2 Mai 2021 – 12,50 EUR (D) – www.plattform-lifesciences.de

Plattform Life Sciences

Technologie – Finanzierung – Investment

Digitaler Sonderdruck

präsentiert von

BioScience Valuation
Knowledge and Evidence-based Solutions

2021: The year of the SPAC? – Finanzierungsmöglichkeit für deutsche Biotechunternehmen

Von Thomas Loeser und Dr. Kerstin M. Bode-Greuel, Bioscience Valuation BSV GmbH

Smarte Medizin

Wie die digitale Transformation die Medizin der Zukunft prägt (3. Jahrgang)

Giga-Daten
Indivumed: Hamburger Understatement

Deep Data
Dr. Friedrich von Bohlen über Daten, Corona und Lichtstreifen am Horizont

DiGA-Apps
Im Fokus: Die Welle rollt

2021: The year of the SPAC?

Finanzierungsmöglichkeit für deutsche Biotechunternehmen

Der neu geschaffene SPAC-Index von FCF Life Sciences listet im März 2021 über 470 SPACs mit einer Kriegskasse von 104 Mrd. EUR auf, darunter 55 SPACs mit einem IPO-Gesamtvolumen von 13,5 Mrd. EUR, die auf der Suche nach geeigneten Übernahmekandidaten sind. In Europa führt LSP Life Sciences Partners mit seiner „European Biotech Acquisition Corporation (EBAC)" die Riege der führenden Life-Sciences-Investoren an, die ihr existierendes Fondsportfolio mit diesem Vehikel innovativ erweitern. **Von Thomas Loeser und Dr. Kerstin M. Bode-Greuel**

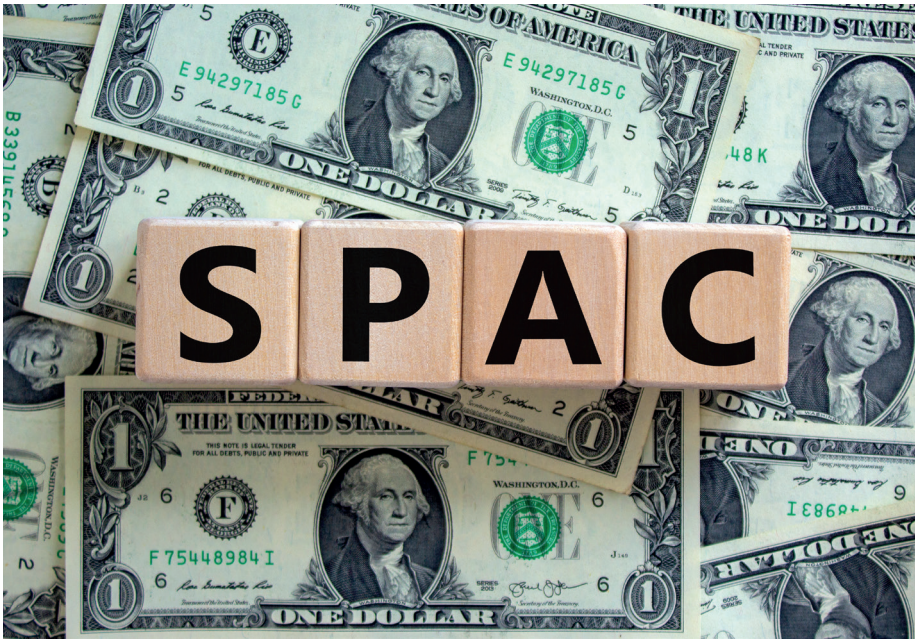

Foto: © Dzmitry – stock.adobe.com

Zeit also für europäische Biotechunternehmer, sich mit dieser in den USA schon lange praktizierten Finanzierungs- und Exitstrategie sowohl aus der Perspektive eines möglichen Zielunternehmens als auch aus jener der SPAC-Initiatoren näher zu befassen.

IPO readiness

Hier entscheiden einige Kernfragen: Verfügt das Unternehmen über eine leistungsfähige Plattformtechnologie mit dem Potenzial, eine Reihe von First-in-Class-Kandidaten zu generieren? Ist der „New-Mode-of-Action-Ansatz" so innovativ, dass er auch über mehrere Jahre attraktiv und belastbar bleibt? Ist das Portfolio an Entwicklungskandidaten groß genug, das Investoreninteresse an „multiple shots on goal" – und damit einer entsprechenden Risikodiversifizierung innerhalb des Portfolios – zu befriedigen?

Sweet Spot für die Business Combination

Zielunternehmen und SPAC müssen sich hinsichtlich ihrer Größe entsprechen. Bei einem Volumen von 120 Mio. EUR können beispielsweise potenzielle Zielunternehmen im Sweet Spot einer Pre-Money-Bewertung zwischen 400 Mio. und 500 Mio. EUR angesprochen werden.

Bewertung und Priorisierung der Assets

War für deutsche Biotechunternehmen das Geschäftsmodell aufgrund der limitierten Finanzierungsoptionen in früheren Jahren oft auf die Trennung von Plattformtechnologie und Entwicklungsportfolio oder auf die Entwicklung einzelner Lead- bzw. Back-up-Programme beschränkt, ermöglicht heute die Größenordnung der SPACs deutlich umfangreichere Strategien: So können z.B. schon im Indication

ZU DEN AUTOREN

Thomas Loeser war über zehn Jahre im Investmentbanking tätig, bevor er als CFO bei mehreren europäischen Biotechfirmen Finanzierungs- und Exitstrategien mit US-VC-Syndikaten entwickelt und umgesetzt hat. Seit 2020 ist er Senior Financial Advisor der **Bioscience Valuation BSV GmbH** und Ansprechpartner für die Bereiche Corporate Finance, US-Kapitalmarkt und Investor Relations.

Dr. Kerstin M. Bode-Greuel ist geschäftsführende Gesellschafterin und Managing Director der **Bioscience Valuation BSV GmbH**. Sie durchlief verschiedene Positionen in Forschung, Entwicklung, F&E-Management sowie Business Development und hat Methoden zur finanziellen Bewertung von Plattformtechnologien und Produktportfolios entwickelt. Seit 25 Jahren unterstützt sie Firmen bei der Entwicklung ihrer Value Story.

Scoping neue Entwicklungspotenziale für einzelne Assets identifiziert sowie weiterreichende Entwicklungs- und Kommerzialisierungsstrategien für das Gesamtportfolio formuliert werden. Darüber hinaus „ergeben sich aus einer SPAC-Finanzierung sowohl im M&A- als auch im In-Licensing-Bereich neue Möglichkeiten, das organische Wachstum des Portfolios zu unterstützen und das anorganische Wachstum des gesamten Unternehmens zu beschleunigen“, kommentiert Dr. Alexandra Goll, Managing Director von BioPharma Advisory, die europäische Biotechunternehmen auf ihrem Weg zum US-Kapitalmarkt begleitet.

Unlocking value

Aus diesen Komponenten ergibt sich im nächsten Schritt eine neue Equity Story als Basis für die Kapitalmarktkommunikation. Sind die Werttreiber sowie eine überzeugende Kommerzialisierungs- und Wachstumsstrategie richtig definiert, sollte die neue Targetbewertung beim Drei- bis Vierfachen des SPAC-Volumens liegen, um das Interesse der (überwiegend NASDAQ-notierten) SPACs und ihrer Initiatoren zu erlangen. „US-Investoren wissen um die Wertsteigerungspotenziale der ‚underfunded European assets‘, müssen aber auf den ersten Blick die Strategie und Positionierung erkennen können“, betont Christopher Marai, ehemaliger Managing Director Biotechnology Equity Research bei Nomura in San Francisco. „Bereits unter den einheimischen US-Biotechs herrscht ein gnadenloser Konkurrenzkampf, umso wichtiger ist für Europäer ein überzeugender Pitch und eine gut vorbereitete Roadshow, um die Aufmerksamkeit der SPAC-Initiatoren zu sichern.“

„Sponsor Track Record/S-1 Filing“

Um SPACs langfristig am Kapitalmarkt zu etablieren, werden in den USA die regulatorischen Rahmenbedingungen laufend überprüft und angepasst. Trotzdem sind die Transparenzvorschriften und Qualitätskriterien im Vergleich zum klassischen IPO generell ein weniger lockerer. Dies wird bereits beim „S-1 Filing“ sichtbar, das bei einer SPAC im Wesentlichen nur Risikohinweise und Angaben zur Platzierung und dem Track Record der „Founders/Sponsors“ enthält. Diesem gilt es daher besondere Beachtung zu schenken, denn es entscheidet grundsätzlich über Momentum und Traktion im Markt.

Raising your US profile/ PIPE investments

Sowohl BioNTech als auch CureVac haben mit ihren NASDAQ-IPOs nicht nur erfolgreich ihren mittelfristigen Kapitalbedarf gedeckt, sondern als Mitglied der weltweiten mRNA-Peergroup das generelle weltweite Investoreninteresse auf „German Biotech“ gelenkt. Der kontinuierliche Ausbau der Netzwerke mit US-Investmentbanken/-Researchanalysten und institutionellen Investoren ist unabdingbar, insbesondere für Nachfrage und Erfolg von Private-Investment-in-Public-Equity-(PIPE-)Transaktionen nach der Business Combination (de-SPAC).

PIPEs unterstützen nicht nur die Aftermarket Performance des Börsenneulings, sondern schaffen auch die Basis für eine langfristigere Bindung von institutionellen Investoren. Dies kommt umso mehr bei Marktschwankungen und Korrekturen an der Börse zum Tragen, oder wenn Shortseller das Biotechunternehmen als Ziel für konträre Transaktionsstrategien identifiziert haben.

Fazit

Zusammenfassend ist festzustellen, dass deutschen Biotechunternehmen mit der SPAC-Option vollkommen neue Finanzierungsdimensionen und Handlungsalternativen offenstehen. Wissenschaft, Technologie und Qualität der Assets sind international anerkannt und wettbewerbsfähig. In einigen Technologiebereichen wurden spektakuläre Durchbrüche erzielt. Diese haben deutsche Biotechs zu geschätzten Partnern von Big Pharma gemacht. Damit bestehen ausgezeichnete Voraussetzungen, die eigenen klinischen Entwicklungsprogramme nicht nur in neue Partnerschaften einzubringen, sondern auch die Wertschöpfung durch unabhängige Finanzierungsoptionen in neue Dimensionen voranzutreiben. Dass dies auch zunehmend am internationalen Kapitalmarkt erkannt wird, ist ein gutes Zeichen für die weitere Etablierung der Branche als zukünftige Schlüsseltechnologie am Standort Deutschland. ■