

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

I. Grundlagen

1. Motive der Kapitalbeschaffung

Kapitalerhöhungen umfassen sämtliche Maßnahmen der Aktiengesellschaft, Eigen- oder Fremdkapital zu beschaffen.

Motive für eine Kapitalbeschaffung	
Finanzierung bevorstehender Investitionsvorhaben <ul style="list-style-type: none"> • Kauf von Anlagegütern • Unternehmensbeteiligungen 	Stärkung der Eigenkapitalbasis <ul style="list-style-type: none"> • Verbesserung der Bonität • Verlustausgleich

2. Das Eigenkapital einer Aktiengesellschaft

Aktiva	Bilanz der X-AG	Passiva																				
Anlagevermögen		<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th colspan="2" style="text-align: left; background-color: #e0e0e0;">Eigenkapital</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="width: 20px;">I.</td> <td>Gezeichnetes Kapital</td> </tr> <tr> <td>II.</td> <td>Kapitalrücklage</td> </tr> <tr> <td>III.</td> <td>Gewinnrücklage</td> </tr> <tr> <td></td> <td> 1. Gesetzliche Rücklage</td> </tr> <tr> <td></td> <td> 2. Rücklage für eigene Anteile</td> </tr> <tr> <td></td> <td> 3. Satzungsmäßige Rücklagen</td> </tr> <tr> <td></td> <td> 4. Andere Gewinnrücklagen</td> </tr> <tr> <td>IV.</td> <td>Gewinnvortrag / Verlustvortrag</td> </tr> <tr> <td>V.</td> <td>Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag</td> </tr> </tbody> </table>	Eigenkapital		I.	Gezeichnetes Kapital	II.	Kapitalrücklage	III.	Gewinnrücklage		1. Gesetzliche Rücklage		2. Rücklage für eigene Anteile		3. Satzungsmäßige Rücklagen		4. Andere Gewinnrücklagen	IV.	Gewinnvortrag / Verlustvortrag	V.	Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag
Eigenkapital																						
I.	Gezeichnetes Kapital																					
II.	Kapitalrücklage																					
III.	Gewinnrücklage																					
	1. Gesetzliche Rücklage																					
	2. Rücklage für eigene Anteile																					
	3. Satzungsmäßige Rücklagen																					
	4. Andere Gewinnrücklagen																					
IV.	Gewinnvortrag / Verlustvortrag																					
V.	Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag																					
Umlaufvermögen		<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th colspan="2" style="text-align: left;">Fremdkapital</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td colspan="2" style="height: 100px;"> </td> </tr> </tbody> </table>	Fremdkapital																			
Fremdkapital																						

Ausgewiesene Positionen

Gezeichnetes Kapital	<ul style="list-style-type: none"> • konstante Eigenkapital-Position • Grundkapital bei AG
Kapitalrücklage	<ul style="list-style-type: none"> • Zuführung von Mehrbeträgen von außerhalb des Unternehmens als: <ul style="list-style-type: none"> ➤ Beträge, die bei der Ausgabe von Anteilen einschließlich von Bezugsaktien über den Nennbetrag hinaus erzielt werden (Aufgeld – Agio) ➤ Beträge, die bei der Ausgabe von Schuldverschreibungen für Wandlungsrechte und Optionsrechte zum Erwerb von Anteilen erzielt werden ➤ Beträge von Zuzahlungen, die Gesellschafter gegen Gewährung eines Vorzuges für ihre Anteile leisten ➤ Beträge von anderen Zuzahlungen, die Gesellschafter in das Eigenkapital leisten
Gewinnrücklagen	<ul style="list-style-type: none"> • Zuführung von Beträgen aus dem Jahresüberschuss als <ul style="list-style-type: none"> ➤ Gesetzliche Rücklage, die nur bei der AG oder KGaA auftreten kann ➤ Rücklage für eigene Anteile, die beim Erwerb eigener Anteile zu bilden ist ➤ Satzungsmäßige Rücklage, deren Bildung aufgrund des Gesellschaftsvertrags, der Satzung oder des Status der Gesellschaft erfolgt ➤ Andere Gewinnrücklagen als Restgröße.

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

Gewinnvortrag/ Verlustvortrag	<ul style="list-style-type: none"> Restbetrag, der sich aus dem Beschluss über die Gewinnverwendung aus dem Vorjahr ergibt. Ein Verlustvortrag mindert das Eigenkapital.
Jahresüberschuss	<ul style="list-style-type: none"> stellt das im abgelaufenen Geschäftsjahr entstandene Ergebnis dar Jahresfehlbetrag als negatives Ergebnis mindert das Eigenkapital

3. Die Bedeutung/Funktion des Eigenkapitals einer AG

Gründungs- / Errichtungsfunktion	EK wird zur Gründung eines Unternehmens benötigt
Haftungs- und Garantiefunktion	<p>EK = Risikoträger</p> <ul style="list-style-type: none"> Risiko- und Verlustübernahmefunktion Haftungsfunktion <p>EK = Verlustdeckungspotenzial für Gläubiger (Garantiefonds)</p> <ul style="list-style-type: none"> Voraushaftungsfunktion Garantiefunktion Insolvenzpufferfunktion wg. Überschuldungsgefahr
Herrschafts- bzw. Geschäftsführungsfunktion	Umfang der Mitspracherechte nach EK-Anteil
Finanzierungs-funktion	EK dient der langfristigen Unternehmensfinanzierung, da unbefristet und unkündbar.
Funktion der Gewinnverteilungsbasis	Aufteilung des Gewinns entsprechend den Anteilen
Repräsentationsfunktion	Hohes EK strahlt finanzielle Solidität aus.

II. Finanzierungsinstrumente

1. Aktie

1.1 Aktienbegriff und Aktienarten

Die Aktie verbrieft ein Mitgliedschaftsrecht in einer Aktiengesellschaft.

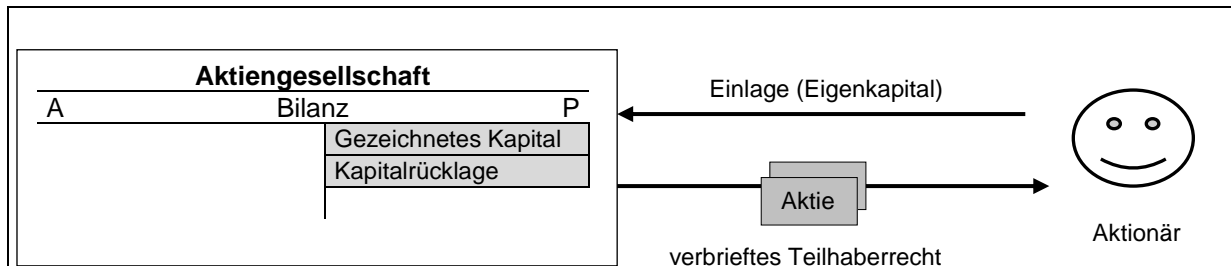
Wesen der Aktiengesellschaft

Die Aktiengesellschaft ist eine Gesellschaft mit eigener Rechtspersönlichkeit. Für die Verbindlichkeiten der Aktiengesellschaft haftet den Gläubigern nur das Gesellschaftsvermögen. Eine persönliche Haftung der Aktionäre besteht nicht. Ihr Risiko beschränkt sich auf die Höhe des Kapitaleinsatzes beim Aktienwerb. Die Aktiengesellschaft hat ein in Aktien zerlegtes Grundkapital (§ 1 AktG). Das Grundkapital muss auf einen Nennbetrag in Euro lauten (§ 6 AktG). Der Mindestnennbetrag des Grundkapitals ist 50.000,00 € (§ 7 AktG).

Aktienarten nach der Beteiligung am Grundkapital

Nennbetragsaktien	Stückaktien
<ul style="list-style-type: none"> lauten auf mindestens einen Euro Aktien über einen geringeren Nennbetrag sind nichtig Höhere Aktienbeträge müssen auf volle Euro lauten. Der Anteil am Grundkapital bestimmt sich nach dem Verhältnis des Aktiennennbetrags zum Grundkapital. 	<ul style="list-style-type: none"> lauten auf keinen Nennbetrag, sondern auf einen Anteil am Grundkapital Der Anteil am Grundkapital bestimmt sich nach der Anzahl der Aktien. Alle Stückaktien einer Gesellschaft sind am Grundkapital in gleichem Umfang beteiligt.

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung



Aktien werden in der Praxis zu einem über dem tatsächlichen Nennwert bei Nennbetragsaktien bzw. über dem rechnerischen Nennwert bei Stückaktien liegenden Preis ausgegeben (Überpari-Emission). Das bei der Emission erzielte Aufgeld ist in die Kapitalrücklage einzustellen. Eine Unterpari-Emission ist nicht zulässig.

Verbriefung der Aktien

Grundsätzlich sind Aktien in Einzelurkunden (effektiven Stücken) verbrieft. In der Satzung kann jedoch der Anspruch des Aktionärs auf Verbriefung seines Anteils ausgeschlossen werden (§ 10 AktG). Die Aktien sind dann in Globalurkunden verbrieft, die bei einer Wertpapiersammelbank hinterlegt werden. Die Aktionäre erhalten entsprechend ihres Aktienbesitzes Miteigentum an der Globalurkunde durch Depotgutschrift.

Aktienarten nach dem Umfang der verbrieften Rechte

Stammaktien	Vorzugsaktien
<ul style="list-style-type: none"> verbrieften gewöhnliche gesetzliche und satzungsmäßige Aktionärsrechte 	gewähren Vorrechte gegenüber den Rechten der Stammaktionäre <ul style="list-style-type: none"> Mehrstimmrechte Dividendenvorzüge stimmrechtslose Vorzugsaktien

1.2 Rechte des Aktionärs

Rechte	Erläuterung
Dividendenrecht	Die Aktionäre haben Anspruch auf den Bilanzgewinn. Der auf die einzelne Aktie entfallende Gewinnanteil ist die Dividende. Bilanzgewinn: Wird der Jahresüberschuss um einen Gewinnvortrag aus dem Vorjahr und/oder um Entnahmen aus den Gewinnrücklagen erhöht oder um einen Verlustvortrag aus dem Vorjahr und/oder um Einstellungen in die Gewinnrücklagen vermindert, so erhält man den Bilanzgewinn bzw. Bilanzverlust.
Teilnahmerecht an der Hauptversammlung	Die Aktionäre üben ihre Aktionärsrechte in der Hauptversammlung aus. Die Jahreshauptversammlung hat in den ersten acht Monaten des Geschäftsjahres stattzufinden. Die Hauptversammlung beschließt u.a. über <ul style="list-style-type: none"> Verwendung des Bilanzgewinns, Bestellung der Aktionärsvertreter für den Aufsichtsrat, Entlastung der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, ...

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

Stimmrecht in der Hauptversammlung	Das Stimmrecht wird nach Aktiennennbeträgen bzw. nach der Anzahl der Stückaktien der in der Hauptversammlung vertretenen Aktien ausgeübt.
Auskunftsrecht	Jedem Aktionär ist auf Verlangen in der Hauptversammlung vom Vorstand Auskunft über Angelegenheiten der Gesellschaft zu geben, soweit sie zur sachgerechten Beurteilung des Gegenstands der Tagesordnung erforderlich ist.
Bezugsrecht	Bei Kapitalerhöhungen muss jedem Aktionär ein seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital entsprechender Teil der neuen Aktien zugeteilt werden.
Anteil am Liquidationserlös	Bei Auflösung der Gesellschaft wird das nach Abzug der Verbindlichkeiten verbleibende Vermögen der Gesellschaft unter den Aktionären verteilt.

1.3 Motive einer Aktienanlage

Motiv	Erläuterung
Ertragsmotiv	Der Anleger beteiligt sich an einer Aktiengesellschaft wegen der ertragbringenden Kapitalanlage.
Sachwertmotiv	Der Anleger erwirbt Aktien, um Vermögen durch Anlage in Sachwerten gegen Geldwertverluste (Inflation) zu sichern und um über Sachwertbeteiligungen an Wertsteigerungen teilzunehmen.
Spekulationsmotiv	Der Anleger erwirbt Aktien, um durch Kurssteigerungen über An- und Verkäufe von Aktien Gewinne zu erzielen.
Mitsprache- oder Beherrschungsmotiv	Der Anleger beteiligt sich an einer Aktiengesellschaft, um Einfluss auf die Geschäftsführung zu nehmen.

1.4 Motive der Aktienemission

Argumente aus der Sicht des Emittenten für die Beschaffung von Eigenkapital
<ul style="list-style-type: none"> • Zahlung von Dividenden nur in den Jahren, in denen auch tatsächlich Gewinne erzielt werden • Kapital steht unbefristet zur Verfügung; Anleger haben keinen Rückzahlungsanspruch • Zunahme des Eigenkapitals verbessert das Bilanzbild und damit die Kreditwürdigkeit der Gesellschaft

1.5 Preisermittlung an der Effektenbörse

Der Kurs eines Wertpapiers ist der Preis, den die Marktteilnehmer in einer gegebenen Situation für die mit diesem Papier verbundenen Rechte zu zahlen bereit sind. Er richtet sich an der Börse nach Angebot und Nachfrage. Die Kursfestsetzung durch die Skontroführer geschieht dabei nach der Maßgabe des größtmöglichen Umsatzes. Der Skontroführer stellt also die vorliegenden Kauf- und Verkaufsaufträge einander gegenüber und ermittelt den Kurs, zu dem die größte Stückzahl abgewickelt werden kann.

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

Kurszusätze und –hinweise bei der Kursfeststellung:

Kurszusätze	Bezeichnung	Bedeutung
b oder Kurs ohne Zusatz	bezahlt	Alle Aufträge wurden ausgeführt.
bG	bezahlt Geld	Die zum festgestellten Preis limitierten Kaufaufträge sind nicht vollständig ausgeführt worden. Es bestand weitere Nachfrage.
bB	bezahlt Brief	Die zum festgestellten Preis limitierten Verkaufsaufträge sind nicht vollständig ausgeführt worden. Es bestand weiteres Angebot.
ebG	etwas bezahlt Geld	Die zum festgestellten Preis limitierten Kaufaufträge konnten nur zu einem geringen Teil ausgeführt werden.
ebB	etwas bezahlt Brief	Die zum festgestellten Preis limitierten Verkaufsaufträge konnten nur zu einem geringen Teil ausgeführt werden.
ratG	rationiert Geld	Die zum Preis und darüber limitierten sowie unlimitierten Kaufaufträge konnten nur beschränkt ausgeführt werden.
ratB	rationiert Brief	Die zum Kurs und niedriger limitierten sowie die unlimitierten Verkaufsaufträge konnten nur beschränkt ausgeführt werden.

Kurshinweise	Bezeichnung	Bedeutung
G	Geld	Zu diesem Kurs bestand nur Nachfrage.
B	Brief	Zu diesem Kurs bestand nur Angebot.
-	gestrichen	Ein Kurs konnte nicht festgestellt werden (Kursaussetzung)
-G	gestrichen Geld	Ein Kurs konnte nicht festgestellt werden, da überwiegend Nachfrage bestand.
-B	gestrichen Brief	Ein Kurs konnte nicht festgestellt werden, da überwiegend Angebot bestand.
-T	gestrichen Taxe	Ein Kurs konnte nicht festgestellt werden. Der Preis wurde geschätzt.

Beispiel:

Zu Beginn des Börsenhandels auf dem Frankfurter Parkett liegen dem Skontroführer die nachstehenden Aufträge zur Ermittlung des Eröffnungskurses der Automobil-Aktie vor:

Kauf/Stück	Limit/€ pro Stück	Verkauf/Stück	Limit/€ pro Stück
36	billigst	80	bestens
42	358,00	53	353,50
100	357,00	32	355,00
72	356,00	36	357,00
15	354,00	41	357,60
22	353,50	10	358,00
90	352,00	-	-
Summe:377		Summe: 252	

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

Kurs	Kaufaufträge	Verkaufsaufträge	Umsätze
358,00			
357,60			
357,00			
356,00			
355,00			
354,00			
353,50			
352,00			

Eröffnungskurs: _____

Kurszusatz: _____

1.6 Bilanzkurs

- legt offen, wie viel Rücklagen bzw. Reserven eine AG im Verhältnis zum gezeichneten Kapital hat
- stellt den „inneren Wert“ einer Aktie aufgrund der vorhandenen Vermögenssubstanz dar

Ermittlung:

$$\text{Bilanzkurs} = \frac{\text{Bilanziertes Eigenkapital}}{\text{Gezeichnetes Kapital}} \times 100$$

Ermittlung des bilanzierten Eigenkapitals

Gezeichnetes Kapital
+ Kapitalrücklage
+ Gewinnrücklagen
+ Gewinnvortrag
- Verlustvortrag
= Bilanziertes Eigenkapital

Beispiel:

Aktiva	Bilanz der Argus-AG		Passiva
Anlagevermögen	400.000	Gezeichnetes Kapital	300.000
Umlaufvermögen	150.000	Kapitalrücklage	40.000
		Gewinnrücklage	10.000
		Verbindlichkeiten	200.000
	550.000		550.000

$$\text{Bilanzkurs} = \frac{300.000 + 40.000 + 10.000}{300.000} \times 100 = 116,67 \%$$

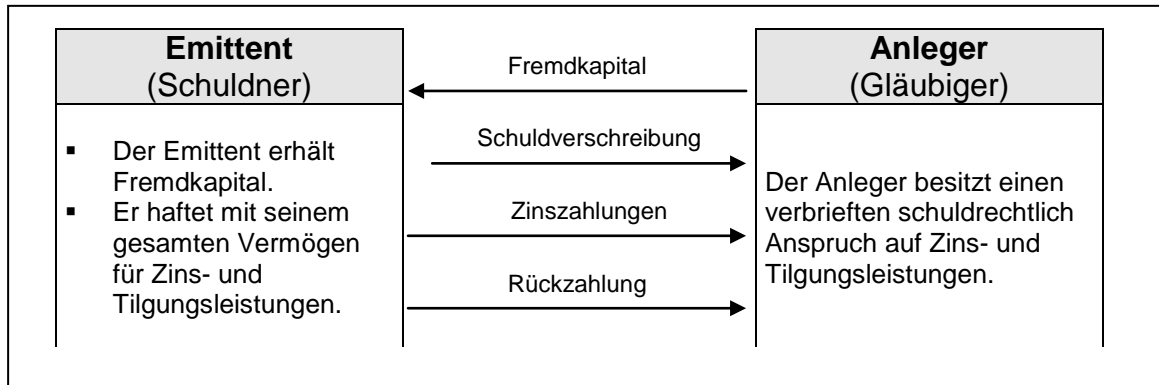
Eine 5 €-Nennbetragsaktie oder eine Stückaktie mit einem gleich großen „fiktiven Nennwert“ hat dann einen inneren Wert von $5 \times 116,67/100 = 5,83$ €, der mit dem aktuellen Kurswert an der Börse zu vergleichen wäre.

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

2. Schuldverschreibungen

2.1 Begriff

Schuldverschreibungen (Anleihen) verbriefen den schuldrechtlichen Anspruch aus einer Darlehensgewährung an den Emittenten. Der Inhaber der Anleihe hat das Recht auf Rückzahlung (Tilgung) des Darlehens und auf Zinszahlung.



2.2 Motive der Anleihenemission

Argumente aus der Sicht des Emittenten für die Beschaffung von Fremdkapital

- Feste kalkulierbare Zinsen für die gesamte Laufzeit
- Fremdkapitalzinsen sind Kosten, die den zu versteuernden Gewinn mindern
- Im Vergleich zu einer Kreditaufnahme bei einer Bank sind die Zinsen im Allgemeinen niedriger
- Fremdkapitalgeber haben kein Mitbestimmungsrecht

2.3 Ausgewählte Schuldverschreibungen

2.3.1 Wandelanleihen (Wandelschuldverschreibungen)

Wandelanleihen, auch Convertible Bonds genannt, verbriefen ein Forderungsrecht aus der Schuldverschreibung, ein Zinszahlungsrecht und ein Umtauschrecht der Anleihe in Aktien der ausgebenden Gesellschaft innerhalb einer bestimmten Frist nach Maßgabe der in den Anleihebedingungen festgelegten Konditionen. Mit dem Umtausch erlischt das Forderungsrecht. Der Obligationär wird zum Aktionär. Die Wandelanleihe vereinigt die Sicherheit von Anleihen mit den Gewinnchancen von Aktien. Sie besitzt alle Eigenschaften der Obligation wie feste Verzinsung und Kapitalrückzahlung, solange der Anleger nicht gewandelt hat. Nicht gewandelte Schuldverschreibungen werden am Ende der Laufzeit getilgt.

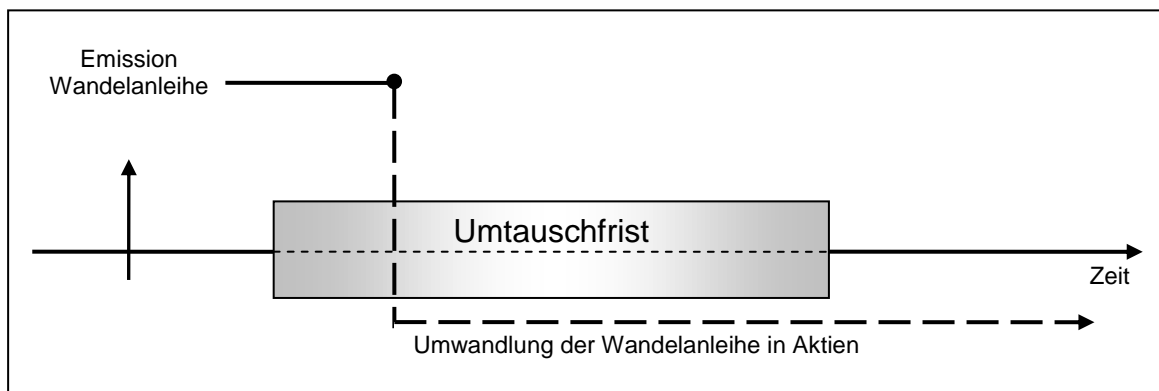
Der Reiz der Wandelanleihe liegt darin, dass der Anleger das Recht hat, die Anleihe in eine bestimmte Anzahl von Aktien umzutauschen. Dafür ist die Anleihe mit einem niedrigeren Zinssatz (Kupon) ausgestattet. Der Inhaber hat die Chance, von evtl. Kurssteigerungen der Aktie zu profitieren, da er zum vereinbarten Kurs wandelt. Der Börsenkurs wird überwiegend vom Kurs der Aktie bestimmt. Kurssteigerungen der Aktie bewirken steigende Kurse der Wandelanleihen. Kursverluste sind durch die feste Verzinsung und durch den Rückzahlungsanspruch zum Nennwert begrenzt. Die Umwandlung in Aktien erfolgt zu einem im Voraus festgelegten Umtauschverhältnis (Wandlungsverhältnis) während in einer bestimmten Umtauschfrist (Wandlungsfrist) und einer unter Umständen erforderlichen Zuzahlung.

Ein Wandlungsverhältnis von 2:1 bedeutet zum Beispiel, dass zwei Anleihestücke im Nennwert (meist 100 EUR) in eine Aktie getauscht werden können. Die Zuzahlung

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

soll die erwartete Wertsteigerung der Aktie berücksichtigen und zu einem früheren Umtausch Anreiz geben. Der Emittent kann die Anleihebedingungen festlegen, dass bei der Wandlung eine Barzahlung zu leisten ist, z.B. vom 1. bis 3. Jahr eine Zuzahlung von 10 EUR, vom 4. bis 6. Jahr eine Zuzahlung von 25 EUR und ab dem 6. Jahr eine Zuzahlung von 50 EUR.

Der Umtauschpreis (Wandlungspreis) setzt sich aus dem Kaufpreis der Wandelanleihe plus Zuzahlung zusammen. Bei zwischenzeitlichen Kapitalerhöhungen wird i. d. R. ein sog. Verwässerungsschutz eingeräumt durch Gewährung eines Bezugsrechts, Herabsetzung der Zuzahlung oder Änderung des Wandlungsverhältnisses. (s. S. 10 ff.)



Wandelanleihe besteht bei Nichtausübung des Wandlungsrechts bis zur Tilgung weiter.

2.3.2 Optionsanleihen

Optionsanleihen verbiefen neben dem Forderungsrecht ein Bezugsrecht auf Aktien der ausgebenden Gesellschaft. Das Forderungsrecht wird durch die Ausübung des Bezugsrechts **nicht** berührt. Eine Optionsanleihe besteht aus der Schuldverschreibung und den dazugehörigen Optionsscheinen (warrants). Gegen Herausgabe des Optionsscheins kann der Inhaber der Optionsanleihe innerhalb der Optionsfrist eine bestimmte Anzahl Aktien zu im Voraus festgelegten Konditionen beziehen. Statt der Lieferung von Aktien kann auch ein Barausgleich (cash settlement) vorgesehen sein. Die Optionsanleihe bleibt bis zur Rückzahlung bestehen.

Der Optionsschein kann selbstständig an der Börse gehandelt werden. Somit ergeben sich ab dem Zeitpunkt der Trennung von Optionsanleihe und Optionsschein folgende Notierungsmöglichkeiten an der Börse:

1. die Optionsanleihe **mit** Optionsschein (Anleihe cum = „volle Stücke“),
→ (Notierung in Prozent)
2. die Optionsanleihe **ohne** Optionsschein (Anleihe ex = „leere Stücke“),
→ Notierung in Prozent)
3. der Optionsschein **allein**.

Bei Ausgabe sind festzulegen:

▲ das Optionsverhältnis, ▲ die Optionsfrist, ▲ der Bezugspreis.

Der Kurs der Optionsanleihe mit Optionsschein orientiert sich am Kurs der Optionsaktie, der Kurs ohne Optionsschein orientiert sich am Kursniveau des

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

Marktes für festverzinsliche Wertpapiere. Die Notierung des Optionsscheins wird durch den Kurs der Bezugsaktie bestimmt.

Ihren besonderen Akzent erhält die Kursentwicklung des Optionsscheins durch die sog. Hebelwirkung. Die Hebelwirkung beruht darauf, dass für den Erwerb des Optionsscheins ein geringerer Kapitaleinsatz erforderlich ist als für den Erwerb der Aktie, sodass der Optionsschein auf Kursänderungen der Aktie überproportional reagiert. Der Hebel gibt an, um wie viel Prozent sich der Kurs des Optionsscheins verändert, wenn der Kurs der Aktie um 1 % steigt oder fällt.

Beispiel zur Optionsanleihe

Optionsverhältnis

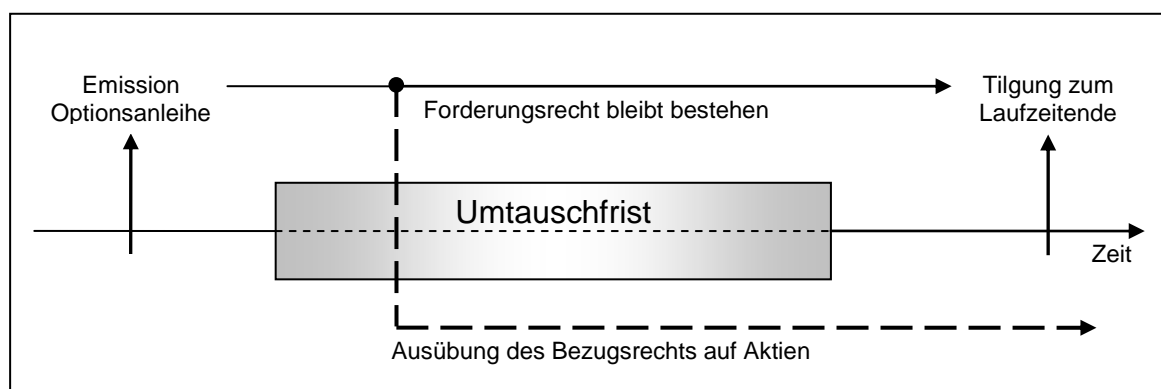
Das Optionsverhältnis gibt an, wie viele Optionsscheine zum Bezug einer Aktie erforderlich sind. Ein Optionsverhältnis von 2:1 bedeutet, dass zum Bezug einer Aktie zwei Optionsscheine benötigt werden.

Bezugspreise

Der Bezugspreis ist der Preis, den der Optionsscheininhaber während der Optionsfrist bei Ausübung der Option für eine Aktie zahlen muss. Ein Bezugspreis von 100 € bei einem Optionsverhältnis von 2:1 bedeutet, dass bei Einreichung von 2 Optionsscheinen 100 € für den Erwerb einer Aktie bezahlt werden müssen.

Rechnerischer Wert des Optionsscheins

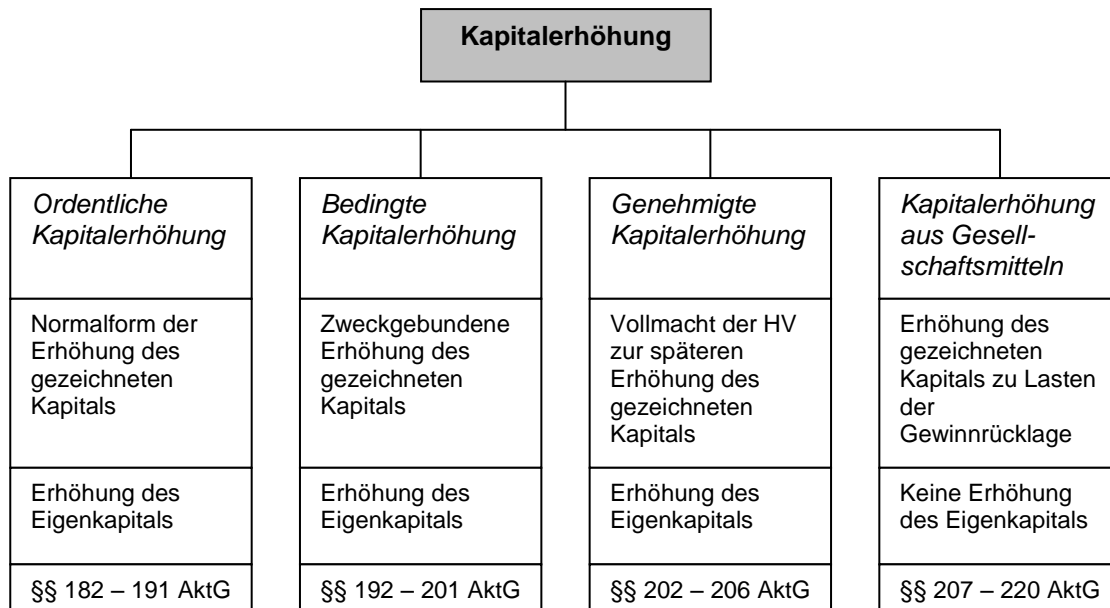
Optionspreis = Bezugspreis	Börsenkurs der Aktie	Differenz	rechnerischer Wert des Optionsscheins
100	80		
100	100		
100	120		
100	140		
100	180		
100	250		



III. Möglichkeiten der Kapitalerhöhung

1. Überblick

Die Kapitalerhöhung bei der AG kann in verschiedenen Formen erfolgen:



2. Die ordentliche Kapitalerhöhung (Kapitalerhöhung gegen Einlagen)

2.1 Definition

Die Hauptversammlung kann mit Drei-Viertel-Mehrheit des vertretenen Grundkapitals eine Erhöhung des Grundkapitals durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bezahlung des Ausgabepreises beschließen.

2.2 Das Bezugsrecht

2.2.1 Gründe für das Bezugsrecht

Die bisherigen Aktionäre, die auch als Altaktionäre bezeichnet werden, haben bei der Ausgabe von neuen Aktien ein gesetzliches Bezugsrecht. Gründe hierfür sind:

- Die ordentliche Kapitalerhöhung soll nicht zwangsläufig zu einer Veränderung der Stimmrechtsverhältnisse führen, d.h. die bisherigen Anteilseigner sollen die Möglichkeit haben, ihren bisherigen Einfluss auch weiterhin geltend machen zu können (Verwässerungsschutz). Hätte der Altaktionär kein Bezugsrecht, würde sein Einfluss geringer, da sein Anteil an der Aktiengesellschaft im Verhältnis zum Grundkapital sinkt.
- Durch das Bezugsrecht sollen Vermögensnachteile der Altaktionäre ausgeglichen werden, da die neuen Aktien unter dem Börsenkurs ausgegeben werden, was als Anreiz, neue Aktien zu erwerben, üblicherweise der Fall ist.

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

2.2.2 Berechnung des Bezugsverhältnisses

Das Bezugsverhältnis gibt das Recht an, in welchem Ausmaß neue Aktien aufgrund des bisherigen Anteils am Grundkapital der AG bezogen werden können.

Beispiel 1:

Altes Grundkapital : Kapitalerhöhung

(m) : (n)

m = Anzahl alte Aktien bzw. altes Grundkapital in €

n = Anzahl neue Aktien bzw. Kapitalerhöhung in €

Das Bezugsverhältnis wird in kleinsten ganzen Zahlen ausgedrückt.

Beispiel 2:

Erhöhung des Grundkapitals von 5 Mio. € auf 6 Mio. €

$$\frac{m}{n} =$$

Beispiel 3:

Erhöhung des Grundkapitals um 15 Mio. € auf 100 Mio. €

$$\frac{m}{n} =$$

2.2.3 Der rechnerische Wert des Bezugsrechts (Bezugsrechtsparität)

Beispiel:

Eine Kapitalerhöhung wird zum Bezugsverhältnis von 5:1 durchgeführt.

Börsenkurs der alten Aktien: 180 €/Stück

Bezugskurs für die neuen Aktien: 120 €/Stück

Nach der Ausübung des Bezugsrechts errechnet sich für den Aktionär folgender Depotwert:

5 alte Aktien =
+ 1 neue Aktie
6 Aktien

→ Durchschnittskurs pro Aktie:

→ Kursminderung für jede alte Aktie um _____

Der rechnerische Wert des Bezugsrechts stellt den Betrag der rechnerischen Kursminderung einer alten Aktie dar.

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

Berechnung des Bezugsrechtswertes

Symbole:

B	Kurs Bezugsrecht
M	Mischkurs
K_a	Kurs der Altaktie
K_n	Kurs der jungen Aktie
m	Anzahl alter Aktien
n	Anzahl junger Aktien
m:n	Bezugsverhältnis

Der Wert des Bezugsrechts ist gleich der Differenz aus dem Kurs der alten Aktie und dem Mischkurs.

$$1) B = K - M,$$

wobei M definiert ist als Summe aus dem Kurswert der alten Aktien und Kurswert der jungen Aktien, geteilt durch die Gesamtzahl der Aktien

$$2) M = \frac{m \times K_a + n \times K_n}{m + n}$$

Durch Einsetzen von 2) in 1) erhält man

$$3) B = K_a - \frac{m \times K_a + n \times K_n}{m + n}$$

Nach Erweitern von K_a mit $(m+n)$ ergibt sich

$$B = \frac{K_a \times (m + n) - (mK_a + nK_n)}{m + n}.$$

Durch Auflösen der Klammerausdrücke und Ausklammern von n im Zähler ergibt sich

$$B = \frac{n(K_a - K_n)}{m + n}$$

Durch Ausklammern von n im Nenner ergibt sich

$$B = \frac{n(K_a - K_n)}{n \times \left(\frac{m}{n} + \frac{n}{n} \right)}$$

Nach Kürzen von n ergibt sich

$$B = \frac{(K_a - K_n)}{\frac{m}{n} + 1}.$$

Siehe Beispielaufgabe: $B = \frac{(K_a - K_n)}{\frac{m}{n} + 1} = \frac{180 - 120}{\frac{5}{1} + 1} = \frac{60}{6} = 10,00 \text{ €}$

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

2.2.4 Auswirkungen von Dividendenvorteilen und Dividendennachteilen

Bei Emission neuer Aktien ergibt sich häufig für das erste Dividendenjahr ein Dividendenvorteil bzw. -nachteil gegenüber der Dividende auf die alten Aktien, der sich rechnerisch auf den Wert des Bezugsrechtes auswirkt.

Ein Dividendenvorteil (d_v) für die neuen Aktien (Zahlung einer höheren Dividende) muss den rechnerischen Durchschnittskurs der alten Aktien vermindern, da auf die alten Aktien insgesamt ein geringerer Dividendenanteil entfällt.

⇒ der rechnerische Wert des Bezugsrechtes erhöht sich.

$$B = \frac{(K_a - K_n - d_v)}{\frac{m}{n} + 1}$$

Ein Dividendennachteil (d_n) für die neuen Aktien (spätere Dividendenberechtigung) muss den rechnerischen Durchschnittskurs der alten Aktien erhöhen, da auf die alten Aktien insgesamt ein höherer Dividendenanteil entfällt.

⇒ der rechnerische Wert des Bezugsrechtes vermindert sich

$$B = \frac{(K_a - K_n + d_n)}{\frac{m}{n} + 1}$$

Beispiel 1:

$K_a = 300,00 \text{ €}$; $K_n = 140,00 \text{ €}$; Bezugsverhältnis 3:2.

Dividende auf Stammaktien voraussichtlich 20,00 €

Dividende auf neue Aktien 25,00 €

Berechnen Sie den rechnerischen Wert des Bezugsrechtes.

B =

Beispiel 2:

$K_a = 300,00 \text{ €}$; $K_n = 140,00 \text{ €}$; Bezugsverhältnis 3:2.

Dividende auf Stammaktien voraussichtlich 20,00 €

Dividendenberechtigung der neuen Aktien ab 01.10. des laufenden Jahres (Geschäftsjahr = Kalenderjahr).

Berechnen Sie den rechnerischen Wert des Bezugsrechtes.

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

2.2.5 Berechnung der Anzahl von Bezugsrechten

Durch eine Kapitalerhöhung wird jede alte Aktie auf den rechnerischen Durchschnittskurs sinken. Somit verkörpert auch jede alte Aktie jeweils 1 Bezugsrecht. Der bezugsberechtigte Aktionär hat die Möglichkeit entsprechend seinem Aktienbestand und entsprechend dem Bezugsverhältnis zum Zweck des Spitzenausgleichs

- fehlende Bezugsrechte zu kaufen oder
- überschüssige Bezugsrechte zu verkaufen.

Beispiel 1:

Das Bezugsverhältnis beträgt 5:2.

Ein Aktionär besitzt 200 Stück alte Aktien.

- a) Wie viele neue Aktien kann er aufgrund seiner Bezugsrechte beziehen?
- b) Der Aktionär möchte nur 50 Stück neue Aktien beziehen. Wie viele Bezugsrechte kann er verkaufen lassen?

Lösung:

Beispiel 2:

Das Bezugsverhältnis beträgt 8:3. Ein Aktionär besitzt 120 Stück alte Aktien und möchte 60 Stück neue Aktien erwerben.

Wie viele Bezugsrechte muss er zuzukaufen?

Lösung:

2.2.6 Der börsenmäßige Handel von Bezugsrechten

Der rechnerische Wert des Bezugsrechts drückt den Wert aus, um den der Kurs der alten Aktie sinken wird. Da ein Aktionär einerseits an einer Kapitalerhöhung nicht teilnehmen muss, er jedoch andererseits die Kursminderung seiner alten Aktien in Kauf nehmen muss, wird ihm das Recht zum börsenmäßigen Verkauf seiner Bezugsrechte eingeräumt. Andere Aktionäre haben durch diesen börsenmäßigen Bezugsrechtshandel die Möglichkeit, fehlende Bezugsrechte zuzukaufen.

Das Bezugsrecht wird im Allgemeinen für die Dauer von 2 Wochen börsenmäßig gehandelt. Am 1. Handelstag des Bezugsrechts wird der Kurs der alten Aktien um den rechnerischen Wert des Bezugsrechts bereinigt.

Es werden an der Börse notiert:

1. alte Aktien exB (ohne Bezugsrecht)
2. Bezugsrechte (verkörpert durch best. Gewinnanteilschein)

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

Die Kurse der Bezugsrechte werden sich i.d.R. an den Börsenkursen der alten Aktien ausrichten, ohne ihnen jedoch rechnerisch exakt in jedem Fall zu entsprechen.

Herleitung der Berechnungsformel für die Zeit des börsenmäßigen Handels:

$$K_a = K_{aexB} + B \quad \text{am 1. Handelstag;}$$

K_{aexB} = Kurs der alten Aktie ohne Bezugsrecht

$$B = \frac{K_a - K_n}{\frac{m}{n} + 1} = \frac{(K_{aexB} + B) - K_n}{\frac{m}{n} + 1}$$

$$B \times \left(\frac{m}{n} + 1 \right) = K_{aexB} + B - K_n$$

$$B \times \frac{m}{n} + B = K_{aexB} + B - K_n$$

$$B = \frac{K_{aexB} - K_n}{\frac{m}{n}}$$

Beispiel 1

$K_{aexB} = 200,00 \text{ €}$; $K_n = 130,00 \text{ €}$; $m:n = 4:1$

Börsenkurs des Bezugsrechts 20,00 €

Errechnen Sie die Abweichung zwischen dem tatsächlichen Börsenkurs des Bezugsrechts und seinem rechnerischen Wert (Parität)

Lösung:

Beispiel 2:

$K_{aexB} = 400,00 \text{ €}$; $K_n = 280,00 \text{ €}$; $m:n = 5:2$

Errechnen Sie den Börsenkurs des Bezugsrechts. Dieser Börsenkurs liegt 1,30 € unter seinem rechnerischen Wert.

Lösung:

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

2.2.7 Der Bezugsrechtsausschluss

Das Bezugsrecht kann ganz oder teilweise durch einen Hauptversammlungsbeschluss mit ¾-Mehrheit des vertretenen Kapitals ausgeschlossen werden.

Ein Ausschluss des Bezugsrechts ist zulässig, wenn

- die Kapitalerhöhung gegen Einlagen 10 % des Grundkapitals nicht übersteigt und
- der Ausgabepreis der Aktien den Börsenkurs nicht wesentlich (max. 5 %) unterschreitet

Beispiel:

Kapitalerhöhung von 70 Mio. € auf 85 Mio. €. Das Bezugsrecht auf 5 Mio. € wird ausgeschlossen.

$$\text{Bezugsverhältnis: } \frac{m}{n} = \frac{\text{altes Grundkapital}}{\text{Kapitalerhöhung} - \text{bezugsrechtsfreien Teil}} =$$

2.2.8 Auswirkungen der Aktienemission auf die Bilanz

Eine Aktiengesellschaft möchte sich Finanzierungsmittel durch Emission von Aktien zu einem Ausgabekurs von 40,00 beschaffen. Jeder Eigentümer einer Aktie soll mit 5,00 € an der AG beteiligt sein. Insgesamt werden 40.000.000 Aktien ausgegeben.

Aktiva	Bilanz vor der Kapitalerhöhung in Mrd. EUR		Passiva
A. Anlagevermögen	40	A. Eigenkapital	
		I. Gezeichnetes Kapital	11
B. Umlaufvermögen		II. Kapitalrücklagen	9
I. Vorräte	17	III. Gewinnrücklagen	10
II. Kasse, Bankguthaben	3	B. Verbindlichkeiten	30
	60		60

Aktiva	Bilanz vor der Kapitalerhöhung in Mrd. EUR		Passiva
A. Anlagevermögen	40	A. Eigenkapital	
		I. Gezeichnetes Kapital	
B. Umlaufvermögen		II. Kapitalrücklagen	
I. Vorräte	17	III. Gewinnrücklagen	10
II. Kasse, Bankguthaben		B. Verbindlichkeiten	30
	61,6		61,6

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

3. Bedingte Kapitalerhöhung

Die Hauptversammlung kann eine Erhöhung des Grundkapitals beschließen, die nur insoweit durchgeführt werden soll, wie von einem Umtausch- oder Bezugsrecht Gebrauch gemacht wird, das die Gesellschaft auf die neuen Aktien (Bezugsaktien) einräumt. Die bedingte Kapitalerhöhung kann nur zu folgenden Zwecken beschlossen werden:

- Gewährung von Umtausch- oder Bezugsrechten an die Gläubiger von Wandel-/Optionsanleihen,
- zur Vorbereitung des Zusammenschlusses der Gesellschaft mit anderen Unternehmen,
- zur Ausgabe von Belegschaftsaktien (Bezugsrechte der Arbeitnehmer: Die Arbeitnehmer erwerben Aktien gegen Einlage von Geldforderungen, die ihnen aus einer von der Gesellschaft eingeräumten Gewinnbeteiligung zustehen.)

Der Beschluss über die bedingte Kapitalerhöhung muss von der Hauptversammlung mit Drei-Viertel-Mehrheit des anwesenden Grundkapitals gefasst werden. Der Nennbetrag des bedingten Kapitals darf 50% des bisherigen Grundkapitals nicht übersteigen.

Bei der bedingten Kapitalerhöhung haben die bisherigen Aktionäre kein Bezugsrecht auf neue Aktien. Stattdessen räumt die Gesellschaft den Altaktionären Bezugsrechte bei der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen und Optionsanleihen ein.

Mit der Ausgabe der Bezugsaktien wird die bedingte Kapitalerhöhung wirksam.

Das bei der Ausgabe der Wandel-/Optionsanleihe und bei der Ausübung des Wandel-/Optionsrechts anfallende Agio ist der Kapitalrücklage zuzuführen.

Beispiel 1: Ausgabe einer Wandelanleihe

Die Hauptversammlung der Argus-Aktiengesellschaft hat mit der gesetzlich vorgeschriebenen Mehrheit der Ausgabe einer 4 % - Wandelanleihe in Höhe von 1.000.000,00 € zu pari (= Ausgabekurs 100 %) sowie die erforderliche bedingte Kapitalerhöhung beschlossen. Das Grundkapital der Argus-Aktiengesellschaft ist in 125.000.000 Stückaktien zerlegt. Die Wandelanleihe hat eine Laufzeit von 10 Jahren. Die kleinste Stückelung beträgt 200,00 €. Nach Ablauf von 2 Jahren berechnen je 200,00 € Nennwert Wandelschuldverschreibungen zum Umtausch in 25 Stückaktien unter Zuzahlung von 0,16 € je Stückaktie.

Aktiva	Bilanz der Argus-AG		Passiva
	Mio. EUR		Mio. EUR
Anlagevermögen	3.370	Eigenkapital	
Umlaufvermögen		Gezeichnetes Kapital	250
Vorräte		Kapitalrücklage	10
Forderungen usw.		Gewinnrücklagen	490
Guthaben bei Kreditinstituten	380	Verbindlichkeiten	3.000
	<u>3.750</u>		<u>3.750</u>

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

Wandlungsverhältnis (Umtausch Wandelschuldverschreibung in Aktien)

$$\text{Wandlungsverhältnis} = \frac{\text{Nennwert Wandelanleihe}}{\text{Anzahl Bezugsaktien}} \text{ oder}$$

$$\text{Wandlungsverhältnis} = \frac{\text{Nennwert Wandelanleihe}}{\text{Nennwert Bezugsaktien}} = \frac{200\text{€ Nennwert Wandelanleihe}}{?}$$

≡
≡
≡

Wandlungsverhältnis =

Bedingte Kapitalerhöhung (maximales Volumen der Kapitalerhöhung, falls jeder Besitzer der Wandelschuldverschreibung von seinem Umtauschrecht Gebrauch macht):

Bezugsverhältnis für Wandelanleihe:

$$\frac{m}{n} = \frac{\text{Grundkapital}}{\text{Nennwert Wandelanleihe}} =$$

Benötigte Bezugsrechte für 200,00 € Nennwert Wandelanleihe:

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

Bilanz nach Ausgabe der Wandelschuldverschreibung:

Aktiva	Bilanz der Argus-AG		Passiva
	Mio. EUR		Mio. EUR
Anlagevermögen	} 3.370	Eigenkapital	
Umlaufvermögen		Gezeichnetes Kapital	250
Vorräte		Kapitalrücklage	10
Forderungen usw.		Gewinnrücklagen	490
Guthaben bei Kreditinstituten	480	Verbindlichkeiten	
		darunter: ausgegebene Wandelschuldverschreibungen	
	3.850		3.850

Das bedingte Kapital in Höhe von 25 Mio. € ist entweder in der Bilanz (nachrichtlich unterhalb des gezeichneten Kapitals) oder im Anhang anzugeben.

Bilanz nach Wandlung:

	Grundkapital	Kapitalrücklage
100 Mio. € Wandelanleihe	25 Mio. €	75 Mio. €
		Agio:
		. €
		. €

Aktiva	Bilanz der Argus-AG		Passiva
	Mio. EUR		Mio. EUR
Anlagevermögen	} 3.370	Eigenkapital	
Umlaufvermögen		Gezeichnetes Kapital	
Vorräte		Kapitalrücklage	87
Forderungen usw.		Gewinnrücklagen	490
Guthaben bei Kreditinstituten	482	Verbindlichkeiten	
	3.852		3.852

Beispiel 2: Ausgabe einer Optionsanleihe

Die Hauptversammlung der Argus-AG hat mit der gesetzlich vorgeschriebenen Mehrheit die Ausgabe einer 3%-Optionsanleihe in Höhe von 100.000.000,00 € zu pari sowie die erforderliche bedingte Kapitalerhöhung beschlossen.

Die Optionsanleihe hat eine Laufzeit von 10 Jahren. Die kleinste Stückelung beträgt 1.000,00 €. Eine Optionsschuldverschreibung über 1.000,00 € Nennwert ist mit einem Optionsschein zum Erwerb von 10 Argus-Aktien und einem Optionsschein zum Erwerb von 60 Argus-Aktien ausgestattet. Das Grundkapital der Argus-AG ist in 50.000.000 Stückaktien zerlegt. Der Optionspreis für eine Bezugsaktie beträgt 24,00 €. Der rechnerische Kurs der Optionsanleihe beläuft sich bei Emission aufgrund des Kapitalmarktzinses auf 88 %.

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

Aktiva	Bilanz der Argus-AG		Passiva
	Mio. EUR		Mio. EUR
Anlagevermögen	} 2.480	Eigenkapital	
Umlaufvermögen		Gezeichnetes Kapital	250
Vorräte		Kapitalrücklage	10
Forderungen usw.		Gewinnrücklagen	490
Guthaben bei Kreditinstituten	20	Verbindlichkeiten	1.750
	2.500		2.500

Erforderliches bedingtes Kapital:

1.000,00 NW Optionsanleihe \equiv Optionsrechte auf 70 Aktien
 100.000.000,00 € NW Optionsanleihe \equiv Optionsrechte auf x Aktien

x =

\equiv
 \equiv

Bezugsverhältnis für Optionsanleihe:

$$\frac{m}{n} = \frac{\text{Grundkapital}}{\text{Nennwert Optionsanleihe}} =$$

Benötigte Bezugsrechte für 1.000,00 € NW Optionsanleihe:

Gesucht: Anzahl Aktien, die einen Anteil von _____ am Grundkapital verbriefen

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

Bilanz nach Ausgabe der Optionsanleihe:

Aktiva	Bilanz der Argus-AG		Passiva
	Mio. EUR		Mio. EUR
Anlagevermögen	} 2.480	Eigenkapital	
Umlaufvermögen		Gezeichnetes Kapital	250
Vorräte		Kapitalrücklage	22
Forderungen usw. Guthaben bei Kreditinstituten		Gewinnrücklagen	490
		Verbindlichkeiten	
		darunter: ausgegebene Optionsschuldverschreibungen	
Rechnungsabgrenzung	2.612		2.612

- Wert der Optionsanleihe ohne Optionsschein (o. O.) bei einem Kurs von 88 %: 88 Mio. €
- Disagio: 12 Mio. €; Einstellung in aktive Rechnungsabgrenzung und jährliche Abschreibung
- Anleihe ist mit dem Nennwert von 100 Mio. € zu passivieren
- Wert der Optionsrechte in Höhe von 12 Mio. € (Wert der Optionsanleihe m.O. 100 Mio. € minus Wert der Optionsanleihe o.O. 88 Mio. €) ist in die Kapitalrücklage einzustellen

Aufwand für ein Optionsrecht:

1.000 € NW Optionsanleihe m.O. zu 100 %	→	
1.000 € NW Optionsanleihe o.O. zu 88 %	→	
70 Optionsrechte	→	
1 Optionsrecht	→	

Bilanzänderung nach Ausübung von Optionsrechten:

Annahme: Inhaber der Optionsscheine von 60 Mio. € Optionsanleihe üben ihre Optionsrechte aus.

Aktiva	Bilanz der Argus-AG		Passiva
	Mio. EUR		Mio. EUR
Anlagevermögen	} 2.480	Eigenkapital	
Umlaufvermögen		Gezeichnetes Kapital	
Vorräte		Kapitalrücklage	
Forderungen usw. Guthaben bei Kreditinstituten		Gewinnrücklagen	490
		Verbindlichkeiten	
		darunter: ausgegebene Optionsschuldverschreibungen	
Rechnungsabgrenzung	12		
	2.712,8		2.712,8

Erläuterung:

≡
≡

x =

4. Genehmigte Kapitalerhöhung

Bei der genehmigten Kapitalerhöhung ist die Erhöhung des gezeichneten Kapitals nicht an einen bestimmten, gegenwärtigen Finanzierungsanlass gebunden.

Die Form der Kapitalerhöhung ermöglicht es der Gesellschaft, einen sich zu einem späteren Zeitpunkt ergebenden Kapitalbedarf durch Ausgabe neuer Aktien rasch decken zu können, ohne dass die Formalien, wie z.B. die Einberufung der Hauptversammlung oder einer ordentlichen Kapitalerhöhung, zuvor erfüllt werden müssen. So können für die Emission günstige Zeitpunkte abgewartet werden, um bei entsprechendem Börsenklima eine erfolgsversprechende Emission durchzuführen. Die genehmigte Kapitalerhöhung bedarf eines Beschlusses der Hauptversammlung mit Drei-Viertel-Mehrheit, durch den der Vorstand für längstens fünf Jahre ermächtigt wird, das gezeichnete Kapital bis zu einem bestimmten Nennbetrag – das ist das genehmigte Kapital – durch Ausgabe neuer Aktien zu erhöhen.

Der Nennbetrag der neu auszugebenden Aktien darf die Hälfte des gezeichneten Kapitals nicht übersteigen.

Der Vorstand entscheidet über den Zeitpunkt der Aktienaussgabe, den Inhalt der Aktienrechte und die Ausgabebedingungen.

5. Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln

Die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln unterscheidet sich von den vorangegangenen Formen der Kapitalerhöhung dadurch, dass der Gesellschaft durch die Kapitalerhöhung kein zusätzliches Kapital zufließt, sondern lediglich eine Umschichtung des bilanzierten Eigenkapitals erfolgt. Sie verändert demnach die Höhe des bilanzierten Eigenkapitals nicht.

Für die Umfinanzierung dürfen grundsätzlich verwendet werden:

- Die Kapitalrücklage und die gesetzliche Rücklage, soweit sie zusammen größer sind als der zehnte Teil bzw. ein satzungsmäßig bestimmter höherer Teil des bisher gezeichneten Kapitals.
- Die Gewinnrücklage, soweit sie die „anderen Gewinnrücklagen“ betrifft bzw. die satzungsmäßigen Rücklagen diesem Zweck entsprechen.

Den Aktionären stehen im Verhältnis ihrer Anteile am bisherigen Grundkapital Berichtigungsaktien zu, die auch Zusatz- oder Gratisaktien genannt werden. Als Berechtigungsnachweis für den auf eine Aktie entfallenden Teil einer neuen Aktie (Teilrecht) dient ein bestimmter Dividendenschein. Der Begriff „Gratisaktien“ ist

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

irreführend, da sich die Vermögenssituation des Aktionärs nicht ändert. Das vorhandene Eigenkapital wird lediglich auf eine größere Anzahl von Aktien verteilt. Das Verhältnis des bisherigen Grundkapitals zum umzuwandelnden Teil der Rücklagen bezeichnet man als Berichtigungsverhältnis (entspricht dem Bezugsverhältnis bei der ordentlichen Kapitalerhöhung). Der rechnerische Wert des Berichtigungsabschlags ergibt sich in Anlehnung an die Formel zur Ermittlung des Bezugsrechtswerts. Der Ausgabekurs der neuen Aktien („Gratisaktien“) ist mit 0,00 € anzusetzen. Mit dem Stichtag für die Ausgabe der Berichtigungsaktien werden die alten Aktien „ex Berichtigungsaktien“ (exBA) gehandelt.

$$\text{Berichtigungsabschlag} = \frac{K_a - K_n}{\frac{m}{n} + 1} = \frac{K_a - 0}{\frac{m}{n} + 1} = \frac{K_a}{\frac{m}{n} + 1}$$

Gründe für die Ausgabe von Berichtigungsaktien:

- Senkung des Aktienkurses, um die Aktie verkehrsfähiger zu machen
- Erhöhung der Dividendenrendite, sofern der bisherige Dividendensatz beibehalten wird

$$\text{Dividendenrendite} = \frac{\text{Bruttodividende}}{\text{Aktienkurs}} \times 100$$

Beispiel 1:

Berichtigungsverhältnis 7:2

Zum Bezug einer Berichtigungsaktie wären $7/2 = 3,5$ Gewinnanteilscheine notwendig. Somit ist nur der Bezug einer Anzahl von Berichtigungsaktien möglich, die durch zwei teilbar ist, weil nur ganze Gewinnanteilscheine gehandelt werden können.

7 Gewinnanteilscheine - 2 Berichtigungsaktien

14 Gewinnanteilscheine - 4 Berichtigungsaktien usw.

Beispiel 2:

Die DataSoft AG erhöht ihr Grundkapital (Gezeichnetes Kapital) durch Ausgabe von Berichtigungsaktien von 45 Mio. € auf 60 Mio. €. Die jungen Stückaktien sind voll gewinnberechtigt. Als Berechtigungsnachweis dient der Gewinnanteilschein Nr. 18. Der Aktienkurs beträgt vor der Kapitalerhöhung 260,00 €.

Die Aktionärin Theresa Schmitt besitzt 50 Aktien der DataSoft AG.

Bilanz vor der Kapitalerhöhung:

Aktiva	Bilanz		Passiva
Anlagevermögen	610 Mio. €	Eigenkapital	
Umlaufvermögen	215 Mio. €	<ul style="list-style-type: none"> • Gezeichnetes Kapital • Rücklagen 	45 Mio. € 220 Mio. €
		Fremdkapital	560 Mio. €
	825 Mio. €		825 Mio. €

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

Bilanz nach der Kapitalerhöhung:

Aktiva	Bilanz	Passiva
Anlagevermögen Umlaufvermögen	610 Mio. € 215 Mio. €	Eigenkapital • Gezeichnetes Kapital • Rücklagen Fremdkapital
	<u>825 Mio. €</u>	560 Mio. € <u>825 Mio. €</u>

- ⇒ Das Vermögen der Gesellschaft ändert sich nicht.
- ⇒ Die Summe des Eigenkapitals ändert sich nicht. Es erfolgt nur eine Umschichtung innerhalb der Eigenkapitalpositionen (Passivtausch).

Ermittlung des Berichtigungsverhältnisses:

Altes Grundkapital : Kapitalerhöhung
 (m) : (n)

Ermittlung des rechnerischen Berichtigungsabschlags:

Berichtigungsabschlag =

Rechnerischer Kurs der Aktie nach Emission der Berichtigungsaktien:

Kurs der alten Aktie – Berichtigungsabschlag
 €

alternative Ermittlung des rechnerischen Kurses exBA:

K_{aexBA} = Aktienkurs mit Berichtigungsabschlag

$$K_{aexBA} = K_a - BA$$

$$\begin{aligned}
 K_{aexBA} &= K_a - \frac{K_a}{\frac{m}{n} + 1} = \frac{K_a \left(\frac{m}{n} + 1 \right) - K_a}{\frac{m}{n} + 1} = \frac{K_a \times \frac{m}{n} + K_a - K_a}{\frac{m}{n} + 1} = \frac{K_a \times \frac{m}{n}}{\frac{m}{n} + 1} = \frac{n \times \left(K_a \times \frac{m}{n} \right)}{n \times \left(\frac{m}{n} + 1 \right)} = \\
 &= \frac{n \times K_a \times \frac{m}{n}}{n \times \frac{m}{n} + n} = \frac{K_a \times m}{m + n}
 \end{aligned}$$

Die aktienrechtliche Kapitalerhöhung

Zahl der Berichtigungsaktien, die der Aktionärin Theresa Schmitt aufgrund ihres Aktienbesitzes ohne Weiteres zugeteilt werden:

-
-

Zahl der zum Bezug notwendigen Gewinnanteilscheine:

-
-

Ein Gewinnanteilschein berechtigt zum Bezug von _____ Berichtigungsaktie (= Teilrecht). 48 Gewinnanteilscheine berechtigen zum Bezug von _____
= _____ Berichtigungsaktien.

Verbleibende Teilrechte:

1. Alternative: Veräußerung der überschüssigen Teilrechte.

2. Alternative: Kauf von Teilrechten zum Bezug einer weiteren Berichtigungsaktie: