

an. Besonders stark nahmen die Forderungen zu: 1968 beliefen sie sich noch auf 1,3 Mrd. DM; das waren 58,8% des gesamten Geldkapitals. 1976 machten sie mit 4,5 Mrd. DM (+ 236%) bereits 84,8% des Geldkapitals aus. Demgegenüber schwankte der Bestand an liquiden Mitteln um einen Wert von rd. 810 Mio. DM ( $s_x = 148,75$ ), so daß sich sein Anteil am Geldkapital von 41,2% in 1968 auf 15,2% in 1976 verringerte.

Umfang und Struktur des Geldkapitals bei den  
9 Verbund-EVU 1968 bis 1976

Jahr	Forderungen		Liquide Mittel	
	Mio. DM	v.H.	Mio. DM	v.H.
1968	1346,2	58,8	943,0	41,2
1969	1389,2	63,5	799,9	36,5
1970	1655,1	71,6	654,9	28,4
1971	1792,8	70,6	744,8	29,4
1972	2037,7	74,6	694,8	25,4
1973	2417,6	76,4	747,4	23,6
1974	2756,1	78,9	737,5	21,1
1975	3939,9	77,6	1139,4	22,4
1976	4521,9	84,8	810,6	15,2

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

Mit durchschnittlich 38,5 % stellten die "Forderungen aus Lieferungen und Leistungen" im Zeitraum 1968 bis 1976 den größten Posten des Geldkapitals dar. Trotz einer Zunahme von 859,6 Mio. DM auf 1684,8 Mio. DM (+ 96 %) stieg er weit weniger schnell als die Umsatzerlöse, was auch in der Erhöhung der Umschlagszahl des Forderungsbestandes zum Ausdruck kommt. Den zweitgrößten Posten mit einem durch-

Das G e l d k a p i t a l der 9 Verbund-EVU  
1968 bis 1976 (Mio DM)

Posten gem. § 151 Abs. 1, III B AktG	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
III B 1	18,1	17,7	24,4	44,5	34,3	42,4	35,2	126,5	201,2
2	859,6	904,0	975,5	1025,8	1195,5	1301,2	1319,2	1562,8	1684,8
3	0,0	-	-	-	0,1	-	-	-	-
4	1,7	1,2	1,0	1,4	1,7	1,4	2,3	2,2	3,0
5	8,5	7,4	6,9	7,7	7,9	9,3	12,5	10,5	10,2
6	931,2	789,7	645,4	729,3	681,1	733,9	720,1	1124,1	796,2
8	1,6	1,6	1,6	6,4	4,0	2,8	2,6	2,6	1,2
10	201,9	151,3	219,7	257,0	390,0	517,5	617,7	1115,5	920,5
11	10,7	10,7	10,8	14,8	54,6	61,9	80,6	13,3	273,2
12	255,9	305,5	422,7	450,7	363,3	494,0	703,4	1121,8	1442,2
Summe	2289,2	2189,1	2310,0	2537,6	2732,5	3165,0	3493,6	5079,3	5332,5

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

Die Struktur des **G e l d k a p i t a l s** der  
 Verbund-EVU 1968 bis 1976 (v.H.)<sup>1)</sup>

Posten gemäß § 151 Abs. 1, III B AktG	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
III B 1	0,8	0,8	1,1	1,8	1,3	1,3	1,0	2,5	3,8
2	37,6	41,3	42,2	40,4	43,8	41,1	37,8	30,8	31,6
3	0,0	-	-	-	0,0	-	-	-	-
4	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
5	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,2	0,2
6	40,7	36,1	27,9	28,7	24,9	23,2	20,6	22,1	14,9
8	0,1	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
10	8,8	6,9	9,5	10,1	14,3	16,4	17,7	22,0	17,3
11	0,5	0,5	0,5	0,6	2,0	2,0	2,3	0,3	5,1
12	11,2	14,0	18,3	17,8	13,3	15,6	20,1	22,1	27,0
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

1) einschließt. der dem variablen Kapital zuzurechnenden Teile des Umlaufvermögens, aber ohne die dem Leihkapital zuzurechnenden Wertpapiere des Umlaufvermögens.

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

schnittlichen Anteil von 26,6 % bilden die "Guthaben bei Kreditinstituten", bei denen sich Geld- und Leihkapitalcharakter auf eine für den Außenstehenden nicht zu entwirrende Weise miteinander verbinden. Bei relativ großen Schwankungen ( $s_x=148,28$ ) um einen Mittelwert von 795 Mio. DM ist eine tendenzielle Zunahme des absoluten Umfanges des bei Kreditinstituten gehaltenen Geldkapitals nicht zu erkennen. Dementsprechend ging der Anteil am gesamten Geldkapital auch von 40,7 % in 1968 auf 14,9 % in 1976 zurück.

Eine ganz andere Entwicklung nahm der Posten "Sonstige Vermögensgegenstände". Unter dieser Position bilanzieren die EVU Bauvorschüsse bzw. Finanzierungsvorlagen an das Bundesamt für gewerbliche Wirtschaft für noch ausstehende Zuschüsse (z.B. nach dem 2. und 3. Verstromungsgesetz), Forderungen aus Steuerabrechnungen, Ansprüche auf Investitionszulagen, Guthaben bei Bausparkassen, Forderungen aus Versicherungsverträgen, Kundendarlehen u.a.m. Auch hierin sind also Leihkapitalelemente enthalten. Dieser Posten, der im Durchschnitt der Jahre für alle Verbund-EVU 17,7 % des Geldkapitals umfaßte, weist eine deutlich ansteigende Tendenz auf: Von 255,9 Mio DM in 1968 stieg er fast monoton auf 1442,2 Mio. DM in 1976 (+ 464 %) an. Sein Anteil am gesamten Geldkapital erhöhte sich von 11,2 auf 27,0 %.

Das gleiche gilt für die "Forderungen an verbundene Unternehmen", worunter die EVU u.a. Gesellschafterdarlehen zur Vorfinanzierung von Investitionen, Forderungen aus Stromverkäufen und aus dem sonstigen Lieferungs- und Leistungsverkehr, Gewinn- resp. Dividendenansprüche erfassen. Dieser Posten ist

in Verbindung mit dem Posten "Forderungen aus Krediten die unter § 89 fallen" zu sehen, unter dem vornehmlich Gesellschafterdarlehen zur Vorfinanzierung von Investitionen an solche Unternehmen bilanziert werden, die zwar nicht zum Kreis der "verbundenen Unternehmen" i.S. von § 15 AktG zählen, zu deren Aufsichtsratsmitgliedern aber Vorstandsmitglieder der kreditgewährenden Gesellschaft gehören.

Struktur des Geldkapitals im Durchschnitt der Jahre 1968 bis 1976 bei den 9 Verbund-EVU  
(v.H.)

---

	$\bar{x}$	$s_x$
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	38,5	4,59
Guthaben bei Kreditinstituten	26,6	7,93
Sonstige Vermögensgegenstände	17,7	4,90
Forderungen an verbundene Unternehmen	13,7	5,08
Geleistete Anzahlungen	1,6	0,98
Kassenbestand, Bundesbank- u. Postscheckguthaben	0,3	0,07
Schecks	0,1	0,05
Wechsel	0,0	0,00

---

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

Da sich der Konsolidierungskreis der Verbund-EVU im Zeitablauf teilweise geändert hat, sind zwischen beiden Posten entsprechende Umbuchungen vorgenommen

worden. Die "Forderungen an verbundenen Unternehmen" - durchschnittlich 13,7 % des Geldkapitals - weisen zwischen 1968 und 1975 einen stark steigenden Trend auf. Sie nahmen von 201,9 Mio. DM in 1968 auf 1115,5 Mio. DM in 1975 zu, um 1976 geringfügig auf 920,5 Mio. DM zurückzugehen. Ihr Anteil am Geldkapital erhöhte sich ebenfalls bis 1975 kontinuierlich von zunächst 8,8 % auf 22,0 % und betrug 1976 noch 17,3 %.

Die übrigen Posten des Geldkapitals sind mit einem durchschnittlichen Anteil von rd. 2,0 % nur von untergeordneter Bedeutung. Es ist allerdings auf die starke Zunahme der "Geleisteten Anzahlungen, soweit sie nicht unter II.A. Nr. 7 ausgewiesen werden" hinzuweisen, die sich in den letzten beiden Jahren des Untersuchungszeitraumes vollzogen hat. Sie ist im wesentlichen auf längerfristige Strompreisvorauszahlungen zurückzuführen, die für künftige Stromlieferungen aus noch in Bau befindlichen Kraftwerken geleistet wurden (z.B. Preußenelektra an das Bayernwerk für das KKW Grafenrheinfeld).<sup>1)</sup> Ähnliche Darlehen zur Finanzierung künftiger Bezugsanteile werden beim Badenwerk dagegen unter II B 3 (Ausleihungen mit einer Laufzeit von mindestens vier Jahren) bilanziert (Darlehen an die EdF zur Finanzierung des KKW Fessenheim)<sup>2)</sup> - ein Hinweis darauf, daß auch bei diesem Posten die Grenzen zum Leihkapital fließend sind.

Insgesamt wird man sagen können, daß die überproportionale Steigerung des Forderungsvermögens, und hierbei besonders der Forderungen an verbundene Unternehmen und der Forderungen aus Krediten gem. § 89 AktG, Ausdruck der trotz hohem Ausgangsniveaus weiter fortschreitenden Zentralisationsbewegungen ist, wie sich sich mit der bisher un-

---

1) Vgl. Preußenelektra-Geschäftsbericht 1975, S. 43

2) Vgl. Badenwerk-Geschäftsbericht 1975, S. 58

gebrochenen Tendenz zu wachsender Konzentration der Produktion in der öffentlichen Elektrizitätswirtschaft auch im Umtersuchungszeitraum vollzogen hat. Damit wird die Charakterisierung der "Anderen Gegenstände des Umlaufvermögens" immer schwieriger. Es kann aber davon ausgegangen werden, daß der immer schon in den o.a. Posten enthaltene Anteil des seiner Funktion nach als Leihkapital zu bezeichnenden Kapitalwertes weiter zugenommen hat und weiter zunehmen wird.

Das aus den Posten III B 1,2,3,4,5,6,8,10,11 und 12 zusammengesetzte Geldkapital ist aber nicht identisch mit dem v o r g e s c h o s s e n e n Geldkapital. Das liegt daran, daß die "Forderungen aus Lieferungen und Leistungen" mit dem vollen Verkaufspreis der bereits gelieferten Waren resp. erbrachten Leistungen bilanziert werden (./. Rabatte, Umsatzprämien etc.). Die Forderungswerte schließen also auch Mehrwertbestandteile ein, die im Produktionsprozeß der Waren hervorgebracht, aber durchaus nicht vorgeschossen wurden. Sie müssen folglich aus dem Gesamtwert des Forderungsbestandes des Postens III B 2 eliminiert werden. Dies kann nur überschlägig auf der Grundlage einer Wertstrukturanalyse geschehen, aus der der durchschnittliche Anteil des Mehrwerts am Bruttoproduktionswert (Gesamtleistung) hervorgeht. Um diesen Anteil niedriger müssen dann die Forderungswerte bei der Bestimmung des vorgeschossenen Geldkapitals angesetzt werden. Diese Abschlagsrechnung ist für den unter III B 2 ausgewiesenen Forderungsbestand vorgenommen worden; sie führte zu einem Minderausweis um durchschnittlich 30-40 %. Prinzipiell sind diese Überlegungen auch anzustellen beim Forderungsausweis unter III B 9. Aber leider sind in den "Forderungen an verbundene Unternehmen" nicht nur die aus dem Waren- und

Leistungsgeschäft resultierenden Forderungen ausgewiesen, sondern auch solche, die dem Finanzverkehr zwischen den Gesellschaften sowie ihrer finanzkapitalistischen Verflechtung entspringen (z.B. Forderungen aus Beteiligungen, wie Dividenden und andere Gewinnausschüttungen). Da der auf den Warenverkehr entfallende Anteil nicht bekannt ist, wurde auf eine entsprechende Abschlagsrechnung bei III B 9 verzichtet und der hier ausgewiesene Forderungsbestand ungekürzt dem vorgeschossenen Geldkapital zugerechnet.

Der sich nach der Korrektur von III B 2 ergebende Geldkapitalbestand umfaßt aber noch den in Geldform vorzuhaltenden Vorschuß an variablem Kapital. Dieser ist als Bestandteil des produktiven Kapitals abziehen. Das Resultat ist das vorgeschossene Geldkapital.

Das v o r g e s c h o s s e n e Geldkapital bei den 9 Verbund-EVU 1968 bis 1976  
(Mio. DM)

E V U	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
BW	50,3	70,6	83,9	93,7	80,1	183,4	109,1	159,4	195,1
BAG	57,8	62,2	85,6	64,1	61,4	96,8	141,6	238,1	96,7
Bewag	106,1	130,3	109,7	91,0	98,0	123,0	120,1	137,3	192,0
EVS	95,6	125,9	121,6	113,2	95,2	128,5	123,5	294,8	222,8
HEW	128,9	124,1	112,8	141,6	223,5	259,8	292,6	370,6	425,7
NWK	123,6	113,0	110,9	130,5	221,9	246,9	342,7	625,4	698,8
Preag	314,8	395,2	433,6	510,9	491,6	555,4	569,2	637,7	681,8
RWE	679,0	418,7	542,2	474,0	588,3	633,8	778,1	1292,9	1505,8
VEW	259,4	236,3	183,9	358,2	278,3	269,0	345,5	512,5	440,6
9 EVU	1815,5	1676,3	1784,2	1977,2	2138,3	2496,6	2822,4	4268,7	4459,3

Quelle: eigene Berechnungen

#### 4.3. Das Warenkapital

Wie die folgende Tabelle "Das vorgeschossene Warenkapital bei den 9 Verbund-EVU" zeigt, spielt das Warenkapital, die zweite dem Zirkulationskapital zuzurechnende funktionelle Kapitalform bei den untersuchten Verbund-EVU keine nennenswerte Rolle. Nur vier EVU, das Bayernwerk, die Bewag, die EVS und das RWE, weisen überhaupt einen Bestand aus. In allen Fällen aber macht der Anteil des in Fertigwaren gebundenen Kapitalwertes an der gesamten - nicht wertberichtigten - Bilanzsumme lediglich zwischen 1 und 10 Promille aus. In den Geschäftsberichten der bilanzierenden Unternehmen sind denn auch keine näheren Hinweise auf die stoffliche und wertmäßige Zusammensetzung des Bestandes zu finden.

Wegen der vernachlässigbar geringen Bedeutung des Warenkapitals braucht an dieser Stelle nicht näher darauf eingegangen zu werden.

Eine prinzipielle Bemerkung zum Verhältnis Warenkapital - Kapitalvorschub erscheint jedoch angebracht: Der Wert der Fertigerzeugnisse schließt sowohl den übertragenen Wert der verbrauchten Produktionsmittel ein als auch den neugeschaffenen Wert, einschließlich des Mehrwerts. Den Gesamtwert des Warenkapitals in die Ermittlung des Kapitalvorschusses einzubeziehen hieße folglich, einen Wertteil zu berücksichtigen, der nicht vorgeschossen, vielmehr erst im Zuge der Verwertung des vorgeschossenen (variablen) Kapitals entstanden ist. Deshalb wäre eine Einbeziehung des gesamten Vorratsvermögens in den Kapitalvorschub dann unstatthaft, wenn die darin enthaltenen Mehrwertbestandteile nicht eliminiert

würden.<sup>1)</sup>

Nun sind aber die Unternehmen gehalten, ihr Umlaufvermögen und damit auch ihr Fertigwarenlager unter Berücksichtigung des Imparitätsprinzips zu bilanzieren, um u.a. den Ausweis nicht realisierter Gewinne zu verhindern. Dieses Prinzip, das sowohl bei der Ermittlung des vorgeschossenen konstanten zirkulierenden Kapitals als auch bei der Ermittlung des konstanten fixen Kapitals (bei der Bewertung der selbsterstellten Anlagen zu Herstellungskosten) als Quelle der Unterbewertung dargestellt wurde, kommt in diesem Falle der korrekten Erfassung des in Fertigwarenbeständen gebundenen Kapitalwerts entgegen, indem es die Bewertung zu Herstellungskosten unter Beachtung des Niederstwertprinzips vorschreibt. Damit ist zwar nicht gewährleistet, daß der gesamte Mehrwertanteil eliminiert wird, denn es stecken, wie in den vorangegangenen Abschnitten gezeigt wurde, auch in den deklarierten Kosten bzw. Aufwendungen Wertteile, die als Mehrwert zu betrachten sind. Aber es bleibt zumindest der Gewinn unberücksichtigt. Ist der Anteil der Fertigwarenbestände an den wertberichtigten Aktiva gering, so fällt der verbleibende Fehler so wenig ins Gewicht, daß auf eine Korrektur des Wertausweises verzichtet werden kann. Bei bedeutenden Fertigwarenlägern sollte allerdings versucht werden, unter Zuhilfenahme einer korrigierten Aufwandsrechnung resp. Gewinnermittlung und der sich daraus ergebenden Wertstruktur der Fertigwaren die versteckten Mehrwertbestandteile herauszurechnen.

---

1) Vgl. auch die Bemerkungen zum Bestandsausweis unter III B 2 ("Forderungen aus Lieferungen und Leistungen").

Das vorgeschossene Warenkapital bei den 9 Verbund-EVU 1968 bis 1976 (1000 DM)

E V U	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
BW	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BAG	169,4	171,2	179,6	188,7	198,6	224,3	234,9	218,0	216,0
Bewag	84,1	92,3	98,3	96,1	106,6	109,1	131,0	178,3	139,4
EVS	106,5	132,1	166,2	233,2	255,7	297,3	272,8	303,7	276,2
HEW	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NWK	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Preag	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RWE	1271,4	990,3	1329,8	1096,4	919,9	641,7	380,4	376,9	297,1
VEW	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9 EVU	1631,4	1385,9	1773,9	1614,4	1480,8	1272,5	1019,0	1077,0	928,7

Quelle: Geschäftsberichte der Verbund-EVU, lfd.