

(0) Vermögen vor Kapitalerhöhung	
20 Altaktien á 50 EUR	1.000
Bankguthaben	200
Vermögen insgesamt	1.200

(1) Vermögen mit Beteiligung an der Kapitalerhöhung	
20 Stück Bestand Altaktien á 50 EUR	1.000
+ 5 Stück Erwerb junge Aktien á 40 EUR (per Bank)	200
25 Stück neue Aktien $K_n = 48$ EUR	1.200

(2) Vermögen ohne Beteiligung an der Kapitalerhöhung	
20 Stück Aktien $K_n = 48$ EUR	960
20 Stück verkaufte Bezugsrechte á 2 EUR	40
Ursprüngliches Bankguthaben	200
Vermögen insgesamt	1.200

Entspricht der Börsenkurs des Bezugsrechts seinem rechnerischen Wert, ist es für einen Altaktionär nach dieser Vermögensvergleichsrechnung gleichgültig, ob er an der Kapitalerhöhung teilnimmt oder nicht. Ausschlaggebend für seine Entscheidung sollte seine Erwartung im Hinblick auf die zukünftige Entwicklung des Aktienkurses nach der Kapitalerhöhung sein.

Aufgabe 55 Finanzwirtschaftliche Sanierung

Nach einer mehrjährigen Verlustphase ist die AEGROTA-AG zum Sanierungsfall geworden. Die Bilanz zum 31.12.01 hat (in Mio. EUR) folgendes Aussehen:

Aktiva	Bilanz AEGROTA-AG zum 31.12.01		Passiva	
Diverse Aktiva	150		Grundkapital	20
			Bilanzverlust	-8
			Eigenkapital	12
			Verbindlichkeiten	138
	<u>150</u>			<u>150</u>

Das Grundkapital in Höhe von 20 Mio. EUR basiert auf 2 Mio. Stück ausgegebener Aktien zum Nennbetrag von 10 EUR/Stück. Mit 7,50 EUR/Stück liegt der aktuelle Börsenkurs deutlich unter dem Nennbetrag.

Teilaufgabe a)

Wie beurteilen Sie die Vermögens- und Finanzlage der AEGROTA-AG? Lässt sich die aktuelle Finanzlage durch eine Kapitalerhöhung verbessern?



Wöhe S. 578–580

Die Eigenkapitalquote liegt nur noch bei 8 Prozent. Die Finanzlage der AEGROTA-AG ist schlecht. Das bilanzielle Eigenkapital ist kleiner als das Grundkapital. Eine Kapitalerhöhung ist in der derzeitigen Situation nicht möglich: Aus der Sicht des Aktienmarktes müsste der Emissionskurs der neuen Aktien unter dem aktuellen Börsenkurs von derzeit 7,50 EUR liegen. Angesichts eines Nennbetrags von 10 EUR/Aktie wäre dies eine **Unterpriemission**, die nach §9 AktG verboten ist.

Teilaufgabe b)

Was halten Sie von dem Vorschlag, zur Vorbereitung einer ordentlichen Kapitalerhöhung zunächst eine nominelle Kapitalherabsetzung um 50 Prozent durchzuführen? Welches Aussehen hat die Bilanz nach einer solchen Kapitalherabsetzung?

Eine nominelle Kapitalherabsetzung ist ein rein buchungstechnischer Vorgang. Im Rahmen einer solchen Kapitalherabsetzung um 50 Prozent verringert sich das derzeitige Grundkapital von 20 Mio. EUR auf 10 Mio. EUR. Aus dem Kapitalherabsetzungsbetrag (10 Mio.) ist zunächst der Bilanzverlust (8 Mio.) abzudecken. Der übersteigende Betrag (2 Mio.) ist in die Kapitalrücklage einzustellen.

Buchungssatz zur nominellen Kapitalherabsetzung				
Grundkapital	10	an	Bilanzverlust	8
			Kapitalrücklage	2

Nach Durchführung der Kapitalherabsetzung hat die Bilanz folgendes Aussehen.

Aktiva		Bilanz nach nomineller Kapitalherabsetzung		Passiva	
Diverse Aktiva	150	Grundkapital	10		
		Kapitalrücklage	2		
		Eigenkapital	12		12
		Verbindlichkeiten			138
	<u>150</u>				<u>150</u>

Bei einem (neuen) Grundkapital in Höhe von 10 Mio. EUR und 2 Mio. Stück ausgegebener Aktien beträgt der Nennwert/Aktie 5 EUR und liegt damit unter dem Börsenkurs von derzeit 7,50 EUR/Aktie. Damit ist der Weg geebnet zu einer Kapitalerhöhung mit einem Emissionskurs, der zwischen 5 EUR und 7,50 EUR festzulegen ist.

Teilaufgabe c)

Zur finanziellen Sanierung plant die AEGROTA-AG eine ordentliche Kapitalerhöhung um 50 Prozent. Es sollen ausgegeben werden 1 Mio. Stück neuer Aktien.

5 EUR Nennwert/Stück

6 EUR Emissionskurs/Stück

Welches Aussehen hat die Bilanz der AEGROTA-AG nach Durchführung der Kapitalerhöhung?

Wöhe S. 574–576

Durch die Kapitalerhöhung kann die AEGROTA-AG einen Mittelzufluss in Höhe von 6 Mio. EUR verzeichnen. Das Aktienagio (1 Mio.) ist in die Kapitalrücklage einzustellen.

Buchungssatz zur Kapitalerhöhung				
Bank	6	an	Grundkapital	5
			Kapitalrücklage	1



Nach Durchführung der Kapitalerhöhung hat die Bilanz folgendes Aussehen:

Aktiva	Bilanz nach Kapitalerhöhung		Passiva
Diverse Aktiva	150	Grundkapital	15
Bank	6	Kapitalrücklage	3
		Eigenkapital	18
		Verbindlichkeiten	138
	<u>156</u>		<u>156</u>

Aufgabe 56 Kursverluste bei Festzinsanleihen

Ein Kapitalanleger hatte in Periode 01 eine Anleihe zum Emissionskurs (= Nennwert) von 1.000 EUR erworben. Der Nominalzins entsprach dem damaligen Marktzins von 6 Prozent. Zwischenzeitlich ist der Marktzins auf 8 Prozent angestiegen. Wie hoch ist der Kursverlust des Anleiheinhabers, wenn die **Restlaufzeit** der Anleihe

- 2 Jahre
 - 9 Jahre
- beträgt?



Wöhe S. 484–487 und S. 541–543

Potentielle Käufer erwarten bei der neuen Kapitalmarktsituation aus der Anleihe eine Rendite in Höhe von 8 Prozent. Da im vorliegenden Fall der aktuelle Marktzins (8 Prozent) höher ist als der festgeschriebene Nominalzins der Anleihe (6 Prozent), wird diese nur unter dem Nennwert veräußerbar sein: **Marktzinserhöhung** → **Kursverlust!** Zur Ermittlung des Kursverlustes muss der für die Restlaufzeit erwartete Zahlungsstrom mit einem Zinssatz von 8 Prozent diskontiert werden:

Fall (a)	Zinsen	· Rentenbarwertfaktor 8%/2 Jahre	= Barwert
	60	· 1,783	= 106,98
	Tilgung	· Abzinsungsfaktor 8%/2. Jahr	
	1.000	· 0,8573	= <u>857,30</u>
	Barwert	= Kurswert der Anleihe	<u>964,28</u>
	Kursverlust		35,72
Fall (b)	Zinsen	· Rentenbarwertfaktor 8%/9 Jahre	= Barwert
	60	· 6,247	= 374,82
	Tilgung	· Abzinsungsfaktor 8%/9. Jahr	
	1.000	· 0,5002	= <u>500,20</u>
	Barwert	= Kurswert der Anleihe	<u>875,02</u>
	Kursverlust		124,98

Je länger die Restlaufzeit der Anleihe, desto höher ist bei gegebener Unterverzinslichkeit (im Beispiel 2 Prozent) der Kurswertabschlag.