



プライベート・エクイティー・ファンドに 売られたドイツ連邦印刷局

いとう えいいち
伊藤 栄一

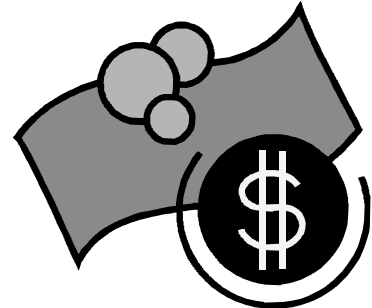
UNI - Apro・東京事務所長

PE(プライベート・エクイティー・ファンド)という言葉をよく耳にするようになった。「ヘッジファンド」とか「ハゲタカファンド」とか、立場によって様々に訳されるが、10%以上の利回りを約束し、富裕層や機関投資家から巨大な資金を預かり、それを元手に様々な投資行為を行う。特に目立つのは企業買収で、あらゆるテクニックを使って短期間に収益を上げ、再び売却して巨利を得る投資スタイルがしばしば見られる。その際、脱税や粉飾決算を行ったり、政府を手玉にとって補助を引き出したりといった悪質なやり方をする場合もある。土地ころがしとは違って、企業はそこに仕事をする人々がおり、社会的責任も大きい。しかし彼らの行動パターンはあくまでも短期間で投資を回収することであり、社員が職を失おうが、会社が結果として潰れようが、全く意に介さない。各国でここに批判が集中している。

2月のはじめドイツを訪れた。ここでPEが大きな問題になっている現実を改めて見るようになった。昨年ドイツでは「イナゴ論争」が大きく繰り広げられた。社会民主党のミュンテフェリンク氏がPEの活動を旧約聖書にあるイナゴに例えたのである。大挙して来襲し、全てを食い尽くすイメージである。ドイツの週刊誌「シュピーゲル」によれば、「ドイツでは5700の企業が、ペルミラ、

KKR、Apax、ブラックストーン、テキサス・パシフィックといったPEの手に入り、80万の職がこのような企業ハンター達の意のままとなっている。売り上げを見れば、GDPの7%をしめている」とのことである。ドイツは優良企業が多いが、実直な製造業は、こうしたマネーゲームに慣れておらず、次々と買い占められていったとの話を聞いた。現在では、ルフトハンザやドイツテレコムを買収すら噂されている。さすがの政府も危機意識を持ち、今年2月G7財務相・中央銀行総裁会議では、ドイツ首相のメルケル氏がPEの規制を国際的に行うべきと提起した。

2月7日ベルリンの連邦印刷局を訪れた。日本の国立印刷局に当たり、紙幣や切手、パスポートなどの印刷で125年の歴史を誇る由緒正しい企業である。ただし名前は「連邦印刷局」だが、2000年に民営化されている。驚いたのは、PEの一つApaxに売却されたという事実である。Apaxは英米系のPEであり、ドイツで積極的な企業買収を進めている。例えば、Apaxはプロビデンスとゴールドマンサックスと組んで、2003年ドイツテレコムのケーブルテレビ子会社を17億3000万ユーロで買い取った。その後2年半の間に16億ユーロを吸い取り、ケーブルテレビ会社は赤字になってしまった。そこでプロビデンスに売却し、さらに3億ユーロ



口を得たとの逸話がある。そうした投資行動を取る P E に、紙幣の製造という経済の根幹を担う企業を売却するとはどういうことなのだろうか。

連邦印刷局従業員代表委員会の議長であり、ドイツ統一サービス産業労組（ヴェルディ）の組合員でもあるデトレーフ氏は次のように語った。

「1994年連邦印刷局を有限会社化した時から、民営化の路線は敷かれていました。2000年のApaxへの売却は、単に高い値をつけた者（10億ユーロ）に売却しただけの話です。その後、企業の方向性は大きく変わりました。紙幣よりも、パスポートや I D のようなセキュリティーの高い文書やカードに資源を投入し、海外展開も行っています。従業員数は、4000人から1300人に減員されました。」

「Apaxは、銀行からの融資を受けて印刷局を買っているのだから、投資の回収と利子の支払いから、かなり無理な要求をしてきました。」

「当時我々は、売却を阻止しようと出来ることは全てしました。しかし3年間の雇用保障を得たのみで、阻止は出来ませんでした。」

買収後、Apaxは連邦印刷局をアウトテントスというグループ会社に再編した。しかし子会社の携帯 S I M カードビジネスが失敗、大きな損失を出し、2002年8月アウトテントスは債務の支払いが不可能になった。債権者（ヘッセン・ランデスバンクと

連邦）は、利子の支払いを猶予した。2002年9月アウトテントスは、1ユーロでJVVG（94%）、ディノス（6%）に移行し、Apaxは撤退した。現在ヘッセン・ランデスバンクが最大の所有者である。アウトテントスは、さらに子会社を整理し、売却することになっている。アウトテントスの最大で最優良企業は連邦印刷局であり、売り上げの75%を稼ぎ出している。これを売却して、損失を埋める以外方法は無いと見られる。アウトテントスの2004年貸借対照表は、12億ユーロの債務を示している。連邦印刷局が破産を免れているのも、債権者が猶予しているからに他ならない。このような状態に至ってようやく連邦印刷局の民営化を間違いとする議論が盛り上がってきた。2007年1月4日「ファイナンシャル・タイムズ・ドイツ語版」は、連邦印刷局を再び売却するという報道を流した。これに対し、世論は概ね反対の対応を示している。

昨年11月 U N I、I M F、U I F と いう グローバルユニオンが共同して、P E の活動を批判する集会を開催した。ドイツでも株主資本主義への移行は、労使関係上問題を作り出している。資本のグローバル化に労働法制が追いつかないという問題は幾度も指摘されてきた。ドイツの組合の動きにさらに注目したい。