

Lösung 75:

b) Der neue Mischkurs ergibt sich als

$$\begin{aligned} \text{MK} &= (a \cdot K_a + n \cdot K_n) / (a + n) \\ &= (40.000 \cdot 550 + 10.000 \cdot 200) / (40.000 + 10.000) \\ &= 480. \end{aligned}$$

Folge der Kapitalerhöhung ist also ein Absinken des Börsenkurses um 70 €. Das Bezugsrecht muss deshalb genau diesen Wert haben:

$$\text{BR} = (K_a - K_n) / (b + 1) = (550 - 200) / (4/1 + 1) = 70.$$

Hat es also auch.

(i) Angenommen, der Aktionär nutzt alle Bezugsrechte aus:

Er kann mit seinem Bestand von zwölf Aktien drei junge Aktien zum Emissionskurs kaufen. Das Aktienvermögen des Aktionärs beträgt nach dem Ausüben seiner Bezugsrechte $15 \cdot 40 = 7.200$. Vorher betrug es $12 \cdot 550 = 6.600$. Es steigt also um 600 €. Das Barvermögen hingegen sinkt um $3 \cdot 200 = 600$, weil der Aktionär 200 € pro junger Aktie aufwenden muss.

Insgesamt hat der Aktionär also nichts gewonnen und nichts verloren.

(ii) Fall: er verkauft alle Bezugsrechte

Er erlöst $12 \cdot 70 = 840$, in diesem Ausmaß steigt also sein Barvermögen. Da der Aktienkurs wegen der Kapitalerhöhung um 70 absinkt, reduziert sich sein Barvermögen um $12 \cdot 70 = 840$. Auch in diesem Fall verliert und gewinnt er nichts.

(iii) Fall: der Aktionär führt eine Opération blanche durch.

Er verkauft so viele Bezugsrechte, dass er aus dem Erlös genau alle verbliebenen Bezugsrechte ausnutzen kann. Er benötigt also keine zusätzlichen liquiden Mittel!

Es bezeichne x die Anzahl der Bezugsrechte, die er verkauft. Dann erhält er aus dem Verkauf $70 \cdot x$. Danach besitzt er noch $12 - x$ Bezugsrechte, die er ausnutzen möchte. Wegen des Bezugsverhältnisses von 4:1 kann er damit genau $(12 - x) : 4$ junge Aktien kaufen. Pro Stück zahlt er dafür 200 €.

Also: Er verkauft also fünf seiner zwölf Bezugsrechte, erlöst damit 350 € und kauft sich für seine verbliebenen sieben Bezugsrechte 1,75 junge Aktien zum Preis von 350 €. Insgesamt hat er auch im dritten Fall also nichts gewonnen und nichts verloren.

LAMBERT-METHODE:

Vergleiche zum Verständnis der Lösung auch die Ausführungen zur **Kapitalwertmethode** in Kapitel 3.2.3.1.1.1 .

Lösung 76:

a) Bedingte Kapitalerhöhung

Bei einer bedingten Kapitalerhöhung erhöht sich das Grundkapital der emittierenden Gesellschaft nur dann, wenn die vorher emittierten Schuldscheine, nämlich Wandel- und Optionsschuldverschreibungen, in Aktien umgetauscht werden. Die Kapitalerhöhung ist insofern an eine Bedingung geknüpft. Wenn die Bedingung gegeben ist, nämlich dass ein Inhaber einer Wandelschuldverschreibung oder einer Optionsschuldverschreibung eine Aktie erhalten möchte, so muss die Aktiengesellschaft sofort imstande sein, die Aktie auszugeben. Die Kapitalerhöhung muss also für diesen Fall vorher beschlossen worden sein.

b) Insgesamt fließen der X - AG also $10.000 \cdot 100 = 1000.000$ € zu.

c) Sollten also alle Wandelobligationäre von ihrem Wandlungsrecht Gebrauch machen, so muss die X - AG exakt $10.000/2 = 5000$ Aktien ausgeben. Diese Kapitalerhöhung (die also erst durch die Wandlung stattfindet) muss vorher bereits beschlossen worden sein. Sie ist insofern bedingt, als es tatsächlich darauf ankommt, wie viele Inhaber der Wandelschuldverschreibung von ihrem Recht auf Aktienwerb Gebrauch machen.