

Börsen-Zeitung, 05.05.2001, Nummer 86, Seite B2

## **Vermeehrt innerdeutsche M & A-Aktivitäten zu erwarten Mittel- bis langfristig wird sich die gute Ausgangsbasis der Biotech-Branche auf die Transaktionen auswirken**

Von Alfred Müller und **Dr. Julia Schüller** \*) Börsen-Zeitung, 5.5.2001

In der deutschen Biotech-Branche ist die Häufigkeit an Fusionen und Übernahmen (Mergers & Acquisitions - M & A) rein nationaler Ausrichtung noch vergleichsweise gering. Derzeit überwiegen Transaktionen mit internationaler Beteiligung, sei es auf der Käufer- oder Verkäuferseite. Längerfristig gesehen, sind jedoch aufgrund des zunehmenden Reifegrades der Branche bzw. einsetzender Konsolidierungseffekte sowie aufgrund des zur Verfügung stehenden Wachstumskapitals vermehrt innerdeutsche M & A-Aktivitäten zu erwarten.

Grundsätzlich können die Motive für M & A-Transaktionen im weiteren Sinne in Anlehnung an den klassischen Lebenszyklus eines Unternehmens recht vielfältig sein: 1. Ausgliederung bzw. Verselbständigung eines Unternehmensbereiches durch ein Spin-off, Management Buy-out (MBO) oder Management Buy-in (MBI); 2. Erzielung einer wettbewerbsbedingten kritischen Masse oder Realisierung von Synergiepotenzialen durch Joint Ventures und strategische Allianzen (insbesondere bei nicht ausreichender Finanzierbarkeit einer Akquisition); 3. Fortsetzung der generellen Wachstumsstrategie durch freundliche oder feindliche Übernahmen;

4. gezielter Ausbau einzelner

Geschäftsbereiche/Kernkompetenzen durch weitere Akquisitionen;

5. Portfoliobereinigungen, das heißt Bündelung und anschließende Veräußerung von Randaktivitäten; 6. der Verkauf des Unternehmens im Sanierungsfall als die letzte Möglichkeit zur Sicherung seines Fortbestehens.

BioRegio-Wettbewerb

Die Entwicklung der M & A-Aktivitäten in der deutschen Biotech-Branche muss insbesondere vor dem Hintergrund gesehen werden, dass diese sich erst seit zwei bis drei Jahren in einer stärkeren Wachstumsphase befindet.

Ausgelöst durch den BioRegio-Wettbewerb im Jahre 1995/96 sind in den letzten Jahren zahlreiche neue Unternehmen gegründet worden. Die jährlichen Wachstumsraten, bezogen auf die Zahl deutscher Core-Biotech-Unternehmen, lagen in den Jahren 1998, 1999 und 2000 bei 28 %, 26 % und 19 %. Dementsprechend groß ist der Anteil junger Firmen; viele der Unternehmen befinden sich - nach klassischen Finanzierungsphasen betrachtet - noch in der Seed- oder Start-up-Phase. Nur eine vergleichsweise geringe Zahl an Biotech-Firmen hat bereits die Wachstumsphase bzw. Reifephase erreicht oder durchlaufen, in denen sie zunehmend für M & A-Transaktionen (als Target oder Akteur) von Interesse werden. Neben dem noch recht jungen Entwicklungsstadium der Unternehmen spielt für die Ausprägung von M & A-Aktivitäten auch deren Finanzierbarkeit eine wesentliche Rolle. Die insbesondere bei Unternehmensübernahmen erforderlichen Mittel sind weitestgehend nur über weitere Finanzierungsrunden durch externe Eigenkapitalgeber (zum Beispiel Venture-Capital-Gesellschaft) oder einen Börsengang darstellbar.

Bisher erfolgte M & A-Transaktionen durch deutsche Biotech-Unternehmen sind vor allem auf folgende Gründe zurückzuführen (siehe auch Beispiele in der Tabelle): - Erreichen einer kritischen Unternehmensmasse; - Sicherung der internationalen Präsenz;

- horizontale oder vertikale Integration; - Risikoreduzierung.

Die Erreichung einer kritischen Unternehmensmasse zielt auf die Erlangung einer erforderlichen Attraktivität sowohl für Finanz- als auch für strategische Investoren, wie zum Beispiel große Pharmakonzerne. Die internationale Ausrichtung deutscher Biotech-Unternehmen ist vor dem Hintergrund der Globalisierung von Märkten und Wettbewerbern sowie weltweiter Technologieentwicklungen unerlässlich.

Horizontale oder vertikale Integrationen im Rahmen von M & A-Transaktionen dienen der Beschleunigung von Forschungs- und Entwicklungsprozessen sowie der Erlangung von Wettbewerbsvorteilen. Hierin fällt auch die Positionierung in Nischensegmenten zur Vermeidung von direkter Konkurrenz mit großen Pharmakonzernen. Auch die Akquisition von Biotech-Unternehmen mit einem bereits am Markt etablierten Produkt als Maßnahme zur Generierung von Ertragsströmen und zur Verminderung langfristiger Abhängigkeiten von externen Finanzierungsquellen hat sich in der Praxis als Ursache für Integrationsbestrebungen herausgestellt.

M & A-Aktivitäten aus Gründen der Risikoreduzierung berücksichtigen die zunehmende Sensibilisierung von Investoren für Risiken aus Ein-Produkt-Unternehmen und "Me-Too"-Strategien. Der Transaktionsansatz bewirkt hier die Schaffung eines breiteren Produkt- oder Technologieportfolios bzw. einer nachhaltigeren Produktlinie.

Die Erfolgskriterien von M & A in der Biotech-Industrie unterscheiden sich grundsätzlich nicht von anderen Branchen. So sind der Abgleich zwischen

Unternehmensstrategie und Target, die Auswahl des richtigen Target zur Maximierung von Potenzialen bzw. Synergien, die Sicherstellung der kulturellen Kompatibilität von Akquisiteur und Target, insbesondere auf Management-Ebene, sowie die Notwendigkeit der Durchführung einer Due Diligence zur Vermeidung überhöhter Kaufpreise entscheidende Erfolgsfaktoren. Spezielle zusätzliche kritische Faktoren bei Biotech-Transaktionen sind vor allem in den folgenden Punkten zu sehen: - Das Management besteht häufig aus hoch qualifizierten Naturwissenschaftlern und weniger aus erfahrenen Kaufleuten.

## Vermehrt innerdeutsche M & A-Aktivitäten zu erwarten Mittel- bis langfristig wird sich die gute Ausgangsbasis der Biotech-Branche auf die Transaktionen auswirken

- Die Due Diligence erfordert angesichts der teilweise höheren Komplexität der Produkte entsprechende Expertise auf Beraterseite.
- Die Unternehmensbewertung gestaltet sich aufgrund mangelnder einheitlicher, qualitativ orientierter und zukunftsbezogener Bewertungsmethoden relativ schwierig.

Interessenlagen abstimmen

Derartige kritische Faktoren sind nicht nur für die Beteiligten im Rahmen einer M & A-Transaktion relevant, sondern spielen auch im Rahmen eines Börsengangs eine wichtige Rolle. Damit stellt sich im Grunde für die Altgesellschafter (zum Beispiel Gründer, Finanzinvestoren) auch die Frage des Exit: Trade Sale vs. Initial Public Offering (IPO). Hier müssen letztlich die unterschiedlichen Interessenlagen genauestens analysiert, bewertet und aufeinander abgestimmt werden.

Aus Unternehmenssicht eröffnet das IPO zwar zusätzlich die Chance, eigene Aktien als Akquisitionswährung einzusetzen und damit Liquidität zu schonen, andererseits gestaltet sich aber beispielsweise die Steuerplanung bei notierten Unternehmen wesentlich schwieriger. Für die Altgesellschafter war das IPO in der Regel die lukrativere Exit- Bei einem alternativen Trade Sale werden dagegen oft das Risiko des Verlustes der Management-Autonomie sowie die Ressourcen-Bindung im Rahmen der Integrationsmaßnahmen als problematisch angesehen.

Die gegenwärtig schwierige Situation an den Kapitalmärkten wird

sich voraussichtlich auch auf die M & A-Aktivitäten in der Biotech-Branche negativ auswirken. Mittel- bzw.

langfristig gesehen, stehen dem jedoch das weitere Branchenwachstum, die aus Investorensicht grundsätzlich positive Gesamtstimmung gegenüber der deutschen Biotech-Industrie, der hohe Anlagedruck der Eigenkapitalgeber sowie einsetzende

Konsolidierungstendenzen gegenüber, die insgesamt eine gute Ausgangsbasis für einen Anstieg von M & A-Transaktionen darstellen.

\*) Alfred Müller ist Vorstandsmitglied, Julia Schüler Industry Specialist Health Sciences, Ernst & Young AG

Alfred Müller und Dr. **Julia Schüler** \*)

### Ausgesuchte Mergers & Acquisitions deutscher Biotech-Unternehmen im Jahr 2000

M & A-Partner	Bekanntgabe; Volumen (Mill. \$); Typ	Ziel und Auswirkung (gemäß Unternehmensmitteilungen)
LION bioscience (BRD)/ Trega Biosciences (USA)	Dezember 2000; 35; Übernahme	Kombination komplementärer Technologien und Produkte; Verbreiterung von Kompetenzen im Bereich Arzneimittelentwicklung; Erweiterung der US-Präsenz
Cardiogene (BRD)/ Intracardia (USA)	November 2000; k.A.; Fusion zu Cardion	Verbreiterung der Produkt-Portfolios auf Basis synergistischer Technologien; transatlantische Präsenz
Medigene (BRD)/ NeuroVir Therapeutics (USA)	November 2000; k.A.; Übernahme	Einkauf von Produktkandidaten in klinischer Entwicklung; Erhöhung Umsatzpotenzial; Erweiterung Technologiebasis in Zielindikation Onkologie; Risikoreduzierung; Ausgangsposition für Aktivitäten in den USA
Evotec (BRD)/ Oxford Asymmetry International (UK)	Juli 2000; 474,7; Fusion zu Evotec OAI	Integration der einzelnen Kompetenzen im Bereich Biologie und Chemie; Gesamtangebot an Produkten und Dienstleistungen für die präklinische Entwicklung neuer Pharmawirkstoffe
DeveloGen (BRD)/ HepaVec (BRD)	Mai 2000; k.A.; Fusion zu DeveloGen	Kombination von Technologien zur Erweiterung des Produktportfolios; Erreichen kritischer Masse
Morphochem (BRD)/ Small Molecule Therapeutics (USA)	März 2000; 2; Übernahme	transatlantische Präsenz; Kombination von Technologien im Bereich Chemie und Biologie für integrierte Arzneimittelentwicklung
GPC (BRD)/ Mitotix (USA)	März 2000; k.A.; Fusion zu GPC Biotech	Verbreiterung Technologiebasis; Marktführerschaft in genombasierter Arzneimittelforschung durch umfassende Abdeckung aller Technologiestufen der Medikamentenentwicklung; transatlantische Präsenz
Rhein Biotech (BRD)/ Green Cross Vaccine (Kor)	März 2000; 110; Übernahme	Erhöhung Marktanteile am Impfstoffmarkt; Positionierung unter Top Five der europäischen Biotech-Branche
Qiagen (BRD, NL)/ Rapigene (USA)	Januar 2000; 12; Übernahme	Erweiterung Produkt- und Technologie-Plattform im Bereich Genomics
GeneScan Europe (BRD)/ BioInside (BRD)	Januar 2000; k.A.; Übernahme	Erweiterung Dienstleistungsspektrum und Produktpalette im Bereich Novel Food Analytik

Quelle: Ernst & Young

Börsen-Zeitung

**Quelle:** Börsen-Zeitung, 05.05.2001, Nummer 86, Seite B2

**Land:** Deutschland C4EUGE

**Sachgebiet:** Biochemische Industrie; Gentechnik; Mergers and Acquisitions

**Dokumentnummer:** 2001086326

**Dauerhafte Adresse des Dokuments:** [http://www.genios.de/r/document/BOEZ\\_\\_2001086326](http://www.genios.de/r/document/BOEZ__2001086326)

Alle Rechte vorbehalten: (c) Börsen-Zeitung