepte der Privatisierung, Sanierung und Liquidierung danach beurteilt werden, inwieweit und zu welchen Kosten sie dazu beitragen, das Ziel einer wettbewerblichen Umstrukturierung der Unternehmen zu erreichen. Die Privatisierung von Unternehmen hat instrumentellen Charakter im Hinblick auf das Ziel ihrer wettbewerblichen Umstrukturierung, und in der Regel ist sie auch der beste Weg, um dieses Ziel zu erreichen [Maurer et al., 1991]. Sanierungen, die von privaten, unternehmerisch aktiven Eigentümern durchgeführt werden, haben bessere Erfolgsaussichten als solche, die in öffentlicher Regie vorgenommen werden. Sanierungen in der Regie öffentlicher Eigentümer können allenfalls dann einen positiven Ziel-

beitrag leisten, wenn eine Privatisierung zwar angestrebt wird, sich jedoch nicht unverzüglich realisieren läßt. Auch die Abwicklung kann ein Instrument der Sanierung sein: In manchen Fällen schafft erst die Liquidierung eines Unternehmens die notwendigen Voraussetzungen zu einer erfolgreichen Sanierung seiner überlebensfähigen Teilbereiche (Privatisierung in Verbindung mit übertragender Sanierung).

Sanierung durch Privatisierung

Die Treuhandanstalt hat vor allem im industriellen Bereich viele konglomerate Unternehmensgebilde übernommen, die zu groß und zu uneinheitlich strukturiert waren, um privatisiert werden zu können. Aus ihnen mußten zunächst wirtschaftlich sinnvolle Einheiten herausgelöst werden, sei es durch die Entflechtung und Ausgliederung von Unternehmensteilen, sei es durch die Bündelung geeigneter Aktivitäten. In der Anfangsphase der Treuhandarbeit stand zunächst die Entflechtung im Vordergrund. Dabei wurden aus den in der Regel überdimensionierten Nachfolgegesellschaften der Kombinate und volkseigenen Betriebe kleinere Einheiten geschaffen. Im Laufe der Privatisierungsverhandlungen ist es jedoch häufig notwendig geworden, über die anfänglichen Maßnahmen hinauszugehen und durch die weitere Ausgliederung von Betriebsteilen die zu veräußernde Einheit im Hinblick auf das Unternehmenskonzept des Erwerbers „maßzuschneiden“. In anderen Fällen hat sich dagegen das Zusammenführen von Unternehmenseinheiten als sinnvoll oder notwendig erwiesen, insbesondere in den Branchen, in denen die Privatisierung nur langsam vorankommt. Hier sollte es den Unternehmen durch Ausnutzen von Synergieeffekten ermöglicht werden, auch vor ihrer Privatisierung schon eine starke Marktposition zu erreichen. Gelegentlich sind jedoch Pakete geschnürt worden – vor allem in den Problembranchen Stahl, Schiffbau, Chemie oder Mikroelektronik – die aus Sicht der Investoren eher den Charakter von „Mogelpackungen“ haben, d. h., es sind auch solche Unternehmen in den Verbund eingegliedert worden, bei denen weder allein noch im Verbund Aussicht bestand, wettbewerbsfähig zu werden. Dies ist vielfach struktur- und arbeitsmarktpolitisch motiviert; es soll dazu dienen, die Arbeitsplätze an den derzeitigen Standorten zu erhalten. Im Laufe der Privatisierungsverhandlungen müssen derartige Pakete unter Umständen wieder aufgeschnürt werden.

Den eigentlichen Privatisierungsverhandlungen geht in der Regel eine Phase der Akquisition voraus, in der sich die Treuhandanstalt darum bemüht, einen möglichst großen Kreis von Interessenten für die zur Privatisierung anstehenden Unternehmen zu erschließen. Sie bedient sich dabei sowohl der öffentlichen Ausschreibung als auch der direkten Ansprache potentieller Investoren. Diese beiden Vorgehensweisen sind grundsätzlich voneinander verschieden; dies gilt insbesondere im Hinblick auf die Intensität des Wettbewerbs, die sich im Laufe der Privatisierungsverhandlungen zwischen den potentiellen Erwerbern entwickeln kann. In der Regel kann durch Ausschreibungen eine größere Anzahl von Interessenten gewonnen werden als durch die gezielte Ansprache einzelner. Ein Bieterwettbewerb, der hinreichend intensiv ist, um marktgerechte Preise bei

der Privatisierung zu erzielen, kommt nach den Erfahrungen der Treuhandprivatisierer allerdings auch schon bei Verhandlungen mit zwei oder drei ernsthaften Interessenten zustande. Diese könnten durchaus auf dem Wege der direkten Ansprache gefunden werden. Ausschreibungen wären demzufolge nicht in jedem Fall zwingend erforderlich, um die Privatisierung unter Wettbewerbsbedingungen durchzuführen.

Wenn die Treuhandanstalt ihre Unternehmen wettbewerbsorientiert privatisieren will, muß sie in der Lage sein, sich mit ihren Preisforderungen an betriebswirtschaftlichen Kriterien zu orientieren. Dies kann sie in aller Regel nicht bei jenen Privatisierungen, die von der Öffentlichkeit mit einem besonderem Interesse verfolgt werden, wie es bei großen defizitären Betrieben von hoher regionalpolitischer Bedeutung der Fall ist. In dem Maße, in dem die Privatisierungsverhandlungen politisiert werden, verschlechtert sich die Verhandlungsposition der Treuhandanstalt. Sie muß dann Zugeständnisse machen, die weit über das hinausgehen können, was durch Übernahme von Altschulden, ökologischen Altlasten, Sozialplänen usw. gerechtfertigt wäre. Mitunter werden den Investoren bei solchen Privatisierungen Konditionen eingeräumt, die einer Erhaltungssubventionierung gleichkommen. Zu nennen sind hier der Höhe nach unbegrenzte Verlustübernahmen durch die Treuhandanstalt bei der Übergabe der Raffinerien in Leuna und Zeitz an das TED-Konsortium oder der Abschluß von Geschäftsbesorgungsverträgen mit der Option auf späteren Erwerb des Unternehmens anstelle einer sofortigen, vollständigen Übertragung des unternehmerischen Risikos. Ohne den Investoren auf diese Weise entgegenzukommen, wäre es jedoch kaum möglich, sie zu der – meist von Seiten der Politik geforderten – Erhaltung von Standorten und Arbeitsplätzen zu verpflichten.

Die EG-Kommission beaufsichtigt die Arbeit der Treuhandanstalt im Rahmen ihrer Kompetenz zur Kontrolle staatlicher Beihilfen. Ihre Zustimmung zur Veräußerung eines Unternehmens ist immer dann erforderlich, wenn die Treuhandanstalt dem Erwerber beihilferechtlich relevante Zugeständnisse macht, insbesondere dann, wenn sie Unternehmen einer bestimmten Größenordnung nicht an den Meistbietenden verkauft. In einer besonders komplexen Verhandlungssituation befindet sich die Treuhandanstalt bei der Privatisierung von Unternehmen aus den Branchen, in denen die EG-Kommission öffentliche Subventionen einer besonderen sektorspezifischen Kontrolle unterzieht [Härtel et al., 1992]. Dies sind die Landwirtschaft, die Textilindustrie, die Chemiefaserindustrie, die Automobilindustrie, der Kohlenbergbau und die Stahlindustrie. Die europaweiten Überkapazitäten in diesen Branchen werden als Ausdruck längerfristiger, struktureller Probleme betrachtet, und öffentliche Subventionen werden in der Regel nur dann genehmigt, wenn sie an Umstrukturierungsmaßnahmen, insbesondere an den Abbau von Arbeitsplätzen und Kapazitäten, gebunden sind. Erschwernisse für die Privatisierungsbemühungen der Treuhandanstalt resultieren vor allem daraus, daß die EG-Kommission die Parameter „Kapazitätsabbau“, „Arbeitsplatzabbau“ und „Subventionsvolumen“ für jeweils die gesamte Branche festlegt, während die Treuhandanstalt diese Parameter für jeweils ein einzelnes Unternehmen auszuhandeln hat. Dies bewirkt, daß die Ergebnisse der ersten Privatisierungsverhandlung in einer der betroffenen Bran-

chen in jeweils alle folgenden Verhandlungen eingehen, wodurch sich der Verhandlungsspielraum der Treuhandanstalt – und damit unter Umständen auch die Privatisierungschance der noch in ihrem Besitz befindlichen Unternehmen – verringert.

Das Kriterium möglichst hoher Veräußerungspreise ist nicht das einzige und im allgemeinen auch nicht das entscheidende Kriterium bei der Privatisierung. Neben dem Preiskriterium werden die Kriterien „Umfang der Arbeitsplatzzusagen“ und „Umfang der Investitionszusagen“ berücksichtigt. Sie stehen zum Preiskriterium in einer – von der Treuhandanstalt nicht näher definierten – Austauschbeziehung: Je umfangreicher die Arbeitsplatz- und Investitionszusagen sind, die ein Investor anbietet, um so größer ist die Bereitschaft der Treuhandanstalt, einen geringeren Veräußerungspreis hinzunehmen. Das Kriterium „Umfang der Arbeitsplatzzusagen“ scheint dabei das Kriterium „Umfang der Investitionszusagen“ zu dominieren. Als übergeordnetes Kriterium gilt die „Schlüssigkeit des Unternehmenskonzeptes“. Die Treuhandanstalt prüft die von den Kaufinteressenten vorgelegten Unternehmenskonzepte und entscheidet dann, welchem Interessenten sie den Zuschlag gibt. Damit ist ein wesentlicher Teil des Entscheidungsprozesses der Beobachtung durch die Öffentlichkeit entzogen; dies wird vielfach als ein erhebliches Manko in der Vorgehensweise der Treuhandanstalt kritisiert. Für die Veräußerung von Großunternehmen gilt ab einer bestimmten Größenordnung aber immerhin, daß die Privatisierungsentscheidungen des Vorstandes vom Verwaltungsrat der Treuhandanstalt und vom Bundesfinanzministerium zu genehmigen sind.

In ihren „Leitlinien der Geschäftspolitik“ hat die Treuhandanstalt als eines ihrer Ziele festgelegt, die Bildung mittelständischer Unternehmensstrukturen zu fördern [Treuhandanstalt, a]. Die hierzu entwickelten Grundsätze und Instrumente hat sie unter der Bezeichnung „Treuhand-Initiative Mittelstand“ zusammengefaßt [Treuhandanstalt, c]. Demzufolge will sie mittelständischen Bietern den Zuschlag geben, sofern sie deren Konzepte im Hinblick auf den Umfang der Arbeitsplatz- und Investitionszusagen denen anderer Interessenten als gleichwertig erachtet. Dabei hat sie folgende Gruppen mittelständischer Bieter im Auge: zum einen die bisherigen leitenden Mitarbeiter und die Belegschaft von Betrieben – Management-Buy-Out (MBO) und Employee-Buy-Out (EBO) – zum anderen unternehmensfremde Manager – Management-Buy-In (MBI) – sowie darüber hinaus westdeutsche mittelständische Unternehmer. Hinzukommen ostdeutsche Arbeitnehmer, die derzeit in Arbeitsbeschaffungsgesellschaften (ABS) tätig sind und aus diesen heraus als Existenzgründer unternehmerisch aktiv werden wollen.

Um geeignete Unternehmensgrößen für die Veräußerung an mittelständische Erwerber zu schaffen, betreibt die Treuhandanstalt die Entflechtung größerer Unternehmen auch „auf Vorrat“. Dabei entstehen vor allem Unternehmen in der Größenordnung von bis zu 50 Mitarbeitern. Im Sommer 1992 hatte die Treuhandanstalt etwa 2 500 solcher Kleinunternehmen im Angebot; eine Auswahl von ihnen – etwa 400 – wurde in einem eigens erstellten Firmenkatalog präsentiert. Um ihre Privatisierung an mittelständische Interessenten zügig durchführen zu können, hat die Treuhandanstalt ein modifiziertes Ausschrei-

bungsverfahren mit sogenannten Mittelstandskonditionen ausgearbeitet: Sie hat für die Unternehmen Richtpreise auf der Grundlage von Gutachten unabhängiger Wirtschaftsprüfer festgesetzt und die Kaufverträge standardisiert; sie ist bereit, durch Ausgliederung und gegebenenfalls langfristige Verpachtung von Grundstücken den Kaufpreis zu verringern sowie durch Stundung des Preises die Finanzierung zu erleichtern; sie bietet Regelungen an, die das Risiko des Erwerbers im Hinblick auf bekannte wie auch auf gegenwärtig noch nicht bekannte Altlasten begrenzen, und sie ist bereit, falls Rückübertragungsansprüche gestellt werden, im Interesse des Erwerbers einen Investitionsvorrang nach § 3 a VermG zu erwirken. Speziell an Existenzgründer aus Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen heraus richten sich außerdem die Angebote der Treuhand-Liegenschaftsgesellschaft (TLG) zum bevorzugten und vereinfachten Erwerb von Grundstücken und Gebäuden. Die Finanzierung solcher Immobilienkäufe wird, ähnlich wie der Erwerb von Kleinunternehmen, durch die sogenannten Mittelstandskonditionen erleichtert.

Die Durchführung der Mittelstandsinitiative findet inzwischen auch ihren zahlenmäßigen Niederschlag. Etwa vier Fünftel aller westdeutschen Investoren, die sich an der Privatisierung von Treuhandunternehmen beteiligten, sind selber mittelständische Unternehmer mit bis zu 500 Mitarbeitern oder einem Jahresumsatz von bis zu 100 Mill. DM. Einer stichprobenartigen Analyse der Treuhandanstalt zufolge gaben diese Investoren etwa zwei Fünftel aller Investitionszusagen sowie knapp drei Fünftel aller Arbeitsplatzzusagen. Damit spielen mittelständische Unternehmen in Ostdeutschland für die Schaffung von Arbeitsplätzen und die Durchführung von Investitionen weitgehend dieselbe Rolle wie in Westdeutschland. Durch MBO wurden bis Ende Oktober 1992 insgesamt 1841 Unternehmen und Betriebsteile privatisiert. Das sind etwa 18 vH aller bis dahin erfolgten Privatisierungen. Die Schwierigkeiten, denen sich durch MBO privatisierte Unternehmen gegenübersehen, sind in der Regel dieselben wie bei anderen mittelständischen Existenzgründern: Zum einen müssen sie sich zur Finanzierung des Kaufpreises oftmals hoch verschulden, so daß sie die Finanzierung weiterer notwendiger Investitionen dann kaum noch bewältigen können; zum anderen fällt ihnen die Erschließung neuer Märkte schwer, weil ihnen eigene Kenntnisse und Erfahrungen in dieser Hinsicht vielfach fehlen und sie sie aus Mangel an Geld auch nicht in Form externer Beratung einkaufen können. Dies gilt vor allem für rein ostdeutsche MBOs. Solche MBOs, an denen sich markterfahrene westliche Manager oder Unternehmer beteiligen, haben dagegen bessere Erfolgsaussichten. Die Treuhandanstalt ist auch nach Abschluß der Privatisierung durch ihre Abteilung „Vertragsabwicklung“ noch in Kontakt mit den neuen mittelständischen Unternehmen, und sie betreibt, obwohl vertraglich nicht dazu verpflichtet, eine gewisse Nachsorge. Sobald sie erkennt, daß ernsthafte Schwierigkeiten auftreten, versucht sie, Hilfe durch Kammern und Verbände zu vermitteln bzw. veranlaßt die Unternehmen, dort Beratung und Unterstützung zu suchen.

Im Rahmen ihrer Mittelstandsinitiative startete die Treuhandanstalt schon 1991 den „Mittelstandsexpress 2000“, um die Privatisierung von Hotels und Gaststätten zu beschleunigen. Zu diesem Zweck werden ostdeutschen Inter-

essenten, zumeist Existenzgründern und früheren Pächtern, erweiterte Finanzierungsmöglichkeiten geboten. Sie können das Eigenkapitalhilfeprogramm des Bundes und zinsgünstige ERP-Kredite sowie Bürgschaftshilfen des Bundes und der Länder in Anspruch nehmen. Für Objekte, die wegen ungeklärter Eigentumsverhältnisse zunächst nicht verkauft werden können, bietet die Treuhandanstalt Pachtverträge mit der Option zur Umwandlung in Kaufverträge an. Die Privatisierung der Objekte erfolgt auch hier im Rahmen eines modifizierten Ausschreibungsverfahrens. Der Kaufpreis wird anhand eines Verkehrswertgutachtens, erstellt von unabhängigen Gutachtern, festgelegt, d.h. vorab fixiert. Die Interessenten konkurrieren dann um den Erwerb mittels der einem Empfehlungsausschuß vorzulegenden Betreiberkonzepte. Diese Konzepte müssen den Umfang der geplanten Beschäftigung sowie das Volumen der geplanten Investitionen darstellen. Der Empfehlungsausschuß vergleicht die Konzepte und empfiehlt denjenigen Bewerber, der das plausibelste Konzept vorlegt.

Der Mittelstandsexpress nähert sich seinem Ziel jedoch nur recht zögerlich: Ende September 1992 waren erst 280 der insgesamt rund 2 000 Ferienheime aus dem Besitz ehemals volkseigener Betriebe privatisiert; 700 weitere wurden auf den Verkauf vorbereitet. Dies liegt einerseits darin begründet, daß die Kommunen, die die Ferienheime zunächst übernahmen, dieses erst in etwa zwei Drittel aller Fälle der Treuhandanstalt gemeldet haben, und es resultiert andererseits daraus, daß die Klärung von Eigentumsansprüchen – etwa 85 vH der Ferienheime sind restitutionsbehaftet – viel Zeit in Anspruch nimmt. Die Privatisierung der rund 800 Objekte des ehemaligen gewerkschaftlichen Feriendienstes kommt dagegen besser voran; gut 200 von ihnen wurden bislang an private Eigentümer übertragen.

Eine weitere Möglichkeit, die Gründung selbständiger mittelständischer Existenzen, insbesondere bei der Durchführung von MBIs, zu fördern, liegt in der Zuführung von Eigenkapital durch die Beteiligung institutioneller Anleger (Kapitalbeteiligungsgesellschaften und Investmentfonds). Dies kann vor allem in den Fällen zum Erfolg der Privatisierung beitragen, in denen ein tragfähiges Unternehmenskonzept schon vorliegt, seine Umsetzung jedoch durch einen Mangel an Risikokapital, d.h. durch einen Mangel an haftendem Eigenkapital, behindert wird. Bislang sind 40 bis 50 deutsche und ausländische Kapitalgesellschaften in Ostdeutschland aktiv geworden, etwa sieben von ihnen in größerem Umfang. Die im Bundesvorstand Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) organisierten Gesellschaften engagierten sich bis Ende 1991 bei der Privatisierung von 37 Unternehmen in einem Umfang von insgesamt etwa 77 Mill. DM. Bis Mitte 1992 wuchs dieses Engagement auf die Beteiligung an 85 privatisierten Unternehmen; das kumulierte Beteiligungsvolumen erreichte etwa 230 Mill. DM [BVK, 1992]. Hinzukommt das Engagement ausländischer Kapitalgesellschaften.¹ Inzwischen dürften die Eigenkapitalbeteiligungen, die die institutionellen Anleger im Zusammenhang mit der Privatisierung von Treuhand-

¹ Bemerkenswert ist, daß angelsächsische und kontinentaleuropäische Kapitalgesellschaften bei ihren Engagements in der Regel unterschiedliche Strategien verfolgen. Angelsächsische Fonds sind zumeist risikofreudiger und streben Mehrheitsbeteiligungen bis zu 100 vH an, um die Geschäftspoli-

unternehmen eingegangen sind, ein Volumen von über 400 Mill. DM erreicht haben. Hinzukommen die Engagements bei der Neugründung von Unternehmen. Gleichwohl ist die Rolle der Kapitalgesellschaften – auch wenn sich einzelne von ihnen in beachtlichem Umfang engagiert haben – gemessen am bisher erreichten Stand der Privatisierung noch immer sehr gering. Dies gilt sowohl in Relation zur Anzahl der privatisierten Unternehmen als auch in Relation zum Umfang der Investitionszusagen. Und es gilt erst recht in Relation zu dem hohen Volumen anlagebereiter Mittel, über das die institutionellen Anleger verfügen.

Die Treuhandanstalt bemüht sich auf vielfältige Weise, institutionelle Investoren in den Privatisierungsprozess einzubeziehen. Seit Anfang 1992 hat sie ihr Service- und Beratungsangebot systematisch ausgebaut. Mit Hilfe von Präsentationsveranstaltungen, Unternehmenskatalogen und Workshops sowie durch Zusammenarbeit mit dem Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften will sie sowohl ihr Angebot an für diese Privatisierungsform in Frage kommenden Unternehmen zusammenfassen, als auch den nach Anlagemöglichkeiten suchenden Gesellschaften das Auffinden von Beteiligungspartnern erleichtern.

Es gibt eine Reihe von Gründen dafür, daß trotz dieser Anstrengungen das Engagement der Kapitalgesellschaften bislang noch deutlich hinter dem zurückbleibt, was aus der Sicht der Treuhandanstalt als wünschenswert und möglich gilt. Zum einen herrscht in manchen mittelständischen Unternehmen noch eine große Zurückhaltung gegenüber der Beteiligung „fremder“ Gesellschafter, zum anderen kommen, wenn sich mehrere Investoren für den Erwerb eines Unternehmens interessieren, Kapitalgesellschaften oft nicht zum Zuge, da sie in der Regel niedrige Preise bieten. Als institutionelle Anleger verfolgen sie regional und branchenmäßig breitgestreute Aktivitäten. Sie kalkulieren ihre Preisgebote in der Regel knapper als andere Interessenten, die den Zugang zu neuen Märkten, die Ausschaltung von Konkurrenten oder die Abrundung ihrer Produktpalette anstreben und die für das Erreichen solcher strategischer Ziele einen entsprechend höheren Preis zu zahlen bereit sind.

Bei den meisten Kapitalbeteiligungsgesellschaften handelt es sich um Tochterunternehmen größerer Kreditinstitute, die sich in den neuen Bundesländern auch durch die Vergabe von Krediten engagieren, d. h. den ostdeutschen Unternehmen Fremdkapital zur Verfügung stellen. Die Vorschriften des deutschen Gesellschaftsrechts (§ 32 a GmbHG) dämpfen jedoch die Bereitschaft miteinander verflochtener Finanzinstitute, Mischengagements einzugehen. Nach diesen Vorschriften haftet nämlich die Eigenkapitalbeteiligung einer Tochtergesellschaft auch in bezug auf das von der Muttergesellschaft durch Kreditvergabe zur Ver-

tik ihrer Beteiligungsunternehmen aktiv beeinflussen zu können. Kontinentaleuropäische Kapitalgesellschaften dagegen erwerben vorzugsweise Minderheitsbeteiligungen, wobei sie sowohl von den Beratungsangeboten der Treuhandanstalt Gebrauch machen als auch darauf achten, daß qualifizierte, unternehmensführende Gesellschafter die Mehrheitsbeteiligung übernehmen. Dieser zweite, eher konservative Ansatz hat sich im Vergleich zu dem der angelsächsischen Fonds in vielen Fällen als erfolgreicher erwiesen.

fügung gestellte Fremdkapital. Folglich sind miteinander verflochtene Finanzinstitute nicht bereit, sowohl Fremd- als auch Eigenkapital bereitzustellen. Der bremsende Effekt, den diese Regelung auf die Aktivitäten der Kapitalbeteiligungsgesellschaften ausübt, ist um so größer, in je höherem Maße das Kreditengagement der Muttergesellschaft durch öffentliche Bürgschaften abgesichert ist.

Derzeit sind nur wenige Ansatzpunkte dafür zu erkennen, daß die Aktivitäten institutioneller Anleger in Zukunft an Umfang und Bedeutung nachhaltig zunehmen werden. Zwar dürften Probleme wie mangelnde Akzeptanz und Transparenz im Laufe der Zeit eine immer geringere Rolle spielen; doch dies dürfte kaum ausreichen, um andere, weiterbestehende Investitionshemmnisse zu überwinden und für unzureichende Renditemöglichkeiten zu entschädigen. Um das bislang schwache Engagement der privaten Kapitalgesellschaften zu ergänzen, haben die ostdeutschen Bundesländer begonnen, jeweils eine eigene Kapitalbeteiligungsgesellschaft aufzubauen. Die Treuhandanstalt unterstützt dies, indem sie organisatorische Hilfen anbietet und 15 vH des Ausfallrisikos übernimmt. Das Modell des Sachsenfonds scheint sich dagegen nicht wie geplant realisieren zu lassen. Bei diesem Modell handelt es sich um eine Initiative des Landes Sachsen, privates Kapital zur Privatisierung von Treuhandunternehmen zu mobilisieren. Bei Banken, Versicherungen und Unternehmen sollten 500 Mill. DM eingeworben werden; das Land Sachsen wollte darüber hinaus Bürgschaften bis zu 50 Mill. DM bereitstellen. Bislang konnte jedoch weder genug Kapital gesammelt noch, wie beabsichtigt, eine bekannte Persönlichkeit für die Leitung des Fonds gewonnen werden. Vermutlich wird befürchtet, ein solcher Fonds entwickle sich sehr schnell zu einem Auffangbecken für Problemfälle und könne keine hinreichend attraktiven Renditen bieten.

Privatisierung der Sanierung in Treuhandunternehmen

Ein Konzept, mit dem die Treuhandanstalt die Sanierung wie auch die Privatisierung voranbringen will, ist das Konzept der Management-KGs. Dessen Grundgedanke ist es, das knappe Know-how sanierungserfahrener Manager gezielt zur Umstrukturierung einer überschaubaren Anzahl von Unternehmen einzusetzen und sie auf diese Weise privatisierungsfähig zu machen. Dies geschieht, indem die Treuhandanstalt die Sanierungsaufgabe – eine bislang von ihr wahrgenommene Holdingfunktion – auf die Management-KGs überträgt. Als rechtlich und organisatorisch selbständige Einheiten stellen sie eine Zwischenholding in bezug auf die Treuhandunternehmen und die Treuhandanstalt dar. Sie sind als Konglomerate konzipiert, die Unternehmen verschiedener Branchen zusammenfassen. Vorwiegend handelt es sich dabei um Unternehmen aus jenen Branchen, in denen sich die Privatisierung bisher als besonders schwierig erwiesen hat, insbesondere um Unternehmen des Maschinen- und Anlagenbaus. Die Kriterien, nach denen die Mitgliedsunternehmen ausgewählt werden, sind, daß

- sie jeweils mindestens 400 Beschäftigte haben,
- sie ausgesprochen schwer zu sanieren sind, grundsätzlich aber für sanierungsfähig gehalten werden, und
- für sie gegenwärtig keine Privatisierungsmöglichkeit besteht.

Im Mai 1992 wurden zwei solcher Management GmbH & Co. KGs (kurz: Management-KGs) gebildet, die im Sommer 1992 ihre Geschäftstätigkeit aufnahmen. Die Management-KGs sind jeweils zu 100 vH Eigentümerinnen der in ihnen zusammengefaßten zehn bzw. elf Unternehmen. Die Beteiligungsverhältnisse sind dabei so gestaltet, daß je ein westdeutscher Manager eine Mehrheitsbeteiligung von 96 vH an „seiner“ GmbH hält; die Treuhandanstalt übernimmt eine Minderheitsbeteiligung von jeweils 4 vH. Jeder Manager agiert als alleiniger geschäftsführender Gesellschafter seiner GmbH; diese wiederum tritt als geschäftsführender Komplementär der Management GmbH & Co. KG auf. Kommanditist der GmbH & Co. KG ist die Treuhandanstalt. Die Manager als Komplementäre haben jeweils ein Stimmrecht von 1/3, die Treuhandanstalt als Kommanditistin hat ein Stimmrecht von jeweils 2/3. Aus diesen Beteiligungsverhältnissen ergeben sich folgende Haftungsverhältnisse: Die geschäftsführenden Manager haften in Höhe ihres Anteils von 96 vH am Stammkapital der GmbH; die Treuhandanstalt haftet entsprechend ihrem Anteil von 4 vH. Darüber hinaus haftet sie in Höhe ihrer Einlage als Kommanditistin der GmbH & Co. KG. Die Höhe dieser Einlage sowie möglicher weiterer Verpflichtungen, die die Treuhandanstalt als Kommanditistin übernimmt, sind Verhandlungsgegenstand im Innenverhältnis der KG.

Die Treuhandanstalt versteht die Bildung von Management-KGs als ein Instrument, um die in ihnen zusammengefaßten Unternehmen möglichst schnell und möglichst kostengünstig durch Sanierung auf ihre Privatisierung vorzubereiten. Gelingt es den Managern, die von ihnen betreuten Unternehmen schon nach einem oder nach zwei Jahren zu veräußern, so werden sie mit einem Bonus an den Veräußerungsgewinnen beteiligt. Die ausgelobten Bonusbeträge sind zeitlich degressiv gestaffelt; sie sind um so höher, je eher ein Unternehmen privatisiert wird und je umfangreicher die Arbeitsplatz- und Investitionszusagen sind, die dabei ausgehandelt werden. Damit ist für die finanziellen Anreize zu einer zügigen Privatisierung gesorgt. Sie werden ergänzt durch den Zuwachs an Prestige, den die Manager bei erfolgreichen Sanierungen und Privatisierungen erwarten können. Insgesamt dürften diese Anreize stark genug sein, um einen Ausgleich dafür zu schaffen, daß das Management weder die volle unternehmerische Verantwortung eines Eigentümers hat, noch, solange die Treuhandanstalt als Kommanditistin mitbeteiligt ist, einer strikten Budgetbeschränkung unterliegt.

Der entscheidende Faktor dafür, ob die Sanierung und Privatisierung durch Management-KGs gelingen wird, ist, inwieweit dieses Konzept dazu beiträgt, das Problem knappen Management-Know-hows zu lösen. In dieser Hinsicht können zwei, in der Gesellschaftskonstruktion angelegte Schwachstellen auftreten [Härtel et al., 1992]. Zum einen sind die Sanierungsforderungen in einem konglomeraten Unternehmensverbund besonders hoch, zum anderen wird das Know-how des neuen Managements überwiegend im Bereich der GmbH & Co. KG oder als Dachgesellschaft eingesetzt, und es bleibt abzuwarten, inwieweit dadurch die Sanierungsaufgaben in den einzelnen Unternehmen gelöst werden können: Für ein erstes der beteiligten Unternehmen – es produziert Verpackungsmaschinen – zeichnen sich inzwischen konkrete Privatisierungsperspektiven ab. Grundsätzlich bewertet die Treuhandanstalt das Konzept der

Management-KGs als erfolgversprechend und hat beschlossen, vier weitere dieser Gesellschaften zu gründen. Sie sollen, im Unterschied zu den zuerst gegründeten, jedoch eine homogenere Branchenstruktur aufweisen. Diese Modifikation des Konzepts resultiert offenbar aus den bisher in den Management-KGs gewonnenen Erfahrungen.

Sanierung unter der Obhut der Treuhandanstalt

Zur Sanierung der noch nicht privatisierten Unternehmen hat die Treuhandanstalt im Laufe der Zeit eine Vielzahl von Maßnahmenpaketen geschnürt [Treuhandanstalt, b]. Dabei stehen Maßnahmen, die vorwiegend auf den Erhalt eines Unternehmens zielen (passive Sanierung), neben solchen, die darauf abzielen, einem Unternehmen Zukunftsperspektiven zu eröffnen (aktive Sanierung). Zu den Maßnahmen der passiven Sanierung gehören die Vergabe von Bürgschaften für ungebundene Liquiditätskredite, wie sie die Treuhandanstalt vor allem unmittelbar nach der Bildung der Währungs-, Wirtschafts- und Sozialunion praktizierte sowie Maßnahmen der Kostenreduktion, die die Rentabilität und Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen kurzfristig verbessern sollen: die Ausgliederung betriebsfremder Aktivitäten, die Stilllegung unrentabler Produktionslinien, die Straffung der Produktpalette, die Verringerung der Fertigungstiefe und die Entlassung von Arbeitskräften. Maßnahmen dieser Art zielen darauf ab, das Unternehmen zumindest so lange am Leben zu erhalten, bis es ein Konzept erarbeitet und vorgelegt hat, anhand dessen sich seine langfristigen Sanierungs- und Überlebenschancen einschätzen lassen.

Die Unternehmen haben der Treuhandanstalt ihre DM-Eröffnungsbilanz zur Feststellung sowie ein Umstrukturierungskonzept zur Prüfung vorlegen müssen. Sofern die Treuhandanstalt aufgrund dieser Unterlagen die Unternehmen als sanierungsfähig eingestuft hat, ist sie bereit, ihre Umstrukturierung im Rahmen der sogenannten aktiven Sanierung finanziell zu unterstützen. Doch auch einzelne als nichtsanierungsfähig eingestufte Unternehmen werden aufgrund ihrer arbeitsmarkt- und strukturpolitischen Bedeutung in diese weitergehenden Sanierungsmaßnahmen einbezogen.

Im Rahmen der bilanziellen Sanierung übernimmt die Treuhandanstalt Altschulden und gewährt Gesellschafterdarlehen, um die Unternehmen in „angemessenem Umfang“ mit Eigenkapital auszustatten. Sie orientiert sich dabei an der branchenüblichen und größenklassentypischen Eigenkapitalausstattung in den alten Bundesländern. Im Rahmen einer materiellen Sanierung gibt sie Finanzhilfen in der Form von Kreditbürgschaften und Gesellschafterdarlehen sowie durch Unterstützung bei der Exportfinanzierung. Die zur Verfügung gestellten Mittel dienen sowohl dazu, Verluste abzudecken als auch dazu, Investitionen entsprechend dem Unternehmenskonzept zu finanzieren. Auf diese Weise unterstützt die Treuhandanstalt die Modernisierung und Umstrukturierung der Unternehmen. Sie übernimmt dabei auch solche Risiken, die sonst erst ein privater Eigentümer nach dem Erwerb zu übernehmen hätte. Maßnahmen der aktiven Sanierung bestimmen entscheidend die künftige Entwicklung der Unternehmen und haben daher den Nachteil, daß der Kreis potentieller Erwerber enger wird; dem steht jedoch als Vorteil gegenüber, daß die Unternehmen

ihre Wettbewerbsfähigkeit nachhaltig verbessern können und so ihre Privatisierungschancen wieder vergrößern. Überbrückungssanierung und aktive Sanierung werden oft auch unter dem Begriff der begleitenden Sanierung zusammengefaßt. Während in der Anfangsphase der Treuhandarbeit die Überbrückungssanierung die dominierende Rolle spielte, weil man, solange die Unternehmen kein tragfähiges Umstrukturierungskonzept vorgelegt hatten, investorneutralen Maßnahmen den Vorzug gab, wird inzwischen ganz überwiegend die aktive Sanierung betrieben. Die Treuhandanstalt fordert ihre Unternehmen sogar nachdrücklich dazu auf, ihre Umstrukturierungskonzepte zu überarbeiten, sie weiterzuentwickeln und ihre Investitionstätigkeit zu forcieren. Die Treuhandanstalt flankiert die Sanierungsanstrengungen ihrer Unternehmen durch eine Reihe von Beratungsangeboten und Betreuungsmaßnahmen sowie durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen, um die Härten des Arbeitsplatzabbaus zu mildern. Dazu gehören Abstimmungsgespräche mit den Gewerkschaften und den jeweiligen Landesregierungen sowie die Finanzierung von Sozialplänen und die Unterstützung der Gesellschaften für Arbeitsförderung, Beschäftigung und Strukturentwicklung (ABS).

Als eine Variante der aktiven Sanierung kann die Unterstützung von Treuhandunternehmen bei einer Strategie der aggressiven Markteroberung gelten. Noch immer sind viele Unternehmen, insbesondere im Bereich des Maschinenbaus, in ihrem Produktionsprogramm stark auf die Märkte in der ehemaligen Sowjetunion ausgerichtet, und viele Unternehmenskonzepte sind erstellt worden unter der Annahme einer Fortführung bzw. Wiederbelebung dieser Handelsbeziehungen. Nachdem sich die Einsicht durchgesetzt hat, daß die Märkte der GUS auf mittlere Sicht keine zuverlässige Perspektive bieten, wird die Umorientierung der betroffenen Unternehmen besonders dringlich. Um diese Umorientierung voranzutreiben, hat die Treuhandanstalt ihre Unternehmen aufgefordert, sich nötigenfalls auch mit Hilfe von „Kampfpreisen“ eine Position auf westlichen Märkten zu erobern; sie sei bereit, dadurch entstehende Verluste abzudecken. Neben den ordnungs- und wettbewerbspolitischen Einwänden, die gegen eine solche Strategie des subventionierten Preisdumpings vorgebracht werden können, müssen auch die finanziellen Konsequenzen in Betracht gezogen werden: Die betroffenen Unternehmen produzieren in der Regel zu höheren Kosten als ihre Konkurrenten und müßten – angesichts der schlechten Konjunkturlage – sogar besonders große Preisabschläge vornehmen, um ihren Absatz spürbar zu erhöhen. Würde die Strategie subventionierter Kampfpreise in großem Stile durchgeführt, kämen beträchtliche weitere Finanzlasten auf die Treuhandanstalt zu.

Die Privatisierung großer, regional bedeutsamer Betriebe gestaltet sich zunehmend schwierig. Aus arbeitsmarktpolitischen Gründen wird daher die Mitwirkung der Länder bei der Sanierung und Privatisierung von Treuhandbetrieben diskutiert. Eine direkte gesellschaftsrechtliche Beteiligung lehnen die Länder wegen der damit verbundenen Risiken jedoch ab;² sie argumentieren, die Treu-

² Die Jenoptik GmbH, die sich zu 100 vH im Eigentum des Landes Thüringen befindet, bildet bislang die einzige Ausnahme.

handanstalt und der Bund hätten die Kosten der Erhaltungssubventionierung zu tragen. Bislang finden sie sich allenfalls bereit, im Rahmen der Gemeinschaftsaufgabe „Verbesserung der regionalen Wirtschaftsstruktur“ Projektfördermittel aus den Landeshaushalten zur Verfügung zu stellen, Landesbürgschaften für Investitionskredite zu geben, sich gemeinsam mit dem Bund an Großbürgschaften zu beteiligen sowie indirekte Beteiligungen über Landesbanken oder die jüngst gegründeten landeseigenen Kapitalgesellschaften einzugehen.

Unternehmen erhalten Landesfördermittel in der Regel nur dann, wenn sie privatisiert oder zumindest teilprivatisiert sind und sofern sie die Mittel zu investiven Zwecken verwenden. Anders dagegen beim Projekt „Atlas“³, das die Treuhandanstalt und das Land Sachsen konzipiert haben. Im Rahmen dieses Projektes soll auch die Sanierung noch nicht privatisierter Treuhandunternehmen für einen Zeitraum von drei bis fünf Jahren aus Landesmitteln gefördert werden. Das Land Sachsen ist bereit, Bürgschaften für Sanierungskredite zu übernehmen und seine arbeitsmarktpolitischen Instrumente einzusetzen; die Treuhandanstalt übernimmt die übrigen Kosten der Sanierung. In diese Förderung werden regional bedeutsame Unternehmen einbezogen, die als sanierungswürdig gelten und auf mittlere Sicht für privatisierbar gehalten werden. Bisher wurden 14 solcher Unternehmen, neun aus der Textilindustrie und fünf aus dem Maschinenbau, in die Förderung aufgenommen; weitere Unternehmen werden derzeit ausgewählt.

Das Spektrum der bislang entwickelten und angewandten Konzepte wird möglicherweise durch weitere Sanierungsmodelle ergänzt. So wird beispielsweise die Umwandlung von Großunternehmen wie der Deutschen Waggonbau AG (DWA) in Stiftungen nach dem Vorbild der Bosch-Stiftung zur Zeit diskutiert.

Die Treuhandanstalt hat sich, wenn auch widerstrebend, zur Unterstützung von ABS-Gesellschaften bereit gefunden. Nachdem sie sich im Sommer 1991 grundsätzlich dazu bereit erklärt hatte, leistete sie im Rahmen von Kooperationsverträgen vielfältige personelle und sachliche sowie umfangreiche finanzielle Unterstützung, unter anderem durch die Übernahme von Geschäftsanteilen. Nun ist sie allerdings dabei, diese Anteile wieder abzugeben. In der Regel überträgt sie sie an die anderen ABS-Gesellschafter. Sie veräußert sie aber auch an private Investoren. Ursprünglich war die Treuhandanstalt an 120 der insgesamt 145 ABS-Gesellschaften beteiligt und hatte in diesem Zusammenhang etwa 220 Mill. DM zur Verfügung gestellt. Derzeit hält sie noch Anteile an etwa 40 Gesellschaften, beabsichtigt aber, sich bis Ende 1992 auch davon zu trennen. Lediglich aus den sechs Trägergesellschaften auf Landesebene will sie sich nicht zurückziehen.

Die Treuhandanstalt ist auch in die Maßnahmen zur Sanierung der Umwelt einbezogen. Sie ist bereit, sich an den Risiken der Beseitigung ökologischer Altlasten zu beteiligen, sofern ein Käufer die Freistellung von diesen Risiken gemäß den Bestimmungen des Umweltrahmengesetzes beantragt hat, sein Antrag jedoch ganz oder teilweise abgelehnt wurde. Im Oktober 1992 einigten sich

³ „Atlas“ steht für „Ausgesuchte Unternehmen, vom Land angemeldet zur Sanierung“.

Bund und Länder darauf, daß die für die Beseitigung von Umweltaltlasten anfallenden Kosten, soweit sie von der öffentlichen Hand zu tragen sind, zu 60 vH von der Treuhandanstalt und zu 40 vH von den Ländern übernommen werden sollen. Diese Regelung gilt rückwirkend für alle seit dem 1. Januar 1992 privatisierten Unternehmen. Die aufzubringenden Mittel sind auf jährlich 1 Mrd. DM für die nächsten zehn Jahre angesetzt worden. Für Großprojekte, wie sie im Bereich der Braunkohlenindustrie oder in der Chemischen Industrie durchgeführt werden müssen, ist ein gesonderter Finanzrahmen festzulegen; die Kosten sind dann im Verhältnis 75 (Treuhandanstalt) zu 25 (Länder) zu teilen. Durch das bei der Treuhandanstalt bereits eingerichtete Braunkohlensanierungsbüro soll der Einsatz von Mitteln im Umfang von 1,5 Mrd. DM sowie von bis zu 15 000 ABM-Kräften koordiniert werden.

Privatisierung aus der Liquidation heraus

Bei Unternehmen, die nicht sanierungsfähig oder nicht privatisierungsfähig sind, ist die Abwicklung unvermeidlich. Das entscheidende Kriterium dafür, ob ein Unternehmen als sanierungsfähig eingestuft wird, ist, ob es „in absehbarer Zeit die Wettbewerbsfähigkeit erreichen“ kann. Kommt die Treuhandanstalt bei der Prüfung des Umstrukturierungskonzeptes zu dem Ergebnis, daß ein Unternehmen dieses Ziel nicht erreichen kann, trifft sie den Beschluß, es abzuwickeln und das Branchendirektorat übergibt es dem Direktorat Abwicklung. Entsprechendes gilt für Unternehmen, die wegen Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung die Gesamtvollstreckung beantragen müssen, sowie für sogenannte Restgesellschaften, die aus Unternehmen hervorgegangen bzw. übriggeblieben sind, die schon zum größten Teil privatisiert werden konnten.

Das Insolvenzverfahren in den neuen Bundesländern wird geregelt durch die Bestimmungen der Gesamtvollstreckungsordnung.⁴ Die Gesamtvollstreckungsverfahren entsprechen – mit gewissen Abweichungen – den Konkursverfahren in den alten Bundesländern. Davon unabhängig steht es der Treuhandanstalt als Gesellschafterin frei, unter Beseitigung etwaiger zwingender Gründe für einen Antrag auf Eröffnung des Gesamtvollstreckungsverfahrens – das sind Überschuldung oder Illiquidität – eine Gesellschaft nach den Regeln des Gesellschaftsrechts zu liquidieren. Vor der Entscheidung für das Gesamtvollstreckungsverfahren oder für die Liquidation läßt die Treuhandanstalt zunächst einen Kostenvergleich durch unabhängige Gutachter durchführen. Sofern es finanziell vertretbar ist und wo immer Anhaltspunkte dafür vorliegen, daß zumindest eine teilweise Weiterführung des Unternehmens möglich erscheint, entscheidet der Vorstand sich für die Liquidation. Diese ist gegenüber der Gesamtvollstreckung sowohl für die Gläubiger als auch für das Unternehmen von Vorteil. Die Befriedigung der Gläubiger erfolgt nach den Grundsätzen der Gesamtvollstreckung; ihnen wird jedoch eine etwas höhere Quote angeboten, als dort vorgesehen. Außerdem können sie ihr Geld wesentlich früher erhalten, d. h.

⁴ Die Gesamtvollstreckungsordnung der DDR wurde durch eine Überleitungsbestimmung des Einigungsvertrags auf die neuen Bundesländer übertragen.

nicht erst nach Abschluß einer Gesamtvollstreckung, die bis zu sieben Jahre dauern kann, sondern schon zu Beginn des Liquidationsverfahrens. Dessen Dauer wird mit durchschnittlich etwa zwei Jahren veranschlagt.

Hat der Geschäftsführer oder Vorstand eines Unternehmens die Gesamtvollstreckung angemeldet, so wird diese von einem gerichtlich eingesetzten Gesamtvollstreckungsverwalter durchgeführt. Sie vollzieht sich also außerhalb des Verantwortungs- und Aufgabenbereichs der Treuhandanstalt. Bei der Liquidation dagegen bestellt die Treuhandanstalt als Gesellschafterin des Unternehmens einen Liquidator (im Falle einer GmbH) bzw. einen Abwickler (im Falle einer AG). Damit hat sie die Möglichkeit, die Verwertung der Aktiva entsprechend ihren Umstrukturierungs- und Privatisierungsgrundsätzen durchzuführen. Das Direktorat Abwicklung kann nun versuchen, ein Unternehmen oder einzelne Betriebsteile auch aus der Liquidation heraus noch umzustrukturieren und zu privatisieren. Es knüpft an die Arbeit der Branchendirektorate an, indem es schon bekannte Interessenten nochmals anspricht oder die Unternehmen nochmals ausschreibt. Es kann die Unternehmen, anders als die Branchendirektorate, auch branchenfremd und branchenübergreifend ausschreiben, um so einen größeren Kreis potentieller Investoren zu erreichen. Nicht selten gelingt es, einzelnen Unternehmen oder Betriebsteilen mit der Ausrichtung auf einen neuen Geschäftszweck eine neue Zukunftsperspektive zu eröffnen und dort, wo dies erfolgreich ist, auch Neuansiedlungen und Existenzgründungen zu initiieren. Die Maßnahmen, die ergriffen werden, um auch aus der Liquidation heraus noch Produktionsstätten und vor allem Arbeitsplätze zu erhalten, sind in weitaus stärkerem Maße einzelfallbezogen, als es bei der Arbeit der Branchendirektorate der Fall ist.

Bis Ende Oktober 1992 wurde für insgesamt 1 924 Unternehmen die Stillungsentscheidung getroffen.⁵ Für 29 von ihnen konnte das Insolvenzverfahren inzwischen abgeschlossen werden; für 225 Unternehmen wurde die Gesamtvollstreckung, für die übrigen 1 670 die Liquidation eingeleitet. Von den Stillungsentscheidungen sind insgesamt rund 270 000 Arbeitsplätze betroffen gewesen. Rund 77 700, also knapp ein Drittel von ihnen, konnten bei der Liquidation der Unternehmen erhalten werden.

Exkurs: Ausländische Investoren

Die Treuhandanstalt ist bestrebt, den Investorenwettbewerb zu intensivieren, um auf diese Weise den Privatisierungsprozeß zu beschleunigen und die Privatisierungsergebnisse – im Hinblick auf die Privatisierungserlöse wie auch im Hinblick auf die wettbewerbspolitischen Implikationen – zu verbessern. Das Auftreten ausländischer Investoren erweist sich in der Tat als geeignet, das Interesse potentieller deutscher Investoren zu steigern, wie z. B. im Fall der Mitteldeutschen Braunkohle AG (MIBRAG). Seit Oktober 1991 hat die Treuhandanstalt ihr Werben um ausländische Investoren verstärkt. Sie führt die

⁵ Darüber hinaus sind in 143 Fällen die Restwerte aus bereits verkauften, kommunalisierten oder reprivatisierten Unternehmen zu liquidieren.

Ausschreibung der zu privatisierenden Unternehmen nun nicht mehr nur regional oder national, sondern regelmäßig auch international durch, und sie hat ihre Organisationsstruktur im Hinblick auf die damit verbundenen Aufgaben ausgebaut. Um ausländische Investoren gezielt anzusprechen, schaltet sie international tätige Investmentbanken ein, denen sie jeweils Exklusivmandate für die zur Privatisierung im internationalen Rahmen vorgesehenen Unternehmen überträgt. Dies war bisher für etwa 300 Unternehmen der Fall; bei ungefähr der Hälfte von ihnen konnte die Privatisierung, die im Schnitt nur etwa neun bis zwölf Monate dauerte, abgeschlossen werden.

Die Treuhandanstalt hat inzwischen zwölf Verbindungsbüros in den wichtigsten Partnerländern der deutschen Wirtschaft eingerichtet, die vor allem Werbung und Aufklärungsarbeit betreiben.⁶ Außerdem arbeitet sie mit den deutschen Auslandshandelskammern zusammen und kooperiert mit den mehr als 200 EG-Beratungsstellen. In der Berliner Treuhandzentrale wurden zwei spezielle Direktorate, „Investor Services“ und „Internationale Beziehungen“, zur Beratung und Betreuung ausländischer Investoren eingerichtet. Informationsbedarf besteht nicht nur im Hinblick auf Marktchancen in Ostdeutschland und auf die noch im Treuhand-Portfolio befindlichen Unternehmen; Informationsdefizite, die es zu beheben gilt, gibt es vor allem im Hinblick auf die komplizierten deutschen Rechtsvorschriften, die vielfältigen Förderprogramme sowie hinsichtlich der Arbeitsweise der Treuhandanstalt selbst. Aus der Sicht der Treuhandanstalt unterscheidet sich die Veräußerung von Unternehmen an ausländische Investoren durch diese erhöhten Informationserfordernisse von der Veräußerung an deutsche Investoren. Die Vertragsgestaltung jedoch, insbesondere die Pönalisierung der Arbeitsplatz- und Investitionszusagen, erfolgt nach denselben Grundsätzen wie beim Abschluß von Verträgen mit deutschen Investoren.

In der ersten Phase der Privatisierung war das Engagement ausländischer Investoren recht gering. Es hat sich jedoch im Laufe der Zeit, nicht zuletzt durch die aktive Akquisitionspolitik der Treuhandanstalt, ausgeweitet und dynamisch entwickelt. Bis Ende Oktober 1992 konnten 523 Unternehmen und Unternehmensteile vollständig oder im Rahmen eines Beteiligungserwerbs an ausländische Investoren veräußert werden. Damit verbunden wurden Beschäftigungszusagen für 113 300 Arbeitskräfte und Investitionszusagen im Umfang von 14,3 Mrd. DM gegeben (Tabelle 2).

Ausländische Investoren beteiligen sich, gemessen an der Anzahl der von ihnen erworbenen Unternehmen und Betriebsteile, in einem Ausmaß von etwa 5 vH an der Privatisierung; die von ihnen gegebenen Investitions- und Beschäftigungszusagen erreichen mit 8 bzw. 9 vH einen etwas höheren Anteil. Darin kommt unter anderem zum Ausdruck, daß sich Ausländer bei der sogenannten Kleinen Privatisierung im Dienstleistungsbereich kaum engagierten. Zu beachten ist aber, daß diese Zahlen die Aktivitäten ausländischer Investoren nur zum Teil widerspiegeln. Sie enthalten weder den Erwerb von Anlagevermögen, das sich nicht im Eigentum der Treuhandanstalt befindet, noch den Erwerb von

⁶ Belgien, Frankreich, Vereinigtes Königreich, Italien, Japan, Niederlande, Österreich, Schweden, Schweiz, Spanien, Vereinigte Staaten.

Tabelle 2 – Beteiligung ausländischer Investoren an der Privatisierung ostdeutscher Unternehmen (Juni 1991 bis Oktober 1992)

Stand am Monatsende	Privatisierte Unternehmen bzw. Unternehmensteile			Investitionszusagen			Beschäftigungszusagen		
	Insgesamt (Anzahl)	Ausländische Investoren		Insgesamt ¹ (Mrd. DM)	Ausländische Investoren		Insgesamt (Anzahl)	Ausländische Investoren	
		Anzahl	vH		Mrd. DM	vH		Anzahl	vH
Juni 1991	2 583	97	3,8	65,3	4,0	6,1	526 000	37 700	7,2
September 1991 ...	3 788	176	4,6	85,2	6,5	7,6	719 800	56 800	7,9
Dezember 1991	5 210	248	4,8	114,2	10,5	9,2	930 300	92 000	9,9
März 1992	6 579	347	5,3	128,8	10,8	8,4	1 078 300	99 300	9,2
Juni 1992	8 175	412	5,0	144,0	12,0	8,3	1 220 000	110 000	9,2
September 1992 ...	9 988	508	5,1	155,3	13,4	8,6	1 316 800	111 600	8,5
Oktober 1992	10 403	523	5,0	157,6	14,3	9,1	1 331 900	113 300	8,5

¹ Einschließlich 30 Mrd. DM für die Modernisierung der Kraftwerke und Netze.

Quelle: Treuhandanstalt [c].

Grundstücken von der Treuhand-Liegenschaftsgesellschaft (TLG). Zudem können die indirekten Engagements ausländischer Konzerne über ihre westdeutschen Tochtergesellschaften nur dann als ausländische Investitionen verbucht werden, wenn der Treuhandanstalt entsprechende Informationen über die Gesellschaftsstruktur des Erwerbers vorliegen [Sander].

Die ausländischen Investoren kommen überwiegend aus Ländern, die mit Deutschland wirtschaftlich eng verflochten sind: aus den europäischen Nachbarländern, insbesondere aus den EG-Mitgliedsländern sowie aus den Vereinigten Staaten und Kanada. Auffallend zurückhaltend sind dagegen Investoren aus Japan. Von ihnen wurden bislang nur zwei Unternehmen erworben. Potentielle japanische Investoren werden zwar ebenso umworben und informiert wie andere, aber sie nehmen sich sehr viel mehr Zeit, das Terrain sorgfältig zu erkunden und langfristige Perspektiven zu entwickeln. Auch das Ausmaß, in dem sich Investoren aus Hongkong, Korea, Singapur oder Taiwan engagieren, ist bislang gering.

Der Großteil ausländischer Investitionen findet im Verarbeitenden Gewerbe statt. Auf diesen Wirtschaftszweig entfällt gut die Hälfte aller Erwerbungen, Investitionszusagen und Arbeitsplatzgarantien (Tabelle 3). Innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes dominieren Investitionen der Gewinnung und Verarbeitung von Steinen und Erden, der Nahrungs- und Genußmittelindustrie, der Chemischen Industrie, der Eisen- und NE-Metallerzeugung sowie der Gießerei und Stahlverformung. Außerhalb des Verarbeitenden Gewerbes spielen die Bereiche Land- und Forstwirtschaft sowie das Baugewerbe und die Dienstleistung-

Tabelle 3 – Veräußerung ostdeutscher Unternehmen an ausländische Investoren nach Wirtschaftszweigen

Wirtschaftszweig	Zugesagtes Investitionsvolumen ¹		Beschäftigungszusagen ¹		Investoren ¹	
	Mill. DM	vH	Anzahl	vH	Anzahl	vH
Land- und Forstwirtschaft	2 571	19,2	17 350	15,5	13	2,6
Energiewirtschaft und Wasserversorgung	441	3,3	2 400	2,2	14	6,7
Bergbau	31	0,2	170	0,2	3	0,6
Verarbeitendes Gewerbe	7 454	55,7	56 780	50,9	300	59,1
darunter:						
Chemische Industrie	1 012	7,6	6 610	5,9	21	4,1
Gewinnung und Verarbeitung von Steinen und Erden, Feinkeramik und Glasgewerbe	1 884	14,1	11 350	10,2	53	10,4
Eisen- und NE-Metallerzeugung, Gießerei und Stahlverformung ...	767	5,7	5 070	4,5	19	3,7
Maschinenbau	426	3,2	9 060	8,1	51	10,0
Fahrzeugbau	1 079	8,1	2 510	2,2	16	3,1
Elektrotechnik, Elektronik	215	1,6	4 900	4,4	16	3,1
Feinmechanik, Optik	15	0,1	360	0,3	5	1,0
Nahrungs- und Genußmittel	1 434	10,7	7 720	6,7	46	9,1
Baugewerbe	515	3,9	21 440	19,2	57	11,2
Handel	188	1,4	1 560	1,4	28	5,5
Verkehr und Nachrichtenübermittlung	97	0,7	1 890	1,7	8	1,6
Dienstleistungen	2 068	15,5	9 970	8,9	79	15,6
Sonstige	7	0,1	57	0,1	6	1,2
Insgesamt	13 370	100	111 600	100	508	100

¹ Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Treuhandanstalt, [f, 30. September 1992].

gen eine wichtige Rolle. Ausländische Investoren sind also durchaus bereit, sich in Problembranchen zu engagieren – vorausgesetzt, sie erhalten entsprechend günstige Vertragsbedingungen. Das bemerkenswert hohe Investitionsvolumen im Bereich der Land- und Forstwirtschaft beruht zum einen darauf, daß Investoren durch den Erwerb ostdeutscher Unternehmen Zugang zu Märkten gewinnen können, in denen EG-Agrarmarktregulierungen, beispielsweise Zuckerquoten oder Milchquoten, künstliche Knappheiten schaffen. Zum anderen beruht es darauf, daß Investoren mit einer Akquisition in Ostdeutschland Effizienzgewinne durch eine Steigerung der Betriebsgröße anstreben können. Diese Möglichkeit der Effizienzsteigerung haben sie an ihren Heimatstandorten vielfach nicht.

Finanzstatus

Als die Treuhandanstalt 1990 mit der Arbeit begann, rechnete ihr damaliger Präsident noch mit Privatisierungserlösen in Höhe von 600 Mrd. DM. Gut zwei Jahre später offenbart die nun vorliegende Eröffnungsbilanz der Treuhandanstalt dies als massive Fehleinschätzung. Die Bilanz weist einen Fehlbetrag in Höhe von 209,3 Mrd. DM aus: Den Vermögenswerten in Höhe von 311,2 Mrd. DM stehen Verpflichtungen – Rückstellungen und Verbindlichkeiten – in Höhe von 520,5 Mrd. DM gegenüber (Tabelle 4).

Vergegenwärtigt man sich, daß diese Bilanz den Vermögensstatus fast einer gesamten Volkswirtschaft widerspiegelt – beispielsweise hat allein der Daimler-Benz-Konzern eine Bilanzsumme von 76 Mrd. DM aufzuweisen –, so wird mit erschreckender Deutlichkeit klar, wie dürftig das produktive Kapital Ostdeutschlands nach 40jähriger Mißwirtschaft gewesen ist. Überdies ist es keineswegs sicher, ob die Treuhandanstalt die buchmäßigen Aktiva in entsprechende Erlöse umwandeln kann, sei es durch Privatisierung oder Liquidierung. Nur wenn sie ihre Betriebe zur Differenz aus bilanziertem Vermögen und bilanzierteren Schulden veräußern könnte, wäre das der Fall. Der potentielle Käufer wird jedoch sein Kaufgebot am Ertragswert ausrichten, und dieser ist wahrscheinlich wegen hoher Sanierungsanforderungen, schlechter Absatzaussichten und somit geringem erwarteten Zukunftsertrag niedriger zu veranschlagen als das in der Bilanz angesetzte Nettovermögen. Es ist zu vermuten, daß die in der Gesamteröffnungsbilanz ausgewiesenen Vermögenswerte alles in allem überhöht sind. Deutlich wird dies z. B. bei der Bewertung von Grundstücken und Bauten. Sie können mit dem Verkehrswert angesetzt werden und dürfen nach einem Erlaß des Bundesfinanzministers auch nicht unter diesem veräußert werden. In Ballungszentren stellt diese Vorgabe kein Problem dar; bei Grundstücken in ländlichen Regionen findet sich zu diesem Preis jedoch häufig kein Käufer, so daß bei dieser Bilanzposition über kurz oder lang Abschreibungen vorgenommen werden müssen.⁷ Besonderer Skepsis bedürfen auch die Wertansätze für Vorräte. Da es sich hierbei zum großen Teil um Zwischen- und Fertigprodukte für Lieferungen in die GUS handelt, werden auch hier, nachdem die Handelsbeziehungen praktisch abgebrochen sind, umfangreiche Wertberichtigungen fällig werden. Weiterhin trägt die Anwendung vereinfachter Konsolidierungsvorschriften dazu bei, daß das Bruttovermögen der Treuhandunternehmen zu hoch ausgewiesen worden ist. So zählen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in der Gesamteröffnungsbilanz mit zu den Vermögenswerten, obwohl sie teilweise Forderungen von Treuhandunternehmen untereinander darstellen und somit für die Treuhandanstalt keinen Gegenwert besitzen.

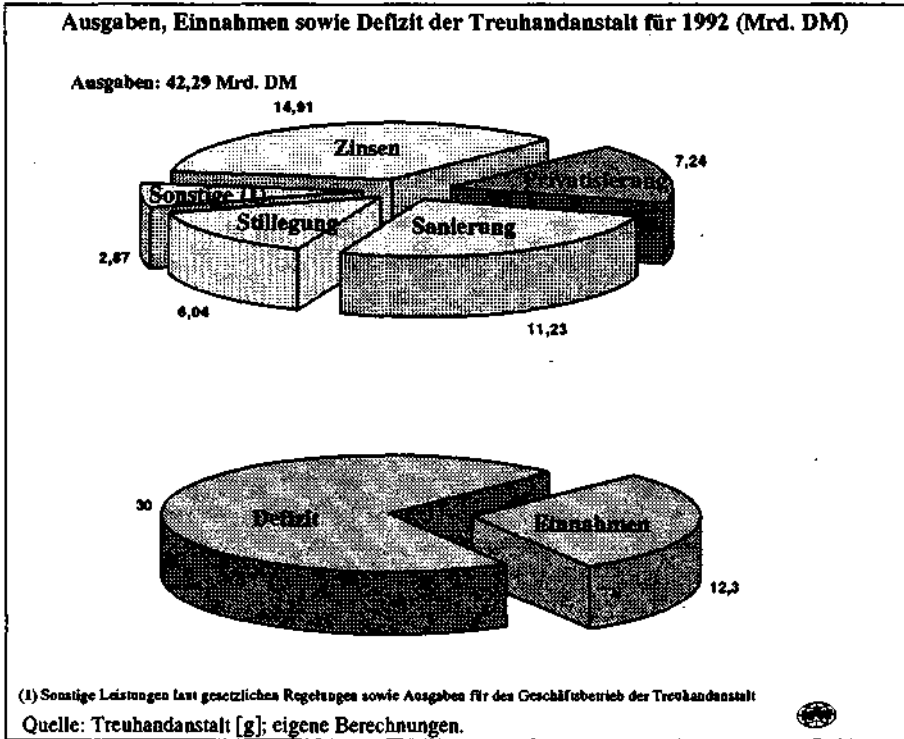
⁷ Diese Tatsache deutet jedoch darauf hin, daß der durch Gutachten vereidigter Sachverständiger oder durch öffentliche Ausschreibungen zu ermittelnde Verkehrswert falsch festgesetzt wurde, denn nach steuerlichen Bewertungsgrundsätzen soll dieser gerade einen am Markt erzielbaren Preis widerspiegeln. Kann ein Objekt nur unterhalb des Verkehrswertes veräußert werden, deutet dies darauf hin, daß seine Höhe falsch festgelegt wurde. Die Kritik gilt also eher der Verkehrswertermittlung und nicht der Bilanzierung desselben.

Tabelle 4 – Gesamteröffnungsbilanz der Treuhandanstalt zum 1. Juli 1990

Aktiva	Mill. DM	Passiva	Mill. DM
A. Anlagevermögen		A. Ausgleichsposten für andere Gesellschafter	2 482
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	32	B. Unterschiedsbetrag aus der Schuldenkonsolidierung	26 107
II. Sachanlagen	148 270	C. Rückstellungen	
1. Grundstücke und Bauten	86 925	I. Rückstellungen der Treuhandanstalt	241 805
2. Übrige Sachanlagen	61 345	1. Rückstellungen für die Neustrukturierung des Anteilsbesitzes	189 835
III. Finanzanlagen	896	2. Rückstellungen für Übertragungs- und Entschädigungsansprüche	12 981
1. Beteiligungen	540	3. Rückstellungen aus Wertausgleichsverpflichtungen gemäß Vermögensgesetz	14 950
2. Übrige Finanzanlagen	356	4. Rückstellungen aus Zinsverpflichtungen für den Kreditabwicklungsfonds	17 535
B. Sonstiges durch Treuhandgesetz und Einigungsvertrag übertragenes Vermögen darunter: Land- und forstwirtschaftliches Vermögen	23 222 16 063	5. Sonstige Rückstellungen	6 504
C. Umlaufvermögen		II. Rückstellungen der Treuhandunternehmen	91 438
I. Vorräte	43 725	1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	2 091
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	78 551	2. Sonstige Rückstellungen	89 347
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	12 699	D. Verbindlichkeiten	158 558
2. Ausgleichsforderungen der Deutschen Kreditbank gegenüber dem Ausgleichsfonds Währungsumstellung	21 564	1. Verbindlichkeiten der Deutschen Kreditbank gegenüber Kreditinstituten	94 292
3. Forderungen der Deutschen Kreditbank an Kunden	37 269	2. Verbindlichkeiten der Treuhandunternehmen und der THA gegenüber Kreditinstituten	10 009
4. Sonstige Vermögensgegenstände	7 019	3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	14 614
III. Wertpapiere und liquide Mittel	16 440	4. Sonstige Verbindlichkeiten	39 643
D. Rechnungsabgrenzungsposten	96	E. Rechnungsabgrenzungsposten	133
E. Fehlbetrag	209 291		
Summe	520 523	Summe	520 523
Nachrichtlich: Treuhandeisch verwaltetes Vermögen	9 259		

Quelle: Treuhandanstalt [d].

Schaubild 1



Finanzielle Risiken hat die Treuhandanstalt in ihrer Gesamteröffnungsbilanz durch Rückstellungen im Umfang von fast 250 Mrd. DM berücksichtigt. Bei der Festlegung ihrer Höhe wurden auch diejenigen Verpflichtungen erfaßt, die ihrem Grund nach erst im Verlauf der vergangenen beiden Jahre bekannt geworden sind. Darin kommt zum Ausdruck, daß die Treuhandanstalt sich um eine vorsichtige Bewertung bemüht hat. Dennoch ist zu fragen, ob diese Beträge tatsächlich hoch genug angesetzt wurden. Denn nach den Erfahrungen aus den bisher durchgeführten Sanierungen und Privatisierungen werden sich die künftigen Umstrukturierungsmaßnahmen weit schwieriger gestalten und darum teurer zu stehen kommen als die bisherigen.

Für das Jahr 1992 stehen voraussichtlichen Privatisierungserlösen in Höhe von 12,3 Mrd. DM Ausgaben in Höhe von 42,3 Mrd. DM gegenüber (Schaubild 1). Das Defizit beläuft sich also auf 30 Mrd. DM. Von den Ausgaben entfallen etwa 18 Mrd. DM (43 vH) auf Maßnahmen für die Sanierung von Unternehmen. Davon sind rund 11 Mrd. DM unmittelbaren Sanierungsmaßnahmen zuzurechnen; rund 7 Mrd. DM entfallen auf Sanierungsmaßnahmen im Zuge der Privatisierung. Weitere Ausgaben in Höhe von 14,9 Mrd. DM (35 vH) resultieren aus von der Treuhandanstalt zu leistenden Zinszahlungen für übernommene Altkre-

dite, aus von der Anstalt neu aufgenommenen Krediten sowie aus der Übernahme von Zinsverbindlichkeiten des Kreditabwicklungsfonds.

Der Finanzplan der Treuhandanstalt verzeichnet für das Jahr 1993 mit 30 Mrd. DM ein ebenso hohes Defizit wie für 1992. Der Anteil der Sanierungsausgaben wird zwar voraussichtlich von 43 auf 36 vH zurückgehen, aber es wird auch die Anzahl der noch in Treuhandbesitz befindlichen Unternehmen abnehmen: Je Unternehmen werden 1993 somit wesentlich mehr Sanierungsmittel zur Verfügung stehen als 1992. Dies ist nach den Worten des Finanzvorstandes der Treuhandanstalt notwendig, um die im Prinzip sanierungsfähigen Unternehmen, die aufgrund der gegenwärtigen Konjunktur sowie des Verlustes der GUS-Märkte unter erheblichen Übergangsproblemen leiden, finanziell bei der Umstrukturierung zu begleiten. Darüber hinaus seien diese Mittel zur „Beschleunigung von Investitionen zur Sanierung und Umstrukturierung im Rahmen der Privatisierung bzw. zur aktiven Sanierungsbegleitung durch die Treuhandanstalt erforderlich“. Aus diesen Bemerkungen wird deutlich, daß für die Treuhandanstalt die aktive Sanierung gegenüber der schnellen Privatisierung an Bedeutung gewinnt. Damit bürdet sie sich allerdings enorme finanzielle Lasten auf, durch deren Übernahme sie nicht unbedingt die Wettbewerbsfähigkeit ihrer Unternehmen, mit Sicherheit jedoch ihr eigenes Defizit vergrößert.

Die Gewinn- und Verlustrechnungen der einzelnen Treuhandunternehmen lassen wenig Raum für Illusionen. Nach Vorausschätzungen auf Grundlage der Ergebnisse der ersten beiden Quartale 1992 errechnet sich ein Jahresfehlbetrag in Höhe von 6,1 Mrd. DM. Dieser entspricht nahezu 20 vH des Jahresumsatzes [Treuhandanstalt, e]. Der Jahresfehlbetrag der Unternehmen beeinflusst zwar nicht die Erfolgsrechnung der Treuhandanstalt, er verringert jedoch das Eigenkapital der Treuhandunternehmen und somit den Wert der Unternehmensbeteiligungen in Händen der Treuhandanstalt. Dies wird erst in den Folgebilanzen voll sichtbar werden.

Die Rechnungslegung der Treuhandanstalt und ihrer Unternehmen weist in der Bilanz per 31. Juli 1990 ein negatives Eigenkapital und hohe Defizite in den Erfolgsrechnungen der folgenden Jahre aus. Dieses Ergebnis wird gern als eine Erblast des alten Regimes apostrophiert. Tatsächlich jedoch schlagen sich darin auch operative Verluste der einzelnen Treuhandunternehmen nieder, die allein mit dem Hinweis auf die Erblast nicht zu rechtfertigen sind. Schließlich trägt auch eine verfehlte Lohnpolitik, die den Zusammenhang zwischen Produktivität und Lohnkosten unberücksichtigt läßt, zur Entstehung der Verluste bei.

Künftige Aufgaben

Die Treuhandanstalt arbeitet darauf hin, das sogenannte operative Geschäft bis Ende 1993 abzuschließen. Es umfaßt im wesentlichen die Privatisierung, Reprivatisierung und Kommunalisierung der Kombinate und volkseigenen Betriebe der ehemaligen DDR. Dann soll es die Treuhandanstalt in ihrer jetzigen Form nicht mehr geben.

Selbst wenn die Treuhandanstalt es tatsächlich fertigbrächte, das operative Geschäft bis Ende 1993 abzuschließen, wäre die Arbeit, die ihr aufgegeben ist,

noch lange nicht beendet. Es bleiben zahlreiche Aufgaben, die die Zentrale und die Niederlassungen – die künftig als Geschäftsstellen firmieren sollen – noch auf Jahre hinaus beschäftigen werden: Die Treuhandanstalt selbst spricht von der „Phase Zwei“ ihrer Arbeit. Nach Lage der Dinge werden schätzungsweise 100 bis 150 zumeist größere Unternehmen übrigbleiben, für die sich kein privater Käufer findet. Die Treuhandanstalt wird sich – als jetzige Zwischeneigentümerin – vermutlich weiter um diese Unternehmen kümmern müssen, hat sie doch immer die Fürsorgepflicht betont, in der sie sich sieht. Das bedeutet, daß sie an den Unternehmen beteiligt bleiben wird, um Einfluß auf deren Geschäftspolitik ausüben und ihre Sanierung vorantreiben zu können. Bei einigen spektakulären Privatisierungsfällen haben die Käufer bestimmte Unternehmensteile ohnehin nur geschäftsführend übernommen; weil ihnen die wirtschaftlichen Risiken zu groß erschienen. Dort muß die Treuhandanstalt nach dauerhaften Lösungen suchen. Die Treuhandanstalt muß auch damit rechnen, daß eine Reihe von privatisierten Unternehmen in Schwierigkeiten geraten wird. Sie muß dann, um drohende Konkurse abzuwenden, in Nachverhandlungen treten und das eine oder andere Unternehmen gar zurücknehmen. Dem Vernehmen nach mehren sich inzwischen die Fälle, in denen privatisierte Unternehmen auf Revision oder sogar auf Widerruf der Verträge drängen – die Treuhandanstalt selbst rechnet bei etwa einem Fünftel der rund 10 000 Verträge mit Nachverhandlungsbedarf. Zu nachträglichen Verhandlungen ist sie zwar nicht verpflichtet, aber sie ist offensichtlich bereit, in Bedrängnis geratenen Unternehmen finanziell unter die Arme zu greifen, wie das Beispiel der Plauerer Spitze zeigt. In einer Reihe von Verträgen gibt es für den Fall, daß sich die wirtschaftlichen Verhältnisse ändern sollten, ohnehin Nachbesserungsklauseln. Darauf werden sich angesichts der anhaltend schlechten Wirtschaftslage möglicherweise einige ehemalige Treuhandunternehmen berufen.

Schließlich muß die Treuhandanstalt auch eine größere Anzahl von Unternehmen ohne jede Sanierungschance liquidieren. In aller Regel bedeutet das, Vermögensreste zu veräußern: Sie muß Immobilien, Ausrüstungen und Warenbestände verwerten, Schulden tilgen und Forderungen eintreiben, Pensionsverpflichtungen erfüllen oder Patent- und Lizenzgebühren kassieren.

Eine weitere Aufgabe, die die Treuhandanstalt nach Abschluß des operativen Geschäfts noch längere Zeit beschäftigen wird, ist das Vertragscontrolling. Die Käufer von ostdeutschen Unternehmen und Immobilien haben bisher mehr als 1,3 Millionen Arbeitsplätze und Investitionen in Höhe von fast 160 Mrd. DM versprochen. Die Treuhandanstalt muß darauf drängen, daß diese Zusicherungen, die sie mit entsprechenden Nachlässen beim Verkaufspreis honoriert hat, tatsächlich eingehalten werden. Anderenfalls würden die vereinbarten Vertragsstrafen fällig. Es ist schwierig, ein wirkungsvolles Vertragscontrolling durchzuführen; erst in jüngster Zeit versucht die Treuhandanstalt, eine Nachweispflicht des Käufers vertraglich zu verankern. Für die Kontrolle der Verträge wird ein neues Referat eingerichtet, in dem später 400 bis 500 Kaufleute und Juristen arbeiten sollen. Zur Zeit wird eine Datenbank aufgebaut, die die Einzelbestimmungen von rund 70 000 Verträgen enthalten soll. Das Controlling wird sich über mehrere Jahre – vermutlich sogar über das Jahr 2000 hinaus – erstrecken

müssen. Es ist eine offene Frage, wie die Treuhandanstalt die Einhaltung der vertraglichen Zusagen erreichen will – soweit sie dieses überhaupt als opportun erachtet. Denn sollte sie durch das Einklagen ihrer Forderungen ein Unternehmen in den Konkurs treiben, wäre damit niemandem gedient.

Darüber hinaus muß die Treuhandanstalt noch einige tausend Reprivatisierungs- und Kommunalisierungsanträge bescheiden, viele tausend Liegenschaften verwerten und mehr als 2 Mill. ha land- und forstwirtschaftliche Nutzflächen langfristig verpachten oder veräußern. Wann sie diese Arbeiten abschließen kann, ist völlig ungewiß. Der Zeitpunkt dafür wird nicht von ihr allein bestimmt, sondern hängt auch von anderen Instanzen ab – vom Gesetzgeber, der die gesetzlichen Regelungen für die Entschädigung der Alteigentümer schaffen muß, von den Gerichten, die anhängige Rechtsverfahren entscheiden müssen, von den Ämtern zur Regelung offener Vermögensfragen, die die Eigentumsverhältnisse klären müssen, und von den Grundbuch- und Katasterämtern, die die Besitzwechsel dokumentieren müssen.

Die Treuhandanstalt ist an ihrem raschen Ende interessiert, und sie versucht, dies nicht zuletzt durch die Ausgliederung von Aufgaben herbeizuführen. Sie hat dazu bereits eine Reihe rechtlich eigenständiger Gesellschaften gegründet, die beispielsweise Unternehmen sanieren (wie die Management-KGs), die Grundstücke und Gebäude verwalten (wie die Liegenschaftsgesellschaft mbH) oder die Nebenbetriebe und Wohnungen der ehemaligen Staatlichen Forstwirtschaft privatisieren bzw. bewirtschaften (wie die Forstbetriebs-GmbH). So etwas macht durchaus Sinn, weil auf diese Weise externe Fachkompetenz genutzt wird.⁸ Ob so jedoch die ihr übertragene Aufgabe in dem geplanten Zeitraum erledigt wird, bleibt zu bezweifeln.

Literaturverzeichnis

- BUNDESGESETZBLATT (BGBl.), 1990, Teil II, S. 889–1245, Vertrag zwischen der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Demokratischen Republik über die Herstellung der Einheit Deutschlands – Einigungsvertrag – vom 31. August 1990.
- , 1991, Teil I, S. 972, Gesetz über die Eröffnungsbilanz in Deutscher Mark und die Kapitalneufestsetzung, vom 23.9.1990.
- BUNDESVERBAND DEUTSCHER KAPITALBETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN e. V. (BVK), Pressemitteilung, Berlin, August 1992.
- CLOES, Roger, „Die Treuhandanstalt und ihre Kontrolle“. Die Bank, Juli 1992, S. 377–382.
- DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG, Analyse der strukturellen Entwicklung der deutschen Wirtschaft. Strukturberichterstattung 1992. Berlin, Juni 1992.
- HÄRTEL, Hans-Hagen, Reinald KRÜGER, Joachim SEELER, Marisa WEINHOLD, „Unternehmenssanierung und Wettbewerb in den neuen Bundesländern“. Sechster Zwischenbericht gemäß dem Forschungsauftrag des Bundeswirtschaftsministeriums. HWWA-Report Nr. 103, Hamburg 1992.

⁸ Es stellt sich dabei allerdings die Frage nach der Verantwortlichkeit: Bei der Treuhandanstalt als bundesunmittelbare Einrichtung besitzen der Bundesfinanzminister ein Aufsichtsrecht und der Bundesrechnungshof ein Prüfungsrecht; bei den genannten privatrechtlichen Gesellschaften haben sie dieses Recht bisher nicht [Cloes, 1992].

- HOLZMANN, Paul, Referat zur 33. Jahrestagung der Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften des Landbaus e. V. vom 30.9. bis 2.10.92 in Rostock. Manuskript.
- MAURER, Rainer, Birgit SANDER, Klaus-Dieter SCHMIDT, „Privatisierung in Ostdeutschland – Zur Arbeit der Treuhandanstalt“. Die Weltwirtschaft, 1991, H. 1, S. 45–66.
- SANDER, Birgit, Foreign Investors' Activities in Eastern Germany. Motivations and Strategies. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 550, in Vorbereitung.
- TREUHANDANSTALT [a], Leitlinien der Geschäftspolitik, Berlin, Oktober 1990.
- [b], Entschlossen sanieren – Die Rolle der Treuhandanstalt beim Umstrukturierungsprozeß in den neuen Ländern. Berlin, Mai 1992.
 - [c], Treuhand-Initiative Mittelstand. Berlin, September 1992
 - [d], DM-Eröffnungsbilanz der Treuhandanstalt. Berlin, Oktober 1992.
 - [e], Monatsinformation. Berlin, lfd. Jgg.
 - [f], Sonderauswertung. Berlin 1992, unveröff.
 - [g], Jahresplan 1993. Berlin, 25. September 1992.