

Title	<論文>ドイツにおける企業刷新の理論 (6)
Sub Title	The Sanierung's Theory in Germany (6)
Author	前田, 淳(Maeda, Jun)
Publisher	
Publication year	2003
Jtitle	三田商学研究 (Mita business review). Vol.46, No.4 (2003. 10) ,p.15-
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234698-20031000-00498907

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

ドイツにおける企業刷新の理論 (6)

前 田 淳

<要 約>

金融機関による危機企業に対する財務的刷新諸措置のうち、危機企業の自己資本に対する諸措置、すなわち他人資本の自己資本への転換と自己資本出資、そして、危機企業の他人資本に対する諸措置のうち元金の支払い猶予、利子の支払い猶予、利子免除・利子割引、債務の返済レート並びに返済方法の変更、債務免除、さらに短期融資から長期融資への借り替えの考察を行う。

<キーワード>

危機企業、金融機関、他律的財務的刷新措置、支払い能力、過剰債務、債権者、自己資本、他人資本、自己資本出資、元金の支払い猶予、利子の支払い猶予、利子免除、利子割引、債務免除、財務力回復後支払い約束証書

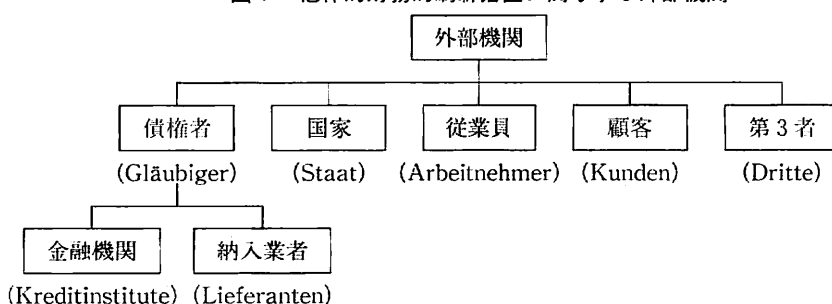
I 問題の所在

企業内部資金の流出過剰により発生する「流動性逼迫」、或いは、「過剰債務」という経営上の危機を打開する為に危機企業が講ずる財務的刷新措置とは何か。危機企業の内部機関、すなわち執行部、監査機関、出資者総会——株式会社では取締役会、監査役会、株主総会が各々対応するわけであるが——の総合的・複合的諸機関の決定と実行による、いわゆる自律的財務的刷新措置の内容と特質に関しては、拙稿「ドイツにおける企業刷新の理論(4)」¹⁾と「ドイツにおける企業刷新の理論(5)」²⁾においてすでに解明済みである。その際、貸借対照表上の名目的・形式的変化と同時に実質的变化の双方を伴う諸措置と、貸借対照表の名目的・形式的変化のみを齎す諸措置に峻別すること

1) 拙稿「ドイツにおける企業刷新の理論(4)」『三田商学研究』第45巻第3号(2002年8月)39頁～64頁

2) 拙稿「ドイツにおける企業刷新の理論(5)」『三田商学研究』第45巻第4号(2002年10月)37頁～58頁

図1 他律的財務的刷新措置に関与する外部機関



との意義と重要性を強調した。

ところで、企業の経営上の危機が深化し拡大すると、危機企業は最後の手段として財務上の譲歩を外部機関に対して強く要望・要請せざるをえない。この外部機関の「同意」及び「協力」を前提として断行される財務的刷新措置を他律的財務的刷新措置 (Heteronome finanzielle Sanierungsmaßnahmen)³⁾ という。コーポレートガバナンスの視点より、自律的刷新措置と他律的刷新措置に厳密に区分し、分析する重要性も先の拙稿で指摘している。本稿では、この他律的財務的刷新措置のうち、金融機関により決定・実行される財務的刷新諸措置の諸形態の内容と特質を解明することを最大の分析目的として設定する。因に、他律的財務的刷新措置を最終的に決定・実行する外部的諸機関とは債権者 (Gläubiger)、国家 (Staat)、従業員 (Arbeitnehmer)、顧客 (Kunden) そして第3機関 (Dritte) である。債権者は、さらに金融機関 (Kreditinstitute) と納入業者 (Lieferanten) に分ける。この点に関しては図1を参照されたい。

次に金融機関による財務的刷新諸措置を分析するにあたり、我々の採用する考察方法と手順を明示しておこう。この「特質」がよりよく理解されるよう、当テーマの先駆的研究者に登場願うことにしよう。まずはハラルド・ヘス (Harald Hess) とディートリッヒ・フェヒナー (Dietrich Fehner) である。彼らは、その著書『刷新手引書 (Sanierungshandbuch)』において、次のような考察上の構成と順序を示している。

2・2・2 銀行

- a) 支払い猶予
- b) 利子削減と利子免除

3) 他律的刷新措置について2つの見解を紹介しよう。まず第1に「『他律的刷新措置』とは外部者の協力により特徴づけられる。この際まず第1に問題となるのは債権者であり、彼は刷新融資の供与、旧債権の免除、猶予、或いは転換により、危機企業に財務的バランスをもたらすことで貢献する (・は引用者)」という見解である。Harald Hess/Dietrich Fehner/Konrad Freund/Friederike Körner, Sanierungshandbuch 3. Auflage, 1998, S.245. また、この見解に立脚しながら「他律的刷新措置とは、外部者の同意、或いは協力によってのみ決定され導入されうる財務上の流動性を促進する貸借対照表上の財務的刷新措置である (・は引用者)」と規定する見解もある。Björn Böckenförde, Unternehmenssanierung 2. Auflage, 1996, S.157.

- c) 債務免除
- d) 事業資本への出資⁴⁾

4 方策の非常にシンプルな羅列であり、ここからは 4 方策の名称と各々の内容は想定できても、方策上の意義や機能上の特質は見えてこない。

ヴォッケンフォルデ (Böckenförde) の労作、『企業刷新 (Unternehmenssanierung)』の第 2 版では、その考察方法にはさらなる精緻化が確認できる。彼は、次の構成を提示している。

8.2.1.1.1 資本供与条件が不変なもの

8.2.1.1.2 資本供与条件が変更されるもの

- a) 資本供与枠の変更
 - 債権放棄
 - 既存の貸付から新規貸付への転換
 - 融資タイプの転換による供与枠の変更
 - 自己資本から他人資本への転換
- b) 資本供与枠の拡大
 - ロンバルト枠の拡大
 - 手形割引信用枠の拡大
 - 当座貸越信用枠の拡大
 - 新規貸付の供与
- c) 刷新融資一般⁵⁾

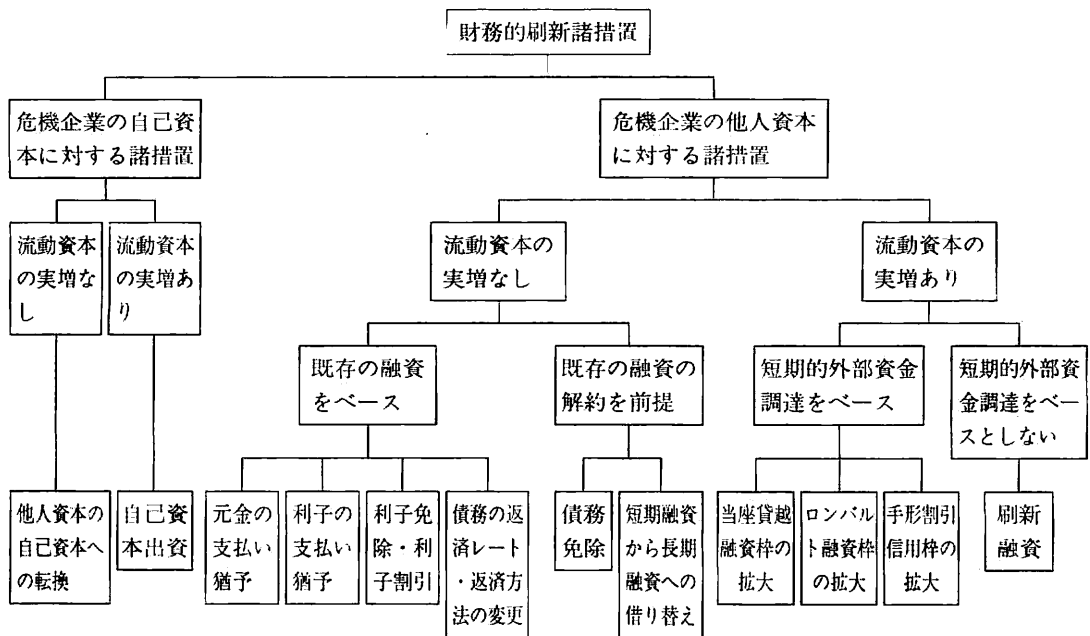
彼は、刷新企業と金融機関との既存の融資契約内容に着目し、分類するという方法を採用している。資本供与条件が不変のままか、変更されるのか。これが変更されるとすると資本供与枠が変更されるのか、資本供与枠の拡大が見られるのか否かといった具合にである。しかしながら、既存の融資をベースとしているはずの「資本供与枠の拡大」の中に「新規貸付の供与」が混入されていたり、「資本供与条件が変更されるもの」の中に「刷新融資一般」が紛れ込んでいたりとは非整合性を払拭しえない点がある。また、この分類方法からは財務的刷新諸措置の機能上の特質や意義の質的相違も見えてはこない。

そこで前 2 稿ですでに貸借対照表上の名目的変化・形式的変化と実質的变化との峻別の重要性を認識している我々としては、この視点を積極的に導入すると同時に、金融機関による財務的刷新措置の機能上の特質や意義をも認識しうる考察方法を採用する。その考察方法と考察順序とは次の如くである。すなわち、当諸措置をまず、危機企業の自己資本に対する刷新措置とその他人資本に対

4) Harald Hess/Dietrich Fechner, Sanierungshandbuch, 1987, S.173. – S.175.

5) Björn Böckenförde, a.a.O., S.158. – S.165.

図2 金融機関による財務的刷新措置



する刷新措置とに区分し、次に、両措置をそれぞれ流動資本の実増を惹起する措置と流動資本の実増を示さぬ措置とに再区分する。また後者の他人資本に対する刷新措置の場合には、流動資本の実増を伴わない諸措置を既存の融資をベースとする措置と既存の融資の解約を前提とする措置に再区分した。流動資本の実増を伴う諸措置は、短期的外部資金調達をベースとする措置とそれをベースにしない措置とに再再区分する方法を採っている。この点に関しては図2を参照していただきたい。さて、この方法に従いこれら諸措置を順に考察していくことにしよう。尚紙面の制約上、危機企業の他人資本に対する諸措置のうち、流動資本の実増がみられる諸措置、すなわち当座貸越信用、ロンバルト融資、手形割引信用、刷新融資の分析は次稿で行うこととする。

II 他律的財務的刷新措置——金融機関による諸措置の考察

[1] 危機企業の自己資本に対する財務的刷新諸措置

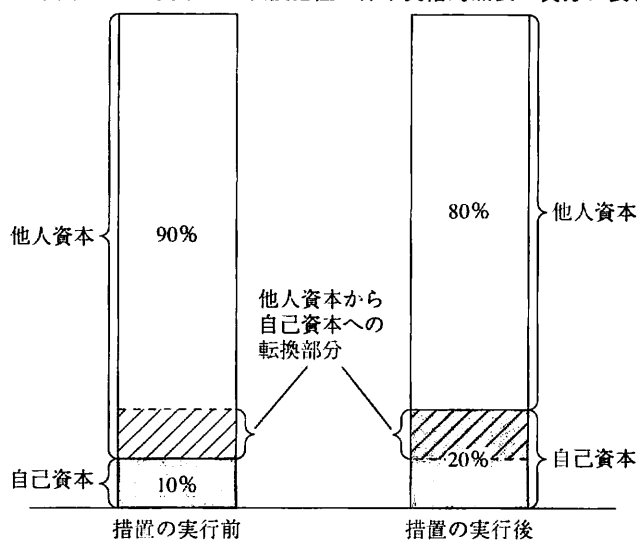
(a) 他人資本の自己資本への転換 (Debt-equity-swap)

債権者たる金融機関による当方策の決定と断行の動機とは、危機企業の「自己資本強化」にある。その為、短期・中期・長期の各種外部資金調達の特定部分が自己資本に転換される。

当方策の「効果」を正しく理解する為「自己資本」と「他人資本」の両サイドからそれぞれを検討していこう。

まず第1に、「自己資本」サイドから「自己資本強化」の内実を解明する為、当措置の実行に

図3 他人資本の自己資本への転換措置に伴う貸借対照表の貸方に表れる変化



伴う貸借対照表上の「変化」を確認しよう。債務から自己資本への転換措置は図3の如く、貸借対照表の貸方のみに変化を引き起こす。他人資本の減少部分（＝転換部分の10%）がそのまま自己資本の上昇となり表れる。当方策断行直後に貸方では自己資本比率が10%から20%へと飛躍的变化を遂げるが、借方には何らの変化も生じない。

この貸借対照表の「変化」からその「効果」を確定するにあたり次の諸点を確認せねばならない。「この方法では何ら流動資金は流入していない⁶⁾」というヴォッケンフォルデの指摘を待つまでもなく、形式上の「変化」のみが惹起されるのであり、流動資金の流入、すなわち実質的变化は全く生じていないという点である。従って、金融機関の当措置断行の動機は当該企業の「自己資本強化」にあるが、当措置断行により直ちに実質的「自己資本強化」に転化するわけではない(!?)という実にパラドキシカルな現実我々は直面するのである。さすればなぜ金融機関の動機は危機企業の「自己資本強化」なのか。「形式的変化」に「実質的变化」の萌芽の種が存在しうるからである。「形式的変化」が生じたことでこれに目を奪われ新たな行動が生まれうる。時間的経過により「新たな実質的变化」が誘発されぬとも限らない。何よりもまず、金融機関による危機企業への「自己資本参加」という行為それ自体がその納入業者と顧客に危機企業への信用基盤を供与する。この信用基盤が刷新の良好な展開の基礎となりうる⁷⁾。

6) Björn Böckenförde, Ebenda, S.161

7) これに関してヴォッケンフォルデは「帳簿上の改善と並んで銀行サイドによる自己資本参加は納入業者と顧客に対するより高い信用へと導く」と指摘している。またこの状況において金融機関は次のような二者択一の選択に迫られているという。「金融機関は多くの場合、自己資本への転換に合意するか、もしくは事情によっては債権の相当部分を放棄しなければならないという選択に迫られている」と。Björn Böckenförde, Ebenda, S.161.

次に「他人資本」サイドからの考察へと移ろう。図3からも明らかなように、当措置により他人資本比率は「自己資本への転換部分」だけ減少する。従って金融機関に対する返済を余儀なくされた「当部分」の元金部分と利子部分の支払い負担は直ちに消滅するわけで、過剰債務の軽減と支払い能力の創出に寄与しうる。また「自己資本強化(=自己資本比率の増大)」の結果、融資量の拡大が容認されることとなれば、「流動資金の実増」を誘発したことになる。

当措置は「自己資本の増大」と「他人資本の減少」という2現象を同時に内包し、前者は形式的「変化」のみを引き起こし、流動資金の「実増」は伴わないこと、従って「実質的変化」の契機附与にすぎないこと、これに対し後者からは実質的支払い負担の実減が生じることがそれぞれ確認された。

(b) 自己資本出資

先に考察した他人資本の自己資本への転換措置と当措置との決定的相違は流動資金の実増を伴うか否かにある。従って金融機関による危機企業の自己資本出資はその財務状態を改善し、支払い能力を附与するだけでなく、危機企業の納入業者と顧客に対する信用を附与する役割を果たす。

次に当措置が金融機関と危機企業に齎す「否定的効果」についても言及しておこう。尚この「否定的効果」は先の他人資本の自己資本への転換措置にも該当する。

金融機関による危機企業への自己資本参加は相当のリスクを伴うことになる。会社法に従う自己資本参加の結果、金融機関の融資債権(Kreditforderung)は資本代替の出資者貸付(Kapitalersetzende Gesellschafterdarlehen)として評価され、判定される⁸⁾。この判定により、危機企業が倒産した場合には、金融機関は自らの貸付部分に対する保護資格(gesicherte Qualität)を失う。つまり危機企業の倒産は、他人資本から転換された自己資本部分、或いは自己資本への出資部分の喪失と貸付部分の保護資格の喪失という、いわば「二重のリスク」を金融機関に強要することになる。

金融機関の自己資本参加により金融機関による危機企業に対する影響力は必然的に増大する。当措置に伴い、当金融機関以外の既存の資本所有者による自己資本出資比率が相当程度低下するとなれば尚更である。高い自己資本比率を基盤に金融機関は当該企業的意思形成過程に関与する。これは有能な経営陣を配する危機企業——もともと、有能な経営陣であれば経営危機に陥入ることはなかったであろうが——にとっては「否定的効果」であろうが、実績力、経営能力共に脆弱な経営陣を擁する危機企業にとっては「肯定的効果」に転化する。

[2] 危機企業の他人資本に対する財務的刷新諸措置

(1) 既存の融資をベースとした諸措置

(a) 元金の支払い猶予

8) Harald Hess/Dietrich Fechner/Konrad Freund/Friederike Körner, a.a.O., S.258.

債務に対する元金部分の分割払い返済金額 (Tilgungsrate) の支払い猶予がこれに該当する。

(b) 利子の支払い猶予

債務の利子部分のみの支払い猶予である。

(c) 利子免除・利子割引

(a)の元金の支払い猶予がしばしば利子部分の完全な支払い免除に結びつくことがある。利子免除も利子割引も金融機関にとっては収益の欠落を意味する。⁹⁾

(d) 債務の返済レート・返済方法の変更

債務者の返済負担が軽減されるよう返済レートと返済方法に変更が加えられる。

ここで上記4措置の特質、並びに共通点を指摘していきながら、その「効果」を確認していこう。

まず、第1・第2措置((a)と(b))と第3・第4措置((c)と(d))との質的相違を認識しなければならない。前者2措置は金融機関による返済の時間的猶予——元金部分であれ利子部分であれ——の附与であり、猶予期間が過ぎれば既存の返済条件での返済が再開されなければならない。返済総額に関しては何ら変更されてはいない。これに対し、後者2措置には返済負担額の実質的軽減が生じている。

次に、前者2措置、すなわち元金の支払い猶予と利子の支払い猶予の共通点を指摘しよう。第1に、既存の融資における資本供与関係 (Kapitalüberlassungsverhältnis)、すなわち融資構成や融資枠 (die Strukturen und der Rahmen der Kredit) に変更は生じていない。第2に、債務者に課せられた支払い履行義務の1度限りの変更である。第3に、債権者と債務者間の契約関係の比較的弱い侵害が生じているという点である。¹⁰⁾これに対し、第3措置の利子免除・利子割引は、債権者たる金融機関の収益の減少、或いはその欠落を意味する。従って「契約関係の比較的弱い侵害」ではもはや済まされえない方策である。

第4措置の債務の返済レート・返済方法の変更の特質は、他の3諸措置が1回限りの支払い履行義務の変更であるのに対し、数度にわたる持続的変更を伴う点にある。

債務返済の時間的猶予(第1・第2措置)によるか、或いは返済負担の実質的軽減(第3・第4措置)によるか、方法の相違はあれ危機企業の支払い能力を「附与」し、強化するという効果が期待されているという点では4方策に共通の効果を看取できる。

9) これに関し、次のような指摘がある。すなわち、「両支援措置(金利削減と金利免除——引用者)は支払い不能と過剰債務の除去を同様に目的としている。金融機関にとりそれらは収益の欠落を意味している」と。Harald Hess/Dietrich Fechner, a.a.O., S.173.

10) これに関し「モラトリウムは分割払い金額の金利の支払いについて供与される。これらは契約関係への比較的弱い介入であり、しばしば日々の日常業務へと入り込む。これは結局のところ支払い能力の向上効果を示す。モラトリウムは過剰債務の場合、自己資本補給に対する随伴的措置としてのみ意義がある(・は引用者)」と。Harald Hess/Dietrich Fechner/Konrad Freund/Friederike Körner, a.a.O., S.257.

(2) 既存の融資の解約を前提とする財務的刷新諸措置

(a) 債務免除 (Schulderlass)

金融機関の決定・実行行為に着目すれば債務免除であり、危機企業の決定・実行行為に着目すれば債務放棄となる。内容的には同一である。

ところで、金融機関の当該企業に対する債権は貸付元金と利子から構成される。従って、債権放棄の対象は、当然貸付元金部分と利子部分である。債権放棄の場合、貸付元金部分の放棄が一義的役割を果し、利子部分の放棄は補完的役割を果す¹¹⁾。とは言え、債権放棄という場合には、元金と利子の総体である全債権が放棄されるというのが通例である。従って、債務者たる危機企業にとって債権放棄とは既存の債務関係の解約・消滅であり、支払い義務からの全面解放を意味する。実に喜ばしい限りである。これに対し、債権者たる金融機関にとり債務免除は何を意味するのか。これを探求するためにまず、金融機関の債務免除決定に至る動機を確認しておこう。

一度債権・債務契約関係の解消が法律上成立するということになれば、貸付元金部分も利子部分も一切合財債権者たる金融機関へは戻ってはこない。これは金融機関にとり最大の犠牲に他ならない。¹²⁾ それにもかかわらず金融機関が債務免除を断行する、いや断行せざるをえないのはなぜか。その一義的理由は債務者たる危機企業に対し持続的経営活動の機会を提供せんが為である。これにより、危機企業の収益力の再修復の実現可能性が生まれ、当該危機企業の破産回避は、さらなる連鎖的複合的破産を防止する。さらなる連鎖的複合的破産の防止は、金融機関にさらなる債務免除の供与に歯止めをかけることになり、従って多大な損失の回避となる。

社会的責任故の自己犠牲を金融機関が率先して甘受するわけもない。金融機関として私企業である。従って債務免除は債務者による財務力回復後支払い約束証書 (Besserungsschein) の発行と引き換えになされることがある。財務力回復後支払い約束証書とは、債務者が債権者に対して支払いの履行を書面で約束するものであり、文書で債権者の権利を確約する点にその特徴がある。¹³⁾ 従って、当約束証書の所有者は告訴する権利を有する。債権者への支払いは企業の財務力の回復後に開始され

11) Björn Böckenförde, a.a.O., S.159.

12) これに関し、ヴォッケンフォルデは次の様に説明している。すなわち「他のものを除外して考察すれば債権放棄は金融機関にとり、刷新という枠の中での最大の犠牲の1つを意味する。利益配当付社債 (Genussschein) や財務力回復後支払い約束証書 (Besserungsschein) という刺激により債権者は債権放棄へ向けての準備を進める。にもかかわらず債権放棄は好まれない刷新手段である。というのもそのことで債権の実効的損失が法律上絶対的に確定されるからである」と。Björn Böckenförde, Ebenda, S.160.

13) この点に関して、リーゼル・ベックマンとエーレンフリード・パウゼンベルガーは次の様に指摘する。「債権者は、刷新企業が後に再び利潤を生み出す場合に債務者に支払いを約束させる。このような条件付の支払い約束を我々は改善義務 (Besserungsverpflichtung) と言い、さらにその具体化を財務力回復後支払い約束証書 (Besserungsschein) という。アメリカで発展した財務力回復後支払い約束証書は、文書化された権利という性質により特徴づけられる (・は引用者)」と。Liesel Beckmann/Ehrenfried Pausenberger, Gründen Umwandlungen Fusionen Sanierungen, 1961, S.99.

る。支払い額、支払い開始期日に関する具体的条件について債権者は、1名、乃至グループ(例えば和議管財人、和議実行監督人、工業会議所、商業会議所、債権者代理等)による決定に従う。この際、留意せねばならないのは、当約束証書は、すべての和議債権者に対して等しく効果を生まなければならないという点である。和議法 (Vergleichsordnung) 第8条は次の如く規定する。すなわち、

「和議は該当する債権者に等しい権利を供与しなければならない。債権者の不平等な取り扱いは次においてのみ認められる。

1. 不利な扱いを受け、和議期日に出席し、投票権を有する和議債権者の過半数が同意した場合。この際、書面での同意は出席と同様に扱われる。
2. 同意した債権者の債権の総額が不利な扱いを受けた、投票権を有する債権者の少なくとも4分の3である場合。

第75条の規定がそれに応じて適用される。そのことで優遇されることとなる各々の債権者と債務者、或いは別の人物とのその他の取り決めは無効である(・は引用者)¹⁴⁾と。

つまり、上規定の2つの例外事例を除いては特定の債権者の優遇は認められない。

次に当約束証書の財務上の処理とその効果についても指摘しておこう。当約束証書は、万が一の証書 (Eventualschuld) という性格を持つことから貸方に記帳されない。免税扱いとなる刷新利潤と直接的関係がない限りにおいて当約束証書に対する支払いは経営支出 (Betriebsausgaben) である。これに関しては、所得税法 (Einkommensteuergesetz) の第3条Cが以下のように規定している。すなわち、

「支出が免税措置をうける収入と直接的な経済的関連がある限り、この支出は経営支出として、或いは広告費として差し引かれてはならない(・は引用者)¹⁵⁾」と。

この経営支出(当約束証書に基づく支払い)は、利潤から支払われるのであり、決して資産から支払われることはない。従って、この支払い負担は危機企業にとり、収益力の弱い時期には当然、厳しい負荷となり、収益力の回復プロセスにおいても重く申し掛かり、しばしば収益力の修復にプレーキを課すことにもなりかねない。

14) Vergleichsordnung § 8, in: Joachim Kilger/A. Böhle Stamsehräder, Vergleichsordnung 10. Auflage, 1982, S.31.

15) 株式会社においては、その業務報告書 (Geschäftsbericht) における財務力回復後支払い約束証書の明記が義務づけられている。「業務報告書には次の報告がなされなければならない。……6. 業務年度に新たに生じる受益権、財務力回復後支払い約束証書から生じる権利、さらに同様の権利」§ 160 Abs. 3. Aktiengesetz; in Bundesgesetzblatt, Bonn, den 11. September 1965. Teil I. Nr. 48. S.1130.

16) § 3C Einkommensteuergesetz; in Ludwig Schmidt, Einkommensteuergesetz Kommentar 14. Auflage, 1995, S.93. また同頁において当規定で利用されている「直接的経済的関連 (Unmittelbarer wirtschaftlicher Zusammenhang)」の内容に関し次の様に説明されている。「規定の目的に従い、個別の免税扱いとなる収入について、この収入が関係する事象に支出が因果関係上、直接還元される程、その発生と目的規定により収入が支出と密接に結びついているか否かが審査されなければならない」と。

次に、債務免除に伴う債務者たる危機企業の税金の処理について確認しておくことにしよう。所得税法の第3条は以下の如く規定している。すなわち、

「以下のものは免税となる。

1. a) 疫病保険、介護保険、さらに災害保険からの給付
:
66. 刷新の目的から債務がすべて、或いは、一部免除されることで生じる経営資産 (Betriebsvermögen) の増大
:
68. …¹⁷⁾」

金融機関による債務免除措置により、危機企業に資産増強 (Vermögensmehrung) が生じる。これを「刷新利潤 (Sanierungsgewinn)」と呼ぶわけであるが、これは免税の対象となる。

上記の法律規定と共に次の4条件が同時に満たされた場合に税務署 (Finanzämter) は税免除 (Steuerfreiheit) を確定する。まず第1に、該当企業に刷新の客観的必要性が存在すること、第2に、法的拘束力を有する債権者の債務免除であること、第3に、債務免除に伴い債権者が企業の刷新計画を行うこと、そして第4に、債務免除が企業の収益力を再修復するための適切な措置でなければならないことである。¹⁸⁾

金融機関が債務免除を決定・断行したことにより、生死の境をさ迷う危機企業は取り敢えずは過剰債務の除去を実現しえるであろう。このことで支払い能力の創出の可能性も生まれうる。債務免除に、先に考察した免税措置が加わるとなれば危機企業は「二重の恩恵」を被ることになる。

(b) 短期融資から長期融資への借り替え

当該企業の資金の流動性が逼迫し、既存の短期融資による返済が不可能となる。この事態をうけ、既存の短期融資を解約し、中・長期融資契約を新たに締結するという措置がとられる。短期融資も中・長期融資も外部資金調達 (Fremdfinanzierung) であり、従って当方策は他人資本内部での形式上の転換である。しかしながら、契約変更後の当該企業の負債総額は不変であるとは言え、利子を含む1回あたりの返済金額は減少する。債務免除ほどの「実効力」は無いにせよ、危機企業の過剰債務を軽減し、支払い能力の創出の可能性を附与しうる措置と言える。

17) § 3 Einkommensteuer, Ebenda, S.52.

18) Harald Hess/Dietrich Fechner/Konrad Freund/Friederike Körner, a.a.O., S.257–S.258.