



1. Was passiert bei einem Aktiensplit?

Bei dieser Kapitalmaßnahme werden dem Aktionär vom Unternehmen gemäß dem Bezugsverhältnis Aktien ohne Gegenleistung zur Verfügung gestellt. Der Aktienkurs wird gewöhnlich an der Börse um dieses Verhältnis sinken. Cortal Consors bucht grundsätzlich bereits am Ex-Tag, also am Tag nach der Splittung, die Split-Stücke ein.

2. Was ist eine obligatorische Barabfindung?

Das ist eine zwangsweise Barabfindung, z.B. auf Grund einer Fusion. Teilweise werden obligatorische Barabfindungen auch auf Grund von Kapitalherabsetzungen oder als Liquiditätsausschüttungen durchgeführt. In diesem Fall wird die abgefundene Aktie mit einem entsprechenden Kursabschlag an der Börse weiternotiert.

3. Welche Möglichkeiten gibt es bei Bonus-Aktien?

Meist bieten niederländische Gesellschaften den Aktionären bis zu zweimal pro Jahr die Möglichkeit an, anstatt der Bardividendengutschrift in einem von der Gesellschaft festgelegten Bezugsverhältnis neue Aktien (Bonus-Aktien) zu beziehen. Hierbei gibt es zwei unterschiedliche Varianten:

a) Ohne Handel von Anrechten in einem im Voraus unbekanntem Verhältnis

Der Kunde kann seinen Auftrag abgeben, obwohl er noch nicht weiß, wie viele Bonus-Aktien er erhält. Geht die Stückzahl nicht mit seinem Bestand auf, erhält er eine Spitzenabrechnung über die Anrechte (z.B. Bestand 100; Verhältnis im Nachhinein auf 78 : 1 festgelegt; Bonus-Aktien 1; Spitzenabrechnung über 22 Anrechte).

b) Mit Handel von Anrechten in bekanntem Verhältnis

Der Kunde kann auf dem Auftrag anweisen, ob er unter Zukauf oder Verkauf die Bonus-Aktien beziehen will. Zudem kann er auch die gesamten Anrechte bestens verkaufen.

4. Was versteht man unter einer Fusion?

Eine Fusion ist ein Unternehmenszusammenschluss zu einer ökonomischen und rechtlichen Einheit. Bei der praktischen Durchführung der Fusion stellt sich vor allem ein ökonomisches Problem: Es müssen die Ausgleichleistungen bestimmt werden, die die übernehmenden an die übertragenden Gesellschafter erbringen. Hierzu werden zunächst die Vermögens- und Kapitalbestände der beiden Gesellschaften (Fusionsbilanzen) erstellt. Diese geben Aufschluss darüber, in welchem Umtauschverhältnis die übertragenden Gesellschafter z.B. Aktien der übernehmenden Gesellschaft erhalten. Anschließend werden die beiden Bilanzen unter Verrechnung gegenseitiger Ansprüche zusammengefasst. Die entsprechenden Besteuerungsvorschriften sind dabei oftmals maßgeblich für den wirtschaftlichen Erfolg oder Misserfolg der Fusion.

5. Was ist eine bedingte Kapitalerhöhung?

Diese Sonderform der Kapitalerhöhung nach den §§ 192 bis 201 AktG erfolgt, wenn von einem Umtausch- oder Bezugsrecht Gebrauch gemacht werden kann, das die Unternehmung auf hierfür neu zu emittierende Aktien einräumt. Die bedingte Kapitalerhöhung findet laut Gesetz nur Einsatz zur

- > Vorbereitung von Fusionen,
- > Ausgabe von Belegschaftsaktien,
- > Sicherung der Rechte von solchen Kapitalgebern, die, verknüpft mit Ansprüchen aus einer Kreditkapitalherausgabe, auch Umtausch- oder Bezugsrechte auf Aktien besitzen.

Die Erhöhung des Grundkapitals ist also dann »bedingte«, wenn sie unter der Bedingung stattfindet, dass die Berechtigten von ihrem Vorrecht Gebrauch machen, z.B. im Rahmen der Ausübung einer Wandelschuldverschreibung.

6. Wie funktioniert eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln?

Maßgeblich für diese Form der buchtechnischen Kapitalerhöhung sind die §§ 207 bis 220 AktG. Die Kapitalerhöhung erfolgt durch die Umwandlung von offenen Kapital- oder Gewinnrücklagen einer Aktiengesellschaft in Grundkapital durch Gesellschafterbeschluss. Hierdurch ändert sich das Eigenkapital als Summe aus Rücklagen und Grundkapital nicht in der Höhe, wohl aber in seiner Struktur. Im Gegensatz zu anderen Kapitalerhöhungen stehen folglich auch andere Zielsetzungen als ein Zufluss neuer liquider Mittel im Vordergrund. Rechnerisch gesehen erfolgt hier die Ausgabe junger Aktien (= Berichtigungsaktien) zu einem Bezugspreis von null. Der hier auch übliche Begriff der »Gratisaktien« ist daher missverständlich, da die Erhöhung des Grundkapitals in einem bestimmten Verhältnis stets mit einer entgegengesetzten Reduzierung des Aktienkurses einhergeht und sich damit der Portfeuillewert eines Aktionärs nicht verändert. Auch auf Grund der anzuwendenden Vorschriften des deutschen Aktienrechts ist die Attraktivität der Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln begrenzt. Überdies kommt es zu keinem Zahlungsmittelzufluss.

Diese Form der Kapitalerhöhung kann dazu genutzt werden, um...

- > Dividendenpolitik auf indirektem Weg zu betreiben, indem die bei Unternehmen unpopuläre Anhebung des absoluten Dividendenbetrags je Aktie ersetzt wird durch eine Erhöhung der Aktienanzahl, auf die jeder Aktionär eine unveränderte Dividende bezieht (»stille Dividendenhöhung«).
- > Aktien »leichter« zu machen, also ihre Attraktivität auch für Kleinanleger zu erhöhen.
- > aus Unternehmenssicht zu einem breiteren Absatzmarkt bzw. einer breiteren Investorenbasis zu gelangen.

Der »Stock Split« gehört in den Vereinigten Staaten inzwischen zum üblichen Börsengeschehen, während er in Deutschland noch selten vorkommt.

7. Wie funktioniert eine Kapitalerhöhung gegen Bareinzahlung?

Bei dieser Art der Kapitalerhöhung gibt die Gesellschaft neue (junge) Aktien aus, wenn sie als Gegenleistung einen bestimmten Geldbetrag (Bezugspreis) erhält. Die Erhöhung des Grundkapitals gegen Einlagen kann nur mit einer Dreiviertel-Mehrheit in der Hauptversammlung beschlossen werden.

Das Gesetz (§§ 182 bis 191 AktG) gewährt bei dieser gebräuchlichsten Variante der Kapitalerhöhung dem Altaktionär die Entscheidungsgewalt über die Wahrung seiner bisherigen Beteiligungs-

quote am Unternehmen, da ihm eine seinem bisherigen Grundkapitalanteil entsprechende Quote der Neuemission angeboten werden muss. Neben seiner Stimmrechtsquote sichert ihm dieses Bezugsrecht stets auch seine Vermögensposition. Will ein Altaktionär sein Bezugsrecht nicht wahrnehmen, so kann er es auch separat an Anleger veräußern, die umgekehrt ihren Anteil vergrößern wollen. Das Bezugsrecht wird während der – in der Regel zweiwöchigen – Bezugsfrist gesondert an der Börse gehandelt. Von Beginn des Bezugsrechtshandels an wird der Kurs der alten Aktie um einen bestimmten Bezugsrechtsabschlag sinken. Verkauft der Aktionär sein Bezugsrecht, so müsste sich – rein rechnerisch – dieser Abschlag mit dem Erlös beim Verkauf des Bezugsrechts ausgleichen.

Eine Beteiligungskapitalaufnahme während des Geschäftsjahres einer Aktiengesellschaft bedeutet regelmäßig einen Dividendennachteil für die jungen Aktien. Seit 1994 bietet das deutsche Aktienrecht die Möglichkeit, von der klassischen Form der Emission junger Aktien im Hinblick darauf abzuweichen, dass das Bezugsrecht für Altaktionäre ausgeschlossen ist. Mit Blick auf den Schutz der Altaktionäre ist die Durchführung dieser Emissionsvariante, mit der eine Angleichung an die Standards der internationalen Kapitalmärkte erleichtert wird, allerdings an gewisse Voraussetzungen geknüpft: Die gegen Einlagen durchzuführende Kapitalerhöhung darf 10% des vorherigen Grundkapitals nicht übersteigen, zudem darf der Ausgabepreis der jungen Aktien den aktuellen Kurs der alten Aktien nicht wesentlich unterschreiten.

8. Was versteht man unter einer Kapitalherabsetzung?

Hier ist zunächst nur eine Reduzierung des Grundkapitals der AG gemeint. Diese Sondersituation tritt vornehmlich nach einer völligen Aufzehrung von stillen und offenen Rücklagen auf. Aus Gründen des Gläubigerschutzes hat der Gesetzgeber die Kapitalherabsetzung bei der Aktiengesellschaft streng geregelt, wobei drei Formen im AktG unterschieden werden:

Ordentliche Kapitalherabsetzung: Sie dient regelmäßig unter Teilrückzahlung des Grundkapitals zum Abbau von Überkapitalisierungen, zum Ausgleich von Verlustvorträgen oder zur Erhöhung der Rücklagen. Auf Grund strenger Gesetzesanforderungen (§§ 222 bis 228 AktG) ist sie eher selten.

Vereinfachte Kapitalherabsetzung: Diese Variante nach §§ 229 bis 236 AktG darf allein dazu dienen, Wertminderungen oder sonstige Verluste auszugleichen sowie die gesetzliche Rücklage zu dotieren, und wird deswegen auch als Sanierung bezeichnet. Ebenso wie die ordentliche Kapitalherabsetzung wird sie technisch durch Herabstempelung des Aktiennennwertes oder eine Zusammenlegung von Aktien durchgeführt. Buchtechnisch geschieht dies durch eine Umbuchung von Grundkapital zum Ausgleich eines Verlustkontos.

Kapitalherabsetzung durch Einziehen von Aktien: Diese Art der Kapitalherabsetzung erfolgt nach §§ 237 bis 239 AktG auf Satzungsbasis und ist zwangsweise oder durch freihändigen Rückkauf am Markt möglich. Voraussetzung dafür ist eine noch vorhandene Finanzkraft der Unternehmung sowie eine Unter-pari-Notierung. Die realisierten (Buch-)Gewinne werden den (Kapital-)Rücklagen zugeführt, die Gläubigerinteressen bleiben somit gewahrt.

9. Was passiert bei einem Reverse Split?

Bei einem Reverse Split wird sozusagen der Split »umgekehrt«. Dem Kunden wird zu einem bestimmten Termin die Stückzahl der Aktien, die er im Depot verbucht hat, in einem von der Gesellschaft festgelegten Bezugsverhältnis vermindert, jedoch wird der Aktienkurs gewöhnlich an der Börse um das Bezugsverhältnis steigen. Da im Normalfall der Handel der Aktien nach einem Reverse Split nicht eingestellt wird, werden im Kundendepot per Ex-Tag die Stücke gesperrt und nach Eingang der neuen Stücke bei unserer Lagerstelle im Kundendepot verbucht.

10. Wie funktioniert ein Rückkaufangebot?

Bei einem Rückkaufangebot ist die Abwicklung analog zu einem Übernahme-/Abfindungsangebot, mit dem Unterschied, dass ein Rückkaufangebot meist von der Gesellschaft selbst veröffentlicht wird, um eigene Aktien zu erwerben.

11. Was ist ein Spin-off/Equity Carve-out?

Sowohl Spin-off als auch Equity Carve-out gehen von der Grundidee aus, vom Ursprungsunternehmen selbstständige Teilunternehmen ökonomisch und juristisch gänzlich abzuspalten. In einer engen Begriffsabgrenzung wird dabei unter einem klassischen Spin-off die Aufspaltung im Grunde des gesamten Unternehmens in rechtlich und wirtschaftlich selbstständige Teilunternehmen verstanden, die als solche separat an der Börse eingeführt werden. An die Stelle der Notierung des vorherigen, diversifizierten Gesamtunternehmens treten dann Einzelnotierungen für die verschiedenen fokussierten Teilunternehmen.

Anders als beim Spin-off umfasst die Auslagerung beim Equity Carve-out nicht alle, sondern nur ausgewählte Teile des Gesamtunternehmens. Dieses schneidet wirtschaftlich gesunde, aber auf Grund der Diversifizierungsabschlüsse an sich unterbewertete Teilunternehmen aus seinem gesamten Aktivitätsportfolio heraus und bringt diese ausgewählten Bereiche als Tochterunternehmen an die Börse. Zur vorherigen Notierung des Mutterunternehmens tritt dann die des neuen Tochterunternehmens hinzu. Beide Strategien sind auch in Deutschland schon von verschiedenen Unternehmen umgesetzt worden (z.B. Infineon, Spin-off von Siemens oder Hypo Real Estate, Spin-off von der HypoVereinsbank). In der Regel hat es sich dabei obiger Begriffsverwendung nach um Equity Carve-outs gehandelt, jedoch überwiegt im Sprachgebrauch die Verwendung von Spin-off im Sinne eines Sammelbegriffs.

12. Was ist eine Stockdividende?

Diese Form der Kapitalmaßnahme ist in der Bundesrepublik Deutschland nicht zulässig. Auf Grund der steuerrechtlichen Grundlage muss in Deutschland die Dividende ausgeschüttet werden. Eine inländische AG kann dies über so genannte Bonus-Aktien umgehen. Allerdings muss zu den Bonus-Aktien auch Dividende gezahlt worden sein.

Für ausländische Aktiengesellschaften ist dies etwas einfacher. Statt Zahlung der Dividende an den Aktionär werden diesem neue Aktien in einem bestimmten Bezugsverhältnis zugeteilt. Das Bezugsverhältnis orientiert sich an dem an die Aktionäre zu verteilenden Gewinn und dem aktuellen Kurs der Aktie.

**13. Wie funktioniert ein Übernahme-/Umtausch-/Abfindungsangebot?**

Bei dieser Kapitalmaßnahme wird dem Aktionär der zu übernehmenden Gesellschaft von einer übernahmewilligen Gesellschaft ein Angebot zur Rückgabe seiner Aktien zu einem feststehenden Preis bzw. ein Angebot zum Umtausch seiner Aktien in einem bestimmten Umtauschverhältnis – meist in Aktien der übernehmenden Gesellschaft – unterbreitet.

Pro-rata-Zuteilung: Im Falle des Vorbehalts einer Pro-rata-Zuteilung ist ungewiss, ob die übernehmende Gesellschaft alle oder nur einen bestimmten Teil der ihr angebotenen Aktien kauft.

Umtauschvorbehalt: Der Umtauschvorbehalt wird meist als Stückzahl oder Prozentsatz angegeben. Erst wenn diese geforderte Mindestmenge an Aktien der übernehmenden Gesellschaft zum Kauf angeboten wird, tritt das Barabfindungsangebot in Kraft.

14. Was versteht man unter einem obligatorischen Umtausch?

Das ist ein Sammelbegriff, hinter dem sich diverse Kapitalmaßnahmen von Aktiengesellschaften verbergen können: Fusionen, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, Aktiensplit etc.

15. Was ist eine Wahldividende?

Bei dieser Kapitalmaßnahme hat der Aktionär – ähnlich wie bei »Dividende wahlweise Bonus-Aktien« – die Möglichkeit, anstatt der Bardividendengutschrift so genannte Bonus-Aktien zu beziehen. Das Bezugsverhältnis wird jedoch stets erst nach dem von der Lagerstelle bzw. Bezugsstelle gesetzten Termin bekannt gegeben. Im Kundendepot wird grundsätzlich zuerst die Dividende für jeden Kunden verbucht. Kunden, die ihre Dividende wieder anlegen möchten, erhalten nach Eingang der Stücke eine Kaufabrechnung in Höhe der Dividende.