

Dr. Bernhard Lorch

Der börsenfähige aktienähnliche Genußschein

Wirtschaftliche Bedeutung, rechtliche Zulässigkeit
und inhaltliche Ausgestaltung

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. L. Vollmer, Hohenheim



Verlag Josef Eul

Bergisch Gladbach · Köln

INHALTSVERZEICHNIS

Geleitwort I
Vorwort III
Abkürzungsverzeichnis XIII

Einführung 1

1. Teil

**Der börsenfähige aktienähnliche Genußschein als
eigenständiger Beteiligungstitel 8**

A. Die rechtlichen und ökonomischen Grundlagen des
aktienähnlichen Genußscheins als Finanzierungs-
instrument an der Börse 9

I. Die rechtlichen Grundlagen des aktienähnlichen
Genußscheins 9

1. Die Inhalte des Genußscheins 10
a) Die einzelnen Genußrechte 11
aa) Das Recht auf Beteiligung am Gewinn 11
bb) Das Recht auf Beteiligung am
Liquidationserlös 13
cc) Die Bezugsrechte 14
dd) Die sonstigen Rechte 15
b) Die Entwicklung der Genußrechte im
Aktienrecht 15

2. Die Rechtsgrundlagen des Genußscheins 18
a) Systematische Einordnung 19
b) Gesetzliche Regelung 24

- aa) Grundsätzliche Gestaltungsfreiheit..... 26
- bb) Grundsätzliche Rechtsformunabhängigkeit. 28

II. Die wirtschaftlichen Grundlagen des
aktienähnlichen Genußscheins..... 30

- 1. Eigenfinanzierung mit Genußscheinen..... 31
 - a) Der Eigenkapitalbegriff..... 31
 - b) Die Anforderungen an Eigenkapital..... 36
 - c) Die Erfüllung der Eigenkapitalanforderungen durch Genußscheine..... 41
 - aa) Die Sicherstellung der Nachrangigkeit des Genußkapitals..... 45
 - aaa) Echte und unechte Nachrangklauseln. 45
 - bbb) Die Definition des freien Vermögens 47
 - bb) Die Sicherstellung der Verlustteilnahme. 52
 - aaa) Gläubigerrechtlicher Rückzahlungsanspruch..... 53
 - bbb) Gesellschaftsrechtsähnlicher Abfindungsanspruch..... 57
 - cc) Die Behandlung in der Insolvenz und bei Liquidation..... 59
- 2. Echtes Eigenkapital durch aktienähnliche Genußscheine..... 60
 - a) Eigenkapitalrelevante Wesensmerkmale aktienähnlicher Genußscheine..... 61
 - aa) Kapitalbindung und Kapitalsicherung..... 61
 - aaa) Das System der festen Kapitalbindung..... 61
 - bbb) Die Kapitalsicherung bei Personengesellschaften..... 63
 - ccc) Parallelen zur KGaA und zum "Stuttgarter Modell"..... 66
 - bb) Die Beteiligung an Gewinn und Verlust sowie am Liquidationserlös..... 67
 - b) Zwischenergebnis..... 71

3. Zwischenformen von Eigenkapital und Fremdkapital durch Genußscheine.....	73
4. Die Einordnung der Genußscheinfinanzierung in das Finanzierungsinstrumentarium.....	78
5. Die derzeitige Praxis der Genußscheinfinanzierung.....	81
B. Der eigenständige Beteiligungstitel "aktienähnlicher Genußschein".....	86
I. Die handelsrechtliche Behandlung aktienähnlicher Genußscheine.....	86
1. Die vermögensrechtliche Gleichstellung aktienähnlicher Genußscheine mit gesellschaftsrechtlichen Beteiligungen.....	87
2. Die materielle Rechtsnatur.....	91
3. Die Abgrenzung von ähnlichen Finanzierungsinstrumenten.....	98
a) Vorzugsaktie ohne Stimmrecht.....	100
b) Stille Gesellschaft.....	101
c) Partizipationsschein.....	103
4. Die wertpapierrechtliche Verbriefung.....	106
II. Die bilanz- und steuerrechtliche Behandlung aktienähnlicher Genußscheine.....	111
1. Die Bilanzierung von aktienähnlichen Genußscheinen.....	112
a) Rechnungslegungsvorschriften für genußscheinenausgebende Unternehmen.....	112

b)	Die Behandlung des aktienähnlichen Genußrechtskapitals.....	116
aa)	Passivierungspflicht.....	117
bb)	Konkrete Bilanzposition.....	119
c)	Die Behandlung der Ausschüttungen auf aktienähnliche Genußscheine im Jahresabschluß..	124
2.	Die Besteuerung von aktienähnlichen Genußscheinen.....	127
a)	Die Besteuerung beim genußscheinausgebenden Unternehmen.....	127
aa)	Belastung mit Körperschaftsteuer.....	128
aaa)	Belastungsvergleich.....	129
bbb)	Konsequenzen.....	132
bb)	Belastung mit Vermögensteuer.....	133
cc)	Belastung mit Gewerbesteuer.....	134
aaa)	Gewerbeertragsteuer.....	134
bbb)	Gewerbekapitalsteuer.....	136
b)	Die Besteuerung beim Genußscheininhaber....	137
aa)	Belastung mit Einkommensteuer.....	137
aaa)	Genußscheine von Kapitalgesellschaften.....	138
bbb)	Genußscheine von Personengesellschaften.....	139
bb)	Belastung mit Vermögensteuer.....	144
c)	Fazit zur Besteuerung.....	145
C.	Ergebnis des 1. Teils.....	150

2. Teil

Die wirtschaftliche Bedeutung börsenfähiger aktienähnlicher Genußscheine.....	156
--	------------

A. Die Bedeutung aktienähnlicher Genußscheine bei unmittelbarem Börsenzugang.....	158
---	-----

I. Die Zulässigkeit des Titels.....	222
1. Ansätze zur Behandlung der Zulässigkeits- problematik.....	223
a) Pauschale Bejahung der Zulässigkeit.....	223
b) Pauschale Verneinung der Zulässigkeit.....	224
c) Differenzierender Ansatz.....	225
2. Eigenständige Beteiligungsform.....	227
3. Vorstrukturierung des Titels im Aktienrecht...	230
a) Notwendigkeit der Bevorrechtigungen.....	231
b) Notwendigkeit der Begrenzung des Genußkapitals.....	232
4. Zwischenergebnis.....	235
II. Die Zulässigkeit und Emissionsfähigkeit des neuen Gesamtverbands der Eigenkapitalgeber.....	236
1. Numerus clausus der Gesellschaftsformen.....	236
2. Börsenzulassung.....	238
a) Verfassungsrechtliche Zulässigkeit.....	238
b) Einfachgesetzliche Zulässigkeit.....	240
3. Prüfung bei den einzelnen Gesellschaftsformen.	243
a) Publikumsgesellschaften.....	244
b) Geschlossene Gesellschaften.....	245
aa) Grundsätzliche Zulässigkeit.....	245
bb) Konkrete Anforderungen.....	249
B. Die rechtlichen Anforderungen an die Ausgestaltung aktienähnlicher Genußscheine.....	252

I. Grundsätzliche Anforderungen an die Ausgestaltung.....	252
1. Die rechtliche Gleichbehandlung als Leitlinie für die Ausgestaltung.....	253
2. Der notwendige titelspezifische Anlegerschutz. 257	
a) Mögliche Beeinträchtigungen.....	257
b) Ansätze für den Schutz.....	258
c) Durchsetzung des Schutzes.....	261
d) Konkrete Schutzrechte.....	264
3. Die Standardisierung.....	266
II. Konkrete Anforderungen an die Ausgestaltung.....	270
1. Die Ausgestaltung der Beteiligungsrechte mit Bevorrechtigungen und Schutzmechanismen.....	270
a) Die Beteiligung am Gewinn.....	270
aa) Der Ausschüttungsanspruch der Genußscheininhaber.....	272
aaa) Ausgabe durch Aktien- gesellschaften.....	272
bbb) Ausgabe durch Nicht-Aktien- gesellschaften.....	275
bb) Der Schutz bei der Gewinnermittlung....	276
aaa) Schutz durch Rechnungslegung.....	277
bbb) Mitgliedschaftliche Schutzrechte..	278
cc) Der Schutz bei der Gewinnverteilung....	281
aaa) Beeinträchtigung trotz Gleichstellung.....	281
bbb) Schutz durch die gewinnbedingte Mindestausschüttung.....	283
aaaa) Höhe der Mindestausschüttung	284
bbbb) Berechnungsgrundlage der Mindestausschüttung.....	285
b) Die Beteiligung am Liquidationserlös.....	287

2. Der Verwässerungsschutz	288
a) Mögliche Beeinträchtigungen durch Kapitalveränderungen	289
b) Ansätze für den Ausgleich der Beeinträchtigungen	291
c) Schutz durch Gleichbehandlung der Eigenkapitalgeber	295
d) Probleme bei der Gewährung von Bezugsrechten	298
aa) Ausgabebeschluß der Hauptversammlung ...	299
bb) Bezugsrechte der Aktionäre	300
e) Mitgliedschaftliche Schutzrechte	303
3. Der Schutz vor sorgfaltswidriger Geschäftsführung	305
4. Die Ausübung der mitgliedschaftsrecht- lichen Schutzrechte	307
C. Ergebnis des 3. Teils	311
Ergebnisse und Ausblick	319
Literaturverzeichnis	328