



betrag der Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet. Da es für neue Wandelschuldverschreibungen keinen Börsenpreis gibt, behilft sich die herrschende Ansicht mit der Berechnung eines hypothetischen Börsenpreises im Wege finanzmathematischer Methoden. Danach darf der Ausgabebetrag der Anleihe den hypothetischen Börsenpreis der Anleihe nicht wesentlich unterschreiten, sodass der Wert eines hypothetischen Bezugsrechts auf die Anleihe gegen null tendiert. In der Praxis wird die damit erforderliche Bewertung der Anleihe durch den Placement Agent vorgenommen. Ferner müssen die Aktionäre die Möglichkeit haben, durch Zukauf von Aktien oder Anleihen über die Börse ihre Beteiligungsquote aufrechtzuerhalten.<sup>4</sup>

4) Münchener Kommentar AktG/Habersack, 5. Aufl. 2021, AktG § 221 Rn. 190.

5) DiBars/Löner, in: Schüppen/Schaub, MAH AktR, 3. Aufl. 2018, § 35 Rn. 84.

6) BeckOGK-AktG/Rieckers, 1.2.2021, AktG § 194 Rn. 21.

7) Veil, in: Schmidt/Lutter, AktG, 4. Aufl. 2020, § 194 AktG Rn. 13.

8) Schnorbus/Trapp, ZGR 2010, 1023, 1043.

## Sacheinlagen

Eine Wandelschuldverschreibung kann auch gegen Leistung einer Sacheinlage, namentlich gegen Einbringung von Unternehmensbeteiligungen begeben werden. Wurde eine Wandelanleihe gegen Barleistung ausgegeben und wird sie sodann gegen Bezugsaktien getauscht, handelt es sich dabei allerdings gerade nicht um eine Sacheinlage, § 194 Abs. 1 Satz 2 AktG. Vielmehr gilt die Barleistung auf die Anleihe als vorgeleistete Barleistung auf die später erworbenen Aktien.<sup>5</sup>

Sofern aber schon die Emission der Wandelanleihe gegen Sacheinlage erfolgen soll, muss die Möglichkeit der Sacheinlage in dem ermächtigenden Hauptversammlungsbeschluss analog § 205 Abs. 1 AktG explizit genannt werden. Nach § 194 Abs. 1 Satz 1 AktG sind im Beschluss über die bedingte Kapitalerhöhung im Grundsatz der Gegenstand der Sacheinlage auf die Schuldverschreibung, der Einbringende und der Nominalbetrag der Anleihe festzusetzen. Allerdings stehen diese bei Beschlussfassung in der Hauptversamm-

lung in der Regel noch nicht fest. Analog § 205 Abs. 2 Satz 1 AktG ist es daher zulässig, wenn der Vorstand diese Festsetzungen bei der Ausgabe der Wandelschuldverschreibungen vornimmt.<sup>6</sup> Schließlich muss ein gerichtlich bestellter Prüfer einen Sacheinlagenprüfbericht erstellen, analog § 194 Abs. 4 AktG. Die Prüfung der Sacheinlage erfolgt zu dem Zeitpunkt, an dem die Wandelschuldverschreibungen ausgegeben werden, analog § 205 Abs. 5 Satz 1 AktG.<sup>7</sup>

Erst nachdem die Sacheinlagenprüfung und die Einbringung der Sacheinlage erfolgt sind, können die Wandelschuldverschreibungen emittiert werden. Nach überwiegender Auffassung ist nicht erforderlich, dass eine weitere Sacheinlagenprüfung zu dem Zeitpunkt stattfindet, zu dem die Wandlung des Rückzahlungsanspruchs in den Anspruch auf Lieferung von Aktien stattfindet.<sup>8</sup> Es empfiehlt sich allerdings dringend, die Sacheinlagenprüfung mit dem Handelsregister vor der Einberufung der Hauptversammlung, die über die Ermächtigung zur Ausgabe der Anleihe beschließen soll, abzustimmen. ■

ANZEIGE

# Kapital von Unternehmern für Unternehmer!



DEUTSCHE  
PRIVATE  
EQUITY

MÜNCHEN | WIEN | ZÜRICH