

Kreatives Wagnis

Die klassische Finanzierung für Biotechunternehmen bricht zusammen. Wagniskapital ist Mangelware. Die Branche sucht innovative Modelle für frisches Kapital – und könnte so zum Gewinner der Krise werden

Patrick Dieckhoff

In London weiß man inzwischen, wie man mit Niedergängen umgeht. Seit einigen Monaten ist die City ja so etwas wie das Epizentrum der Finanzmarktkrise. Die Metropole des Kapitals ist abgestürzt – nachdem sie jahrelang vom Handel mit toxischen Wertpapieren profitiert hatte. Premierminister Gordon Brown mochte deshalb Übung gehabt haben, als ihm Ende Januar die gebeutelten Vertreter einer anderen Branche gegenübertraten: Abgesandte der britischen Biotechfirmen, einst die Stars der europäischen Branche, legten Brown einen Katalog vor – mit Ideen für neue Finanzierungswege.

Seit Monaten diskutiert die britische Szene verschiedene Modelle. Die einen wollen mit mehr als 500 Mio. £ staatlichem Wagniskapital neue Fonds auflegen, um die Branche zu stützen. Die anderen fordern steuerliche Anreize für Pharmakonzerne, um Übernahmen von Biotechfirmen zu erleichtern. Denn klar ist: Die Branche braucht Geld. Dringend.

Die klassischen Wege zu frischem Kapital sind verstellt. Wagniskapital ist in Zeiten der Finanzkrise, in denen Investoren Risiken scheuen, knapp. Und weltweit sind Börsengänge von Biotechfirmen inzwischen eine Rarität. Selbst in den USA schaffte es im vergangenen Jahr nur eine Firma an die Börse. In Europa sieht es kaum anders aus: Hier wagten sich gerade einmal drei Unternehmen an den Aktienmarkt – nach immerhin 21 im Jahr 2007. Weltweit suchen die Firmen daher nach kreativen Finanzierungsmodellen, die auch in der Krise funktionieren.

Ein Blick nach Deutschland könnte sich lohnen. Die hiesige Branche hat bislang nur verhalten ins Konzert der Bittsteller eingestimmt. „Viele Biotechfirmen haben ihre Hausaufgaben gemacht. Sie brauchen keinen staatlichen Rettungsschirm“, sagt Horst Domdey, Mann der ersten Stunde im Biotechzentrum in Martinsried bei München. Führende Unternehmen wie Micro-met, Medigene oder Willex sind mit kreativen Finanzierungsmodellen am Kapitalmarkt erfolgreich. „Eine große Pleitewelle wird es nicht geben“, sagt Domdey. „Deut-

sche Biotechfirmen könnten sogar zu den Gewinnern der Krise gehören.“

Dabei ist die Branche nicht verwöhnt. Einen gewöhnlichen Kredit haben die meisten der chronisch defizitären Firmen noch nie erhalten. Der letzte Börsengang eines deutschen Biotechunternehmens datiert von 2006. Die Wirkstoffentwickler sind seit jeher auf Wagniskapital angewiesen – und das wird knapp: Nach Recherchen des Biotechnologie-Nachrichtenmagazins „Transkript“ hat sich das eingeworbene Wagniskapital nicht-börsennotierter Biotechfirmen in den ersten neun Monaten 2008 von 210 Mio. € auf 118 Mio. € gegenüber dem Vorjahr annähernd halbiert.

Verbandsvertreter wie Viola Bronsema, Geschäftsführerin von BIO Deutschland, machen für diesen Rückgang den Staat verantwortlich: „Die Unternehmenssteuerreform hat Wagniskapitalgeber stark benachteiligt. Sie ziehen sich aus Deutschland zurück.“ Andere Beobachter sehen die Ursachen in der mangelnden Rentabilität der Fonds selbst: „Speziell die seit dem Jahr 2000 aufgelegten Fonds haben bislang bescheidene Renditen gezeigt“, sagt Markus Schillo vom European Investment Funds, einem wichtigen Unterstützer vieler Wagniskapitalfonds. Zudem hätten ihnen in den vergangenen Jahren die hochrentablen Private-Equity-Fonds Konkurrenz gemacht und das Kapital der institutionellen Investoren eingesammelt. Nun hat sich deren schuldenfinanziertes Geschäftsmodell mit der Kreditklemme erst einmal überholt, Wagniskapital bleibt trotzdem knapp.

Die drei in den vergangenen Monaten neu aufgelegten Wagniskapitalfonds blieben allesamt unter der angepeilten Zielgröße. „Wir haben das Geld genommen, das im Markt war“, sagt Regina Hodits vom Investor Atlas Venture. Doch statt der geplanten 320 Mio. € beträgt das Volumen des neuen Atlas-Fonds ledig-

lich 225 Mio. €. Und mit diesem Geld wollen die Investoren nun sparsam umgehen. „Wir wissen nicht, wie lang die Krise noch dauert“, sagt Hodits. „Im Frühphasenbereich wirken sich Kapitalmarktstimmungen erst mit anderthalb Jahren Verzögerung aus.“

Neue Modelle für frisches Geld

Es ist also Zeit für neue Geldquellen. Zum Financier Nummer eins ist inzwischen die Pharmaindustrie avanciert. Während anderen Branchen in der Krise die Absatzmärkte wegbrechen, stehen die traditionell finanzstarken, großen Arzneimittelhersteller gut da – und investieren gern in die attraktiven Biotechfirmen, um ihre Produktpipelines zu füllen. Prominentester Fall ist derzeit das spektakuläre Übernahmeangebot des Schweizer Pharmakonzerne Roche für die restlichen 44 Prozent Anteile an der Biotechtochter Genentech, die dem Konzern mehr als 40 Mrd. \$ wert sind. Dazu kommen zahlreiche kleinere Übernahmen. Allein in Deutschland wurden im vergangenen Jahr rund 800 Mio. € für den Kauf von Biotechfirmen ausgegeben. So viel wie nie zuvor.

Nicht nur vom Geld, auch vom Know-how der Pharmakonzerne können die Biotechfirmen bei deren Einstieg profitieren. Denn viele Branchenbeobachter sehen nicht die Finanzkrise, sondern vielmehr die verschärften Zulassungs- und Erstattungsregeln für neue Medikamente als größte Bedrohung der

Wirkstoffentwickler in den kommenden Jahren. „Heute können nur noch Medikamente auf eine Zulassung hoffen, die einen deutlichen Behandlungsvorteil bieten“, sagt Andrea Pfeifer, Gründerin des Biotech-Startups AC Immune in Lausanne. Vergleichende klinische Ent-

wicklungsprogramme überfordern jedoch so manchen akademisch geprägten Biotechgründer.

Diese Entwicklung will Karsten Henco nutzen, ein Veteran der Branche, der vor Jahren Biotechfirmen wie Qiagen oder Evotec gründete. Er experimentiert jetzt mit neuen Finanzierungsmodellen. Über sein gerade gegründetes Investmenthaus HS Life Sciences will sich Henco an mehreren Biotechfirmen beteiligen – und sie wesentlich früher mit Pharmaunternehmen zusammenbringen als bisher.

Noch bevor ein Wirkstoff überhaupt am Menschen getestet wird, sollen sich die Biotechfirmen um Lizenzverträge mit Pharmakonzernen kümmern. Die damit verbundenen Prämien und Abschlagszahlungen der Konzerne sollen die Wirkstoffentwicklung finanzieren. Bislang kamen solche Deals erst in wesentlich späteren Stadien der Wirkstoffentwicklung zustande. HS Life Sciences selbst stellt den Biotechfirmen nicht mehr als ein Startkapital zur Verfügung. „Ein einstelliger Millionenbetrag reicht dafür aus. Weiteres Kapital brauchen die Firmen nicht mehr“, sagt Henco.

Den Beweis, dass dieses Modell funktioniert, hat der Gründer vor zwei Jahren mit seinem Startup Neurimmune Therapeutics angetreten: Auf Basis einiger Labordaten gelang es Hencos Team, mit Biogen Idec einen der größten Biotechkonzerne für seine Antikörpertherapie zu begeistern und einen millionenschweren Lizenzvertrag an Land zu ziehen – noch bevor die Firma ihren zweiten Geburtstag feierte. Zusammen mit seinem Partner Edward Stuart wird Henco sich nun an Schweizer Universitäten, beim deutschen Hightech-Gründerfonds oder der Max-Planck-Gesellschaft nach passenden Firmen umsehen. Zu hohe Erwartungen will er jedoch nicht wecken: „Unser Modell passt vielleicht zu zehn Prozent aller Biotech-Gründungen.“

Neue, kreative Finanzierungsmodelle entstehen auch am klassischen Kapitalmarkt. So schlossen die beiden Biotechunternehmen Medigene und Micromet sogenannte strukturierte Finanzierungen ab.

Dahinter verbirgt sich eine Art Salami-taktik, die in den USA entwickelt wurde und es den Unternehmen ermöglicht, Tranche für Tranche Beiträge aus einer festgelegten Kapitalerhöhung abzurufen.

Ein ebenfalls hierzulande völlig neuartiges Finanzierungsmodell verfolgt auch der Münchner Antikörperentwickler Wilex, der eine strategische Partnerschaft mit einer Kapitalerhöhung koppelte. So wurden eigene Aktien mit einem Aufpreis von 100 Prozent auf den regulären Börsenkurs bei dem belgischen Pharmaunternehmen UCB platziert. Verläuft die im Abkommen besiegelte Medikamenten-Entwicklung positiv, könnten zu den 10 Mio. € aus der Kapitalerhöhung zusätzliche 10 Mio. € an Prämien hinzukommen. „Ein Modell, das es so noch nicht gegeben hat“, kommentiert Analyst Peter Düllmann vom Bankhaus Sal. Oppenheim. Für Wilex habe der Deal Signalwirkung, da UCB mit dem hohen Premium die gute Arbeit seines Biotechpartners bestätige.

Hohe Leidenschaft

Insgesamt ist die deutsche Branche gut aufgestellt. An der Börse sind die Kurse sehr stabil – trotz allgemeiner Turbulenzen. 2008 veränderte sich die Marktkapitalisierung der 22 notierten Biotechunternehmen kaum und lag fast unverändert bei 3,8 Mrd. €. Das gibt auch Firmen Auftrieb, die sich ihren Weg mit konventionellen Kapitalerhöhungen bahnen, wie zum Beispiel Epigenomics aus Berlin. Das Unternehmen will noch in diesem Jahr eigene Prostatakrebstests auf den Markt bringen und benötigt dafür weiteres Kapital. Mit Erfolg: Der Fonds BB Medtech investierte bereits 5 Mio. €. „Wir haben die Aktiencharts von Banken und Biotechunternehmen nebeneinandergelegt und gefragt, was momentan riskanter ist“, freut sich Achim Plum von Epigenomics.

Die Kreativität in Finanzierungsfragen scheint sich auszuzahlen. „Von einem Anstieg der Insolvenzen unter den 500 deutschen Biotechfirmen ist bisher nichts zu spüren“, sagt Boris Mannhardt, Geschäftsführer von Biocom Projektmanage-

ment. Und eine Umfrage der BIO Deutschland in Kooperation mit „Transkript“ bestätigt: Rund 90 Prozent aller 200 befragten Biotechunternehmen bezeichnen ihre eigene Lage als befriedigend oder sogar gut. Fast die Hälfte von ihnen will 2009 weitere Mitarbeiter einstellen.

Nicht zuletzt liege das an der Leistungsfähigkeit der deutschen Firmen, sagt der Münchner Veteran Domdey: „Sie kennen die Brutalität des täglichen Nichts – im Gegensatz zu den verwöhnteren Kollegen aus den USA oder Großbritannien.“ ■

Auf Geldsuche

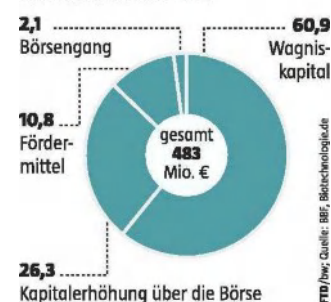
Rekorde Das bislang erfolgreichste Jahr der Biotechindustrie war 2007. In Europa und den USA sammelten die Firmen insgesamt 30 Mrd. \$ Kapital ein. Weltweit investierten allein Wagniskapitalfonds 7,4 Mrd. \$.

Hoffnung Fast die Hälfte der deutschen Biotechunternehmen will 2009 neue Mitarbeiter einstellen. Der Wert der 22 börsennotierten Firmen lag 2008 fast konstant bei 3,8 Mrd. €.

Anleger Bislang investieren vor allem institutionelle Investoren in Biotechfirmen. Der Fondsanbieter MIG zielt dagegen auch auf Kleinanleger: Anteile gibt es schon ab 5000 €.

Breit aufgestellt

Finanzquellen der Biotechbranche in Deutschland 2007 in %





Teure Suche: In der **DNA-Struktur** forschen Biotechfirmen nach Wirkmechanismen für neue Medikamente – und müssen dafür neue Geldquellen erschließen