

Der Verwertungsgrad des gesamten vorgeschossenen Kapitals - Die Profitrate (p') (v.H.)

E V U	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
BW	5,5	5,8	6,5	6,5	6,4	6,2	5,8	4,8	4,8
BAG	4,5	4,4	5,1	4,8	3,8	5,2	4,3	3,4	4,3
Bewag	6,6	7,9	6,7	4,2	5,0	5,0	4,8	3,7	4,1
EVS	5,3	5,3	5,3	11,8	5,0	5,7	6,9	5,7	4,3
HEW	6,7	8,9	6,1	6,1	6,2	6,2	6,6	7,0	8,7
NWK	6,8	7,3	5,9	5,5	6,6	7,0	6,3	5,2	6,0
Preag	7,0	6,5	8,4	5,3	6,1	5,8	5,0	6,1	6,9
RWE	7,4	7,1	7,0	9,2	5,4	6,0	6,1	6,5	7,6
VEW	5,9	6,8	5,7	5,5	5,6	6,6	6,6	8,7	7,8
9 EVU	6,6	6,8	6,6	7,2	5,6	6,0	5,9	6,1	6,7

Quelle: eigene Berechnungen

Die unterdurchschnittliche Verwertung des Gesamtkapitals muß also auf eine überdurchschnittliche Profitbelastung durch gewachsene Geld- bzw. Leihkapitalvorschüsse zurückzuführen sein. Ob die von diesen Vorschüssen erhoffte Profit-Entlastung, sprich: Verbesserung der Verwertungsbedingungen, in der Zukunft eintreten wird, muß sich erst noch erweisen, wenn die Verwandlung des Geld- bzw. Leihkapitals in produktives Kapital bei den Tochter- und Beteiligungsgesellschaften vollzogen ist und die (Kern-) Kraftwerke Strom ins Netz der betreffenden Verbund-Gesellschaften einspeisen.

Zwischen den einzelnen EVU sind also Niveauunterschiede im Verwertungsgrad festzustellen; aus der Entwicklung ihrer Profitraten läßt sich jedoch bei keinem¹⁾ der untersuchten EVU eine eindeutige Tendenz ablesen, die auf eine nachhaltige Verbesserung der Verwertungsbedingungen schließen ließe.

Wie erwartet, liegen die ermittelten Profitraten durchweg erheblich unter dem Niveau, das die AGG als den durchschnittlichen Verwertungsgrad des Kapitals in den Aktiengesellschaften der Bundesrepublik im Zeitraum 1967 bis 1973 angibt.

Nach den Berechnungen der AGG lag die Eigenkapitalrendite, die nach ihrer Auffassung diejenige Kenn-

1) Bewag:
Profitrate unter Einschluß der Investitionszulagen nach dem Berlinhilfegesetz: (v.H.)

1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	\bar{x}
7,8	8,3	7,6	5,1	6,3	6,4	5,9	5,2	7,8	6,7

Vgl. Tabelle "EKNP" (Bewag), Tabellenanhang

ziffer ist, "die der eigentlichen Profitrate im marxistischen Sinn relativ nahe kommt"¹⁾, im Untersuchungszeitraum für die 50 größten Aktiengesellschaften bei durchschnittlich 31,6 %, für die übrigen AGs des produzierenden Gewerbes bei 28,08 % und für die übrigen AGs der Gesamtwirtschaft bei 25,3 %.²⁾ Dadurch sieht sie sich in ihrer These von der überlegenen "Produktivität" des Großkapitals bestätigt, derzufolge "das große Kapital die Fähigkeit hat, eine im Verhältnis zu mittleren und kleinen Kapitalen überproportional große Profitmasse anzueignen...".³⁾ Diese These, die für die gesamte Monopoltheorie von zentraler Bedeutung ist, kann hier aufgrund der eigenen Berechnungen weder bestätigt noch verworfen werden.

-
- 1) AGG., a.a.O., S. 144. "(S)ie bezeichnet das Verhältnis des angeeigneten Profits zum Kapitalvorschuß des aneignenden Kapitals oder Unternehmens. Wir betrachten die Aktiengesellschaft hier als einen Eigentumskomplex, der sich durch den Einsatz von Kapital im Produktions- und Zirkulationsprozeß Profit aneignet. Daher legen wir als Bezugsbasis weder das fungierende Gesamtkapital - die Bilanzsumme - zugrunde, noch bemessen wir die Kapitalrentabilität danach, was die letzten Eigentümer, die Aktionäre, als Dividende (die Form des Aktionärsprofits) erhalten." ebenda.
 - 2) ebenda.
 - 3) AGG, a.a.O., S. 212

Dazu wäre eine Ausdehnung der Untersuchung auf die AGs der Gesamtwirtschaft erforderlich. Es muß aber auf die gravierenden Unterschiede hingewiesen werden, die sich für die Profitrate ergeben, wenn sie a) unter Berücksichtigung der stillen Kapitalrücklagen und b) bezogen auf das vorgeschossene Gesamtkapital ermittelt wird.

In der folgenden Tabelle sind wiederum die Profitraten für das RWE und die VEW in den Jahren 1968 bis 1975 denen gegenübergestellt worden, die die AGG für denselben Zeitraum für diese beiden Verbund-Gesellschaften ermittelt hat.¹⁾

Durchschnittliche Profitrate und Eigenkapitalrendite beim RWE und bei den VEW 1968 bis 1975

	\bar{x}	s	A G G	
			\bar{x}	s
RWE	6,92	1,11	27,89	5,84
VEW	6,58	1,08	28,03	7,25

Quelle: AGG, a.a.O., Tabellen 6.34 und 6.33; eigene Berechnungen

Nach eigenen Berechnungen betragen die durchschnittlichen Profitraten im Zeitraum 1968 bis 1975 für das RWE und die VEW 6,92 bzw. 6,51 %. Demgegenüber ergeben sich nach den Berechnungen der AGG Eigenkapitalrenditen, die mit 27,9 bzw. 28,0 % rund viermal höhere Werte aufweisen. Davon, daß die Eigenkapitalrendite der Profit-

1) Vgl. AGG, a.a.O., Bd. 2, Tabellen 6.34 (RWE) und 6.33 (VEW).

Die Profitrate (p') im Vergleich mit den Ergebnissen
der A G G - Analyse - am Beispiel des RWE und der
VEW 1968 bis 1975

Jahr	eigene Berechnungen			A G G - Berechnungen		
	EKNP	C	p'	EKNP	C	p'
	Mio.DM	Mio.DM	v.H.	Mio.DM	Mio.DM	v.H.
R W E						
1968	563,7	7595,6	7,4	728,9	2514,0	29,0
1969	574,3	8076,2	7,1	795,4	2590,0	30,7
1970	591,7	8474,6	7,0	676,7	2677,0	25,3
1971	846,0	9165,8	9,2	668,8	3066,0	21,8
1972	566,1	10473,9	5,4	632,6	3089,0	20,5
1973	714,4	11972,3	6,0	869,9	3150,0	27,6
1974	794,8	13026,9	6,1	881,7	3054,0	28,9
1975	941,3	14531,0	6,5	1222,9	3115,0	39,3
V E W						
1968	166,2	2834,1	5,9	191,6	920,0	20,8
1969	202,9	2989,3	6,8	245,1	934,0	26,2
1970	175,7	3068,0	5,7	208,4	926,0	22,5
1971	188,3	3415,7	5,5	207,1	930,0	22,3
1972	201,5	3582,5	5,6	257,7	940,0	27,4
1973	258,1	3886,4	6,6	273,4	959,0	28,5
1974	285,0	4292,3	6,6	327,6	969,0	33,8
1975	415,2	4792,5	8,7	471,8	1106,0	42,7

Quelle: AGG, Gewinnentwicklung und Gewinnverschleierung...,
a.a.O., Band 2, S. 6/33 und 6/34; eigene Berechnungen.

rate im marxistischen Sinn "relativ nahe" komme, kann also keine Rede sein.

Während die AGG als EKNP für den gesamten Zeitraum 1968 bis 1975 einen Betrag von 6476,9 Mio DM (RWE) bzw. 2182,7 Mio DM (VEW) angibt, liegen die nach der hier vorgestellten Methode mit 5592,3 Mio DM (RWE) und 1892,9 Mio DM (VEW) ermittelten Werte rund 16 bzw. 15 % niedriger. Dafür unterscheidet sich aber die insgesamt vorgeschossene Kapitalsumme um durchschnittlich + 262 bzw. + 282 % von der Eigenkapitalsumme. Die großen Differenzen zwischen den Profitraten sind also in erster Linie auf die unterschiedliche Auffassung dessen zurückzuführen, was unter "vorgeschossenem Kapital" zu verstehen ist.

6.2.6. Die Investitionskraft

Noch in einem anderen Punkt kommt die hier vorgelegte Analyse zu anderen Ergebnissen als die AGG. Die Arbeitsgruppe setzt sich mit der "gängigen wirtschaftspolitischen These" auseinander, "daß die Gewinne in der Krise nicht ausreichen, um die notwendigen Investitionen zu finanzieren" sowie der daraus "von der Bundesregierung und interessierter Seite vorgebrachte Parole: Die Gewinne von heute sind die Investitionen von morgen und die Arbeitsplätze von übermorgen".¹⁾ Tatsächlich bietet die Stärkung der Ertragskraft der Unternehmen durch Lohn- und Steuerverzichte keine Garantie für die Sicherung bisheriger und die Schaffung neuer Arbeitsplätze, da das Kapital sich in seinen Dispositionsentscheidungen an Verwertungs- und nicht an sozialen Gesichtspunkten zu orientieren hat. Die AGG will aber darüberhinaus den Nachweis erbringen,

1) AGG, a.a.O., S. 202.

daß von einer mangelnden Investitionskraft der Unternehmen angesichts des Finanzierungspotentials und der realisierten Investitionen in den Jahren 1967 bis 1975 nicht gesprochen werden könne.

Zu diesem Zwecke ermittelt sie zunächst das Finanzierungspotential, "das aus der Summe von einzelkapitalistischem Nettoprofit und gerechtfertigten Abschreibungen des Vorjahres (die ungerechtfertigten Abschreibungen sind ja bereits im einzelkapitalistischen Nettoprofit enthalten), vermindert um eine Dividendenausschüttung von 5 bzw. alternativ 7 % auf das Eigenkapital (das bedeutet eine etwa doppelt so große Ausschüttung auf das Grundkapital) besteht. Dieses Finanzierungspotential entspricht ungefähr dem, was bei einer umfassenden Cash-flow-Analyse herauskommt, die neben dem Jahresüberschuß und den Abschreibungen die Veränderung in den langfristigen Rückstellungen (einschließlich Pensionsrückstellungen), die Einstellungen in Sonderposten mit Rücklagenanteil und die Zuführung zu Sonderwertberichtigungen umfaßt, Posten, die bei uns als Bestandteil des Verschleierungsbetrages im einzelkapitalistischen Nettoprofit enthalten sind".¹⁾ Diesem Finanzierungspotential werden die Investitionen in das Sachanlagevermögen gegenübergestellt, um zu ermitteln, in welchem Grade Zugänge aus Eigenmitteln finanziert werden konnten bzw. wurden.

Die AGG kommt zu dem Ergebnis, "daß mit Ausnahme eines einzigen Jahres die Investitionen in allen Jahren durch den Finanzierungsfonds mehr als gedeckt waren".²⁾

1) a.a.O., S. 202 f.

2) "Die einzige Ausnahme betrifft ausgerechnet das Boomjahr 1970." vgl. AGG, a.a.O., S. 204.

Um zu überprüfen, ob diese Aussage auch für die Verbund-EVU zutrifft, ist das Finanzierungspotential (i.e. Cash-flow) nach der gleichen Methode ermittelt worden, wobei allerdings die tatsächlichen Dividendenzahlungen (bzw. Gewinnausschüttungen) berücksichtigt wurden. Die Tabelle "Finanzierungspotential und Investitionen bei den 9 Verbund-EVU 1968 bis 1976" ergibt dabei ein Bild, das geradezu in direktem Gegensatz zu der von der AGG für die Großunternehmen in ihrer Gesamtheit getroffenen Feststellung steht.

Finanzierungspotential und Investitionen
- Jährliche Veränderungsraten (in v.H.)

Jahr	Finanzierungs- potential	S A V - zugänge
1968	-	-
1969	+ 8,9	+ 3,1
1970	+ 3,0	+ 32,8
1971	+ 17,2	+ 40,2
1972	- 10,4	+ 23,0
1973	+ 20,4	+ 13,1
1974	+ 11,2	+ 5,6
1975	+ 17,9	+ 0,6
1976	+ 18,6	- 10,4

Quelle: Geschäftsberichte der Verbund-EVU,
lfd.; eigene Berechnungen

Bei den EVU sind es nämlich nur zwei Jahre - 1968 und 1969 - , in denen die SAV-Zugänge zu mehr als 100 % aus dem eigenen Finanzierungspotential gedeckt werden konnten. Bis 1972 geht der Deckungsgrad drastisch zurück auf fast die Hälfte (52,9 %), um sich dann in den Folge-

Finanzierungspotential und Investitionen bei den 9 Verbund-EVU 1968 bis 1976 (Mio. DM)

	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
1. EKNP	1419,1	1560,2	1583,8	1869,0	1604,8	1918,6	2081,5	2448,8	2881,7
2. ger. Abschr.	748,8	790,2	839,5	903,1	987,3	1097,0	1217,8	1382,8	1581,5
3. 1+2	2167,9	2350,4	2423,3	2772,1	2592,1	3015,6	3299,3	3831,6	4463,2
4. Dividende	465,1	496,7	513,2	532,4	584,8	599,1	613,3	665,0	707,8
5. 3-4	1702,8	1853,7	1910,2	2239,7	2007,3	2416,5	2686,0	3166,6	3755,4
6. SAV-Zugang	1608,3	1658,4	2203,1	3088,3	3798,0	4294,7	4536,5	4564,1	4087,6
7. Deckungsgrad 5:6 (v.H.)	105,9	111,8	86,7	72,5	52,9	56,3	59,2	69,4	91,1

Quelle: Geschäftsberichte der Verbund-EVU, lfd.; eigene Berechnungen

jahren wieder kontinuierlich zu erhöhen. 1976 erreichte er mit 91,1 % fast wieder das Ausgangsniveau von 1968 (105,9 %). Dabei ist die starke Zunahme des Deckungsgrades von 1974 auf 1976 allein auf die sich abschwächende Investitionstätigkeit der Verbund-EVU zurückzuführen, wie aus der Gegenüberstellung der jährlichen Veränderungsraten beim Finanzierungspotential und bei den SAV-Zugängen hervorgeht.

Da die unterschiedlichen Bestimmungen des EKNP bzw. der gerechtfertigten Abschreibungen das Finanzierungspotential insgesamt nicht berühren, müßten sich diese Ergebnisse für das RWE und die VEW auch aus den Daten der AGG errechnen lassen. Dividiert man aber das von der AGG für die beiden Verbund-EVU ermittelte Finanzierungspotential durch die SAV-Zugänge, so ergibt sich ein Deckungsgrad, der beispielsweise beim RWE in den Jahren 1968 bis 1969 noch bei 27,4 bis 28,7 % lag, dann aber bis 1973 auf 2,2 % (!) zurückging und bis 1976 auf ganze 3,7 % wieder anstieg. Die Entwicklung der Investitionskraft ist in ihrem Verlauf zwar noch schwach zu erkennen. Die Daten selbst aber sind völlig unrealistisch. Stimmen die Summen aus EKNP und gerechtfertigten Abschreibungen mit den tatsächlichen Werten noch überein, so ist der AGG bei der Absetzung der Dividenden offensichtlich ein Fehler unterlaufen, der zu einem geradezu lächerlich geringen Finanzierungspotential führt.¹⁾

1) Vgl. Tabelle "Dividendenzahlungen bzw. Gewinnausschüttungen bei den Verbund-EVU" (Tabellenanhang).

Es kann also festgehalten werden, daß die auf die Gesamtheit der AGs gemünzte Feststellung der AGG von der mehr als ausreichenden Investitionskraft für den Bereich der Verbund-EVU nicht zutrifft. Man wird eher sagen müssen, daß sich die Finanzierungsprobleme mit dem Blockgrößenwachstum und der im Zusammenhang mit dem Ausbau der Kernkraftwerkskapazitäten noch weiter gestiegenen Kapitalintensität für die EVU generell verschärft haben und sich weiter verschärfen werden.¹⁾

1) Vgl. zur Diskussion der Investitionsfinanzierung in der öffentlichen Elektrizitätswirtschaft Burgbacher, Fritz, "Die finanziellen Probleme der Elektrizitätswirtschaft und Möglichkeiten ihrer Lösung", S. 18-19; Siebert, Rolf, "Finanzierungsfragen der öffentlichen Stromversorgung", S. 20-24; Bröse, Johann, "Finanzielle Aspekte eines Elektrizitätsversorgungsunternehmens", S. 25-31 (alle in: Institut für Bilanzanalysen (Hrsg.), Elektrizitätswirtschaft - Stand und Aussichten in der Bundesrepublik, Frankfurt/M. 1969); Hausner, Otto, "Die Investitionen und ihre Finanzierung", in: Institut für Bilanzanalysen (Hrsg.), Elektrizitätswirtschaft - Stand und Aussichten..., Frankfurt/Main 1975, S. 22-26.

7. Zusammenfassung und Schlußbemerkung

Aufgrund der vorliegenden Analyse läßt sich die Entwicklung der Verwertungsbedingungen des bei den Verbundgesellschaften im Zeitraum 1968 bis 1976 eingesetzten Kapitals wie folgt zusammenfassen:

1. Das insgesamt vorgeschossene Kapital hat sich zwischen 1968 und 1976 fast verdoppelt. Das Leihkapital wuchs geringfügig schneller als das industrielle Kapital und erhöhte seinen Anteil am gesamten Kapitalvorschuß um 1,3 Prozentpunkte auf 11,1 %.

Das industrielle Kapital weist insofern größere strukturelle Veränderungen auf, als der Anteil des produktiven Kapitals von 90,7 % auf 88,3 % zurückging und der des Geldkapitals entsprechend zunahm. Innerhalb des produktiven Kapitals nahm das relative Gewicht des Fixkapitals tendenziell ab (von 97,4 % auf 95,6 %), das des konstanten zirkulierenden Kapitals um fast das Doppelte (von 1,9 % auf 3,7 %) zu.

Der auf das variable Kapital entfallende Vorschuß nahm etwas schneller zu als der des konstanten Kapitals, was sich in einer tendenziell eher gesunkenen "organischen Zusammensetzung" des Kapitals ausdrückt.

2. Die vor allem in den frühen 70er Jahren durchgesetzten Lohn- und Gehaltserhöhungen haben den Anstieg der ohnehin sehr hohen Mehrwertrate bis 1974 nachhaltig entgegengewirkt. Dies konnte von den EVU auch durch ihre starken Rationalisierungsbemühungen über die längste Zeit des Unter-