

Finanzierung von Genossenschaften durch Genussscheine in Deutschland

Vortrag von

Professor Dr. Horst Hammen

an der Law School der Kim Il Sung-Universität, Pyongyang

im August 2014

Einführung

In meinem heutigen Vortrag möchte ich über Formen der Finanzierung bestimmter wirtschaftlicher Unternehmungen sprechen. Es geht um die Finanzierung von eingetragenen Genossenschaften (registered cooperative societies) durch außenstehende Dritte mittels bestimmter Finanzierungsinstrumente, die in Deutschland Genussscheine (participation certificates) und in der Schweiz Partizipationsscheine genannt werden.

Genossenschaften – so heißt es im deutschen Genossenschaftsgesetz (GenG) – sind Gesellschaften, deren Zweck darauf gerichtet ist, den Erwerb ihrer Mitglieder oder deren soziale oder kulturelle Belange durch gemeinschaftlichen Geschäftsbetrieb zu fördern (§ 1 Abs. 1 GenG). Dieser spezifische Zweck verbietet im Grundsatz eine ausschließliche Ausrichtung der Genossenschaft auf die Erzielung und Maximierung von Gewinnen. Hierdurch unterscheidet sich diese Gesellschaftsform von Vereinigungen anderer Art, z.B. von Aktiengesellschaften (stock companies).¹ Die Rechtsform der Genossenschaft ist schon sehr alt. So gab es in Deutschland bereits im frühen Mittelalter Deichgenossenschaften, deren Mitglieder Land in einem von einem Deich (sea wall) geschützten Gebiet besaßen und landwirtschaftlich nutzten und die deshalb gemeinsam für die Instandhaltung des Deiches sorgten.² Im 19. Jahrhundert setzte dann eine breite Genossenschaftsbewegung in England und in Deutschland ein, in deren Folge viele Kreditgenossenschaften (credit cooperatives), Wohnungsbaugenossenschaften und landwirtschaftliche Genossenschaften entstanden. Mittlerweile existieren in Deutschland ungefähr 8.000 Genossenschaften mit mehr als 18 Millionen Mitgliedern. Darunter sind rund 2.800 ländliche Genossenschaften.³ Weltweit sind 700 Millionen Menschen Mitglied in einer Kooperative; das sind immerhin 10 % der

¹ Wenngleich die Förderung des Erwerbs der Gesellschafter beispielsweise auch in der Rechtsform der Aktiengesellschaft verfolgt werden kann, Kübler/Assmann, Gesellschaftsrecht, 6. Aufl. 2006, § 13 I., S. 146.

² Vgl. Freerksen, P., Beitrag zur Geschichte des Ostfriesischen Deichwesens im Allgemeinen und der Niederemsischen Deichacht im Besonderen, 1892.

³ Stand: 2008 (Beuthien, Genossenschaftsgesetz, 15. Aufl. 2011, Einleitung Rn. 17).

Weltbevölkerung. Es gibt in Deutschland Pläne, die Anerkennung der Genossenschaftsidee als immaterielles UNESCO-Weltkulturerbe zu beantragen.⁴

Verfassungsrechtliche Grundlagen

Verfassungsrechtlicher Ausgangspunkt des Rechts der Kooperativen in der Verfassung der Demokratischen Volksrepublik Korea sind die fundamentalen Rechte der Bürger nach Art. 62 ff. Nach Art. 67 Abs. 1 ist den Bürgern die Vereinigungsfreiheit garantiert. Und nach Art. 67 Abs. 2 garantiert der Staat die Bedingungen für eine freie Betätigung der sozialen Organisationen. Das Recht der social cooperative organisations regelt die Verfassung ausführlich in Art. 22. Dabei geht es vornehmlich um landwirtschaftliche Kooperativen. An der Spitze der Regulierung steht die Bestimmung, dass das Eigentum der Kooperativen kollektiv den arbeitenden Menschen gehört, die an einer solchen Kooperative beteiligt sind. Zu dem Eigentum der Kooperativen können Grund und Boden, Landmaschinen sowie kleinere Fabriken und Unternehmen gehören. Dabei erlaubt es die Verfassung aber, das Eigentum der Kooperativen in Volkseigentum zu überführen, wenn alle ihre Mitglieder dies wünschen (Art. 23). Das Eigentum der Kooperativen ist unverletzlich (Art. 84 Abs. 2) und der Staat schützt das Eigentum der Kooperativen (Art. 22 Abs. 3). Der Staat unterstützt die landwirtschaftlichen Kooperativen, indem er auf seine Kosten für sie Produktionsstätten errichtet (Art. 28 Abs. 2). Die Verfassung der Demokratischen Volksrepublik Korea sieht vor, dass auch die Kooperativen Außenhandel (foreign trade) betreiben (Art. 36 Abs. 1). Nach Art. 37 dieser Verfassung unterstützt der Staat die koreanischen Einrichtungen bei joint ventures mit ausländischen Gesellschaften und bei der Gründung von Unternehmen in den Sonderwirtschaftszonen. Der letztgenannte Teil dieser Vorschrift betrifft die meisten landwirtschaftlichen Produktionsgenossenschaften in Korea freilich nicht unmittelbar, weil Grund und Boden dieser Kooperativen, die die Grundlage ihrer Produktion bilden, meist außerhalb der Sonderwirtschaftszonen liegen.

Demgegenüber ist das Genossenschaftswesen im Verfassungsrecht der Bundesrepublik Deutschland nicht ausdrücklich angesprochen. Lediglich in den Verfassungen einiger Bundesländer Deutschlands finden sich einige allgemeine Bestimmungen. In der Verfassung des Bundeslandes Hessen (Art. 43, 44) ist beispielsweise festgelegt, das Bundesland habe das Genossenschaftswesen und den Ausbau genossenschaftlicher Selbsthilfen zu fördern. Freilich

⁴ Börsen-Zeitung v. 9.10.2013, S. 5.

gibt es auch in der deutschen Verfassung eine allgemeine Vorschrift, die das Genossenschaftswesen mitbetrifft. Garantiert ist nämlich das Recht, Vereinigungen zu bilden (Art. 9 Abs. 1 GG), zu denen auch die Genossenschaften zählen.⁵ Hiernach dürfen die Bürger frei von staatlicher Einflussnahme Vereinigungen beitreten oder auch wieder austreten.⁶ Aus der verfassungsrechtlichen Vereinigungsfreiheit folgt, dass die Gründung einer Genossenschaft in der Bundesrepublik Deutschland durch ihre Mitglieder freiwillig mittels eines Vertrags erfolgt. Auch in der Verfassung der Deutschen Demokratischen Republik war vorgesehen, dass die landwirtschaftlichen Produktionsgenossenschaften freiwillige Vereinigungen der Bauern zur gemeinsamen Produktion waren (Art. 44 Abs. 1).

Allgemeine Finanzierungsmöglichkeiten bei Genossenschaften

Genossenschaften benötigen wie alle anderen Unternehmen auch für die Erhaltung und den Ausbau ihres Geschäftsbetriebs finanzielle Mittel. Will nun ein Unternehmen investieren, kann es mehrere Finanzierungsmöglichkeiten in Betracht ziehen. Es kann sich aus eigenen Gewinnen finanzieren, wenn es Gewinne erzielt hat. Es kann sich ferner fremd finanzieren, etwa durch die Aufnahme eines Darlehens (loan) oder durch die Begebung einer Unternehmensanleihe (corporate bond). Und es kann sich Eigenkapital beschaffen.

Fragt man nun, welche dieser Finanzierungsmöglichkeiten bei einer Genossenschaft in Frage kommen, ist der gesetzliche Zweck dieser Gesellschaftsform in Erinnerung zu rufen. Zweck der Genossenschaften ist die Förderung des Erwerbs ihrer Mitglieder mittels eines gemeinschaftlichen Geschäftsbetriebs (§ 1 Abs. 1 GenG). Er zielt also auf die persönliche Förderung der Gesellschafter, nicht aber ausschließlich auf die Erzielung einer Kapitalrendite.⁷ Zwar gibt es Genossenschaften wie etwa die Volksbanken, die durchaus beachtliche Gewinne erzielen. Und es darf dann auch die Genossenschaft Rücklagen (reserves) bilden, um die für die künftige Erreichung des Förderzwecks erforderlichen Investitionen tätigen zu können.⁸ Bei landwirtschaftlichen Genossenschaften steht demgegenüber aber typischerweise überwiegend nicht so sehr die Gewinnerzielung, sondern die wirtschaftliche Förderung ihrer Mitglieder im Vordergrund. Deshalb werden hier kaum Gewinne anfallen, die geeignet sind, größere Investitionen zu finanzieren.

⁵ v. Mangoldt/Klein, Kommentar zum Grundgesetz, Bd. 1, hrsg. v. Chr. Stark, 6. Aufl. 2010, Art. 9 Abs. 1 Rn. 10.

⁶ Jarass/Pieroth, Grundgesetz, 12. Aufl. 2012, Art. 9 Rn. 6, 7.

⁷ BGH WM 2009, 1229; Beuthien, Genossenschaftsgesetz, § 1 Rn. 10.

⁸ Beuthien GenG, § 1 Rn. 11.

Rechtlich ganz unbenommen ist den Genossenschaften demgegenüber die Aufnahme von Fremdkapital. Und es kommt im Allgemeinen die Aufnahme von Fremdkapital zur Unternehmensfinanzierung auch häufig vor, wobei Kredite an Unternehmen regelmäßig von Banken vergeben werden. Allerdings müssen für ein Darlehen gewöhnlich fortlaufend Zinsen gezahlt werden, auch wenn das betreffende Unternehmen keinen Gewinn macht. Ferner muss das Unternehmen das Darlehen in jedem Fall zu dem vertraglich vereinbarten Zeitraum zurückzahlen, auch wenn seine wirtschaftliche Lage schlecht ist. Und es muss der Darlehensrückzahlungsanspruch in aller Regel besichert werden. Deshalb ziehen Unternehmen nicht selten eine Beschaffung von Eigenkapital in Erwägung. Wird das Unternehmen in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft betrieben, ist eine Kapitalbeschaffung einfach zu handhaben: Die Aktiengesellschaft erhöht durch Beschluss ihrer Hauptversammlung ihr Grundkapital. Die auf das neue Grundkapital entfallenden Aktien werden entweder von den Altaktionären übernommen, indem sie ihr Bezugsrecht ausüben. Oder es werden die neuen Aktien von außenstehenden Dritten gezeichnet, die hierdurch Aktionäre der betreffenden Gesellschaft werden. In beiden Fällen fließt der Gesellschaft Kapital zu, wenn die Altaktionäre oder die neuen Aktionäre ihre Einlagen auf die neuen Aktien leisten.

Ist indes die Unternehmung in die Rechtsform der Genossenschaft gekleidet, liegen die Dinge komplizierter. Zwar kann eine Genossenschaft ihr Vermögen dadurch erhöhen, dass ihre Generalversammlung eine Erhöhung des Geschäftsanteils bzw. der zu leistenden Einlage beschließt. Dieses Mittel versagt indes, wenn die Mitglieder nicht Willens oder in der Lage sind, sich auf eine solche Erhöhung einzulassen. Zwar bleibt der Genossenschaft die Möglichkeit, neue Mitglieder zu werben und durch deren Einzahlungen auf ihre Geschäftsanteile an zusätzliches Kapital zu gelangen. Freilich wird der Kreis Beitrittswilliger bei landwirtschaftlichen Genossenschaften von vornherein auf diejenigen begrenzt sein, die ein Interesse an einer Förderung ihres Erwerbs durch die Genossenschaft haben; regelmäßig werden dies lediglich Personen sein, die ihre landwirtschaftliche Tätigkeit in räumlicher Nähe zu den Einrichtungen der Kooperative ausüben. Die Rechtsform der Genossenschaft ist eben – ungeachtet des Umstands, dass das deutsche Genossenschaftsgesetz seit einigen Jahren unter einigen Beschränkungen investierende Mitglieder⁹ zulässt (§ 8 Abs. 2 GenG) – nicht darauf

⁹ Das sind Mitglieder, die für die Erbringung der Dienste der Genossenschaft nicht in Frage kommen.

zugeschnitten, bei gänzlich Unbeteiligten, also reinen Finanzinvestoren, unbeschränkt Eigenkapital einzusammeln (vgl. § 1 Abs. 1 GenG: „*gemeinschaftlicher* Geschäftsbetrieb“).

Der Genussschein als rechtsformneutrales Finanzierungselement

Insbesondere die rechtlichen und wirtschaftlichen Probleme der Genossenschaften, aber auch anderer, nicht in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft organisierter Unternehmen, sich Eigenkapital zu beschaffen, gaben in den 1980er Jahren den Anstoß für einen breiteren Einsatz von Genussrechten. Diese Entwicklung ging vom Bankensektor aus.

Banken sind in besonderem Maße auf Eigenkapital angewiesen, weil ihr Aktivgeschäft, insbesondere die Vergabe von Krediten, von Gesetzes wegen auf das 12,5 fache ihrer Eigenmittel (own funds) beschränkt ist.¹⁰ Nun ist es aber nicht allen Banken gleichermaßen möglich, sich durch eine Kapitalerhöhung gegen Ausgabe von Anteilen an der Gesellschaft Eigenkapital zu beschaffen. Zwar sind viele deutsche Banken, auch die größte, die Deutsche Bank, in der Rechtsform der Aktiengesellschaft organisiert, bei der, wie wir gesehen haben, Kapitalerhöhungen ohne weiteres möglich sind. Einen nicht unerheblichen Anteil des Bankensektors bilden indes Kreditinstitute, die eine wenig kapitalmarktgeeignete Rechtsform haben. Hierzu gehören neben den öffentlichrechtlich organisierten Kreditinstituten, vornehmlich den öffentlichrechtlichen Sparkassen (public saving banks) und Landesbanken, die in staatlicher Trägerschaft stehen, insbesondere die Volks- und Raiffeisenbanken, also die genossenschaftlich organisierten Banken, die am Bankenmarkt einen Marktanteil von rund 20 Prozent haben.¹¹ Solche Banken können sich nicht durch Ausgabe neuer Anteile – gegebenenfalls über die Börse – finanzieren. Deshalb war der Gesetzgeber gefordert, ein Finanzierungsinstrument zu finden, das rechtsformneutral zur Kapitalbeschaffung eingesetzt werden konnte, das also von allen Banken genutzt werden kann, seien sie nun als Kapitalgesellschaft, als Genossenschaft oder als Anstalt des öffentlichen Rechts organisiert. Dabei besann man sich der Genussscheine,¹² die in Deutschland seit langem bekannt waren, bis weit in die zweite Hälfte des 20. Jahrhunderts indes wenig in Gebrauch standen.¹³

¹⁰ Art. 92 Abs. 1 lit. c der Verordnung 575/2013 v. 26.6.2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen.

¹¹ 23 % bei Krediten an Privatkunden, jeweils 17 % bei Krediten an Unternehmen und bei Kundeneinlagen.

¹² Zu nachrangigem Haftkapital in anderen Rechtsordnungen vgl. Hadding/Schneider, Die Sparkasse 1977, S. 390 ff.

¹³ Vgl. Thünnesen, in: Recht und Praxis der Genussscheine, 1987, S. 9 ff.

Genussscheine sind im juristischen Ausgangspunkt regelmäßig Inhaberschuldverschreibungen (Bonds). Eine solche Schuldverschreibung liegt nach deutschem Recht vor, wenn jemand eine Urkunde ausstellt, in der er dem Inhaber der Urkunde eine Leistung, meist eine Geldleistung, verspricht (§ 793 BGB). Regelmäßig ist mit der Inhaberschuldverschreibung eine Zinsabrede verbunden. Der Emittent der Schuldverschreibung erhält gegen Ausgabe des Wertpapiers eine bestimmte Geldsumme. Derartige Schuldverschreibungen haben dann eine Finanzierungsfunktion. Da solche Finanzierungsinstrumente nicht gesellschaftsrechtlichen Ursprungs sind, sondern auf dem allgemeinen Vertragsrecht beruhen, hat der Emittent der Genussscheine bei der Festlegung der Emissionsbedingungen in weitem Rahmen Gestaltungsfreiheit. Dieser Spielraum wird gewöhnlich dazu genutzt, die rechtliche Ausgestaltung der Genussrechte in mancher Hinsicht den echten Beteiligungsrechten, wie etwa der Aktie, anzunähern.

Dabei möchte ich drei wesentliche Gestaltungselemente hervorheben. Eigenkapitalähnliche Genussscheine geben ihrem Inhaber erstens regelmäßig keinen Anspruch auf laufende Zinsen in Höhe eines fest vereinbarten Prozentsatzes, sondern einen Anspruch auf eine Gewinnbeteiligung, also auf variable Ausschüttungen. Zweitens wird häufig eine Verlustbeteiligung festgelegt. Hiernach kann der in dem Genussschein verbrieft Anspruch des Inhabers gegen den Emittenten auf Zahlung einer bestimmten Geldsumme vermindert werden, wenn der Emittent Verluste macht.¹⁴ Und es sind eigenkapitalähnliche Genussscheine drittens durchweg mit einer Nachrangabrede versehen (nachrangige Verbindlichkeiten [subordinated liabilities]). Nach dieser Abrede werden die Ansprüche der Genussscheininhaber in der Insolvenz des Emittenten erst bedient, wenn die Forderungen der anderen Gläubiger des Emittenten erfüllt sind.

Alle diese Regelungen ändern nun aber nichts daran, dass so gestaltete Genussscheine Inhaberschuldverschreibungen bleiben. Sie vermitteln ihren Inhabern in keiner Weise eine gesellschaftsrechtliche Stellung bei dem Emittenten und geben ihnen deshalb auch keine Beteiligungsrechte, insbesondere kein Stimmrecht in der Gesellschafterversammlung des Emittenten. Mithin bleibt der Emittent von jeder gesellschaftsrechtlich vermittelten Einflussnahme auf seine unternehmerischen Entscheidungen frei. Dieser Umstand bedingt es, dass Genussscheine bei Unternehmen, gleichgültig welche Rechtsform sie haben, zur Finanzierung von Investitionen eingesetzt werden können. Das ist für Unternehmen wie z.B.

¹⁴ Zu Grenzen der Verlustteilnahme vgl. BGH WM 2014, 1076.

Sparkassen interessant, die ihrer Rechtsform als Anstalt des öffentlichen Rechts nach keine Mitglieder haben und deshalb auch keine Gesellschaftsanteile ausgeben können, die Mitgliedschaftsrechte verbriefen. Genussscheine ermöglichen es solchen Unternehmen, inländische und ausländische Investoren zu gewinnen. Aber auch für Unternehmen wie die Genossenschaften, die sich grundsätzlich durch Schaffung neuer Genossenschaftsanteile Eigenkapital beschaffen können, sind Genussscheine eine attraktive Alternative. Denn sie ermöglichen die Aufnahme von Kapital, ohne den Investoren Einfluss auf die Entscheidungen der Organe der Genossenschaft einräumen zu müssen.

Vereinbarkeit eigenkapitalähnlicher Genussscheine mit den Grundsätzen des Genossenschaftsrechts

Nachdem ich nun gezeigt habe, welche Ausprägungen bei Genussscheinen durch vertragliche Gestaltung möglich sind, muss noch gefragt werden, ob das bei der Ausgabe von Genussrechten vorausgesetzte Streben nach Gewinn mit den allgemeinen Grundsätzen des Genossenschaftsrechts vereinbar ~~sind~~ ist. Es muss an dieser Stelle nämlich noch einmal daran erinnert werden, dass der gesetzliche Zweck der Genossenschaft im Ausgangspunkt nicht auf eigene Gewinnerzielung, sondern auf Förderung des Erwerbs ihrer Mitglieder gerichtet ist. Für eine Teilhabe von Genussscheininhabern an einem Gewinn ist es indes natürlich unverzichtbar, dass Genossenschaften auch nach eigenem Gewinn streben können dürfen. Wegen dieses Zielkonflikts stand man in Deutschland der Finanzierung von Genossenschaften über Genussscheine zunächst skeptisch gegenüber.¹⁵ Dann aber erkannte man, dass genossenschaftlich organisierte Kreditinstitute im Wettbewerb der Banken nur bestehen konnten, wenn ihnen Bankgeschäfte, z.B. das Kreditgeschäft, auch mit Kunden erlaubt würde, die nicht zugleich Mitglieder der Genossenschaft sind (§ 8 Abs. 1 Nr. 5 GenG). Auf dieses Bedürfnis hat der Gesetzgeber im Jahre 1974 reagiert und es den Genossenschaften erlaubt, im Gesellschaftsvertrag auch das Nichtmitgliedergeschäft vorzusehen. Da bezüglich solcher Kunden nun aber von einer unmittelbaren Förderung des Erwerbs von Genossenschaftsmitgliedern keine Rede sein kann, hat der Gesetzgeber mit dieser Regelung den Genossenschaften die Gewinnerzielung aus dem Geschäft mit Nichtmitgliedern gestattet. Mithin gibt es ein Gewinnerzielungsverbot, das es Genossenschaften von vorneherein unmöglich machen würde, gewinnorientierte Finanzierungsinstrumente zu emittieren, nicht mehr. Deshalb ist in einem letzten Schritt zu

¹⁵ Hierzu und zum Folgenden Hadding ZIP 1984, 1295, 1299 ff.

fragen, ob gewinnorientierte Leistungen der Genossenschaft an Genussscheininhaber mit dem genossenschaftsrechtlichen Gebot vereinbar sind, den Gewinn des Geschäftsjahrs auf die Mitglieder zu verteilen (§ 19 Abs. 1 GenG). Hierbei ist zu gewichten, dass dieses Gebot lediglich die Verteilung eines bilanziellen Gewinns (net profit) betrifft, nicht aber die Frage, ob und in welcher Höhe überhaupt ein bilanzieller Gewinn entstanden ist. Und hier gilt nun, dass die Zuweisung von Ertragsanteilen einen verteilungsfähigen Bilanzgewinn ebenso mindert oder gar nicht erst entstehen lässt wie die Verzinsung und andere Kapitalkosten bei einem Darlehen. Mithin berührt die Bedienung von Genussscheinen die Verteilung des Bilanzgewinns unter die Mitglieder der Genossenschaft von vorneherein nicht.¹⁶ Der deutsche Gesetzgeber hat die vorstehend abgeleitete Möglichkeit einer Finanzierung von Genossenschaften mittels Genussrechten im Jahre 2009 anerkannt.¹⁷ Seither kennt das Genossenschaftsgesetz nämlich „kapitalmarktorientierte“ Genossenschaften (§ 36 Abs. 4 GenG), also Genossenschaften, die durch von ihnen ausgegebene Wertpapiere eine Börse in Anspruch nehmen (vgl. § 264 d HGB).¹⁸ Und da hierbei keine Ausnahmen für gewinnorientierte Finanzierungsinstrumente gemacht werden, kann festgestellt werden, dass die Ausgabe von Genussrechten durch Genossenschaften, auch wenn sie die Börse nicht in Anspruch nehmen, heutzutage ohne weiteres zulässig ist.

Ausblick

Genussscheine sind eine in Deutschland immer häufiger eingesetzte Alternative zu Bankdarlehen und Kapitalerhöhung. Freilich konnte ich in meinem Vortrag längst nicht alle rechtlichen Probleme ansprechen, die mit der Ausgabe von Genussscheinen verbunden sind. Um hier nur einen Punkt zu nennen: Vor kurzem wurde der Windparkbetreiber Prokon insolvent. Rund 75.000 Anleger hatten insgesamt etwa 1,4 Milliarden Euro in Genussscheine investiert. Diese Investitionen werden zu einem erheblichen Teil verloren sein. Deshalb möchte die deutsche Bundesregierung die Informationen über den Emittenten solcher und ähnlicher Finanzierungsinstrumente im Verkaufsprospekt verbessern und Werbung für solche Instrumente gegenüber Privatanlegern einschränken. Da es aber in Deutschland insbesondere für mittelständische Unternehmen schwieriger wird, Kredite zu bekommen, und überdies die Kreditkosten steigen, bleibt die Ausgabe von Genussscheinen eine interessante Finanzierungsalternative.

¹⁶ Hadding ZIP 1984, 1295, 1302.

¹⁷ Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz v. 25.5.2009, BGBl. I, S. 1102.

¹⁸ Vgl. Beuthien, GenG § 38 Rn. 6.