

GoingPublic Magazin

Das Kapitalmarktmagazin

SONDERDRUCK

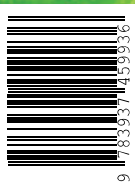
Mit freundlicher Empfehlung von

 **GRACE ADVISORY**
M&A | CORPORATE FINANCE GMBH

SONDERAUSGABE

Biotechnologie 2010

12. Jahrgang



powered by

Hessen

Biotech



NRW.BANK
Wir fördern Ideen

**Raupach
& Wollert-Elmendorff**
Rechtsanwalts-gesellschaft mbH



SILVIA QUANDT & CIE. AG
Merchant & Investment Banking

TVM | Capital

XETRA | DEUTSCHE BÖRSE GROUP


Helm Robert & Owen
Rechtsanwälte/Attorneys at Law


PICTET FUNDS
1805


Roche

SÜD-CHEMIE
CREATING PERFORMANCE TECHNOLOGY

SEDA-Transaktionen

Eigenkapitalzusage auf Abruf für börsennotierte Unternehmen

Von *Dinese G. Hannewald, Grace Advisory GmbH, und
Dr. Michael J. Nowak, Yorkville Advisors LLC*

Eine SEDA-Vereinbarung („Standby Equity Distribution Agreement“ – Eigenkapitalzusage auf Abruf) ist ein innovatives Finanzierungsinstrument für europäische börsennotierte Wachstumsunternehmen. Sie ist gleichzusetzen mit einer Serie von kleineren Kapitalerhöhungen ohne die enormen Kosten und die hohen Anforderungen an einen Börsenprospekt. Und sie kann die Verhandlungsposition von Biotech-KMUs gegenüber Big Pharma stärken.

Wie funktioniert SEDA?

Eine SEDA-Vereinbarung gibt dem Unternehmen (Emitent) die Option, sich von einem vorab bekannten Investor Eigenkapital durch die Ausgabe von Aktien zu beschaffen, wann immer das Unternehmen es für angebracht hält. In Europa beträgt die Laufzeit der Vereinbarung, bei der sich der Investor dazu verpflichtet, die neuen Aktien zu kaufen, typischerweise drei Jahre. Das Unternehmen erhält sein Eigenkapital mit einem kleinen Abschlag gegenüber dem Marktpreis – und das auf wöchentlicher Basis. Im Gegenzug wird ihm vorab eine Bereitstellungsgebühr in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes auf das kommitierte Kapital berechnet. Solange die Zahl der ausgegebenen Aktien in einem Jahr unter 10% bleibt, muss für die Börsenzulassung kein



Dinese G. Hannewald



Dr. Michael J. Nowak

Prospekt erstellt werden. Im Wesentlichen können die folgenden Gründe für eine SEDA-Transaktion genannt werden.

Opportunistische Kapitalerhöhung

Der „real-time“-Pricing-Mechanismus, der in ein SEDA-Instrument eingebaut ist, ist von besonderem Wert. Wenn der Aktienkurs des Unternehmens aufgrund von guten Nachrichten deutlich steigt, kann zusätzliches Kapital sehr schnell zu dem dann präferierten Aktienkurs aufgenommen werden. Das Kapital kann innerhalb einer Woche nach öffentlichem Bekanntwerden der Neuigkeiten mit einem einzigen Telefonat angefordert werden. Das Unternehmen vermeidet somit die üblichen Verzögerungen bei anderen Finanzierungsinstrumenten. Auch im Rahmen einer langfristigen Perspektive, wenn der Aktienkurs z.B. über den Dreijahreszeitraum nur langsam steigt und das Unternehmen SEDA nur verhalten, aber regelmäßig nutzt, wird ein Kostenvorteil realisiert, da die durchschnittlichen Kapitalkosten über den Zeitraum der SEDA-Laufzeit teilweise signifikant niedriger sind.

Verbesserte Verhandlungsposition mit Big Pharma

SEDA hat einen signifikanten Wert für Biotech-Unternehmen, speziell für Small- und Mid-Cap-Biotech-Unternehmen, die in strategischen Verhandlungen mit großen Pharmafirmen (Big Pharma) stehen. Insbesondere für

ZU DEN PERSONEN: DINESE G. HANNEWALD UND DR. MICHAEL J. NOWAK

Dinese G. Hannewald ist Managing Director der Grace Advisory M&A / Corporate Finance GmbH, Dr. Michael J. Nowak Managing Director der Yorkville Advisors LLC. Mit Hauptsitz in New Jersey, betreut Yorkville ein Fondsvolumen von insgesamt ca. 700 Mio. EUR und hat SEDA ursprünglich entwickelt. Grace Advisory ist ein unabhängiges Beratungsunternehmen für M&A and Corporate Finance und arbeitet als Kooperationspartner von Yorkville in Europa. Yorkville hat in Deutschland als bisher einziges Unternehmen vier SEDA-Transaktionen, alle im Biotechnologie-Sektor, abgeschlossen: MediGene AG (25 Mio. EUR im Dezember 2008), Sygnis Pharma AG (10 Mio. EUR im Oktober 2009), Willex AG (20 Mio. EUR im März 2010) sowie MagForce Nanotechnologies AG (20 Mio. EUR im Mai 2010). www.grace-advisory.com, www.yorkvilleadvisors.com

den Fall, dass ein aktueller Finanzierungsbedarf und die geringe Bilanzsumme des kleineren Unternehmens als Verhandlungsargument von Big Pharma gegen das Biotech-Unternehmen verwendet werden sollte. Mit einem installierten SEDA-Programm kauft sich das Unternehmen Zeit und verbessert damit seine Verhandlungsposition ohne den Verwässerungseffekt, den eine Kapitalerhöhung zum gegenwärtigen, niedrigeren Aktienkurs mit sich bringen würde. SEDA ermöglicht es somit, dass der Fokus von Big Pharma auf das Unternehmen, dessen Moleküle, Plattformen oder klinische Studien gerichtet bleibt und nicht auf die Bilanz. Weiterhin kann das Unternehmen Verhandlungen mit solchen Wettbewerbern der großen Pharmaunternehmen führen, die zwar weniger „Upfront Fees“ leisten können, dafür aber bessere wirtschaftliche Bedingungen am Ende („Milestone Payments and Royalties“) der Lizenzlaufzeit bieten.

Liquiditätsreserve und Sicherheitsnetz

Durch dosierte und kontrollierte Abgabe von Aktien in den Markt kann das Management direkt und sehr flexibel auf die jeweilige Liquiditätssituation reagieren. Mit SEDA kann die Gesellschaft somit auch ihre Investorenbasis erweitern und ihre „Sichtbarkeit“ durch die Erhöhung des Angebots von Aktien am Markt erhöhen. Der Investor auf Abruf ist für drei Jahre (normalerweise) verpflichtet, Aktien des betreffenden Unternehmens zu kaufen und Zugang zu Kapital auch in einem Abschwungsszenario zu ermöglichen. SEDA kann als „eingefrorene Liquidität“ bezeichnet werden, die dann aus dem „Finanzkühlschrank“ aufgetaut wird, wenn das Unternehmen die Liquidität benötigt. Dabei gibt es für das Unternehmen jedoch keinerlei Verpflichtung zur Nutzung von SEDA. Auch eine Break-up-Fee wird nicht fällig.

Für welche Zwecke kann SEDA genutzt werden?

SEDA ist ein ideales Instrument, das mit anderen Finanzierungsformen wie Bankkrediten oder einer Kapitalerhöhung über Bezugsrechte kombiniert werden kann. SEDA kann auch als Sicherheit für einen Bankkredit dienen. Es eignet sich für organisches Wachstum des Unternehmens, um die aktuelle Produktpipeline weiterzuentwickeln, eine Expansion durch Zukauf oder im Rahmen von Lizenzierungstransaktionen sowie einfach zur



Die SEDA-Vereinbarung ist ein innovatives Finanzierungsinstrument für europäische börsennotierte Wachstumsunternehmen.

Bilanzverbesserung bzw. Erhöhung der Flexibilität des Managements im Rahmen der langfristigen strategischen Entwicklung.

Vergleich mit anderen Finanzinstrumenten

Im Gegensatz zu PIPE-Transaktionen (Private Investment in Public Equity – private Investition in öffentlich gehandelte Unternehmen) fallen bei SEDA sowohl geringere Abschläge als auch niedrigere Transaktionskosten für das Unternehmen an. Darüber hinaus spart das Unternehmen Zeit und Energie. Ein Prospekt ist nicht erforderlich, auch Roadshows gibt es keine. PIPE-Deals werden in der Regel mit einem Abschlag gegenüber dem aktuellen Aktienkurs bepreist. Darüber hinaus werden hohe Bankgebühren fällig. Eine PIPE-Transaktion führt häufig dazu, dass der Aktienkurs sinkt und die Aktie unter Druck gesetzt wird (sofern es sich nicht um eine „over the weekend“-Transaktion handelt), da der Markt damit rechnet, dass eine große Anzahl an Aktien auf den Markt kommen wird. PIPEs sind so strukturiert, dass das Kapital in einer Summe erhöht wird; der Zeitpunkt für PIPE ist dann möglicherweise nicht der richtige oder nicht kontrollierbar. Nach einem PIPE-Deal besteht weiterhin die Gefahr, dass das Management zu viel Kapital zu einem zu niedrigen Preis aufnimmt. Dieses Szenario kann eintreten, wenn die laufenden Verhandlungen über die strategische Partnerschaft früher abgeschlossen werden als erwartet. Der Aktienkurs reagiert positiv auf die gute Nachricht, allerdings erst nach dem Fundraising. Darüber hinaus hat ein SEDA-Instrument den Vorteil, dass es als Bridge-Finanzierung genutzt werden kann, um solche Szenarien zu vermeiden. Die Gesellschaft kann auf gute Nachrichten warten – dies erhöht die Bewertung des Unternehmens – und dann neue Aktien ausgeben. Eine PIPE-Transaktion kann auch in Kombination mit SEDA auf dem dann erhöhten Preis erfolgen.

Standby Equity Distribution Agreement (SEDASM)

Access growth capital from your own public market

<p>JULY 2010</p>  <p>Oasmia Pharmaceuticals (OASM.SS) has obtained SEK75,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	<p>JULY 2010</p>  <p>BiondVax Pharmaceuticals (TASE: BNDX) has obtained \$7,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	<p>MAY 2010</p>  <p>Medicago (MDG.CN) has obtained \$10,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	 <p>MAY 2010</p>  <p>Magforce Nanotechnologies AG (MIF.GR) has obtained €20,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>
<p>MARCH 2010</p>  <p>Resverlogix Corporation (TSX:RVX) has obtained \$25,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	 <p>MARCH 2010</p>  <p>WILEX AG (Xetra: WIL6.GR) has obtained €20,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	<p>MARCH 2010</p>  <p>Allon Therapeutics Inc. (TSX: NPC) has obtained \$10,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	<p>DECEMBER 2009</p>  <p>Transcu Group Limited (SGX: TSCU) has obtained S\$72,000,000 Equity Line Facility</p>
<p>NOVEMBER 2009</p>  <p>Labopharm Inc. (TSX: DDS; NASDAQ: DDS5) has obtained \$25,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	<p>OCTOBER 2009</p>  <p>BioTie Therapies (BTHV.FH) has obtained €20,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	 <p>OCTOBER 2009</p>  <p>SYGNIS Pharma AG (Xetra: LIO.GR) has obtained €10,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	<p>SEPTEMBER 2009</p>  <p>Mazor Surgical Technologies Ltd. (MZOR:IT) has obtained \$15,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>
<p>SEPTEMBER 2009</p>  <p>Hybrigenics (ALHYG - FP) has obtained €5,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	<p>JULY 2009</p>  <p>Achillion Pharmaceuticals, Inc. (Nasdaq:ACHN) has obtained \$15,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	<p>APRIL 2009</p>  <p>Pharming Group NV (PHARM.NA) has obtained €20,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	<p>JANUARY 2009</p>  <p>RXI Pharmaceuticals (RXII) has obtained \$25,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>
 <p>DECEMBER 2008</p>  <p>Medigene AG (Frankfurt: MDG.GR) has obtained €25,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	<p>DECEMBER 2008</p>  <p>Newron Pharmaceuticals (Swiss: NWRN.SW) has obtained CHF30,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	<p>DECEMBER 2008</p>  <p>Brainsway (TASE: BRIN.IT) has obtained \$15,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>	<p>SEPTEMBER 2008</p>  <p>Advanced Life Sciences Holdings, Inc. (ADLS) has obtained \$15,000,000 Standby Equity Distribution Agreement</p>