

- Ein Convertible oder auch Wandeldarlehen ist ein Darlehen mit der Option, es anstelle der Rückzahlung in Equity umzuwandeln
- besonders beliebt als Brückenfinanzierung
- in Deutschland von High Tech Gründerfonds (HTGF) genutzt in Kombination mit Nominalequity

Vorteile:

- im Vergleich zur Ausgabe von Equity (zunächst) günstiger
- schneller
- umgeht Bewertung
- ermöglicht multiple closings
- keine Abgabe von Kontrolle

Nachteile:

- keine klare Beziehung zu Investoren, viel ungeklärt, kein Leadinvestor, der Verantwortung übernimmt
- Agio + Discounts in Folgerunden
- in Folgerunden herrscht aber ohne Bewertungslimit nach oben (Cap) ein Zielkonflikt, da der Gründer eine hohe Bewertung will, der Darlehensgeber aber eine geringe, um möglichst viel zu wandeln-> Cap + Discount
- unattraktiv für Folgeinvestoren, da Darlehen im Exit bei der Verteilung der Erlöse vor einer **Liquidation Preference** dran kommen
- lediglich Wandlungsrecht und keine Wandlungspflicht: Darlehensgeber kann Unternehmen unter Druck setzen und Rückzahlung des Darlehens verlangen

Zusammenfassend:

- Convertibles machen die Anschlussfinanzierung komplexer (und dadurch teurer) und schieben aktuelle Probleme nur auf
- Sie sind nur sinnvoll bei "inside rounds" der bisherigen Investoren

Achtung vor Klauseln:

1. Caps + für Investoren, - für Founder, da es Maximum begrenzt, aber nicht Minimum
 2. Full ratchet: passt unabhängig von Gewicht zu neuem Investor Anteile an Preis an vs. weighted average (broad-based or narrow)
 3. Discount
 4. "converts into same security" -> erhält x-faches an neuen Anteilen mit 1x liquidation preference, was einer multiple liquidation preference entspricht
- > Convertible + Cap + Discount schlimmer als Full ratchet + Multiple Liquidation Preference

Alternativen:

- Discount bei Anschlussfinanzierung: pro 1 EUR Share nur 0,50 EUR zahlen

- Für multiple closings: Option, binnen Frist weitere Finanzierung zu selbem Preis zu machen
- "same security" (4.) = Preferred Stock + x-fach Common Stock
- fixer Preis statt Cap

Annex:

Checklist Gesellschafterdarlehen

1. Mehrheit von Darlehensgebern: Darlehenshingabe als Teil- oder Gesamtschuldner

2. Darlehensvaluta, Zins (ggf. Bereitstellungszins), Verzugszins

- am Basiszinssatz oder fest? Schwankungsrisiko bei langen Laufzeiten!

3. Fälligkeit der Darlehensvaluta oder Abrufdarlehen (dann ggf. Bereitstellungszinsen)

4. Fälligkeit und Laufzeit

- feste Laufzeit (i.d.R. ohne, aber ggf. einseitiges Kündigungsrecht) oder Kündigungsdarlehen (ggf. Kündigungsfrist bestimmen, sonst drei Monate nach § 488 Abs. 3 S. 2 BGB)
- i.Ü. Fälligkeit und Zahlungsrhythmus hinsichtlich Zins und Tilgung
- ggf. Regelung zur Vorfälligkeitsentschädigung § 490 Abs. 2 S. 3 BGB

5. außerordentliches Kündigungsrecht

- bei Insolvenz und Zahlungsunfähigkeit
- Auflösung und Liquidation des Darlehensnehmers
- Maßnahmen außerhalb des ordentlichen und üblichen Geschäftsbetriebes des Darlehensnehmers ohne Zustimmung des Darlehensgebers
- bei Zahlungsverzug (ggf. Anlehnung an Verbraucherkredit: zwei aufeinanderfolgende Raten und Nachfrist)

6. Nachrangvereinbarung mit konkretem Verweis auf §§ 39 Abs. 2, § 39 Abs. 1 Nr. 1 bis 5 InsO

7. Wandlungsrecht

- Voraussetzungen der Wandlung

- Bewertung
- Verzicht auf die Rechte aus dem Darlehensvertrag

8. Gleichbehandlungsgrundsatz bei Mehrheit von Darlehensgebern

9. Beurkundung erforderlich bei gleichzeitiger Übertragung von Geschäftsanteilen

--	--