

Ein Convertible oder auch Wandeldarlehen ist ein Darlehen mit der Option, es anstelle der Rückzahlung in Equity umzuwandeln. Besonders beliebt ist es anfangs zur Brückenfinanzierung bis zur ersten richtigen Finanzierungsrunde. In Deutschland von High Tech Gründerfonds (HTGF) genutzt in Kombination mit Nominalequity.

Vor- und Nachteile vom Wandeldarlehen

Vorteil Wandeldarlehen:

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

Nachteile Wandeldarlehen:

- 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 Zahlungsrythmus 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

Fragen?

Dann schreiben Sie uns an hi@streiffaw.de oder rufen Sie an unter 030 8597 6915

--	--