

Finanzwissen Aktien

Aktiengesellschaften und die Platzierung von Aktien

Aktien sind Wertpapiere, die Aktionären Rechte als Miteigentümer einer Aktiengesellschaft verbriefen. Die Tatsache, dass Aktiengesellschaften Aktien ausgeben, bedeutet dabei noch nicht automatisch, dass diese Papiere auch an der Börse gehandelt werden. Dafür ist eine ausdrückliche Börsenzulassung erforderlich. Sie ist - in Abhängigkeit von verschiedenen Börsensegmenten - an eine Reihe von Bedingungen geknüpft, u.a. die Veröffentlichung eines Börsenprospekts. Über die Zulassung entscheidet die jeweils zuständige Zulassungsstelle.

Emission und Ausgabepreis

Bei börsennotierten Aktiengesellschaften kann ein Handel erst erfolgen, wenn erstmals Aktien ausgegeben und an der Börse platziert worden sind. Die Ausgabe von Aktien wird auch als Emission bezeichnet. Bei erstmals ausgegebenen Aktien spricht man von Neuemission. Die Unterbringung von neu ausgegebenen Aktien an der Börse nennt man dagegen Platzierung. In der Regel erfolgt die Platzierung über ein Bankenkonsortium, bei der eine Bank die Führungsfunktion (= Lead Manager) übernimmt. In Abstimmung mit dem Emittenten nimmt der Lead Manager auch die Festlegung des Ausgabepreises vor. Dafür gibt es zwei unterschiedliche Verfahren:

- das Bookbuilding: wird heute meist bei Aktien-Neuemissionen genutzt. Hier wird zunächst kein fester Ausgabepreis festgelegt, sondern der Lead Manager gibt eine Preise-Range vor. Innerhalb dieser Spanne können Interessenten Gebote für Käufe abgeben. Die Gebote werden im Orderbuch erfasst und auf Basis der avisierten Orders wird dann der tatsächliche Emissionspreis definiert. Das erfolgt möglichst so, dass ein optimaler Platzierungserfolg erzielt wird, wobei auch bestimmte geschäftspolitische Überlegungen zum Tragen kommen können. Das Bookbuilding ähnelt teilweise einer Auktion, weist aber auch Unterschiede dazu auf;
- das Festpreisverfahren: ist wesentlich einfacher. Hier legt der Emittent den Ausgabepreis selbst fest. Dies erfolgt zum Beispiel auf Basis einer Ermittlung des Unternehmenswertes und/oder der Einschätzung der Marktlage. Auch Vergleiche mit Emissionen anderer Aktiengesellschaften mit ähnlicher Ausrichtung werden herangezogen. Beim Festpreisverfahren besteht ein nicht unerhebliches Risiko der Fehlschlags, weil die Situation falsch eingeschätzt wird.

Überzeichnung und Zuteilung

Es kommt häufiger vor, dass bei Aktienemissionen mehr Aktien gezeichnet als tatsächlich ausgegeben werden. Man spricht in diesem Fall von Überzeichnung. Seltener ist der umgekehrte Fall der Unterzeichnung. Bei Überzeichnung muss ein Verfahren festgelegt werden, wie die Zuteilung der Aktien erfolgen soll. Der Emittent kann dabei grundsätzlich entscheiden, wie bei der Kürzung (= Repartierung) der Zeichnungswünsche zu verfahren ist. In der Praxis werden unterschiedliche Methoden angewandt:

- die Auslosung;

- die Festlegung einer prozentualen Zuteilungsquote: alle Aktienwünsche werden nur zu einem bestimmten Prozentsatz bedient;
- die Zeichnungen werden nach Größenklassen unterschiedlich bedient;
- es wird nach einem bestimmten Verteilschlüssel verfahren.

Erst am Ende der Zeichnungsfrist wird entschieden, welches Verfahren angewandt wird.

Die vom Autor als Basis für diesen Artikel verwendeten Informationen sind vom Rechteinhaber des [Grundlagenwissen: Investmentfonds und die Risiken](#), der fundsware GmbH, zur Verfügung gestellt worden.