

F + E - SPINN - OFFS

Auszug der Hexenküchen

F+E-Spin-offs in der Chemie-, Pharma- und Biotechindustrie

Innovationen sind das Lebenselixier der Chemie-, Pharma- und Biotechindustrie. Dennoch gliedern immer mehr Unternehmen Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten aus, die nicht in direktem Zusammenhang mit ihrem Kerngeschäft stehen. Eine neue Studie untersucht, welche Strategien dahinter stecken.

Von Dr. Gunter Festel



Warum spalten Unternehmen ihre F+E-Aktivitäten ab? Steckt dahinter der Wunsch, sich auf Kernkompetenzen zu konzentrieren und Kosten zu reduzieren? Oder werden durch die Abspaltung Kompetenzen ausgebaut und der F+E-Bereich insgesamt gestärkt?

Beides ist möglich, je nachdem, welche Ziele das Unternehmen verfolgt. Zu diesem Ergebnis kommt eine von Festel Capital Ende 2003 in Deutschland und in der Schweiz durchgeführte Studie zum Thema Corporate F+E-Spin-offs in der Chemie-, Pharma und Biotechindustrie. Insgesamt wurden 24 Geschäftsverantwortliche aus F+E-Spin-offs, Industrieunternehmen und Investmentgesellschaften befragt und eine große Anzahl weiterer F+E-Spin-offs im deutschsprachigen Raum detailliert analysiert.

Desinvest- versus Invest-Strategie

Für eine Desinvest-Strategie gibt es demnach einige typische Gründe, die sich den Kategorien Fokus, Kosten/Erlös und Risiko zuordnen lassen.

➔ **Fokus:** Bei überschüssigen Kapazitäten oder Randaktivitäten (z.B. nach ei-

nem Unternehmenszusammenschluss) werden Alternativen zu einer Schließung oder einem Verkauf gesucht (z.B. Solvias).

➔ **Kosten/Erlös:** Es wird eine Reduktion bzw. Variabilisierung von Fixkosten angestrebt, oder es soll durch einen späteren Verkauf bzw. Börsengang ein Erlös erzielt werden (z.B. Covion, Zentaris).

➔ **Risiko:** Das unternehmerische Risiko einer neuen Entwicklung soll vom Mutterunternehmen nicht in vollem Umfang getragen werden, da es sich nicht um Kernaktivitäten handelt (z.B. Actelion, Basilea Pharmaceutica, BioXell).

Bei einer Desinvest-Strategie wird aus Sicht des Mutterunternehmens keine Rückkopplung, sondern eine Verselbstständigung der F+E-Einheit gewünscht.

Die Invest-Strategie dagegen strebt die positive Rückkopplung auf die Organisation des Mutterunternehmens an. Auch hier gibt es typische Gründe, die den Kategorien Effizienz und Kompetenz zugeordnet werden können.

➔ **Effizienz:** Interne Strukturen sollen

effizienter gestaltet und typische Innovationshemmnisse überwunden werden (z.B. Degussa, Freudenberg).

➔ **Kompetenz:** Kompetenzen sollen mit anderen Unternehmen oder hochkarätigen Wissenschaftlern von Hochschulen oder Forschungsinstituten zusammengebracht und damit die Schlagkraft erhöht werden (z.B. Phenion, SunGene, Sustech). Zudem soll die F+E geöffnet werden, um Impulse von außen aufnehmen zu können.

Die Ziele sind hier immer eine Beschleunigung der F+E-Aktivitäten und eine zielgerichtete Kommerzialisierung, da dies häufig in den etablierten Strukturen des Mutterunternehmens nicht möglich ist (bürokratische Strukturen, Angst vor Kannibalismus, „Not invented here“-Syndrom).

Zwei Drittel der Unternehmen wollen F+E-Bereich versilbern

Die Zuordnung zu den Kategorien Desinvest- und Invest-Strategie wurde anhand vorab definierter Kriterien vorgenommen, unabhängig davon, wie das Unternehmen seinen Spin-off selbst

G. Festel, Auszug der Hexenküchen - F+E-Spin-offs in der Chemie-, Pharma- und Biotechindustrie, Finance Magazin, April 2004, S. 30-31

nach außen darstellt. Dabei ist die Zuordnung nicht immer einfach, denn oft ist der Übergang zwischen der Desinvest- und der Invest-Kategorie fließend.

Bei einer Desinvest-Strategie ist die Gründung eines vollkommen eigenständigen Unternehmens mit eigener Identität und eigenem Namen wichtig. Bei einer Invest-Strategie hängt der optimale Grad der Unabhängigkeit sehr stark von den möglichen Synergien zwischen Spin-off und Mutterunternehmen ab. Bei großen Synergien bzw. komplizierten Schnittstellen kann ein geringerer Grad an Unabhängigkeit besser sein.

Im Extremfall handelt es sich dann um interne Start-ups, die zwar nach außen hin weitgehend als eigenständige Unternehmen auftreten, aber weiterhin in die Konzernstrukturen eingebunden sind (z.B. Degussa Advanced Nanomaterials, Degussa Homogeneous Catalysts, Freudenberg Fuel Cell Components Technology, Freudenberg NOK Mechatronics, siehe Grafik).

Insgesamt lässt sich jedoch feststellen, dass zwei Drittel der befragten Unternehmen mit ihren Spin-offs eine Desinvest-Strategie verfolgen und nur rund ein Drittel eine Invest-Strategie.

Gemischte Finanzierung favorisiert

Ohne die entsprechende Finanzierung lässt sich kein Spin-off realisieren. Am häufigsten werden Spin-offs mit Hilfe einer gemischten Finanzierung durch-

geführt, bei der das Kapital von einem externen Investor ggf. in Kombination mit einem Bankdarlehen zur Verfügung gestellt wird.

Die gemischte Finanzierung mit einem externen Kapitalgeber weist eine Reihe von Vorteilen auf, birgt allerdings auch ein paar Nachteile. Durch die Beteiligung des externen Kapitalgebers besteht von Anfang an im Start-up-Unternehmen die Notwendigkeit, sich stark auf den Markt auszurichten. Die Finanzmittel können zielgerichtet investiert werden, und das Netzwerk des Investors kann den Geschäftsaufbau unterstützen.

Der größte Vorteil ist allerdings, dass die Suche eines externen Kapitalgebers quasi eine „Nagelprobe“ für das Start-up darstellt, bei der nicht nur der Businessplan, das Forschungsdesign und die Produktideen von den potenziellen Finanzinvestoren unter die Lupe genommen werden, sondern auch das Management- und Forschungsteam. Wichtig für die Investitionsentscheidung des Venture-Capital-Gebers ist übrigens auch, dass die Renditeaussichten nicht durch Verträge mit dem Mutterunternehmen wie z.B. einem First Right of Refusal (Einräumung eines Vorkaufsrechts des Mutterunternehmens für die Vermarktung eines neuen Produktes) von vorneherein zu stark eingeschränkt werden.

Durch die Beteiligung eines Venture-Capital-Investors kann das Mutterunternehmen natürlich später nicht die ge-



Dr. Gunter Festel ist Geschäftsführer von Festel Capital, Hünenberg/Schweiz.

gunter.festel@festel.de

samte Wertsteigerung realisieren. Ein weiterer Nachteil ist, dass zwischen dem Finanzinvestor und dem Mutterunternehmen stets ein potenzieller Interessenkonflikt bezüglich der langfristigen Strategie (z.B. Zeitpunkt des Exits des Investors) und der Renditeanforderungen des Investors besteht.

Invest-Spin-offs eher die Ausnahme als die Regel der Pharmaindustrie

Wie die Ergebnisse der Studie zeigen, kann in der Chemieindustrie ein F+E-Spin-off in vielen Fällen eine geeignete Möglichkeit sein, um F+E-Aktivitäten fortzuführen und die Ergebnisse zu kommerzialisieren.

Damit können F+E-Spin-offs einen wichtigen Beitrag zur Flexibilisierung der unternehmensinternen Fertigung und Entwicklung zur Steigerung der Leistungsfähigkeit leisten und sind in einigen Unternehmen Teil der F+E-Strategie (z.B. Degussa, Freudenberg, Henkel). Allerdings werden in diesen Fällen das Management und externe Investoren an den Spin-offs nicht beteiligt.

Die zunehmende Anzahl Spin-offs von Pharmaunternehmen, die hoch spezialisierte Dienstleistungen anbieten (z.B. Covidence, Focus Clinical Drug Development, Medigenomix, Solvias) oder Produktentwicklung betreiben (z.B. Actelion, Basilea Pharmaceutica, BioXell), sind reine Desinvest-Fälle. Ob die Pharmaindustrie F+E-Spin-offs unter Investitionsgesichtspunkten kurz- bis mittelfristig nutzen wird, ist fraglich. Allerdings könnte der in Zukunft stark zunehmende Kostendruck in der Pharmaindustrie langfristig solche Trends hervorbringen.

F+E-Spin-offs in Biotech-, Chemie- und Pharmaindustrie

