

Mit gemeinschaftlicher Finanzierung zum öko-sozialen Wirtschaften

Zum Potenzial der Bürger-Aktiengesellschaften als Akteure der sozial-ökologischen Transformation

Die Bürger-AG verbindet gemeinschaftliche Finanzierung mit sozial-ökologischen Zielen. Sie verzichtet auf Gewinnmaximierung, ist auf die Grundversorgung ausgerichtet und ermöglicht langfristig angelegte Investitionen. Herausforderungen liegen in Regulierung, Renditeverzicht und Aktienhandel.

Von Markus Buckenmayer

Die Aktiengesellschaft (AG) hat in der sozial-ökologischen Wirtschaft meist keinen guten Ruf. Sie wird mit Spekulation, Gewinnmaximierung und hohen Vorstandsgehältern in Verbindung gebracht. Gegen dieses Imageproblem stellt sich die Idee der „Bürger-AG“.

Mit gemeinschaftlicher Finanzierung soll das Geld der Vielen möglich machen, was Einzelne nicht finanzieren können. Damit kehrt die AG ein Stück weit zu Ihrer Gründungsidee zurück. Doch statt um Kolonialhandel, Bergbau und Eisenbahn geht es den modernen Bürger-Aktiengesellschaften um regionale Landwirtschaft, erneuerbare Energien und bezahlbaren Wohnraum.

Was macht eine Bürger-AG aus?

Die Begriffe „Bürger-AG“ oder „Bürger-Aktie“ sind weder geschützt noch bislang klar definiert. Ihre Bedeutung ist gerade erst im Entstehen und wird maßgeblich durch wenige Organisationen geprägt, die den Begriff verwenden. Dies sind vor allem die Regionalwert-AGs, ein Netzwerk von Aktiengesellschaften, die durch gezielte Investitionen in regionale Landwirtschaftsbetriebe die sozial-ökologische Transformation der Landwirtschaft unterstützen, die Bürger-AG für regionales und nachhaltiges Wirtschaften aus Frankfurt (Main) mit einem ähnlichen Konzept, die solarcomplex AG in Singen [1], die in erneuerbare Energien investiert, sowie die nestbau AG aus Tübingen, die sich der Schaffung von bezahlbarem und ökologischem Mietwohnraum verpflichtet hat.

Es lassen sich dennoch, in Abgrenzung zu klassischen Aktiengesellschaften, ein paar entscheidende Merkmale charakterisieren, die Bürger-AGs ausmachen:

Das Wichtigste ist die klare Positionierung und der Einsatz für ein sozial-ökologisches Wirtschaften im Allgemeinen, also eine Transformation nicht nur des jeweiligen Sektors, sondern des Wirtschaftssystems im Ganzen, sowie des allgemeinen Verständnisses von dem, was „gutes Wirtschaften“ eigentlich bedeutet. Bei den Regionalwert-AGs zeigt sich dies in der intensiven Arbeit von Christian Hiß (Gründer der ersten Regionalwert-AG) an einer zeitgemäßen Buchführung, die Gewinne nur dann als solche ausweist, wenn „gleichzeitig die sozialen und ökologischen Vermögen“ (Hiß 2015) zunehmen. Hinzu kommt die Gründung der Regionalwert Research gGmbH im Jahr 2022 (entstanden aus der Forschungsabteilung der Regionalwert AG Freiburg), die Forschungsprojekte im Bereich „True Cost Accounting“ durchführen. Die nestbau AG erstellt bereits seit 2018 eine Gemeinwohl-Bilanz und ist aktives Mitglied der Gemeinwohl-Ökonomie.

Abgeleitet aus der klaren Positionierung zum sozial-ökologischen Wirtschaften ergibt sich für die Bürger-AGs ein bewusster Verzicht auf Gewinnmaximierung und folgerichtig eine Reduktion der Renditeerwartungen der Aktionär/innen, zum Teil bis hin zum vollständigen Ersatz der finanziellen durch eine ideelle Rendite. Die Regionalwert-AGs sind von Anfang an auf den vollständigen Verzicht ihrer Aktionär/innen auf Finanzrendite ausgelegt. Die solarcomplex AG formuliert auf ihrer Homepage als Ziel eine „moderate Wertsteigerung und eine bescheidene Dividende“ (solarcomplex AG 2024).

Ein dritter signifikanter Unterschied zu klassischen AGs ist die Höhe der Vorstandsvergütung. Die Vorstände der Bürger-AGs erhalten weit weniger als für Vorstände von AGs üblich [2]. Dies ist zu einem Teil zwar auf begrenzte finanzielle Möglichkeiten zurückzuführen, gehört aber auch zum Selbstverständnis. Bei der nestbau AG beispielsweise sind die Vorstandgehälter per Satzung auf maximal das Dreifache des niedrigsten Gehalts gedeckelt, um auch im Falle größerer finanzieller Spielräume hohe Gehaltsunterschiede zu vermeiden (n.e.s.t. Bauprojektierung und Vermietung AG 2024b).

Warum eine Bürger-AG gründen?

Die Bereiche Landwirtschaft, Erneuerbare Energien und Wohnen, in denen die Bürger-AGs bisher aktiv sind, haben drei Charakteristika, die zusammengenommen für die Gründung einer Bürger-AG sprechen. Erstens haben sie eine hohe Rele-

„Bürger-AGs bieten interessante Möglichkeiten, Kapital für den sozial-ökologischen Umbau der Wirtschaft zu bündeln.“

vanz für die Grundversorgung unserer Gesellschaften. Zweitens besteht ein massiver Transformationsbedarf, um eine sozial-ökologische Ausgestaltung dieser Bereiche zu erreichen. Drittens sind für eine solche Transformation langfristig angelegte und hohe Investitionen notwendig.

Die ersten beiden Punkte ermöglichen es, solche Aktionär/innen zu gewinnen, die bei ihrem Investment vorrangig an der gesellschaftlichen Wirkung und nicht an einer finanziellen Rendite interessiert sind. Der dritte Punkt steht jedoch rein spendenfinanzierten Initiativen entgegen, da selbst sechs- oder siebenstelligen Summen in den genannten Bereichen nur wenig ausrichten können.

Die eingesammelten Gelder fließen nur zu einem Bruchteil in Gehälter und Dienstleistungen und weit überwiegend in den Kauf von Vermögensgegenständen. Dadurch bauen die Bürger-AGs langfristig ein Anlagevermögen auf, das im Idealfall dem Wert der ausgegebenen Aktien entspricht oder ihn übersteigt. Das ist einerseits wichtig, um Aktionär/innen vor einem Totalausfall zu schützen, und dient andererseits dem langfristigen Werterhalt der Aktien. Die Aktionär/innen stellen den Bürger-AGs also für einige Zeit ihr Kapital zur Verfügung und verzichten ganz oder teilweise auf finanzielle Rendite. Im Gegensatz zur Spende bleibt das eingesetzte Kapital aber erhalten und kann bei Bedarf wieder herausgeholt werden.

Warum eine AG statt einer Genossenschaft?

In vielerlei Hinsicht agieren Bürger-AGs wie Genossenschaften. Aus Sicht des Unternehmens bietet die Rechtsform der AG jedoch den Vorteil, dass Aktien im Gegensatz zu Genossenschaftsanteilen nicht gekündigt werden können. Das Grundkapital der AG bleibt somit dauerhaft erhalten. Dies verringert das Liquiditätsrisiko und macht langfristige Projekte besser möglich. Dem entgegen stehen normative Bedenken aufgrund der Verteilung des Stimmrechts nach gezeichnetem Kapital. Die Bürger-AGs sind daher in der Tendenz weit weniger demokratisch als Genossenschaften, in denen jedes Mitglied unabhängig von der Höhe der Einlage über das gleiche Stimmrecht verfügt. Bei der Nestbau AG ist dies allerdings dadurch abgemildert, dass die Satzung eine Stimmrechtsbegrenzung auf maximal 5 % des Grundkapitals vorsieht (n.e.s.t. Bauprojektierung und Vermietung AG 2024b).

Was sind die Schwierigkeiten?

Im Prinzip bietet die AG also interessante Möglichkeiten, Kapital für den sozial-ökologischen Umbau der Wirtschaft zu bündeln. Doch in der Praxis gibt es drei wesentliche Hürden:

Aktienemissionen sind stark reguliert. Die Bürger-AGs sind daher auf meist teure aktien- und finanzmarktrechtliche Expertise angewiesen, um potenziell existenzbedrohende Fehler zu vermeiden. Wer Aktien emittiert, muss abhängig vom geplanten Emissionsvolumen entweder ein Wertpapier-Informationsblatt oder ein Wertpapierprospekt erstellen und dieses bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) genehmigen lassen (WpPG § 3 Abs. 1; § 4 Abs. 1 und 2). Der Aufwand zur Erstellung eines Wertpapierprospekts ist ungleich größer als jener für ein Wertpapier-Informationsblatt und kann mit Beratungsleistungen und internem Aufwand schnell hohe fünfstelligen Summen kosten. Für kleine AGs kommt daher meist nur der vereinfachte Weg über das Wertpapier-Informationsblatt infrage. Dies begrenzt das für kleine AGs unter vertretbarem Aufwand durchführbare Emissionsvolumen auf 1 Million € pro Jahr [3], was deutlich unter dem Kapitalbedarf für Investitionen in den Bereichen Landwirtschaft, erneuerbare Energien und Wohnungswirtschaft liegt. Hinzu kommt, dass die Gebührenordnung der BaFin für die Billigung eines Wertpapierprospekts oder eines Wertpapier-Informationsblatts Größenunterschiede der einreichenden Unternehmen nicht berücksichtigt. Es werden Einheitsgebühren in Höhe von 16.915 € beziehungsweise 5.923 € erhoben (FinDAGebV; Anlage zu § 2 Absatz 1; Nr. 3.1), wodurch kleine AGs relativ zur Unternehmensgröße deutlich stärker belastet werden.

Bürger-AGs sind auf die Bereitschaft von Menschen zum mindestens teilweisen Verzicht auf Rendite angewiesen. Sie sind einerseits Pioniere in dem Bereich der ethisch-nachhaltigen Geldanlage und bewegen sich dennoch in einem stark umkämpften Feld. Denn es gibt durchaus einen Boom nachhaltiger Geldanlagen, der jedoch ambivalent zu sehen ist. Einerseits ist das Anlagevolumen deutlich angestiegen (Forum Nachhaltige Geldanlage 2024), andererseits versprechen angeblich grüne Investments zum Teil marktübliche Renditen, was den von den Aktionär/innen verlangten Renditeverzicht zunehmend erklärungsbedürftig macht.

Probleme bereitet auch das Ziel des verlustfreien Ausstiegs. Während die Aktien in der Theorie frei verkauft werden können, stellt sich dies in der Praxis schwieriger dar. Es fehlt an einfachen Verkaufsmöglichkeiten einerseits und an Nachfrage nach den Bürger-Aktien andererseits. Denn der grundsätzlich hierfür vorgesehene Markt (die Börsen) steht den kleinen Bürger-AGs wegen des damit verbundenen finanziellen und organisatorischen Aufwands eher nicht zur Verfügung. Also müssen andere Wege gefunden werden, wie Personen, die Aktien verkaufen möchten, Kontakt zu potenziellen Erwerber/innen bekommen. Ferner stehen verkaufswillige Aktionär/innen in Konkurrenz zu ihrer eigenen AG, sofern diese gerade eigene Aktien ausgibt.

Es ist also nicht einfach, eine Bürger-AG aufzubauen, doch die erste Pionierarbeit ist gemacht. Wenn es mittelfristig gelingt, ein Netzwerk von Bürger-AGs zu etablieren, können die genannten Herausforderungen gezielt angegangen werden, zum Beispiel durch gemeinsame Lobbyarbeit für vereinfachte Emissionsverfahren, Kooperationen im Bereich der Öffentlichkeitsarbeit, sowie eventuell den Aufbau einer gemeinsamen Handelsplattform, um den Verkauf der Aktien zu erleichtern. Sollte dies gelingen, könnten die Bürger-AGs in einigen Sektoren zu wichtigen Akteuren einer sozial-ökologischen Transformation werden.

Anmerkungen

- [1] Die solarcomplex AG bezeichnet sich selbst nicht als Bürger-AG, es finden sich jedoch ähnliche Selbstbezeichnungen wie beispielsweise „regionales Bürgerunternehmen“ (solarcomplex AG 2024).
- [2] Der Vorstand der größten Regionalwert AG Freiburg-Südbaden verdiente im Jahr 2023 90.000 € (Regionalwert AG Freiburg-Südbaden 2024), der Vorstand der nestbau AG gut 50.000 € (n.e.s.t. Bauprojektierung und Vermietung AG 2024 a): Die Bürger-AG für regionales und nachhaltiges Wirtschaften hatte insgesamt nur gut 30.000 € Personalaufwand (Bürger-AG für regionales und nachhaltiges Wirtschaften 2024).
- [3] § 3 Abs. 2 WpPG spricht zunächst von einer Grenze von bis zu 8 Millionen € (bezogen auf 12 Monate), bis zu welcher die Prospektpflicht ausgesetzt ist und nur ein Wertpapier-Informationsblatt erstellt werden muss. Diese Grenze wird jedoch in § 6 eingeschränkt und gilt bei Beträgen über 1 Million € nur wenn „die angebotenen Wertpapiere ausschließlich im Wege der Anlageberatung oder Anlagevermittlung über ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen vermittelt werden“ (WpPG § 6). Eine solch professionelle Vermittlung kostet schnell fünf- bis sechststellige Summen und kommt daher in der Praxis ebenfalls kaum in Betracht.

Literatur

Bürger-AG für regionales und nachhaltiges Wirtschaften (2024): Jahresabschluss 2023. <https://buerger-ag-frm.de/wp-content/uploads/2024/08/Jahresabschluss2023.pdf>

FinDAGebV (Finanzdienstleistungsaufsichtsgebührenverordnung). www.gesetze-im-internet.de/findagebv/index.html

Forum Nachhaltige Geldanlage (2024): Marktbericht 2024. <https://fng-marktbericht.org/downloads>

Hiß, C. (2015): Richtig rechnen! Durch die Reform der Finanzbuchhaltung zur sozial-ökologischen Wende. München, oekom.

n.e.s.t. Bauprojektierung und Vermietung AG (2024 a): Gemeinwohl-Bilanz 2022–2023. www.nestbau-ag.de/downloads/gwoe-bilanz-2022-2023/20240506_nestbau-GW%C3%96-Bericht%20nach%20Audit_final.pdf

n.e.s.t. Bauprojektierung und Vermietung AG (2024 b): Satzung. www.nestbau-ag.de/downloads/satzung/!20240701%20Satzung.pdf

Regionalwert AG Freiburg-Südbaden (2024): Geschäftsbericht 2023. www.regionalwert-ag.de/wp-content/uploads/2024/06/2023_Geschaeftsbericht-Regionalwert-AG-Freiburg-Suedbaden.pdf

solarcomplex AG (2024): Kundeninformation zum Projektablauf des Nahwärmenetzes Dingelsdorf/Wallhausen. www.solarcomplex.de/wp-content/uploads/2024/04/Kunden-Informationsmappe-DiWa.pdf

WpPG (Wertpapierprospektgesetz): www.gesetze-im-internet.de/wppg/_4_.html

AUTOR + KONTAKT

Markus Buckenmayer hat Ökonomie mit Schwerpunkt Gesellschaftsgestaltung (M. A.) an der Hochschule für Gesellschaftsgestaltung in Koblenz studiert und ist aktuell bei der nestbau AG für Finanzcontrolling und Öffentlichkeitsarbeit zuständig.



nestbau AG, Schleifmühlweg 75, 72072 Tübingen.
E-Mail: kontakt@nestbau-ag.de

politische ökologie

Für alle, die weiter denken.

Nachhaltige Finanzwirtschaft

Zwischen Wunsch und Wirklichkeit

Nach der Finanzkrise von 2008 war klar, dass der Finanzsektor stabiler werden muss und soziale und ökologische Folgen seines Handels nicht länger außer Acht lassen darf. Geändert hat sich seitdem viel zu wenig. Die Maxime des schnellen Gewinns regiert weiter und Greenwashing ist an der Tagesordnung. Es fehlen grundlegende Weichenstellungen und politische Instrumente mit direkter Lenkungswirkung. Ein neuer Anlauf zur Finanzmarktregulierung ist nötig – und möglich.

Mit Beiträgen von M. Senn, G. Schick, D. Mittler, M. Göpel, R. Richter, C. Bals, F. Cooiman, A. Schneeweiß, K. Jeromin, K. Reuter u.v.m.
Mitherausgegeben von der Finanzwende Recherche gGmbH

www.politische-oekologie.de

Für 14,99 € auch
als E-Book erhältlich!



politische ökologie (Band 173):
Nachhaltige Finanzwirtschaft –
Zwischen Wunsch und Wirklichkeit.
120 S., 18,95 Euro,
ISBN 978-3-98726-025-4
ePDF-ISBN 978-3-98726-250-0