VENTURE CAPITAL

„Glauben *Sie* noch an die deutsche Biotechnologie?“

Hanns-Peter Wiese, Dr. Hans Küpper und Dr. Holger N. Reithinger tun es. Die drei Global-Life-Science-Ventures-Partner über Hoffnungsträger, die IPO-Schwierigkeiten deutscher Biotechs und alternative Börsenplätze.

Die Fragen stellte Corinna Wnuck.

▼ Herr Wiese, glauben Sie nach dem Paion-Desaster und der schwachen Kursentwicklung der meisten deutschen Biotechaktien noch an die Biotechbranche?

▲ **Hanns-Peter Wiese:** Aber sicher. Mehr denn je. Wenn ich mir die Entwicklung der Biotechbranche zwischen 1996, dem Jahr als wir mit GLSV loslegten, und heute anschaue, dann habe ich auch allen Grund dazu. Damals war die hiesige Szene erst im Aufbau begriffen und insgesamt ein fast unbeschriebenes Blatt. Mittlerweile hat sich die deutsche Biotechbranche nach einer Konsolidierungsphase einen der vorderen Plätze erarbeitet und auch bereits erste Medikamente auf den Markt gebracht. Und wenn wir über die Grenze schauen, verfügt Europa heute über eine ähnliche Anzahl an Biotechunternehmen wie die USA.

▼ Mit Ihrer Zuversicht gehören Sie in Deutschland zu einer Minderheit ...

▲ **Dr. Holger Reithinger:** Ja, das stimmt, aber die Branche genießt hier immer noch nicht den Ruf, den sie eigentlich verdient.

Im internationalen Vergleich sind die deutschen Biotechunternehmen absolut konkurrenzfähig. Sie haben ganz klar aufgeholt, mehrere stehen im Reifegrad denen aus den USA in nichts nach.

▼ Wer investiert in Deutschland denn noch in Biotechunternehmen?

▲ **Wiese:** Zwar ist die Anzahl der Wagniskapitalgeber seit 2000 deutlich zurückgegangen, insbesondere die Zahl der rein regionalen oder der nicht spezialisierten Life-Science-Fonds, aber es gibt eine Reihe von deutschen und ausländischen Adressen, die nach wie vor in deutsche Biotechfirmen investieren. Allerdings sind das vorwiegend Wagniskapitalgeber, die – wie wir – auf internationaler Ebene investieren. Daneben gibt es natürlich auch Privatleute wie Dietmar Hopp, die die Branche für sich entdeckt haben.

▼ Und warum tut sich die Branche dann so schwer?

▲ **Dr. Hans Küpper:** Das hat wohl mehrere Ursachen. Mit Sicherheit ist der deutsche Markt nach dem Hype der Jahre 2000 und 2001 sehr stark eingebrochen, was sich immer noch auswirkt. Auch das Finanzierungsverhalten der Venture-Capital-Branche hat sich als Antwort auf den kürzeren Investitionshorizont der Anleger verändert. Die Fonds gehen in sehr viel reifere Unternehmen, als das früher der Fall war. Fairerweise muss man natürlich auch sagen, dass es heute solche reiferen Unternehmen im Gegensatz zu den 90er Jahren gibt. Und schließlich ist die Finanzkraft des Börsenplatzes Frankfurt im Vergleich zu anderen europäischen Börsen wie Brüssel oder Zürich für Biotechunternehmen sehr viel schwächer. In Frankfurt gab es für ein Biotechunternehmen in der letzten Zeit keinen wirklich durchschlagenden IPO-Erfolg. In Zürich und auch in Wien dagegen haben Biotechs mit ihrer After-IPO-Performance für Furore gesorgt.

Der deutsche Markt ist als Exitkanal derzeit nicht sonderlich attraktiv, der europäische Markt dagegen schon.

▲ **Reithinger:** Das liegt aber nicht nur am deutschen Börsenumfeld. Teilweise war die Auswahl der IPO-Kandidaten durch die Banken möglicherweise nicht sorgfältig genug und die Coverage durch Analysten nicht ausreichend.

▲ **Wiese:** Ein Grund ist sicherlich auch die mangelnde kritische Masse. Die Anzahl der erfolgreichen deutschen Biotechaktien ist noch zu klein und obendrein deren Marktkapitalisierung für große institutionelle Anleger häufig zu niedrig. Der Erfolg oder Misserfolg von einzelnen Titeln wirkt sich häufig gleich auf die gesamte Branche aus. Um von einzelnen News unabhängiger zu werden, bräuchten wir in Deutschland mehr IPO-Erfolge. Die vorhandene Anzahl der erfolgreichen IPOs reicht nicht. Wir bräuchten eher zehn Firmen, die den Anlegern den Erfolg langfristig bestätigen. Zehn Unternehmen, die auch aktiv an der Branchenkonsolidierung teilnehmen.

▼ Der Börsen-Track-Record fehlt offensichtlich. Bedeutet das, dass deutsche Biotechfinanziers trotz des verbesserten Börsenklimas also weiterhin vor einem Exitproblem stehen?

▲ **Küpper:** So pauschal würde ich das nicht sagen. Der deutsche Markt ist als Exitkanal derzeit nicht sonderlich attraktiv, der europäische Markt dagegen schon. Wir hatten in den vergangenen Jahren eine Reihe von Exits über die Börse und über Fusionen.

Gerade an der Schweizer und der Wiener Börse feiern Biotechs sogar größere Erfolge als in den USA. Medigene hätte wahrscheinlich an der SWX oder der Euronext einen größeren Erfolg als in Frankfurt.

▲ **Wiese:** Allerdings hat das Beispiel Paion noch einmal gezeigt, dass ein Biotechunternehmen besser aufgestellt und für den Anleger mit weniger Risiko belastet ist, wenn es wie Medigene mehr als nur einen Hoffnungsträger in der Pipeline hat.

▲ **Reithinger:** Das Problem ist allerdings, dass es sehr teuer ist, gleich mehrere Produkte in die Entwicklung zu geben. Vielen Unternehmen fehlt schlichtweg das Geld, um die Entwicklung mehrerer Produkte gleichzeitig anzuschieben. Mit steigender Produktreife wird der Kapitalbedarf zudem immer größer. Aber es gibt Hoffnung: Mittlerweile fallen die Finanzierungsrunden für die Unternehmen deutlich größer aus als früher.

▼ Das bedeutet aber auch, dass deutlich weniger Unternehmen Wagniskapital erhalten. Wie sieht es denn mit der Frühphasenfinanzierung aus?

▲ **Küpper:** Man kann schon sagen, dass die Venture-Capital-Gesellschaften heute in einem deutlich reiferen Stadium in die Unternehmen einsteigen, als das früher der Fall war. Der Trend in der Branche geht ganz klar zu Later-Stage-Deals. Die Wagniskapitalgeber sind den Unternehmen gegenüber deutlich kritischer geworden. Früher wurden zu viele VC-Gelder in Grundlagenforschung investiert. Heute sehe ich die allererste Seed- oder Frühphasenfinanzierung im Zuständigkeitsbereich von anderen: dem Hightech-Gründerfonds oder anderen öffentlichen Finanziers sowie von Business Angels.

Es gibt Hoffnung: Mittlerweile fallen die Finanzierungsrunden für die Unternehmen deutlich größer aus als früher.

▼ Aber der Gründerfonds kann doch gar nicht so viel finanzieren, wie Bedarf vorhanden ist. Bekommen wir nicht langsam auf der Produktseite ein Nachschubproblem?

▲ **Wiese:** Bei sehr innovativen Unternehmen sind Venture-Capital-Gesellschaften nach wie vor bereit, in einer sehr frühen Phase zu investieren. Anders funktioniert es auch gar nicht. Es gibt gar nicht genug attraktive Later-Stage-Deals, um ausschließlich in diesem Bereich zu investieren.

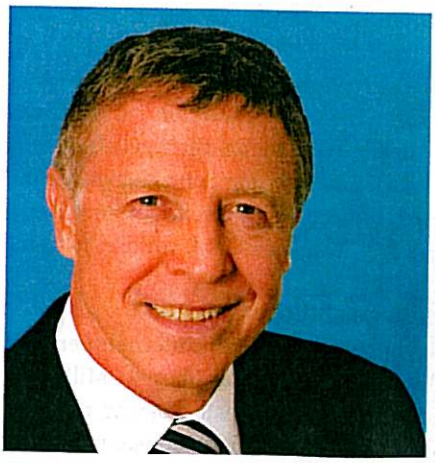
▲ **Reithinger:** Es gibt noch einen anderen Grund für den Mangel an Frühphasenfinanzierungen: Die Investoren erwarten immer schneller positive Kapitalrückflüsse. Die Buy-out-Fonds, in welche momentan noch der Großteil des Geldes fließt, erfüllten bislang eher diese Erwartungen ihrer Geldgeber. Allerdings ist fraglich, wie lange das angesichts steigender Unternehmenskaufpreise und Fremdfinanzierungshebel in diesem Sektor noch anhalten kann.

▼ Und das bekommen Sie aktuell auch im Fundraising zu spüren.

▲ **Wiese:** Teilweise ja. Aber die Anzeichen nehmen zu, dass sich der Trend langsam von der Investition ins Buy-out-Geschäft wegbewegt, und das wird uns im Venture Capital zugutekommen. Wir haben uns hier in den vergangenen zehn Jahren einen hervorragenden Ruf erarbeitet und bieten Investoren Zugang zu einer Biotechbranche, die heute besser aufgestellt ist denn je.

Vielen Dank für das Gespräch!

Hanns-Peter Wiese ist seit der Gründung von Global Life Science Ventures im Jahr 1996 für GLSV als Partner tätig.



GLSV-Partner Dr. Hans Küpper stieß im Jahr 1999 von der Behringwerke AG zu dem Münchener Wagnisfinanzierer.

Dr. Holger N. Reithinger trat im Jahr 2004 als Principial in das Münchener GLSV-Büro ein.