

Lernmodul Aktien



Lernmodul **Aktien**

Aktien

Privatanleger oder institutionelle Anleger (z. B. Banken, Versicherungen, Kapitalanlagegesellschaften) können sich mit dem Erwerb von Aktien an Unternehmen, die als Aktiengesellschaft geführt werden, beteiligen. Durch den Erwerb der Aktien werden sie Teilhaber des Unternehmens. Viele der größten deutschen Unternehmen sind Aktiengesellschaften, z. B. Allianz, BMW, Daimler, Deutsche Bank, E.ON, Volkswagen usw., deren Aktien an der Börse handelbar sind.

Börsengang und Handel von Aktien

Bei einem Börsengang, auch IPO (Initial Public Offering), entscheiden sich die Organe einer Aktiengesellschaft, dass sie Privatanlegern und institutionellen Anlegern Aktien zum Kauf anbieten. Im Rahmen des Börsengangs müssen die Anleger den Emissionspreis für die Aktien bezahlen. Nach der Emission wird der Handel der Aktien an einer Wertpapierbörse aufgenommen.

Durch die Notierung an der Börse haben Anleger die Möglichkeit Aktien des jeweiligen Unternehmens über die Börse jederzeit zu kaufen und zu verkaufen. Wertpapierbörsen haben also die Funktion Käufer und Verkäufer von Aktien zusammenzuführen (*siehe Lernmodul „Funktionen der Börse“ und „Preisbildung“*). Aktien sind laufenden Kursschwankungen unterworfen.

Mit einem Börsengang erhöhen Aktiengesellschaften i. d. R. ihr Grundkapital und damit verbunden die Anzahl der Aktien. Durch die neu ausgegebenen Aktien erhalten die Unternehmen neue Teilhaber (Aktionäre) und zusätzliches Eigenkapital. Mit dem Eigenkapital können die Aktiengesellschaften Investitionen tätigen, um den zukünftigen Geschäftserfolg zu sichern.

Organe einer Aktiengesellschaft



Lernmodul **Aktien**

Die Aktionäre der Aktiengesellschaft treffen sich jährlich auf der Hauptversammlung. Dort stimmen sie über verschiedene Tagesordnungspunkte ab. Die Wahl des Aufsichtsrats ist ein wichtiger Bestandteil der Hauptversammlung. Der Aufsichtsrat wird nicht alleine von den Aktionären bestimmt. Die Arbeitnehmer entsenden ebenfalls Vertreter aus ihren Reihen in den Aufsichtsrat. Dies ist gesetzlich geregelt, um ein Gleichgewicht der Interessen im Aufsichtsrat zu erreichen. Die entsandten Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmer werden in einer gesonderten Wahl außerhalb der Hauptversammlung gewählt.

Der Aufsichtsrat übernimmt wichtige Funktionen innerhalb einer Aktiengesellschaft. Zum einen kontrolliert er die Tätigkeiten des Vorstands (Unternehmensleitung), und zum anderen zeichnet er sich für die Ernennung und Abberufung des Vorstands verantwortlich. Die Aufgaben und Entscheidungen des Aufsichtsrats haben also maßgeblichen Einfluss auf die Unternehmensentwicklung.

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Je nach Unternehmensgröße kann der Vorstand aus mehreren Mitgliedern bestehen. Ihm sind zumeist einzelne Geschäftsbereiche zugeordnet. In enger Abstimmung mit dem Aufsichtsrat entwickelt der Vorstand die strategische Ausrichtung für das Unternehmen und somit auch für den zukünftigen Geschäftserfolg.

Stamm- und Vorzugsaktien

Aktienarten lassen sich anhand unterschiedlicher Vermögens- und Verwaltungsrechte unterscheiden. Stammaktien gewähren den Aktionären alle Vermögens- und Verwaltungsrechte. Dagegen werden die Rechte bei Vorzugsaktien teilweise eingeschränkt. Zum Ausgleich erhalten die Vorzugsaktionäre Vorrechte. Im Vergleich zu den Stammaktionären erhalten sie zumeist eine höhere Gewinnbeteiligung, also eine höhere Ausschüttung (Dividende). Mit der Auszahlung der höheren Dividende verzichten die Vorzugsaktionäre i. d. R. auf das Stimmrecht bei der jährlichen Hauptversammlung (Vorzugsaktien ohne Stimmrecht).¹ Die wohl bekanntesten Vorzugsaktien hat die Porsche Automobil Holding SE derzeit an der Börse notiert. Hierbei handelt es sich um stimmrechtslose Vorzugsaktien. Für den Verzicht des Stimmrechts auf der Hauptversammlung erhalten die Vorzugsaktionäre von Porsche eine höhere Dividende als die Stammaktionäre.²

¹ Vgl. Aktiengesetz (AktG), § 139, Abs. 1.

² Vgl. Porsche Automobil Holding SE Satzung, § 23, Abs. 4.

Lernmodul **Aktien**

Vermögens- und Verwaltungsrechte der Aktionäre

Die mit der Teilhaberschaft erworbenen Rechte lassen sich in Vermögens- und Verwaltungsrechte einteilen.

Vermögensrechte	Verwaltungsrechte
Dividendenzahlungsanspruch	Teilnahmerecht bei der Hauptversammlung
Bezugsrecht	Stimmrecht auf der Hauptversammlung
Liquidationserlös	Wahl des Aufsichtsrats
	Auskunftsrecht
	Rederecht bei der Hauptversammlung

Vermögensrechte

Dividende

Die Dividende ist das wichtigste Vermögensrecht. Häufig werden Aktien deshalb auch als Dividendenpapiere bezeichnet. Die Dividende ist eine Gewinnbeteiligung der Aktionäre am Unternehmen. Voraussetzung für die Auszahlung der Dividende ist, dass die Aktionäre auf ihrem jährlichen Treffen, der Hauptversammlung, der Dividendenzahlung zustimmen. Die Auszahlung der Dividende hat zur Folge, dass finanzielle Mittel von der Aktiengesellschaft abfließen. Diese sollten durch ihren Bilanzgewinn abgedeckt sein. Die Ermittlung des Bilanzgewinns erfolgt über den Jahresüberschuss. Der Jahresüberschuss ist die positive Differenz zwischen den erzielten Erträgen und den anfallenden Aufwendungen. Erträge sind beispielsweise bei einem Autokonzern die Erlöse aus den verkauften Autos. Die mit der vorherigen Produktion verbundenen Kosten sind Aufwendungen für den Autokonzern. Zur Ermittlung des Bilanzgewinns werden vom Jahresüberschuss die satzungsmäßigen, gesetzlichen und sonstigen Einstellungen in die Rücklagen abgezogen.

Bezugsrecht

Unternehmen benötigen laufend Kapital, um ihren Geschäftsbetrieb aufrecht zu erhalten. Ist der Kapitalbedarf besonders groß, vor allem wegen anstehender Übernahmen und größeren Investitionen, können Aktiengesellschaften ihr Eigenkapital erhöhen. Das Eigenkapital einer Gesellschaft setzt sich nach dem deutschen Handelsrecht (Handelsgesetzbuch (HGB) – § 266) aus den folgenden Bestandteilen zusammen.

Lernmodul **Aktien**

Eigenkapital:

- I. Gezeichnetes Kapital (Grundkapital)
- II. Kapitalrücklage
- III. Gewinnrücklagen:
 1. gesetzliche Rücklage
 2. Rücklage für eigene Anteile
 3. satzungsmäßige Rücklagen
 4. andere Gewinnrücklagen
- IV. Gewinnvortrag/Verlustvortrag
- V. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag

Das Eigenkapital einer deutschen Aktiengesellschaft wird durch die Aufstockung des Grundkapitals durch die Ausgabe sogenannter junger Aktien erhöht. Durch die Kapitalerhöhung können sich neue Investoren an der Aktiengesellschaft beteiligen. Aktionäre, die vor der Kapitalerhöhung bereits in Form von Aktien beteiligt sind, erhalten Bezugsrechte, um die jungen Aktien erhalten zu können. Mit dem Bezugsrecht steht den Altaktionären somit die Möglichkeit offen – im gleichen prozentualen Verhältnis wie vor der Kapitalerhöhung – an der Aktiengesellschaft beteiligt zu bleiben. Der prozentuale Anteil des jeweiligen Aktionärs nimmt ab, wenn er nicht an der Kapitalerhöhung teilnimmt. Für die Teilnahme an der Kapitalerhöhung müssen die Aktionäre einen festgesetzten Preis pro neu ausgegebener Aktie bezahlen.

In Einzelfällen kann bei einer Kapitalerhöhung die Gewährung von Bezugsrechten ausgeschlossen werden.³ Bei Kapitalerhöhungen, die nicht mehr als 10 % des Grundkapitals betragen, ist ein Ausschluss des Bezugsrechts ohne Zustimmung der Hauptversammlung möglich.⁴ Bedingung ist, dass die Hauptversammlung mit einer Dreiviertelmehrheit den Bezugsrechtsausschluss genehmigt. Vorteile des Bezugsrechtsausschlusses sind die umgehende Kapitalaufnahme und die Beteiligung von neuen Aktionären. Bei der Kapitalerhöhung mit einer Ausgabe von Bezugsrechten besteht hingegen eine Bezugsfrist für die neuen Aktien von 14 Tagen.

³ Vgl. Aktiengesetz (AktG), § 186 Abs. 3 bis 5.

⁴ Vgl. Aktiengesetz (AktG), § 186 Abs. 3.

Liquidationserlös

Der Liquidationserlös wird im Folgenden nicht berücksichtigt, da die Abwicklung (Auflösung) einer börsennotierten Aktiengesellschaft eher den Ausnahmefällen zuzuordnen ist.

Verwaltungsrechte

Neben den Vermögensrechten besitzen Aktionäre auch Verwaltungsrechte. Sie umfassen im Rahmen der Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft das Auskunftsrecht, das Recht zur Wahl des Aufsichtsrats, das Rederecht, das Stimmrecht und das Teilnahmerecht.⁵ Das Auskunfts- und Rederecht wird aufgrund der seltenen praktischen Ausübung nicht näher behandelt. Denn sehr wenige Aktionäre treten auf einer Hauptversammlung ans Aktionärspult und verlangen vom Vorstand und Aufsichtsrat Auskunft.⁶

Teilnahmerecht bei der Hauptversammlung

Zur Teilnahme an der Hauptversammlung der Aktiengesellschaft ist jeder Aktionär berechtigt.⁷ Er kann alternativ einen Bevollmächtigten zur Hauptversammlung entsenden.⁸ Die Bevollmächtigten können Banken, Aktionärsvereinigungen, andere Aktionäre oder Vertrauenspersonen des Aktionärs sein. Zur Legitimation der Bevollmächtigung muss eine schriftlich unterzeichnete Vollmacht vorliegen.

Stimmrecht auf der Hauptversammlung

Das wichtigste Verwaltungsrecht der Aktionäre ist das Stimmrecht auf der Hauptversammlung. Mit ihm kann der Aktionär unter anderem dem Vorstand und dem Aufsichtsrat die Entlastung für seine Geschäftstätigkeit verweigern. Das Stimmrecht ermöglicht zudem mitzuentcheiden, wie das Unternehmen den Bilanzgewinn, beispielsweise in Form einer Dividendenausschüttung, verwendet. Zur Ausübung der Stimmrechte kann der Aktionär – genauso wie beim Teilnahmerecht – Banken, Aktionärsvereinigungen, andere Aktionäre oder Vertrauenspersonen mittels einer schriftlich unterzeichneten Vollmacht beauftragen. Das Stimmrecht bezieht sich also auf die einzelnen Tagesordnungspunkte in der Hauptversammlung. Die Wahrnehmung des Stimmrechts gibt dem Aktionär die Möglichkeit über diese mitzuentcheiden.

⁵ Vgl. Aktiengesetz (AktG), § 131 (Auskunftsrecht), § 101 (Bestellung der Aufsichtsratsmitglieder), § 118 (Allgemeines Rede- und Teilnahmerecht), § 12 (Stimmrecht).

⁶ Das Rede- und Auskunftsrecht wird zumeist von Aktionärsvertretern übernommen. In Deutschland hauptsächlich vom SdK (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.) und DSW (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.).

⁷ Vgl. Aktiengesetz (AktG), § 118.

⁸ Vgl. Aktiengesetz (AktG), § 134 Abs. 3 (Stimmrecht).

Lernmodul **Aktien**

Bei den Unternehmen im DAX® 30 (alle Aktiengesellschaften, die in die Berechnung des Index DAX® einbezogen werden – *siehe Lernmodul „Aktienindizes“*) waren in den Jahren 2005 bis 2008 durchschnittlich 54,95 % des stimmberechtigten Kapitals (also knapp 55 % der Eigentümer der Stammaktien) auf der Hauptversammlung präsent. Im Jahr 1998 lag dieser Wert noch bei 60,95%.⁹ Das Interesse der Aktionäre auf der Hauptversammlung Einfluss zu nehmen, scheint sich somit tendenziell zu verringern.

Wahl des Aufsichtsrats

Mit dem Stimmrecht ist auch die Wahl des Aufsichtsrats innerhalb der Hauptversammlung verbunden.¹⁰ Der Aufsichtsrat wird nicht nur von der Hauptversammlung bestimmt. Auch die Arbeitnehmer entsenden Arbeitnehmervertreter in den Aufsichtsrat (siehe Organe einer Aktiengesellschaft – Aufsichtsrat).¹¹

DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG.

⁹ Vgl. Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V. (DSW): Hauptversammlungs-Präsenzen der DAX® 30-Unternehmen.

¹⁰ Vgl. Aktiengesetz (AktG), § 101 Abs. 1.

¹¹ Vgl. Aktiengesetz (AktG), § 101 Abs. 1.

Aktiengesellschaft



Börsengang (IPO)

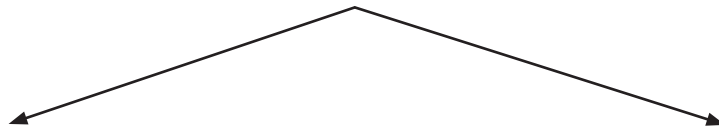


Aktien an Wertpapierbörsen handelbar

Organe einer Aktiengesellschaft



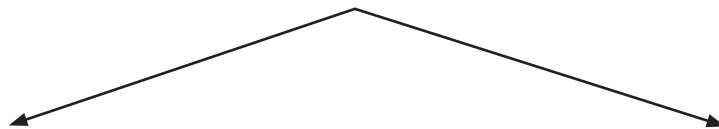
Stamm- und Vorzugsaktien



Stimmrecht auf der Hauptversammlung

Kein Stimmrecht, dafür i. d. R. höhere Dividende

Vermögens- und Verwaltungsrechte



- Dividendenzahlungsanspruch
- Bezugsrecht
- Liquidationserlös

- Teilnahmerecht an der HV
- Stimmrecht auf der HV
- Wahl des Aufsichtsrats

Lernmodul **Aktien**

1. Fachliche Kompetenz: Börsengang und den Handel von Aktien erläutern können

1.1 Börsengang

Die Luxus Automobil AG ist ein Premiumhersteller von zweisitzigen Sportwagen (Roadster). Die AG ist bisher nur im deutschsprachigen Raum aktiv. Weltweit besteht eine sehr große Nachfrage nach den Roadstern, vor allem aus den aufstrebenden Ländern China und Indien. Um die Nachfrage zu befriedigen, möchte die Luxus Automobil AG einen weltweiten Vertrieb der Roadster aufbauen. Hierzu plant die Luxus Automobil AG den Gang an die Börse.

Sind die Ziele der Luxus Automobil AG durch den Börsengang grundsätzlich erreichbar?

1.2 Handel von Aktien

Ein halbes Jahr nach dem Börsengang: Die Aktien der Luxus Automobil AG wurden zu 20 EUR platziert, der aktuelle Preis je Aktie beträgt 24 EUR. Der Aufbau des weltweiten Vertriebs läuft sehr gut an. Die Absatzzahlen des Roadsters konnten somit seit dem Börsengang um mehr als 20 % gesteigert werden.

Die Aktien sind seit dem IPO (Initial Public Offering) an der Börse handelbar. Nennen Sie die Vorteile für die Aktionäre durch den Börsenhandel bzw. für Anleger, die sich noch nicht an der Luxus Automobil AG beteiligt haben.

2. Fachliche Kompetenz: Aufgaben der Organe einer Aktiengesellschaft erklären können

2.1 Erläutern Sie die Hauptaufgaben der Organe einer Aktiengesellschaft.

Aufgaben der Hauptversammlung:

Aufgaben des Aufsichtsrats:

Aufgaben des Vorstands:

3. Fachliche Kompetenz: Stamm- und Vorzugsaktien aus der Perspektive verschiedener Akteure unterscheiden können

Versetzen Sie sich in die Lage der verschiedenen Interessengruppen, welche Aktiengattung zu bevorzugen ist.

Vor dem Börsengang gab es lange Diskussionen innerhalb der Luxus Automobil AG, ob Stamm- oder Vorzugsaktien ausgegeben werden sollen.

Altaktionäre:

Neue Aktionäre, die im Rahmen des Börsengangs Aktien erworben haben:

Vorstand und Aufsichtsrat (Annahme: gehören nicht zur Gruppe der Altaktionäre):

Lernmodul **Aktien**

Die Organe der Luxus Automobil AG entschieden sich Stammaktien auszugeben, um einen möglichst hohen Emissionspreis zu erzielen. Ein weiterer Grund für die Ausgabe von Stammaktien ist die Tatsache, dass Vorzugsaktien bei ausländischen Investoren unbekannt sind. Die Luxus Automobil AG möchte mit dem Börsengang jedoch auch die internationalen Anleger ansprechen.

4. Fachliche Kompetenz: Sachverhalt einer Dividende erklären und deren Auszahlungsart berechnen können

Der Automobilkonzern hat im vergangenen Jahr 6.500 Automobile zu einem durchschnittlichen Preis von 45.000 EUR verkauft. Pro verkauftes Auto sind 25.000 EUR Materialkosten und 17.000 EUR Personalkosten für Löhne und Gehälter angefallen.

4.1 Berechnen Sie den Jahresüberschuss der Aktiengesellschaft.

Umsatzerlöse aus verkauften Automobilen	_____
Materialaufwand	_____
Personalaufwand (Löhne und Gehälter)	_____
Jahresüberschuss	_____

4.2 Nachdem der Jahresüberschuss ermittelt wurde, ist das Unternehmen verpflichtet Gewinnrücklagen zu bilden. Die Gewinnrücklagen betragen 2.000.000 EUR. Ermitteln Sie den Bilanzgewinn¹² der Aktiengesellschaft anhand des Jahresüberschusses und der Einstellung in die Gewinnrücklagen.

Jahresüberschuss	_____
Einstellung Gewinnrücklagen	-2.000.000 EUR
Bilanzgewinn	_____

¹² Vgl. § 275 HGB zur ausführlichen Ermittlung des Bilanzgewinns/Bilanzverlusts.

Erste Hauptversammlung nach dem Börsengang:

Ein Tagesordnungspunkt lautet:

Verwendung des Bilanzgewinns

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den im Geschäftsjahr 2010 erzielten Bilanzgewinn der Luxus Automobil AG in Höhe von 17.500.000 EUR wie folgt zu verwenden: Ausschüttung einer Dividende von X EUR auf jede Aktie.

- 4.3** Berechnen Sie die Dividendenzahlung je Aktie. Das Grundkapital der Luxus Automobil AG ist in 10.000.000 Aktien aufgeteilt. Die Hauptversammlung stimmt dem Ausschüttungsvorschlag zu.
-
-

Abwandlung:

Die Luxus Automobil AG möchte verstärkt in die Entwicklung von Elektromotoren investieren, um zur Reduktion der CO₂ Emissionen beizutragen und zukünftige Absatzmärkte zu erschließen. Für die Entwicklung der Elektromotoren ist sehr viel Kapital notwendig. Vorstand und Aufsichtsrat wollen, dass nur die Hälfte des Bilanzgewinns an die Aktionäre ausgeschüttet wird. Die andere Hälfte soll in die anderen Gewinnrücklagen eingestellt werden. Mit diesen sollen die liquiden Mittel für zukünftige Investitionen bereitgestellt werden können. Die Hauptversammlung schließt sich dem Vorschlag des Vorstands und des Aufsichtsrats an.

- 4.4** Berechnen Sie den einzustellenden Betrag in die anderen Gewinnrücklagen.
-
-

- 4.5** Berechnen Sie die jetzige Ausschüttung je Aktie.
-
-

- 4.6 Würden Sie auf die Dividende oder zumindest auf einen Teil der Dividende verzichten, wenn sich dadurch die zukünftigen Geschäftsperspektiven des Unternehmens erheblich verbessern?
-
-

5. **Fachliche Kompetenz: Bezugsrechte erläutern deren Ausschluss bewerten können**

Auf der letzten Hauptversammlung hat sich der Vorstand folgenden Passus genehmigen lassen:

Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals (Kapitalerhöhung):

Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen. Diese Ermächtigung gilt jedoch nur unter der Maßgabe, dass die unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen Aktien insgesamt 10% des Grundkapitals nicht überschreiten dürfen, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung.

Zusätzliche Angabe:

Das Grundkapital der Luxus Automobil AG beträgt 10.000.000 EUR.

Vorstand und Aufsichtsrat möchten unter Ausschluss des Bezugsrechts das Grundkapital um 1.000.000 EUR erhöhen. Prüfen Sie die Richtigkeit des Bezugsrechtsausschlusses und begründen Sie diese.

6. Fachliche Kompetenz: Auswirkungen von Verwaltungsrechten beurteilen können

Beurteilen Sie die folgenden Aussagen auf Richtigkeit und begründen Sie Ihre Entscheidung.

Die stimmrechtslosen Vorzugsaktionäre dürfen nicht an der Hauptversammlung teilnehmen.

Zur Ausübung des Stimmrechtes muss der Aktionär auf der Hauptversammlung anwesend sein.

Der Aufsichtsrat wird nur von der Hauptversammlung gewählt.
