

Starten en groeien met een converteerbare lening



NOM

Converteerbare lening

Jonge innovatieve ondernemingen zijn vaak op zoek naar kapitaal om hun groeiambities te verwezenlijken. Dit is geen eenvoudige zoektocht, omdat deze ondernemingen in de vroege fase vaak weinig cashflow hebben en er nog te veel onzekerheden zijn. En dat maakt het knap lastig om een lening af te sluiten of aandelen uit te geven. Daarom kan een converteerbare lening voor deze bedrijven interessant zijn.

In dit e-book vertellen we je alles over een converteerbare lening en vertellen we hoe de NOM jou hierbij kan helpen!



Wat is een converteerbare lening?

Een converteerbare lening is een lening die op een later moment omgezet kan worden in aandelenkapitaal.

Een converteerbare lening lijkt op een gewone lening, waarbij de aflosverplichtingen en rentebetalingen (tijdelijk) worden opgeschort, om de startup de kans te geven aan een structurele cashflow te werken.

Het belangrijkste verschil met een gewone lening is dat bij een converteerbare lening wordt afgesproken dat de leningverstrekker op een bepaald moment de lening kan omzetten in aandelenkapitaal. Dat bepaalde moment kan een nieuwe investeringsronde zijn, een exit, een andere mijlpaal, of gewoon een van tevoren afgesproken datum.



Lees verder



Waarop moet je letten bij een converteerbare lening?

Voor het verstrekken van risicokapitaal wil de investeerder gecompenseerd worden. Deze compensatie wordt gerealiseerd door het rentepercentage en de discount op de waardering bij conversie.

Voor de founder is het zaak bij de totstandkoming van zo'n converteerbare lening heel goed te letten op de afgesproken spelregels.

Looptijd

De looptijd van de lening bepaalt hoe snel de startup moet beschikken over een gedegen cashflow. Immers: hoe korter de looptijd, hoe meer er per maand afgelost moet worden.

Aflossingsvrije periode

Ook die aflossingsvrije periode is daarom iets om scherp in de gaten te houden. Tegen die tijd moet in de cashflow rekening worden gehouden met aflossing en rentebetaling, tenzij er geconverteerd wordt.



Waarop moet je letten bij een converteerbare lening?

Opgerolde rente

Verstrekkeurs van converteerbare leningen vragen regelmatig korting op de aandelenprijs die geldt op het moment van conversie. Dat moet gezien worden als risicocompensatie. Nog zoiets om in de gaten te houden is of er sprake is van zogeheten opgerolde rente. In dat geval krijgt de founder weliswaar uitstel van rentebetalingen, maar komt die uitgestelde rente als extra bovenop het af te lossenbedrag. Vanwege de stapeling van rente wordt dat deel steeds groter. Opletten dus.



Waarderingsplafond

De NOM is er geen fan van, maar andere investeerders (zoals angel investors in de VS) zijn er dol op: een waarderingsplafond. In dat geval wordt vooraf bepaald wat de maximale waarde van het bedrijf zal zijn. Bij een sneller dan verwachte waardegroei van de startup wordt het leningbedrag als gevolg geconverteerd in een veel groter belang dan zonder zo'n cap. De investeerder garandeert hiermee een minimaal aandelenbelang. Opnieuw, opletten!

Verschillen tussen een lening en aandelenkapitaal

	(Achtergestelde) lening	Converteerbare lening	Aandelenkapitaal
Waardering	--	Waardering vindt plaats voor conversiemoment	Waardering vindt plaats voor investering
Rente	Ja	Ja	Nee
Looptijd	Einddatum wordt vooraf afgesproken, dit is het moment waarop de lening terugbetaald moet zijn	Einddatum is hetzelfde als bij een lening. Er wordt tevens een conversiemoment afgesproken	Looptijd is tot exit van de investeerder
Zekerheden	Mogelijk zekerheden voor investeerder, bij achtergestelde lening geen zekerheden	Geen zekerheden voor investeerder	Geen zekerheden
Discount	--	Een discount kan van te voren worden afgesproken, deze geldt bij conversie.	--
Waarderingsplafond	--	Een waarderingsplafond kan van te voren worden afgesproken, deze geldt bij conversie.	--
Aandelhoudersovereenkomst	--	Een aandelhoudersovereenkomst wordt opgesteld bij conversie.	De aandelhoudersovereenkomst wordt opgesteld na de onderhandeling en krijgt effect na de overdracht/uitgifte van de aandelen.

Voorbeeld

Je hebt met jouw startup een converteerbare lening van €250.000 weten aan te trekken. Door het aantrekken van deze gelden heb je het bedrijf succesvol laten groeien. De converteerbare lening is ondertussen bijna aan het eind van de looptijd en het wordt tijd voor conversie of afbetaling.

De onderneming heeft een waardering van € 2 miljoen. Er staan 100.000 aandelen uit. De prijs van 1 aandeel is daarom € 20. De lening van € 250.000 converteert tegen deze prijs en er worden dus 12.500 nieuwe aandelen uitgegeven. De leningverstrekker verkrijgt hiermee dus 11,1% van de aandelen ($12.500 / 112.500$).

Stel dat er een discount van 20% is onderhandeld, dan betaalt de lening houder $€ 20 * (100\% - 20\%) = € 16$ voor een aandeel. Er worden dus 15.625 aandelen uitgegeven en de positie van de leningverstrekker wordt hiermee 13,5% ($15.625 / 115.625$).

Stel dat er een valuation cap van € 1 miljoen onderhandeld is. Dit betekent dat de ondernemer voor een aandeel € 10 betaalt. De lening converteert tegen deze prijs, er worden 25.000 nieuwe aandelen uitgegeven. De leningverstrekker verwerft hiermee een belang van 20% ($25.000 / 125.000$).



De voor- en nadelen van een converteerbare lening

Een converteerbare lening heeft natuurlijk voor- en nadelen. Dit geldt voor zowel de founder, investeerder voor een onderneming.

Voordelen van een converteerbare lening

Geen waardering

In de beginfase is het lastig om een bedrijf op een realistische waarde te schatten. Dat komt omdat er dan nog geen of onvoldoende cijfers bekend zijn. Als de investeerder aandelen krijgt is een waardering nodig om de prijs van de aandelen te bepalen. Daarom kan een converteerbare lening een oplossing zijn. Zo wordt de discussie over de waarde van het bedrijf verlegt naar een moment dat het beter vastgesteld kan worden.

Tijd en geld besparen

Daarnaast is een converteerbare lening goedkoop en snel te organiseren. Er hoeft niet onderhandeld te worden over de waardering van het bedrijf, dat bespaart tijd en geld. Een andere bijkomstigheid is dat een notaris niet nodig is, omdat er geen aandelen uitgegeven worden.

Zeggenschap behouden

Met aandelen zou de investeerder ook stemrecht krijgen en daarmee zeggenschap. Doordat er nu alleen geld geleend wordt, houdt de ondernemer zelf de controle.

Aantrekkelijk voor investeerders

Voor een investeerder is een converteerbare lening een aantrekkelijke manier om in te stappen in een bedrijf. Omdat hij zo vroeg instapt, neemt hij risico en krijgt hij korting op de aandelenprijs. Daarnaast krijgt de investeerder rendement op zijn lening. Ook heeft hij bij faillissement van de startup een hogere rang dan aandeelhouders. Daardoor heeft hij meer zekerheid op terugbetaling van de lening.

De voor- en nadelen van een converteerbare lening

Nadelen van een converteerbare lening

Tijdsdruk

De rente en lening moeten binnen de looptijd van de lening worden terugbetaald. Voor een start-up kan dit voor tijdsdruk zorgen. Tevens vindt de conversie van de lening vaak plaats als er een financieringsronde plaatsvindt. De ondernemer moet dus voor de afloopdatum van de lening een nieuwe financiering rond moeten hebben.

TIP:
Overweeg je een converteerbare lening? Zet je afspraken vast in een term sheet of converteerbare leningsovereenkomst. Neem contact op met ons voor meer informatie.

Verwatering

Zodra de lening wordt geconverteerd, zullen de andere aandeelhouders verwateren. Het aandeel van deze aandeelhouders wordt daardoor kleiner en daarmee ook het zeggenschap.



De voor- en nadelen van een converteerbare lening

Founder

- Eenvoudig en simpel
- Uitstellen van waarderingsonderhandeling
- Behoud van zeggenschap

- Onzekerheid over verwatering eigen aandelenbelang
- Druk op cash flow door afflossingsschema

Investeerder

- Gestandaardiseerd
- Afschrijven lening mogelijk
- Gegarandeerd rendement (rente)
- Bij faillissement voorgesteld op aandeelhouders

- Uitstellen waarderingsonderhandeling
- Geen zeggenschap

Onderneming

- Lage transactiekosten
- Simpele governancestructuur

- Te veel convertibles kunnen de cap table omver trekken, waardoor het ophalen van aanvullend kapitaal lastiger wordt

NOM & een converteerbare lening

NOM verstrekt geen standaard leningen zoals de bank. De NOM verstrekt wel achtergestelde leningen, investeert in ruil voor aandelen, en verstrekt ook converteerbare leningen.

We nemen door het verstrekken van een converteerbare lening risico en we verschuiven de waarderingdiscussie naar een later moment. Er zijn dan meer datapunten beschikbaar over de onderneming waardoor er een effectieve waardediscussie gevoerd kan worden.

Het investeringsproces kan dan een stuk sneller verlopen dan bij een aandelenparticipatie in een vroege fase, dit is voor zowel de ondernemer als de NOM gunstig. Wel vragen we een discount op de dan geldende aandelenprijs als compensatie voor het vroeg en risicovol investeren in een onderneming.



Meer weten?

Is een converteerbare lening precies wat jouw bedrijf op dit moment nodig heeft? Bel Ytsen van der Meer gerust voor vragen of meer informatie.

Webinar

De NOM heeft onlangs een webinar gegeven waarin Ytsen van der Meer uitlegt hoe een converteerbare lening ondernemers helpt starten of groeien!

[Bekijk het webinar](#)

Meer informatie?



Vraag Ytsen van der Meer ►

Investment Manager
vandermeer@nom.nl

+31 6 220 370 20

+31 50 521 44 44