

Alternativen aufbauen!

Verhandeln mit Pharma-Unternehmen als Kaufinteressenten – wie Biotech-Firmen vorgehen sollten

Der M&A-Markt ist derzeit nicht sehr aktiv. Eine Ausnahme bildet das Marktsegment „Übernahme von Biotech-Firmen durch Pharma-Unternehmen“. Transaktionen wie Shire/Jerini oder Bayer/Direvo sind aktuelle Beispiele. Jüngste Presseveröffentlichungen deuten auf eine Fortsetzung dieses Trends hin. Worauf sollten deutsche Biotech-Unternehmen bei der Vorbereitung und Verhandlung einer Übernahme durch ein Pharma-Unternehmen insbesondere achten?

Be Prepared

Selbstverständlich bedarf die Durchführung einer Firmenübernahme genauer und verantwortungsvoller Planung. Von der ersten Kontaktaufnahme bis zur Unterzeichnung der Transaktionsdokumente sowie bis zum Closing vergeht in der Regel zwischen einem halben und einem Jahr. Zeit sparend wirkt sich aus, wenn das Zielunternehmen nicht erst im laufenden Übernahmeprojekt mit der Erstellung der Due Diligence-Unterlagen für den potenziellen Erwerber beginnt. Empfehlenswert ist vielmehr eine fortlaufende Dokumentation und elektronische Archivierung der für das Biotech-Unternehmen wesentlichen Unterlagen und Verträge. Diese werden bei Bedarf zugänglich in einen elektronischen Datenraum eingestellt, der dem potenziellen Erwerber die ersten Due Diligence-Schritte ermöglichen soll.

Do The Right Things

Viele der akquisitiv tätigen Pharma-Unternehmen sind börsennotierte Gesellschaften. Eine große Anzahl davon aus Deutschland, der Schweiz, vor allem aber auch aus den USA. Biotech-Unternehmen, die die Übernahme durch ein solches Pharma-Unternehmen als Möglichkeit in ihre Geschäftsstrategie einbeziehen, tun gut daran, sich mit den jeweiligen Anforderungen auseinanderzusetzen, die für voll zu konsolidierende Tochtergesellschaften derartiger Erwerber einschlägig sind; diese sollten tatsächlich von Beginn an eingehalten werden. Daraus folgt zum Beispiel die Notwendigkeit, den jeweiligen Jahresabschluss des Biotech-Unternehmens durch eine weltweit tätige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft prüfen und testieren zu lassen. Aufbau und Tätigkeiten der jeweiligen betrieblichen Funktionen des Biotech-Unternehmens, vor allem auch des Bereichs F&E, sollten zudem vor allem den US-amerikanischen Standards der Anti-Korruptionsgesetze (FCPA Compliance) sowie dem Sarbanes Oxley Act (SOX Compliance) genügen. Wird dieser Grundsatz nicht beachtet,

steht zu erwarten, dass eine Übernahme durch einen US-Erwerber nur mit erheblichen Wertabschlägen zu realisieren oder gar ganz zum Scheitern verurteilt ist.

Doing Things Right

Generell kann man Biotech-Unternehmen nur dringend empfehlen, sich bei der Ausübung ihrer Forschung & Entwicklung und sonstigen Tätigkeiten an den Qualitätsstandards zu orientieren, die in großen Pharma-Unternehmen üblich sind. Dies gilt zum Beispiel für den Schutz



Kooperationen mit großen Pharma-Unternehmen können der Auftakt zur Firmenübernahme sein.

von geistigem Eigentum oder die Durchführung von klinischen Studien. Häufig ist leider zu erleben, dass gerade im Bereich Qualitätssicherung und Standards der Forschungs- und Entwicklungsergebnisse nicht die Sorgfalt gewahrt wird, die große Pharma-Unternehmen verlangen. Vor diesem Hintergrund kann es hilfreich sein, bereits in einer sehr frühen Phase des Lebenszyklus Kontakte zu großen Pharma-Unternehmen aufzubauen, regelmäßig zu pflegen und strategische Kooperationen mit

ihnen anzustreben. Häufig sind derartige Kooperationen die Vorstufe zur vollständigen Firmenübernahme – wie im Fall Genentech/Roche.

Always have a plan B

Ein weiterer wichtiger Ratschlag an Biotech-Unternehmen, die eine Firmenübernahme durch einen Pharmakonzern in Erwägung ziehen, ist jedoch: Eine starke Verhandlungsposition und eine angemessene Bewertung des Unternehmens wird nur dann erzielt, wenn im Verhandlungsprozess zum möglichen Erwerb durch den Interessenten eine glaubwürdige Alternative aufgebaut und aufrechterhalten wird. Wünschenswerterweise sind dies natürlich ein oder mehrere weitere Kaufinteressenten. Zur Durchführung des Transaktionsprozesses ist daher möglicherweise empfehlenswert, nicht nur einen sogenannten bilateralen Verkaufsprozess zwischen Verkäufer

und Erwerber aufzusetzen. Besser ist eine strukturierte Käufersuche mit konzertierter Ansprache und Begleitung mehrerer möglicher Interessenten und bestenfalls sogar ein Auktionsprozess.

In Ermangelung anderer Kaufinteressenten bietet sich in günstigen Zeiten die parallele Planung und Einleitung eines Börsenganges als glaubwürdige Alternative an. Ist das Börsenfenster jedoch geschlossen, muss wenigstens der Nichtabschluss des angedachten Erwerbs eine realistische Option darstellen. Dies setzt voraus, dass das Biotech-Unternehmen dem Erwerbsinteressenten zumindest die kurz- und mittelfristige – und besser noch die langfristige – ausreichende Finanzierung der Tätigkeiten des Unternehmens glaubwürdig nachweisen kann.

Fazit:

Die Komplexität einer angestrebten Firmenübernahme durch ein Pharma-Unternehmen erfordert ein Höchstmaß an Erfahrung, Geschick und nicht selten auch eine Portion Glück des auf Verkäuferseite handelnden Projektteams. Die richtige Auswahl der Teammitglieder und deren rechtzeitige Einbeziehung sind dabei von größter Wichtigkeit. ■

Zum Autor



Rainer Kreifels (links) und **Dr. Henning Mennenöh** (rechts) sind Rechtsanwälte und Partner der MLaw-Group, München. Die Kanzlei ist auf die Beratung von Technologieunternehmen spezialisiert. Zu ihren Mandanten gehören u. a. die Biotechnologie- und Pharma-Unternehmen Alnylam Pharmaceuticals, Boehringer Ingelheim Pharma, Immatics Biotechnologies und QureInvest.