

SHS-NEWSLETTER

SHS investiert mit dem aktuellen Fonds in Wachstumsunternehmen aus dem Life Sciences und Healthcare-Bereich mit einem Kapitalbedarf von 1 bis 5 Millionen Euro

Editorial

„Wie geht es Venture Capital während der Wirtschaftskrise ...?“

Liebe Leserinnen und Leser,

diese Frage haben auch wir in den letzten Monaten oft gestellt bekommen. Natürlich könnte man in die allgemeine Krisenlethargie einstimmen oder rein vorsorglich eine Staatsbürgerschaft beantragen. So spüren auch unsere Portfoliogesellschaften teilweise Zurückhaltung bei den Auftragseingängen. Es zeigt sich aber auch, dass die meisten Unternehmen dank guter Vorbereitung in der Lage sind, diese Dellen auszuhalten und aktiv dagegen anzusteuern. So gehen wir nur von einer geringen Anzahl an Ausfällen in unserem Portfolio aus. Trotzdem muss man in

den nächsten 12 bis 18 Monaten noch mehr auf der Hut sein als üblich. Gemeinsam mit den Managementteams in den Unternehmen arbeiten wir daran, immer einen Plan B in der Schublade zu haben.

Gleichzeitig sehen wir die aktuellen Aussichten für Venture Capital Fonds, die über Investitionsmittel verfügen, sehr positiv: Einstiegschancen in qualitativ gute Technologieunternehmen mit marktfertigen Produkten sind gerade jetzt vorhanden. Teilweise ergeben sich im *later*

stage Bereich auch attraktive Investitionsmöglichkeiten durch die Zurückhaltung von Banken und den temporären Ausfall der Refinanzierungsmöglichkeiten über die Börse.

Der von uns für den aktuellen Fonds gewählte Investitionsschwerpunkt Life Sciences / Healthcare stellt sich auch in der Rezession positiv dar. So werden innovative Unternehmen in diesem Sektor mit steigender Nachfrage belohnt, selbst wenn der Gesamtmarkt nachgibt. Gerade im Bereich Medizintechnik sehen wir zurzeit gute Produktinnovationen und erfahrene Managementteams. Der überschaubare Wettbewerb unter den noch verbliebenen Risikofinanziers führt zu realistischen Einstiegspreisen. Da unsere Investitionen in aller Regel nicht mit Fremdkapital gehebelt sind, ist der negative Einfluss der Kreditkrise gerade im Vergleich zu Buyout-Fonds marginal. Daher kann man für die aktuellen Fondsjahrgänge in Deutschland eine gute Performance erwarten, die dann hoffentlich wie in den USA Venture Capital als Baustein einer diversifizierten Anlagepolitik etablieren wird.

Unser Team sieht also optimistisch nach vorn und wird in den nächsten Monaten attraktive Beteiligungen abschließen. Auch und gerade in der Krise gilt für uns: Wir investieren in Wachstum.

Ihr



Hubertus Leonhardt

Inhalt

Gastbeitrag

Als Wachstumsinvestor berücksichtigt SHS bei neuen Beteiligung von Anfang an den späteren Verkauf mit. Deshalb haben wir Prof. Dr. Wolfgang Blättchen um eine aktuelle Analyse der IPO-Märkte für die nächsten Monate und Jahre gebeten 2 – 3

Neue Investments aus dem SHS Fonds III

SHS hat sich an drei innovativen Unternehmen aus den Bereichen Life Sciences und Medizintechnik beteiligt. Wir stellen die neuen Investments vor auf den Seiten 4 – 5

Neues aus den aktuellen SHS-Beteiligungen:

ProBioGen schließt Vertrag mit Sanofi Pasteur 6

c-LEcta koordiniert europäisches Forschungskonsortium 6

Micropelt vermarktet neue Technik für den Anlagenbau 7

ASKION GmbH gewinnt erste Kunden im neuen Geschäftsfeld Kryobiotechnologie 7



Eine Milliarde für Life Sciences-Unternehmen

Das Venture Capital Magazin hat im März dieses Jahres eine Liste der Life Science-Exits von Beteiligungsgesellschaften im Jahr 2008 veröffentlicht. Danach wurden Beteiligungen deutschsprachiger VC-Gesellschaften zu Unternehmensbewertungen von in Summe rund 1 Milliarde Euro veräußert. Das zeigt die positive Entwicklung der deutschen VC-Industrie acht Jahre nach dem Platzen der Blase am neuen Markt. SHS ist in dieser Liste mit der Veräußerung von Novosis zu einer Bewertung von 90 Millionen auf Platz 4 gereiht.

Die Rendite deutscher Venture Capital-Investments im Life Sciences-Bereich erreicht zunehmend das Niveau vergleichbarer US-Fonds oder übertrifft diese sogar. Gründe dafür sind eine gute technologische Basis, erfahrene Managementteams sowie sehr günstige Einstiegspreise bei innovativen Wachstumsunternehmen in Deutschland.

Life Sciences-Exits im Jahr 2008

Unternehmen	Investor	Verkaufserlös
Direvo Biotech ¹	TVM Capital u.a.	210,0 Mio. Euro
Jerini ¹	TVM Capital u.a.	174,9 Mio. Euro
U3 Pharma ¹	Atlas Venture u.a.	150,9 Mio. Euro
Novosis ³	SHS	90,0 Mio. Euro
Hybrigenice ¹	Life Sciences Partners u.a.	87,9 Mio. Euro
Panomics ²	HBM BioVentures u.a.	73,0 Mio. Euro
Elbion ¹	TVM Capital u.a.	9,0 Mio. Euro
Amaya ¹	3i u.a.	keine Angaben
CAS Innovations ²	Ventegis Capital u.a.	keine Angaben
Gamymend Pharmaceuticals ¹	Nextech Venture u.a.	keine Angaben
Lingualcare ³	Jupiter Technologie	keine Angaben
Orpegen GmbH ²	High Tech Private Equity	keine Angaben

¹ Biotechnologie ² Medizintechnik ³ Healthcare

Quelle: Deal-Monitor VentureCapital Magazin

Gastbeitrag

Deutsche Venture Capital Fonds brauchen einen funktionierenden Ausstieg über den Kapitalmarkt

Von Prof. Dr. Wolfgang Blättchen, Vorstand Blättchen & Partner AG, Leonberg

Die derzeitige Wirtschafts- und Finanzkrise hat nicht nur zu einer vielzitierten „Kreditklemme“ geführt, auch im Eigenkapitalbereich wird eine zurückhaltende Investitionsneigung insbesondere vom Segment der Spätphasenfinanzierung (Buyout) spürbar. Nach Angaben der Fachzeitschrift *unquote*¹ wurden im ersten Quartal in Deutschland nur noch sechs Übernahmen im Wert von 156 Mio. Euro verzeichnet (VJ: 13 Übernahmen im Wert von 1,1 Mrd. Euro im ersten Quartal 2008). Im Vergleich dazu sind die Aktivitäten in der Frühphasenfinanzierung durch VC-Gesellschaften hochstabil. So wurde im Jahre

2008 etwa so viel investiert wie im Vorjahr. Jedoch ist mittelfristig gesehen auch dieser Markt von einem funktionsfähigen Exitkanal abhängig, der zur Zeit versperrt ist.

Exitmöglichkeit als Voraussetzung für die Investition

Wenn ein Eigenkapitalgeber investiert, setzt er in der Regel eine klare Perspektive für seinen Ausstieg voraus. Während das Buyout-Geschäft in den letzten Jahren maßgeblich durch „Secondaries“ und „Tertiaries“ geprägt wurde, wo die Unternehmen von einer Private-Equity-Gesellschaft zur anderen weitergereicht werden, ist ein Exit im VC-Bereich im Rahmen eines „Secondary“ durch potentielle Käufer ungewöhnlich. Im Laufe der Zeit neu hinzukommende Finanzierungsbedürfnisse der Portfoliounternehmen werden durch die bestehenden und teilweise neu hinzukommenden VC-Gesellschaften im Rahmen von Finanzierungsrunden dargestellt. Der Ausstieg erfolgt dann entweder im Rahmen eines Verkaufs des Unternehmens an einen strategischen Investor oder über den Kapitalmarkt. Dieses in den USA über viele Jahre erfolgreich praktizierte Modell begann Mitte der 90er Jahre auch in Deutschland Fuß zu fassen. Bekannte Beispiele aus dieser Zeit sind MOBILCOM oder AIXTRON. Auch im Zeitraum 2004 – 2007 gab es erfolgreiche Verkaufsstrategien von VC-Investoren über die Börse wie z. B. INTERHYP. Dabei realisiert der ursprüngliche Investor im Rahmen des Börsenganges in der Regel höchstens einen Teil seines Investments. Oftmals werden seine Restanteile nach Ablauf der „Lock-up-Frist“ über die Börse verkauft. Der besondere Charme für das Portfoliounternehmen besteht darin, dass erfolgreiche Gründer auf diese Weise an der Börse selbst die Geschicke des Unternehmens weiter bestimmen können. Die Frage ist nur, welche Optionen die Kapitalmärkte derzeit eröffnen.

Im Vergleich zum Buyout-Bereich sind die Aktivitäten der VC-Gesellschaften hochstabil

Entwicklung IPO-Märkte

Will man die derzeitige Situation analysieren, ist es hilfreich, auf vergangene Krisen zurückzublicken. Während der Oktobercrash 1987 dazu führte, dass sich das Emissionsvolumen 1988 von 0,9 auf 0,4 Mrd. Euro etwa halbierte, führte die nachfolgende Krise 1991/92 zu einem Rückgang des Emissions-

Unternehmen neigen im Grundsatz dazu, Aktien in Phasen positiver Sekundärmarktentwicklung zu emittieren

volumens von 1,6 Mrd. Euro auf 0,5 Mrd. Euro, d.h. etwa auf ein Drittel. Am bisher schlimmsten jedoch war die Dot.com-Krise 2001/02, als nach mehreren außergewöhnlichen IPO-Jahren das Emissionsvolumen von 32 Mrd. Euro im Jahre 2000 auf nur noch 3,5 Mrd. Euro in den Jahren 2001/02 zurückging.

War in den Jahren zuvor die rezessive Phase etwa auf ein Jahr beschränkt, so dauerte sie diesmal über drei Jahre und gipfelte im Jahre 2003, als es erstmals seit 1968 überhaupt keine Neuzugänge mehr gab. Erst mit dem Drehen der Sekundärmärkte Mitte 2003 konnten in 2004 fünf IPOs mit einem Volumen von 1,8 Mrd. Euro platziert werden, wobei die Postbank mit einem Volumen von 1,4 Mrd. Euro die „Eisbrecherrolle“ spielte. Die Krisen zeigen, dass ein aus der Theorie bekanntes „Lead-Lag-

Verhältnis“ zwischen Primär- und Sekundärmarkt existiert. Danach tendieren Unternehmen im Grundsatz dazu, Aktien in Phasen positiver Sekundärmarktentwicklung zu emittieren.

In der aktuellen Krise ist der deutsche Markt für IPOs seit nunmehr fast 11 Monaten zum Erliegen gekommen. Erste Erholungszeichen für eine Wiederbelegung des Eigenkapitalmarktes zeigen sich jedoch in den USA, wo seit April dieses Jahres die Anzahl erfolgreicher Neu-

emissionen zunehmend steigt. Bis Mitte Juni konnten im Laufe dieses Jahres 10 IPOs mit einem Emissionsvolumen von rund 2 Mrd. US\$ an den US-Börsen registriert werden. Auch weltweit hat die Aktivität bei Aktienemissionen deutlich angezogen. Unterstellt man die übliche Vorwegnahme wirtschaftlicher Erholung durch die Kapitalmärkte und berücksichtigt man die Unterschiede in den Wirtschaftsphasen zwischen USA und Europa, dann sollte dieser Erfolgstrend in den nächsten 6 – 8 Monaten auch auf den deutschen IPO-Markt überspringen. Investoren sind grundsätzlich wieder bereit, in Risikokapital zu investieren. Dies zeigt der aktuelle Boom bei Emissionen von Unternehmens-Anleihen oder sogar Wandelanleihen.

Die derzeit noch anhaltende Flaute ist jedenfalls nicht im Fehlen entsprechend geeigneter Börsenplattformen begründet; so bietet die Deutsche Börse sowohl in den regulierten Märkten als auch im „Entry Standard“ die Möglichkeit, kostengünstig auch kleinere Emissionen abwickeln zu können. Sobald sich die Sekundärmärkte stabilisiert haben, wäre ein geeigneter Zeitpunkt, um mit Emissionen das Interesse der Investoren zu wecken. Bereits heute zeichnet sich für die Öffnung des IPO-Marktes ein regelrechter „Emissionsstau“ ab. Die Gründe sind bekannt: mangelnde Finanzierungsbereitschaft der Banken, der Wegfall zahlreicher standardisierter Mezzanine-Programme oder fehlende Exit-Alternativen für Finanzinvestoren. Üblicherweise werden die ersten Emittenten mit der höchsten Aufmerksamkeit und deutlichen Emissionserfolgen „belohnt“. Dies setzt jedoch voraus, dass die Vorbereitungen zu einem Zeitpunkt aufgenommen werden, zu dem die Märkte noch geschlossen sind, auch wenn dies psychologisch schwierig scheinen mag.

Üblicherweise werden die ersten Emittenten mit der höchsten Aufmerksamkeit und deutlichen Erfolgen belohnt

Prof. Dr. Wolfgang Blättchen ist Vorstand der auf Börseneinführungen, weiterführende Finanzstrategien und LMBOs spezialisierten Unternehmensberatung BLÄTTCHEN & PARTNER AG, Leonberg-München.

Im Oktober 2002 wurde Herr Dr. Blättchen an der SRH Hochschule Calw zum Honorarprofessor im Fachbereich I – Steuern und Prüfungswesen sowie zum Arbeitsbereichsleiter Finance ernannt und ist seit 2006 Prodekan dieses Fachbereichs.



Neue Beteiligungen aus dem SHS III Fonds

SHS beteiligt sich an AMW GmbH

Die AMW GmbH (Arzneimittelwerk Warngau) entwickelt und produziert Mittel zur kontrollierten Medikamentengabe wie

AMW ist das zweite Unternehmen, das der promovierte Pharmazeut mit Hilfe der SHS aufbaut

zum Beispiel spezielle Wirkstoff-Pflaster und -Implantate. Die AMW GmbH ist das zweite Unternehmen, das der promovierte Pharmazeut Wilfried Fischer mit Hilfe der SHS aufbaut.

Das erste Unternehmen von Dr. Fischer, die Novosis AG, ist heute in Europa das zweitgrößte Unternehmen im Bereich der transdermalen und parenteralen Wirkstofftechnologien. Bekannte Produkte sind beispielsweise

Pflaster gegen Krebschmerz und Implantate gegen Prostatakrebs. Von 2006 bis 2008 wurde die Novosis AG schrittweise an die Schweizerhall AG, ein Spezialpharma-Unternehmen aus Basel, verkauft.

Die AMW GmbH entwickelt Träger, das heißt spezielle Pflaster und Implantate für eine kontrollierte Medikamentengabe. Ein Fokus liegt dabei auf der Applikation von biotechnologischen Wirkstoffen, die in der Regel oral nicht gegeben werden können. Weil Infusionen für den Patienten unangenehm oder von der Wirkweise suboptimal sind, bringen die Systeme der AMW große Vorteile für Patienten und Wirkstoffentwickler. AMW wird in 2010 mit den ersten Zulassungsstudien beginnen und erwartet die ersten Marktzulassungen 2012.



SHS finanziert Wachstum der Biontis GmbH

Der promovierte Chemiker Dr. Andreas Zucker hat im Jahr 2002 im schleswig-holsteinischen Geesthacht die Biontis GmbH gegründet. Zuvor hatte er mehr als fünf Jahre die Forschung und Entwicklung der Bio-Rad Laboratories in München aufgebaut und geleitet. Biontis hat vollautomatische Verfahren zur biochemischen Analyse von komplexen Flüssigkeitsgemischen entwickelt und vertreibt diese in Deutschland und angrenzenden Ländern.

Zum Einsatz kommt die Technologie unter anderem in Laboren zur Wasseranalytik, zur Lebensmittelkontrolle, der

Gerichtsmedizin sowie in der klinischen Diagnostik. Im Juli 2008 beteiligte sich SHS an dem Unternehmen, um die weitere Expansion voranzubringen. Neben Dr. Zucker soll ein erfahrener Manager aus der Bioanalytik den Vertrieb führen.

Zusätzlich zur SHS beteiligt sich als Co-Investor auch die KfW Mittelstandsbank über den ERP-Startfonds an dem Unternehmen.

Erfahrener Manager aus der Bioanalytik soll Vertrieb führen



SHS begleitet c-LEcta bei der Vermarktung innovativer Enzymprodukte

Die c-LEcta GmbH ist ein Unternehmen der industriellen Biotechnologie und hat sich darauf spezialisiert Enzyme (Biokatalysatoren) für industrielle Anwendungen zugänglich zu machen.

Auf Basis einer patentgeschützten Technologieplattform deckt c-LEcta die gesamte Wertschöpfung von der Entdeckung über die Optimierung bis hin zur effizienten Produktion von Enzymen ab. Die Verfahren und Produkte von c-LEcta finden in unterschiedlichsten Bereichen der Pharma-, Chemie-, Food & Feed- und Textilindustrie Anwendung.

Ein Beispiel ist das Enzymprodukt 4-LEss Acryl® zur Reduzierung der Acrylamid-Bildung in Nahrungsmitteln. Acrylamid entsteht bei Hitzebehandlungen kohlenhydrathaltiger Lebensmitteln (z.B. Pommes Frites, Corn Flakes, Backwaren und Kaffee) und steht unter Verdacht, Krebs hervorzurufen sowie

das Erbgut zu schädigen. Da das Produkt von c-LEcta die Acrylamid-Bildung wirksam reduziert, wird sein Marktpotential auf deutlich über 10 Mio. Euro prognostiziert.

Ein weiteres Produkt von c-LEcta adressiert den Bereich der Waschmittelenzyme. Hier konnte c-LEcta gemeinsam mit der Firma Clariant erfolgreich eine enzymatische Lösung zur Beseitigung von Grasflecken aus Textilien entwickeln. Zurzeit werden Gespräche mit möglichen Vermarktungspartnern zur kommerziellen Umsetzung der entwickelten Technologie geführt.

c-LEcta kooperiert in industriellen Partnerschaften mit zahlreichen Unternehmen wie zum Beispiel BASF, Symrise oder Cognis.

Industrielle Partnerschaften mit Unternehmen wie BASF, Symrise oder Cognis

Nachrichten aus den Beteiligungen

ProBioGen schließt Vertrag mit Sanofi Pasteur

Die Entwicklung der Zelllinie ist genau auf die Bedürfnisse der modernen Impfstoffindustrie ausgerichtet

Im Februar 2009 konnte ProBioGen, ein führendes Berliner Biotechnologieunternehmen für Zellliniendesign und Herstellung von Biopharmazeutika, den Abschluss einer Forschungs- und Optionsvereinbarung mit Sanofi Pasteur bekannt geben. Es geht dabei um die proprietäre AGE1.CR® Zelllinie, die unter anderem für die sichere und effiziente Produktion von modernen Impfstoffen entwickelt wurde. Sanofi Pasteur, ein Teil der Sanofi Aventis Gruppe, produziert mit rund 11.000 Mitarbeiter weltweit

Impfstoffe, um rund 500 Millionen Menschen pro Jahr zu impfen. Neben Sanofi Pasteur nutzen auch eine Reihe anderer namhafter Unternehmen der biopharmazeutischen Industrie die Zelllinie von ProBioGen.

„Die Entwicklung dieser Zelllinie in Kooperation mit IDT Biologika ist genau auf die Bedürfnisse der modernen Impfstoff-Industrie ausgerichtet. Wir sind stolz, einen weiteren Beitrag zur Entwicklung der Medikamente von morgen leisten zu können“, kommentiert Dr. Volker Sandig, VP Cell & Vector Biology bei ProBioGen.



c-LEcta koordiniert ein europäisches Forschungskonsortium

Auf einem Treffen in Leipzig am 12. März haben neun akademische und industrielle Partner den Startschuss für ein gemeinsames Forschungsvorhaben auf dem Gebiet der enzymatischen Produktion von hochwertigen Chemikalien gegeben.

Enzyme sind biologische Katalysatoren, die bei der Produktion von zahlreichen chemischen Erzeugnissen eine Schlüsselrolle spielen. Die breitgefächerte Produktpalette reicht von chiralen Zwischenprodukten für die Pharmaindustrie bis hin zu Fein- und Spezial-Chemikalien für Agrar-, Kosmetik- und Lebensmittelindustrie.

Schlüsseltechnologien wie das Enzym Engineering können genutzt werden, um Enzyme für industrielle Prozesse zu opti-

mieren. Der resultierende wirtschaftliche Wert ist erheblich. Innerhalb des Verbundprojektes „Eng Biocat“ streben die Konsortiumspartner an, eine komplett integrierte Enzym Engineering Plattform zu entwickeln. Mit dieser Plattform wird es möglich sein, in sehr kurzer Zeit neue Enzyme für die Biosynthese von neuartigen chemischen Produkten von hoher industrieller Relevanz zu identifizieren. Die Nachhaltigkeit der Prozesse und der wirtschaftliche Nutzen werden dabei im Fokus stehen.

Der wirtschaftliche Wert, der aus dem Enzym Engineering resultiert, ist erheblich



Micropelt: Strom aus Reibungswärme versorgt Funksensorik zur Zustandsüberwachung

Kugellager und andere bewegte Maschinenteile verschleifen. Um Defekte, teure Maschinen-Stillstände und Produktionsausfälle zu vermeiden, werden viele Wälzlager im Rahmen der präventiven Wartung gewechselt, oft in noch einwandfreiem Zustand.

Die Freiburger Micropelt GmbH bietet jetzt Lager-, Getriebe- und Maschinenherstellern sowie Anlagenbetreibern die Möglichkeit, zu geringen Kosten auf zustandsbasierte Wartung umzustellen und sich damit enorme Sparpotenziale zu erschließen. Ein thermoelektrisch versorgter und damit energieautarker Funksensor sitzt direkt auf der Welle des Wälzlagers.

Er erfasst regelmäßig den Zustand von Verschleißteilen und sendet die Ergebnisse an ein Überwachungssystem. Überlastung, beginnende Schäden und drohende Ausfälle sollen damit stets rechtzeitig erkannt werden. Ein vorbeugender Austausch von Verschleißteilen wird dadurch unnötig.

Die autarke und wartungsfreie Energieversorgung für Sensorik und Funk besorgt der Micropelt Chip-Thermogenerator TEG. Er wandelt die Reibungswärme des Lagers in elektrischen Strom.

Ein Funksensor hilft, drohende Ausfälle stets rechtzeitig zu erkennen

ASKION GmbH gewinnt erste Kunden im neuen Geschäftsfeld Kryobiotechnologie

Die ASKION GmbH hat in Zusammenarbeit mit dem Fraunhofer Institut für Biomedizinische Technik (IBMT), St. Ingbert, ein modulares System zum Einfrieren und Lagern von biologischem Material, wie Stammzellpräparaten und Gewebeproben u.a. bei Tieftemperaturen (unter 100°C) entwickelt. Mit diesem neuartigen System, dem C-line® System, ist erstmals eine ganzheitliche Systemlösung auf dem Markt, die eine geschlossene Kühlkette der Proben vom Einfrieren bis zur Entnahme für die jeweiligen Anwendungen garantiert. Erste Geräte sind jetzt von der Biobank des Fraunhofer IBMT, u.a. in der HIV-Bank im Auftrag der Bill & Melinda Gates-Stiftung, sowie einer der größten europäischen Biobanken an der Medizinischen Universität Graz installiert.



Impressum

SHS-NEWSLETTER wird veröffentlicht von der SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement mbH
Bismarckstraße 12
D-72072 Tübingen

Redaktion:
SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement mbH,
Ira Wülfing Kommunikation

Gestaltung: Uli Gleis

SHS
Gesellschaft für
Beteiligungsmanagement mbH

Bismarckstraße 12
72072 Tübingen
Germany

Tel.: +49 7071-91 69 0
Fax: +49 7071-91 69 – 190

E-Mail: tuebingen@shsvc.net
www.shsvc.net



SHS Gesellschaft für
Beteiligungsmanagement mbH

www.shsvc.net