

Brückenfinanzierung durch Wandeldarlehen

Wandeldarlehen sind eine attraktive Form der Brückenfinanzierung für Unternehmen, die kurzfristig Kapital benötigen. Der Investor gewährt das Kapital zunächst als Darlehensgeber, erhält aber das Recht oder sogar die Pflicht, seine Darlehensforderungen später in Eigenkapital zu wandeln. So werden Vorteile von Fremd- und Eigenkapital genutzt.



Unternehmen kennen traditionell zwei Wege, um sich frisches Kapital zu beschaffen: Die Aufnahme von Fremdkapital durch Abschluss eines Darlehensvertrages oder die Aufnahme von Eigenkapital im Wege einer Kapitalerhöhung. Der Darlehensgeber erhält üblicherweise eine feste oder variable Verzinsung, ist aber in der Regel nicht an einer Steigerung des Unternehmenswerts beteiligt. Dies zeigt sich besonders bei einem Verkauf des Unternehmens: Dann erhält der Eigenkapitalgeber als mitverkaufender Gesellschafter einen Teil des Kaufpreises und partizipiert somit voll an der Wertsteigerung des Unternehmens seit dem Zeitpunkt seiner Beteiligung, während der Darlehensgeber weiterhin auf die Verzinsung seiner Darlehensforderung beschränkt bleibt.

Eine Kapitalerhöhung ist also besonders für Investoren in Wachstumsunternehmen attraktiv, die vor allem darauf setzen, dass der Unternehmenswert steigt. Sie erfordert aber in der Praxis immer eine gewisse Zeit. Denn die bisherigen Gesellschafter und der Investor müssen sich vorab über den Ausgabepreis für die neuen Anteile und

damit über die Bewertung des Unternehmens einigen. Das setzt meist langwierige wirtschaftliche Verhandlungen der Beteiligten voraus – und deshalb ist die Kapitalerhöhung zur kurzfristigen Brückenfinanzierung, zum Beispiel in Krisenfällen, häufig nicht geeignet. Im Gegensatz dazu kann bei einem Darlehen das benötigte Kapital in der Regel unmittelbar nach Abschluss des Darlehensvertrages ausgezahlt werden.

Die Vorteile beider Finanzierungsformen lassen sich mit einem Wandeldarlehen kombinieren, das sich als Gestaltungsmöglichkeit in den letzten Jahren steigender Beliebtheit erfreut. Es verbindet ein herkömmliches Darlehen mit dem Recht oder der Pflicht des Darlehensgebers, zu einem späteren Zeitpunkt seine Darlehensforderungen in neue Anteile an der Gesellschaft umzuwandeln. Der Investor kann also von der Rolle als Darlehensgeber in die eines Gesellschafters wechseln. Die Auszahlung des Kapitals ist sofort möglich. Die Einigung über die Unternehmensbewertung kann auf den Zeitpunkt der Wandlung verschoben werden.

„Wirtschaftlicher Kern des Wandeldarlehensvertrages ist die Regelung, zu welchen Konditionen die Darlehensforderungen in neue Anteile gewandelt werden.“

Ein solcher Wandeldarlehensvertrag hat zwei Teile.

Der erste Teil entspricht einem üblichen Darlehensvertrag mit Regelungen über die Darlehenssumme, die Auszahlungsvoraussetzungen, die Verzinsung, die Laufzeit und die Kündigungsrechte von Darlehensgeber und Darlehensnehmer. Häufig wird auch eine Rangrücktrittsklausel erforderlich sein um zu vermeiden, dass das Darlehen zur insolvenzrechtlichen Überschuldung führt.

Im zweiten Teil verpflichten sich sämtliche Gesellschafter, zu einem späteren Zeitpunkt eine Kapitalerhöhung der Gesellschaft zu beschließen und an den Darlehensgeber neue Anteile auszugeben. Im Gegenzug muss der Darlehensgeber seine Darlehensforderungen als Einlage in die Gesellschaft einbringen. Für die Gesellschaft hat diese Wandlung der Darlehensforderungen zur Folge,

dass sie von den Verbindlichkeiten gegenüber dem Darlehensgeber frei wird.

Wirtschaftlicher Kern des Wandeldarlehensvertrages ist die Regelung, zu welchen Konditionen die Darlehensforderungen in neue Anteile gewandelt werden. Regelmäßig ist es sinnvoll, das Darlehen im Rahmen der nächsten Kapitalerhöhung zu wandeln, bei der ein fremder Dritter neue Anteile der Gesellschaft übernimmt. Denn dann liegt eine objektive, mit dem fremden Dritten verhandelte Bewertung des Unternehmens vor, an der sich auch die Konditionen der Darlehenswandlung orientieren können. Häufig lassen sich Wandeldarlehensgeber dabei schon vorab einen Rabatt auf die Konditionen der nächsten Kapitalerhöhung zusichern, als Gegenleistung dafür, dass sie der Gesellschaft zu einem früheren Zeitpunkt, zu dem sie wahrscheinlich noch weniger wert war, Kapital zur Verfügung gestellt haben. Abschläge von 10 bis 20 Prozent sind hierbei durchaus üblich.

Im Ergebnis ist das Wandeldarlehen eine attraktive Form der Brückenfinanzierung für Unternehmen, die kurzfristig Kapital benötigen. Die Gesellschaft erhält schnell die benötigten finanziellen Mittel, ohne vor der Auszahlung das zeitaufwendige Prozedere einer Kapitalerhöhung durchlaufen zu müssen. Im Vergleich zu einem einfachen Darlehensvertrag ist ein solches Wandeldarlehen allerdings ein relativ komplexes Finanzierungsinstrument. Deswegen ist eine sorgfältige rechtliche und steuerliche Gestaltung erforderlich, um späteren Streit zwischen den Beteiligten zu vermeiden und die Risiken von Gesellschaft, Gesellschaftern und Investor soweit wie möglich zu minimieren. ■



**Dr. Friedemann
Eberspächer**
Rechtsanwalt

www.raue.com

Anzeige



**WIR SORGEN DAFÜR,
DASS SIE BEZAHLT
WERDEN!**

Intrum Justitia ist Europas führender Anbieter von Mahnservice und Inkasso-Dienstleistungen. Wir sorgen dafür, dass Sie von Ihren Kunden im In- und Ausland bezahlt werden. Lernen Sie uns persönlich kennen und vereinbaren Sie einen unverbindlichen Termin.

Sprechen Sie uns an!

Intrum Justitia GmbH · Birgit Rinza · Tel. +49 6151 816-209 ·
b.rinza@de.intrum.com · www.intrum.de

intrum  **justitia**