

Wirkungsanalyse der Altschuldenregelungen in der Agrarwirtschaft

ABSCHLUSSBERICHT

von

Bernhard Forstner (FAL Braunschweig) und
Norbert Hirschauer (HU-Berlin)

Projektleitung:

Prof. Dr. F. Isermeyer
Bundesforschungsanstalt für Landwirtschaft
Institut für Betriebswirtschaft, Agrarstruktur und ländliche Räume
Bundesallee 50
38116 Braunschweig
Telefon: 0531-596 545; Fax: 0531-596 357

Prof. Dr. M. Odening
Humboldt-Universität zu Berlin
Institut für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften des Landbaus
Fachgebiet Allgemeine Betriebslehre des Landbaus
Luisenstr. 56
10099 Berlin
Telefon: 030-2093 6487; Fax: 030-2093 6465

Durch Forschungsmittel des BML gefördertes Forschungsprojekt
Braunschweig und Berlin, Februar 2001

8. Zusammenfassung

Die vorliegende Arbeit untersucht die betriebswirtschaftlichen Wirkungen, die von den Altschulden und Altschuldenregelungen ausgehen. Die dabei erzielten Ergebnisse „erhellen“ einen Sachverhalt, über den bisher bei vielen Beteiligten aufgrund relativ komplexer Wirkungszusammenhänge wenig Sachwissen bzw. zutreffende Einschätzungen vorlagen. Die zentralen Aussagen der Untersuchung stehen im deutlichen Gegensatz zu der bisher von den Betroffenen in der Öffentlichkeit verbreiteten Einschätzung einer hohen betriebswirtschaftlichen Belastung durch Altschulden. Dies liegt zum einen an dem bisher vorherrschenden, aber aus betriebswirtschaftlicher Sicht ungeeigneten methodischen Ansatz, das Ausmaß der Belastung bzw. die Wirkung der Altschuldenregelungen über zeitpunktbezogene Schuldenstände bemessen zu wollen. Zum anderen entstanden die bisherigen Fehleinschätzungen auch dadurch, dass bestimmte altschuldenspezifische Sachverhalte auf der Unternehmens-ebene, wie z.B. die Abfindungersparnisse bei der Vermögensauseinandersetzung, bei den von Seiten der Betroffenen vorgetragenen Einschätzungen vernachlässigt wurden. Da die Auswirkungen der Altschulden und damit auch die inhaltlichen Ergebnisse der vorliegenden Studie sehr vielschichtig sind, werden sie im Folgenden in Bezug auf die Fragestellung eingeordnet und von verschiedenen betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten aus rekapituliert.

Untersuchungsgegenstand/Fragestellung

Im Rahmen der vorliegenden Untersuchung wurde der Frage nachgegangen, wie sich die Aufrechterhaltung der zu DDR-Zeiten entstandenen Verbindlichkeiten (Altkredite) einerseits und die nach der Wiedervereinigung gewährten Altschulden- und Rückzahlungserleichterungen andererseits betriebswirtschaftlich auf die betroffenen LPG-Nachfolgeunternehmen auswirken. Die Notwendigkeit zur Bemessung der betriebswirtschaftlichen Auswirkungen von Altschulden ergab sich aus einem Urteil des Bundesverfassungsgerichtes (BVerfG), das eine Untersuchung eingefordert hat, mit deren Hilfe geklärt werden soll, ob die geltenden Erleichterungen ein „verfassungsrechtlich gebotenes“ Entlastungsmaß entfalten und eine „unverhältnismäßige“ Beeinträchtigung der wirtschaftlichen Handlungsfreiheit der Betroffenen verhindern. Eine scheinbare Operationalisierung erfuhr der Untersuchungsauftrag durch die Ausführung, dass zu prüfen sei, ob die Altschulden innerhalb eines angemessenen Zeitraums von der Mehrzahl der betroffenen Unternehmen bei ordentlicher Wirtschaftsführung abgetragen werden können.

Die Altschulden und die damit verbundenen gesetzlichen Regelungen berühren insbesondere zukünftige Steuer- und Kapitaldienstzahlungen. Sie entfalten ein äußerst komplexes und weit in die Zukunft reichendes Wirkungsgeflecht, dessen ökonomische Effekte auf die Unternehmen nicht von vornherein offensichtlich sind und sich v.a. nicht aus einer statischen Betrachtung von Bestandsgrößen (z.B. Vermögen, Verschuldung), sondern lediglich aus einer dynamischen Betrachtung zukünftiger Zahlungen ableiten lassen. Zur Isolierung und Quantifizierung der tatsächlich durch Altschulden verursachten Wirkungen ist ein geeignetes Referenzsystem zu bestimmen. Darüber hinaus sind geeignete Methoden und Messgrößen zur Beurteilung des Be- und Entlastungsmaßes der Altschuldenregelungen zu identifizieren und die hier-

für maßgeblichen Bestimmungsgrößen in einem plausiblen Wertebereich zu parametrisieren, um der Unsicherheit vieler Annahmen Rechnung zu tragen. Das gewählte Referenzsystem dient dazu, die „Belastung“ eines Altschuldenunternehmens im Vergleich zu einem Unternehmen ohne Altschulden darzustellen, in dem es einerseits nicht zu einer Kreditaufnahme zu DDR-Zeiten, andererseits aber auch nicht zur Beschaffung von kreditfinanzierten Vermögensgegenständen und in der Folgezeit nicht zu altschuldenbezogenen Erleichterungen gekommen ist. Insofern spiegelt das Referenzunternehmen auch die Situation wider, die sich ergeben hätte, wenn man die betroffenen Unternehmen Anfang der 90er Jahre mit Unternehmen ohne Altkredite gleichgestellt hätte, indem man sie in Höhe ihrer altschuldenspezifischen Nachteile entschuldet, ihnen in der Folge aber keine weiteren an Altschulden geknüpfte Erleichterungen gewährt hätte.

Auswirkungen der Altkredite auf die Verschuldung

In der aktuellen Diskussion über die Altschuldenproblematik wird häufig davon ausgegangen, dass die Wettbewerbs- und damit Handlungsfähigkeit der betroffenen Unternehmen negativ durch die Altschulden beeinflusst wird. In der Regel wird damit impliziert, dass die politische Entscheidung, die unter planwirtschaftlichen Bedingungen ausgereichten Kredite auch unter marktwirtschaftlichen Verhältnissen aufrechtzuerhalten, sich über eine hohe Verschuldung betriebswirtschaftlich zum Nachteil der Betroffenen auswirkt und ihre Rentabilität und Entwicklungsfähigkeit im Vergleich zu Unternehmen ohne Altschulden beeinträchtigt. Im Allgemeinen wird in diesem Zusammenhang auf die Entstehung der Altkredite in der DDR und eine eingeschränkte wirtschaftliche Nutzbarkeit altkreditfinanzierter Vermögensgegenstände verwiesen („eingeschränkte Werthaltigkeit“). In dem Umfang, in dem letzteres zutraf, ergaben sich wendebedingte Vermögensverluste bzw. eine ursächlich auf Altkredite zurückzuführende Eigenkapitalminderung. Aus den im Rahmen der Teilentschuldung gemachten Angaben der Unternehmen zur wirtschaftlichen Nutzung der betroffenen Investitionsgüter stehen Informationen bzgl. der Verteilung der Werthaltigkeit der sog. Grundmittelkredite zur Verfügung; die dort angegebenen Werte belaufen sich im Durchschnitt der Unternehmen auf 29,3 %. Legt man darüber hinaus für die sog. Umlaufmittelkredite auf der Grundlage von Expertenschätzungen eine Werthaltigkeit von 50 % zugrunde, so ergibt sich nach Berücksichtigung der Teilentschuldung eine durchschnittliche Werthaltigkeit von 60,4 %; in immerhin 90 % (95 %) der Fälle liegt die Werthaltigkeit über 43 % (33 %).

Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass es bei der Vermögensauseinandersetzung durch den Abzug der teilentschuldeten und bilanziell entlasteten Beträge vom verteilbaren Eigenkapital zu einer Verminderung der Abfindungszahlungen und damit zu barwerten Finanzierungsvorteilen kam. Auf der Grundlage vorliegender Stichproben und Experteneinschätzungen wird in den Kalkulationen ein Kapitalabfluss durch ausscheidende Mitglieder in Höhe von 20 % des verteilbaren Eigenkapitals unterstellt.

Unter Berücksichtigung der in gewissem Umfang gegebenen Werthaltigkeit der Altkredite einerseits und des Kapitalabflusses im Zuge der Vermögensauseinandersetzung andererseits ergibt sich für die Hälfte der Unternehmen eine altkreditbedingte Zusatzverschuldung von weniger als 22 % der nominalen Altkredithöhe nach der

Entschuldung. In 90 % (95 %) der Fälle liegt die *alkreditbedingte Zusatzverschuldung unter 36 %* (38 %).

Stabilitäts- und Erfolgswirkungen der Altschuldenregelungen

Parallel zur Aufrechterhaltung der Altschulden wurde den Unternehmen eine Vielzahl altschuldenspezifischer Erleichterungen gewährt: Zunächst wurde nach der Umstellung der Verbindlichkeiten im Verhältnis 2:1 rund ein Drittel der Altkredite durch die Treuhandanstalt entschuldet. Der verbliebene Altkreditbetrag konnte bilanziell entlastet werden, sofern die Unternehmen zum einen sanierungsbedürftig und zum anderen sanierungsfähig waren. Die Teilentschuldung sowie die bilanzielle Entlastung hatten den Abschluss einer Rangrücktrittsvereinbarung zwischen den Gläubigerbanken und den Altschuldenunternehmen zur Voraussetzung. Mit dieser Vereinbarung traten die Altschuldengläubiger im Falle der Auflösung, Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung hinter alle anderen Gläubiger zurück. Die Teilentschuldung und der Rangrücktritt hatten für die betroffenen Unternehmen eine eindeutig stabilitätsfördernde Wirkung, da die Altkredite dadurch die Eigenschaft von haftendem Eigenkapital erhielten, gleichzeitig aber vor Abfindungsansprüchen bei der Vermögensauseinandersetzung geschützt waren.

Darüber hinaus wurde festgelegt, dass die Unternehmen die Rückzahlung nicht durch einen nach Terminen und Höhe festgelegten Kapitaldienst, sondern in Form von Besserungszahlungen in Höhe von 20 % des jeweils erzielten Jahresüberschusses (HGB) zu erbringen haben. Dies ermöglicht es den Unternehmen, die Rückzahlungen in gewissem Umfang durch bilanzpolitische Maßnahmen zu gestalten. Im Rahmen der Besserungsscheinregelung wurden zudem Zinsvorteile (FIBOR, kein Zinsezins) und erhebliche steuerliche Begünstigungen (gesamter Altschuldenkapitaldienst ist Betriebsaufwand) gewährt. Aus Sicht der Unternehmen wird aufgrund dieser Regelungen eine Aufschiebung der Rückzahlung der Altschulden zur zinsgünstigsten Finanzierungsquelle. Bei rationaler Unternehmensführung ist daher eine Rückzahlungsstrategie zu erwarten, die sich nicht an der Rückzahlungsfähigkeit orientiert, sondern daran, die zinsgünstigen Mittel bzgl. Höhe und Laufzeit soweit wie möglich auszuschöpfen und lediglich die nicht vermeidbaren Zahlungen zu leisten. Im Ergebnis generieren die Rückzahlungserleichterungen beträchtliche und von den Unternehmen beeinflussbare ökonomische Vorteile. Der betriebswirtschaftliche Nutzen der Rückzahlungserleichterungen lässt sich durch die Berechnung von Subventionswerten auf einen Zeitpunkt beziehen. Es zeigt sich, dass die *Subventionswerte* von den unternehmensindividuellen Rückzahlungsverläufen abhängig sind, mit zunehmender Rückzahlungsdauer ansteigen und bei plausiblen Annahmen Größenordnungen von deutlich *über 50 %* des nominalen (bilanziell entlasteten) Altkreditbetrages erreichen.

Auswirkungen der Altschulden auf die Entwicklungsfähigkeit bzw. wirtschaftliche Handlungsfähigkeit der betroffenen Unternehmen

Um die unternehmensbezogene Wirkung der Altschulden als Ganzes beurteilen zu können, muss die alkreditbedingte Zusatzverschuldung dem durch die Rückzahlungserleichterungen generierten Subventionswert gegenübergestellt werden. Bei Berücksichtigung beider Aspekte ergibt sich über alle plausiblen Annahmen hinweg

die Schlussfolgerung, dass es durch den o.a. Subventionswert der Entlastungsmaßnahmen in der großen Mehrzahl der Fälle zu einer deutlichen *Überkompensation* der ursprünglichen Nachteile einer erhöhten Verschuldung kommt; d.h. die Belastung durch den zukünftigen Altschuldenkapitaldienst ist geringer als die Belastung c.p. vergleichbarer Unternehmen ohne Altschulden. Dies gilt auch dann, wenn man von möglichen Steuervorteilen durch die Bewertungspolitik bzgl. altkreditfinanzierter Aktiva bei der Aufstellung der DM-Eröffnungsbilanz abstrahiert. Mit anderen Worten: Die große Mehrzahl der Altschuldenunternehmen wäre betriebswirtschaftlich schlechter gestellt gewesen, wenn man sie mit Unternehmen ohne Altkredite gleichgestellt hätte, indem man ihnen den nicht-werthaltigen Kreditanteil erlassen, gleichzeitig aber von weiteren Entlastungsmaßnahmen abgesehen hätte. Daraus ist abzuleiten, dass die Handlungs- und Entwicklungsfähigkeit der betroffenen Unternehmen im Vergleich zu Unternehmen ohne Altschulden in der Mehrzahl der Fälle nicht eingeschränkt ist. Dies bestätigt eine vergleichende Analyse der Innenfinanzierungskraft und des Außenfinanzierungsspielraum in Unternehmen mit und ohne Altschulden.

Zur Verdeutlichung des Sachverhaltes sei auf Tab. 33 zurückgegriffen, die die Auswirkungen einer Abwertung der Aktiva von 10:1 und damit einer relativ hohen ursprünglichen Zusatzbelastung aufgreift. Im Beispiel werden die ursprünglich mit Altkredit finanzierten Vermögensgegenstände wertmäßig von 6 Mio. Mark der DDR (Z.1) auf 0,6 Mio DM (Z.5) reduziert. Ausgehend von dem nominalen Altkreditbetrag von 3 Mio. DM (Z.2) verringert sich die Zusatzbelastung im Vergleich zu einem gleich großen Referenzunternehmen ohne Altschulden wie folgt: Zunächst wird der Altkreditbetrag um die von der THA/BVS durchgeführte Teilentschuldung gekürzt (Z.3). Darüber hinaus stellt der werthaltige Teil des Altkredites (Z.5) keine Zusatzbelastung der Altschuldenunternehmen dar. Daraus ergibt sich zunächst ein nicht werthaltiger Altkredit von 1,4 Mio. DM (Z.6). Da sowohl der teilentschuldete als auch der bilanziell entlastete Betrag von der Abfindungsbasis bei der Vermögensauseinandersetzung abgesetzt wurde, verringert sich das verteilbare Eigenkapital im Vergleich zum Referenzunternehmen. Durch die im Altschuldenunternehmen erzielte Abfindungersparnis (Z.7) sinkt die Zusatzbelastung von 1,4 auf 0,92 Mio. DM (Z.8). Wenn diesem altschuldenspezifischen Nachteil nunmehr der, bei plausiblen Annahmen in den Rückzahlungserleichterungen enthaltene, Subventionswert in Höhe von über 50 % des nominalen Altkredits (Z.9) gegenübergestellt wird, liegt bereits eine Überkompensation der nominalen Zusatzverschuldung im Vergleich zum Referenzunternehmen vor (Z.10).

Tab. 33: Betriebswirtschaftliche Wirkung der Altschuldenregelungen

1	Altkredite (Tausend Mark der DDR)	* 6.000	
2	Altkredite nach Währungsunion (TDM)	3.000	
3	Entschuldung (TDM)	1.000	
4	Altkredite nach Entschuldung (TDM)	2.000	100 %
5	Werthaltigkeit (TDM)	* 600	30 %
6	Nicht-werthaltige Altkredite (TDM)	1.400	70 %
7	Ersparte Abfindung bei der Vermögensauseinandersetzung: $[(Z.3+Z.6) \cdot 0,2]$ (TDM)	480	24 %
8	Nominale Zusatzverschuldung im Vergleich zu einem gleichgroßen Unternehmen ohne Altkredite und altkreditfinanzierte Aktiva (Z.4–Z.5–Z.7) (TDM)	920	46 %
9	Angenommener Subventionswert (TDM)	>1.000	> 50 %
10	Überkompensation (–) altschuldenbedingter Nachteile (Z.8– Z.9) (TDM)	< –80	< –4 %

*Abwertung altkreditfinanzierter Aktiva im Verhältnis 10:1

Mit anderen Worten: Trotz der starken Abwertung der altkreditfinanzierten Aktiva wären unter Berücksichtigung der Vermögensauseinandersetzung im Referenzunternehmen 1,08 Mio. DM (=Z.5+Z.7) zu finanzieren gewesen. Die betriebswirtschaftliche Belastung (der Barwert) der Besserungszahlungen für den nominalen Altkreditbetrag von 2,0 Mio. DM beläuft sich wegen der vielfältigen Rückzahlungserleichterungen aber auf weniger als 1,0 Mio. DM. Eine ausführliche Darstellung der Ableitung des Referenzunternehmens und der altkreditbedingten Zusatzverschuldung des Altschuldenunternehmens findet sich in Tab. 10 auf Seite 45 des Berichtes.

Auswirkungen der Altschulden auf den wirtschaftlichen Freiraum und die Handlungsfreiheit der Anteilseigner

Die Wirkungen der Altschuldenregelungen auf die Unternehmen können sich von den Auswirkungen auf die einzelnen Anteilseigner unterscheiden, wenn es diesen nicht gelingt, die ihrer Beteiligung entsprechende *anteilige* Entlastungswirkung zu „realisieren“. Besondere Bedeutung hat dies bei einem Eigentümerwechsel durch den Kauf und Verkauf von Unternehmensanteilen, weil eine sachgerechte Unternehmensbewertung und die Berechnung von Entscheidungspreisen für Beteiligungen bei der Existenz von Altschulden besonders schwierig ist. Ist bspw. den präsumtiven Verkäufern der betriebswirtschaftliche Nutzen der Rückzahlungserleichterungen aufgrund von Informationsasymmetrien nicht bekannt, so kann es zur Einigung auf geringe Anteilspreise kommen. Eine Preisfindung, die sich aus einer vermeintlich objektiven statischen bzw. bilanzorientierten Sicht heraus fälschlicherweise an der nominalen Höhe der Altschulden orientiert, kann im Extremfall dazu führen, dass die wirtschaftlichen Nachteile, die ursächlich auf die prinzipielle Aufrechterhaltung der Altkredite zurückgehen (i.e. Vermögensverluste durch eingeschränkte Werthaltigkeit), voll und endgültig von den bisherigen Anteilseignern übernommen werden, wogegen die als zukünftige Eigenkapitalhilfen wirksamen Kapitaldienst erleichterungen über den Leverage-Effekt und eine erhöhte Eigenkapitalrendite allein den neuen Anteilseignern zugute kommen.

Rückzahlungsfähigkeit und Rückzahlungszeiträume

Trotz der begrenzten Aussagefähigkeit von Prognosen bzgl. der Frage nach der Entlastungshöhe werden über die Analyse der betriebswirtschaftlichen Wirkungen hinaus auch Vorausschätzungen des *voraussichtlichen* Altschuldenkapitaldienstes einer-

seits und des für die Unternehmen *tragfähigen* Altschuldenkapitaldienstes und der daraus resultierenden „*möglichen* Rückzahlungsdauer“ andererseits durchgeführt. Die voraussichtliche zeitliche Verteilung der zu erwartenden Rückflüsse ist v.a. aus Sicht der öffentlichen Hand von Interesse.

Die Prognosen wurden auf der Grundlage der von den Altschuldenunternehmen erhobenen Daten in Zusammenarbeit mit zahlreichen Experten (u.a. betriebswirtschaftlichen Beratern) durchgeführt. Insbesondere der Definition verschiedener Umweltszenarien kam eine große Bedeutung im Hinblick auf die Prognoseergebnisse zu. Die Problematik dieser Aufgabe sowohl im Hinblick auf die „Vorhersage“ zukünftiger wirtschaftlicher Probleme als auch bzgl. deren Bedeutung für die Beurteilung von Forderungen nach weiteren Altschuldenentlastungen wird durch die jüngsten Marktentwicklungen infolge der BSE-Krise sehr anschaulich verdeutlicht: Derartige Entwicklungen sind einerseits kaum vorherzusagen. Andererseits weisen allgemeine wirtschaftliche Probleme keinerlei Altschuldenspezifika auf, mit der sich weitere, auf Altschuldenunternehmen begrenzte staatliche Hilfen begründen ließen.

Im Rahmen der Prognose wurden fünf Betriebsmodelle mit unterschiedlichen Produktionsschwerpunkten und -standorten verwendet. Die prognostizierten zukünftigen *Gewinnänderungen* der repräsentativen Betriebsmodelle wurden anschließend auf die jeweils repräsentierten tatsächlichen Unternehmen übertragen und auf die Grundgesamtheit hochgerechnet. Im Ergebnis der Prognosen zeigt sich, dass über die nächsten elf Jahre nur relativ geringe Rückzahlungen zu erwarten sind. Nur knapp 5 % der Unternehmen werden unter den getroffenen Annahmen ihre Altschulden bis zum Jahr 2010 vollständig zurückzahlen. Insgesamt wird die durchschnittliche Altschuldenshöhe der Unternehmen bis zu diesem Zeitpunkt deutlich ansteigen. Bei der Interpretation der Ergebnisse ist zum einen zu berücksichtigen, dass größere strukturelle Änderungen der Unternehmen (z.B. Verkäufe von ganzen Unternehmensteilen) keine Berücksichtigung fanden und daher die Anpassungsmöglichkeiten der Unternehmen tendenziell unterschätzt werden. Zum anderen ist im Gegensatz zur bisherigen Einschätzung vieler Beteiligten zu betonen, dass die voraussichtliche Rückzahlung bzw. Rückzahlungsdauer keinen geeigneten Indikator zur Beurteilung der Entlastungswirkung darstellt, da der unternehmensbezogene Nutzen der Entlastungsmaßnahmen gerade durch die Reduzierung der Kapitalkosten und die Einräumung geringer Rückzahlungen bzw. langer Rückzahlungszeiträume entsteht. Mit anderen Worten: Der betriebswirtschaftliche Nutzen der den Altschuldenunternehmen gewährten staatlichen Hilfe (Besserungsscheinregelung) ist umso höher, je geringer die bis zu einem bestimmten Zeitpunkt geforderte bzw. tatsächlich geleistete Kapitaldienstzahlung – z.B. gerade wegen schwieriger wirtschaftlicher Rahmenbedingungen – ist.

Im Gegensatz zur *voraussichtlichen* Rückzahlungsdauer lässt sich eine hypothetisch „*mögliche* Rückzahlungsdauer“ durch den Vergleich mit marktüblichen Rückzahlungszeiträumen in eingeschränktem Maß als Hilfskriterium zur Beurteilung der Entlastung nutzen. Dazu muss unterstellt werden, dass die Unternehmen einen *kritischen* Kapitaldienst, d.h. freiwillige Sonderzahlungen im Rahmen ihrer Tragfähigkeit leisten würden. Unterstellt man gemäß den rechtlichen und vom BVerfG gebilligten Vorgaben, dass sanierungsfähige und damit entlastungsberechtigte Unternehmen

abgesehen von den Altschulden in der Marktwirtschaft überlebensfähig sein sollten, so lässt sich ein aus normativer Sicht „*minimal tragfähiger Kapitaldienst*“ festlegen. Dieser entspricht dem Kapitaldienst, der bei Berücksichtigung des werthaltigen Teil des Altkredites und der Abfindungen bei der Vermögensauseinandersetzung in vergleichbaren überlebensfähigen Unternehmen ohne Altschulden auch getragen werden müsste. Darauf aufbauend ergeben sich für die Mehrzahl der Unternehmen mögliche – oder besser – „*maximal erforderliche Rückzahlungszeiträume*“ von weniger als 25 Jahren. Grundsätzlich ist zu berücksichtigen, dass die Aussagefähigkeit des Behelfskriteriums „kritischer Kapitaldienst“ bzw. „erforderliche Rückzahlungsdauer“ beschränkt ist, da der Großteil der tatsächlich zugunsten der Unternehmen wirksam werdenden *und* Haushaltsmittel beanspruchenden Erleichterungen bei diesem Ansatz unberücksichtigt bleibt. Die Unternehmen verzichten in der Realität eben nicht durch freiwillige Rückzahlungen auf die Realisierung von Vorteilen.

Auswirkungen des spezifischen Designs der Rückzahlungserleichterungen

Die bilanzielle Entlastung mit Besserungsscheinregelung stellt – unter Berücksichtigung der in gewissem Umfang vorhandenen Werthaltigkeit einerseits und der Abfindungersparnisse bei der Vermögensauseinandersetzung andererseits – eine staatlich subventionierte kostengünstige Form der Finanzierung dar, durch die die Betroffenen in der großen Mehrzahl der Fälle besser gestellt werden als Vergleichsunternehmen ohne Altschulden; d.h. sie sind auch besser gestellt als sie es durch eine anfängliche Entschuldung in Höhe der tatsächlich durch Altschulden verursachten Zusatzverschuldung gewesen wären. Vergleichbare Unternehmen ohne Altschulden haben ihre entsprechenden Verbindlichkeiten im Gegensatz zu Altschuldenunternehmen ohne Rücksicht auf die ausgewiesenen Erfolge fristgerecht zu bedienen. Ganz unabhängig von dem nachgewiesenen hohen *Ausmaß* der staatlichen Hilfen für die betroffenen Unternehmen bzw. der staatlicherseits entstehenden Budgetbelastung kann es durch das spezifische *Design* der Rückzahlungserleichterungen (Abhängigkeit vom ausgewiesenen Jahreserfolg, Stundung von Kapitaldienstzahlungen in Verlustjahren etc.) zu folgenden Negativwirkungen kommen:

1. In der Wahrnehmung vieler Beteiligter und in der politischen Diskussion wird der Umfang der gewährten Entlastungen wegen hoher Altschuldenstände unterbewertet. Die Betroffenen fordern daher weitere an Altschulden geknüpfte Begünstigungen, auch wenn sie bereits für altschuldenbedingte Nachteile überkompensiert werden.
2. Gleichzeitig kann es in den Unternehmen zu einer motivationsbedingten Leistungsverschlechterung von Management und Mitarbeitern kommen, *wenn* die Altschuldenentlastung aufgrund von Informationsmängeln von den Beteiligten als unzureichend *wahrgenommen* wird.
3. Im Rahmen einer Kapitalkonzentration in Altschuldenunternehmen in den Händen des Unternehmensmanagements eröffnen sich der i.d.R. besser informierten Käuferpartei durch die schwer zu durchschauenden Wirkungen der Altschuldenregelungen besondere Spielräume bei Preisverhandlungen. Wenn Altschulden bei einem Eigentümerwechsel in nominaler Höhe als Verbindlichkeiten gewertet werden, so erfolgt eine Übereignung von Beteiligungen weit unter dem tatsächli-

chen Wert. Dadurch werden die ursprünglichen Altschuldennachteile von den bisherigen Anteilseignern übernommen, während die an Altschulden geknüpften staatlichen Begünstigungen den Erwerbern zufließen.

4. Im Übrigen ergibt sich angesichts der häufig bestehenden Überkompensation altschuldenbedingter Nachteile – in Umkehrung der bisher vorherrschenden Sichtweise der Betroffenen – evtl. ein rechtliches Problem einer ungerechtfertigten Ungleichbehandlung *zugunsten* der Altschuldenunternehmen.
5. Ebenfalls nicht auszuschließen ist, dass die EU-Kommission in staatlichen Hilfen, die *deutlich* über eine Entlastung von ursprünglichen Nachteilen hinausgehen, eine wettbewerbsverzerrende Subventionsvergabe sieht und eine Prüfung der entsprechenden Regelungen veranlasst.

Abschließend ist festzuhalten, dass die Verknüpfung von Jahreserfolg und Rückzahlungsverpflichtung zu einem Kapitaldienstaufschub (Stundung) und hohen zeitpunktbezogenen Altschuldenständen führt. Hohe Altschuldenstände werden insbesondere von den Betroffenen als Zeichen einer ungerechtfertigten Belastung interpretiert, obwohl sie, im Gegenteil, gerade das Ergebnis der staatlichen Hilfen sind, die für die Unternehmen einen nachweislich hohen betriebswirtschaftlichen Nutzen generieren. Vordergründig mag der aus betriebswirtschaftlicher Sicht ungeeignete Ansatz, den wirtschaftlichen Nutzen begünstigter Rückzahlungsmodalitäten über zeitpunktbezogene Schuldenstände bemessen zu wollen, zumindest verständlich erscheinen. Interessant ist in diesem Zusammenhang jedoch, dass eine analoge Fehleinschätzung z.B. bei der Investitionsförderung nie stattgefunden hat. Andernfalls hätte man bspw. bei einem (ehemals zum Instrumentarium der Investitionsförderung gehörenden) zweiprozentigen Tilgungsdarlehen den (noch) hohen Schuldenstand nach 30 Jahren als Zeichen einer geringen Begünstigung bewerten müssen. Genauso wenig wie dort ist dies bei der Besserungszahlung sinnvoll, zumal hier im Gegensatz zur Agrarkreditförderung die staatliche Begünstigung noch weitergehender ist, da weder Zinszahlungen noch (geringe) Tilgungen festgeschrieben sind.