Innovative Finanzierungen

Venture Debt für Biotech-Unternehmen

Von Dr. Henning Mennenöh, Partner, Hogan & Hartson Raue LLP

Immer mehr Biotech-Unternehmen sehen sich nach neuen Finanzierungsquellen um, die eine sinnvolle Ergänzung zur klassischen Finanzierung über Venture Capital und Partnerschaften bilden können. Einige solcher alternativen Finanzierungsinstrumente sind in weiter entwickelten Biotech-Märkten wie den USA bereits sehr verbreitet, führen in Europa und vor allem Deutschland aber noch ein Schattendasein. Dazu gehört auch Venture Debt Financing. Diese Form der Finanzierung wird von auf die Life Sciences-Branche spezialisierten Finanzdienstleistern wie z. B. Silicon Valley Bank oder GE Healthcare Financial Services angeboten, in letzter Zeit vermehrt auch in Deutschland. Wie funktioniert Venture Debt, für welche Biotech-Unternehmen ist diese Finanzierungsform interessant, welche Vorteile hat sie, und worauf sollte man besonders achten?

Dr. Henning Mennenöh

Was ist Venture Debt?

Venture Debt-Finanzierungen sind Darlehen an Biotech-Unternehmen in frühen Phasen zur Deckung ihres zusätzlichen Kapitalbedarfs zwischen zwei Finanzierungsrunden. Als Ausgleich für das erhöhte Risiko des Darlehensgebers erhält dieser neben den Zinszahlungen eine Option („warrant“) auf den zukünftigen Erwerb von Anteilen am Unternehmen des Darlehensnehmers zu einem bestimmten Preis (z. B. dem der letzten Finanzierungsrunde). Dies ermöglicht dem Darlehensgeber eine Beteiligung an einer Wertsteigerung des Unternehmens. Der Umfang solcher „equity kicker“ beträgt üblicherweise nicht mehr als 10-15% des Dealvolumens, was in der Regel nur einer sehr geringen Beteiligung am Gesamtkapital des Unternehmens des Darlehensnehmers entspricht. Die Höhe dieser Darlehen variiert meist zwischen 1 Mio. Euro und 10 Mio. Euro oder mehr, wenn sich mehrere Darlehensgeber zu einem Konsortium zusammenschließen. Die Darlehen sind üblicherweise in einem Zeitraum zwischen 30 und 48 Monaten in monatlichen oder vierteljährlichen Raten zurückzuzahlen, wobei für die ersten drei oder sechs Monate reduzierte Raten („interest-only repayments“) vereinbart werden können. Als Kreditsicherheiten kommen vor allem Sicherungsübereignung von Anlagevermögen, Sicherungsabtretung von Forderungen und Verpfändung oder Sicherungsübertragung von gewerblichen Schutzrechten in Frage. Hinsichtlich solcher Schutzrechte genügt manchmal auch die Verpflichtung, diese nicht an einen Dritten zu verpfänden oder zu übertragen („negative pledge“).

Für wen ist Venture Debt interessant?

Diese Finanzierungsform ist vor allem für Unternehmen in den Bereichen Biotechnologie und Medizintechnik interessant, die noch vor der Gewinnschwelle stehen, durch Venture Capital finanziert werden und kurzfristigen zusätzlichen Finanzierungsbedarf haben, der durch übliche Bankkredite nicht gedeckt werden kann. Zu den Kriterien, die Biotech-Unternehmen üblicherweise erfüllen müssen, um Venture Debt zu erhalten, gehören Liquidität für mindestens 12 Monate, erstklassige Venture Capital-Investoren, erfahrene Mitglieder des Managements und des Aufsichtsrats, mehrere Produktkandidaten mit interessantem Marktpotenzial, mindestens eine

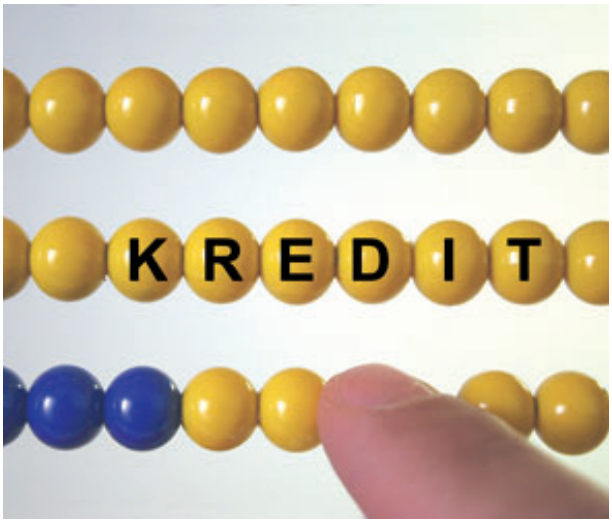
Zum Autor: Dr. Henning Mennenöh

Dr. Henning Mennenöh (hmennenoeh@hhlaw.com) ist Partner im Bereich Life Sciences bei der internationalen Wirtschaftskanzlei Hogan & Hartson Raue LLP.
www.hhlaw.com

Kooperation mit einem Big Pharma-Partner und unbelastete gewerbliche Schutzrechte.

Welche Vorteile bietet Venture Debt?

Venture Debt bietet vor allem folgende Vorteile für Biotech-Unternehmen und ihre Gesellschafter: Die bis zur Notwendigkeit der nächsten Finanzierungsrunde verfügbare Zeit („cash runway“) des Unternehmens wird verlängert, ohne dass dies zu einer wesentlichen Verwässerung bestehender Beteiligungen der bisherigen Gesellschafter oder zur Begründung neuer Gesellschafterrechte führt. Wenn durch Venture Debt z. B. weitere sechs Monate gewonnen werden, können die in dieser Zeit erreichten Entwicklungsfortschritte zu einer höheren Bewertung der Gesellschaft in der nächsten Finanzierungsrunde führen. Finanzierungen über Venture Debt sind oft billiger und schneller als übliche Finanzierungsrunden und nicht mit einer Einflussnahme im operativen Geschäft (z. B. über einen Vertreter im Aufsichtsrat) verbunden. Außerdem ermöglichen sie die Nutzung von gewerblichen Schutzrechten als Kreditsicherheiten, weil die auf Life Sciences-Unternehmen spezialisierten Finanzdienstleister deren Wert besser einschätzen können als normale Banken.



Worauf sollte man bei Venture Debt besonders achten?

Wichtig ist das Timing: Venture Debt-Finanzierungen sollten gleichzeitig mit oder kurz nach einer Finanzierungsrunde geplant werden, weil dann die durch die Finanzierungsrunde gesicherte Liquiditätsperiode in vollem Umfang für eine weitere Verlängerung der Cash Runway durch Venture Debt genutzt werden kann. In Deutschland sind darüber hinaus vor allem auch die strengen rechtlichen Anforderungen an die Bestellung von Sicherheiten zu beachten, insbesondere die Kapitalerhaltungsregelungen bei AG und GmbH und die Regeln zur Vermeidung einer Übersicherung, die über das im internationalen Vergleich übliche Maß hinausgehen.

Fazit

In vielen Fällen kann Venture Debt eine sinnvolle Ergänzung zu traditionellen Finanzierungswegen sein. Der enorme Erfolg dieses Finanzierungsmodells in den USA sollte auch Biotech-Unternehmen und Venture Capital-Investoren in Deutschland zu denken geben.