

Sonderdruck aus:

Auf der Scholle und in lichten Höhen

Verwaltungsrecht–Staatsrecht–Rechtsetzungslehre

Festschrift für Paul Richli zum 65. Geburtstag

Herausgegeben von

Martina Caroni
Sebastian Heselhaus
Klaus Mathis
Roland Norer

Finanzierung von Genossenschaften

Der Partizipationsschein als Option

FRANCO TAISCH / THOMAS SCHWYTER

Der folgende Aufsatz befasst sich mit den Finanzierungsmöglichkeiten von genossenschaftlich strukturierten Unternehmen mit Blick auf deren künftige Herausforderungen und zukunftsgerichtetes Potential. Insbesondere soll ein vertiefter Einblick in die Problematik der Finanzierung mittels Finanzierungsformen kapitalistischer Ausprägung gegeben werden. Besonders der Partizipationsschein, welcher in den letzten Jahren bei Aktiengesellschaften zwar an Aktualität eingebüsst hat, wird als mögliche Option eines erweiterten Finanzierungskonzepts diskutiert.

Im Folgenden werden nach einer kurzen Beschreibung der Ausgangslage die verschiedenen Fremd- und Eigenkapitalfinanzierungsarten mit Blick in die Zukunft beleuchtet. Dabei wird besonderes Gewicht auf die Finanzierungsmöglichkeiten mittels Anteilschein und Partizipationsschein gelegt und die teils kontroversen Meinungen dazu analysiert. Weiter bildet der Zugang zum Kapitalmarkt Thema. Der Aufsatz schliesst mit einem Votum für die Zulassung verschiedener, Tradition und Moderne verbindende Finanzierungsinstrumente de lege lata und spricht sich für eine proaktive Weiterentwicklung der Finanzierungsmöglichkeiten von Genossenschaften de lege ferenda aus.

I.	Ausgangslage.....	509
II.	Finanzierungsarten	510
	1. Fremdkapitalfinanzierung.....	510
	a) Kurz- und mittelfristiges Fremdkapital.....	510
	b) Langfristiges Fremdkapital	511
	c) Kreditwürdigkeit.....	511
	2. Eigenkapitalfinanzierung.....	512
	a) Zurückbehaltene Erträge und geäußnete Reserven.....	512
	b) Anteilscheine	514
	c) Partizipationsscheine	515

III. Kapitalmarktfähigkeit	519
1. Fremdkapitalinstrumente	519
2. Anteilsscheine	519
3. Partizipationsscheine.....	522
4. Erhöhte Anforderungen.....	523
IV. Schlussbemerkungen	524

I. Ausgangslage

Genossenschaften und Genossenschaftsgruppen (genossenschaftliche Gruppen) haben bereits heute hohe wirtschaftliche Relevanz und bemerkenswertes Potential für die Zukunft. Zukunftsorientierte rechtliche und regulatorische Rahmenbedingungen sind für die Ausschöpfung dieses Potentials von zentraler Bedeutung. Dies gerade auch mit Blick auf die Finanzierung von genossenschaftlichen Unternehmen.

Ein auf genossenschaftlicher Basis stehendes Unternehmen kann wie jedes andere Unternehmen Fremdkapital aufnehmen. Dies bedingt finanzwirtschaftlich aber auch eine gute Eigenkapitalbasis. Sofern Anteilsscheine statutarisch vorgesehen sind, bilden diese die Basis des genossenschaftlichen Eigenkapitals. Weiteres Eigenkapital ergibt sich aus den zurückbehaltenen Erträgen und den geäußerten Reserven. Letzteres setzt das Erwirtschaften eines Reinertrages voraus. Genossenschaftliche Mittel- und Grossunternehmen werden darum regelmässig nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen geführt und streben die Erzielung eines ausreichenden und angemessenen Gewinnes an, um den benötigten Kapitalbedarf zu decken und die in Art. 859 Abs. 1 OR geförderte Vergrösserung und Verbesserung der Eigenkapitalbasis zu gewährleisten. Der Selbstfinanzierungsgrad muss entsprechend hoch sein, um über eine ausreichende Eigenkapitalfinanzierung zu verfügen, was in der Praxis weitgehend der Fall ist. Die häufig vorgebrachten Vorbehalte gegenüber der Beschaffung von betrieblichem Kapital bei Genossenschaften bestätigen sich in der Praxis allgemein nicht.¹ Stehen jedoch körperschaftliche Grossprojekte oder Sanierungsszenarien mit entsprechend hohem Eigenkapitalfinanzierungsbedarf an, stösst eine genossenschaftliche Finanzierung ohne Negotiabilität und damit Zugang zum Kapitalmarkt an ihre Grenzen. Stehen heute einer traditionellen und lange stark ländlich geprägten Gesellschaftsform in einer veränderten Unternehmensumwelt auch für diesen Gesellschaftstypus nicht traditionelle Finanzierungsformen zur Verfügung? Dies nicht als Gegenpol zur klassischen genossenschaftlichen Eigenkapitalfinanzierung durch Selbstfinanzierung und Anteilsscheinkapital, aber als weitere Option in einem ausgewogenen Finanzierungskonzept, um künftige Herausforderungen zu meistern. Gerade die Genossenschaften haben im Recht des ländlichen Raums immer wieder eine tragende Rolle gespielt. Im Laufe der Zeit haben die Genossenschaften in der Schweiz zunehmend an Bedeutung gewonnen und sich vom Lande her Richtung Stadt ausgebreitet. Heute befinden sich Genossenschaften nicht mehr nur „vor den Toren der Stadt“. Nicht nur aufgrund dieses Umstandes verdienen Genossenschaften keinesfalls eine bloss stiefmütterliche Behandlung durch den Gesetzgeber, wie sie ihnen bis anhin zugekommen ist. Der folgende kurze Beitrag möchte hier ganz im Geiste

¹ Vgl. dazu WALTER GERBER, Die Genossenschaft als Organisationsform von Mittel- und Grossunternehmen, Diss. Bern 2003, S. 66; Ebenso FRANCO TAISCH, Genossenschaftsgruppen und deren Steuerung, Zürich/St.Gallen 2009, S. 117.

PAUL RICHLIS Tradition und Moderne, traditionelle Werte und moderne Instrumente mit Blick auf den Einsatz von Partizipationsscheinen verbinden.

II. Finanzierungsarten

1. Fremdkapitalfinanzierung

Wie einleitend erwähnt werden genossenschaftliche Mittel- und Grossunternehmen regelmässig nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen geführt und streben die Erzielung eines ausreichenden und angemessenen Gewinnes an. Damit soll neben dem Aufbau eines allfälligen Anteilsscheinkapitals in erster Linie der unternehmerische Kapitalbedarf gedeckt werden. Der Selbstfinanzierungsgrad muss daher typischerweise hoch sein. Ein grosser Teil der Investitionen, welche aufgrund der Ansprüche an eine leistungsfähige Genossenschaft getätigt werden müssen, können und sollen jedoch nicht allein über das Äufnen von Eigenkapital finanziert werden.² Dies aus faktischen wie finanzwirtschaftlichen Überlegungen, ist doch ein gesundes Verhältnis von Fremd- zu Eigenkapital anzustreben,³ was eine vernünftige Fremdkapitalfinanzierung bedingt.

Fremdkapitalfinanzierung kann auf verschiedenen Wegen erfolgen. Dem genossenschaftlichen Unternehmen stehen alle klassischen Kreditinstrumente offen. Es sind dies vor allem einfache Bankkredite, im Zusammenhang mit kapitalintensiven Transaktionen aber auch syndizierte Kredite oder die Ausgabe von Anleiensobligationen. Mezzanine Finanzierungsformen⁴ wie Options- und Wandelanleihen sind hingegen umstritten.⁵

a) Kurz- und mittelfristiges Fremdkapital

Kurzfristig kann sich eine Genossenschaft mittels Lieferantenkrediten, Anzahlungen von Kunden und Bankkrediten finanzieren. In den meisten Fällen wird aus Gründen der Einfachheit auf die Finanzierung mittels Bankkredit ge-griffen, welcher in Form eines

² REINHOLD HENZLER, Investitions- und Finanzierungsprobleme der Genossenschaften einer wachsenden Wirtschaft, in Festschrift zum 65. Geburtstag von Georg Draheim, Göttingen 1968, S. 106.

³ MAX BOEMLE/CARSTEN STOLZ, Unternehmensfinanzierung, 13. Auflage, Zürich 2002, S. 37 ff.

⁴ Wandelobligationen (Convertible Bonds) und Optionsanleihen (Optional Bonds) sind insofern eine Abart der klassischen Anleiensobligation, als sie (als Fremdfinanzierungsinstrument) einen Bezug zum Eigenkapital aufweisen. Es handelt sich bei Wandel- und Optionsanleihen also um Finanzierungsformen, die zwischen Fremd- und Eigenkapital angesiedelt sind (mezzanine Finanzierung).

⁵ Dazu JACQUES-ANDRÉ REYMOND/RITA TRIGO TRINDADE, Schweizerisches Privatrecht, VIII/5, Handelsrecht, Die Genossenschaft, Basel 1998, S. 70 f. mit Hinweisen zur uneinheitlichen Lehre.

Darlehens oder Kontokorrentkredites gesprochen wird.⁶ Mittelfristig ist das Mitgliederdarlehen vor allem bei kleineren Verhältnissen von Bedeutung. Diese können durch Rangrücktritt eigenkapitalähnliche Wirkung erzielen und damit der mezzaninen Finanzierung dienen. Schliesslich hat die Genossenschaft die Möglichkeit, Kassenobligationen⁷ auszugeben, was eine gestaffelte Rückzahlung der Kapitalbeträge ermöglicht.⁸

b) Langfristiges Fremdkapital

Langfristig kann sich die Genossenschaft einerseits mittels Hypothekarkrediten und andererseits mittels Ausgabe von Obligationsanleihen finanzieren. Bei der Ausgabe von mezzaninen Anleiheformen (Options- und Wandelanleihen), wie es die Schweizerische Volksbank im Jahre 1963 durchgeführt hat, ist sich die Lehre betreffend der Zulässigkeit jedoch uneinig.⁹ Offensichtlich stellt sich damit auch hier die Frage der Möglichkeit einer Verbindung von traditionellen Werten und modernen Finanzierungsinstrumenten, was jedoch den Rahmen dieses kurzen Beitrages, der schwerpunktmässig dem Partizipationsschein als Option nachgehen will, sprengen würde.

c) Kreditwürdigkeit

Basierend auf einer guten Eigenkapitalfinanzierung mit hohem Selbstfinanzierungsgrad sind genossenschaftliche Mittel- und Grossunternehmen durchaus attraktiv. Die Kreditwürdigkeit erhöht sich sodann auch vor allem durch ein aus dem genossenschaftlichen Gedanken fliessendes risikobegrenzendes Geschäftsmodell. Demokratische Basis und wirtschaftliche Solidarität wirken so risikobegrenzend im Vergleich zu reiner ökonomischer Effizienz und Gewinnmaximierung.¹⁰ Die Genossenschaft hat im Weiteren die Möglichkeit, mittels statutarischer Regelung die Einführung einer persönlichen Haftung oder einer Nachschusspflicht nach Art. 869 ff. OR vorzusehen.¹¹ Von der Möglichkeit der Errichtung

⁶ Dazu GERBER (Fn. 1), S. 64 ff.; ERICH FLURI, Die rechtlichen Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung im schweizerischen Genossenschaftsrecht, Diss. Zürich 1972, S. 27 ff.

⁷ Kassenobligationen ähneln Anleiheobligationen, die zwar mit einheitlicher Stückelung und Laufzeit versehen sind, aber laufend ausgegeben werden. Kassenobligationen sind typische mittelfristige Finanzierungsmittel. Auch ihre Laufzeit ist fest und bewegt sich zwischen drei und acht Jahren. Dadurch jedoch, dass bei den Kassenobligationen die Fälligkeiten gestaffelt werden, haben diese den Vorteil, dass nie grössere Kapitalbeträge auf einmal zurückbezahlt werden müssen.

⁸ FLURI (Fn. 6), S. 28 f.; GERBER (Fn. 1), S. 66.

⁹ Ablehnend FLURI (Fn. 6), S. 34 ff. und PETER FORSTMOSER, Grossgenossenschaften, Diss. Bern 1970, S. 242 ff.; Bejahend dagegen REYMOND/TRIGO TRINDADE (Fn. 5), S. 71.

¹⁰ Dazu TAISCH (Fn. 1), S. 119.

¹¹ GERBER (Fn. 1), S. 66; REGINA NATSCH, Die Genossenschaft im Konzern, Abhandlungen zum schweizerischen Recht, Bd. 670, Diss. Bern 2002, S. 170 f.; Damit eine Nachschusspflicht Wirksamkeit entfaltet,

einer persönlichen Haftung sind lediglich die konzessionierten Versicherungsgenossenschaften ausgenommen.¹² Hinzu kommt, dass die Genossenschaft statutarisch als Haftungsbasis auch eine bestimmte Minimal- oder Maximalhöhe ihres Grundkapitals festlegen kann.¹³ Eine persönliche Genossenschafterhaftung, wie sie in Art. 869 OR beziehungsweise Art. 870 OR vorgesehen ist, wird als beschränkte oder unbeschränkte Haftung ausgestaltet und kommt subsidiär zum Genossenschaftsvermögen nach Art. 868 OR zum Zug.¹⁴ Nachschüsse können gemäss Art. 871 Abs. 2 OR ebenfalls beschränkt oder unbeschränkt ausgestaltet sein, dürfen nach Art. 871 Abs. 1 OR jedoch nur der Deckung von Bilanzverlusten dienen. Der Einwand, eine Genossenschaft könne aufgrund ihres variablen und dispositiven Grundkapitals die vom Kapitalgeber geforderten Sicherheitsansprüche an das Haftungssubstrat nicht oder nur schlecht erfüllen,¹⁵ lässt sich so durch statutarische Mittel entkräften. Mittels Nachschusspflicht und persönlicher Haftung wird der Gläubigerschutz gestärkt und, je nach persönlicher Leistungsfähigkeit der Mitglieder, die Kreditwürdigkeit der Genossenschaft gesteigert.¹⁶

2. Eigenkapitalfinanzierung

a) Zurückbehaltene Erträge und geäußnete Reserven

Zurückbehaltenen Erträge und geäußnete Reserven bilden gemäss Art. 859 Abs. 1 OR i.V.m. Art. 806 ff. OR Eigenkapital. Sind Anteilscheine statutarisch nicht vorgesehen, ist dies das einzige Eigenkapital. Rückbehalte und Reservebildungen setzen in diesem Fall das Erwirtschaften eines Reinertrages voraus.¹⁷ Wird dieser teilweise oder vollständig an die Genos-

muss diese schriftlich in der Beitrittserklärung enthalten sein, womit es sich um eine qualifizierte Beitrittserklärung handelt. Siehe dazu bei MAX GUTZWILLER, in: ders. (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, V. Bd.: Obligationenrecht, Genossenschaft, Handelsregister und kaufmännische Buchführung, Zürich 1972, N 10 zu Art. 840 OR; siehe auch bei PETER FORSTMOSER, Die Genossenschaft, Berner Kommentar: Bd. VII/4/1: Systematischer Teil und Art. 828-838 OR, Bern 1972, N 18 ff. zu Art. 840 OR.

¹² Vgl. dazu Art. 869 Abs. 1 OR.

¹³ Siehe dazu bei FLURI (Fn. 6), S. 53 ff.; FRITZ VON STEIGER, Kann eine Genossenschaft Genussscheine ausgeben?, in: Schweizerische Aktiengesellschaft: Zeitschrift für Handels- und Wirtschaftsrecht, Zürich 1944/45, SAG 17, S. 231 f.; NATSCH (Fn. 11), S. 170.

¹⁴ Siehe dazu NATSCH (Fn. 11), S. 170.

¹⁵ Vgl. dazu CHRISTOPH PESTALOZZI, Mehrstimmrecht in Generalversammlung und Urabstimmung der Genossenschaft; Ein Beitrag zur Reform des schweizerischen Genossenschaftsrechts, Diss. Zürich 1977, S. 46; Ebenso FLURI (Fn. 6), S. 23.

¹⁶ Dazu HANS WALTER NIGG, Die Genossenschafterhaftung, Diss. Zürich 1990, S. 47 f. und S. 163.

¹⁷ NATSCH (Fn. 11), S. 157; siehe dazu auch MARKUS NEUHAUS/HANS PETER HEIBER, N 2 zu Art. 859 OR, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II, 3. Auflage, Basel/Genf/München 2008.

senschafter verteilt, so ist die Genossenschaft gemäss Art. 860 und Art. 861 OR dazu verpflichtet, einen Reservefonds zu bilden. Jede Genossenschaft mit einem Genossenschaftskapital ist verpflichtet, mindestens einen Zwanzigstel ihres jährlichen Reinertrags dem Reservefonds zuzuweisen, unabhängig davon, ob Anteilsscheine bestehen oder nicht.¹⁸ Diese Zuweisung des Reinertrags ist mindestens während der ersten zwanzig Jahre gefordert. Im Falle, dass Anteilsscheine vorhanden sind, hat die Zuweisung mindestens solange zu erfolgen, bis ein Fünftel des am Ende des jeweiligen Geschäftsjahres vorhandenen Genossenschaftskapitals erreicht wurde.¹⁹ Art. 860 Abs. 3 OR beschränkt sodann die Verwendung der gesetzlichen Reserven. Diese dürfen nur zur Deckung von Verlusten oder für Massnahmen verwendet werden, die geeignet sind, in Zeiten schlechten Geschäftsganges die Erreichung des Genossenschaftszweckes sicherzustellen, und zwar solange, als der Reservefonds die Hälfte des übrigen Genossenschaftsvermögens oder, sollten Anteilscheine bestehen, die Hälfte des Genossenschaftskapitals nicht übersteigt. Hat eine Genossenschaft kein Genossenschaftskapital, muss sie ebenfalls während zwanzig Jahren in ihren Reservefonds einzahlen. Der eingeschränkte Verwendungszweck ist hier naturgemäss auf die Hälfte des übrigen Genossenschaftsvermögens bezogen.²⁰ Beim Genossenschaftsvermögen geht man vom Nettovermögen aus und somit von allen Reserven bis auf die gesetzlichen.²¹ Wird der Reinertrag nicht an die Genossenschafter verteilt, fällt der vorhandene Überschuss in das Genossenschaftsvermögen als allgemeine Reserve ohne jegliche Zweckbindung.²² Gemäss Art. 862 und 863 OR besteht jedoch die Möglichkeit, mittels Statuten oder über die Generalversammlung die Bildung von Reserven mit Zweckbindung vorzusehen oder zu beschliessen, wie etwa zur Finanzierung besonderer Investitionen oder zur Risikodeckung.²³ Ist das Recht auf Dividende oder auf Beteiligung am Reinertrag in den Statuten vorgesehen, darf die Genossenschaft eine Dividenden- oder Dividendenausgleichsreserve vorsehen.²⁴ Zudem kann die Generalversammlung den allgemeinen Reservefonds, dessen Zweckbindung nicht beschränkt ist, verwenden.²⁵

Für Kreditgenossenschaften gelten Spezialbestimmungen. So sind zum einen Art. 861 OR, Art. 858 Abs. 2 OR und Art. 920 OR anwendbar. Diese Sonderregelungen führen dazu, dass Kreditgenossenschaften zu einer höheren Zuweisung verpflichtet sind und bis zu ein Zehntel des Reinertrags in den Reservefonds einbezahlen müssen. Dieser ist mit einem

¹⁸ Vgl. dazu auch bei REYMOND/TRIGO TRINDADE (Fn. 5), S. 66.

¹⁹ Siehe bei REYMOND/TRIGO TRINDADE (Fn. 5), S. 66 f.

²⁰ Vgl. dazu Art. 860 Abs. 3 OR.

²¹ Vgl. dazu auch bei REYMOND/TRIGO TRINDADE (Fn. 5), S. 67.

²² Siehe dazu Art. 859 Abs. 1 OR.

²³ Vgl. dazu REYMOND/TRIGO TRINDADE (Fn. 5), S. 69.

²⁴ Vgl. dazu bei FLURI (Fn. 6), S. 136; WALTER HENSEL, *Der Genossenschaftsanteil nach schweizerischem Obligationenrecht*, Diss. Zürich 1947, S. 124; VON STEIGER (Fn. 13), S. 92 f. Anderer Meinung ist GEORGES CAPITAINE, *Genossenschaft*, SJK 1154-1164, Genf 1955, SJK 1160, S. 3.

²⁵ Siehe dazu HENSEL (Fn. 24), S. 122.

Zehntel des Genossenschaftskapitals jedoch proportional niedriger plafoniert.²⁶ Ausserdem wird dem Reservefonds ein Zehntel der Superdividende zugewiesen, also des Betrags, der die zulässige ausschüttbare Dividende übersteigt.²⁷ Die Kreditgenossenschaften sind zum anderen dem Bankengesetz unterstellt. Nach einheitlicher Praxis gelten die jeweils strengen Bestimmungen. Durch die ersatzlose Aufhebung von Art. 5 BankG durch das FINMAG, gelten für die Zuweisung der Reserven nunmehr die Bestimmungen des Obligationenrechts bzw. der Statuten. Die Eigenmittelvorschriften konzessionierter Versicherungsgenossenschaften sind im Versicherungsaufsichtsgesetz geregelt. Versicherungsgenossenschaften müssen demnach ein statutarisches Gesellschaftskapital aufweisen. Die FINMA setzt gemäss Art. 8 Abs. 3 VAG dessen Höhe fest. Die Versicherungsunternehmen haben zudem gemäss Art. 671 und 860 OR eine allgemeine Reserve nach Massgabe ihres Geschäftsplans, basierend auf Art. 4 VAG i.V.m. Art. 26 VAG, zu bilden.

b) Anteilsscheine

Basis des genossenschaftlichen Eigenkapitals²⁸ bilden, sofern statutarisch vorgesehen, die Anteilsscheine.²⁹ In diesem Fall sind die beitretenden Genossenschafter gemäss Art. 853 Abs. 1 OR verpflichtet, mindestens einen dieser Anteilsscheine zu übernehmen. Um sich neues Eigenkapital zu verschaffen, muss die Genossenschaft auf dem Weg der Beteiligungsfinanzierung die bestehenden Mitglieder folglich dazu bewegen, weitere Anteilsscheine zu übernehmen, oder gar versuchen, neue Genossenschafter zu gewinnen.³⁰ Einige Autoren sehen verschiedene genossenschaftliche Eigenheiten, welche eine Übernahme von mehr als dem gesetzlich geforderten Minimum für die Genossenschafter unattraktiv machen.³¹ Einerseits wird das aus Art. 885 OR zwingende Kopfstimmprinzip als hinderlich betrachtet, welches dazu führt, dass bei der Zeichnung weiterer Anteilsscheine keine zusätzlichen Einflussmöglichkeiten und eine Diskrepanz zwischen Kapitalbeteiligung und Mitspracherecht entsteht. Als ebenfalls hinderlich wird die gesetzliche Dividendenbeschränkung gemäss Art. 859 Abs. 3 OR aufgeführt, welche als Instrument gegen kurzfristige Spekulationen eingesetzt wurde. Von der Dividendenbeschränkung sind die Kreditgenossenschaften jedoch ausgenommen. Gemäss Art. 861 Abs. 1 OR ist es ihnen gestattet, in ihren Statuten abweichende Vorschriften zur Gewinnverteilung aufzunehmen und höhere

²⁶ Vgl. bei REYMOND/TRIGO TRINDADE (Fn. 5), S. 68.

²⁷ Vgl. dazu Art. 861 und Art. 671 Abs. 2 Ziff. 3 OR; vgl. auch Art. 859 Abs. 3 OR.

²⁸ Siehe FORSTMOSER (Fn. 11), N 107 zu Art. 828 OR.

²⁹ Siehe dazu Art. 833 Ziff. 1 OR.

³⁰ NATSCH (Fn. 11), S. 157.

³¹ Vgl. dazu FORSTMOSER (Fn. 9), S. 228 ff.; PESTALOZZI (Fn. 15), S. 45 ff.

Zinsen auf ihre Anteilsscheine abzugeben, was es ermöglicht, einen Reinertrag an ihre Mitglieder auszuschütten.³²

c) Partizipationsscheine

Vor diesem Hintergrund bietet sich die direkte Eigenkapitalbeschaffung mittels Ausgabe von Partizipationsscheinen als Option an. Bei den Partizipationsscheinen handelt es sich um Risikobeteiligungen, da sie dem Inhaber keine Gläubigerstellung einräumen. Dies führt dazu, dass kein Recht auf Rückzahlung oder auf eine feste Verzinsung vorhanden ist. Der Inhaber hat lediglich die Möglichkeit am Geschäftsergebnis teilzuhaben.³³ Diese Form der Finanzierung trägt einerseits ein stark kapitalistisches Element in sich, andererseits entspricht sie aber auch genossenschaftlichen Grundwerten, insbesondere der wirtschaftlichen Solidarität und der damit verbundenen Förderung und Sicherung wirtschaftlicher Interessen. Die Emission von Partizipationsscheinen kann der besseren genossenschaftlichen Zweckerreichung dienen, indem das genossenschaftliche Eigenkapital durch Dritte gestärkt wird und im Sanierungsfalle die Existenz gesichert wird. Die Finanzierung mittels Partizipationsschein ermöglicht sodann bestehenden Mitgliedern, durch ein Beteiligungspapier, welches die Mitgliederstellung nicht tangiert, am Vermögen und Gewinn der Genossenschaft zu partizipieren.³⁴

Grundsätzlich handelt es sich bei Partizipationsscheinen in ihrer ursprünglichen Form um zu Finanzierungszwecken ausgegebene Genussscheine. Im diesem Sinne war der Genussschein als Sanierungsmittel vorgesehen, ohne zwingend darauf beschränkt zu sein. Durch eine zunehmende Verwendung als Finanzierungsmittel, hat sich die Bezeichnung dieses besonderen Genussscheins als Partizipationsschein eingebürgert. Erst 1991 wurden spezifische Bestimmungen über den Partizipationsschein im Aktienrecht verabschiedet. Der Partizipationsschein bildet danach ein eigenständiges Beteiligungsrecht. Er ist zwar im aktienrechtlichen Kontext nicht mehr eine Abart des Genussscheins, aber ebensowenig eine Aktie. In der Bilanz schlägt er sich gesondert als Partizipationskapital nieder, welches eigenständig existiert.³⁵ Das Aktienrecht macht den Partizipationsschein zwar nicht formell zu einer Aktie, behandelt diesen aber nach den Grundsätzen der stimmrechtslosen Aktie. Partizipationsscheine werden durch den Errichtungsakt oder nachträglich mittels Kapitalerhöhung ausgegeben und gehen durch eine Kapitalherabsetzung oder dem Untergang der Gesellschaft unter. Die Gleichstellungsvorschrift in Art. 656a Abs. 2 OR bringt klar zum

³² Siehe dazu PETER FORSTMOSER, Zur Verwendung der Rechtsform der Genossenschaft, in: ZSR 90/1971, S. 339 ff., S. 347; PESTALOZZI (Fn. 15), S. 48; NATSCH (Fn. 11), S. 158 f.

³³ Siehe dazu bei GERBER (Fn. 1), S. 307 ff.

³⁴ Dazu auch GERBER (Fn. 1), S. 239 ff.

³⁵ PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. Auflage, Zürich/Basel/Genf 2009, S. 626.

Ausdruck, dass die Sondervorschriften bezüglich Aktien auch für die Partizipationsscheine anwendbar sind. Dies bedeutet, dass, vorbehaltlich anderer Bestimmungen, sämtliche Regelungen über den Aktionär auch für den Partizipanten ihre Gültigkeit haben.³⁶ Diese Regelung stellt zwar den Partizipanten dem Aktionär gleich, aber sie vereinheitlicht diese nicht.³⁷ Der Partizipationsschein ist aktienrechtlich keineswegs eine Unterkategorie der Aktie. Ebenso wenig handelt es sich beim Partizipationskapital um einen Unterabschnitt des Aktienkapitals.³⁸ Grundsätzlich erfüllen Partizipationsscheine somit die gleichen Finanzierungs- und Kapitalanlagefunktionen bei der Aktiengesellschaft wie Aktien, allerdings mit dem Unterschied, dass die Mitverwaltungsrechte, wie sie beim Aktionär vorhanden sind, fehlen.³⁹

Die Zulässigkeit von Partizipationsscheinen ist in der Literatur bezüglich genossenschaftlich organisierten Unternehmen jedoch umstritten. CAPITAINE spricht sich gegen die Zulässigkeit der Verwendung von Genussscheinen und Partizipationsscheinen als Finanzierungsmittel aus. Der Gesetzgeber habe durch sein Schweigen deutlich gemacht, dass solche Instrumente nicht mit der Natur der Genossenschaft vereinbar seien.⁴⁰ Aus den Materialien ist eine solche Auffassung jedoch nur schwer zu begründen. Die herrschende Lehre geht von einer Zulässigkeit der Ausgabe von Genussscheinen infolge Sanierung aus, sofern das Gleichbehandlungsprinzip und die Ausschüttungsgrenze von Art. 859 Abs. 3 OR berücksichtigt werden.⁴¹ Partizipationsscheine, welche von Genossenschaften in den letzten Jahren ausgegebenen wurden, seien aufgrund der Ausschüttungsgrenze gemäss Art. 859 Abs. 3 OR, ausser bei Kreditgenossenschaften, nicht von Relevanz, soweit man sie überhaupt als zulässig erachte.⁴² FORSTMOSER betrachtet die Ausgabe von Genussscheinen als Mittel der Finanzierung als unzweckmässig, lässt jedoch die Frage nach der Zulässigkeit offen.⁴³ Zweifel äussert FORSTMOSER an der Rechtmässigkeit der aus der Ausgabe resultierenden Abspaltung von Vermögensrechten von der Mitgliedschaft.⁴⁴ REYMOND widerspricht dieser strengen Auffassung. Es sei lediglich eine relative Gleichbehandlung der Genossenschaftler gefordert,⁴⁵ was zwar klar eine Abstufung der Mitgliedschaftsrechte aufgrund der Kapitalbeteiligung ausschliessen würde.⁴⁶ Die Gewährung von finanziellen Vorteilen,

³⁶ BÖCKLI (Fn. 35), S. 627.

³⁷ BÖCKLI (Fn. 35), S. 628.

³⁸ BÖCKLI (Fn. 35), S. 628.

³⁹ PRISCA FORLIN, Der Partizipationsschein als Finanzierungsmittel, St.Gallen 1991, S. 37.

⁴⁰ CAPITAINE (Fn. 24) SJK 1155, S. 2, und 1157, S. 2, sowie GEORGES CAPITAINE, Particularités et anomalies du droit coopératif suisse, ZBJV 89, 1953, 97 ff., S. 112, alle ohne Begründung.

⁴¹ FLURI (Fn. 6), S. 113 ff.; HENSEL (Fn. 24), S. 129; FORSTMOSER (Fn. 9), S. 241.

⁴² FLURI (Fn. 6), S. 118; FORSTMOSER (Fn. 9), S. 241 ff.

⁴³ FORSTMOSER (Fn. 9), S. 241 f. und 205 f.

⁴⁴ FORSTMOSER (Fn. 9), S. 241 f.

⁴⁵ Siehe dazu Art. 854 OR.

⁴⁶ Vgl. dazu REYMOND/TRIGO TRINDADE (Fn. 5), S. 71.

basierend auf genossenschaftlichen Kriterien wie Beteiligung am gemeinsamen Zweck oder Dauer der Mitgliedschaft seien jedoch als zulässig zu betrachten.⁴⁷ Gewinnbeteiligte Obligationen und Partizipationsscheine sodann an Dritte auszugeben, sei ebenfalls zulässig. REYMOND bezieht sich dabei auf die Tatsache, dass die Art. 854 OR und 859 Abs. 3 OR jeweils nur auf Genossenschafter selbst anwendbar sind.⁴⁸ Zudem dürfe sich eine Genossenschaft frei dazu verpflichten, Dritte an ihrem Gewinn teilhaben zu lassen. Soweit keine Zuteilung nach finanziellen Kriterien vorgenommen wird, seien ebenso Partizipations- oder Genussscheine nicht zwingend an jeden Genossenschafter auszugeben. Einzige Ausnahme, welche die Verletzung des Gleichbehandlungsgrundsatzes mittels der Zuteilung nach finanziellen Kriterien zulasse, sei dann gegeben, wenn aus Gründen der Sanierung eine solche gerechtfertigt ist.⁴⁹ Positiv steht ebenso VON STEIGER der Zulässigkeit der Ausgabe von Partizipationsscheinen (damals Genussscheinen) bei Genossenschaften gegenüber. Er bezieht sich auf die im Gesellschaftsrecht geltende Vertragsfreiheit, soweit die Ausgabe nicht gegen das Gleichbehandlungsgebot und die Beschränkung der Dividendenhöhe verstosse.⁵⁰ Gemäss FLURI ist die Zulässigkeit der Ausgabe von Partizipationsscheinen grundsätzlich zu bejahen. Die Ausgestaltung solcher Partizipationsscheine müsste jedoch einzelnen spezifischen Vorschriften Zugeständnisse machen. So dürfen nach FLURI die Partizipationsscheine nicht als Wertpapiere ausgestaltet werden, wie es im Aktienrecht der Fall sei. Dies deshalb, weil der Partizipant eine genossenschafterähnliche Stellung im vermögensrechtlichen Bereich einnehmen würde. Zudem untersage Art. 853 Abs. 3 OR die Errichtung von Anteilsscheinen als Wertpapiere.⁵¹ FLURI betont ebenfalls, dass sich die genossenschaftliche Spaltung eben nicht wie bei der aktienrechtlichen aus der Übertragung der vinkulierten Namenaktien und einem fehlenden Eintrag im Handelsregister ergeben würden, sondern gerade aus dem gegenseitigen Einverständnis über die Abtretung der Gläubigerrechte herrühre. Zudem könne nicht jedwedes Recht, resultierend aus der Mitgliedschaft, an Nichtmitglieder übertragen werden. Da bei einer Zession von Genossenschaftsanteilen der Zessionar mit erheblichen Pflichten belastet werden könnte,⁵² zieht die Zession von Vermögensrechten nur einen unwesentlichen Anteil der genossenschaftlichen

⁴⁷ Siehe bei REYMOND/TRIGO TRINDADE (Fn. 5), S. 71.

⁴⁸ Anderer Meinung ist SARAH BRUNNER-DOBLER, Fusion und Umwandlung von Genossenschaften, Diss. Zürich/St. Gallen 2008, S. 57 f. Gemäss Art. 657 Abs. 4 aOR sei es nicht möglich gewesen, Mitgliedschaftsrechte mit Genussscheinen zu verbinden. Mittels Partizipationsscheinen hingegen, können gemäss Art. 656c OR die Partizipanten über den Weg der Statuten einer Mitgliederstellung angenähert werden, wobei gewisse mitgliedschaftliche Regeln zwingend vorgesehen sind, wie aus Art. 656c Abs. 3 OR und Art. 656d OR hervorgeht.

⁴⁹ Dazu REYMOND/TRIGO TRINDADE (Fn. 5), S. 71.

⁵⁰ Siehe dazu VON STEIGER (Fn. 13), S. 180 ff.

⁵¹ FLURI (Fn. 6), S. 117 f.

⁵² Die Statuten einer Genossenschaft können weitere Pflichten ihrer Mitglieder vorsehen als nur die Liberierung, wie zum Beispiel eine persönliche Haftung oder eine Nachschusspflicht.

Mitgliedsrechte nach sich.⁵³ Zu erwähnen bleiben die bestehenden Vorschriften zur beschränkten Verteilung des Reinertrages (ausgenommen Kreditgenossenschaften) als auch die Regeln über den Mitgliedschaftserwerb, welche zu berücksichtigen sind.⁵⁴ Auch BRUNNER-DOBLER bejaht die Vereinbarkeit von Partizipationsscheinen mit der genossenschaftlichen Struktur und spricht sich für die Anwendbarkeit der für die Genossenschaftsmitglieder geltenden Bestimmungen aufgrund der Annäherung der Partizipanten an den Genossenschaftlerstatus. Folglich kommt sie zum gleichen Ergebnis wie FLURI, und spricht sich für eine entsprechende Anpassung der Ausgestaltung der Partizipationsscheine aus.⁵⁵ GERBER spricht sich ebenfalls für die Zulässigkeit von Partizipations- und Genussscheinen aus.⁵⁶ Er geht sogar soweit, und schlägt für künftige Gesetzesänderungen die Streichung von Art. 853 Abs. 3 OR vor, damit es der Genossenschaft in Zukunft möglich sein soll, ihre Anteilscheine als Wertpapiere auszugestalten. Hierbei nimmt er Bezug auf die von der Schweizerischen Volksbank mit einer Blankozession ausgestatteten Anteilsscheinen, welche anschliessend an der Börse gehandelt wurden. Deren Anteile wurden wie ein Wertpapier vollkommen kapitalistisch und fungibel ausgestaltet. Den Anteilsinhabern wurden regelmässig Dividenden ausgeschüttet und konnten dadurch am Erfolg der Genossenschaft teilhaben. Ein solches Vorgehen würde die Attraktivität derjenigen Genossenschaften in Anlegerkreisen steigern, welche die aus der Mitgliedschaft resultierenden Vermögensrechte erhöht handelbar machen möchten und somit ihre Mitglieder durch eventuelle Kurssteigerungen am Wert der Genossenschaft teilhaben lassen wollen.⁵⁷

Unseres Erachtens steht es im Rahmen der Privatautonomie jedem Unternehmen frei, Dritten gegen Leistung einer Einlage à fonds perdu Ansprüche auf Anteil am Gewinn und am Liquidationsergebnis einzuräumen. Da es sich dabei um Dritte und eben nicht Genossenschaftler handelt, stehen auch nicht die Art. 853 Abs. 3, 854 und 859 Abs. 3 OR dagegen.⁵⁸ Die Rechtsprechung nimmt eine indifferente Stellung ein. In BGE 128 III 375 ff. wird dargelegt, dass die Verleihung eines Stimmrechts an Dritte, also nicht Genossenschaftler, grundsätzlich unzulässig sei. Auf eine Abspaltung von Genossenschaftsrechten und Vermögensrechten wird nicht näher eingegangen.⁵⁹ Die Ausgabe von Partizipationsscheinen würde dieser Bestimmung nicht widersprechen, da sie eben ohne ein Stimmrecht ausgestaltet sind.⁶⁰ Im Zusammenhang mit der GmbH-Revision, BBl 2002, S. 3249, wurde

⁵³ Siehe dazu FLURI (Fn. 6), S. 76 ff.; ebenso GERBER (Fn. 1), S. 245 ff.

⁵⁴ Siehe dazu FLURI (Fn. 6), S. 118.

⁵⁵ Vgl. dazu BRUNNER-DOBLER (Fn. 48), S. 57 f. und S. 76.

⁵⁶ GERBER (Fn. 1), S. 307 ff.

⁵⁷ GERBER (Fn. 1), S. 306 ff.

⁵⁸ REYMOND/TRIGO TRINDADE (Fn. 5), S. 71; auch PETER JÄGGI/JEAN NICOLAS DRUEY/CHRISTOPH VON GREYERZ, Wertpapierrecht, unter besonderer Berücksichtigung von Wechsel und Check, Basel/Frankfurt am Main 1985, S. 121.

⁵⁹ Vgl. dazu BGE 128 III 375 ff.

⁶⁰ Siehe dazu Art. 656a Abs. 1 OR.

schliesslich die Einführung des Partizipationsscheines geprüft und letztlich als explizit qualifiziertes Schweigen des revidierten Gesetzes mit der Begründung verworfen, die Ausgabe von Partizipationsscheinen würde die Übernahme der aktienrechtlichen Schutzmechanismen bedingen. Da in der Praxis jedoch nur ein sehr beschränktes Bedürfnis bestehe, erscheine eine entsprechende Regelung für die Zulassung von Partizipationsscheinen in der GmbH nicht sinnvoll. Sollte eine stimmrechtslose Beteiligung am Risikokapital der Gesellschaft geschaffen werden, so sei sachgerechterweise die Rechtsform der Aktiengesellschaft zu wählen. Dieses vom Gesetzgeber hier für die GmbH neu geschaffene qualifizierte Schweigen zum einen bezieht sich jedoch nicht auf das Genossenschaftsrecht und impliziert u.E., dass das alte Recht (und damit auch das bestehende Genossenschaftsrecht) kein qualifiziertes Schweigen des Gesetzgebers enthielt bzw. enthält. Zum andern handelt es sich bei der GmbH um eine teils kapitalbezogene, teils personenbezogene Mischform, welche mit der personenbezogenen Genossenschaft nicht gleichzusetzen ist.⁶¹ Damit wird auch die Genossenschaft befähigt, zur Eigenkapitalbeschaffung Partizipationsscheine auszugeben und diese als Wertpapiere auszugestalten.

III. Kapitalmarktfähigkeit

1. Fremdkapitalinstrumente

Auf der Ebene der Fremdkapitalfinanzierung steht einer Genossenschaft der Kapitalmarkt über die Ausgabe von Anleiheobligationen nach Art. 1156 OR oder ähnlichen Finanzierungsinstrumenten inklusive einer allfälligen Börsenkotierung wie jedem anderen Unternehmen offen. Öffentliche Zeichnung und Börsenkotierung von Anleihen und ähnlichen Instrumenten sind für genossenschaftlich strukturierte Unternehmen unproblematisch, da es sich bei diesen Instrumenten um ein einfaches Schuldverhältnis handelt.⁶²

2. Anteilsscheine

Auf der Ebene der Eigenkapitalfinanzierung erweist sich die Situation etwas komplizierter. In der Vergangenheit wurde am oben bereits erwähnten Beispiel der inzwischen längst absorbierten Schweizerischen Volksbank ein möglicher, aber nicht unumstrittener juristischer Weg für genossenschaftliche Gesellschaftsformen aufgezeigt.⁶³ Es geht um die voll-

⁶¹ Siehe dazu bei TAISCH (Fn. 1), S. 118.

⁶² Vgl. bei TAISCH (Fn. 1), S. 119.

⁶³ Vgl. GERBER (Fn. 1), S. 66.

ständige Loslösung der Kapitalbeteiligung von der Mitgliedschaft bei den genossenschaftlichen Anteilen und deren Ausgestaltung, die dazu führte, dass die Kapitalbeteiligung ebenso wie Effekten frei handelbar und somit an einer Börse kotierbar wird.⁶⁴ Durch den Einbau eines solchen kapitalistischen Elements wird jedoch nicht eine Verdrängung der Förderwirtschaftlichkeit der Genossenschaft bezweckt, sondern eine sich an verändernde Verhältnisse anpassende Erweiterung, die durch eine teilweise Ökonomisierung des Genossenschaftswesens der modernen Zeit eingetreten ist.⁶⁵ Ebenso wenig würde der personalistische Aufbau der Genossenschaft tangiert, da der Käufer lediglich das Vermögensrecht erwirbt, die Mitgliedschaft aber durch die im Vorfeld erfolgte Abspaltung der Kapitalbeteiligung von dieser und der Ausstattung mit einer Blankozession unberührt bleibt. Der Käufer könnte demnach lediglich durch einen Aufnahmebeschluss des dazu zuständigen Organs Mitglied werden. Die Vorschriften über den Erwerb der Mitgliedschaft gemäss Art. 840 OR, nämlich der dafür notwendigen schriftlichen Erklärung, sowie des gemäss dispositivem Recht benötigten Aufnahmebeschlusses der Verwaltung würden dadurch ebensowenig vernachlässigt.⁶⁶ Der Grundsatz der Gleichbehandlung der Mitglieder gemäss Art. 854 OR sowie das bei der Genossenschaft herrschende Kopfstimmprinzip gemäss Art. 885 OR bleiben bestehen.

FORSTMOSER betont, dass eine Abspaltung zwar nicht gegen den Gesetzeswortlaut verstosse, der Erwerber der Genossenschaftsanteile sich jedoch in einen relativ ungeschützten Raum begibt, da das Zessionsrecht bzgl. des Rechtsverkehrs im Börsenhandel mit gewissen Unsicherheiten behaftet sei.⁶⁷ Er führt dazu aus, dass die Genossenschaft neben der Übertragungserklärung noch auf zusätzliche Beweise vom Erwerber bestehen sowie die gegenüber dem Veräusserer bereits bestehenden Einreden geltend machen kann.⁶⁸ Bei Diebstahl sei der Erwerber ebenfalls nicht geschützt. FORSTMOSER wie auch weitere Autoren⁶⁹ gehen jedoch zu Recht grundsätzlich von der Zulässigkeit der Abspaltung der Vermögensrechte von der Mitgliedschaft bei der Genossenschaft aus.

Die oben bereits erwähnte Schweizerische Volksbank vollzog diesen Schritt mittels Blankozession der meisten Volksbankanteile, welche faktisch die Vermögensrechte verkörperten, und so wie ein Wertpapier gehandelt wurden und praktisch gesehen der Form eines Inhaberpapiers gleichkamen. Diese wurden jeweils, wie es dem Inhaberpapier eigen ist, anonym und durch blosser Übergabe gehandelt. Den Anteilsinhabern wurde letztendlich eine Dividende ausgeschüttet, was zu einer Beteiligung dieser am Erfolg des Unternehmens führte. Aufgrund der Tatsache, dass die Anteilsscheine in gleicher Weise wie Aktien an der

⁶⁴ GERBER (Fn. 1), S. 66.

⁶⁵ Vgl. dazu GERBER (Fn. 1), S. 241.

⁶⁶ GERBER (Fn. 1), S. 241 f.

⁶⁷ Vgl. FORSTMOSER (Fn. 11), N 28 ff. und 70 zu Art. 849 OR.

⁶⁸ Vgl. Art 169 Abs. 1 OR.

⁶⁹ FLURI (Fn. 6), S. 76 ff.

Börse gehandelt wurden, konnten die Anteilsinhaber aus allfälligen Kursveränderungen profitieren. Das Vermögensrecht, welches der Erwerber erlangte, beinhaltete nicht auch die Mitgliedschaftsrechte. Mitglied konnte man nur durch einen entsprechenden Direktionsbeschluss werden, wobei dies in vielen Fällen von den Erwerbern gar nicht gewünscht wurde.⁷⁰

Nun findet sich in Art. 859 Abs. 3 OR aber eine Einschränkung der kapitalbezogenen Verteilung des Gewinns.⁷¹ Das Gesetz erlaubt dabei der Genossenschaft eine kapitalbezogene Verteilung des Reinertrags, wobei die Rendite der Anteilsscheine nicht über den Zinsfuß für langfristige Darlehen ohne Sicherheiten hinausgehen darf. Art. 859 Abs. 3 OR gibt den Genossenschaften damit Spielraum, um ihren Mitgliedern interessante Beteiligungen zu ermöglichen, die am Wert und Erfolg des Unternehmens teilhaben. Dies gilt insbesondere dann, wenn die Anteilsscheine bereits einen hohen Übernahmebetrag aufweisen.⁷² Die Implementierung dieses kapitalistischen Elementes bringt neben der Nutzungsmöglichkeit der genossenschaftlichen Einrichtungen durch die Mitglieder einen zusätzlichen Nutzen für diese, indem sie die Förderwirtschaftlichkeit für die Mitglieder im Verhältnis zu Dritten verstärkt.⁷³ Bei einer allfälligen Neuemission von Anteilsscheinen muss konsequenterweise das Gleichbehandlungsgebot beachtet werden. An der Generalversammlung hat weiterhin jedes Mitglied, unabhängig von der Menge der erworbenen Anteilsscheine, nur eine Stimme.⁷⁴ Der gesellschaftsrechtlich personalistische Aufbau wird nicht beeinträchtigt.

Aus Art. 849 Abs. 1 OR sowie Art. 839 ff. OR wird ersichtlich, dass die Übertragbarkeit von Genossenschaftsanteilen in automatischer Verbindung mit dem Übergang der Mitgliedschaft bei der Genossenschaft im Vergleich zur Aktiengesellschaft grundsätzlich fremd ist. Es bestehen Ausnahmen, so beim Übergang auf Erben nach Art. 847 Abs. 2 und 3 OR, bei der Übertragung durch Übernahme eines Vertrages nach Art. 849 Abs. 3 OR und bei Veräusserung eines Grundstückes oder Übertragung eines wirtschaftlichen Betriebes nach Art. 850 OR. Die Abspaltung der Kapitalbeteiligung von der Mitgliedschaft inklusive Ausstattung mit Blankozession lässt nun den Erwerber einzig das Vermögensrecht erwerben, ohne aber die mitgliedschaftlichen Rechte zu berühren. Die Mitgliedschaft hängt, wie in Art. 849 Abs. 1 OR vorgesehen, vom Aufnahmebeschluss durch die zuständigen Organe ab. Herrschende Lehre und Praxis bejahen denn auch die freie Übertragbarkeit von Genossen-

⁷⁰ GERBER (Fn. 1), S. 66.

⁷¹ Diese Beschränkung der kapitalistischen Ausgestaltung der Anteilsscheine und der daraus resultierenden Dividendenbeschränkung wird in der Literatur auch als wirksames Mittel zur Verhinderung der Schaffung kapitalistisch geprägter Genossenschaften aufgeführt; vgl. FLURI (Fn. 6), S. 45, oder HENSEL (Fn. 24), S. 113.

⁷² GERBER (Fn. 1), S. 241.

⁷³ GERBER (Fn. 1), S. 241.

⁷⁴ GERBER (Fn. 1), S. 241.

schaftsanteilen mit Einschränkungen.⁷⁵ So gilt sie nicht für die Abtretung von nicht voll liberierten Anteilen,⁷⁶ wenn die Zahl der erworbenen Anteilsscheine die höchstens zulässige Zahl für Mitglieder überschritten hat⁷⁷ oder die Statuten die Übertragung gar nicht zulassen oder einfach beschränken.⁷⁸ Die Übertragung hat zwingend in Form einer Zession gemäss Art. 164 ff. OR zu erfolgen. Sollte der Erwerber beim Erwerb der Anteile nicht bereits Mitglied sein, fallen ihm dadurch vorläufig nur die Forderungsrechte aus der entsprechenden Beteiligung am Gesellschaftskapital zu und nicht bereits die Mitgliedschaft. Diese verbleibt beim Zedenten. Die Mitgliedschaft erwirbt der Zessionar erst mit dem originären Erwerb der Mitgliedschaft durch Aufnahmebeschluss nach Art. 849 Abs. 1 OR, was dann wiederum die Verknüpfung der Anteile mit der Mitgliedschaft nach sich zieht.⁷⁹ Gleichzeitig verliert damit auch der Zedent seine Mitgliedschaft.⁸⁰ Dabei handelt es sich um eine äusserst einfache und unkomplizierte Anwendung des Handels mit Vermögensrechten, wodurch klare und transparente Verhältnisse sichergestellt sind und die Rechtssicherheit dadurch erhöht wird.⁸¹

3. Partizipationsscheine

Der Partizipationsschein kann eine blosser Beweisurkunde sein, wird aber in der Regel als ein Wertpapier ausgestaltet, welches auf den Inhaber oder den Namen lautet.⁸² Nach schweizerischem Recht handelt es sich bei einem Wertpapier gemäss Art. 965 OR um eine Urkunde, mit der ein Recht derart verknüpft ist, dass es ohne diese Urkunde weder geltend gemacht noch auf andere übertragen werden kann. Ein Inhaberpapier verbrieft ein Recht, das nur dem jeweiligen Inhaber zusteht. Gemäss Art. 930 ZGB wird nach sachenrechtlicher Regel der jeweilige Besitzer eines Inhaberpapiers als dessen Berechtigter anerkannt. Die Übertragung der Rechte erfolgt durch Übergabe des Papiers mittels Tradition oder durch Traditionssurrogat.⁸³ Beim Ordrepapier ist ein Recht derart verbrieft, dass nur der durch die ordnungsgemässe Indossamentenkette ausgewiesene Inhaber des Papiers Erfüllung verlangen kann.⁸⁴ Das Ordrepapier wird durch Indossierung und Übergabe der indossierten

⁷⁵ REYMOND/TRIGO TRINDADE (Fn. 5), S. 117; FORSTMOSER (Fn. 11), N 16 ff. zu Art. 849 OR.

⁷⁶ FORSTMOSER (Fn. 11), N 25 zu Art. 849 OR.

⁷⁷ Art. 853 Abs. 2 OR; FORSTMOSER (Fn. 11), N 19 zu Art. 849 OR.

⁷⁸ REYMOND/TRIGO TRINDADE (Fn. 5), S. 117.

⁷⁹ REYMOND/TRIGO TRINDADE (Fn. 5), S. 118.

⁸⁰ HENSEL (Fn. 24), S. 175.

⁸¹ GERBER (Fn. 1), S. 244 f.

⁸² MAX BOEMLE, Erleichterung für die Eigenkapitalfinanzierung, in: Rechtliche und betriebswirtschaftliche Aspekte der Aktienrechtsreform, Zürich 1984 (SSHW), S. 67.

⁸³ ARTHUR MEIER-HAYOZ/HANS CASPAR VON DER CRONE, Wertpapierrecht, 2. Auflage, Bern 2000, § 2, Rz. 36 und Rz. 154.

⁸⁴ MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE (Fn. 83), § 2, Rz. 185.

Urkunde übertragen. Ebenso ist bei Namenpapieren die Übertragung der Urkunde für die Geltendmachung des verurkundeten Rechts unentbehrlich.⁸⁵ Die Übertragung erfolgt durch Übergabe des Papiers und Zession, die nicht auf das Papier selbst gesetzt werden muss. Den Wertpapieren ist gemeinsam, dass ihre Übertragung nach sachenrechtlichen Grundsätzen erfolgt.

Der Begriff der Effekte gemäss Art. 2 lit. a BEHG umfasst u.a. die vertretbaren Wertpapiere, jedoch nur insofern, als diese vereinheitlicht und zum massenweisen Handel geeignet sind.⁸⁶ Damit ein geregelter Markt entstehen kann, müssen Wertpapiere untereinander vertretbar und somit fungibel sein. Gemäss Art. 4 BEHG gelten Wertpapiere als vereinheitlicht und zum massenweisen Handel geeignete Effekte, wenn sie in gleicher Struktur und Stückelung öffentlich angeboten oder bei mehr als 20 Kunden plaziert werden. Gemäss Botschaft zum BEHG handelt es sich bei Partizipationsschein um eine Form von Effekten.⁸⁷ Effekten sind an einer schweizerischen Börse kotierbar, und somit zum Handel an einer Hauptbörse, als auch an einer Vor- oder Nebenbörse zugelassen.

4. Erhöhte Anforderungen

Mit einer Kotierung an der Börse gehen erhöhte Anforderungen an die Rechnungslegung und Publizität einher. Die Gesellschaft hat demnach die Anforderungen des Kotierungsreglements in den Art. 49-56 zur Berichterstattung, Rechnungslegung und Publizität zu erfüllen. Auch können die börsenrechtlichen Regeln bezüglich öffentlicher Kaufangebote so ebenfalls auf die Genossenschaft Anwendung finden. Gemäss Art. 22 Abs. 1 BEHG gelten die Bestimmungen für öffentliche Kaufangebote für diejenigen Beteiligungen an schweizerischen Gesellschaften, die ihre Beteiligungspapiere zumindest teilweise an einer Schweizer Börse kotiert haben.⁸⁸ Das Börsengesetz versteht unter Beteiligungspapieren Effekten gemäss Art. 2 BEHG und somit auch Genossenschaftsanteile und PS.⁸⁹

⁸⁵ MEIER-HAYOZ/VON DER CRONE (Fn. 83), § 2, Rz. 98 und 119.

⁸⁶ DANIEL DAENIKER/STEFAN WALLER, N 2 zu Art. 2 BEHG, in: Rolf Watter/Nedim Peter Vogt (Hrsg.), Basler Kommentar zum Börsengesetz, Basel 2007.

⁸⁷ Botschaft zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. Februar 1993, BBl 1993 I 1369 ff.

⁸⁸ ROLAND VON BÜREN, Schweizerisches Privatrecht, VIII/6, Der Konzern, Rechtliche Aspekte eines wirtschaftlichen Phänomens, 2. Auflage, Basel/Genf/München 2005, S. 231.

⁸⁹ DAENIKER/WALLER (Fn. 86), N 3 ff. zu Art. 2 BEHG.

IV. Schlussbemerkungen

In der Vergangenheit hat die Finanzierung über die klassischen Vehikel wie Anteilsscheinkapital, Bankkredite und Selbstfinanzierung, den Kapitalbedarf genossenschaftlicher Unternehmen abgedeckt.⁹⁰ Das wirtschaftliche Umfeld und kapitalintensive körperschaftliche Transaktionen können in Zukunft grosse unternehmerische Herausforderung für Genossenschaftsunternehmen bilden und einen Kapitalbedarf schaffen, der nur über den Kapitalmarkt und ausreichendes Eigenkapital führt. Ein Rechtsformwechsel als einzige Möglichkeit, von dieser Kapitalbeschaffungsmöglichkeit Gebrauch machen zu können, ist nicht zielführend.⁹¹ Immerhin sind darum Partizipationsscheine als Finanzierungsinstrumente de lege lata zuzulassen. Sie verbinden überzeugend Tradition und Moderne. Darüber Hinaus wäre es de lege ferenda am Gesetzgeber, in diesem Zusammenhang für moderne und zukunftsweisende Rahmenbedingungen zu sorgen, die genossenschaftlichen Unternehmen die notwendige Flexibilität in der Finanzierung ermöglichen.

⁹⁰ GERBER (Fn. 1), S. 67.

⁹¹ GERBER (Fn. 1), S. 250.