

## Patentverwertungsfonds – An der Schnittstelle zwischen Kapital- und Patentmarkt

### Einführung

Der vielzitierte Übergang von der Industriegesellschaft zur Wissensgesellschaft ist am Kapitalmarkt bereits vollzogen. So wird beispielsweise nach einer Studie der *Credit Suisse First Boston* der Wert der "Fortune 500"-Unternehmen nur noch zu rund 25% von ihren materiellen Vermögensgegenständen bestimmt, während der verbleibende Anteil auf immaterielle Vermögensgegenstände entfällt.<sup>1</sup> Es erweist sich daher wenig, dass immaterielle Vermögensgegenstände verstärkt in das Blickfeld des Kapitalmarktes und damit auch des Managements rücken.

Insbesondere Patente, als „Optionen“ zur Eroberung und Verteidigung von Geschäftsfeldern, haben hierbei eine zentrale Position, zumal Sie sich zu autonomen und damit separat handelbaren Wirtschaftsgütern entwickeln konnten.<sup>2</sup> Ein Umstand, den Professor Claus Weyrich, Leiter Corporate Technology und Mitglied des Vorstands der Siemens AG, mit den Worten beschrieb: „Gute Patente sind zu einer Art Währung geworden.“<sup>3</sup>

Der zunehmende autonome Handel von Patenten z.B. über Lizenzen, bietet sowohl für den Verkäufer als auch für den Käufer zahlreiche Chancen.

Ein Patentkäufer<sup>4</sup> kann beispielsweise durch eine rege Teilnahme am Patenthandel den Forschungs- und Entwicklungsaufwand reduzieren bzw. für weitere Projekte vorsehen. Gleichzeitig können zusätzliche Einnahmen generiert werden, da sich die Produktentwicklungszeit („Time-to-Market“) reduziert und er somit schneller auf latente oder aufkommende Wünsche und Bedürfnisse bestehender und potentieller Kunden reagieren kann.<sup>5</sup>

Ein Patentverkäufer<sup>6</sup> wird hingegen für seine Forschungs- und Entwicklungsarbeit – wie durch die Patentgesetze weltweit ausdrücklich gewünscht – belohnt und erhält somit Kapital für künftige Projekte.<sup>7</sup> Es ist zudem möglich, dass die Arbeitsteilung, die in den vergangenen Jahren die Wertschöpfungskette von Unternehmen erheblich verändert hat, nun bereits in der Forschung und Entwicklung beginnen kann. Dies ist insbesondere im Pharmabereich bereits zu beobachten, wo spezialisierte Forschungsunternehmen Wirkstoffe entwickeln, die sie im Erfolgsfall an Pharmakonzerne lizenzieren. Diese stellen wiederum ihre Vertriebskanäle zur Verfügung und erzeugen somit eine Reichweite der Produkte, die für den Patentinhaber oftmals nicht möglich gewesen wäre. Insbesondere die Reichweiterehöhung ist daher ein wichtiges Argument für KMU, ihre patentgeschützten Technologien zu lizenzieren.

Wird die Mikroebene verlassen und der Nutzen eines liquiden Patenthandels auf der Makroebene betrachtet, so ist insbesondere der Schaden, der durch Doppelerfindungen und -entwicklungen entsteht, ein wesentliches Thema. Internationalen Untersuchungen zufolge werden allein auf europäischer Ebene 15 bis 30 Prozent der Forschungsausgaben für Doppelerfindungen ausgegeben. Dies entspricht einer Summe von jährlich rund 60 Milliarden Euro.<sup>8</sup>

<sup>1</sup> Vgl. CSFB (Europe) Ltd. Equity Research, 29.10.1999 "Technology Licensing", S. 6 und CSFB (Europe) Ltd. Equity Research, 15.03.2001 "Technology Licensing Update"

<sup>2</sup> Vgl. Bessler, W. / Bittelmeyer, C. / Lipfert, S.: Zur Bedeutung von wissensbasierten immateriellen Vermögensgegenständen für die Bewertung und Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen: Ein Überblick, in: Unternehmensbewertung und Basel II in kleinen und mittleren Unternehmen, Jörn-Axel Meyer (Hrsg.), 2003, S. 309-334.

<sup>3</sup> Vgl. Asche, S.: Siemens: Konzern in Erfindungsoffensive: Schutzrechte als strategisches Wettbewerbsinstrument, in: VDI nachrichten, 14.6.2002.

<sup>4</sup> Als Käufer soll im Rahmen dieses Artikels vereinfachend auch der Lizenznehmer verstanden werden.

<sup>5</sup> Vgl. u.a. Cross, Kelvin F./ Feather, John J. / Lynch, Richard L.: Corporate Renaissance: The Art of Reengineering, 1994 (1994, 1995, 2000, 2001), S.16 sowie Albach, Horst: Culture and Technical Innovation, Walter de Gruyter (Berlin), 1993, S. 16

<sup>6</sup> Als Verkäufer soll im Rahmen dieses Artikels vereinfachend auch der Lizenzgeber verstanden werden.

<sup>7</sup> Vgl. Fn. 2

<sup>8</sup> Vgl. Scheichl, A.: Kosten für Doppelerfindungen um € 150 Mio. reduziert, Pressemitteilung des Österreichischen Patentamt anlässlich der Präsentation des Geschäftsberichts 2005 vom 05.04.2006, <http://www.presetext.at/pte.mc?pte=060405045>, abgerufen am 02.05.2006

Doch obgleich der Mehrwert, welcher sich aus einem liquiden Handel mit Patentrechten ergeben würde, für alle Parteien offensichtlich ist, gilt der Markt nach wie vor als unterentwickelt und intransparent, was zu beträchtlichen makro- wie mikroökonomischen Fehlallokationen führt.<sup>9</sup> Vor allem aufgrund des unterschiedlichen Informationsstands zwischen dem potenziellen Käufer und Verkäufer, der insbesondere bei weitreichenden Innovationen vorhanden ist, kommt der gründlichen Analyse und Dokumentation im Vorfeld einer Transaktion erhebliche Bedeutung zu, was zu einem Anstieg der Transaktionskosten führt, die wiederum eine Vielzahl von Transaktionen weder für den Käufer noch für den Verkäufer attraktiv erscheinen lassen.

Doch trotz all dieser Herausforderungen ist das weltweite Volumen von Lizenzeinnahmen von zirka 10 Mrd. USD im Jahr 1990 auf rund 100 Mrd. USD im Jahr 2000 gestiegen,<sup>10</sup> wobei aktuell bereits von rund 150 bis 200 Mrd. USD die Rede ist. In den kommenden fünf Jahren soll dieser Wert nochmals um durchschnittlich zirka 30 Prozent pro Jahr steigen.<sup>11</sup>

Allerdings konzentriert sich das Lizenzierungsgeschäft derzeit noch überwiegend auf Großkonzerne wie beispielsweise die vielzitierte IBM Corp., die als Musterbeispiel für die Lizenzierung von Patenten gilt.<sup>12</sup> Um die Nachhaltigkeit des Marktwachstums zu stärken, ist es jedoch – insbesondere für den europäischen Raum – notwendig, dass die Bewegung mehr an Breite gewinnt, d.h. auch zunehmend kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) sowie Forschungseinrichtungen und Hochschulen aktiv in dieses Geschäft einsteigen.

So entstanden in den vergangenen Jahren bereits eine Reihe spezialisierter privatwirtschaftlicher und staatlicher Unternehmen, welche die unterschiedlichen Informationsstände nutzen und aus der Menge der vorhandenen Schutzrechte die werthaltigsten herausfinden (Patentbewertung), die Mittel zur Erhöhung von deren Werthaltigkeit - in inhaltlicher und territorialer Hinsicht – bereitstellen, um zu investieren (Patentveredelung), und die, die Patente dann ihrerseits professionell und gewinnbringend lizenzieren bzw. veräußern (Patentverwertung).

Doch während in den USA überwiegend spezialisierte Unternehmen gegründet werden, die sich hauptsächlich über die Börse finanzieren können, wird in Deutschland in erster Linie der Weg über geschlossene Fondskonstruktionen (im folgenden „Patentverwertungsfonds“) gewählt, die breiten Investorenschichten die Möglichkeit bieten, sich direkt an der Wertschöpfung, die durch Patente generiert werden kann, zu beteiligen.

### **Bedeutung von FuE für den Unternehmenswert**

Forschung und Entwicklung wirkt sich grundsätzlich positiv auf die zukünftigen Cashflows von Unternehmen aus<sup>13</sup> und hat somit auch einen wesentlichen Einfluss auf den Unternehmenswert auf Basis des Shareholder-Value-Ansatzes. Wird dem Shareholder-Value-Ansatz in seinen grundsätzlichen Überlegungen gefolgt, so sollte ceteris paribus sowohl eine Erhöhung der erwarteten Cashflows als auch eine Reduzierung der Kapitalkosten zu einer nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswertes führen.<sup>14</sup>

Dem Management stehen grundsätzlich verschiedene Möglichkeiten zur Verfügung, den Wert des Unternehmens und des Eigenkapitals (Shareholder Value) langfristig zu erhöhen. Die gewichteten Kapitalkosten werden minimiert, indem man z.B. die Kostenkomponenten für Fremd- und Eigenkapitaltitel oder für Finanzinnovationen minimiert oder Veränderungen in der Finanzierung so vorgenommen werden, dass die optimale Kapitalstruktur erreicht wird. Inwieweit FuE oder wissensbasierte immaterielle Vermögensgegenstände genutzt werden können, um durch innovative Finanzierungskon-

---

<sup>9</sup> Vgl. EPO-OECD-BMWA: Opening remarks by Mr. Herwig Schlögl, OECD Deputy Secretary, in: Conference on Intellectual Property as an Economic Asset: Key Issues in Valuation and Exploitation, 30 June and 1 July 2005, <http://www.oecd.org/dataoecd/18/2/35519266.pdf>, S.10, abgefragt und ausgedruckt: 09.05.2006.

<sup>10</sup> Vgl. EPO: Zahlen, Daten, Fakten 2000, S. 1-19, 2001, [http://www.european-patent-office.org/epo/an\\_rep/2000/pdf/facts\\_figures\\_00.pdf](http://www.european-patent-office.org/epo/an_rep/2000/pdf/facts_figures_00.pdf), abgefragt und ausgedruckt: 09.05.2006.

<sup>11</sup> Vgl. Lipfert, S. / Keil, M. / Strunk, G.: Patentbasierte Unternehmensfinanzierung - Ein Überblick aus Praxissicht, In: Die Steuerberatung 4/2005, S. 160-165.

<sup>12</sup> Vgl. Stron, A.: Biete Idee, suche Geld, in: Die Zeit, 25/2002, 25.02.2002.

<sup>13</sup> Vgl. European Commission (2001), The Intangible Economy Impact and Policy Issues, High-Level Expert Group Report, Luxemburg, 2001, S. 10f

<sup>14</sup> Vgl. Fn. 2

zepte die Komponenten der Kapitalkosten zu senken, wurde beispielsweise von *Lipfert/Keil/Strunk*<sup>15</sup> und *Ehrhart*<sup>16</sup> ausführlich dargestellt.

Neben der Minimierung der Kapitalkosten führt die nachhaltige Steigerung der erwarteten freien Cashflows zu einer Erhöhung des Unternehmenswertes und des Wertes des Eigenkapitals. Innovationen und FuE sind wichtige Werttreiber, um die Wachstumsrate und damit die Cashflows eines Unternehmens zu erhöhen. Die Relevanz von Forschung und Entwicklung als Werttreiber für den Marktwert des Unternehmens ist allgemein anerkannt.<sup>17</sup> Ausgaben für FuE können als Investitionen in Innovationen interpretiert und als zusätzliche Möglichkeit gesehen werden, das Unternehmenswachstum zu fördern. Ist es ferner möglich, die Forschung über Finanzinnovationen günstiger zu finanzieren, verstärkt sich dieser Effekt.<sup>18</sup>

## FuE und Patente aus Sicht des Kapitalmarktes

Erfolgreiche Investitionen in Forschungs- und Entwicklungsprojekte führen längerfristig zu einer Erhöhung der Zahlungsüberschüsse. So beträgt beispielsweise die durchschnittliche FuE-Rendite in der chemischen Industrie nach einer Studie von *Abbody/Lev* rund 17% nach Steuern, während bei Investitionen in Sachanlagen lediglich 7% erzielt werden.<sup>19</sup> Investitionen in FuE-Projekte sollten sich dementsprechend sowohl kurz- als auch langfristig in Kursreaktionen der Unternehmen am Kapitalmarkt zeigen. Die zu beobachtenden positiven Kursreaktionen und Kursentwicklungen auf die Ankündigung der Erhöhung von Forschungsausgaben bei FuE-intensiven Unternehmen unterstützen diese Überlegung.<sup>20</sup> *Chang* zeigte, dass die abnormale Rendite rund um den Ankündigungstag der Erhöhung von Forschungsausgaben 2,1% betrug, wobei selbst die gleichzeitige Ankündigung einer Gewinnwarnung nicht zu einer Verzerrung führte<sup>21</sup> - unabhängig vom Ergebnis der FuE. *Austin* zeigte einen positiven Zusammenhang zwischen dem Marktwert von Unternehmen und der Erteilung von Patenten sowie gleichzeitig den negativen Einfluss auf den Marktwert von Konkurrenten.<sup>22</sup>

Das US-amerikanische Unternehmen *Ocean Tomo* entwickelte im Jahr 2005 einen Index für FuE-intensive Unternehmen. Hierbei wurden aus dem S&P500-Index 25 Unternehmen ausgewählt, die über die meisten jüngst in fremden Patenten und Publikationen zitierten Schutzrechte verfügen und die „vermarktungsfähige Produkte herstellen“. Wird den Berechnungen des Unternehmens gefolgt, so hätten Investoren, die im Januar 1990 in die sogenannten „Top Scoring Companies“ investierten, bis zum Jahr 2003 eine Rendite in Höhe von rund 4.000% erzielt, während Investoren, die in alle Unternehmen des S&P500 investiert hätten, im gleichen Zeitraum „nur“ 500% erzielt hätten. Eine genauere Definition für „vermarktungsfähige Produkte“ liefert das Unternehmen jedoch nicht, so dass hier eine gewisse Unschärfe der Analyse zu finden ist.

Dennoch ist der positive Zusammenhang zwischen Patenten und Unternehmenserfolg – gemessen anhand der Unternehmenswertsteigerung - nicht zu bestreiten, wie auch *Bessler/Bittelmeyer* jüngst durch eine empirische Untersuchung bestätigten. Sie zeigten, dass allein die Existenz von Patenten positiv mit der Unternehmenswertentwicklung von Neuemissionen korreliert ist. Hierzu verfolgten sie die Aktienkursentwicklungen von Neuemissionen an Neuen Markt über einen Zeitraum von 500 Handelstagen (zwei Jahre). Die Unternehmen wurden in die drei Gruppen: Unternehmen ohne Patente, Unternehmen mit einem und bis zu 25 Patenten und Unternehmen mit mehr als 25 Patenten unterteilt. Das Ergebnis war, dass bereits die Existenz von Schutzrechten bei einer Neuemission zu einer deutlichen Überrendite führte. Hierbei gilt es zu beachten, dass die Qualität der Schutzrechte in der Untersuchung keine Berücksichtigung fand.<sup>23</sup>

---

<sup>15</sup> Vgl. Vgl. Fn. 11

<sup>16</sup> Vgl. Erhard, KfW-Sonderband: Innovationen im Mittelstand, KfW-Bankengruppe, 2006, S. 145-161

<sup>17</sup> Vgl. European Commission (2001), The Intangible Economy Impact and Policy Issues, High-Level Expert Group Report, Luxemburg, 2001, S. 10f

<sup>18</sup> Vgl. Fn. 2

<sup>19</sup> Vgl. *Abbody, D. / Lev, B.*: Information Asymmetry, R&D, and Insider Gains, in: Journal of Finance 55, 2747-2766, 2000

<sup>20</sup> Vgl. Schwartz, M. (1999), The Value of R&D, in: EVAuation Stern Stuart Europe Limited 1 (3), S.1-11.

<sup>21</sup> Vgl. Chang/Martin/Kensinger: Corporate Research and Development Expenditures and Share Value, in: Journal of Financial Economics 26, 1990, S. 255-276.

<sup>22</sup> Vgl. Austin, David H., Sn event-study approach to measuring innovative output: The Case of biotechnologie, in: American Economic Review, Bd. 83, Nr. 2, 1993, S. 253-258.

<sup>23</sup> Vgl. Bessler /Bittelmeyer, Innovation and the Performance of Technology Firms: Evidence from Initial Public Offerings in Germany, Innovation and the Performance of Technology Firms: Evidence from Initial Public Offerings in Germany, 2006.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass Untersuchungen über die Bewertung FuE-intensiver Unternehmen durch den Kapitalmarkt sowie Reaktionen auf Veränderungen der FuE-Ausgaben darauf hindeuten, dass der Kapitalmarkt FuE-Investitionen prinzipiell einen über die Investitionsausgabe hinausführenden Wert zuschreibt, also als Investition mit positivem Kapitalwert betrachtet.

### **Wertschöpfung aus Patenten**

„Was nützt etwa ein Spitzenplatz bei den Patenten, wenn ohnehin schon haufenweise Ideen brachliegen, weil es zu wenige Unternehmer gibt und oft auch Banken das unvermeidbare Innovationsrisiko scheuen“, argumentierte Lothar Späth. Es sei daher notwendig, die vorhandenen Ideen endlich umzusetzen.<sup>24</sup>

Im Falle patentierungsfähiger Innovationen bietet sich hierbei neben der Möglichkeit einer internen Nutzung, d.h. der Umsetzung im eigenen operativen Geschäft, auch die externe Verwertung in Form eines Verkaufs oder einer Lizenzvergabe sowie eine parallele interne wie externe Nutzung.<sup>25</sup> Dabei steigt, wie in der Einleitung dieses Beitrags bereits angesprochen, insbesondere die Bedeutung der externen Vermarktung von Forschungsergebnissen.

So haben sich in den vergangenen Jahren bereits einige spezialisierte Unternehmen etablieren können, die insbesondere brach liegende Schutzrechte ankaufen und anschließend verwerten. Diese grundsätzliche Vorgehensweise ist auch für Patente interessant, welche einer parallelen internen wie externen Nutzung zugeführt werden sollen, da es in jedem Fall gilt, die maximale wertsteigernde Verwertungsform zu finden.<sup>26</sup> Die Einschaltung externer Partner für diesem Vorgang, die rein erfolgsabhängig arbeiten, erscheint zudem unter dem Aspekt einer gewissen Risikotransformation zweckmäßig, da Forschungsrenditen oftmals mit einer hohen Unsicherheit verbunden sind.<sup>27</sup>

Solche auch als Patentverwertungsfonds bekannten Intermediäre finden in Deutschland zunehmend Verbreitung.

### **Geschichte der Patentverwertungsfonds – Alter Wein in neuen Schläuchen?**

Im Jahr 1995 geht mit der British Technology Group (BTG) ein Unternehmen an die Börse, dessen wesentlicher Geschäftszweck es ist, Patente zu verwerten. Bei einer etwas weiteren Definition des Begriffs kann dieses Unternehmen als erster „Patentverwertungsfonds“ bezeichnet werden.

Ein weiteres wichtiges Ereignis für die Verbindung von Kapitalmarkt und immateriellen Wirtschaftsgütern war die Platzierung der sogenannten „Bowie-Bonds“, auch wenn es hierbei nicht um Patente ging. Diese 1997 am Kapitalmarkt platzierte Anleihe zeigte, dass reine IP-Portfolios am Kapitalmarkt verbrieft werden können. David Bowie erhielt 55 Mio. USD für die künftigen Royalties seiner Lieder vor 1990. Das Rating dieses Produkts ist A3 (Investment Grade). Anleger erhielten seither eine Rendite von durchschnittlich 8% pro Jahr.<sup>28</sup>

Der nächste Meilenstein in der Geschichte der „Patentverwertungsfonds im weiteren Sinne“ war im Jahr 2000 die Auflage eines ersten Venture Capital Fonds, der ausschließlich in Unternehmen mit interessanten Patenten investierte. Die Rückzahlung im Jahr 2005 ergab für die Investoren eine durchschnittliche jährliche Rendite von 17,03%.<sup>29</sup>

Ein Jahr später gründet Nathan Myhrvold, ehemaliger CTO von Microsoft, mit 400 Mio. USD Kapitalausstattung das Unternehmen Intellectual Ventures. Einziger Geschäftszweck ist die Produktion, der

---

<sup>24</sup> Vgl. Späth, L.: So sehe ich es: Innovation und Markteroberung, In: Handelsblatt vom 12.4.2006, S. 12.

<sup>25</sup> Vgl. Fn. 2

<sup>26</sup> Vgl. Fn. 2

<sup>27</sup> Vgl. Arnold, H.: Risikotransformation, in: Büschgen, H. (Hrsg.), Handwörterbuch der Finanzwirtschaft, Stuttgart, S. 1506-1516, 1976

<sup>28</sup> Vgl. Benz, M.: Bowie Bonds: One-Off or A Sound Vision For The Future, Billboard, 2001, <http://www.pullmanco.com/article136.htm>, abgefragt und ausgedruckt: 13.09.2006.

<sup>29</sup> Vgl. Patentpool: Wirtschaftsprüfer bestätigen Patentpool hohe Rentabilität, [http://www.patentpool.de/News/article/Wirtschaftspruefer\\_bestatigen\\_Patentpool\\_hohe\\_Rentabilitaet.html](http://www.patentpool.de/News/article/Wirtschaftspruefer_bestatigen_Patentpool_hohe_Rentabilitaet.html), abgefragt und ausgedruckt: 13.09.2006.

Ankauf und die Verwertung von Patenten. Laut einer Pressemeldung vom Januar 2006 umfasst das Portfolio aktuell rund 3.000 bis 5.000 Schutzrechte.<sup>30</sup>

Seit dem Jahr 2004 finden sich die ersten Patentverwertungsfonds auch auf dem deutschen Markt wieder. Während zunächst Privatplatzierungen dominierten, die in die Suche, Bewertung und Verwertung investierten, sind seit diesem Jahr zunehmend öffentliche und prospektpflichtige Fondskonstruktionen zu beobachten, bei denen dem Investor bereits ein Patentportfolio präsentiert wird, in das er investiert. Die eingeworbenen Mittel werden bei Letzteren neben dem Ankauf von Patenten beispielsweise zum Erweitern der Patentfamilie, der Durchführung von Testreihen oder der Entwicklung von Prototypen genutzt. Sind diese „Veredelungsmaßnahmen“ abgeschlossen, wird einer oder mehrere Lizenznehmer gesucht.

Es ist davon auszugehen, dass sich die „vorbestückten“ Vehikel durchsetzen werden, da bei den sogenannten „Blind Pools“, also den unbestückten Fonds, der Investor nicht genau weiß, in welche Patente er investiert. Da er folglich das Risiko eingeht, dass der Fonds nicht in der Lage sein wird, hochwertige Patente zu akquirieren, liegt seine Renditeerwartung gegenüber der von vorbestückten Vehikeln höher. Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass der Blind Pool, da er mehr an die Investoren zahlen muss, weniger an die Patentinhaber zahlen kann und somit bei guten Patenten oftmals nicht zum Zuge kommt, da er von anderen Bietern überboten wird.

Ferner sind Blind Pools auch für die Initiatoren der Strukturen weniger attraktiv, da immer nur ein Blind Pool gleichzeitig am Markt sein kann. Andernfalls ist es sehr schwierig, bei Ankauf eines attraktiven Portfolios zu entscheiden, in welchen Pool das jeweilige Portfolio gehen soll. Auch eine Aufteilung ist nicht immer zweckmäßig, da auch dann die Interessen der Investoren des ersten Pools ggf. nicht vollumfänglich gewahrt bleiben. Vorbestückte Vehikel können dagegen in einer Serie an den Markt gebracht werden. Insgesamt für den Anleger, den Patentinhaber und auch den Initiator die attraktivste Variante.

### **Patentverwertungsfonds aus der Sicht des Patentinhabers**

Jede „klassische“ Patentverwertung ist mit einer Reihe von Investitionsentscheidungen verbunden. In einem ersten Schritt investiert der Portfolioinhaber Zeit, da er sein Portfolio nach potenziell verwertbaren Schutzrechten durchsucht. Hierbei wird er im Wesentlichen zwei Faktoren berücksichtigen: Zum einen wird er keine Schutzrechte verwerten, die seine physischen Produktabsätze und damit seine operative Marktstellung beeinträchtigen. Zum anderen wird er keine Portfolios anbieten, für die er keine potentiellen Lizenznehmer sieht und die nicht den Qualitätsansprüchen seiner „klassischen“ Produkte entsprechen. Damit kommt dem IP-Manager im patenthaltenden Unternehmen eine fundamental neue Bedeutung zu: Er ist Marktforscher („Für wen sind welche Schutzrechte interessant?“), Marketing („Welche Schutzrechte müssen noch wie veredelt werden, um interessant zu sein?“) und Vertrieb („Welche Schutzrechte verkaufe ich wem wie?“). Kapazitäten stehen hierfür in der Regel jedoch (noch) nicht ausreichend zur Verfügung. Insbesondere in kleinen und mittleren Unternehmen, die in der Regel nur über kleinere Portfolios verfügen, ist der Aufbau einer solchen spezialisierten Patentverwertungsabteilung schon aus Kosten-Nutzen-Gesichtspunkten nicht erstrebenswert. Jedoch kann die Aufgabe weder vom klassischen Marketing noch von der klassischen Patentabteilung vollständig wahrgenommen werden.

Folglich beschäftigen Unternehmen, die das Potential ihrer Portfolios nutzen möchten, meist externe Dienstleister. Jedoch steht das Management auch hier erneut vor einer Investitionsentscheidung, denn bislang verlangten diese externen Dienstleister eine Vorleistung für die Strukturierung eines Portfolios und die Identifizierung verwertungsfähiger Teilportfolios.

Durch die Identifizierung erhält das Unternehmen allerdings noch keine zusätzlichen Einnahmen. Auch sind oftmals noch weitere Investitionen bspw. für die Veredelung von Verwertungsportfolios notwendig. So müssen ggf. Nationalisierungen forciert, Aufrechterhaltungsgebühren bezahlt und Umgehungslösungen geschützt und Rechtsbeständigkeitsgutachten eingeholt werden, um die Verwertungswahrscheinlichkeit des Teilportfolios zu erhöhen.

Erst nach dem Abschluss der Veredelung stellt sich die Frage nach dem Vertrieb der Patentrechte. Oft sind die potentiellen Käufer oder Lizenznehmer Wettbewerber. Damit sind Gespräche ohne einen

<sup>30</sup> Vgl. Lerer, L.: Mind Games, in: IP Law Business, 2006, <http://www.intven.com/docs/02505060001IntVen.pdf>, abgefragt und ausgedruckt: 13.09.2006.

Intermediär ggf. unmöglich, da die für eine Transaktion notwendige Neutralität seitens der Gesprächsparteien fehlt. Wird dieser Intermediär nun nur von einer der beiden Parteien entlohnt, so greift der Neutralitätsgedanke erneut zu kurz.

Aufgrund der beschriebenen Herausforderungen erstaunt es wenig, dass viele Patente nicht optimal verwertet werden, da das notwendige Kapital, Zeit und/oder Know-how fehlt bzw. das Unternehmen die Investitionen, die „Sunk Costs“ werden könnten, scheut.

Im Gegensatz zu den „klassischen“ Dienstleistern durchsuchen Patentverwertungsfonds Portfolios in der Regel, ohne dies dem Patentinhaber in Rechnung zu stellen. Sie identifizieren objektiv verwertungsfähige Teilportfolios. So muss das Unternehmen nur noch die Schutzrechte auswählen, die es nicht lizenzieren oder veräußern möchte. Der Fonds entwickelt daraufhin die Veredelungs- und Verwertungsstrategie und setzt diese auf eigene Rechnung um. Für den Patentinhaber entsteht somit über den gesamte Verwertungszeitraum kein zusätzliches wirtschaftliches Risiko – im Gegenteil: Oft können Veredelungsaufträge direkt an das Unternehmen vergeben werden, was zu einer höheren Auslastung der FuE-Abteilung sowie ggf. zusätzlichen Erträgen bereits vor einer ertragreichen Auslizenzierung führt.

Insbesondere Patente, die nicht zum Kerngeschäft eines Unternehmens gehören, können so zu zusätzlichen Erträgen führen, da sie ggf. gleich an einen Fonds veräußert werden können und der Kaufpreis umgehend ergebniswirksam wird. Gleichzeitig können die Kapitalkosten durch die Bewertung (im Screening-Prozess), die Auslizenzierung bzw. den Verkauf von Teilportfolios sowie die Effizienzsteigerung durch Aufgabe als wertlos identifizierter Teilportfolios positiv beeinflusst werden.

### **Patentverwertungsfonds aus der Sicht des Investors**

Patente stellen insbesondere in Wachstumsbranchen die Hauptwerttreiber vieler Unternehmen dar. Wie bereits dargestellt, honoriert der Kapitalmarkt daher Ausgaben in FuE sowie noch weitaus stärker die Existenz von Schutzrechten. Anders als bei klassischen Unternehmensbeteiligungen schließt der Investor bei einer Investition in einen Patentverwertungsfonds viele klassische Beteiligungsrisiken aus. Patentverwertungsfonds investieren direkt in die Hauptwerttreiber. Sie schließen damit bspw. mögliche Managementfehler eines Start-Ups aus (Risikoreduktion). Gleichzeitig sinkt durch die Konzentration auf die Schutzrechte die Höhe der Einzelinvestitionen, was dazu führt, dass der Anleger schon mit geringen Summen eine breite Diversifikation insbesondere im Vergleich zu Venture Capital erreichen kann (Risikoreduktion).

Dem stehen attraktive Renditen des Wirtschaftsguts, sowie eine negative Abnutzung gegenüber, d.h. je mehr ein Patent genutzt wird, umso wertvoller wird es und verschleißt nicht wie etwa ein Schiff oder ein Windpark.

Allerdings gilt es zu beachten, dass auch bei einem sehr stringenten Auswahlprozess und einer optimalen Verwertungsstrategie eine erfolgreiche Verwertung nicht garantiert werden kann. Insofern eignet sich eine Investition in Patentverwertungsfonds in erster Linie für Investoren, die bewusst Risiken eingehen möchten. Dies wird auch deutlich an den Mindestzeichnungssummen solcher Produkte, die in der Regel bei über 50.000 Euro liegen. Sollte sich jedoch der Patenthandel in den kommenden Jahren weiterhin so positiv entwickeln wie in den letzten Jahren, ist damit zu rechnen, dass sich diese Anlagemöglichkeit auch breiteren Anlegerschichten eröffnet.

### **Patentverwertungsfonds aus der Sicht des Unternehmens / Lizenznehmers**

Patentabteilungen, insbesondere großer Unternehmen, erhalten fast täglich eine Vielzahl von Lizenz- und Kooperationsangeboten. Ein nicht unerheblicher Teil des Tagesgeschäfts vieler Innovationsbeauftragter dieser Unternehmen besteht darin, dass die wirklich verwertbaren Innovationen aus dieser Flut von Angeboten herauszufiltern. Dabei steht nicht nur der technische Nutzen im Fokus, sondern oft vielmehr die Qualität der Schutzrechte.

Sowohl die technische als auch die juristische Auswertung aller Technologieangebote kann heute nur in Ausnahmefällen durch eine Patentabteilung effizient wahrgenommen werden, da Ressourcen nur in den seltensten Fällen ausreichend zur Verfügung stehen. Somit bleiben „echte Make-or-Buy“-Entscheidungen in der Regel aus. Dies führt nicht nur dazu, dass Unternehmen oft Kapital für Forschungsprojekte ausgeben, deren Ergebnisse ihnen bereits günstig angeboten wurden. Es führt durch

die durch den Entwicklungsprozess verzögerte Markteinführung zu späteren Erträgen sowie ggf. zum Verlust von Marktanteilen.

Patentverwertungsfonds sorgen für eine qualitative, quantitative sowie juristische Vorselektion von Schutzrechten. Ferner bieten sie nur dann Unternehmen Innovationen an, wenn sie auf Basis einer ausführlichen Analyse des Produkt- / Patentportfolios zu der Entscheidung kommen, dass der Einsatz der Patente dem Unternehmen einen fundamentalen Mehrwert stiften könnte. Patentverwertungsfonds entlasten dadurch die internen Patentabteilungen und sorgen unter Umständen gleichzeitig als „Technologie-Scout“ für neue Ideen.

### **Fazit**

Der Kapitalmarkt nimmt Patente als wichtigen Werttreiber wahr und honoriert die aktive Auslizenzierung und die Schaffung von Transparenz mit einem höheren Unternehmenswert. Informationsdefizite und hohe Risiken behindern jedoch die effiziente Verwertung von F&E-Ergebnissen. Patentverwertungsfonds und andere Intermediäre versorgen den Technologietransfermarkt mit der notwendigen Liquidität und steigern somit die Effizienz der Verwertung von F&E-Ergebnissen.