



## Der Aktienrückkauf

Unternehmen in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft können unter bestimmten Umständen die von ihnen emittierten Aktien wieder zurückkaufen. Ein solcher Aktienrückkauf kann unterschiedliche Ziele verfolgen. Einer der wichtigsten Gründe ist die Erhöhung des Wertes der verbleibenden Aktien am freien Markt.

Mit dem Rückkauf eigener Aktien ist es für die Aktiengesellschaft möglich, die Zahl der umlaufenden Aktien zu verringern und so den Wert der im Markt verbleibenden Aktien zu erhöhen, da sich dann das Vermögen des Unternehmens auf weniger Anteile verteilt. Außerdem kann das Unternehmen damit beispielsweise signalisieren, dass es zum jetzigen Zeitpunkt an der Börse unterbewertet ist. Denn in der Regel geht man davon aus, dass das Management einen Informationsvorsprung hat - beispielsweise Informationen über neue Produkte oder bevorstehende und Erfolg versprechende Geschäfte oder Strategien. Kauft also die AG ihre eigenen Aktien zurück, dann zeigt das Unternehmen, dass sich aus seiner Sicht die Geschäftsaussichten verbessert haben und der jetzige Kurs nicht mehr angemessen hoch ist. Damit gewinnt womöglich die Aktie für Investoren neue Attraktivität und der Kurs steigt. Zudem kann der Rückkauf ein Signal der AG sein, dass die eigenen Geschäfte gut laufen und es momentan keine lukrativere Möglichkeit für das Unternehmen selbst gibt, seine liquiden Mittel zu investieren.

Beim Aktienrückkauf sammelt eine Aktiengesellschaft am Kapitalmarkt eigene Anteilsscheine ein. Ziel dieser Maßnahme ist es, dass die verbliebenen Aktionäre höhere Dividenden und zusätzliche Kursgewinne einstreichen können. Denn durch den Rückkauf vermin-

dert sich die Anzahl der Aktien, auf die ausgeschüttet wird. Unternehmen starten Aktienrückkauf-Programme, wenn sie zu viel Geld in der Kasse haben und ein lohnendes Investitionsziel fehlt. Dadurch gerät auch die ungesunde Bilanzrelation wieder ins Lot, in der der Anteil des teuren Eigenkapitals zu hoch und der des Fremdkapitals zu niedrig ist.

Der Aktienrückkauf kann auch als Schutz vor unerwünschten (feindlichen) Übernahmen dienen. Je mehr Aktien zurückgekauft werden, umso geringer wird der Streubesitz. Damit ist es für interessierte Käufer sehr schwierig, ausreichend Aktien zu kaufen, um einen entscheidenden Einfluss in dem begehrten Unternehmen zu erlangen.

In Deutschland ist die Möglichkeit des Aktienrückkaufs beschränkt. Seit 1998 ist es den Aktiengesellschaften aber in erweitertem Umfang gestattet, eigene Aktien zu erwerben. Die Gesellschaft darf nunmehr auch aufgrund einer höchstens 18 Monate geltenden Ermächtigung der Hauptversammlung, welche den niedrigsten und höchsten Gegenwert sowie den Anteil am Grundkapital (maximal 10 Prozent), festlegt, eigene Aktien erwerben (§ 71 Aktiengesetz). Der Erwerb und auch eine spätere Veräußerung kann entweder über die Börse oder über ein öffentliches Kaufangebot beziehungsweise Verkaufsangebot erfolgen. Weiterhin kann die Hauptversammlung den Vorstand ermächtigen, die eigenen Aktien ohne weiteren Hauptversammlungsbeschluss einzuziehen.

Ein weiterer möglicher Grund für einen Rückkauf ist der spätere Einsatz der Aktien als Akquisitionswährung. Häufig wird beim Kauf eines anderen Unternehmens nicht mehr bar gezahlt. Vielmehr wird den Aktionären der AG, die übernommen werden soll, im Tausch

für ihre Anteile Aktien des übernehmenden Unternehmens angeboten. Diese Form des Kaufes ist dann besonders interessant, wenn das Unternehmen zuvor die Aktien zu einem relativ günstigen Kurs zurückkaufen konnte.

Außerdem kann das Unternehmen eigene Aktien zurückkaufen, um diese in Form von Belegschaftsaktien an die Mitarbeiter entgeltlich oder unentgeltlich weiterzugeben. Ein weiterer Grund kann sein, dass der Vorstand oder die leitenden Angestellten am Unternehmen beteiligt werden sollen, wie dies vor allem in den USA geschieht. Auf diese Weise soll das Engagement der Führungsmannschaft und vor allem auch ihr Interesse an einer Steigerung des Shareholder Value erhöht werden.

Beauftragte Banken wickeln dann die einzelnen Transaktionen ab. Normalerweise werden die Papiere direkt an der Börse gekauft. Die Transaktionen können aber auch außerbörslich durchgeführt werden.

Die **Kapitalherabsetzung durch Einziehen von Aktien** ist in §§ 237 bis 239 AktG geregelt. Sie kann sowohl zur Beseitigung von Verlusten (nominell) als auch zur Rückzahlung von Kapital (effektiv) verwendet werden. Die technische Durchführung erfolgt entweder durch zwangsweises Einziehen eigener Aktien oder Rückkauf eigener Aktien. Dabei ist das zwangsweise Einziehen eigener Aktien an entsprechende Satzungsvorschriften, die bereits bei Zeichnung oder Übernahme bestanden haben müssen, gebunden.