FRÜHPHASENFINANZIERUNG

„Venture Capital steht wieder auf der Tagesordnung"

Interview mit Dr. Hans Küpper, Dr. Holger Reithinger und Hanns-Peter Wiese, GLSV

Dr. Hans Küpper ist Partner von GLSV. 1980 war der heute 63-jährige studierte Chemiker einer der ersten acht Mitarbeiter von Biogen in Genf.

Dr. Holger Reithinger ist Partner von GLSV. Bevor der 41-jährige Biochemiker zu GLSV wechselte, war er Direktor bei 3i Deutschland.

Hanns-Peter Wiese (Partner) ist u.a. für Finanzen und Monitoring zuständig. Der 48-jährige ist seit 18 Jahren im Private Equity tätig.

Global Life Sciences Ventures (GLSV) ist auf die Frühphasenfinanzierung von Life Sciences-Unternehmen spezialisiert. Die Gesellschaft verwaltet mehr als 200 Mio. Euro an Wagniskapital. Zuletzt konnte 2002 ein Fonds im Volumen von 143 Mio. Euro geschlossen werden. An den Standorten München und Zug betreut ein Team von sieben Investment-Managern ein Portfolio, zu dem unter anderem GlycArt, Intercell, Cytos und Nitec sowie Pieris, NeuraXo, Fibrex Medical, Artemis und auch MediGene gehören.

transkript
Im vergangenen Jahr floss wieder das meiste Wagniskapital in die IT-Branche. Bereuen Sie Ihre Festlegung auf Life Sciences?

Küpper
Nein. Biotechnologie ist eine der Disziplinen, die das Leben in unserem Jahrhundert nachhaltig prägen werden. Wir sind sicher, dass es weitere wichtige Entdeckungen geben wird, die Möglichkeiten für Start-ups bieten. Ein Beispiel ist die Firma GlycArt, die wir vor zwei Jahren sehr erfolgreich an Roche verkauft haben.

Wiese
Wir sind seit 10 Jahren unserem Fokus treu. Als Spezialisten für Life Sciences hat es keinen Zweck, Mischfonds aufzulegen und neben Biotech- noch IT-Firmen zu finanzieren. Wir fassen Life Sciences relativ breit, zählen auch Medizintechnik dazu. Vor allem in den Mischbereichen von Medizin-, Nano- und Biotech ergeben sich Investitionsmöglichkeiten.

transkript
Was ist derzeit DER Trend für Sie?

Küpper
Eine der interessantesten Entwicklungen sind regulatorische RNA – also RNAi und micro-RNA. Diese Moleküle bergen völlig neuen Therapieansätze. Eine unserer Firmen, Santaris, ist auf dem Gebiet erfolgreich tätig. Weiterhin ist bei den Diagnostika die Klassifikation von Krebserkrankungen ein sehr interessantes Gebiet. Mit solchen „Prognostika" lassen sich qualitativ sehr hochwertige Aussagen über einen Therapieverlauf treffen. Im Zuge der Effizienzsteigerung im Gesundheitswesen sind diese therapiebegleitenden Instrumente von volkswirtschaftlichem Nutzen und werden entsprechende Margen bringen. Der Trend geht ganz klar hin zur personifizierten Medizin.

transkript
Warum gab es in den vergangenen Jahren Probleme bei Frühphaseninvestments?

Reithinger
Je früher der Einstieg, desto höher das Risiko, desto niedriger der Preis. Das ist das Modell, nach dem Frühphaseninvestments funktionieren. Die klassische Kette der höheren Preise bei Folgerunden hat in den letzten Jahren – vor allem in Europa – allerdings nicht mehr durchgehend funktioniert. Das heißt, Early-stage-Investoren hatten ein hohes Risiko auf sich genommen und die Firma mit aufgebaut. Wenn dann das erste Geld aufgebraucht war und es zu einer nächsten Finanzierungsrunde kommen musste, konnte der Late-stage-Investor bei der damaligen Marktlage sagen: Den Preis, den ihr haben wollt, den bezahle ich euch nicht. Oft musste der Frühphasenfinanzier dann zähneknirschend zustimmen – der Late-stage-Investor saß am längeren Hebel. Das führte dazu, dass Late-stage-Fonds mit wesentlich geringerem Risiko die gleiche Rendite erzielen konnten wie Frühphaseninvestoren. Wer hat da noch Frühphaseninvestments gemacht? Der Grund für die Misere letztlich war, dass die Börsen zusammengebrochen waren und auch die Pharmafirmen sich nur noch für late stage-Produkte interessierten. Mittlerweile hat sich das geändert, das Pendel ist wieder zurückgeschwungen. Im Frühphaseninvestment sehen wir Zyklen, die jeweils ungefähr sieben bis acht Jahre dauern.

Küpper
Die Kunst ist es schließlich, diese Schwingungen auszubalancieren. So gehen wir auch in der frühen Phase eines Fonds nicht nur Engagements bei jungen Firmen ein, sondern investieren auch gezielt bei einigen reiferen Firmen. Wir setzen dann zum Ende der Fonds-Laufzeit immer stärker auf spätere Phasen. So kommen während der Laufzeit bereits die ersten Rückläufe aus Exits der frühen Investments eines Fonds hinein.

Wiese
Zudem sichern VC-Investoren ihre Engagements heute anders ab. Die VC-Runden der letzten Jahre sind sehr viel größer als früher. Wir sehen hier regelmäßig, dass sich ein Syndikat von VC-Investoren engagiert und dabei

die Investitionen gleichzeitig stark tranchiert – Geld fließt so nur nach Erreichen vorher definierter Meilensteine und deckt einen längeren Zeitraum ab. Diese Vorgehensweise gibt den Firmen einen finanziellen Horizont, der über den einer klassischen A-Runde hinausgeht. Sollte also der Markt einmal in keiner guten Verfassung sein, kann das hinter der Firma stehende, starke Finanzierungssyndikat einspringen und – ohne Verdünnung der Investoren – den nächsten Werttreiber erreichen. Diese Meilenstein-basierte Vorgehensweise hat auch den Vorteil, dass sich das Management der Firma nicht ständig um Geldbeschaffung kümmern muss.

transkript

Um diesen langen Atem haben zu können, braucht man allerdings auch einiges Geld in der Hinterhand. Wie sieht es denn bei Ihnen mit dem Fundraising aus?

Wiese

Wir haben zum Anfang des laufenden Jahres mit den ersten Fundraising-Bemühungen angefangen und dabei eine ganze Reihe Zusagen von unseren Altinvestoren erhalten. Dazu noch die eines Großinvestors, der sich mit bis zu 40 Mio. Euro verpflichtet hat. Von daher sind wir sehr zuversichtlich die Zielgröße von 150 bis 200 Mio Euro demnächst hinzubekommen.

Küpper

Die Stimmung an den Börsen sowie das zunehmende Interesse der Pharmaindustrie an früheren Produktentwicklungen helfen uns natürlich, die Anlageform VC wieder stärker auf die Tagesordnung zu stellen. US-Investoren schauen wieder stärker nach Europa. In Gesprächen wurde uns signalisiert, dass vor allem europäische Life Sciences-Firmen als interessant empfunden werden.

transkript

Viele VCs monieren, dass es derzeit keine vielversprechenden Unternehmen mehr gibt, in die sie investieren könnten. Stimmen Sie dem zu? Was richtet der High-tech-Gründerfonds aus?

Küpper

Wir sehen noch nicht, dass der High-tech-Gründerfonds eine neue Gründerzeit eingeläutet hat. Natürlich stellt er ein sehr positives Instrument dar. Ob dies allerdings wirksam ist, dass wird sich erst in den kommenden Jahren zeigen.

Reithinger

Eine entscheidende Rolle für die abnehmende Gründungsaktivität spielt aber auch die Änderung des Arbeitnehmererfindergesetzes. Früher hat ein Professor, wenn er kommerziell gedacht hat, sein Patent dank des Hochschullehrerprivilegs in eine Firma eingebracht und diese zum Laufen gebracht. Heute muss jede Erfindung zentral bei der Uni angemeldet werden. Anschließend wird alles über Patentagenturen verwaltet. Die einzigen dieser Transferstellen, die bislang auf uns zukamen, sind allerdings nur Garching Innovation und Ascenion. Von den anderen: keine Spur. Kaum eine Universität ermutigt ihre Erfinder, sich vor VCs zu präsentieren. Hier besteht großer Nachholbedarf.

Wiese

Ein dritter Grund für die abnehmende Gründungswelle ist – ironischerweise – die gute Konjunktur. Wenn ein Dreißigjähriger vor der Wahl steht ob er ins Risiko geht und seine eigene Firma gründet oder ein gut dotiertes Angebot von Roche annimmt, entscheiden sich viele für das zweite. Der Wettbewerb um die Talente hat im Biotech-Bereich in den vergangenen Jahren extrem zugenommen. Da bleiben Gründungen oft auf der Strecke. ■

Die führenden Köpfe der Biotech-Branche haben einen neuen Treffpunkt: die Deutschen BiotechnologieTage! Diskutieren Sie auf hohem Niveau, informieren Sie sich über aktuelle Themen, treffen Sie Ihre Geschäftspartner, knüpfen Sie neue Kontakte und besuchen Sie im Anschluss die parallel stattfindende BIOTECHNICA, Europas größte Fachmesse für Biotechnologie. **www.deutsche-biotechnologietage.de**

Deutsche
BiotechnologieTage
Hannover 8.–9. Oktober 2007

Die Fortsetzung der BMBF Biotechnologietage