

Kapitalerhöhung bei Aktiengesellschaften

a) Bilanz nach der Kapitalerhöhung

Aktiva	Bilanz danach		Passiva
Geldkonten	736.000	Gez. Kapital	1.400.000
übrige Aktiva	23.320.000	Kapitalrückl.	440.000
		Gewinn-RL	
		1. gesetzl.	40.000
		2. and G-RL	2.480.000
		JÜ	-4.000 (Emissionskosten!)
		übrige Pass.	19.700.000
	<u>24.056.000</u>		<u>24.056.000</u>

b) Bezugsverhältnis:

1.200.000	:	200.000
6	:	1

Anzahl Aktien: 24.000 4.000

Aussage: Für 6 Altaktien kann eine junge Aktie erworben werden → es werden 6 Bezugsrechte benötigt → 1 Altaktie = 1 Bezugsrecht

c) **Mischkurs** =
$$\frac{\text{Anzahl Altaktien} \times \text{Kurs alt} + \text{Anzahl der jungen A.} \times \text{Ausgabekurs}}{\text{Gesamtzahl der Aktien}}$$

$$\frac{24.000 \times 180 \text{ €} + 4.000 \times 140 \text{ €}}{28.000} = \mathbf{174,29 \text{ €}}$$

bzw. mit Bezugsverhältnis $(6 \times 180 + 140)/7$

d) Bezugsrecht: Verhinderung der zwangsläufigen Verschiebung von Mehrheitsverhältnissen in der AG bei Kapitalerhöhungen
Schutz vor Vermögensverlusten der Altaktionäre

$$\text{Bezugsrechtswert (BRW)} = \frac{\text{Kurs alt} - \text{Ausgabekurs}}{\text{BV} + 1} = \frac{180 \text{ €} - 140 \text{ €}}{7} = \mathbf{5,71 \text{ €}}$$

alternativ: $\text{Kurs alt} - \text{Mischkurs} = 180 \text{ €} - 174,29 \text{ €} = \mathbf{5,71 \text{ €}}$

(entspricht dem rechnerischen Wertverlust der Aktie durch den sich bildenden Mischkurs)

e) Vermögen vorher:	10 Aktien	180,00 €	1.800,00 €
Vermögen danach:	11 Aktien	174,29 €	1.917,19 €
	4 BR	5,71 €	22,84 €
	- 1 junge Aktie		<u>-140,00 €</u>
			1.800,03 €

Übung Kapitalerhöhung

a) **Bezugsrechtswert (BRW)** =
$$\frac{\text{Kurs alt} - \text{Ausgabekurs}}{\text{BV} + 1} = \frac{138 \text{ €} - 112 \text{ €}}{(12 + 1)} = \mathbf{2,00 \text{ €}}$$

600.000 Aktien	12
50.000 Aktien	1

- b) Vermeidung von Vermögensverlusten der Altaktionäre, der durch den Kursrückgang bei der Ausgabe junger Aktien entsteht

Stimmrechtsverhältnisse (Anteilsverhältnisse) sollen durch Ausgabe junger Aktien nicht willkürlich und automatisch verschoben werden.

c)	- Grundkapital	(30.000.000 + 50 × 50.000)		32.500.000 €
	- Kapitalrücklage	(1.000.000 + 62 × 50.000)		4.100.000 €
	- Liquiditätszufluss	(112 € × 50.000 – 230.000)		5.370.000 €
d)	Anzahl Aktien der Auto AG bisher:	7.700.000 €	50,00 €	154.000 Aktien
	Aktien neu der Industrie AG:	32.500.000 €	50,00 €	650.000 Aktien
	Aktien für Sperrminorität (25 % + 1 Aktie)			162.501 Aktien
	dafür notwendig ist der Erwerb von			8.501 Aktien
	dafür werden 8.501 × 12 Bezugsrechte benötigt		102.012 BR	
	es stehen zur Verfügung		154.000 BR	
	es können verkauft werden		51.988 BR	
	zu jeweils 2 €, Erlös damit		103.976 €	
	zzgl. der verfügbaren		900.000 €	
	stehen insgesamt zur Verfügung		1.003.976 €	
	Kaufpreis für junge 8.501 Aktien		952.112 €	
	es verbleiben		51.864 €	

Die Maßnahme ist wie geplant durchführbar!

Bayerische Bank Südmetall

Übung Bezugsrechte

1)	BV =	$\frac{37,5}{22,5}$	$\frac{1,667}{1}$	$\frac{3,334}{2}$	$\frac{5}{3}$
	BRW =	$\frac{240 - 90}{2,66666666666667}$			56,25
2) a)	22,5 Mio	50,00 €	450.000 Aktien	90,00 €	40.500.000 €
	- Emissionskosten				1.700.000 €
	Liquiditätszufluss				38.800.000 €
b)	Kurs alt – BRW = Mischkurs		240	56,25	183,75
c)	Dividende:	prozentuale Ausschüttung bezogen auf den Nennwert			
	Rendite:	Verzinsung des aufgewendeten Kapitals = Börsenkurs			
	Dividende:	18,00 %	50,00 €		9,00 €
	Rendite:	3,75 %	240,00 €		
d)	Rendite:	3,75 %	180,00 €		6,75 €
	Dividende:	13,50 %	50,00 €		
3)	Dividensumme bisher:		37.500.000 €	18,00 %	6.750.000 €
	Dividensumme neu:		60.000.000 €	13,50 %	8.100.000 €

4)	18	$\frac{5}{3}$	30 BR
	verfügbar		20 BR
	Zukauf		10 BR

Abschlussübung Aktien

Kurs alt:	320,00 €
Ausgabekurs	254,00 €
BRW:	13,20 €

$$1) \quad \text{BRW} = \frac{320 - 254}{\text{BV} + 1}$$

$$13,20 = \frac{320 - 254}{a/n + 1}$$

$$66 = 13,20 \times (a/n + 1) \quad | : 13,2$$

$$\frac{5}{4} = \frac{a/n + 1}{a/n} \quad | -1$$

$$\text{BV} = \frac{4}{1} \quad \frac{400 \text{ Mio}}{100 \text{ Mio}} \quad 500 \text{ Mio}$$

Es werden also 2.000.000 junge Aktien emittiert.

2) neuer Kurs: $320 - 13,20 = \mathbf{306,80 \text{ €}}$

3) Aktien von TT: $400.000.000 \text{ €} \quad 120.000.000 \text{ €} \quad 2.400.000 \text{ Aktien}$
entspricht $2.400.000 \text{ BR}$

diese werden (fiktiv) alle verkauft zu je 13,20 €
das erbringt einen theoretischen Erlös von $31.680.000 \text{ €}$

davon werden maximal mögliche Aktien (theoretisch) gekauft
zum Preis von $254 \text{ €} + 4 \times 13,20$ (da keine BR mehr vorhanden sind)
 $306,80 \text{ €}$

daraus ergeben sich junge Aktien $\mathbf{103.259 \text{ Aktien}}$

real:	für 103.259 Aktien werden	413.036 BR benötigt.
	TT besitzt	2.400.000 BR
	verkauft werden	1.986.964 BR
	zu je 13,20	$26.227.924,80 \text{ €}$
	zum Ausgabekurs 254 €	103.259 Aktien

4)	$500.000.000 \text{ €}$	$50,00 \text{ €}$	$10.000.000 \text{ Aktien}$	
	TT besitzt		$2.400.000 \text{ Aktien}$	
			103.259 Aktien	
			$2.503.259 \text{ Aktien}$	$25,03 \%$

Die Sperrminorität ist nach wie gewahrt, für die Machtverhältnisse ändert sich in Bezug auf TT praktisch nichts.

- genehmigte Kapitalerhöhung

Ermächtigung der HV für Vorstand und AR zur Durchführung einer Kapitalerhöhung zum jeweiligen Zeitpunkt (längstens 5 Jahre bis max. 50 % des Grundkapitals im Zeitpunkt der Genehmigung)
 → macht Kapitalerhöhungen leichter handhabbar, da nicht jeweils extra die HV einberufen werden muss.

- Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln

Eigenkapital	vorher	nachher
Gezeichnetes Kapital	10.000.000 €	18.000.000 €
Kapitalrücklage	5.000.000 €	5.000.000 €
Gewinnrücklagen		
gesetzliche Rücklage	2.000.000 €	2.000.000 €
Rücklage für Unternehmen ...	1.000.000 €	1.000.000 €
satzungsmäßige Rückl.	0 €	0 €
andere Gewinnrücklagen	20.000.000 €	12.000.000 €
	<u>38.000.000 €</u>	<u>38.000.000 €</u>

Annahme: 5 €-Aktien	2.000.000 Aktien	3.600.000 Aktien
Annahme: Kurs	42,00 €	23,33 €

Grund für die Kapitalerhöhung:

Aktienkurs wird sinken („leichter“), damit ggf. für breitere Anlegerkreise interessant (Streuung nimmt zu)
 verdeckte Dividendenerhöhung, weil das dividendenberechtigte Kapital durch die Ausgabe von Gratisaktien steigt
 Ausdruck von Vertrauen in die Geschäftspolitik der AG

Allerdings keine Option im Rahmen von Finanzierungsalternativen, da kein Geld fließt!

- bedingte Kapitalerhöhung

(Durchführung ist gebunden an das Eintreten einer Bedingung)
 → Wandelschuldverschreibungen, Optionsanleihen, Aktienanleihen
 → bedarf der Zustimmung der HV bereits bei Emission der zugrunde liegenden Wertpapiere!

Wandelschuldverschreibung (WSV)

1) Ausgabe von WSV ist dann sinnvoll, wenn hohe Zinsen am Rentenmarkt (Markt für festverzinsliche Wertpapiere) einhergehen mit niedrigen Kursen am Aktienmarkt.

2) **Vorteile für Unternehmen:**

Durch Gewährung des (zusätzlichen) Wandlungsrechts im Vergleich zur klassischen Industriefinanzierung darf der Festzins niedriger sein → kostengünstige Finanzierung

Im Wandlungsfall entfällt die Rückzahlungsverpflichtung → aus Fremdkapital wird Eigenkapital

Zinsen sind gewinnmindernde Betriebsausgabe

Vorteile für den Anleger

Risiko ist begrenzt durch den unbedingten Rückzahlungsanspruch im Rahmen der Schuldverschreibung → trotzdem Chancen bei Steigen des Aktienkurses
→ Vorteile des Eigentümers mit Rechten des Gläubigers verbunden

fester Zins- und Rückzahlungsanspruch

- c) 48 Aktien zu 50 € Nennwert bei BV 4 : 1 → das ergäbe 12 WSV zu 50 € Nennwert bzw. 6 WSV zu 100 € Nennwert!
- d) Wandlungsverhältnis 2 : 1 ergäbe 3 Aktien zu 100 € Nennwert bzw. 6 Aktien zu 50 € Nennwert
- e)
- | | | |
|---------------------------|--|----------------|
| 1 Obligation á 100 € | | 100,00 € |
| Zuzahlung 2017 | | 60,00 € |
| Preis pro Aktie | | 160,00 € |
| Kurswert der Aktie | | 170,00 € |
| Wandlungsgewinn pro Aktie | | 10,00 € |
| insgesamt | | 60,00 € |

Übung Wandelschuldverschreibung

- a) s. bisherige Ausführungen!
- b) ja, denn hier ist vorher ein Beschluss zu einer bedingten Kapitalerhöhung zu treffen → Satzungsänderung!
- c) Mittelbedarf:
- | | |
|--|---------------------------------|
| | 180.000.000 € Investitionssumme |
| | 10.000.000 € Emissionskosten |
| | 190.000.000 € |

Aktien im Rahmen der Genehmigung:

	22.000.000 € Grundkapital		
zu je 5 €	4.400.000 Aktien		
	rechnerischer		
	190.000.000 €		
Ausgabekurs	4.400.000 Aktien		43,18 €

Der Ausgabekurs liegt deutlich unter dem Kurs der Altaktien → passt!

- d) 180.000.000 € sind der Mittelbedarf, der nach Abzug von 5 % auf den Nennbetrag übrig bleiben muss!

180.000.000 €	95,00 %		
189.500.000 €	100,00 %	5,00 %	9.475.000 €

Nennbetrag der WSV

	Aktien	WSV
Liquidität	- Kapital steht unbefristet zur Verfügung, muss nicht zurückgezahlt werden - Dividendenzahlungen bei Jahresüberschuss	- prinzipiell zunächst tilgungspflichtiges Fremdkapital, wenn nicht gewandelt wird - laufende Zinszahlungen vor Wandlung
Invest-Risiko	- haftendes Kapital in Höhe des Nennwertes - Kreditlinien bleiben erhalten - kein Mitspracherecht über die Mittelverwendung durch Dritte	- Gläubigerkapital - Höhere Verschuldung – Risiko! - geringere finanzielle Unabhängigkeit

f) 110 22 5 : 1

$$\text{BRW} = \frac{52 - 46}{6} \quad \mathbf{1,00 \text{ €}}$$

