

# Flexibilisierung der Pharmaforschung durch MBOs

Möglichkeit zur schnelleren Kommerzialisierung von FuE-Ergebnissen

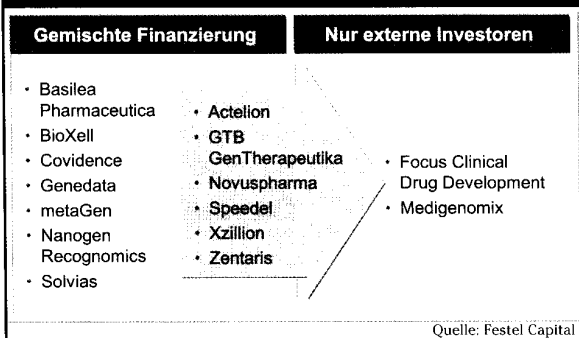
Dr. Gunter Festel, Geschäftsführer, Festel Capital, Hünenberg/Schweiz\*

*In der Pharmaindustrie gibt es eine zunehmende Anzahl an Forschungs- und Entwicklungs- (FuE-) Spin-offs in der Form von Management Buy-outs, die hochspezialisierte Dienstleistungen anbieten (z.B. Covidence, Focus Clinical Drug Development, Medigenomix, Solvias) oder Produktentwicklung betreiben (z.B. Actelion, Basilea Pharmaceutica, BioXell). Ein FuE-Spin-off in Form eines Management Buy-outs kann in vielen Fällen eine geeignete Möglichkeit sein, um FuE-Aktivitäten fortzuführen und die Ergebnisse zu kommerzialisieren. Insbesondere kann bei reduzierter Managementkomplexität beim Mutterunternehmen die unternehmerische Energie des Managementteams für die Kommerzialisierung genutzt werden. Ein wichtiger Aspekt ist dabei auch, daß beim Mutterunternehmen die Fixkosten sinken und die Schnelligkeit der FuE zunimmt. Dies erfolgt unter anderem durch eine Verbesserung der Kooperationsmöglichkeiten und die Steigerung der Motivation der Mitarbeiter. Damit können FuE-Spin-offs einen wichtigen Beitrag zur Flexibilisierung und Erhöhung der Effektivität und Effizienz in der Pharma-FuE leisten.*

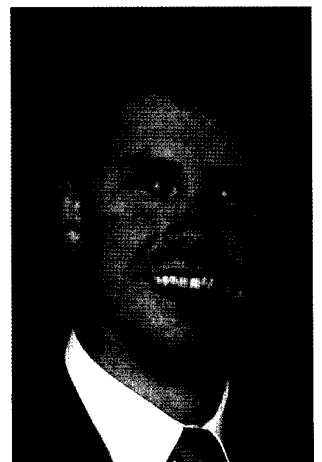
## Konzeptionierung eines FuE-Spin-offs

Bei der Gründung eines FuE-Spin-offs gibt das Mutterunternehmen das entsprechende Humankapital und die notwendigen Vermögensgegenstände inklusive der Intellectual Property (Patente) ab. Ein Finanzinvestor finanziert den Liquiditätsbedarf des neuen Start-up-Unternehmens. Diese Art der „gemischten Finanzierung“ ist häufig anzutreffen (Abb. 1).

ABB. 1: DIE GEMISCHTE FINANZIERUNG ZUSAMMEN MIT EINEM EXTERNEN INVESTOR IST HÄUFIG ANZUTREFFEN



Die Einbindung eines externen Investors weist eine Reihe spezifischer Vor- und Nachteile auf (Abb. 2). Es besteht von Anfang an im Start-up-Unternehmen eine starke Geschäftsorientierung aufgrund des Drucks von Seiten des externen Kapitalgebers. Zudem können die zusätzlichen Finanzmittel zielgerichtet investiert werden, und das Netzwerk des Investors kann den Geschäftsaufbau unterstützen. Der größte Vorteil ist allerdings, daß die Finanzierung der Spin-offs durch externe Kapitalgeber quasi eine „Nagelprobe“ ist, bei welcher der Spin-off in der Lage sein muß, externes Kapital zu gewinnen.



Dr. Gunter Festel

Ein wichtiger Aspekt ist eine eigene Identität des FuE-Spin-offs mit eigenem Namen und eigener rechtlicher Einheit, so daß der FuE-Spin-off vom Mutterunternehmen möglichst unabhängig ist. Zu beachten ist dabei auch eine gut ausbalancierte und vor allem transparente Erfolgsbeteiligung des Managements und der Mitarbeiter. Das Management sollte dazu am Eigenkapital beteiligt sein. Bei einer Eigenkapitalbeteiligung sollte allerdings in der Regel nur das Top-Management berücksichtigt werden, da sich sonst zu komplizierte Entscheidungsstrukturen ergeben.

## Aktuelle Beispiele aus der Pharmaindustrie

Der Einstieg von Finanzinvestoren in einer Reihe von FuE-Spin-offs zeigt, daß es sich um ein interessantes Betätigungsfeld handelt. Obwohl es sich in der Regel um klassische Management Buy-outs handelt, sind hier Fi-

\* Dr. Gunter Festel ist Gründer und Managing Director von Festel Capital ([www.festel.de](http://www.festel.de)), einem Kompetenz-Netzwerk aus erfahrenen Beratern und Industrieexperten aus der Chemie-, Pharma- und Biotechindustrie.

**ABB. 2: DIE GEMISCHTE FINANZIERUNG WEIST EINE REIHE SPEZIFISCHER VOR- UND NACHTEILE AUF**

Vorteile	Nachteile
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Externe Sichtweise:</b> Objektive und unabhängige externe Sichtweise</li> <li>• <b>Leistungsdruck:</b> Es besteht von Anfang an eine starke Geschäftsorientierung aufgrund des Druckes von Seiten des externen Kapitalgebers</li> <li>• <b>Finanzmittel:</b> Zusätzliche Finanzmittel können zielgerichtet investiert werden</li> <li>• <b>Netzwerk:</b> Das Netzwerk des externen Investors kann den Geschäftsaufbau unterstützen</li> <li>• <b>„Nagelprobe“:</b> Spin-offs müssen in der Lage sein, externes Kapital zu gewinnen („Proof of Concept“)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Wertverlust:</b> Der Konzern muß Eigenkapital abgeben und kann später nicht die gesamte Wertsteigerung realisieren</li> <li>• <b>Konflikt:</b> Es besteht ein potentieller Interessenkonflikt mit dem externen Kapitalgeber bezüglich des Exits</li> </ul>

Quelle: Festel Capital

nanzinvestoren auch bereit, eine Minderheitsbeteiligung einzugehen. Die folgenden Beispiele sollen die große Palette an Finanzierungsmöglichkeiten verdeutlichen:

- ◆ Covidence als Dienstleister im Bereich klinische Entwicklung wurde im Jahr 2002 als Management Buy-out aus den Abteilungen Klinische Forschung, Medical Writing, Pharmacovigilance, Biostatistik und Datenmanagement von Aventis Pharma in Frankfurt gegründet. Si hat als externer Investor den Spin-off ermöglicht und hält 30 % der Anteile. 40 % der Anteile liegen bei dem ehemaligen Mutterunternehmen Aventis und die restlichen 30 % beim Management und den Mitarbeitern.

- ◆ Das Biotech-Unternehmen metaGen mit Focus auf Krebsforschung wurde 1996 gegründet und 2001 mit rund 60 Mitarbeitern von Schering abgespalten. Die Finanzierung erfolgte durch Apax als externen Investor (47,7 % Apax, 46,2 % Schering, 6,1 % metaGen Management). Das Unternehmen wurde Ende 2003 mit Astex Technology fusioniert, und Schering hält nunmehr 12 % der neuen Gesellschaft.
- ◆ Das Biotech-Unternehmen BioXell mit Focus auf Immunologie wurde 2002 von Hoffmann-La Roche in Mailand abgespalten. Hier handelte es sich um eine typische VC-Finanzierung, bei welcher in zwei Finanzierungsrunden fast 40 Mio. Euro von MPM Capital, NIB Capital Private Equity, Index Ventures, Life Sciences Partners und der italienischen Investmentbank Investimenti Piccole Imprese investiert wurden.

**Fazit:**

FuE-Spin-offs in der Pharmaindustrie werden in den nächsten Jahren eine große Bedeutung erlangen, da sich Pharmaunternehmen in der FuE zunehmend focussieren und damit alternative Finanzierungsmöglichkeiten für Nicht-Kern-Projekte gefunden werden müssen. Besonders geeignet sind dabei Management Buy-outs, bei denen Finanzinvestoren im Rahmen einer angemessenen Beteiligung den Liquiditätsbedarf zur Realisierung der Projekte beisteuern und das Management adäquat beteiligen.