

Intellectual Property als Sachwert

Geistiges Eigentum – Anlageklasse der Zukunft

Die Bedeutung und der Wert von Intellectual Property (IP) nehmen immer weiter zu. Das ist auch für Investoren interessant. Denn ein Investment in geistiges Eigentum hat Sachwerteigenschaften und kann für stetige und attraktive Cashflows sorgen.

Die Bedeutung von geistigem Eigentum für Unternehmen und ganze Volkswirtschaften ist kaum zu unterschätzen. Laut einem aktuellen Report des U.S. Commerce Department bieten allein in den USA die Industrien, die maßgeblich von IP getrieben sind, mindestens 40 Millionen Menschen Arbeit, und sie steuern mehr als 5 Bio. USD zum amerikanischen Bruttoinlandsprodukt bei. Doch vor allem schafft geistiges Eigentum Werte. Beispiel Pharma: Dort belaufen sich die gezahlten Lizenzgebühren laut einer Schätzung von Dechert LLP auf über 100 Mrd. USD pro Jahr.

Grundtypen geistigen Eigentums

Doch was genau ist unter geistigem Eigentum zu verstehen? Allgemein geht es um legale Rechte, die aus geistigen Aktivitäten in der Industrie, der Wissenschaft, der Literatur oder dem künstlerischen Bereich resultieren. Experten unterscheiden vier Grundtypen: Patente, Copyrights, Patente auf ein Design und den Markenschutz. Ferner haben diese Patente und Copyrights einen Wert, der den Wert vieler Industrien heute maßgeblich bestimmt. Interessant daran ist, dass andere von diesen Rechten profitieren können. So besitzt ein Komponist zwar das Copyright an seiner Musik exklusiv. Er kann das Copyright aber an andere lizenzieren. Der Inhaber eines Patents wiederum hat das Recht, andere daran zu hindern, das Produkt, auf das sich das Patent bezieht, herzustellen, zu nutzen oder zu verkaufen. Er kann die Lizenz an dem Patent aber an eine andere Partei verkaufen. Dafür bekommt der Eigentümer eine Lizenzgebühr, auch Royalty genannt. Das ist eine nutzungsabhängige Zahlung, die von dem Lizenznehmer an den Eigentümer für die Nutzung des geistigen Eigentums fließt.

Intellectual Property als Sachwertanlage

Aus Anlegersicht ist entscheidend, dass IP die typischen Charakteristika von Sachwerten aufweist. Sachwerte sind Anlagen, die aufgrund ihrer Substanz und ihrer Eigenschaften einen Wert haben. Dazu zählen physisch greifbare Güter, wie Rohstoffe, Immobilien oder Land, aber auch nicht physische Assets. Beispiele dafür sind volkswirtschaftliche Ressourcen, wie Technologien, die Reputation einer Marke oder künstlerische Kreationen. Gemeinsam ist Sachwerten, dass sie einen inneren Wert aufweisen und einen gewissen Schutz vor Inflation bieten. Und genau diese Eigenschaften hat auch geistiges Eigentum. Zudem bietet IP, wie auch andere Strategien, die auf Sachwerten beruhen, einen periodisch verteilten Cashflow, kombiniert mit attraktivem Kapitalaufwertungspotenzial. Und Sachwerte gelten als eigenständige Anlageklasse, die sich von typischen Finanz-



Geistiges Eigentum bietet erhebliches Ertragspotenzial – Risiken dürfen aber nicht außer Acht gelassen werden.

Foto: © Thinkstock/Stock/vaeenna

werten wie Aktien oder Bonds, deren Wert sich aus der vertraglichen Forderung auf den zugrunde liegenden Basiswert ergibt, unterscheiden.

Chancen in der Unterhaltungsbranche

In vielen Industrien ist IP heute ein Schlüsseltreiber. Dazu zählen zum Beispiel die Branchen Musik, Pharma, Film und die IT- und Software-Industrie. Copyrights auf Musik etwa generieren dauerhafte Royalties über verschiedene Distributionskanäle. Über den CD-Verkauf, digitale Downloads, das Spielen der Musik im Radio oder die Nutzung in Filmen, in der Werbung oder in Spielen, wo die Lizenzgebühren 2012 übrigens auf fast 8 Mrd. USD gestiegen sind. Filme generieren im Übrigen am Box Office, also während des Zeitraums der ersten öffentlichen Vorführung im Film-Theater, nur 20% bis 25% der gesamten Einnahmen. Der Rest kommt über den späteren Vertrieb wie den DVD-Verkauf, Video on Demand oder Kabel-TV zustande. Und das über eine Periode von zehn bis 15 Jahren. Was auch Investments in Filmrechte attraktiv machen kann. Wie attraktiv die Lizenzierung von geistigem Eigentum im Software- oder Hightech-Bereich ist, zeigt das Beispiel von Microsoft. Samsung zahlte dem US-Kon-

zern für die Nutzung der Microsoft-Technologie 2013 mehr als 1 Mrd. USD an Royalties.

Ertragsstrategien

Um nun Erträge aus IP zu generieren, gibt es verschiedene Strategien. Dazu zählen die Lizenzierung, die Kommerzialisierung, der komplette Verkauf oder das rechtliche Vorgehen gegen den Missbrauch von Patenten. Doch egal welche Strategie jemand verfolgt, die Erträge daraus korrelieren kaum mit den Finanzmärkten, dafür aber positiv mit der Inflationsrate. Allerdings variieren die Erträge aus IP-Investments durchaus. Das hängt zum Beispiel davon ab, an welchem Punkt des Lebenszyklus sich das geistige Eigentum befindet. So kann es bereits in der Phase der Cash-Generierung sein, aber auch in einer früheren Phase. Aber auch die Wahl der Partizipation, also Eigen- oder Fremdkapital, ist für die Höhe der Erträge von Bedeutung. Den Wert von geistigem Eigentum aufzubauen, kann dabei auf verschiedene Arten geschehen. Das zeigte sich am aktuellen Beispiel von Google Ventures, das sich zusammen mit MSD Capital mit 60 Mio. USD an der Kobalt Music Group, die unter anderem im Management von Urheberrechten tätig ist, beteiligte.

Fazit: Nicht ohne Risiko

Bedenken müssen Investoren aber, dass IP-Investments nicht risikolos sind, auch wenn deren fundamentaler Ausblick gut

ist, sie attraktive Erträge sowie stetige Cashflows versprechen und sie überdies Inflationsschutz bieten. Allerdings sind die Risiken recht spezifischer Natur. Typisch sind regulatorische Risiken, wie die Änderung politischer Rahmenbedingungen, kommerzielle Unwägbarkeiten, also dass sich der Wert eines geistigen Eigentums schlechter entwickelt als erwartet, oder das Kreditrisiko der Gegenpartei. Die gute Nachricht: Diese Risiken können durch eine gezielte Auswahl der Assets und eine breite Diversifikation abgemildert werden. So kann ein Portfolio aus IP-Investments gestreut über verschiedene Formen geistigen Eigentums, also Patente oder Copyrights, über verschiedene Lebenszyklen und verschiedene Industrien diese spezifischen Risiken reduzieren. Und Investoren so stetige und attraktive Erträge liefern.

Laurens Rensch

ist Portfoliomanager bei Swiss Alpha. Davor war er für APG Asset Management als Senior Portfoliomanager tätig. Dort zeichnete er für Investments in Intellectual Property verantwortlich und verwaltete mehr als 2 Mrd. USD. Vor seiner Zeit bei APG manage Rensch verschiedene alternative Investment-Portfolios bei Robeco Asset Management.



First Closing des Speedinvest 2 bei 58 Mio. EUR

Nach einer Fundraising-Phase von fünf Monaten meldet die österreichische Venture Capital-Gesellschaft Speedinvest das First Closing ihres zweiten Fonds bei 58 Mio. EUR. Ursprünglich hatte die Wiener Wagniskapitalgesellschaft als Ziel für das First Closing des Fonds 25 Mio. EUR ausgegeben. Bis zum Final Closing, das für den September dieses Jahres angestrebt wird, soll Speedinvest 2 ein Gesamtvolumen von mindestens 70 Mio. EUR erreichen. Der Anteil von privaten Investoren und Stiftungen bei den bisher eingesammelten Mitteln ist mit 87% (51 Mio. EUR) für einen europäischen Venture Capital-Fonds nach Unternehmensangaben ungewöhnlich hoch. Der Frühphasenfonds soll künftig in Start-ups mit digitalen Geschäftsmodellen vorwiegend in Zentral- und Osteuropa investieren. Das Closing steht noch unter Genehmigungsvorbehalt der zuständigen Behörde.

DBAG mit 13,3 Mio. EUR Konzernergebnis im ersten Quartal

Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) schließt das erste Quartal des Geschäftsjahres 2014/2015 mit einem Konzernüberschuss in Höhe von 13,3 Mio. EUR ab, nach 12,5 Mio. EUR im entspre-

chenden Vorjahreszeitraum. Grundlage dafür ist vor allem die insgesamt positive Entwicklung der Portfoliounternehmen. Angesichts einer guten Auftragslage und Zuversicht bei den Markterwartungen rechnen die meisten Unternehmen im Portfolio der DBAG mit einem Umsatzplus im laufenden Jahr. Dies hat nach dem Bewertungsverfahren der DBAG zu höheren Wertansätzen und damit auch zu einem positiven Ergebnis im Beteiligungsgeschäft geführt. Neben dem Investmentgeschäft lieferte auch die Fondsberatung einen positiven Ergebnisbeitrag.

Rothschild meldet erstes Closing des Five Arrows Principal Investments II

Rothschild Merchant Banking hat für den zweiten Fonds seiner Beteiligungsgesellschaft Five Arrows Principal Investments (FAP II) externe Kapitalzusagen von mehr als 493 Mio. EUR erhalten. Einschließlich der bisher eingegangenen Zusagen von Mitarbeitern von Rothschild kommt der FAPI II wenige Monate nach Eröffnung der ersten Kapitalrunde auf 508 Mio. EUR. Dies sind etwa 70% des angestrebten Gesamtvolumens von 700 Mio. EUR. Wie der Vorgängerfonds wird FAPI II in kleinere europäische Mittelstandsunternehmen aus den Sektoren Gesundheit, Bildung, Business Service, Software und Technologie investieren.

Investing-News