

Der Open-Access-Publikationsserver der ZBW – Leibniz-Informationzentrum Wirtschaft
The Open Access Publication Server of the ZBW – Leibniz Information Centre for Economics

Schmieding, Holger; Koop, Michael J.

Working Paper

Privatisierung in Mittel- und Osteuropa: Konzepte für den Hindernislauf zur Marktwirtschaft

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 165

Provided in cooperation with:

Institut für Weltwirtschaft (IfW)

Suggested citation: Schmieding, Holger; Koop, Michael J. (1991) : Privatisierung in Mittel- und Osteuropa: Konzepte für den Hindernislauf zur Marktwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 165, <http://hdl.handle.net/10419/48002>

Nutzungsbedingungen:

Die ZBW räumt Ihnen als Nutzerin/Nutzer das unentgeltliche, räumlich unbeschränkte und zeitlich auf die Dauer des Schutzrechts beschränkte einfache Recht ein, das ausgewählte Werk im Rahmen der unter

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen> nachzulesenden vollständigen Nutzungsbedingungen zu vervielfältigen, mit denen die Nutzerin/der Nutzer sich durch die erste Nutzung einverstanden erklärt.

Terms of use:

The ZBW grants you, the user, the non-exclusive right to use the selected work free of charge, territorially unrestricted and within the time limit of the term of the property rights according to the terms specified at

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen>
By the first use of the selected work the user agrees and declares to comply with these terms of use.

Privatisierung in Mittel- und Osteuropa: Konzepte für den Hindernislauf zur Marktwirtschaft

von Holger Schmieding und Michael J. Koop

AUS DEM INHALT

- Die rasche und umfassende Privatisierung der inflexiblen Staatsbetriebe gehört zu den dringendsten Aufgaben in den ehemals sozialistischen Staaten; Privateigentümer können die Betriebe besser führen und sanieren als der Staat.
- Um die Staatsbetriebe privatisierungsfähig zu machen, sind klare Regelungen offener Eigentumsfragen unerlässlich. Zudem sollte der Staat den neuen Privateigentümern möglichst wenig ökologische Altlasten, Altschulden oder Sozialplankosten aufbürden. Diese Risiken schrecken Investoren ab und mindern den möglichen Verkaufserlös erheblich.
- Die gewählten Privatisierungsverfahren sollten der politischen Brisanz dieser beispiellosen Neuverteilung von Eigentumsrechten Rechnung tragen. Die Ausgabe von kostenlosen Investitionscoupons oder das Verschenken von Anteilsscheinen sind nur in sehr begrenztem Maße geeignet, den Privatisierungsprozeß zu fördern. Um das Interesse der Bevölkerung an einer raschen, effizienten und international offenen Privatisierung zu stärken, bietet es sich dagegen an, zumindest einen Teil der Privatisierungserlöse regelmäßig direkt und zu gleichen Teilen an alle Inländer auszuschütten.
- Die Privatisierungsagenturen in Mittel- und Osteuropa sollten gesetzlich dazu verpflichtet werden, innerhalb einer festgelegten Frist von höchstens fünf Jahren alle Staatsbetriebe entweder zu privatisieren oder stillzulegen. Der ostdeutschen Treuhandanstalt kommen einige Vorteile zugute. Sie kann in umfassender Weise auf westlichen Sachverstand zurückgreifen und in einem etablierten Kapitalmarkt operieren. Ihr sollte deshalb eine deutlich kürzere Frist gesetzt werden.
- An die Stelle einer Bewertung durch die noch unterentwickelte Börse muß die Bewertung durch eine Vielzahl von Kaufinteressenten treten. Deshalb sollten die Privatisierungsagenturen die Betriebe in einem standardisierten und international offenen Verfahren meistbietend versteigern.
- Um Mißbräuche und Insider-Geschäfte zu verhindern, sollte sich das Privatisierungsverfahren durch ein Höchstmaß an Transparenz auszeichnen; mit Ausnahme des Preises und des Namens des Interessenten sollten alle Einzelheiten eines vorgesehenen Verkaufs vorab veröffentlicht werden, um anderen Investoren innerhalb einer festen Frist die Gelegenheit zu einem Alternativangebot zu geben. Um der Unsicherheit über den Wert der Firmen Rechnung zu tragen, können sich die Privatisierungsagenturen in begrenztem Umfang mit Hilfe von Optionsscheinen oder ähnlichen Finanzinstrumenten einen Anteil an künftigen Wertsteigerungen sichern.
- Neben der jeweiligen Privatisierungsagentur sollte jeder Kaufinteressent die Initiative ergreifen können; deshalb sollten die Agenturen dazu verpflichtet werden, nach dem Eingang eines Angebotes innerhalb einer festgelegten Frist das Bietverfahren einzuleiten.

AG 838 / 91
Weltwirtschaft Kiel

Inhaltsverzeichnis

I. Einleitung	3
II. Der Stellenwert der Privatisierung	3
1. Vorteile der Privatisierung	3
2. Aufgaben der Privatisierung	4
3. Privatisierung und Wettbewerb	5
4. Vorab-Sanierung?	5
III. Probleme der Privatisierung	6
IV. Allgemeine Anforderungen an ein Privatisierungskonzept	9
V. Konzepte zur Beteiligung der Bevölkerung	11
1. Der Sonderfall der kleinen Privatisierung	11
2. Größere Betriebe: Verkaufen oder Verschenken?	12
3. Ausgabe von Gratisgutscheinen zum Aktienerwerb	13
4. Kostenlose Verteilung der Aktien	15
5. Ausschüttung der Verkaufserlöse	15
6. Beteiligung an künftigen Wertsteigerungen?	16
VI. Die Rolle von Privatisierungsagenturen	18
1. Das Grundmodell	18
2. Sicherungen und Kontrollmechanismen	19
3. Modifikationen	21
4. Zur Aufgabe von Mutual Funds	22
VII. Das Bietverfahren	23
1. Informationsvoraussetzungen	24
2. Verteilung von Unsicherheit	25
3. Preisbildung beim Bietverfahren	26
4. Modifikationen des Bietverfahrens	27
VIII. Schlußfolgerungen für die ostdeutsche Treuhand	29
Literaturverzeichnis	31

CIP-Titelaufnahme der Deutschen Bibliothek

Schmieding, Holger:

Privatisierung in Mittel- und Osteuropa: Konzepte für den Hindernislauf zur Marktwirtschaft / von Holger Schmieding und Michael J. Koop. Institut für Weltwirtschaft. - Kiel : Inst. für Weltwirtschaft, 1991

(Kieler Diskussionsbeiträge ; 165)

ISBN 3-925357-98-X

NE: Koop, Michael J.; GT



Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

Postfach 43 09, D-2300 Kiel 1

Alle Rechte vorbehalten

Ohne ausdrückliche Genehmigung ist es auch nicht

gestattet, den Band oder Teile daraus

auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen

Printed in Germany

ISSN 0455 - 0420

I. Einleitung

Der Übergang zur Marktwirtschaft, den mittlerweile alle Staaten und Regionen des ehemaligen Ostblocks anstreben, besteht aus zwei sehr unterschiedlichen Grundelementen: Zum einen müssen Märkte zugelassen werden, auf denen die Preise im freien Spiel von Angebot und Nachfrage die relativen Knappheiten anzeigen und somit einen Anreiz zum effizienten Einsatz der Ressourcen geben können; zum anderen sind die inflexiblen Staatsbetriebe zu privatisieren, die das Wirtschaftsleben weiterhin dominieren. Diese zweite Aufgabe stellt die Wirtschaftspolitik vor besonders große Herausforderungen. Während Märkte mit wenigen Federstrichen in einem einmaligen Akt geschaffen werden können, indem die Preise freigegeben und die verbliebenen Reste der Bewirtschaftung aufgehoben werden, verlangt die grundlegende Änderung der Eigentumsverhältnisse ein aktives staatliches Handeln über einen längeren Zeitraum hinweg.

In diesem Beitrag sollen einige theoretische Konzepte und praktische Verfahren analysiert und bewertet werden, die einen raschen Übergang des Eigentums an Produktionsmitteln in private Hände ermöglichen. Dagegen wird die Frage, wie die Änderung der Eigentumsverhältnisse unter den jeweiligen Ausgangsbedingungen der verschiedenen Länder in ein konsistentes Gesamtkonzept für Reihenfolge und Zeitprofil der einzelnen Reformschritte eingeordnet werden sollte, nur am Rande angesprochen. Beabsichtigt sind weder eine erschöpfende Darstellung der Vielzahl von Einzelvorschlägen, die in der bisherigen Diskussion präsentiert wurden [eine knappe systematische Übersicht bieten Dhanji und Milanovic, 1990], noch eine detaillierte Beschreibung des Standes der Privatisierungsgesetzgebung in den mittel- und osteuropäischen Ländern. Statt dessen wird in Kapitel II zunächst die Bedeutung der Privatisierung für den Übergang zur Marktwirtschaft skizziert. Aufbauend auf einer Analyse der wichtigsten Hindernisse, die einer raschen Privatisierung der Staatswirtschaft entgegenstehen (Kapitel III), werden in Kapitel IV allgemeine Anforderungen an ein Privatisierungskonzept erörtert. Kapitel V greift die Frage auf, ob und auf welche Weise die gesamte Bevölkerung über eine Ausgabe von Gratiscoupons zum Aktienerwerb oder eine Ausschüttung der Erlöse direkt am Privatisierungsverfahren beteiligt werden sollte. In Kapitel VI wird der Vorschlag entwickelt, mehrere Privatisierungsagenturen anstelle einer einheitlichen Treuhand mit dem Verkauf der Staatsbetriebe zu beauftragen. Kapitel VII zeigt auf, wie eine offene Versteigerung der Betriebe einige Probleme lösen kann, die sich aus den unzureichenden Möglichkeiten zur Abschätzung von Firmenwerten ergeben. Während sich die Argumentation in den ersten sieben Kapiteln zumeist auf alle Staaten und Regionen Mittel- und Osteuropas bezieht, werden in Kapitel VIII die Schlußfolgerungen zusammengefaßt, die für die spezielle Situation in den neuen deutschen Bundesländern von besonderer Bedeutung sind.

II. Der Stellenwert der Privatisierung

1. Vorteile der Privatisierung

In der wirtschaftspolitischen Debatte über den Transformationsprozeß in Mittel- und Osteuropa hat sich mittlerweile ein weitgehender Konsens darüber herauskristallisiert, daß eine Privatisierung der Staats-

Dieser Beitrag ist das Gemeinschaftsprodukt zweier Autoren; die Entwürfe für Kapitel VII hat Michael J. Koop verfaßt, die Entwürfe für die übrigen Kapitel stammen von Holger Schmieding. Die Autoren danken Bert Hofman, Wojciech Kostrzewa, Klaus-Werner Schatz und Horst Siebert für wertvolle Anregungen.

wirtschaft eine Reihe von Vorteilen verheißt.¹ Bisher wurden die Betriebe von Managern und Behörden gelenkt, die zwar Experten im Verhandeln über Subventionen und angestrebte Input- und Outputmengen sind, aber nicht gezwungen waren, auf Kundenwünsche einzugehen, Marktsignale richtig zu interpretieren und sich an sie anzupassen; der Anreiz zur Pflege der Substanz war gering. Private Eigentümer, die eigenes Kapital riskieren, haben dagegen erfahrungsgemäß ein ausgeprägtes Interesse an der langfristigen Rentabilität. Eine Privatisierung ist deshalb geeignet, die Produktivität der Wirtschaft zu steigern, die Anpassungsfähigkeit der Betriebe an Marktsignale zu erhöhen, die marktorientierte Umstrukturierung der Betriebe zu fördern, neues Kapital zu attrahieren, Innovationen anzuregen und das Auswechseln eines Teils des Managements zu erleichtern.

In Ländern, in denen die zentrale Lohnkontrolle aufgehoben oder gelockert wurde, hat sich das geringe Interesse des jetzigen, nicht von Privateigentümern kontrollierten Managements an der Rentabilität der Betriebe vor allem in einer Nachgiebigkeit gegenüber überzogenen Lohnforderungen der Arbeitnehmer gezeigt. Diese Kostensteigerung hat beispielsweise in der Sowjetunion und auf dem Gebiet der früheren DDR die ohnehin außerordentlich ausgeprägte Wirtschaftskrise noch verschärft. Für eine möglichst schnelle Privatisierung spricht auch, daß die Anreizstruktur für das Management in der Übergangszeit zwischen der Lockerung der zentralen Kontrolle und der Übernahme durch private Eigentümer besonders verzerrt ist. Viele Betriebsleiter, die wahrscheinlich nicht ganz zu Unrecht annehmen, daß sie in absehbarer Zeit ihre derzeitige Stellung verlieren werden, neigen naturgemäß dazu, ihren heutigen Spielraum zu nutzen, sich auf Kosten des Betriebes persönliche Vorteile zu verschaffen (end games).

2. Aufgaben der Privatisierung

Damit die Vorteile der Privatisierung voll ausgeschöpft werden können, müssen genaugenommen drei verschiedene wirtschaftspolitische Aufgaben gelöst werden. Zunächst sind die Staatsbetriebe in eine private Rechtsform zu überführen, also z. B. in Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung. Damit wäre eine wichtige rechtliche Grundlage für den weiteren Privatisierungsprozeß gelegt, von Cox [1990, S. 17] als formale Privatisierung bezeichnet. Dies ist beispielsweise in der ehemaligen DDR bereits geschehen. In einem zweiten Schritt müssen dann die Eigentumsrechte an den Betrieben an private Interessenten übertragen werden. Dieser Schritt beinhaltet die eigentliche Privatisierung (oder Privatisierung im engeren Sinne). Die dritte Aufgabe besteht darin, die Eigentümer dem vollen unternehmerischen Risiko auszusetzen, um ihnen auf diese Art einen ungeschmälernten Anreiz zum effizienten Wirtschaften zu geben. Dabei geht es insbesondere um den Abbau der Subventionen und die Frage, ob die Unternehmen bei fortdauernden Verlusten tatsächlich in Konkurs gehen müssen [Leipold, 1990, S. 147]. Könnten sich die Betriebe wie bisher auch künftig direkt oder indirekt aus dem Staatshaushalt bedienen,² wäre der Anpassungszwang aufgeweicht; ohne einen Subventionsstopp oder zumindest eine spürbare Verringerung der Subventionen können sich die Betriebe — unabhängig von der Eigentumsform — Schlendrian und Inflexibilität leisten. Die Verminderung der Subventionen sollte für alle Betriebe

1

Vgl. u.a. Hinds [1990], Kornai [1990], Lipton und Sachs [1990], Naishul [1990], Lewandowski und Szomburg [1989], Dhanji und Milanovic [1990], Kloten [1990], Schmieding [1990a] und den Perestroika-Survey in *The Economist* [1990c].

2

Den gesamtwirtschaftlichen Schaden, den weiche Budgetrestriktionen (soft budget constraints) anrichten, hat insbesondere Kornai [1980] in seiner bahnbrechenden Arbeit über die Ineffizienz des sozialistischen Wirtschaftsystems herausgestellt; vgl. auch Hofman und Koop [1990].

möglichst unverzüglich einsetzen, sie würde auch die noch nicht privatisierten Betriebe unter Druck setzen, ihre Kosten zu vermindern.

3. Privatisierung und Wettbewerb

Ob und in welchem Maße die Privatisierung ihre Ziele tatsächlich erreicht, hängt jedoch nicht nur vom Übergang der Eigentumsrechte in private Hände ab; es kommt zudem darauf an, ob die Betriebe auch dem Wettbewerb ausgesetzt werden. In ihrem heutigen Zuschnitt haben die Betriebe im Inland vielfach eine Monopolstellung inne. Zwar würde eine Privatisierung dieser Monopole dazu beitragen, ihre einzelwirtschaftliche Produktionseffizienz zu steigern. Dieser Vorteil könnte jedoch dadurch eingeschränkt oder sogar überkompensiert werden, daß diese Monopole nach einer Privatisierung und der Freigabe der Preise bessere Möglichkeiten und einen größeren Anreiz hätten als zuvor, ihre Marktmacht zu Lasten der Verbraucher und der gesamtwirtschaftlichen Effizienz auszunutzen. Eine Vorab-Entflechtung würde allerdings Zeit in Anspruch nehmen und so den Zeitpunkt des Eigentümerwechsels und möglicherweise auch der Preisfreigabe verzögern. Zudem fehlen vor dem Übergang zu Marktverhältnissen gesicherte Anhaltspunkte für die optimale Betriebsgröße der neu zu bildenden Einheiten.¹ Deshalb bietet es sich an, bei der Entflechtung zwischen Anbietern handelbarer und regional gebundener Güter und Dienstleistungen zu unterscheiden und den Grad der externen Liberalisierung zu berücksichtigen. Werden die Außengrenzen geöffnet, haben die Produzenten handelbarer Güter und Dienste keine Möglichkeit, auf dem Binnenmarkt Monopolgewinne abzuschöpfen; statt dessen würden sie durch den Wettbewerb gezwungen, ihre optimale Betriebsgröße zu suchen. Je weniger die internen Reformen durch eine Liberalisierung der Außenwirtschaft² ergänzt werden, desto wichtiger ist die Zerlegung großer Betriebe in kleine selbständige Einheiten. Ein unabhängiges Kartellamt müßte jedoch auch bei völlig offenen Außengrenzen darüber wachen, daß Monopole mit ortsgebundenen Gütern und Leistungen, die nicht von der Auslandskonkurrenz diszipliniert werden können, noch vor ihrer Privatisierung entflochten werden.³

4. Vorab-Sanierung?

Viele Industriebetriebe in den mittel- und osteuropäischen Staaten sind in einem maroden Zustand. Ihr Maschinenpark ist veraltet, ihre Produktpalette ist das Ergebnis einer politisch bestimmten Fehlspezialisierung, ihre Erzeugnisse entsprechen nicht den Qualitätsstandards des Weltmarktes. Dennoch ist es nicht

¹ Wie die Erfahrung in der ehemaligen DDR zeigt, sind zwei Teilschritte der Entflechtung relativ leicht zu bewerkstelligen: das Zerlegen der Kombinate in die einzelnen Betriebe, die auch unter dem Kombinatdach als voneinander abgegrenzte Einheiten existierten, und das Herauslösen von Teilbetrieben, die vor ihrer Verstaatlichung selbständige Einheiten gebildet haben.

² Vollständiger Abbau des staatlichen Außenhandelsmonopols, Abschaffung der Ein- und Ausfuhrkontingente, Reduzierung der Zölle, Konvertibilität der Währung zumindest für Leistungsbilanztransaktionen. Mit der deutschen Wirtschafts- und Währungsunion hat sich die ehemalige DDR gegenüber der Europäischen Gemeinschaft in diesem Sinne völlig geöffnet.

³ Gestützt auf Erfahrungen mit der Privatisierung staatlicher Monopolbetriebe im Vereinigten Königreich betont insbesondere Newbery [1990, S. 8 f.] die Bedeutung des Konkurrenzdruckes und der Vorab-Entflechtung; ähnlich Vickers und Yarrow [1988] sowie Bishop und Kay [1989]. Dhanji und Milanovic [1990, S. 5] weisen darauf hin, daß es sich bei den meisten Staatsbetrieben in Mittel- und Osteuropa nicht um "natürliche Monopole" handelt.

sinnvoll, die Betriebe vor ihrer Privatisierung unter staatlicher Kontrolle und auf Kosten des Steuerzahlers zu sanieren. Denn die künftigen Privateigentümer, die ihr eigenes Kapital einsetzen und ihre eigenen Kenntnisse über Produktions- und Absatzmöglichkeiten einbringen, sind besser als eine Staatsbürokratie in der Lage, ein erfolversprechendes Sanierungskonzept auszuarbeiten und umzusetzen [Hinds, 1990, S. 76 f.]. Würde es sich um eine vereinzelt Privatisierung in einem etablierten und relativ leicht kalkulierbarem Umfeld handeln, fielen der Effizienznachteil einer Sanierungsbehörde möglicherweise nicht allzu sehr ins Gewicht. Gerade in der Umbruchsituation in Mittel- und Osteuropa, in der es wenig offensichtliche und eindeutig gesicherte Anhaltspunkte über die künftigen Aussichten für einzelne Branchen und Betriebe gibt, ist jedoch die Vielfalt von Ideen und Konzepten gefragt, die nur von einer großen Anzahl von Privatinvestoren erwartet werden kann, nicht aber von einer staatlichen Sanierungsbürokratie (oder einer "Treuhand"). Darüber hinaus dürften private Interessenten viel eher geneigt sein als eine Behörde, auch die Möglichkeiten für branchenfremde oder völlig neue Verwendungen der vorhandenen Ressourcen auszuloten.

III. Probleme der Privatisierung

Bei der Privatisierung der Staatswirtschaft in Mittel- und Osteuropa handelt es sich um ein wohl beispiellos schwieriges Unterfangen, für das nur in eng begrenztem Umfang auf westliche Erfahrungen zurückgegriffen werden kann. In entwickelten Marktwirtschaften ist die Bedeutung staatlicher Unternehmen vergleichsweise gering, Privatisierungen betrafen immer nur einen verhältnismäßig kleinen Teil des Produktivkapitals. Dagegen betrug der Beitrag privater Betriebe zum Bruttosozialprodukt in Mittel- und Osteuropa im Jahre 1989 nur zwischen 2,5 und 20 vH (vgl. Tabelle). Selbst im Vereinigten Königreich, das unter der Regierung von Margaret Thatcher seit 1979 ein recht radikales Privatisierungsprogramm implementiert hat, ist der Anteil der öffentlichen Unternehmen an der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung bis 1989 nur von 10,5 auf etwa 5 vH zurückgegangen, also um rund 5 Prozentpunkte [Schnabel, 1990, S. 149, 164; vgl. auch Fröhlich und Schnabel, 1990, sowie Leipold, 1990, S. 137]. Bei dieser

Tabelle — Bedeutung der Privatwirtschaft in Mittel- und Osteuropa 1989 (vH) (a)

	Beitrag der Privatbetriebe	
	zum Bruttosozialprodukt	zur Industrieproduktion
Polen	20	8,5
Jugoslawien	10	9,4
Ungarn	7	7,3
CSFR	ca. 4	
ehemalige DDR	3,9(b)	2,5
UdSSR	2,5	

(a) Die Angaben enthalten nicht die Schattenwirtschaft. PlanEcon [1990, S. 7] schätzt, daß der tatsächliche Anteil der Privatbetriebe an der polnischen Industrieproduktion Mitte 1990 den offiziellen Wert von 11 vH um mehr als das Doppelte übertraf. Da es um die Eigentumsform geht, nicht um den Grad der Autonomie gegenüber staatlichen Instanzen, wurden Genossenschaften nicht zum Privatsektor gerechnet. Zumindest in der UdSSR ist der kleine Genossenschaftssektor allerdings eher als Teil der Privatwirtschaft anzusehen. — (b) Beitrag zum Nettoprodukt.

Quelle: PlanEcon (lfd. Ausgaben); The Economist Intelligence Unit (Länderberichte, lfd. Ausgaben); Ekonomika i Zizn (lfd. Ausgaben); Statistisches Amt der DDR (Jahrbuch 1990, S. 114); eigene Berechnungen.

Geschwindigkeit würde es bis zum Beginn des 22. Jahrhunderts dauern, bis auch nur zwei Drittel der Staatsbetriebe in den ehemaligen Planwirtschaften in private Hände übergegangen wären.

Die Dringlichkeit und der Umfang der Aufgabe sind jedoch nicht einmal die wichtigsten Unterschiede zu Privatisierungen im Westen. Auch die juristischen, institutionellen und politischen Rahmenbedingungen sind weit weniger günstig. Ein rascher Verkauf der Betriebe stößt im ehemaligen Ostblock auf fünf wesentliche Hindernisse:

- (a) Die juristischen Eigentumsrechte an den einst verstaatlichten Betrieben (und Liegenschaften) sind vielfach ungeklärt: dem derzeitigen Besitztitel des Staates steht in zahlreichen Fällen der Anspruch eines Alteigentümers gegenüber.
- (b) Nach dem Ende der starren Zentralverwaltungswirtschaft sind — unabhängig von den juristischen Eigentumsfragen — auch die tatsächlichen Verfügungsrechte an den Staatsbetrieben in der Praxis umstritten [Lipton, Sachs, 1990, S. 128]. De facto nehmen die derzeitigen Manager oftmals Eigentümerfunktionen wahr, ohne jedoch mit eigenem Kapital für die negativen Folgen wirtschaftlicher Fehlentscheidungen eintreten zu müssen; in vielen Betrieben hat sich zudem eine Art Selbstverwaltung der Arbeiternehmer herausgebildet. In Ungarn wurden etwa 2000 der 2800 Staatsbetriebe nach den Reformgesetzen von 1984/85 sogar de jure gemeinsam von Managern und Belegschaftsvertretern geführt.¹
- (c) In Mittel- und Osteuropa fehlen weitgehend die Institutionen, über die im Westen die Ausgabe von Anteilsscheinen abgewickelt wird, also eine Börse, ein funktionsfähiger Kapitalmarkt und ein modernes Bankensystem [vgl. auch Dhanji und Milanovic, 1990, S. 18]. Eine Ausnahme bilden lediglich die neuen deutschen Bundesländer, die voll in das westdeutsche Finanzmarktsystem integriert sind, und in gewissem Maße auch Jugoslawien und Ungarn, das seit 1988 schrittweise eine kleine Wertpapierbörse eingerichtet hat.²
- (d) Es mangelt an qualifizierten Wirtschaftsprüfern sowie an Vergleichsdaten und Bilanzen, die marktwirtschaftlichen Erfordernissen genügen. Eine sorgfältige Abschätzung des Wertes aller Betriebe zur Vorbereitung eines Verkaufs nach westlichem Muster ist deshalb nicht oder höchstens im Laufe eines langen Zeitraums möglich. Und angesichts der gesamtwirtschaftlichen Instabilitäten und der kaum vorhersehbaren Chancen und Risiken, die der Übergang zur Marktwirtschaft für den einzelnen Betrieb mit sich bringt, wird es ohnehin eine große Anzahl von Unternehmen geben, deren Wert sich binnen kurzer Zeit vervielfacht, während andere in Konkurs gehen müssen.
- (e) Die inländische Bevölkerung verfügt nur über geringe Ersparnisse.³ Bei einer einfachen Versteigerung der Betriebe würden deshalb wahrscheinlich überwiegend ausländische Bewerber zum

¹ Blue Ribbon Commission [1990, S. 18]. Zum 1. März 1990 wurden einer staatlichen Vermögensagentur wieder größere Entscheidungsbefugnisse über die Betriebe zugesprochen, die Bedeutung der Unternehmensräte hat seitdem abgenommen. Die Arbeiterselbstverwaltung ist das Kernstück des "jugoslawischen Modells" des Sozialismus, in Polen spielen Betriebsräte seit den frühen 80er Jahren eine bedeutende Rolle.

² Das Handelsvolumen betrug 1989 in Relation zum ungarischen Bruttoinlandsprodukt allerdings nur 0,5 vH [The Economist, 1990b, S. 8].

³ In Polen reichen die privaten Geldvermögen lediglich aus, um 5 vH des Buchwertes der Staatsunternehmen zu erwerben [Walkowiak et al., 1990, S. 71, zitiert nach Dhanji und Milanovic, 1990, S. 18]; in Jugoslawien für 10 vH [Schönfelder, 1990, S. 36]; in Ungarn wird die jährliche private Ersparnis, die zum Erwerb von Staatsbetrieben zur Verfügung stehen könnte, auf 1 vH des Buchwertes der Betriebe geschätzt [Blue Ribbon Commission, 1990, S. 21]; in der UdSSR auf 2,5 bis 3,0 vH [Working Group, 1990, S. 53]; allerdings sind die Bilanzwerte, die den Wert des Anlagenbestandes im Regelfall überschätzen und den Wert der Grundstücke tendenziell zu niedrig ausweisen, insgesamt sicherlich deutlich überhöht.

Zuge kommen. Ökonomisch ist dies zwar unbedenklich und angesichts des damit im Regelfall verbundenen Wissenstransfers sogar wünschenswert. In der einheimischen Bevölkerung könnte dies jedoch erhebliche Widerstände gegen einen vermeintlichen "Ausverkauf" hervorrufen [ähnlich u.a. Schönfelder, 1990, S. 41; The Economist, 1990a, S. 11 f.]. Und selbst die vorhandenen inländischen Ersparnisse gelten zu einem großen Teil als anrühlich [Winiecki, 1990, S. 98]. Denn unter den bisherigen Bedingungen haben vor allem die alte Nomenklatur-Elite und die wirtschaftlich im Regelfall ausgesprochen nützlichen, aber doch sehr unbeliebten Schwarzhändler nennenswerte Geldvermögen bilden können.

Der letzte Punkt verweist auf die außerordentliche politische Brisanz der Privatisierung. Wie bei kaum einem anderen Thema werden Überlegungen wirtschaftlicher Zweckmäßigkeit in der Diskussion von politischem Kalkül und vagen Gerechtigkeitsvorstellungen überlagert. Erhebliche Verteilungskonflikte sind in der besonderen Situation Mittel- und Osteuropas wohl unvermeidlich. Schließlich geht es bei der Privatisierung um eine umfassende Neuverteilung von Eigentumsrechten und Vermögenswerten, und zwar in einer Zeit, in der die Bevölkerung angesichts der aktuellen Rezession für echte oder vorgebliche Argumente sozialer Gerechtigkeit besonders sensibilisiert ist. Dazu kommt, daß die Einkommensunterschiede in der Übergangsphase zur Marktwirtschaft spürbar zunehmen dürften, da einige Wirtschaftssubjekte, die neue Chancen erkennen und nutzen können, für ihre Findigkeit durch hohe Einkommen belohnt werden, während der Lebensstandard vieler Bürger im Zuge der Anpassungskrise zunächst einmal sinkt. Auch die Nachwirkungen von Jahrzehnten sozialistischer Propaganda mögen eine Rolle spielen. Mit klaren Entscheidungen tun sich deshalb Parlamente und Regierungen in den ehemals sozialistischen Staaten schwer. Während das polnische Parlament im Dezember 1989 die Grundzüge des harten Stabilisierungsprogramms von Finanzminister Balcerowicz binnen weniger Tage gebilligt hat, dauerte die Beratung über ein Rahmengesetz für die Privatisierung dreieinhalb Monate (von Anfang April bis Mitte Juli 1990).

Die politische Problematik wird dadurch verschärft, daß es als Folge der unzureichenden Möglichkeiten zur Abschätzung des Firmenwertes und der gesamtwirtschaftlichen Instabilität nach der Privatisierung innerhalb kurzer Zeit vielfach zu erheblichen Kursschwankungen kommen dürfte. Aus eben diesen Gründen werden sich bei der Privatisierung selbst bei großer Sorgfalt tatsächliche oder vermeintliche Pannen und Korruptionsfälle nicht ganz vermeiden lassen. Der bisherige Privatisierungsprozeß ist von Pannen und Bestechungsvorwürfen geradezu gekennzeichnet, vor allem in Ungarn, das in den letzten Jahren bereits 5 vH der staatlichen Produktionsmittel privatisiert hat. Manche dieser viel beachteten Skandale lassen sich darauf zurückführen, daß bisher zwei Formen der "spontanen", also vom Betrieb selbst initiierten Privatisierung dominiert haben:

- (a) Nachdem die Zentrale ihre Kontrolle über die Staatswirtschaft gelockert und den Spielraum für Privatunternehmen erweitert hatte, haben zahlreiche Manager der Staatsbetriebe selbst Privatunternehmen gegründet bzw. gründen lassen. Durch lukrative Verträge zwischen den von ihnen geleiteten Staatsbetrieben und ihren eigenen Firmen haben sie binnen kurzer Zeit große Vermögenswerte von den Staatsbetrieben auf ihre Privatunternehmen übertragen.
- (b) Da sie in den Verhandlungen mit möglichen Interessenten eine entscheidende Rolle spielten, haben sich die Manager beim teilweisen oder vollständigen Verkauf der von ihnen geführten Betriebe erhebliche persönliche Vorteile sichern können.

Derartige Tricks und Insider-Geschäfte haben den Privatisierungsprozeß vor allem in Ungarn in den Augen der Öffentlichkeit beträchtlich diskreditiert; auch in Polen, der CSFR und Jugoslawien haben "spontane" Privatisierungen des ersten Typs viel Staub aufgewirbelt.¹

IV. Allgemeine Anforderungen an ein Privatisierungskonzept

Aus den geschilderten Problemen lassen sich einige Anforderungen an die Privatisierungspolitik ableiten. Als wichtigste Rahmenbedingungen sollten unverzüglich Rechts- und Eigentumssicherheit hergestellt sowie Streitigkeiten über die tatsächlichen Verfügungsrechte beendet werden. Darüber hinaus sollten die gewählten Konzepte und Verfahren geeignet sein,

- Anreize zu setzen, damit die Betriebe bereits in der Zwischenzeit nach privatwirtschaftlichen Rentabilitätskriterien geführt werden,
- die Anfälligkeit für Pannen und Mißbräuche zu verringern,
- das Problem des Mangels an inländischen Geldvermögen abzumildern,
- das Eigeninteresse der Bevölkerung an der Privatisierung zu fördern,
- gesamtwirtschaftliche Verteilungskonflikte zu entschärfen und
- Forderungen entgegenzuwirken, die Privatisierungserlöse vorrangig für Subventionen an marode Betriebe einsetzen und sie somit zu verschwenden.

Gesucht werden folglich Lösungen, die auch außerökonomische und verteilungspolitische Vorgaben berücksichtigen, ohne die Geschwindigkeit der Privatisierung deutlich zu vermindern, die künftige Effizienz der Betriebe zu beeinträchtigen und die gesamtwirtschaftliche Kapitalallokation zu verzerren. Unabhängig von den regionalen und sachlichen Besonderheiten der einzelnen Gebiete Mittel- und Osteuropas lassen sich für einige Probleme allgemeine Richtlinien herausarbeiten:

- (a) Um überhaupt das Interesse von Investoren an den bisher staatlich geführten Betrieben zu wecken, ist als erstes Rechtssicherheit zu gewährleisten. Deshalb sind frühzeitige und eindeutige Regelungen unabdingbar, ob und in welchen Fällen eventuelle Ansprüche enteigneter Altbesitzer durch eine Rückgabe des Objektes statt durch eine finanzielle Entschädigung abzugelten sind. Um potentielle Käufer der Betriebe nicht abzuschrecken und Neuinvestitionen nicht mit einem juristischen Risiko zu belasten, sollten die Eigentumsverhältnisse — gegebenenfalls nach Ablauf einer kurzen Frist — rechtsgültig festgestellt werden; in allen späteren Rechtsstreitigkeiten sollte dann nur noch die Höhe einer staatlichen Ausgleichszahlung für Alteigentümer zur Debatte stehen können, nicht aber die physische Rückgabe des umstrittenen Gegenstandes oder eine finanzielle Belastung des neuen Eigentümers.² Um den endgültigen Charakter der Regelungen zu unterstreichen, sollten sie möglichst Verfassungsrang haben. Die sehr auslegungsbedürftige Bestimmung des deutsch-deutschen Einigungsvertrages z.B., der zufolge es praktisch in das Ermessen einer Behörde gestellt ist, ob eine enteignete Immobilie zurückzugeben ist, wird dem Erfordernis

1

Fälle "spontaner" Privatisierungen in Polen beschreibt Grosfeld [1990, S. 147 f.]; für Jugoslawien Schönfelder [1990, S. 19]; für Ungarn The Economist [1990d, S. 16].

2

Abschnitt VII.2; die sicherlich zu erwartenden Gerichtsverfahren über die Höhe staatlicher Entschädigungszahlungen an Alteigentümer können die Geschäftstätigkeit der Unternehmen in keiner Weise beeinträchtigen.

der Rechts- und Eigentumssicherheit nicht gerecht.¹ Ohne Rechtssicherheit dürfte in vielen Fällen eine Privatisierung gar nicht möglich sein, die Diskussion über sinnvolle Privatisierungsverfahren würde sich damit für diese Betriebe erübrigen.

- (b) Auch die Verfügungsansprüche der Belegschaften, die auf einer Mischung aus entsprechenden Gesetzen und einer Art Gewohnheitsrecht beruhen, sind unverzüglich und eindeutig zu beschränken. Um die Handlungsfreiheit zurückzugewinnen und eine Privatisierung einleiten zu können, sollte sich der Staat zunächst die Kontrolle über die Betriebe sichern. Dazu gehört auch ein Betriebsverfassungsgesetz, das die Mitwirkungsmöglichkeiten der Belegschaften klar definiert und eingrenzt. Bei einer Arbeiterselbstverwaltung, die anfangs als Alternative für die Übergangszeit oder sogar als Dauerlösung diskutiert wurde, würden Anreize gesetzt, die einem effizienten Einsatz der Produktionsfaktoren entgegenstehen. Ökonomisch gesehen bedeutet eine Selbstverwaltung der Belegschaft, daß die Beschäftigten eines Betriebes zwar Einkommen aus der Nutzung des Firmenkapitals ziehen können, ihre Rechte am Kapital jedoch nicht veräußern können. Dies führt zu einer weitgehenden Immobilität des Faktors Arbeit. Darüber hinaus haben die Arbeitnehmer damit ein kurzfristiges Interesse an hohen Ausschüttungen, jedoch nicht an einer Erhaltung des Kapitalwertes und einer Pflege der Substanz, die weniger ihnen selbst als künftigen Arbeitnehmern zugute käme. Damit der Teil des Betriebsergebnisses, der dem Einsatz des Faktors Kapital zuzurechnen ist, auf möglichst wenige Personen verteilt werden muß, haben die Arbeitnehmer zudem einen Anreiz, die Belegschaften klein zu halten.² Zudem ist der Widerstand der Betroffenen gegen Entlassungen besonders groß, da der Anspruch auf Teilhabe an der Kapitalrendite mit dem Ausscheiden aus dem Betrieb erlischt. Die jugoslawischen Erfahrungen bestätigen, daß eine Arbeiterselbstverwaltung einer Verschwendung von Kapital Vorschub leistet, Arbeitslosigkeit verursacht und den gesamtwirtschaftlichen Strukturwandel hemmt.³ Auch unter dem Gesichtspunkt der Verteilungsgerechtigkeit ist der Vorschlag wenig überzeugend, die Betriebe — über den Weg der Selbstverwaltung — vollständig den jeweiligen Arbeitnehmern zu schenken. Dies käme nur einem begrenzten und willkürlich ausgesuchten Teil der Bevölkerung zugute, die Arbeiter prosperierender Betriebe würden überproportional profitieren, die Angestellten von Behörden und Dienstleistungsunternehmen gingen leer aus, ebenso Rentner, Studenten und weitere Bevölkerungsgruppen. Andererseits kann es jedoch politisch geboten sein, den Widerstand der Arbeitnehmer gegen eine Entmachtung der jetzigen Selbstverwaltungsorgane und eine Privatisierung durch das Angebot einer finanziellen Kompensation zu vermindern. Es bietet sich beispielsweise an, den Arbeitnehmern im Zuge der Privatisierung günstige Sonderkonditionen für den Erwerb eines

¹ In Art. 41 Abs. 2 des Einigungsvertrages heißt es: "Nach Maßgabe besonderer gesetzlicher Regelung findet eine Rückübertragung von Eigentumsrechten an Grundstücken oder Gebäuden nicht statt, wenn das betroffene Grundstück oder Gebäude ... für dringende, näher festzulegende Investitionszwecke benötigt wird, insbesondere der Errichtung einer gewerblichen Betriebsstätte dient und die Verwirklichung dieser Investitionsentscheidung volkswirtschaftlich förderungswürdig ist, vor allem Arbeitsplätze schafft oder sichert" [Presse- und Informationsamt der Bundesregierung, 1990, S. 888].

² Technisch ausgedrückt: Die Arbeitnehmer erhalten im Falle der Selbstverwaltung wegen ihres direkten Anteils an der Kapitalrendite ein größeres Einkommen aus dem Betrieb, als dem Wertgrenzprodukt ihrer Arbeit entspricht, folglich ist die aus Sicht des Betriebes optimale Einsatzmenge des Faktors Arbeit geringer als im Fall eines Privatbetriebes; der Keil zwischen der gesamtwirtschaftlich rationalen Entlohnung nach dem Wertgrenzprodukt der Arbeit und den höheren Einkommensansprüchen reduziert die gesamtwirtschaftliche Nachfrage nach Arbeit.

³ Der Spielraum für einen ineffizienten Umgang mit Produktionsfaktoren war im jugoslawischen Fall auch deshalb groß, weil es sich bei vielen Betrieben um Monopole handelte.

festgelegten Kontingents der Betriebsaktien anzubieten. Sind diese Belegschaftsaktien anschließend — oder nach einer kurzen Übergangszeit — frei handelbar und normalen Aktien rechtlich gleichgestellt, werden die oben beschriebenen Nachteile einer Arbeiterselbstverwaltung vermieden. In diesem Fall gibt es keine erzwungene Identität zwischen Eigentumsrecht und Betriebszugehörigkeit; der einzelne Besitzer einer solchen Aktie hat ein eigenes Interesse an einem möglichst hohen Kapitalwert des Unternehmens, der sich im Aktienkurs niederschlägt.¹

- (c) Ähnliche Überlegungen gelten auch für die derzeitigen Betriebsmanager. Um ihnen in der Übergangsphase einen Anreiz zu geben, den Marktwert des Noch-Staatseigentums zu erhöhen und die Substanz zu pflegen, könnte man auch ihnen vorab — und gegen Kürzung des laufenden Gehaltes — einen festgelegten Anteil am künftigen Verkaufserlös zubilligen. Technisch könnte dies bei Aktiengesellschaften beispielsweise durch die Ausgabe von Optionen für den späteren unentgeltlichen Empfang von Aktien des jeweiligen Betriebes verwirklicht werden.
- (d) Um die Gefahr von Pannen, Mißbräuchen und Insider-Geschäften einzudämmen und damit den politischen Sprengstoff zu entschärfen, der im Privatisierungsprozeß steckt, muß das jeweils gewählte Verfahren ein Höchstmaß an Transparenz gewährleisten. Deshalb sollten in jedem einzelnen Privatisierungsfall die vereinbarten oder angestrebten Einzelheiten eines vorgesehenen Eigentümerwechsels vorab veröffentlicht werden (mit Ausnahme des Preises und des Namens des potentiellen Käufers). Findet sich innerhalb einer festgesetzten Frist — beispielsweise von einem Monat bei kleinen und von zwei Monaten bei großen Betrieben — ein anderer Interessent, der bei sonst gleichen Konditionen einen höheren Preis für den Betrieb oder einen Betriebsteil bzw. für ein Aktienpaket zu zahlen bereit ist, sollte er den Zuschlag erhalten (vgl. auch Kapitel VII).

V. Konzepte zur Beteiligung der Bevölkerung

Die genannten allgemeinen Anforderungen an Privatisierungsverfahren gelten weitgehend unabhängig von regionalen und sachlichen Besonderheiten. Zur eingehenden Analyse der weiteren Fragen, die sich insbesondere aus dem Mangel an einheimischen Ersparnissen und den genuin politischen Gesichtspunkten ergeben, ist es jedoch sinnvoll, die zu privatisierenden Betriebe gemäß ihrer Größe in zwei Kategorien aufzuteilen.

1. Der Sonderfall der kleinen Privatisierung

Die Privatisierung von kleinen Geschäften, Werkstätten und Servicebetrieben bereitet verhältnismäßig geringe technische, institutionelle und politische Schwierigkeiten, abgesehen von einigen Disputen über die Einzelheiten einer möglichen Rückgabe an enteignete Alteigentümer sowie Streitigkeiten über Sonderkonditionen für die derzeit Beschäftigten. In Polen und der ehemaligen DDR ist diese "kleine

¹

Vorbild könnte etwa das deutsche Aktienrecht sein, das eine Emission von Belegschaftsaktien zu preislichen Sonderkonditionen vorsieht. Der Kurswert der übrigen Aktien bleibt mit Hilfe einer fünfjährigen Sperrfrist relativ unbeeinflusst, und die Dividendenzahlungen und das Eigentumsrecht an der Aktie sind nicht an die weitere Unternehmenszugehörigkeit gekoppelt. Um eine übergroße Streuung des Aktienbesitzes zu vermeiden, sollten deutlich weniger als die Hälfte der Aktien auf diese Art angeboten werden.

Privatisierung" bereits in vollem Gange, in Ungarn, der CSFR und der UdSSR läuft sie gerade an. Die oben aufgezeigten Probleme treten hier zwar auch auf.¹ Da es sich jedoch um eine große Anzahl sehr kleiner Einheiten handelt, ist es für viele inländische Bürger finanziell möglich, mit eigenen Ersparnissen oder mit Hilfe eines Kredites ein Geschäft zu erwerben bzw. zu pachten. Zudem fällt es Bewerbern, die nicht zum Zuge gekommen sind, relativ leicht, einen neuen Kleinbetrieb zu gründen, statt eine bestehende Werkstatt oder ein Geschäft zu übernehmen.²

2. Größere Betriebe: Verkaufen oder Verschenken?

Besonders akut werden die oben geschilderten Probleme dagegen bei der beabsichtigten Privatisierung der größeren Betriebe. Zahlreichen Lösungsvorschlägen ist ein Element gemeinsam: Der Staat verzichtet ganz oder weitgehend auf Einnahmen aus der Privatisierung, indem er es entweder den Bürgern ermöglicht, Eigentumstitel umsonst bzw. gegen ein lediglich symbolisches Entgelt zu erwerben, oder indem er die Erlöse aus einem Verkauf der Betriebe ganz oder zu einem großen Teil an die Bevölkerung ausschüttet. Unabhängig von der Ausgestaltung im Detail sprechen zwei wesentliche Argumente für diese Vorschläge, die direkt oder indirekt auf ein Verschenken der Staatsbetriebe hinauslaufen:

- (a) *Schnelligkeit.* Werden Eigentumstitel an den Staatsbetrieben in großem Umfang unentgeltlich abgegeben oder die Verkaufserlöse verteilt, wird die Privatisierung nicht mehr durch den Mangel an inländischen Geldvermögen behindert; die Übergabe des Eigentums in private Hände kann entsprechend rasch erfolgen.
- (b) *Politische Akzeptanz.* Das Verschenken des Staatseigentums an die Bürger, möglichst zu gleichen Teilen, stellt ein egalitäres Element dar, das geeignet sein kann, Verteilungskonflikte zu entschärfen und die politische Durchsetzbarkeit einer raschen Privatisierung und anderer einschneidender Wirtschaftsreformen zu erhöhen.

Das zweite Argument bedarf allerdings einer Klarstellung: Die kostenlose Abgabe von Staatseigentum heißt natürlich nicht, daß sich die Nettovermögensposition der Bürger automatisch und dauerhaft verbessert im Vergleich zu anderen Privatisierungsoptionen; es handelt sich lediglich um einen speziellen Weg, den Bürgern die Vorteile der Privatisierung zukommen zu lassen. Verzichtet der Staat auf Einnahmen aus der Privatisierung, muß er bei gleichem Niveau staatlicher Leistungen entweder ein größeres Budgetdefizit in Kauf nehmen oder den Bürgern unmittelbar eine entsprechende Steuerlast auferlegen. Einer staatlichen Kreditaufnahme sollten in Mittel- und Osteuropa enge Grenzen gesetzt werden, da exzessive Budgetdefizite die unabdingbare gesamtwirtschaftliche Stabilisierung gefährden könnten;³ Einnahmeausfälle sind deshalb weitgehend durch einen Verzicht auf sonst mögliche Steuer-

¹ Nach Protesten der Opposition, daß überwiegend Mitglieder der alten Nomenklatur und Schwarzhändler zum Zuge kommen würden, wurde diese "kleine Privatisierung" in Bulgarien allerdings einstweilen wieder gestoppt [Frankfurter Allgemeine Zeitung, 1990].

² Während die derzeitigen Pächter in Polen ein Vorkaufsrecht haben, besteht die Vergünstigung für die Mitarbeiter der Klein- und Kleinstbetriebe in der CSFR darin, daß ihnen bei der Versteigerung 50 vH der Kaufsumme für fünf Jahre gestundet werden können. In der CSFR sind ab Januar 1991 in verschiedenen Bezirken des Landes 75 Auktionen vorgesehen.

³ Insbesondere in Lateinamerika sind zahlreiche Stabilisierungsprogramme letztlich an mangelnder Haushaltsdisziplin gescheitert.

senkungen (oder durch niedrigere Staatsausgaben) auszugleichen. Der politische Reiz einer unentgeltlichen Privatisierung stützt sich deshalb — implizit oder explizit — auf die beiden folgenden Argumente:

- Die rasche Privatisierung, die auf diese Art möglich wird, trägt zu einem schnelleren Wachstum des Bruttosozialproduktes bei. Bei unveränderten Steuersätzen nehmen damit die Steuereinnahmen zu, die Ausfälle aus dem Verzicht auf Privatisierungseinnahmen müssen also nur zum Teil durch entsprechend höhere Steuersätze ausgeglichen werden [vgl. auch Schönfelder, 1990, S. 42 f.].
- Es dürfte weit öffentlichkeitswirksamer und somit populärer sein, den Bürgern direkt Staatseigentum zu schenken, als ihnen die Vorteile der Privatisierung indirekt in Form einer niedrigeren Steuerlast zufließen zu lassen.¹ Deshalb kann die kostenlose Abgabe von Staatseigentum ein geeignetes Mittel sein, politische Widerstände gegen die Privatisierung abzubauen.

3. Ausgabe von Gratisgutscheinen zum Aktienerwerb

Überlegungen, den Privatisierungsprozeß durch einen Verzicht des Staates auf Verkaufserlöse zu beschleunigen und zu popularisieren, werden schon seit geraumer Zeit angestellt. Dabei hat vor allem ein Vorschlag große öffentliche Aufmerksamkeit gefunden, den u.a. Lewandowski und Szomburg [1989] in die Debatte eingeführt haben und der auch den Vorstellungen des tschechoslowakischen Finanzministers Vaclav Klaus [1990, S. 10] zugrunde liegt: die Ausgabe von Gutscheinen (auch Investitionscoupons oder Vouchers genannt).² Unabhängig von einigen Unterschieden in der technischen Ausgestaltung sehen diese Vorschläge im Kern vor, daß jeder erwachsene Inländer kostenlos — oder gegen ein symbolisches Entgelt — per Post eine gleiche Anzahl von Gutscheinen bekommt, die er später gegen Eigentumstitel an Staatsbetrieben seiner Wahl oder auch an Grund und Boden oder Wohnungen eintauschen kann.

Dieses Konzept weist einige bemerkenswerte Vorzüge auf. Der Mangel an inländischen Geldvermögen wird durch die Ausgabe von zweckgebundenen Gratiscoupons unmittelbar ausgeglichen; jeder Bürger, der seine Gutscheine nicht verfallen läßt, wird direkt an der Privatisierung der Staatsbetriebe beteiligt. Die Anzahl der Gutscheine, die die Bürger jeweils einsetzen wollen, zeigt, welchen Wert sie dem einzelnen Betrieb im Vergleich zu anderen Betrieben zumessen. Dies gibt einen Anhaltspunkt dafür, zu welchem Preis gegebenenfalls ein Teil der Anteilsscheine, der vorerst beim Staat verblieben ist, anschließend auf dem in- oder ausländischen Markt verkauft werden könnte.

Den Vorteilen der Gutscheinelösung stehen jedoch eine Reihe von Einwänden gegenüber:

- (a) Eine allgemeine Vergabe von Coupons zum Aktienerwerb dürfte dazu führen, daß die Eigentumsrechte an vielen Betrieben, insbesondere an den in der Öffentlichkeit gut bekannten "Perlen" der gewerblichen Wirtschaft, nach der Privatisierung zumindest für einige Zeit sehr breit gestreut sind. Ein derartiger Streubesitz, der zunächst als einer der bestechendsten Vorzüge dieser Variante des "Volkskapitalismus" erscheinen mag, macht eine wirksame Kontrolle der Unternehmen durch die Anteilseigner nahezu unmöglich [Winiacki, 1990, S. 105]. Gegenüber einer Vielzahl von ungeüb-

1

Festzuhalten bleibt, daß sich — bei unveränderten Staatsausgaben und unverändertem Budgetdefizit — die Nettoeinkünfte der Bevölkerung nur in dem Maße erhöhen, wie die Privatisierung ein rascheres Wirtschaftswachstum initiiert. Dies spricht gegen Befürchtungen, das Verschenken von Staatseigentum könnte die Sparneigung der Haushalte dauerhaft beeinträchtigen.

2

Für die Sowjetunion hat u.a. Naishul [1990] diese Variante angeregt, ähnlich Feige [1990]. Bojko [1990] schlägt vor, Investmentzertifikate zum Bezug jener Aktien auszugeben, die die Arbeitnehmer des jeweiligen Betriebes nicht erwerben möchten.

ten Kleinaktionären, die über keinerlei Erfahrungen mit der Bewertung einer unternehmerischen Leistung, der Interpretation von Bilanzen und Berichten des Managements sowie dem sinnvollen Ablauf einer Hauptversammlung verfügen, dürfte es beispielsweise der bisherigen Betriebsleitung relativ leichtfallen, eigene Interessen durchzusetzen; der Unterschied zum jetzigen Zustand wäre gering, eine spürbare Zunahme der Effizienz nicht zu erwarten [Hinds, 1990, S. 113].

- (b) Manche Autoren¹ befürchten, daß viele Bürger kein großes Interesse an Eigentumsrechten aufbringen werden, die sie ohne eigenen Finanzbeitrag mit Hilfe der Coupons erworben haben. Trifft dieses Argument zu, so würde es die Bedenken stützen, daß die privatisierten Betriebe durch die neuen Eigentümer nicht effektiv geleitet werden könnten.
- (c) Um in den Genuß der Vorteile des Privatisierungsprozesses zu kommen, muß sich jeder Bürger, ob gut informiert oder nicht, gezwungenermaßen entscheiden, an welchen Betrieben er sich mit seinen Coupons konkret beteiligen will. Als Miteigentümer dieser Betriebe trägt er das volle Kursrisiko. Angesichts der besonders turbulenten Kursbewegungen, die in der Anfangsphase des Systemwechsels mit ihren einzelwirtschaftlichen Unwägbarkeiten und ihren gesamtwirtschaftlichen Risiken zu erwarten sind, werden einige glückliche Volksaktionäre schnell große Wertsteigerungen erleben können [Dhanji, Milanovic, 1990, S. 28]. Andere werden dagegen vielleicht sogar leer ausgehen, wenn sie sich nur in Betrieben engagiert haben, die sich anschließend als unrentabel erweisen.² Dies könnte erhebliche Unruhe auslösen und damit dem Ziel zuwiderlaufen, die politische Akzeptanz des Privatisierungsprozesses zu erhöhen.
- (d) Westliche Erfahrungen sprechen dafür, daß nur ein Teil der Wirtschaftssubjekte Vermögenswerte in Form von Aktien halten möchte. Als Folge der Anpassungskrise, die im gesamten ehemaligen Ostblock eingesetzt hat, dürften zudem sehr viele Bürger die geschenkten Eigentumstitel schnell verkaufen wollen — und sei es über Strohmannen auf einem schwarzen Markt, falls die Veräußerung von Anteilsscheinen für einige Zeit untersagt werden sollte. Einerseits würde dies zwar einer übergroßen Streuung des Eigentums entgegenwirken und zudem natürlich den Verkäufer vom Risiko der künftigen Kursentwicklung entlasten. Andererseits dürfte sich der Angebotsdruck in besonders niedrigen Kursen zeigen. Für alle Bürger, die frühzeitig ihre mit Coupons erworbenen Aktien wieder abstoßen wollen, wäre der Privatisierungsvorteil damit geschmälert, während viele der risikofreudigeren und finanzkräftigeren Wirtschaftssubjekte, die diese Aktien erworben haben, wahrscheinlich schnelle Wertzuwächse ihrer Portfolios verzeichnen könnten. Große Spekulationsgewinne könnten wiederum die politische Unruhe schüren.

Die Ausgabe von Gutscheinen zum Kauf von Anteilsscheinen an einzelnen Betrieben ist deshalb kein überzeugendes Instrument, um die Bürger direkt und umfassend an den Vorteilen eines raschen Privatisierungsprozesses zu beteiligen. Auf jeden Fall sollte diese Variante nicht das Herzstück eines Privatisierungskonzeptes sein. Aus den oben aufgeführten Gründen ist auch die Bedeutung, die diesen Investitionszertifikaten in der CSFR zukommen soll, im Laufe der öffentlichen Diskussion und der bisherigen parlamentarischen Beratung schrittweise reduziert worden.³ Für den Verkauf von anderen Teilen des Staatsbesitzes, beispielsweise von Wohnungen sowie von Grund und Boden, wären solche Coupons allerdings besser geeignet, da es der Mehrzahl der Bürger wesentlich leichter fallen dürfte, den Wert dieser

1

Kornai [1990]; Kluson [1990, S. 7 f.]; vgl. auch das Vorwort zum Shatalin-Jawlinsky-Plan [Working Group, 1990, S. iii].

2

Bei einer entsprechenden Gesellschaftsform könnten sie sogar zur Verlusthaftung herangezogen werden.

3

Vgl. z.B. die jeweiligen Aussagen in The Financial Times [1990], in Dyba et al. [1990] und in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung [1990]; die Diskussion in Polen entwickelt sich in ähnlichen Bahnen.

Immobilien einzuschätzen. Das gleiche gilt für die "kleine Privatisierung", also die Übergabe von Geschäften, Handwerksbetrieben und kleinen Dienstleistungsunternehmen an private Interessenten (diesem Hinweis verdanken die Autoren Wojciech Kostrzewa). Legen einige Bürger ihre Coupons zusammen, könnte dies zum Erwerb eines solchen Kleingewerbes ausreichen; die Gefahr einer übergroßen Streuung der Eigentumsrechte an einzelnen Betrieben besteht bei der kleinen Privatisierung nicht; die Informationen der Interessenten über die Zukunftschancen und damit den möglichen Wert solcher Kleinunternehmen in ihrer unmittelbaren Nachbarschaft dürften verhältnismäßig gut sein. Darüber hinaus kann die Ausgabe von Gutscheinen auch für eine rasche Plazierung einer begrenzten Anzahl von Aktien einiger exportorientierter Großbetriebe mit gutem internationalem Renommee — und entsprechend geringem Kurs- und Konkursrisiko — in Betracht kommen.

4. Kostenlose Verteilung der Aktien

Die wichtigsten Argumente gegen eine Vergabe von Gratiscoupons zum Aktienerwerb sprechen auch gegen den Vorschlag, Anteilsscheine an den Staatsbetrieben direkt an die Bevölkerung zu verteilen [diesen Vorschlag bringt u.a. Sinn, 1990, S. 36 ff., vor]. Allerdings gibt es einige Unterschiede zwischen beiden Verfahren. In der Ausgangssituation wäre jeder Einwohner durch einen Anteilsschein Mitbesitzer eines jeden Unternehmens,¹ vor dem Beginn eines Handels mit diesen Anteilsscheinen wäre das Risiko also vollkommen gestreut; dieses Verfahren läßt sich noch schneller verwirklichen als die Privatisierung über Coupons, da der Schritt der Abgabe von Aktien an bestimmten Betrieben gegen diese Gutscheine entfällt. Aus diesen Gründen wären die Anteilsscheine an den ehemaligen Staatsbetrieben jedoch noch breiter gestreut als beim Couponverfahren, eine effiziente Führung der Unternehmen durch private Eigentümer würde noch schwieriger werden; der Transaktionsbedarf, bis sich durch einen Handel mit diesen Anteilsscheinen eine Eigentümerstruktur herausgebildet hat, die den Präferenzen der Vermögensbesitzer entspricht, und bis einzelne Investoren Beteiligungen erworben haben, die eine Kontrolle der Geschäftspolitik ermöglichen, wäre noch größer.²

5. Ausschüttung der Verkaufserlöse

Die Ausgabe von Gratiscoupons ist nicht die einzige Möglichkeit, die Bevölkerung direkt an den Vorteilen einer umfassenden Privatisierung der größeren Staatsbetriebe zu beteiligen. Als Alternative ist es denkbar, die Unternehmen zwar gegen Geld zu verkaufen, einen bedeutenden Teil der gesamten Privatisierungserlöse jedoch anschließend unmittelbar und gleichmäßig an die Bevölkerung auszuzahlen. Für die Variante einer Ausschüttung der Erlöse sprechen folgende Gründe:

- (a) Die Partizipation am Ertrag der Privatisierung ist nicht mit dem Erwerb von Eigentumstiteln verknüpft. Damit dürften Anteilsscheine an Unternehmen nur von solchen Bürgern erworben werden, die tatsächlich Aktionäre werden wollen — und damit vermutlich ein gewisses Interesse

¹

Selbstverständlich sind Varianten denkbar, mit denen die Eigentumstitel an regionalen Betrieben nur an die Bürger der entsprechenden Region verteilt werden.

²

Wie wichtig dieser Einwand ist, hängt auch davon ab, wie schnell sich ein funktionsfähiger Kapitalmarkt herausbildet. Für die neuen deutschen Bundesländer, die in den westdeutschen Kapitalmarkt integriert worden sind, ist dieses Argument damit von geringerer Bedeutung als für die anderen Gebiete Mittel- und Osteuropas.

an einer effizienten Führung der Betriebe geltend machen wollen. Die Gefahr einer zu großen Streuung des Aktienbesitzes vermindert sich.

- (b) Jeder Bürger hätte ein eindeutig identifizierbares Eigeninteresse an einem schnellen, effizienten und möglichst offenen Verkauf der Staatsbetriebe. Je mehr Auslandskapital zugelassen wird, desto höher der zu verteilende Erlös. Anders als die Ausgabe von Investitionscoupons, die explizit als Mittel gedacht sind, ausländische Investoren vorerst zumindest von diesem Teil des Privatisierungsprozesses auszuschließen, bietet dieses Verfahren also einen guten Ansatzpunkt, politische Widerstände gegen eine Beteiligung ausländischen Kapitals an bestehenden Unternehmen abzubauen.
- (c) Jeder Bürger verdient an jeder erfolgreichen Privatisierung. Die Höhe des Betrages, der dem einzelnen insgesamt zufließt, hängt nicht von der Kursentwicklung einiger weniger Betriebe ab. Statt dessen ist das Risiko sehr breit gestreut, da sich die Höhe der Ausschüttungen aus dem Verkaufspreis aller Unternehmen ergibt.
- (d) Mit der Ausschüttung der Erlöse werden die Geldvermögen der Bevölkerung, die durch den Erwerb von Eigentumstiteln an Unternehmen zunächst abgenommen haben, in regelmäßigen Abständen wieder aufgefüllt. Wer selbst Aktionär eines Betriebes werden will, kann den ihm zufließenden Betrag für den Kauf von Anteilsscheinen ausgeben.
- (e) Auch Forderungen, die Einnahmen aus dem Verkauf einiger Firmen vorrangig zur Alimentierung anderer Betriebe einzusetzen, wie es beispielsweise § 7 (3) des Gesetzes über die Treuhandanstalt in der ehemaligen DDR vorsieht, wären wohl weit weniger populär, wenn jeder Bürger die negativen Folgen unmittelbar im eigenen Portemonnaie spüren würde. Das Ausschütten zumindest eines Teils der Privatisierungserlöse könnte also dazu beitragen, einer Verschwendung von Privatisierungserlösen einen Riegel vorzuschieben.

Allerdings setzt die Diskussion über die verschiedenen Varianten zur direkten Beteiligung der Bevölkerung an den Vorteilen der Privatisierung (Gratisgutscheine, Verteilung der Privatisierungserlöse) voraus, daß tatsächlich bedeutende Nettoerlöse anfallen, also der Gesamtwert der verkaufbaren Unternehmen die Abwicklungskosten des Privatisierungsverfahrens und die Stilllegungskosten für die zu schließenden Betriebe deutlich übersteigt. Da selbst bei unrentablen Betrieben zumindest die Grundstücke und in einigen Fällen auch die Gebäude verkauft werden können, dürfte diese Annahme realistisch sein. Werden den Betrieben allerdings erhebliche Altlasten (Altschulden, ökologische Altlasten, Entschädigungen für enteignete Altbesitzer, hohe Entlassungskosten) aufgebürdet, könnte auch der Marktwert mancher überlebensfähiger Unternehmen negativ werden (Kapitel VII). Zudem hat sich insbesondere in der ehemaligen DDR die Situation vieler Betriebe durch den Kostenanstieg, den die Währungsunion zum unrealistischen Kurs von 1:1 für laufende Zahlungen und die anschließenden Tarifrunden mit sich brachten, dramatisch verschlechtert. Dort mag der Gesamtwert der bestehenden Betriebe einschließlich ihrer Immobilien unter diesen Bedingungen recht gering sein.

6. Beteiligung an künftigen Wertsteigerungen?

Unabhängig von der Frage, ob die Erlöse aus dem Verkauf der Staatsbetriebe dem Staat zukommen oder direkt oder indirekt an die Bevölkerung verteilt werden sollen, bleibt das Problem bestehen, daß es in den ersten Jahren nach einer Übergabe der Unternehmen in private Hände vermutlich zu erheblichen Kursschwankungen kommen dürfte. Da private Investoren im Regelfall einen Risikoabschlag fordern, also angesichts ihres Risikos weniger als den erwarteten aber unsicheren Firmenwert zu zahlen bereit sind, dürfte der tatsächliche Gesamtwert der Betriebe in späteren und ruhigeren Zeiten den Privatisie-

rungserlös spürbar übersteigen. Dazu kommt, daß in den Turbulenzen der Übergangsphase viele neue Eigentümer in kurzer Zeit erhebliche Kursgewinne erleben dürften. Diese Kursgewinne könnten als Zeichen für ein "Verschleudern" des Staatseigentums gewertet werden und Proteste gegen die Privatisierungspolitik hervorrufen.

Deshalb sollte auch über Wege nachgedacht werden, den Staat — bzw. bei einer Ausschüttung der Erlöse die Bevölkerung — auch an den Wertsteigerungen zu beteiligen, die nach der Privatisierung einsetzen (diese Anregung verdanken die Autoren Klaus-Werner Schatz). Als Möglichkeiten könnten zum einen Vereinbarungen über eine Gewinnbeteiligung oder entsprechend höhere Gewinnsteuern in Betracht kommen. Eine technisch elegante Möglichkeit bietet im Fall von Aktiengesellschaften zum anderen die Ausgabe von Optionsscheinen. Der Staat bzw. die vom Staat beauftragte Privatisierungsinstanz erhält beim Verkauf eines Betriebes das verbriefte Recht, binnen einiger Jahre eine festgelegte Anzahl neuer Aktien des Unternehmens zu einem bereits vorab vereinbarten Kurs zu erwerben. Übersteigt der Marktwert dieser Aktien den Optionskurs, kann der Staat die Differenz (multipliziert mit der Anzahl der so erworbenen und anschließend wieder verkauften Aktien) als Gewinn einstreichen. Je mehr das Unternehmen an Wert gewonnen hat, desto größer sind die Zusatzeinnahmen des Staates; liegt der Marktkurs allerdings unter dem Optionskurs, sind die Optionsscheine wertlos.¹

Die automatische Nachbesserung des Verkaufserlöses im Fall von Wertsteigerungen nach der Privatisierung ist jedoch nicht kostenlos; den Zwang, einen Teil der möglichen Wertzuwächse abführen zu müssen, wird ein privater Käufer von vornherein mit einem entsprechenden Abschlag beim Verkaufspreis berücksichtigen.² Hinzu kommt ein negativer Incentive-Effekt, da die staatliche Gewinnbeteiligung wie eine Erhöhung der Gewinnsteuern wirkt. Sie mindert die Investitionsbereitschaft und schwächt den Anreiz zum möglichst effizienten Wirtschaften ab.

Der ökonomische Sinn einer staatlichen Gewinn- und Risikobeteiligung in den Jahren nach der Privatisierung ist also zweifelhaft. Angesichts der Unsicherheit über die tatsächlichen Firmenwerte³ und im Interesse einer größeren politischen Akzeptanz des Privatisierungsprozesses kann es allerdings angebracht sein, den Verkauf der Betriebe in beschränktem Umfang mit der Ausgabe solcher Optionsscheine zu verbinden. Auch Besserungsscheine und ähnliche Finanzinstrumente können für diesen Zweck in Betracht kommen.

Im folgenden Kapitel wird eine Variante zur effizienten Ausgestaltung des Privatisierungsprozesses vorgestellt, die eine direkte Beteiligung der Bevölkerung an den Privatisierungserlösen ermöglicht und zudem mit der Ausgabe der gerade beschriebenen Optionsscheine verknüpft werden kann.

1

Unabhängig von einigen eher technischen Unterschieden hat dieser Vorschlag große Ähnlichkeit mit der Idee, daß die Betriebe zunächst nicht vollständig privatisiert werden, der Staat sich jedoch als stiller Gesellschafter verhält und sich nicht in die Unternehmensführung einmischt. Verkauft der Staat später sein verbliebenes Aktienpaket, kommt ihm eine zwischenzeitliche Wertsteigerung der Anteilsscheine ebenfalls zugute.

2

Da dieser Abschlag beim Kaufpreis gleichzeitig den Einsatz und damit das Verlustrisiko des privaten Investors reduziert, wird ein risikoscheuer Käufer die Minderung seines Risikos dadurch honorieren, daß der Preisabschlag etwas geringer ausfällt, als dem Erwartungswert des späteren Nachschlags entspricht (im unwahrscheinlichen Fall eines risikofreudigen Investors, für den das Risiko einen Eigenwert hat, wäre es umgekehrt). Genaugenommen handelt es sich bei dem Nachschlag nicht um eine künftige Zahlung an den Staat, sondern um einen entsprechenden Verzicht des Betriebes auf Einnahmen, weil er Aktien unter Wert abgeben muß.

3

Vgl. die Ausführungen in Kapitel VII über die näherungsweise Ermittlung des Firmenwertes mit Hilfe eines Bietverfahrens.

VI. Die Rolle von Privatisierungsagenturen

1. Das Grundmodell

In den mittel- und osteuropäischen Staaten einschließlich der neuen deutschen Bundesländer obliegen die Abwicklung der Privatisierung und die zwischenzeitliche Kontrolle der Betriebe nach den bisherigen Gesetzen bzw. Gesetzentwürfen im Regelfall einer staatlichen Vermögensagentur (oder Treuhand). Dieser Weg erinnert allerdings sehr an die frühere zentrale Lenkung der Betriebe; eine einheitliche Großagentur ist zudem eine leichte Zielscheibe für politischen Druck zur Gewährung von Subventionen und Sonderkonditionen für einzelne Branchen. Deshalb ist es sinnvoller, mehrere unabhängige Privatisierungsagenturen einzuschalten. Dieser Vorschlag kann wie folgt konkretisiert werden:¹

- (a) Der Staat überträgt seine Rechte an den Betrieben auf mehrere Privatisierungsagenturen, von denen es je nach Größe des Landes etwa fünf bis zwanzig geben sollte.
- (b) Die gesetzlich verankerte Aufgabe der Privatisierungsagenturen ist es, die Betriebe eigenverantwortlich zu führen, sie in einem vorgegebenen Zeitraum in eine geeignete privatrechtliche Rechtsform (Aktiengesellschaft, GmbH u.a.) umzuwandeln und sie innerhalb einer gesetzlich festgelegten Frist von fünf Jahren entweder zu veräußern oder sie nach einem Konkursverfahren stillzulegen.
- (c) Die Betriebe werden den einzelnen Agenturen per Los zugeordnet, damit sich die Unternehmen aller Branchen und Regionen sowie die vielversprechenden und die maroden Firmen in etwa gleich auf die verschiedenen Agenturen verteilen. Diese Mischung hat zwar den Nachteil, daß sie keine Konzentration spezifischer Expertise bei den Agenturen ermöglicht; sie führt jedoch dazu, daß alte Verbindungen zwischen Behörden und Betriebsleitungen durchtrennt werden. Andernfalls könnten die früheren Branchenministerien in verkappter Form wieder aufleben. Spezialisierte Agenturen könnten zudem sehr leicht unter politischen Druck geraten, eine interventionistische Regional- oder Sektoralpolitik zu betreiben.
- (d) Die Privatisierungsagenturen werden selbst als Aktiengesellschaften etabliert; die Einnahmeüberschüsse, also die Privatisierungserlöse und die Gewinne der von ihnen noch kontrollierten Betriebe abzüglich der Kosten der Agenturen, werden in regelmäßigen Abständen (alle drei oder sechs Monate) an die Anteilseigner der Agenturen ausgeschüttet.
- (e) Dieses Konzept läßt sich nahtlos mit dem Vorschlag verbinden, die Privatisierungserlöse an die Bevölkerung auszuzahlen. Zu diesem Zweck müssen lediglich die Anteilsscheine an jeder Privatisierungsagentur anfangs zu gleichen Teilen und kostenlos bzw. gegen ein symbolisches Entgelt an die Bürger ausgegeben werden [vgl. hierzu auch Hinds, 1990, S. 118 f.]. Damit wird jedem Inländer alle drei oder sechs Monate ein entsprechender Anteil an den gesamten Verkaufserlösen gutgeschrieben.²

¹ Grundzüge dieses Vorschlags präsentieren Kostrzewa [1989] und — in leicht abgewandelter und auf die damalige Situation in der DDR zugeschnittener Form — Kostrzewa und Schmieding [1990] sowie Siebert und Schmieding [1990]; ähnlich Blanchard und Layard [1990].

² Das hier präsentierte Grundmodell weist große Ähnlichkeit mit einem unabhängig entwickelten Privatisierungsvorschlag von Schatz [1990] für die DDR auf. Die wesentlichen Unterschiede sind, daß Schatz von einer einheitlichen Treuhand ausgeht und die Privatisierungserlöse erst dann an die Anteilseigner dieser Agentur ausschütten will, wenn die Treuhand nach Abschluß ihrer Aufgabe aufgelöst wird.

- (f) Die Agenturen müssen die laufenden Verluste einiger Betriebe aus der Substanz dieser Betriebe, den Gewinnen anderer Betriebe und den Privatisierungseinnahmen decken. Um die Ausschüttungen zu erhöhen, haben damit die Anteilseigner der Agenturen einen ausgeprägten Anreiz, auf die rasche Übergabe der Verlustbetriebe an private Sanierer bzw. auf die unverzügliche Stilllegung dieser Objekte hinzuwirken.

2. Sicherungen und Kontrollmechanismen

Mit der Einrichtung von Privatisierungsagenturen¹ sind noch nicht die Kontrollprobleme gelöst, die sich bei jeder Privatisierungsvariante stellen: Zum einen ist sicherzustellen, daß die Akteure die ihnen gesetzte Aufgabe möglichst effizient erfüllen; zum anderen müssen Vorkehrungen getroffen werden, daß die Entscheidungsträger — seien es Politiker, Ministerialbeamte, Mitarbeiter einer Treuhand oder das Management einer Privatisierungsagentur — ihre erheblichen Machtbefugnisse nicht mißbrauchen [Dhanji, Milanovic, 1990, S. 36]. Da sie über große Vermögenswerte verfügen, sind sie natürlich der Versuchung zu Abreden mit Kaufinteressenten und Insider-Geschäften ausgesetzt.

In das Konzept der Privatisierungsagenturen können mehrere Sicherungen und Kontrollmechanismen eingebaut werden:

- (a) Das Management der Agenturen (oder Holdinggesellschaften), das zu einem großen Teil aus erfahrenen westlichen Experten bestehen sollte, wird nach der Höhe der erzielten Nettoeinnahmen bezahlt, damit es einen persönlichen Anreiz zu einem vorteilhaften Verkauf der Betriebe hat.²
- (b) Die Anteilsscheine an den Privatisierungsagenturen können selbst handelbar gemacht werden; dies würde zur Entwicklung eines Kapitalmarktes beitragen, ihre Marktwerte würden den abdiskontierten Gegenwartswert der erwarteten Nettoprivatisierungserlöse widerspiegeln. Da bei einer Zuteilung der Staatsbetriebe auf die verschiedenen Agenturen nach dem Losverfahren die Wahrscheinlichkeit einer Konzentration besonders guter oder besonders schlechter Risiken bei den einzelnen Agenturen gering wäre, würde die Kursentwicklung der Agenturaktien somit auch die Effizienz anzeigen, mit der die jeweilige Institution ihre Aufgaben löst. Über die vergleichende Bewertung dieser Anteilsscheine ständen die Agenturen zudem in einem gewissen Wettbewerb untereinander. Allerdings trifft ein Einwand, der bereits gegen die Ausgabe von Graticoupons vorgebracht wurde, in abgeschwächter Form auch auf den Vorschlag zu, alle Anteilsscheine an den Agenturen sofort handelbar zu machen. Es ist denkbar, daß viele Bürger bei einem zunächst sinkenden Lebensstandard in der Übergangsphase ihr Anrecht auf künftige Erlöse aus dem Verkauf

1

Das Shatalin-Jawlinsky Programm für einen raschen Übergang zur Marktwirtschaft weist in einem Punkt eine gewisse Ähnlichkeit mit dem hier präsentierten Konzept für Privatisierungsagenturen auf. Vorgeschlagen wird, daß die Unionsrepubliken zunächst Investmentfonds einrichten, die das Staatseigentum verwalten, das Management der Betriebe beaufsichtigen und die Privatisierung einleiten. Allerdings sollen die Erlöse nicht an die Bevölkerung verteilt werden, sondern zur Rückzahlung von Schulden und zur Unterstützung entlassener Arbeitskräfte verwandt werden. Nach einiger Zeit sollen sich die Fonds in normale Kapitalanlagegesellschaften oder Investmentbanken umwandeln [Working Group, 1990, S. 51 f.].

2

Selbst wenn die Betriebe den einzelnen Privatisierungsagenturen per Los zugeordnet werden, wird die Ausgangslage für die Agenturen sicherlich nicht vollkommen identisch sein, eine gewisse wenn auch unvorhersehbare Häufung von guten oder schlechten Risiken wird sich nicht vermeiden lassen. Ein Ausgleichsfonds könnte einen Teil der Verdienstunterschiede zwischen den Managern der Agenturen kompensieren, er dürfte jedoch nicht zu umfangreich sein, da er die leistungsfördernde Koppelung zwischen dem Erfolg der Agentur und der Entlohnung ihrer führenden Mitarbeiter abschwächen würde.

von Staatseigentum frühzeitig und — angesichts eines großen Angebotes dieser Anteilsscheine — zu einem geringen Kurs verkaufen würden. Damit würden sie auch das Interesse an der Privatisierung verlieren, die politische Unterstützung für eine rasche Änderung der Eigentumsverhältnisse nähme ab. Da die Anteilsscheine an den Agenturen, die den unsystematischen Teil des Risikos poolen und somit verringern, weit weniger risikobehaftet sind als Aktien an Einzelunternehmen, dürfte der Verkaufsdruck jedoch längst nicht so ausgeprägt sein wie bei einer Vergabe von Gratisaktien oder von Graticoupons zum Aktienerwerb. Als Kompromiß könnte sich die Regelung anbieten, daß zumindest für eine Übergangszeit nur ein Teil der Anteilsscheine an den Agenturen auf andere Personen übertragen werden kann.

- (c) Die Gesetze über die Privatisierungsagenturen sollten vorsehen, daß die Initiative zum Verkauf eines Betriebes nicht nur von den Agenturen, sondern auch von allen Kaufinteressenten ausgehen kann.¹ Erhält die Agentur einen Antrag auf Erwerb einer Mindestbeteiligung (von z.B. mindestens 25 vH), wäre sie gezwungen, unabhängig vom Stand ihrer eigenen Planungen und Vorbereitungen das Privatisierungsverfahren für diesen Betrieb einzuleiten und es innerhalb genau festgelegter Fristen abzuschließen. Diese Bestimmung erschwert es der Agentur, die Gewinne einiger Betriebe auf Dauer zum Abdecken von Verlusten anderer Betriebe einzusetzen. Denn die besonders rentablen Unternehmen würden voraussichtlich nach kurzer Zeit in private Hände übergegangen sein; da die Verkaufserlöse nicht bei der Agentur verbleiben, sondern an die Anteilseigner der Agentur ausgeschüttet werden, stehen die Einnahmen nicht (genauer: nur sehr kurzfristig) für den Ausgleich laufender Verluste anderer Betriebe zur Verfügung.
- (d) Die Agenturen müssen ihre Aufgaben selbständig erfüllen können, ihr Budget darf nicht an den Staatshaushalt gekoppelt sein. Sollte ein vollständiger Abbau staatlicher Subventionen für einzelne Betriebe politisch nicht durchsetzbar sein, ist zumindest ein zeitlich gestaffelter Subventionsabbau anzustreben. Um Wettbewerbsverzerrungen zwischen staatlichen und bereits privatisierten Betrieben zu verhindern, sollte die Geschwindigkeit des Subventionsabbaus nicht von der Eigentumsform abhängen. Und um die Gefahr zu vermindern, daß die Privatisierungsagenturen ihren Spielraum — trotz aller ökonomischen Anreize und der anderen Sicherungen — doch dazu nutzen, mit eigenen Mitteln unrentable Betriebe längere Zeit am Leben zu erhalten, sollten die Agenturen per Gesetz einer restriktiven und unverrückbaren Obergrenze für die Aufnahme von Krediten unterworfen werden.² Allerdings sollte den Agenturen das Recht eingeräumt werden, Unternehmen zu einem negativen Preis zu verkaufen, sofern dieser Betrag die Kosten einer Stilllegung des Betriebes unterschreitet.
- (e) Das zwingende Erfordernis der Transparenz (siehe oben) sorgt dafür, daß der Spielraum für Korruption und Insider-Geschäfte eng begrenzt ist. Vorwürfe des Mißbrauchs sollten von einem

¹ Entsprechende Anregungen aus dem Institut für Weltwirtschaft, zugeschnitten auf die Treuhandanstalt in der früheren DDR, werden zusammengefaßt in Siebert [1990b, S. 53 ff.]; vgl. auch Kapitel VII.

² In ihrer Kritik an Holdinggesellschaften wenden Bobinski und Wolf [1990] ein, daß diese Gesellschaften selbst nicht in der Lage sein könnten, eine harte Budgetrestriktion den ihnen unterstellten Betrieben gegenüber durchzusetzen. Denn eine Zahlungsunfähigkeit einer Holdinggesellschaft selbst sei aus politischen Gründen nicht vorstellbar. Deshalb werde der Staat letztlich auch ein großes Defizit einer ineffizienten Holdinggesellschaft durch Finanzzuweisungen ausgleichen müssen. Dieser Einwand ist nicht völlig von der Hand zu weisen; er gilt jedoch mindestens in gleichem Maße für alle anderen Varianten der Privatisierung, bei denen entweder eine einheitliche Treuhand oder eine Reihe von Mutual Funds die Privatisierung abwickeln. Der Einwand illustriert somit, daß die wirtschaftspolitischen Instanzen unabhängig von der Wahl des Privatisierungsverfahrens eine glaubwürdige Grenze für Subventionen an Betriebe ziehen müssen. Allerdings dürfte die Verteilung eines Teils der Erlöse den Druck auf die Privatisierungsagenturen verstärken, unrentable Betriebe abzustoßen oder zu schließen.

unabhängigen Aufsichtsamt geprüft werden; bei nachgewiesenen Regelverstößen sollte dieses Amt das Recht haben, Manager der Agenturen zu entlassen.

3. Modifikationen

Das oben vorgestellte Grundmodell sieht vereinfachend vor, die gesamten Nettoprivatisierungserlöse an die Bevölkerung zu verteilen. Es hängt selbstverständlich von den wirtschaftlichen und politischen Bedingungen des einzelnen Landes ab, ob und in welchem Umfang dies sinnvoll ist. Es kann statt dessen in Betracht kommen, einen Teil der Anteilsscheine an den Privatisierungsagenturen (also der Anrechte auf die Erlöse) einem Fonds zur Entschädigung enteigneter Altbesitzer zu übergeben. Das gleiche gilt für Umschulungsgesellschaften, die Arbeitnehmern den Erwerb einer neuen Qualifikation anbieten und ihnen — sofern die Teilnehmer die regelmäßigen Prüfungen bestehen — dafür einen Zuschlag zur Arbeitslosenunterstützung zahlen. Je effizienter die Agenturen die Unternehmen führen, je früher und entschiedener sie unverkäufliche Verlustbetriebe schließen, desto größer wäre auch der Nettoerlös, der den Qualifizierungsgesellschaften zufließt.

Auch die Eigentumsrechte an den Betrieben müssen nicht vollständig vom Staat auf die Privatisierungsagenturen übertragen werden. Institutionelle Investoren, die in westlichen Marktwirtschaften einen großen Teil des Aktienbesitzes halten, können von vornherein (genaugenommen: sobald sie in einer entsprechenden Form existieren) in den Privatisierungsprozeß eingeschaltet werden. In Mittel- und Osteuropa sind Sozialversicherungen westlichen Zuschnitts aufzubauen; die Verselbständigung der sozialen Sicherungssysteme wäre ein spürbarer Schritt zur Sanierung des Staatshaushalts. Während die völlige Trennung zwischen Arbeitslosenversicherung und Budget angesichts der unvorhersehbaren Entwicklung der Arbeitslosigkeit kaum möglich sein dürfte, ist die Höhe der Rentenzahlungen besser abschätzbar. Als Teil ihres Grundkapitals könnten die neuen Rentenversicherungen (oder Pensionfonds) eine Minderheitsbeteiligung an allen größeren Staatsbetrieben zugeschrieben bekommen;¹ sobald die Betriebe in Aktiengesellschaften umgewandelt worden sind, bekämen die Versicherungen automatisch das entsprechende Aktienpaket. Eine effiziente Reorganisation der Betriebe, die sicherlich soziale Härten und damit eventuelle politische Probleme mit sich bringt, hätte somit gleichzeitig den sozialen und politischen Vorzug, daß sie sich direkt in höheren Rentenzahlungen ausdrücken könnte.²

Neben Sozialversicherungen könnten auch Banken von Anfang an eine Minderheitsbeteiligung an den Staatsbetrieben zugesprochen bekommen, allerdings nicht als reines Geschenk. Statt dessen könnten im Zuge einer Bereinigung sowohl der Bank- als auch der Betriebsbilanzen die bisherigen Schulden der

1

Die Aufteilung auf die verschiedenen Rentenversicherungen sollte per Los erfolgen, um eine übermäßige Konzentration guter oder schlechter Risiken zu vermeiden.

2

Zur möglichen Rolle von Rentenversicherungen als institutionellen Investoren vgl. auch Dhanji und Milanovic [1990, S. 34 f.]; Hinds [1990, S. 122] fordert allerdings eine Regel, daß Pensionfonds höchstens einen festgelegten Teil ihres Vermögens in den äußerst risikobehafteten Unternehmensbeteiligungen anlegen dürfen; sie sollten sich statt dessen vor allem auf Anlagen mit geringerem Risiko konzentrieren.

Betriebe mit "debt-equity-swaps" in Eigentumstitel der Banken umgewandelt werden,¹ der Gesamtwert der Betriebe würde entsprechend steigen, die erzielbaren Privatisierungserlöse wären nicht geschmälert. Die Einzelheiten dieses Verfahrens einschließlich der jeweiligen Sätze, zu denen die vielfach notleidenden Kredite umgestellt werden können, hängen von den Bedingungen der jeweiligen Länder ab. Auf jeden Fall dürfte diese Bilanzbereinigung auch den Verkauf der anderen Anteilscheine an den Betrieben erleichtern. Minderheitsbeteiligungen für Sozialversicherungen und Banken können zudem als weitere Sicherung gegen Ineffizienz oder Machtmißbrauch der eigentlichen Träger der Privatisierung, also der Treuhand- oder Agenturmanager, angesehen werden.

4. Zur Aufgabe von Mutual Funds

Im Zusammenhang mit dem möglichen Engagement institutioneller Investoren stehen auch Vorschläge, Kapitalanlagegesellschaften (Mutual Funds) in den Privatisierungsprozeß einzubeziehen [vgl. u.a. Cox, 1990, S. 21 ff.; Bobinski und Wolf, 1990]. Dabei lassen sich zwei Varianten unterscheiden:

- (a) Die Kapitalanlagegesellschaften werden als Zwischenstufe der Privatisierung eingeschaltet. Der Staat selbst gründet im Inland solche Fonds und/oder läßt ausgewählte ausländische Institutionen dazu ein; er überträgt diesen Fonds direkt Eigentumsrechte an den Staatsbetrieben, an jedem Betrieb würden mehrere Fonds eine Minderheitsbeteiligung halten. Ebenso wie eine Treuhandanstalt oder wie Privatisierungsagenturen sind diese quasistaatlichen Mutual Funds allerdings kaum als geeignete Dauerlösung anzusehen. Die Gefahr eines staatlichen Einflusses auf die Geschäftspolitik der Fonds und damit der Unternehmen dürfte auf Dauer nur schwer abzuwenden sein; ob die Fonds eine ebenso effektive Reorganisation und Leitung der Betriebe durchsetzen könnten und würden wie private Eigentümer, ist zumindest zweifelhaft. Deshalb sollten diese Fonds den klaren Auftrag erhalten, die Betriebe an private Eigentümer zu verkaufen. In diesem Fall käme dieser Vorschlag dem Konzept der Privatisierungsagenturen (oder Holdinggesellschaften) sehr nahe. Der einzige Unterschied bestünde darin, daß an jedem einzelnen Betrieb mehrere Mutual Funds beteiligt wären, während die jeweiligen Privatisierungsagenturen — abgesehen von den Minderheitsbeteiligungen von Banken und Sozialversicherungen — allein für die ihnen unterstellten Betriebe zuständig wären. Um zeitraubende Koordinationsprobleme bei den technisch schwierigen Fragen der Privatisierung zu vermeiden, ist die Variante der Privatisierungsagenturen vorzuziehen, die für jeden konkreten Betrieb einer einzelnen Institution die Majorität und damit die eindeutige Federführung beim Privatisierungsverfahren zuordnet.
- (b) Kapitalanlagegesellschaften können beim Verkauf der Anteilspapiere an den bisherigen Staatsbetrieben Aktienpakete erwerben und sich durch die Ausgabe von Investmentzertifikaten finanzieren. Diese Fonds stehen im Wettbewerb um private Anleger, denen sie mit ihren Zertifikaten die Beteiligung an diversifizierten und entsprechend risikoarmen Portfolios anbieten. Sie würden damit genau die Rolle wahrnehmen, die sie auch in westlichen Marktwirtschaften innehaben; sie könnten spontan im Markt gemäß der Nachfrage nach diversifizierten Portfolios entstehen. Die gesetzlichen Grundlagen für diese Finanzintermediäre sollten in einem möglichst frühen Stadium

¹ Dhanji und Milanovic [1990, S. 34] berichten, daß es zumindest in Ungarn einige solcher "debt-equity-swaps" bereits gegeben hat. In der ehemaligen DDR ist dieser Weg allerdings kaum möglich, da der Bund de facto den Banken die Altschulden der Betriebe abgenommen hat und die staatliche Treuhand zudem für einen großen Teil der Neuschulden bürgt, vor allem im Rahmen der kurzfristigen Liquiditätskredite. Nachdem das Kreditrisiko fast völlig auf den Staat übergegangen ist, gibt es für Banken keinen Anreiz, einem "debt-equity-swap" zuzustimmen.

des Privatisierungsprozesses gelegt werden. Dabei ist es sinnvoll, ausländische Fonds zuzulassen, die möglicherweise einen Vertrauensvorschuß gegenüber neuen inländischen Anbietern genießen. Werden in einem mittel- und osteuropäischen Land tatsächlich Gratisgutscheine zum Aktienerwerb an die Bevölkerung ausgegeben (Abschnitt V.3), sollten die Coupons so ausgestaltet werden, daß sie auch für den Kauf von risikoärmeren Investmentzertifikaten der Mutual Funds verwendet werden können (diese Variante spielt in der aktuellen Diskussion in Polen eine gewisse Rolle).

VII. Das Bietverfahren

In den bisherigen Überlegungen ist die Frage, wie die Betriebe angesichts unzureichender Möglichkeiten zur Abschätzung ihres Wertes überhaupt verkauft werden können, weitgehend vernachlässigt worden. Ohne eine Lösung dieses Problems wäre jedoch jedes noch so ausgeklügelte Privatisierungskonzept nur von sehr begrenztem Wert. Mit dem Bietverfahren wird versucht, einen praktikablen Weg aufzuzeigen, die einzelnen Betriebe in Privatbesitz zu überführen [Siebert, 1990a, S. 25, bezeichnet das Bietverfahren als einen Ersatz für die Börse]. Zentrale Idee des Bietverfahrens ist, zum Verkauf stehende Unternehmen öffentlich auszuschreiben und Kaufinteressenten zur Abgabe von Geboten aufzufordern. Mit der Abgabe des höchsten Gebotes ersteigert der Bieter das ausgeschriebene Unternehmen.

Wie kann eine solche Versteigerung von Unternehmen verfahrenstechnisch ausgestaltet werden? Wegen der großen Anzahl von Staatsbetrieben — im Fall der ehemaligen DDR fast 8000 — ist es unrealistisch anzunehmen, alle Betriebe könnten annähernd gleichzeitig privatisiert werden. Deshalb sollte man es den Privatisierungsinstanzen überlassen, eigenen Prioritätslisten zu folgen. Dieses Vorgehen könnte allerdings implizieren, daß auch Unternehmen, deren Verkauf rasch möglich ist, vorerst nicht privatisiert werden können, so daß es vorteilhaft sein dürfte, neben der Privatisierungsstelle einer weiteren Instanz das Recht einzuräumen, den tatsächlichen Verkauf zu initiieren. Zwei Möglichkeiten bieten sich dafür an. Zum einen könnten Kaufinteressenten mit einem konkreten Angebot an die Privatisierungsagentur herantreten, zum anderen könnten auch die zum Verkauf stehenden Unternehmen selbst die Privatisierung einleiten, indem sie (i) einen Käufer nachweisen oder (ii) eine Übernahme durch die Belegschaft oder das Management vorschlagen. Damit wäre das Initiativrecht auf drei Interessengruppen verteilt und der Anreiz zur Privatisierung verstärkt.

Der Verlauf des Bietverfahrens würde sich verfahrensmäßig etwas unterscheiden, je nachdem, wer den Verkauf eingeleitet hat. Die Privatisierungsagentur könnte für ein bestimmtes Unternehmen einen Übernahmevertrag öffentlich ausschreiben und während einer vorher festgesetzten Frist Kaufgebote entgegennehmen. Der Vertrag wird als abschlußfähiges Dokument veröffentlicht; Nachverhandlungen darf es nicht geben. Sonst bestünde für die Käufer ein Anreiz zu strategischem Verhalten in der Weise, ein Unternehmen zwar zunächst für einen hohen Preis zu ersteigern, aber in Nachbesserungen den Nettopreis zu vermindern, nachdem die Konkurrenten ausgeschaltet worden sind. Um den Prozeß zu beschleunigen, kann an einen Standardvertrag gedacht werden, mit dem der Käufer sich verpflichtet, alle rechtlichen Regelungen des jeweiligen Landes einschließlich arbeitsrechtlicher Vorschriften anzuwenden und damit auf jegliche Sonderkonditionen zu verzichten. Der Bieter, der für einen solchen veröffentlichten Kaufvertrag das höchste Angebot abgegeben hat, erhält den Zuschlag. Sollte die Privatisierungsagentur zu den von ihr vorgeschlagenen Bedingungen keinen Käufer finden, könnte sie einen modifizierten Vertrag veröffentlichen, der den Interessen der möglichen Käufer stärker entgegenkommt. Der Prozeß ist so lange vorstellbar, bis entweder das Unternehmen verkauft ist oder eine zu definierende Preisuntergrenze (Abschnitt VII.3) erreicht ist und das Konkursverfahren eingeleitet wird.

Wird die Privatisierung vom Unternehmen selbst oder von Kaufinteressenten initiiert, könnten diese einen Vertrag vorschlagen und einen Kaufpreis anbieten; sie könnten aber auch mit der Privatisierungsagentur gemeinsam einen Vertragsentwurf aushandeln, der den individuellen Bedürfnissen der Käufer Rechnung trägt. Auf jeden Fall muß der ausgehandelte Vertrag anschließend publik gemacht werden, damit andere Interessenten in einer festgelegten Frist Kaufgebote für diesen Vertrag abgeben können. Ist der Vertrag einmal veröffentlicht, so sind Nachbesserungen oder Neuverhandlungen nicht mehr möglich. Wiederum erhält das höchste Gebot den Zuschlag, unabhängig davon, ob es sich bei dem Bieter um den Initiator des Verkaufs oder einen seiner Konkurrenten handelt.

Wichtig bei der Versteigerung von Unternehmen ist die Anonymität des Bietens. Die Privatisierungsinstanz muß darauf achten, daß weder der Name des Bieters noch die Höhe des Kaufgebots anderen Interessenten bekannt wird. Nur dadurch kann sie sich dagegen absichern, daß Unternehmen strategische Preissetzung betreiben, die besonders im Fall einer geringen Anzahl von Bietern möglich erscheint. Zudem könnte die Veröffentlichung von Namen oder Zahlen vor Abschluß des Verfahrens dazu führen, daß potentielle Bieter im Vorfeld abgeschreckt werden, weil sie befürchten, daß ihre Beteiligung am Bietverfahren selbst oder die Höhe ihres Kaufgebots ihren Konkurrenten Rückschlüsse auf die Geschäftspolitik oder den Zustand des eigenen Unternehmens ermöglichen könnte.

1. Informationsvoraussetzungen

Damit das Bietverfahren erfolgreich angewendet werden kann, muß eine Reihe von Voraussetzungen erfüllt sein. An erster Stelle steht die Information über das zu verkaufende Unternehmen. Da diese Information als Bewertungsgrundlage für die individuelle Preisbildung dient, sollte sie möglichst umfassend und transparent sein sowie allen Interessenten gleichermaßen zur Verfügung stehen. Anderenfalls bestünde die Gefahr von Insider-Geschäften und verzerrter Preisbildung.

Bisher haben sich die Bilanzen der Betriebe an den Erfordernissen der Mengenplanung statt an Marktpreisen ausgerichtet; wesentliche Informationen über die Betriebe fehlen. Als erster Schritt zur Verbesserung der Informationslage sollte deshalb eine umfassende physische Bestandsaufnahme erfolgen, in der Angaben über Personalbestand, Qualifikation des Personals, Schulden, Lieferverpflichtungen und Auftragsbestand, Eigentum an Grund und Boden und unbewertetes Anlage- und Finanzvermögen erfaßt werden.

Die Staatsbetriebe könnten dazu verpflichtet werden, die physischen Daten in einem vorgegebenen Rahmen selbst zu erfassen. Allerdings dürfte es für Betriebsleitungen relativ einfach sein, diese Angaben zu manipulieren. Der tatsächliche Wert eines Unternehmens würde dann vom veröffentlichten Wert abweichen. Die Information über diese "versteckten Rücklagen" könnten die Betriebsleiter gegen eine Kompensationszahlung an andere Kaufinteressenten weitergeben, deren Chancen, durch ein höheres Gebot zum Zuge zu kommen, steigen würden. Gleichzeitig vergrößerte sich die Differenz zwischen Kaufpreis und Firmenwert, der Privatisierungsagentur gingen Einnahmen verloren. Schon die Datenerfassung muß deshalb von den potentiellen Käufern oder der Privatisierungsagentur kontrolliert werden.

Optimal wäre es, in einem zweiten Schritt eine einheitliche bilanzähnliche Bewertung dieser Bestandsaufnahme vorzunehmen und sie allen Kaufinteressenten zur Verfügung zu stellen. Dies erscheint aufgrund mehrerer Faktoren jedoch nicht möglich. Zum einen gibt es für viele Teile des Vermögens (Grund und Boden, veraltete Maschinen) keine Marktpreise als Bewertungsgrundlage oder Vergleichsmaßstab, zum anderen spielen intangible Faktoren wie das Renommee des Unternehmens oder die Qualifikation und Motivation seiner Beschäftigten eine wichtige Rolle bei der Kauf- und Preisentscheidung. Diese Faktoren sind nicht nur besonders schwierig zu fassen, ihre Bewertung dürfte auch bei den

Kaufinteressenten individuell sehr unterschiedlich sein. Zudem sind die künftigen Ertragsaussichten angesichts der Unsicherheiten der Umbruchphase nur schwer abzuschätzen. Damit können weder externe Wirtschaftsprüfer eine allgemein gültige Bewertung vornehmen noch die zu versteigernden Unternehmen selbst, die zudem mangels qualifizierten Personals einer solchen Aufgabe nicht gewachsen sein dürften. Das Bewerten der Daten sollte deshalb den Kaufinteressenten überlassen werden; die Betriebe sind zu verpflichten, ihnen Einblick in alle Bücher zu gewähren und eine Kontrolle der physischen Bestandsaufnahme zu ermöglichen.¹

Von der Alternative, den Staat diese Information bereitstellen und bewerten zu lassen, sollte kein Gebrauch gemacht werden, da die gleichen Argumente wie für externe Wirtschaftsprüfer und die zu versteigernden Unternehmen gelten, zudem aber noch die Gefahr des Aufbaus einer dauerhaften staatlichen Bewertungsbürokratie besteht.

2. Verteilung von Unsicherheit

Mit der Beschaffung von Informationen eng verknüpft ist die Frage der Übernahme von Unsicherheit und Risiken, die bei einer Privatisierung neu verteilt werden müssen. Es handelt sich einerseits um einzelwirtschaftliche Risiken, die durch die schlechte Informationslage über die Unternehmen noch akzentuiert werden, andererseits um gesamtwirtschaftliche Unwägbarkeiten, die mit dem Systemwandel einhergehen. Beim Übergang zur Marktwirtschaft sollte es nicht darum gehen, das Risiko, am Markt nicht zu bestehen, an den Staat zu delegieren. In drei Bereichen bedarf es jedoch einer Klärung:²

- Wer haftet für Altlasten im Umweltbereich? Werden die Unternehmen für die Beseitigung von Umweltschäden, die beispielsweise in Form von giftbelasteten Böden vorliegen können, zur Verantwortung gezogen, oder soll der Staat einspringen?
- Sollen Unternehmen das Risiko tragen, den erworbenen Betrieb oder den Grund und Boden, auf dem dieser Betrieb errichtet ist, an vormalige Besitzer zu verlieren oder zumindest eine Entschädigungszahlung an diese leisten zu müssen?
- Sind Entlassungen von den Unternehmen durch umfangreiche Sozialpläne abzufedern, oder übernimmt der Staat diese Aufgabe?

Kaufinteressenten werden sich grundsätzlich einen Erwartungswert über den Eintritt einer Zahlungsverpflichtung für solche Risiken bilden und ihr Kaufgebot um diesen Wert verringern. Sie werden zudem als Entgelt für die Übernahme von Risiken ihr Gebot um einen Risikoabschlag vermindern. Aus

1

Obwohl die Bereitstellung detaillierter Informationen über die Privatisierungsobjekte für die Privatisierung unabdingbar ist, sind mit dieser Transparenz erhebliche Probleme verbunden. Die Pflicht, Einsicht in die eigenen Bücher gewähren zu müssen, bedeutet auch, daß sich jeder potentielle Konkurrent nahezu kostenlos Informationen über Geschäftslage oder -politik des zu privatisierenden Betriebes beschaffen kann. Auch Rückschlüsse auf den späteren Käufer dieses Betriebes scheinen möglich. Das Argument verliert dann an Gewicht, wenn Komplementarität zwischen dem Know-how des Verkäufers und dem erworbenen Unternehmen besteht. In einem solchen Fall sind Informationen über das Kaufobjekt weniger wertvoll, weil es lediglich einen Teil des "neuen" Unternehmens darstellt.

2

Die Frage der Risikoverteilung ist besonders dann von Bedeutung, wenn klare Grundsatzregelungen politisch nicht durchsetzbar sind (Kapitel IV). Bei der Verteilung von Risiken kann differenziert werden zwischen Risiken, für die aus Erfahrungswerten eine Wahrscheinlichkeitsverteilung abgeleitet werden kann, und Unsicherheit, bei der keine Prognose über Eintrittswahrscheinlichkeiten möglich ist. Diese Unterscheidung beinhaltet auch Konsequenzen für die Versicherungsmöglichkeiten von Risiken.

gesamtwirtschaftlicher Sicht ist vor allem die Frage relevant, ob die angesprochenen Risiken und Unsicherheiten besser beim Staat oder bei den Unternehmen angesiedelt werden, d.h., welcher Vertragspartner letztlich bessere Möglichkeiten zur Versicherung dieser Risiken besitzt. Unternehmen müßten sich privatwirtschaftlich versichern. Bisher scheinen solche Versicherungsmärkte für Umwelt- und Enteignungsrisiken auf der Angebotsseite außerordentlich dünn besetzt zu sein. Für die Schaffung einer funktionstüchtigen Versicherung der Risiken wäre es deshalb notwendig, viele Versicherungsnehmer zu finden. Möglicherweise könnte ein marktwirtschaftlich funktionierendes Versicherungssystem geschaffen werden, wenn alle zu privatisierenden Unternehmen beispielsweise ihre Umweltrisiken dort versicherten. Für das Risiko, Entschädigungen an frühere Eigentümer von Grundbesitz zahlen zu müssen, gibt es in den Vereinigten Staaten eine "title insurance", deren versicherungstechnische Basis sich allerdings von der Situation in Osteuropa durch die dort vorgenommenen systematischen Enteignungen unterscheidet. Da es sich in allen drei Bereichen um Risiken handeln dürfte, deren Eintrittswahrscheinlichkeit besonders stark von staatlichem Handeln (z.B. von neuen Umweltgesetzen) abhängt, ist es recht wahrscheinlich, daß keine umfassende privatwirtschaftliche Versicherung zu realistischen Preisen zustande kommt. Zumindest in diesem Fall sollte der Staat von seiner impliziten Versicherungsmöglichkeit Gebrauch machen und alle Umwelt- und Kompensationsrisiken der zu privatisierenden Betriebe akzeptieren und damit ein Risikopooling vornehmen.

Aus den gleichen Gründen sollten auch die Entlassungskosten (Sozialplanvorschriften; Kosten, die sich aus Kündigungsschutzbestimmungen ergeben) möglichst nicht dem neuen Privateigentümer aufgebürdet werden. Da in vielen Fällen der Personalbestand der Betriebe zu hoch ist, können derartige Kosten Investoren abschrecken und damit alle Arbeitsplätze einschließlich der sonst rentablen Arbeitsplätze der betreffenden Betriebe gefährden. Dieser Faktor spielt insbesondere in der ehemaligen DDR eine große Rolle, da in diesem Gebiet nahezu das gesamte westdeutsche Arbeitsrecht gilt, das auf eine etablierte Marktwirtschaft zugeschnitten ist, nicht aber auf die Anforderungen eines Systemwechsels vom Sozialismus zu einem modernen Kapitalismus. Statt dessen bietet es sich an, daß der Staat derartige Kosten übernimmt, allerdings nur in einer standardisierten Höhe, die nicht durch Verhandlungen zwischen Belegschaft und Eigentümer bzw. zwischen Betrieb und Staat verändert werden kann.

3. Preisbildung beim Bietverfahren

Kaufinteressenten bewerten ein Unternehmen, um das höchstmögliche Gebot bestimmen zu können, bei dem sich der Erwerb für sie gerade noch lohnt. Das Höchstgebot befindet sich nahe der maximalen individuellen Zahlungsbereitschaft aller Bieter. Anders als bei üblichen Auktionen, bei denen es möglich ist, als Reaktion auf das höhere Gebot eines Konkurrenten selbst mehr zu bieten, ist es beim anonymen Bietverfahren notwendig, das Gebot sofort in Höhe der maximalen Zahlungsbereitschaft einzureichen. Für den Staat stellt dieses Verfahren größtmögliche Erlöse sicher. Allerdings setzt dieses Ergebnis voraus, daß eine gewisse Mindestzahl von Bietern teilnimmt.¹ Deshalb sollte der Kreis potentieller Kaufinteressenten dadurch vergrößert werden, daß das Bietverfahren international offen ist und zwischen Bietern aus dem In- und Ausland in keiner Weise diskriminiert wird. Darüber hinaus bietet die internationale Dimension des Verfahrens zwei weitere Vorteile. Da es sich bei der Übernahme der ehemaligen

¹ Bei einem völlig anonymen Bietverfahren ist die Bedingung einer Mindestzahl von Bietern für die Bestimmung des Kaufgebots letztlich irrelevant. Erwarten Kaufinteressenten allerdings, daß z.B. für stark spezialisierte Privatisierungsobjekte keine oder nur sehr wenige Angebote abgegeben werden, besteht ein Anreiz, das Kaufgebot unterhalb der maximalen Zahlungsbereitschaft anzusiedeln.

Staatsunternehmen in der Regel um Investitionen mit hohem Risikocharakter handelt, könnte bei einer Beschränkung auf inländische Bieter die Aufnahmefähigkeit der ohnehin unterentwickelten oder nichtexistierenden Märkte für Risikokapital bei der großen Anzahl der zu übernehmenden Unternehmen früh erschöpft sein, selbst bei einer Ausschüttung der Privatisierungserlöse an die Bevölkerung. Zudem entspannt sich die Frage, ob die Übernahme von Unternehmen wettbewerbsverträglich ist, bei einem international offenen Bietverfahren auch dadurch, daß Unternehmen aus dem Ausland als Konkurrenten auftreten. Damit könnte gewährleistet werden, daß sich zumindest bestehende monopolistische oder oligopolistische Marktstrukturen nicht verfestigen oder gar verschärfen. Den Privatisierungsinstitutionen kommt deshalb die Aufgabe zu, durch Information und ein kalkulierbares und transparentes Verfahren sicherzustellen, daß sich möglichst viele Bieter beteiligen.

Steht dennoch zu erwarten, daß für ein ausgeschriebenes Unternehmen eine sehr geringe Anzahl von Geboten abgegeben wird, so stellt sich die Frage, ob die Privatisierungsinstanz einen Mindestpreis bei der Versteigerung verlangen sollte, bei dessen Unterschreitung das entsprechende Unternehmen nicht verkauft, sondern geschlossen wird. Zunächst ist vorstellbar, daß die Privatisierungsagentur selbst einen Firmenwert schätzt und diesen zur Preisuntergrenze erklärt. Angesichts der schlechten Informationslage über die zu privatisierenden Unternehmen und der damit verbundenen Aufwertung der Privatisierungsagentur zur Bewertungsagentur sollte dieser Vorschlag nicht verwirklicht werden. Eine weitere Möglichkeit für einen Mindestpreis besteht in der Nichtnegativität, d.h., die Subventionierung in Form eines negativen Kaufpreises wird nicht zugelassen. Eine solche Preisuntergrenze muß allerdings zumindest um die Altschulden korrigiert werden, da diese Belastung in jedem Fall vom Staat getragen wird: Eine Abwälzung der Altschulden auf die Unternehmen würde zu einer Reduzierung der Kaufgebote im Verhältnis 1:1 führen [Schmieding, 1990b]. Würde das Kaufgebot wegen der Altschulden negativ und das Unternehmen deshalb geschlossen, hätte der Staat die Altschulden ebenfalls zu übernehmen.

Bei der Forderung nach einem positiven Verkaufspreis etwa in Höhe eines wie auch immer ermittelten Firmenwertes stellt sich für die Privatisierungsagentur die Frage, ob ein subjektiver Firmenwert die richtige Vergleichsgröße für die Bestimmung des Mindestpreises ist. Firmenwerte beinhalten Aussagen darüber, ob ein Unternehmen am Markt langfristig bestehen kann. Sie sind damit die für Kaufinteressenten relevante Größe. Die Privatisierungsinstanz sollte jedoch die Alternativkosten, die bei der Schließung eines Unternehmens entstehen, mit dem Kaufgebot vergleichen. Diese Schließungskosten können die Form von Sozialplänen oder anderen Kündigungs- und Stilllegungskosten annehmen.¹ Dieser Vergleichsmaßstab impliziert, daß selbst ein negativer Verkaufspreis sinnvoll ist, wenn der zu zahlende Betrag geringer ist als die Schließungskosten. Da diese Kosten in der gegenwärtigen Situation allerdings kaum verlässlich abgeschätzt werden können, sind Absprachen und Mißbrauch nicht völlig auszuschließen.

4. Modifikationen des Bietverfahrens

Das aufgezeigte Grundmuster des Bietverfahrens ist lediglich auf den Verkauf kompletter Unternehmen an einen Interessenten zugeschnitten. Zwei Faktoren sollten jedoch zusätzlich berücksichtigt werden. In westlichen Industrieländern sind die Eigentumsrechte vieler Unternehmen, insbesondere der größeren Unternehmen, auf zahlreiche Gesellschafter verteilt. Die mit dieser Eigentumsstreuung verbundene

1

Zu berücksichtigen ist, daß besonders bei Firmen, deren Betriebsflächen einen hohen Grundstückswert besitzen, der Liquidationserlös die aus der Schließung resultierenden Kosten übersteigen kann. Dieses Argument basiert auf der Überlegung, daß durch alternative Verwendungsmöglichkeiten der Betriebe oder einzelner Betriebsteile ein positiver Verkaufserlös erzielt werden kann, der bei Fortführung der bisherigen Geschäftstätigkeit nicht möglich gewesen wäre.

Differenzierung von Rechten und Pflichten entspricht der unterschiedlichen Präferenzstruktur der Eigentümer bezüglich ihres Kapitaleinsatzes. Das Bietverfahren sollte deshalb so ausgestaltet werden, daß auch Beteiligungen an Unternehmen ersteigert werden können. Darüber hinaus ist zu fragen, ob ausschließlich komplette Unternehmen oder ob auch einzelne Teile eines Unternehmens erworben werden können. Damit ist letztlich angesprochen, wie eine Entflechtung der staatlichen Großunternehmen vorgenommen werden kann.

Insbesondere bei der Privatisierung von größeren Betrieben ist es weder notwendig noch unbedingt sinnvoll, alle Anteilsscheine an einen einzigen Investor zu verkaufen. Allerdings sollte jeweils ein Investor ein Paket von Anteilsscheinen erwerben, das groß genug ist, um die Geschäftspolitik des Unternehmens bestimmen zu können. Zwei Ansatzpunkte sind denkbar: Zum einen kann die Initiative von der Privatisierungsagentur ausgehen, die im Rahmen des Bietverfahrens eine Mindestbeteiligung (beispielsweise 25 vH) an einem Betrieb ausschreibt. Kaufinteressierte Unternehmen können Gebote für diese Mindestbeteiligung abgeben, sie können aber auch Gebote für beliebig höhere Anteile einreichen. Die Privatisierungsagentur kann dann nach dem Kriterium des höchsten Preises pro Anteilsschein den Betrieb verkaufen.

Das Bietverfahren läuft ähnlich ab, wenn die Privatisierung von Kaufinteressenten eingeleitet wird. Diesen könnte das Recht eingeräumt werden, auf eigene Initiative einen Vertrag vorzuschlagen, der entweder den Erwerb der Mindestbeteiligung oder jeder höheren Beteiligung an einem Unternehmen vorsieht. In beiden Fällen können die Regelungen darüber, was mit den übrigen Eigentumsanteilen geschieht, zwar flexibel gestaltet werden, für den Hauptaktionär darf aber keine Ungewißheit über Art und Umfang einer möglichen Einflußnahme durch die Minderheitsbeteiligung bestehen. Die Privatisierungsagentur sollte sich deshalb im Rahmen eines allgemein angewandten Verfahrens verpflichten, die restlichen Anteile zu einem festgelegten Zeitpunkt oder in vereinbarten Abständen in einer bestimmten Stückelung zu versteigern (oder gegebenenfalls an einer entstehenden Börse zu platzieren).^{1,2}

Die zunehmende Stückelung der Eigentumsrechte bietet den Vorteil, daß sich mehr Interessenten an dem Verfahren beteiligen können, so daß der Gesamterlös der Privatisierung höher ausfallen dürfte.³ Dazu kommt, daß Investoren bei kleinerer Stückelung eine breitere Streuung des Risikos vornehmen können und deshalb einen geringeren Risikoabschlag einkalkulieren werden.

Der Grenzfall einer solchen Versteigerung von Beteiligungen besteht in einem börsenähnlichen System, in dem nur einzelne Anteilsscheine von Unternehmen verkauft werden. Diese börsenartige Versteigerung beinhaltet aber die bereits angeführten Nachteile, die mit einer breiten Streuung der Eigentumstitel einhergehen. Zusätzliche Vorteile gegenüber einem Bietverfahren mit Beteiligungsoption sind dagegen nicht erkennbar, da alle Anforderungen einer Börsenlösung z.B. bezüglich der Pflichten zur Information über das Kaufobjekt und der Offenheit des Verfahrens auch beim skizzierten Bietverfahren erfüllt sein sollten.

1

Die Kontrolle des Unternehmens (corporate control) könnte dem Käufer einer Beteiligung dadurch gesichert werden, daß für die Restbeteiligungen Sperrfristen des Weiterverkaufs vereinbart werden. Eine weitere Möglichkeit besteht in der Emission vinkulierter Namensaktien, die dem Hauptaktionär ein Genehmigungsrecht beim Verkauf der Aktien und der Auswahl des neuen Aktionärs einräumen.

2

Da während der Zeit, in der die Privatisierungsagentur Restbeteiligungen hält, bei der Weitergabe von Verlusten an die Privatisierungsagentur oder der Internalisierung von Gewinnen ein erhebliches Mißbrauchspotential besteht, sollte diese Phase möglichst kurz gehalten werden.

3

Vgl. auch Sinn [1990, S. 33 f.]. Strenggenommen gilt dies nur für den (realistischen) Fall, daß auf den Kapitalmärkten Kreditrestriktionen für potentielle Käufer bindend werden. Dann sind diese Interessenten bei sehr großen Kaufobjekten nicht in der Lage, gemäß ihrer maximalen Zahlungsbereitschaft zu bieten.

Neben der Versteigerung von Beteiligungen an kompletten Unternehmen stellt sich die Frage, ob und wie die vollständige Übernahme von Teilunternehmen ermöglicht werden kann. Dabei sind zwei Aspekte zu unterscheiden. Zum einen geht es um die Entflechtung von Großunternehmen [zur Entflechtung der Kombinate in der ehemaligen DDR vgl. Cox, 1990, und Siebert, 1991], die häufig in Form von vertikalen und horizontalen Monopolen oder in diagonalen Konglomeraten vorliegen. Zum anderen ist offen, ob Teile, einzelne Abteilungen oder Funktionen aus bestehenden Unternehmen herausgekauft werden können.

Die Aufteilung von Großunternehmen kann einerseits durch die Privatisierungsagentur in Form einer Vorab-Entflechtung mit anschließendem Verkauf der entstandenen kleineren Unternehmenseinheiten vorgenommen werden, andererseits kann im Bietverfahren darüber entschieden werden, ob und wie entflochten wird. Letztlich geht es damit um die Definition der zu privatisierenden Einheit, um die Frage, wie zu verfahren ist, wenn ein Käufer lediglich an den Arbeitskräften oder dem Markennamen, dem Distributionsnetz, einzelnen Produktionsbereichen oder der erschlossenen Gewerbefläche interessiert ist. Ein Konflikt könnte hier zwischen der schnellen Privatisierung eines lebensfähigen Teils des Unternehmens und der gleichzeitigen Verschlechterung der Überlebensfähigkeit (und damit der Privatisierbarkeit) des Gesamtunternehmens bestehen. Am unproblematischsten ist dies, wenn aus einem großen Unternehmen solche Teile herausgelöst werden sollen, die ohnedies offensichtlich betriebsfremde Aufgaben wahrnehmen. Beispiele dafür sind die großen Bauhöfe der Unternehmen, Leistungen des Versorgungsbereichs und der Gebäudereinigung; auch die umfangreiche Herstellung von Vorprodukten könnte teilweise ausgelagert werden.¹ In solchen Fällen müßte nicht einmal ein Zielkonflikt bestehen, da diese Aktivitäten in der Regel zur Unrentabilität der Unternehmen beigetragen haben. Der Fall ist anders gelagert, wenn Unternehmen verkauft werden sollen, mit der Ankündigung, lediglich einen bestimmten Teil des Unternehmens, z.B. das Distributionsnetz, zu erhalten und alle anderen Unternehmensbereiche zu schließen. Generelle Lösungsmöglichkeiten für diese Problemfälle bestehen kaum. Vorstellbar ist, daß die Privatisierungsagentur auf ihrer Prioritätsliste solche Großunternehmen an erster Stelle aufführt, damit das Initiativrecht ausübt und zuerst eine Versteigerung des Gesamtunternehmens versucht. Erst wenn dies nicht gelingt, kann die Versteigerung von Teilen ins Auge gefaßt werden. Die Größe des Versteigerungsobjektes übt so einen Einfluß auf die Gestaltung des Verfahrens aus. Je größer das Unternehmen, desto stärker ist die Privatisierungsagentur gefordert.

VIII. Schlußfolgerungen für die ostdeutsche Treuhand

In den bisherigen Ausführungen wurden mögliche Elemente eines rationalen Privatisierungsprogramms in allgemeiner Form diskutiert, ohne näher auf die Unterschiede zwischen den einzelnen Regionen Mittel- und Osteuropas einzugehen. Welche Bedeutung den vorgestellten Ansätzen im Einzelfall tatsächlich zukommen sollte, hängt von den konkreten Ausgangsbedingungen ab. In einigen Punkten unterscheidet sich die Situation in der ehemaligen DDR von der Lage in anderen einst kommunistischen Ländern:

1

Die Entflechtung könnte theoretisch auch einem privaten "raider" überlassen werden, der ein Unternehmen aufkauft und es so aufteilt, daß der Verkaufspreis der neuen Unternehmenseinheiten den Kaufpreis des Gesamtunternehmens übersteigt. Dabei handelt es sich um eine Kapitalmarktsteuerung der optimalen Betriebsgröße. Von Ausnahmen abgesehen dürfte dies auf den institutionell und personell völlig unterentwickelten Kapitalmärkten Mittel- und Osteuropas allerdings vorläufig kaum eine Rolle spielen.

- (i) Spezielle Überlegungen zur politischen Absicherung einer raschen Privatisierung sind von geringerer Wichtigkeit, da die Menschen im Gebiet der ehemaligen DDR direkt an der politischen Stabilität und am ausgebauten Sozialsystem der alten Bundesrepublik teilhaben.
- (ii) Der ursprünglich geringe Bestand an einheimischen Geldvermögen fällt nach der großzügigen Umstellung der Sparguthaben im Zuge der deutschen Währungsunion sowie der völligen Öffnung zum westdeutschen Kapitalmarkt weniger ins Gewicht.
- (iii) Anders als andere Gebiete des ehemaligen Ostblocks erhalten die neuen deutschen Bundesländer außerordentlich große Transferzahlungen aus dem Westen.
- (iv) Da die Währungsunion zum Kurs 1:1 und der anschließende Lohnanstieg die Produktion in der ehemaligen DDR erheblich verteuert haben, ist es wahrscheinlich, daß dort ein wesentlich größerer Teil der bestehenden Betriebe unrentabel ist als beispielsweise in Polen, Ungarn und der CSFR, die keine derartige Kostenexplosion erlebt haben. Entsprechend werden die Privatisierungserlöse in den neuen deutschen Bundesländern weit geringer ausfallen, als es ohne diesen Lohnanstieg der Fall gewesen wäre. Allerdings dürfte sich die Nähe zum westdeutschen Markt zumindest in relativ hohen Bodenpreisen niederschlagen.

Aus diesen vier Gründen kommt den Argumenten für eine direkte Beteiligung der Bevölkerung an den Privatisierungserlösen, die oben ausführlich vorgestellt wurden, in der ehemaligen DDR eine geringere Bedeutung zu als in anderen Staaten Mittel- und Osteuropas.

Um die Effizienz der bereits etablierten Treuhand in der ehemaligen DDR zu erhöhen, wird derzeit über eine stärkere Regionalisierung dieser Institution diskutiert. Eine Aufspaltung in regionale Treuhandanstalten für die einzelnen Bundesländer würde jedoch die Gefahr noch vergrößern, daß eine kostspielige und ineffiziente regionale Strukturpolitik Vorrang vor der Privatisierung erhält. Institutionen unter der Kontrolle der einzelnen Landesregierungen dürfte es noch schwerer fallen als der Treuhand in ihrem jetzigen Zuschnitt, betriebliche Subventionen zu kürzen und marode Betriebe stillzulegen. Sofern überhaupt noch eine Reorganisation der Treuhand angestrebt wird, sollten mehrere unabhängige Privatisierungsagenturen mit dem Verkauf der Betriebe beauftragt werden. Die jetzige Berliner Treuhandzentrale könnte bei einer solchen Reorganisation in ein unabhängiges Aufsichtsgremium umgewandelt werden, das die Arbeit der einzelnen Agenturen zu überwachen hätte.

Unabhängig von allen ostdeutschen Besonderheiten lassen sich aus den vorgebrachten Überlegungen jedoch einige wichtige Schlußfolgerungen für die Arbeit der jetzigen Treuhand oder ihrer Ersatzinstitutionen ziehen:

- (a) Die Privatisierung sollte eindeutig Vorrang vor einer Sanierung durch die Staatsagentur Treuhand haben.
- (b) Die Treuhand sollte gesetzlich dazu verpflichtet werden, innerhalb einer Frist von wenigen Jahren alle Staatsbetriebe entweder zu privatisieren oder nach einem Konkursverfahren die nicht verkaufbaren Betriebsteile stillzulegen. Den Privatisierungsagenturen in anderen Ländern Mittel- und Osteuropas sollte eine Frist von fünf Jahren vorgegeben werden; da die Treuhandanstalt in den neuen Bundesländern in umfassender Weise auf westlichen Sachverstand zurückgreifen kann und da sie zudem in einem etablierten Kapitalmarkt operieren kann, könnte sie ihre Aufgabe vergleichsweise schnell lösen. Ihr sollte deshalb eine Frist von deutlich weniger als fünf Jahren gesetzt werden.
- (c) Um die Staatsbetriebe privatisierungsfähig zu machen, sind klare Regelungen offener Eigentumsfragen unerlässlich. Zudem sollte der Staat den neuen Privateigentümern möglichst wenig ökologische Altlasten, Altschulden oder Sozialplankosten aufbürden. Diese Altrisiken schrecken Investoren ab und mindern den möglichen Verkaufserlös erheblich.

- (d) Die Privatisierung sollte sich durch ein Höchstmaß an Transparenz auszeichnen. Zu diesem Zweck sollten die Betriebe möglichst in einem international offenen und standardisierten Bietverfahren versteigert werden. Dabei sollten der Treuhand für jeden Einzelschritt feste Fristen vorgegeben werden.
- (e) Wird ein Betrieb dagegen nach Verhandlungen zwischen der Treuhand und einem potentiellen Käufer privatisiert, sollten die Einzelheiten des vorgesehenen Verkaufs (mit Ausnahme des Preises und des Namens des Interessenten) in jedem Fall vorab veröffentlicht werden, um anderen Investoren innerhalb eines festen Zeitraums die Gelegenheit zu einem Alternativangebot zu geben.
- (f) Neben der Treuhand sollte jeder Kaufinteressent die Initiative zur Privatisierung eines Betriebes ergreifen können. Meldet ein Investor seine Kaufabsicht bei der Treuhand an, sollte sie unabhängig von der bisher vorgesehenen Prioritätsliste innerhalb einer vorgegebenen Frist die offene Versteigerung des Betriebes einleiten müssen.
- (g) Größere Betriebe sollten nicht vollständig an Einzelinvestoren verkauft werden. Statt dessen sollte die Treuhand zunächst eine Mindestbeteiligung versteigern, die dem Erwerber einen entscheidenden Einfluß auf die Geschäftspolitik sichert. Anschließend sollten die übrigen Anteilsscheine in kleiner Stückelung verkauft werden.
- (h) In gewissem Umfang kann sich die Treuhand mit Hilfe von Optionsscheinen einen Anteil an künftigen Wertsteigerungen der Unternehmen sichern.

Literaturverzeichnis

- BISHOP, Matthew R., John A. KAY, "Privatisation in the United Kingdom: Lessons from Experience". World Development, Vol. 17, 1989, S. 643-657.
- BLANCHARD, Olivier, Richard LAYARD, "Privatising Eastern Europe: Making it Safe for Capitalism". The Financial Times, 11.7.1990.
- BLUE RIBBON COMMISSION, Project Hungary: Action Programme for Hungary in Transformation to Freedom and Prosperity. Budapest 1990.
- BOBINSKI, Christopher, Martin WOLF, "Radical Options for Privatisation". The Financial Times, 2.8.1990.
- BOJKO, Alexander, Privatisazija Puti i Formy (Privatisierung: Konzept und Formen). Ekonomika i Zizn, Nr. 44, 1990, S. 5.
- COX, Helmut, Entflechtung und Privatisierung in der DDR: Überlegungen und Denkmodelle. Universität Duisburg, Diskussionsbeiträge zur öffentlichen Wirtschaft, 26, Duisburg 1990.
- DHANJI, Farid, Branko MILANOVIC, Privatization in East and Central Europe: Objectives, Constraints, and Models of Divestiture. Paper presented at the OECD Conference on "The Transition to a Market Economy in Central and Eastern Europe" in Paris, 28.-30.11.1990.
- DYBA, Karel, Thomas JEZEK, Daniel ARBESS, "The Second Czech Revolution". The Financial Times, 18.10.1990.
- THE ECONOMIST [1990a], "East Europe for Sale". 14.4.1990.
- [1990b], "Survey Capitalism". 5.5.1990.

- THE ECONOMIST [1990c], "Survey Perestroika". 28.4.1990.
- [1990d], "Privatisation in Eastern Europe: Rediscovering the Wheel". 14.4.1990.
- FEIGE, Edgar L., "A Message to Gorbachev: Redistribute the Wealth". *Challenge*, Vol. 33, May-June 1990, S. 46-53.
- THE FINANCIAL TIMES, "Czechs Pioneer a New Way to Privatise an Entire Economy". 1.6.1990.
- FRANKFURTER ALLGEMEINE ZEITUNG, "Schwierigkeiten bei der Privatisierung in Osteuropa". 30.11.1990.
- FRÖHLICH, Hans-Peter, Claus SCHNABEL, *Das Thatcher-Jahrzehnt: Eine wirtschaftspolitische Bilanz*. Köln 1990.
- GROSFELD, Irena, "Prospects for Privatization in Hungary". *European Economy*, Nr. 43, 1990, S. 141-150.
- HINDS, Manuel, *Issues in the Introduction of Market Forces in Eastern European Socialist Economies*. World Bank, Internal Discussion Paper, 0057, April 1990.
- HOFMAN, Bert, Michael KOOP, "Makroökonomische Aspekte der Reformen in Osteuropa". *Die Weltwirtschaft*, 1990, H. 1, S. 161-172.
- KLAUS, Vaclav, *Main Obstacles to Rapid Economic Transformation of Eastern Europe: The Czechoslovak View*. Vortrag gehalten auf der Generalversammlung der Mont Pelerin Society in München am 4.9.1990.
- KLOTEN, Norbert, "Zur Transformation von Wirtschaftssystemen". *Ordo*, Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, Vol. 40, 1990, S. 99-127.
- KLUSON, Vaclav, *Zur Strategie der Privatisierung*. Czechoslovak Academy of Sciences, Institute of Economics, Prag, 1990.
- KORNAI, Janos, *Economics of Shortage*. Amsterdam 1980.
- , *The Road to a Free Economy: Shifting from a Socialist System: The Example of Hungary*. New York 1990.
- KOSTRZEWA, Wojciech, "Exakte Definitionen und abgestimmte Schritte für ein Privatisierungsprogramm". *Handelsblatt*, 15.12.1989.
- , Holger SCHMIEDING, "Währungsreform, Anpassungsinflation oder Privatisierung von Staatsvermögen: Drei Optionen zur Sanierung der DDR-Mark im Vergleich". *Deutschland-Archiv*, Vol. 23, Februar 1990, S. 212-219.
- LEIPOLD, Helmut, "Die Politik der Privatisierung und Deregulierung: Lehren für die Wirtschaftsreformen im Sozialismus". In: Alfred SCHÜLLER (Hrsg.), *Zur Transformation von Wirtschaftssystemen*. Marburg 1990, S. 133-158.
- LEWANDOWSKI, Janusz, Jan SZOMBURG, "Property Reform as a Basis for Social and Economic Reform". *Communist Economies*, Vol. 1, 1989, Nr. 3, S. 257-268.
- LIPTON, David, Jeffrey SACHS, "Creating a Market Economy in Eastern Europe: The Case of Poland". *Brookings Papers on Economic Activity*, 1990, Nr. 1, S. 75-147.

- NAISHUL, Vladimir A., "Problems of Creating a Market in the USSR". *Communist Economies*, Vol. 2, 1990, Nr. 3, S. 275-290.
- NEWBERY, David M., Reform in Hungary: Sequencing and Privatisation. Vortrag gehalten vor der European Economic Association in Lissabon im September 1990.
- PLANECON Report, Poland's Economic Performance in 1989 and the First Half of 1990. Nr. 38-39. Washington 1990.
- PRESSE- UND INFORMATIONSSAMT DER BUNDESREGIERUNG, Vertrag zwischen der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Demokratischen Republik über die Herstellung der Einheit Deutschlands (Einigungsvertrag), Bulletin Nr. 104, Bonn, 6.9.1990, S. 877-1120.
- SCHATZ, Klaus-Werner, Privatisierung in der DDR. Kiel 1990, unveröff. Manuskript.
- SCHMIEDING, Holger [1990a], "Der Übergang zur Marktwirtschaft: Gemeinsamkeiten und Unterschiede zwischen Westdeutschland 1948 und Mittel- und Osteuropa heute". *Die Weltwirtschaft*, 1990, H. 1, S. 149-160.
- [1990b], "Die Wirtschaft der DDR muß möglichst ohne staatliche Eingriffe genesen". *Die Welt*, 14.6.1990, S. 10.
- SCHNABEL, Claus, "Privatisierung und Deregulierung in Großbritannien". *List Forum*, Bd. 16, 1990, H. 2, S. 148-166.
- SCHÖNFELDER, Bruno, Die Verwandlung einer sozialistischen Wirtschaft in eine Marktwirtschaft: Triebkräfte und Hemmnisse. Neue Erfahrungen (aus Jugoslawien) und ein Versuch ihrer theoretischen Aufarbeitung. München 1990, unveröff. Manuskript.
- SIEBERT, Horst [1990a], "Ein Ersatz für die Börse". *Die Zeit*, Vol. 45, Nr. 47, 16.11.1990.
- [1990b], "Lang- und kurzfristige Perspektiven der deutschen Integration". *Die Weltwirtschaft*, 1990, H. 1, S. 49-59.
- , *The Transformation of Eastern Europe*. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 163, Januar 1991.
- , Holger SCHMIEDING, Restructuring Industry in the GDR. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 431, Juli 1990.
- SINN, Hans-Werner, Macroeconomic Aspects of German Unification. Münchener wirtschaftswissenschaftliche Beiträge, Nr. 90-31, München 1990.
- VICKERS, John, George YARROW, Privatization: An Economic Analysis. Cambridge, Mass., 1988.
- WALKOWIAK, Witold, Mikolaj BREITKOPF, Dariusz JASZCZYNSKI, Private Sector and Privatization in Poland. Juni 1990, unveröff. Manuskript, zitiert in Dhanji und Milanovic [1990, S. 18].
- WINIECKI, Jan, "Kapitalisten gesucht: Bei der Privatisierung der Unternehmen gibt es kein Patentrezept. Methodenvielfalt ist angesagt". *Wirtschaftswoche*, Nr. 46, 9.11.1990, S. 97-105.
- WORKING GROUP formed by a joint decision of M.S. Gorbachev and B.N. Yeltsin (Shatalin-Jawlinsky-Kommission), Transition to the Market, Part I (The Concept and the Program). Cultural Initiative Foundation, Moskau 1990.