

# Aktiendividende – Eine neue Form der Dividendenzahlung

Frankfurt am Main, 24. Februar 2017



## Einführung

Scrip Dividend im europäischen Ausland sowie international weit verbreitet: etwa BP, Shell, CaixaBank, Santander, HSBC, Rolls Royce, Iberdrola, Pannon Group, PORR

Wahlrecht des Aktionärs, Aktien anstelle der Bardividende zu erhalten

Steigende Beliebtheit in Deutschland seit HV-Saison 2013

## Beispiele aus Deutschland seit 2013

2013	2014	2015	2016
Deutsche Telekom AG	Deutsche Telekom AG	Deutsche Telekom AG	Deutsche Telekom AG
	Capital Stage AG	Capital Stage AG	Capital Stage AG
	E.ON SE	E.ON SE	
	Grenkeleasing AG		Grenkeleasing AG
	Mediantis AG	Mediantis AG	Mediantis AG
	Softing AG		
	Wüstenrot & Württembergische AG		
	KTG Agrar SE	KTG Energie AG	
		Mensch und Maschine Software SE	Mensch und Maschine Software SE
			Deutsche Lufthansa AG

## Eckdaten der größten nationalen Maßnahmen

				
Begleitende Bank	Citigroup Global Markets Limited (2013 – 2016)	Baader Bank AG (2014); WGZ BANK AG (2015-2016)	Commerzbank AG	Deutsche Bank AG
Dividendenauszahlung	jeweils aus dem steuerlichen Einlagekonto i.S.d. § 27 KStG	2014 - 2015 jeweils aus dem steuerlichen Einlagekonto i.S.d. § 27 KStG; 2016 teilweise aus dem zu versteuernden Gewinn und teilweise aus dem steuerlichen Einlagekonto	aus dem zu versteuernden Gewinn	aus dem zu versteuernden Gewinn
Maßnahme	Bezugsrechtskapitalerhöhung zur Einbringung der Dividendenansprüche gegen Ausgabe neuer Aktien			Angebot auf Tausch der Bardividende gegen Aktien – Verwendung von eigenen Aktien gegen Sachleistung unter Ausschluss des Bezugsrechts
Annahmquote	38% (2013); 45% (2014); 49% (2015); 41% (2016)	57% (2014); 80% (2015); 5,7% (2016)	11,8% (2016)	37% (2014); 37% (2015)
Cash Ersparnis in EUR	1,13 Mrd.; 1 Mrd.; 1,1 Mrd.; 1,04 Mrd.	4,1 Mio.; 8,9 Mio.; 0,66 Mio.	19,3 Mio.	/

## Motivation (1/2)

- Reduzierung des als Bardividende auszahlenden Betrags
- "Ausschüttung" des Bilanzgewinns ohne Einsatz von Liquidität (z.B. zugunsten von Wachstumsfinanzierung oder Verschuldungsabbau)
- Stärkung des Eigenkapitals
- Erfüllung der Dividendenerwartung bzw. -ankündigung
- Ausgleich heterogener Aktionärsinteressen (Thesaurierung vs. Dividende)
- Verwendungsmöglichkeit für Bestand eigener Aktien

## Motivation (2/2)

- Möglichkeit des vereinfachten Bezugsrechtsausschlusses (10%-Kapitalerhöhung) bleibt unberührt
- Möglichkeit der 10%-Ausnahme von der Prospektpflicht bei Zulassung neuer Aktien bleibt unberührt
- Relativ schlanke Transaktionsstruktur im Vergleich zur klassischen Kapitalerhöhung
  - Keine aktive Platzierung, Roadshow etc.
  - Kein Prospekt, Billigungsprozess etc.
  - Keine Disclosure Opinion
  - Keine Due Diligence

## Entscheidungsparameter für den Emittenten

- Wird ein Bilanzgewinn erwartet?
- Ist die Aktie ein Dividenden- oder Wachstumswert?
- Zielt die Dividendenpolitik auf eine hohe Ausschüttungsquote ab?
- Existiert ein hoher Streubesitzanteil? Falls nein: Sagen Großaktionäre die Wahl der Aktiendividende zu?
- Steht ein genehmigtes Kapital oder ein Bestand eigener Aktien zur Nutzung gegen Sacheinlage bzw. -leistung zur Verfügung?
- Besteht Bereitschaft, einen Discount auf den Börsenkurs zu gewähren?



## Interessen der Aktionäre

- Möglichkeit zum Erwerb neuer Aktien mit Discount auf den aktuellen Börsenkurs

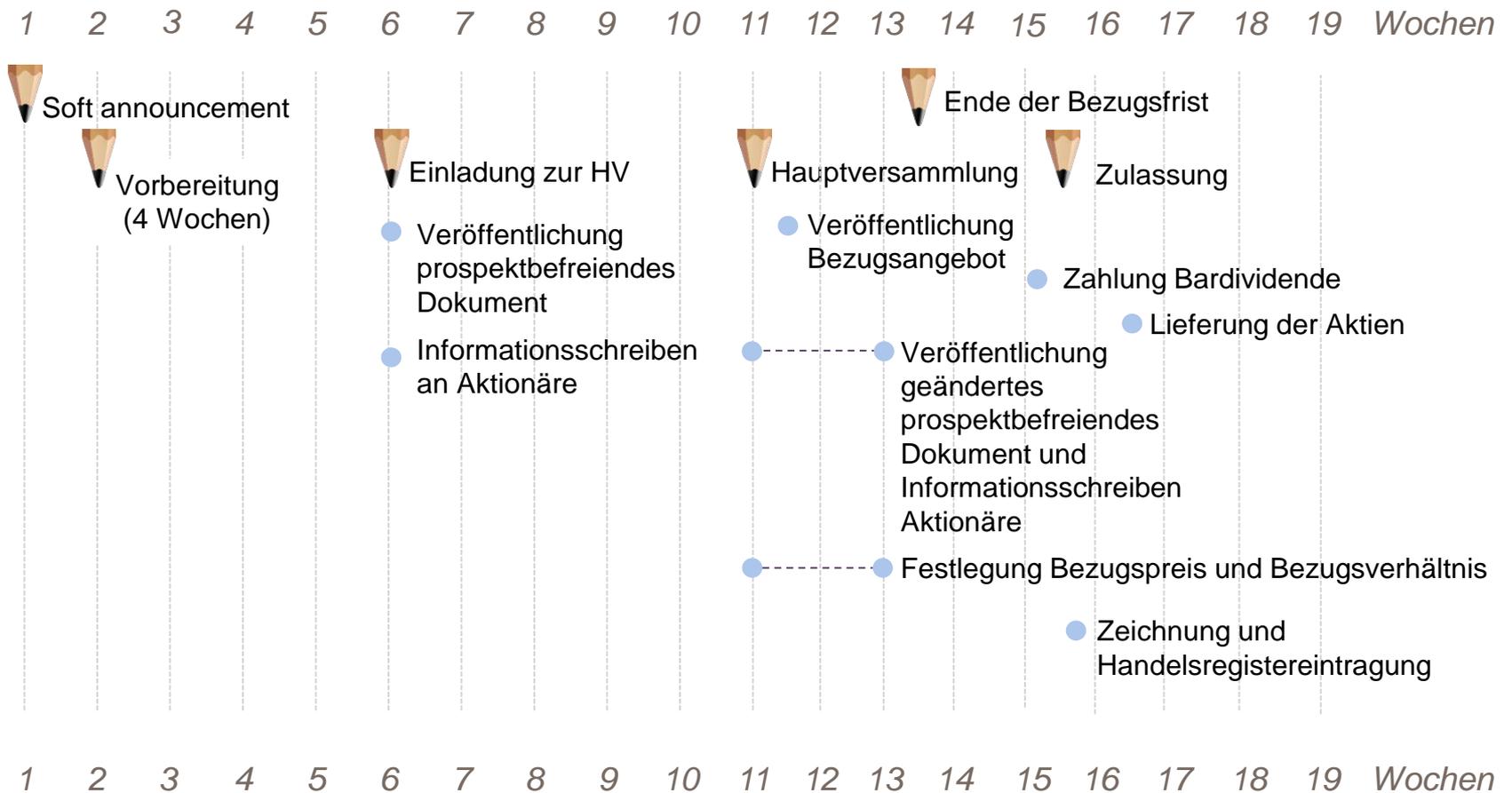
### Discounts in der Praxis:

- Deutsche Telekom: 2% (2015 und 2016)
  - Capital Stage: n.a. (2015 und 2016)
  - Grenkeleasing: 2% (2016)
  - Deutsche Lufthansa: 4% (2016)
- Vermeidung einer Verwässerung bzw. Aufstockung der Beteiligung
  - Nachteile:
    - Späterer Erhalt der Dividende
    - Keine oder unattraktive Teilnahmemöglichkeit für Kleinstaktionäre

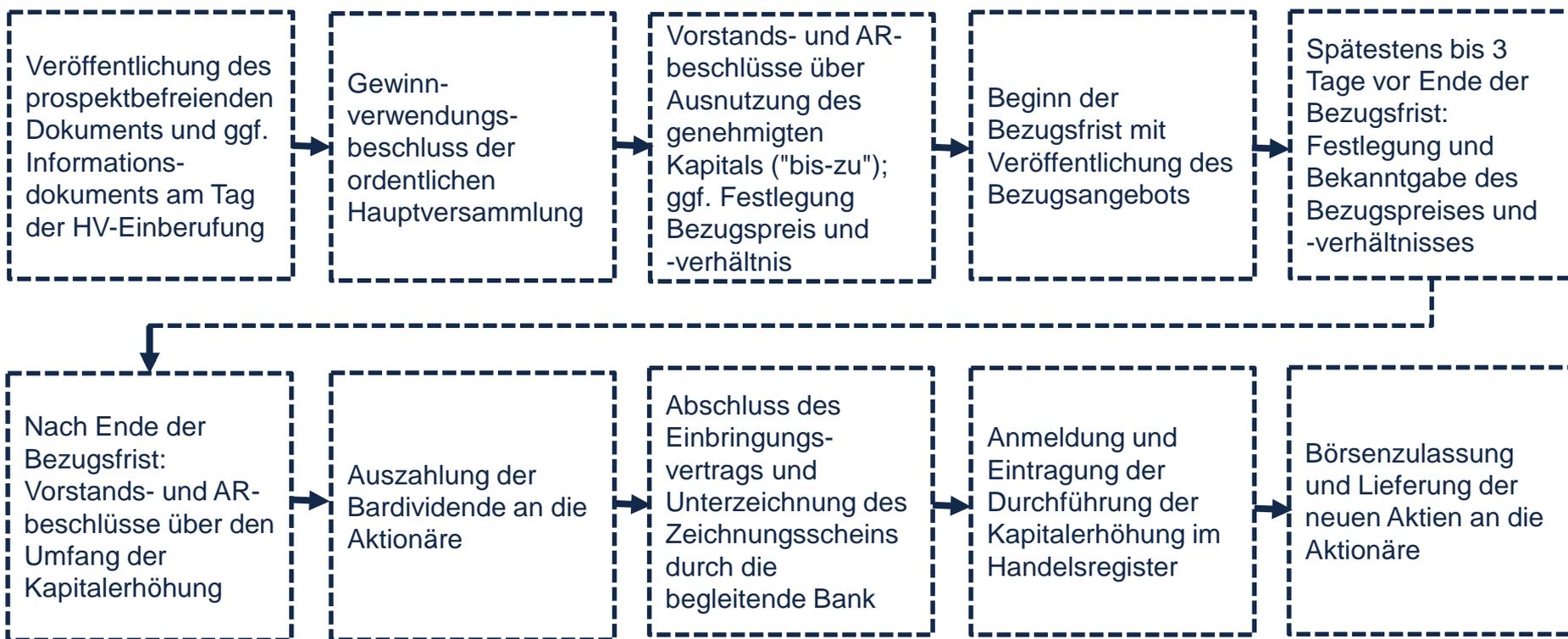
## Wie funktioniert die Aktiendividende?

- Gewinnverwendungsbeschluss der ordentlichen Hauptversammlung
  - Möglichkeit der Dividendenzahlung in bar oder in Form neuer Aktien
- Ausgabe der neuen Aktien gegen Sacheinlage
  - Nutzung eines bestehenden oder Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals oder reguläre Kapitalerhöhung (aber: Anfechtungsrisiko)
  - Kein Bezugsrechtsausschluss erforderlich
- Bezugsrechtsemission
  - Recht jedes Aktionärs, neue Aktien zu beziehen
  - Leistung des Bezugspreises durch Übertragung der Dividendenansprüche
  - Ohne börslichen Bezugsrechtshandel

# Indikativer Zeitplan



## Wesentliche Schritte



- Werthaltigkeitsprüfung der eingebrachten Dividendenansprüche durch Wirtschaftsprüfer
- Ggf. Nachträge zum prospektbefreienden Dokument und zum Informationsdokument (Q&A) im laufenden Prozess

## Steuerliche Behandlung

<b>Zahlung aus dem ausschüttbaren Gewinn</b>	<b>Zahlung aus dem steuerlichem Einlagekonto</b>	<b>Teilweise Zahlung aus dem ausschüttbaren Gewinn und teilweise aus dem steuerlichen Einlagekonto</b>
Pflicht zum Einbehalt der Kapitalertragsteuer i.H.v. 25% plus Solidaritätszuschlag i.H.v. 5,5% - insgesamt 26,375% - (zuzüglich evtl. Kirchensteuer) durch den Emittenten	Kein Einbehalt von Kapitalertragsteuer oder Solidaritätszuschlag (brutto wie netto)	Es gelten beide vorgeschriebenen Verfahren entsprechend ihrem jeweiligen Anteil
Teilbetrag wird zwecks Entrichtung der Steuern in jedem Fall in bar ausgeschüttet	Steuerliche Behandlung als Rückgewähr von Eigenkapital	Festlegung des prozentualen Verhältnisses und Aufteilung in einen steuerfreien sowie einen steuerpflichtigen Dividendenanteil

## Sonderthemen

- Ausschluss des Bezugsrechts?
  - Vermeidung der Mindestbezugsfrist und des Erfordernisses, den Bezugspreis 3 Tage vor Ende der Bezugsfrist festzulegen?
- Ermittlung des Bezugspreises
  - Discount zu dem gewichteten Durchschnitt des Börsenkurses (VWAP)
  - Aktienrechtliche Beschränkungen?
- Teilnahme ausländischer Aktionäre
  - Spannungsverhältnis kapitalmarkt- und aktienrechtlicher Vorschriften

## Rolle der begleitenden Bank

- Technische Abwicklung
- Zeichnung der neuen Aktien
  - Zeichnung durch Vielzahl von Aktionären nicht praktikabel
- Einbringung der Bardividendenansprüche als Sacheinlage
- Keine Vermarktung der neuen Aktien durch die Bank
- Grundlage: Ggf. Transaktionsvertrag zwischen Bank und Emittent
  - Reps & Warranties?
  - Legal Opinions über neue Aktien?



# Ihr Team

**Dr. Andreas Zanner**

+49 69 71701 256  
andreas.zanner@cms-hs.com



**Dr. Richard Mayer-  
Uellner**

+49 221 7716 131  
richard.mayer-uellner@cms-  
hs.com



**Dr. Jochen Schlotter**

+49 69 71701 236  
jochen.schlotter@cms-hs.com



**Jörg Baumgartner**

+49 69 71701 482  
joerg.baumgartner@cms-hs.com



**Patrick Damanik**

+49 69 71701 482  
patrick.damanik@cms-hs.com



**Dr. Annett Kenk**

+49 69 71701 232  
annett.kenk@cms-hs.com



## CMS weltweit

### Zahlen und Fakten

65 Büros

59 Städte

38 Länder

> 880 Partner

> 3.400 Anwälte

> 6.000 Mitarbeiter





Law . Tax

#### Ihr kostenloser juristischer Online-Informationsdienst.

E-Mail-Abodienst für Fachartikel zu vielfältigen juristischen Themen.

**cms-lawnow.com**



Law . Tax

#### Ihre juristische Online-Bibliothek.

Profunde internationale Fachrecherche und juristisches Expertenwissen nach Maß.

**eguides.cmslegal.com**

---

Dieses Dokument stellt keine Rechtsberatung dar und verfolgt ausschließlich den Zweck, bestimmte Themen anzusprechen. Es erhebt keinen Anspruch auf Richtigkeit oder Vollständigkeit und die in ihm enthaltenen Informationen können eine individuelle Rechtsberatung nicht ersetzen. Sollten Sie weitere Fragen bezüglich der hier angesprochenen oder hinsichtlich anderer rechtlicher Themen haben, so wenden Sie sich bitte an Ihren Ansprechpartner bei CMS Hasche Sigle.

CMS Hasche Sigle ist eine der führenden wirtschaftsberatenden Anwaltssozialitäten. Mehr als 600 Anwälte sind in acht wichtigen Wirtschaftszentren Deutschlands sowie in Brüssel, Hongkong, Moskau, Peking, Shanghai und Teheran für unsere Mandanten tätig. CMS Hasche Sigle ist Mitglied der CMS Legal Services EEIG, einer europäischen wirtschaftlichen Interessenvereinigung zur Koordinierung von unabhängigen Anwaltssozialitäten. CMS EEIG ist nicht für Mandanten tätig. Derartige Leistungen werden ausschließlich von den Mitgliedssozialitäten in den jeweiligen Ländern erbracht. CMS EEIG und deren Mitgliedssozialitäten sind rechtlich eigenständige und unabhängige Einheiten. Keine dieser Einheiten ist dazu berechtigt, im Namen einer anderen Verpflichtungen einzugehen. CMS EEIG und die einzelnen Mitgliedssozialitäten haften jeweils ausschließlich für eigene Handlungen und Unterlassungen. Der Markenname „CMS“ und die Bezeichnung „Sozialität“ können sich auf einzelne oder alle Mitgliedssozialitäten oder deren Büros beziehen.

#### **CMS-Standorte:**

Aberdeen, Algier, Amsterdam, Antwerpen, Barcelona, Belgrad, Berlin, Bogotá, Bratislava, Bristol, Brüssel, Budapest, Bukarest, Casablanca, Dubai, Düsseldorf, Edinburgh, Frankfurt/Main, Genf, Glasgow, Hamburg, Hongkong, Istanbul, Kiew, Köln, Leipzig, Lima, Lissabon, Ljubljana, London, Luxemburg, Lyon, Madrid, Mailand, Maskat, Medellín, Mexiko-Stadt, Moskau, München, Paris, Peking, Podgorica, Prag, Rio de Janeiro, Rom, Santiago de Chile, Sarajevo, Sevilla, Shanghai, Sofia, Straßburg, Stuttgart, Teheran, Tirana, Utrecht, Warschau, Wien, Zagreb und Zürich.

CMS Hasche Sigle Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern mbB, Sitz: Berlin, (AG Charlottenburg, PR 316 B), Liste der Partner: s. Website.

**cms.law**