



# Venture Capital: investeren in de groei van startups

2023

Your goal. Our drive.

**BUREN**  
LEGAL | TAX | NOTARY

## Groei financieren: een inleiding in venture capital

In de wereld van investeringen trekt één specifieke sector de aandacht van de meeste startende bedrijven: venture capital. In deze sector investeren investeerders geld in jonge bedrijven om hun groei te financieren. Het kan hier gaan om prille startups maar ook bedrijven die enige tijd bestaan en inmiddels bekendheid hebben vergaard. Het doel van de venture capital investeerder is om het bedrijf te helpen bij het realiseren van zijn groeidoelen om zo uiteindelijk (meer) winst te maken. In dit artikel bespreken wij de belangrijkste punten van venture capital, zoals de relevante partijen, de verschillende groeifasen, de financieringsmethoden, de belangrijkste valkuilen van investeerders en ondernemers en hoe BUREN hierbij kan helpen.

## Venture capital: wie zijn de belangrijkste spelers?

Laten we beginnen met de relevante partijen in de venture capitalwereld. Aan de ene kant zijn er de investeerders, ook wel venture capitalists genoemd. Zij zijn vaak professionele investeerders die zich richten op het investeren in jonge bedrijven met veel groeipotentieel. Hierbij valt te denken aan de welbekende groep FFF (friends, family and fools, of ook wel gekscherend de foolish friends and family), incubators, business angels en venture capital fondsen. Aan de andere kant zijn er de ondernemers, de bestuurders (en vaak nog enige aandeelhouders) van de startups waarin wordt geïnvesteerd. Daarnaast zijn er ook nog tussenpersonen, zoals advocaten en financieel adviseurs, die betrokken zijn bij de investerings- en financieringsrondes van het bedrijf.

## Van idee tot succes: de verschillende groeifasen van startups

De financiering van de groei van een startup verloopt vaak in verschillende fasen. Het type investeerder dat betrokken is bij de startup, is afhankelijk van de fase waarin de startup zich bevindt.

### Seed-fase

De eerste fase wordt ook wel de seed-fase genoemd; een zeer vroeg stadium van het bedrijf. In deze fase worden (relatief) kleine bedragen bij elkaar gebracht, over het algemeen door de FFF, incubators en/of business angels. Deze fase

wordt vaak gebruikt om een product of dienst te ontwikkelen en te testen of daar vraag naar is in de markt.

### Startupfase

Als er positieve resultaten zijn (denk hierbij aan vraag vanuit de markt, winst is er in dit stadium meestal nog niet), gaat het bedrijf naar de volgende fase, de startupfase. Hierbij wordt vaak meer geld geïnvesteerd en wordt er onder andere aan de hand van data verder gebouwd aan het bedrijf. De input en ervaring van investeerders kan die ontwikkeling versnellen. Vanaf deze fase zijn (early stage) venture capital fondsen vaak geïnteresseerd.

### Groeifase en expansiefase

Daarna volgt de groeifase waarin het bedrijf begint te groeien en steeds meer bekendheid krijgt. Dit kan leiden tot een volgende fase, de expansiefase, waarbij het bedrijf zijn product of dienst op grote schaal kan uitrollen en zijn marktaandeel kan vergroten. De FFF en business angels worden in de groeifase en expansiefase vaak vervangen door meer professionele en grotere venture capital fondsen of zelfs private equity fondsen. Ten slotte kan het bedrijf doorgroeien naar de volwassenheidsfase, waarbij het zijn marktleidende positie heeft bereikt en winst maakt.

## Slim financieren: verschillende investerings- en financieringstypes bij venture capital

Er bestaan verschillende investeringsmogelijkheden in een startup, zoals het inbrengen van eigen vermogen (equity) tegenover uitgifte van aandelen, het verstrekken van een (in aandelen converteerbare) lening, of het overeenkomen van een SAFE (simple agreement for future equity).

Elk van deze investeringsmogelijkheden heeft zijn eigen voor- en nadelen en het is belangrijk om te begrijpen hoe deze de positie van de ondernemer en de investeerders kunnen beïnvloeden.

### Eigen vermogen

Een kapitaalinvestering is de meest voorkomende vorm van investering door venture capital fondsen en business angels. In ruil voor de investering in het eigen vermogen van de onderneming door de investeerder ontvangt de investeerder gedeeltelijk eigendom van de onderneming in de vorm van aandelen.

Het voordeel van een kapitaalinvestering is dat de belangen van de investeerder en de startup op één lijn liggen, aangezien beide partijen profiteren als de onderneming succesvol is. Bovendien kan de investeerder bij een succesvolle verkoop (exit) van de onderneming, zoals een beursgang of een overname, een aanzienlijk rendement op zijn investering ontvangen.

Het nadeel van kapitaalinvesteringen is echter dat het eigendom van de oprichters van de startup en andere vroege investeerders kan verwateren. Bovendien vereisen kapitaalinvesteringen doorgaans meer juridische en financiële middelen om een transactie te finaliseren dan converteerbare leningen.

### **Converteerbare leningen**

Een converteerbare lening is een ander type investering dat vaak in venture capital wordt gebruikt. Het is een schuldinstrument dat in aandelen kan worden omgezet op een toekomstig tijdstip, doorgaans bij een toekomstige financieringsronde. De investeerder zal daarbij vaak een korting (discount) willen bedingen op de prijs die bij omzetting moet worden voldaan als tegenprestatie voor het risico van de investering.

Het voordeel van een converteerbare lening is dat het een flexibel instrument is, dat snel kan worden overeengekomen en de ontwikkeling van het bedrijf niet in de weg staat. De ondernemer kan dus snel weer doorgaan met ondernemen. Dit staat in contrast met het proces bij een kapitaalinvestering. Dat proces kan door verschillende administratieve, bureaucratische, juridische of notariële procedures vertraging oplopen. Verder wordt bij een converteerbare lening vaak afgesproken dat de investeerder kan deelnemen aan toekomstige financieringsrondes onder dezelfde voorwaarden als nieuwe investeerders.

Hoewel een converteerbare lening de startup in staat stelt om snel en goedkoop kapitaal aan te trekken, kan het duurder uitvallen omdat de startup rente is verschuldigd over de lening. Bovendien kan het aandelenbelang van de zittende investeerders aanzienlijk verwateren als de startup in de toekomst veel kapitaal ophaalt en de investeerder door conversie een aanzienlijk deel van het aandelenkapitaal verkrijgt.

### **SAFE'S**

SAFE's zijn een ander type investering dat startups in staat stelt om kapitaal aan te trekken. Het grootste voordeel van SAFE's is dat startups kapitaal kunnen aantrekken zonder hun bedrijf te waarderen. Dat is vooral nuttig voor startende bedrijven die moeite hebben om hun bedrijf te waarderen, bijvoorbeeld omdat ze een nieuw product ontwikkelen. Bovendien zijn SAFE's sneller en goedkoper te finaliseren dan kapitaalinvesteringen en worden er vaak minder vereisten aan gesteld.

Echter, met SAFE's draagt de investeerder een aanzienlijk risico, aangezien hij niet verzekerd is van een rendement totdat zich een toekomstige gebeurtenis voordoet. Dit risico kan leiden tot het verlies van de gehele investering.

In Nederland worden SAFE's, net als het vergelijkbare instrument dat beter past binnen de Nederlandse markt en wettelijk systeem, namelijk de "easy prepayment on shares", niet of nauwelijks gebruikt.

### **Schuldfinanciering**

Hoewel leningen een vorm van financiering kunnen zijn voor startups, is het belangrijk op te merken dat ze niet altijd de beste optie zijn. Leningen kunnen schadelijk zijn voor de groei van een startup omdat er vaak hoge rentes worden gevraagd en kredietverstrekkers onderpand kunnen eisen. Ondernemers moeten oppassen met dat onderpand, met name pandrechten op intellectueel eigendom, aangezien de kredietverstrekker dat onderpand kan uitwinnen zodra er een (betalings) verzuim is onder de lening. Ook hebben leningen vaak vaste terugbetalings-schema's, wat de cashflow van de startup onder druk kan zetten. Daarom is schuldfinanciering in principe niet interessant voordat de onderneming in de expansiefase zit.



## Valkuilen bij Venture Capital: Risico's voor investeerders en ondernemers

Hoewel venture capital een geweldige manier kan zijn voor startups om hun groei te financieren, moeten ondernemers en investeerders ook letten op valkuilen.

### Investeerders

Omdat een startup vaak nog maar kort bestaat, is grondig onderzoek niet altijd mogelijk. Een valkuil voor investeerders is dat zij te veel nadruk leggen op de technologie of het idee achter het bedrijf en te weinig op het team binnen het bedrijf. Een goed team is namelijk essentieel voor het succes van een startup omdat zij het idee tot leven kan brengen en ervoor kan zorgen dat het bedrijf kan groeien. Daarnaast is het belangrijk dat de technologie juridisch eigendom is van het bedrijf en eventueel is beschermd door bijvoorbeeld een patent.

Een andere valkuil voor investeerders is dat zij te veel geld investeren in één bedrijf, waardoor hun

portfolio niet voldoende gespreid is. Dit kan leiden tot een hoger risico en potentieel grote verliezen. Gemiddeld genomen levert slechts 1 op de 10 investeringen in startups een winst van meer dan x10 op en zijn er veel startups die verlies opleveren voor investeerders.

### Ondernemers

Een belangrijke valkuil voor ondernemers is dat investeerders te veel controle willen over het bedrijf, waardoor de ondernemer te weinig zeggenschap overhoudt. Daarnaast kan het voorkomen dat investeerders meer gericht zijn op kortetermijnwinsten dan op de langetermijnvisie van het bedrijf. Dit kan leiden tot spanningen tussen de ondernemer en de investeerder. Ook is het mogelijk dat een te hoge waardering wordt bepaald bij de investeringsronde, waardoor het bedrijf later moeite heeft om deze waarde te realiseren. Een goede afstemming tussen de belangen van de ondernemer en de investeerder is dus van belang.





Een andere valkuil is dat ondernemers te laat op zoek gaan naar nieuwe financiering. Over het algemeen dient dat een ondernemer 6 tot 9 maanden voordat het geld op is op zoek gaat naar nieuwe investeerders, omdat dit proces en de transactie veel tijd in beslag kunnen nemen. Zeker in huidige tijden van hoge inflatie en oplopende rentes dient dit in de gaten te worden gehouden.

### ESG: impact op Venture Capital

In de wereld van venture capital is momenteel een opkomende trend zichtbaar die zich richt op Environmental, Social, and Governance (ESG) factoren. Dit zijn factoren die rekening houden met duurzaamheid, maatschappelijke verantwoordelijkheid en goed bestuur van bedrijven. Vooral impactinvesteerders zijn steeds meer geïnteresseerd in bedrijven die hier aandacht aan besteden. Zij verwachten dat deze bedrijven op de lange termijn beter zullen presteren en een positieve impact zullen hebben op de samenleving en het milieu. Bovendien kan het naleven van ESG-criteria resulteren in een beter imago en reputatie, wat kan leiden tot meer vertrouwen van klanten en investeerders.

Het is belangrijk om te beseffen dat ESG-factoren pas in de groei- of expansiefase van de onderneming een rol gaan spelen. In de seed- en startupfase zijn ondernemers namelijk vooral bezig met het ontwikkelen en opzetten van hun dienst of product. Toch doen zowel ondernemers als investeerders er goed aan om te sturen op een vroege standaardisatie en implementatie van ESG factoren in de bedrijfsvoering. Dit kan makkelijker worden opgebouwd vanaf de grond dan wanneer de onderneming al volledig operationeel is. Voor

investeerders kan die standaardisatie nuttig zijn als zij moeten rapporteren aan lokale toezichthouders op dit gebied.

### Venture Capital als vliegwiel voor economische ontwikkeling

Een interessant feit kwam naar voren uit onderzoek van het European Investment Fund. Het blijkt dat venture capital een soort vliegwiel vormt voor de ontwikkeling van toekomstige startups. Wanneer een startup alle groeifases heeft doorlopen en de ondernemers financieel hebben geprofiteerd van de waardegroei van hun bedrijf, blijkt dat een aantal van die ondernemers weer nieuwe startups begint of zelf investeert in startups. Hierdoor is exponentiele groei in het hele (startup) ecosysteem mogelijk en wordt venture capital meer gemeengoed.

### Hoe BUREN u kan helpen bij Venture Capital

Bij BUREN zijn wij ons bewust van de uitdagingen die komen kijken bij venture capital investeringen. Daarom hebben wij een team van ervaren advocaten, fiscalisten en notarissen die u kunnen helpen bij het navigeren door de juridische en financiële aspecten van venture capital. Wij kunnen u bijstaan bij het opstellen van investeringsdocumenten, zoals aandeelhoudersovereenkomsten en converteerbare leningsovereenkomsten. Ook kunnen wij u adviseren over de structuur van uw bedrijf, ESG-criteria en over de belangen van zowel de ondernemer als de investeerder.

### Conclusie

Venture capital is een belangrijk middel voor startups om hun groei te financieren. Het is van belang dat ondernemers en investeerders zich bewust zijn van de verschillende groeifases, investerings- en financieringstypes en valkuilen bij venture capital. Bij BUREN staan wij klaar om uw venture capital traject tot een succes te maken. Neem gerust contact op met mij of een van mijn kantoorgenoten.

### Key contact



**Paul van de Ven**  
Senior Associate | Advocaat  
E [p.vandeven@burenlegal.com](mailto:p.vandeven@burenlegal.com)  
M +31 (0)6 4803 2335  
T +31 (0)20 237 11 24

#### BELANGRIJKE MEDEDELING:

Deze publicatie is uitsluitend bedoeld als algemene informatie. Het beoogt geen juridisch advies te geven en dient niet als zodanig te worden opgevat. De informatie is met de grootst mogelijke zorg samengesteld, maar er kan geen garantie worden gegeven met betrekking tot de juistheid en volledigheid ervan. BUREN N.V. en aan haar gelieerde bedrijven (BUREN) wijzen hierbij uitdrukkelijk alle aansprakelijkheid af voor de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie.

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze publicatie mag worden gereproduceerd, gedistribueerd, verspreid of overgedragen in welke vorm of op welke manier dan ook, elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnames of anderszins, zonder de uitdrukkelijke schriftelijke toestemming van BUREN.

#### Amsterdam

World Trade Center  
Toren C - level 14  
Strawinskylaan 1441  
1077 XX Amsterdam

Postbus 78058  
1070 LP Amsterdam

T +31 (0)20 333 8390  
F +31 (0)20 333 8399

#### Beijing

Zhong Yu Plaza,  
Room 1602  
No. 6, North Gongti Road  
ChaoYang District  
100027 Beijing  
China

T +86 (10) 8 5235 780  
F +86 (10) 8 5235 770

#### Den Haag

Johan de Wittlaan 15  
2517 JR Den Haag  
Postbus 18511  
2502 EM Den Haag

T +31 (0)70 318 4200  
F +31 (0)70 356 1340

#### Luxemburg

98, boulevard de la  
Pétrusse  
L-2320Luxemburg  
Luxemburg

T +352 (0)2644 0919  
F +352 (0)2717 7700

#### Shanghai

Room 2505B, ICC-Tower  
No. 3000, North  
Zhongshan Road  
200063 Shanghai  
China

T +86 (21) 6 1730 388  
F +86 (21) 6 1730 386