

Aufgabe: Kapitalerhöhung gegen Bareinlage mit Bezugsrechten

Gegeben:

- Grundkapital vor der Kapitalerhöhung 225 Mio
 - Grundkapital nach der Kapitalerhöhung 275 Mio
 - Kurs Aktie vor der Kapitalerhöhung Euro 30,00
 - Ausgabepreis der jungen Aktie Euro 19,00 (Euro 1,00 Nennwert)
- a) Rechnerischen Wert des Bezugsrechts ermitteln
- b) Drei Funktionen der BR erläutern
1. Vermögensausgleich für Aktionär mit 100 Aktien
 2. Halten des prozentualen Anteils für Aktionär mit 180 Aktien
 3. Spitzenausgleich für Aktionär mit 200 Aktien
- c) Mittelzufluss berechnen

Aufgabe zur Kapitalerhöhung gegen Bareinlage

Altes Grundkapital : 225 Mio.

Neues Grundkapital : 275 Mio.

Kurs Altaktie : 30 €

Ausgabepreis : 19 € (1€ Nennwert)

a) Wert des Bezugsrechts

$$BR = \frac{30 - 19}{\frac{225}{50} + 1} = 2 \text{ €} \quad \Rightarrow \text{Wert neue Aktie} = 28 \text{ €}$$

Aufgabe zum Bookbuilding

Verkaufsangebot

über nom. 199 999 995,00 DM (Stück 39 999 999) auf den Inhaber lautende Stammaktien zu je 5,00 DM der

MERCK

MERCK Kommanditgesellschaft auf Aktien

Darmstadt

mit zeitantelliger Gewinnberechtigung ab dem 1. November 1997
- Wertpapier-Kenn-Nummer 659 900 -

Interessierte Anleger haben die Möglichkeit, in der Zeit vom

26. September 1997 bis 14. Oktober 1997

Kaufangebote bei den nachstehend aufgeführten Banken abzugeben:

Dresdner Bank
Aktiengesellschaft

Schweizerische Bankgesellschaft
(Deutschland) AG

Deutsche Bank
Aktiengesellschaft

Lehmann Brothers Bankhaus
Aktiengesellschaft

Der Preisrahmen, innerhalb dessen Kaufangebote abgegeben werden können, beträgt 48,00 DM bis 58,00 DM je Aktie im Nennbetrag von 5,00 DM. Die Kaufangebote können mit einem Preislimit innerhalb dieses Preisrahmens versehen werden. Der endgültige Plazierungspreis, zu dem die Aktien einheitlich abgerechnet werden, wird auf Basis der bis zum Ende der Verkaufsfrist eingegangenen Kaufaufträge voraussichtlich am 15. Oktober 1997 festgelegt.

Die Kaufangebote werden von den oben genannten Banken freibleibend - vorbehaltlich der Durchführung der Kapitalerhöhung - während der üblichen Schalterstunden entgegengenommen. Insbesondere für den Fall, daß das Plazierungsvolumen nicht ausreicht, sämtliche Kaufwünsche zum ermittelten Plazierungspreis zu bedienen, behalten sich die Banken vor, Kaufangebote nicht oder nur teilweise anzunehmen. Die Geschäftsleitung wird ermächtigt werden, mit Zustimmung von E. Merck das Grundkapital bis zum 31. Dezember 1998 um bis zu 25 000 000,00 DM durch ein- oder mehrmalige Ausgabe neuer Aktien gegen Einlagen zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Kommanditaktionäre ausgeschlossen sein wird. Die Aktien dürfen nur zur Deckung von Mehrzuteilungen bei dem öffentlichen Angebot der Aktien der Gesellschaft ausgegeben werden („Greenshoe“).

Darmstadt, im September 1997

MERCK Kommanditgesellschaft auf Aktien
Die Geschäftsleitung

2. Aufgabe: Geld- und Kapitalanlage (30 Minuten Bearbeitungszeit, 34 Punkte)

Situation:

Ihr Kunde, Herr Reiner Müller, 40 Jahre, ledig, unterhält bei Ihrem Kreditinstitut folgendes Wertpapierdepot:

Bestand	Wertpapierbezeichnung	Kurs	Kurswert in DM
50 000 DM	6,75 Bund v. 89/11	105,00	52 500,00
3 000 St.	BHF-BANK Aktien	38,00	114 000,00
300 St.	Bayer Aktien	370,00	111 000,00

Ende September 1997 bittet Sie Herr Müller um Beratung bezüglich des Verkaufsangebotes der Merck KGaA, das nebenstehend auszugsweise abgedruckt ist. In der Vergangenheit hat er schon einige Male Neuemissionen gezeichnet. Ihm ist jedoch bei dem vorliegenden Angebot unklar, warum hier, im Gegensatz zur traditionellen Festpreisgestaltung bei Neuemissionen, ein Preisrahmen vorgegeben wird, innerhalb dessen Kaufangebote abgegeben werden können.

1. Frage (21 Punkte)

- Erläutern Sie Herrn Müller den grundlegenden Unterschied zwischen der Festpreisgestaltung und dem Bookbuilding-Verfahren (Preisrahmen bei der Neuemission von Aktien, innerhalb dessen Kaufangebote abgegeben werden können)!
- Beschreiben Sie die jeweilige Interessenlage von Emittent und Investor beim Bookbuilding-Verfahren!
- Erläutern Sie Herrn Müller jeweils zwei Vor- und Nachteile des Bookbuilding-Verfahrens im Vergleich zum Festpreisverfahren!

Halten Sie Ihre Ausführungen zu a) bis c) in ganzen Sätzen fest!

2. Frage (7 Punkte)

Nachdem Herr Müller 500 Aktien zu 51,00 DM gezeichnet hat, erfährt er Mitte Oktober 1997 aus der Börsenzeitung, daß der endgültige Plazierungspreis der Merck Aktie 54,00 DM beträgt. Herr Müller erkundigt sich bei Ihnen, wie dieser Preis zustande kam und ob er bei der Zeichnung berücksichtigt wurde.

- Erläutern Sie Herrn Müller das Verfahren der Preisermittlung und schildern Sie, warum sich der Emissionspreis von 54,00 DM im oberen Bereich des Preisrahmens eingependelt hat!

Halten Sie Ihre Erläuterungen in ganzen Sätzen fest!

- Wird Herr Müller seine 500 gezeichneten Merck-Aktien erhalten?

Begründen Sie Ihre Auskunft in ganzen Sätzen!

3. Frage (2 Punkte)

Herr Müller möchte von Ihnen wissen, wieviel DM der Merck KGaA zufließen.

Ermitteln Sie den rechnerischen Gesamtplazierungswert aus der vollzogenen Kapitalerhöhung der Merck KGaA (Kosten der Emission sowie die im Verkaufsprospekt genannte mögliche Ausnutzung des „Greenshoe“ sind nicht zu berücksichtigen)!

Geben Sie auch den Rechenweg an!

4. Frage (4 Punkte)

Im Verkaufsangebot wird die Geschäftsleitung der Merck KGaA ermächtigt, weitere Aktien zur Deckung von Mehrzahlungen bei dem öffentlichen Angebot der Aktien zu emittieren („Greenshoe“).

Erläutern Sie Herrn Müller, wieviel Stück Aktien noch maximal ausgegeben werden dürfen und welcher Emissionserlös dadurch der Firma Merck KGaA noch maximal zufließen kann (Kosten sind nicht zu berücksichtigen)!

Antworten Sie stichwortartig unter Angabe des Rechenweges!

Aufgabe zu Kapitalerhöhungen

Frage 1:

a) Festpreisverfahren

- Preisbildung nach aktuellen Marktverhältnissen u. Unternehmensdaten
- Vereinbarung eines festen Ausgabepreises zwischen Emittent u. Konsortialführer

Bookbuilding

- Preisbildung durch Orientierung an der Nachfrage
- Vereinbarung einer Preisspanne zwischen Emittent u. Konsortialführer
- Investoren können durch Gebot auf den Preis einwirken u. sind in Preisbildung eingebunden

b) Interessenlage

1. Emittent:

- möglichst hoher Ausgabepreis

2. Investor:

- möglichst niedriger Ausgabepreis, um Kurssteigerungspotenzial zu haben

c) Bookbuilding

Vorteile

- ! • Preis ist marktnäher durch Einflussnahme der Investoren
- ! • Wkt. der Unterbringung wird größer

Nachteile

- Emittent hat keine Gewissheit über Mittelzufluss bis zur Preisfestsetzung
- Verfahren ist aufwendiger
- keine klare Kalkulationsgrundlage für KG

Aufgabe 2:

a) Alle Investoren geben ihre Gebote ab, zu welchem Preis sie wie viele Aktien nehmen würden.

Bei Überzeichnung werden alle Kaufgebote nach abnehmendem Preis sortiert und so lange den Anlegern zugeordnet, bis die Emission vollständig untergebracht ist.

Der Preis des letzten zugeordneten Kaufgebotes ist der Ausgabepreis, der für alle beziehenden Anleger Gültigkeit hat.

b) Herr Müller bekommt seine 500 gezeichneten Aktien nicht, da sein Angebot unter dem Zuteilungspreis liegt.

Aufgabe 3:

Gesamtplatzierungswert:

$$39.999.999 \text{ Aktien} \cdot 54 \text{ DM} \\ = 2.159.999.946 \text{ DM}$$

Aufgabe 4:

25.000.000 Grundkapital : 5 Nennwert = 5.000.000 Aktien

$$5.000.000 \text{ Aktien} \cdot 54 \text{ DM} = 270.000.000$$

⇒ Mehrzuteilungsoption

Aufgabe 5 (12 Punkte)**Beteiligungsfinanzierung**

Eine börsennotierte AG hat folgende Eigenkapitalpositionen:

- Grundkapital 108.000.000,00 zu je 1 Euro Nennwertaktien
- Kapitalrücklage 300.000.000,00
- Gesetzliche Gewinnrücklage 5.000.000,00
- Andere Gewinnrücklagen 195.000.000,00

Die AG möchte eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlage im Verhältnis 9:2 durchführen. Es sollen 1 Euro Nennwertaktien zum Ausgabepreis von Euro 30,00 ausgegeben werden. Der Kurs der Aktie beträgt Euro 35,50.

- a) Berechnen Sie den rechnerischen Wert des Bezugsrechts vor der Kapitalerhöhung und den Mittelzufluss bei vollständiger Unterbringung der Emission. (2P)
- b) Ein Aktionär hat 1.620 Aktien und verfügt über ausreichend Barliquidität für eine Teilnahme an der Kapitalerhöhung. Skizzieren Sie die finanzielle Äquivalenz vor Bezug und nach Bezug der jungen Aktien **sowie** die finanzielle Äquivalenz vor der Nichtteilnahme an der Kapitalerhöhung und danach. (4P)
- c) Angenommen die Aktionäre verzichten auf ihr Bezugsrecht und die jungen Aktien werden im Bookbuilding-Verfahren zur öffentlichen Zeichnung aufgelegt. Die Spanne wird mit Euro 27,00 bis Euro 33,00 festgelegt. Erläutern Sie kurz den Ablauf des Bookbuilding-Verfahrens sowie zwei Vorteile gegenüber einem Festpreisverfahren mit z.B. einem Preis von Euro 30,00. (4P)
- d) Vergleichen Sie die Beteiligungsfinanzierung einer börsennotierten AG mit einer GmbH (Familienbetrieb). Erläutern Sie kurz zwei wesentliche Aspekte. (2P)

5/ a) $BR = \frac{35,50 - 30}{\frac{9}{2} + 1} = 1$ 2

Mittelkurs = $24.000.000 \cdot 30 = 720.000.000$

b) Teilnahme

Vorher	1620 · 35,50 =	57510	WP
	360 · 30,00	10.800	Kassa
		68.310	
Nachher	1980 · 34,50 =	68.310	WP

Nichtteilnahme

Vorher	1620 · 35,50 =	57510	WP
Nachher	1620 · 34,50 =	55.890	WP
	1620 · 1,00 =	1.620	Kassa
		57510	

- c) Erklärung Bookbuilding
- AG und Bank legen Preisspanne fest
 - Investor nennt Anzahl und Limit
 - Bei Überzeichnung Zuteilung von oben nach unten

Zwei Vorteile

- Investoren wählen mit
 - Preis zu hoch
 - Preis zu niedrig
 } gibt es nicht
- Wahrscheinlichkeit der Unterbreitung größer

d)

	GmbH (Familie)	AG (börsennotiert)
Primärmarkt	auf Familie beschränkt	über Bankkonsortium großer Anlegerkreis
Sekundärmarkt	Ausstiegsklauseln, Mittel fließen ab, keine Bewertung	Börse, sehr liquide, Mittel bleiben in AG, Bewertung (Kurs)