

Übung Wandelschuldverschreibung

Im Geschäftsjahr 2020 benötigt die BAUMA AG für ein Investitionsvorhaben 180 Mio. €. Die Hauptversammlung stimmte im Geschäftsjahr 2016 einer genehmigten Kapitalerhöhung über 22 Mio. € zu. Das gezeichnete Kapital der BAUMA AG beträgt 110 Mio. €. Der Börsenkurs der Aktien beträgt zurzeit 52 € je Aktie im Nennwert von 5 €.

Die benötigten Mittel sollen entweder durch die Ausgabe junger Aktien oder durch die Ausgabe einer 5-prozentigen Wandelanleihe (Wandelschuldverschreibung) zum Kurs von 100 % bei einer Laufzeit von zehn Jahren beschafft werden.

Bei einer Aktienemission ist mit Kosten von 10 Mio. € zu rechnen; bei einer Ausgabe von Wandelanleihen sind Kosten in Höhe von 5 % des Nennbetrages anzusetzen.

- a) Grenzen Sie die Kapitalerhöhung gegen Einlagen ("ordentliche" Kapitalerhöhung) und die genehmigte Kapitalerhöhung voneinander ab.
- b) Erläutern Sie, ob die Hauptversammlung der BAUMA AG der Ausgabe von Wandelanleihen zustimmen muss.
- c) Überprüfen Sie rechnerisch, ob die Investition durch die Inanspruchnahme des genehmigten Kapitals finanziert werden kann, wenn der Ausgabepreis für die jungen Aktien unter dem Börsenkurs der "alten" Aktien liegen muss.
- d) Errechnen Sie den Nennbetrag der auszugebenden Wandelanleihe, damit nach Abzug der Kosten die benötigten Mittel für das Investitionsvorhaben zur Verfügung stehen. Das Ergebnis ist auf volle 100.000 € aufzurunden.
- e) Vergleichen Sie die beiden Finanzierungsalternativen unter Liquiditätsaspekten und unter Berücksichtigung des Investitionsrisikos aus Sicht der Unternehmung (je eine Angabe).
- f) Das Unternehmen entschließt sich zur Ausgabe junger Aktien zum Ausgabepreis von 46 € je Aktie im Nennwert von 5 €.

Ermitteln Sie das Bezugsverhältnis und den rechnerischen Wert des Bezugsrechtes.

Lösung Wandelschuldverschreibung

- a) Die Kapitalerhöhung gegen Einlagen ist an einen bestimmten gegenwärtigen Finanzierungsanlass gebunden.

Bei der genehmigten Kapitalerhöhung ist dies nicht der Fall. Der Vorstand wird für längstens fünf Jahre ermächtigt, das gezeichnete Kapital zu erhöhen. Durch diesen Zeitrahmen können für die Emission günstige Zeitpunkte abgewartet werden, ohne dass die Formalien einer ordentlichen Kapitalerhöhung zuvor erfüllt werden müssen.

- b) Ja, denn hier ist vorher ein Beschluss zu einer bedingten Kapitalerhöhung zu treffen.

- c) **Mittelbedarf** = Investitionssumme + Kosten der Ausgabe

$$190 \text{ Mio.} = 180 \text{ Mio.} + 10 \text{ Mio.}$$

$$\frac{22 \text{ Mio. Euro genehmigtes Kapital}}{5 \text{ Euro Nennwert}} = 4.400.000 \text{ Aktien}$$

$$\frac{\text{Mittelbedarf}}{\text{Aktienanzahl}} = \text{erforderlicher Ausgabepreis}$$

$$\frac{190 \text{ Mio. Euro}}{4.400.000 \text{ Stück}} = 43,18 \text{ Euro/Aktie}$$

Der Ausgabekurs liegt deutlich unter dem Börsenkurs der Altaktien, damit ist die Finanzierung möglich.

- d) 180 Mio. Euro entsprechen nach Abzug der Ausgabekosten 95 % des Emmissions-Nennwertes der WSV, benötigt werden aber 100 %.

$$\frac{180 \text{ Mio €} = 95 \%}{x \text{ €} = 100 \%} \quad x = \frac{180 \text{ Mio €} \times 100 \%}{95 \%} = 189,5 \text{ Mio € Nennbetrag WSV}$$

- e) Vergleich

	Aktien	WSV
Liquidität	<ul style="list-style-type: none"> • Kapital steht unbefristet zur Verfügung • Dividendenzahlungen bei Jahresüberschuss 	<ul style="list-style-type: none"> • 10 Jahre Fremdkapital, später Umtausch in Eigenkapital – evtl. Rückzahlung, wenn keine Wandlung • Laufende Zinszahlungen
Investitionsrisiko	<ul style="list-style-type: none"> • Haftendes Kapital • Erhaltung der Kreditlinien 	<ul style="list-style-type: none"> • Gläubigerkapital • Höhere Verschuldung – Risiko!

- f) **Bezugsverhältnis** = 110 Mio € / 22 Mio. € = 5 : 1

$$\text{Rechnerischer Wert des Bezugsrechts} = (52 - 46) / (5 + 1) = 1 \text{ €}$$