

Sieglinde Mesch

Securitisation of IP

Gestaltung einer Verbriefung von
Einkünften aus Lizenzverträgen unter
besonderer Berücksichtigung der
immaterialgüterrechtlichen Risiken



Nomos

Nomos Universitätsschriften

Recht

Band 931

Sieglinde Mesch

Securitisation of IP

Gestaltung einer Verbriefung von Einkünften aus
Lizenzverträgen unter besonderer Berücksichtigung der
immaterialgüterrechtlichen Risiken



Nomos

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: Augsburg, Univ., Diss., 2017

ISBN 978-3-8487-4600-2 (Print)

ISBN 978-3-8452-8945-8 (ePDF)

1. Auflage 2018

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2018. Gedruckt in Deutschland. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

Meinen Eltern

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2013/2014 von der rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Augsburg als Dissertation angenommen. Sie entstand größtenteils während meiner Tätigkeit an der Professur für Kapitalmarktrecht und Corporate Governance an der Technischen Universität München. Rechtsprechung und Literatur konnten bis September 2016 berücksichtigt werden.

Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater Herrn Prof. Dr. Philipp Maume für seinen Zuspruch und stetige Unterstützung während der Promotionszeit. Herrn Prof. Dr. Michael Kort danke ich für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens. Mein herzlicher Dank gilt Herrn Prof. Dr. Paul Schrader für die Einstellung als studentische und später wissenschaftliche Hilfskraft am Lehrstuhl für Gewerblichen Rechtsschutz, Bürgerliches Recht und Zivilprozessrecht während meines Studiums an der Universität Augsburg, welche mein Interesse an einer vertieften wissenschaftlichen Arbeit in Form einer Promotion früh gefördert hat.

Weiterhin gilt mein Dank meinen Lehrstuhlkollegen, die mein Dissertationsvorhaben während meiner Tätigkeit am Lehrstuhl begleitet haben, sowie meinem Lebensgefährten für die kritische und kompetente Durchsicht des Manuskripts. Ganz besonders danken möchte ich schließlich meinen Eltern Frau Katharina Mesch und Herrn Andreas Mesch, die mich während meiner juristischen Ausbildung in jeder Lebenslage unterstützt und mir Rückhalt gegeben haben – ihnen ist diese Arbeit gewidmet.

München, im November 2017

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	19
Einleitung und Gang der Untersuchung	21
A) Einleitung	21
B) Gang der Untersuchung	22
Kapitel 1 Finanzierungsoptimierung bei deutschen Unternehmen	24
A) Bedeutung von IP	24
I. IP als Teil des Intellektuellen Kapitals eines Unternehmens	24
1. Kreativität, Idee und Innovation	24
2. Ökonomische Bedeutung	25
II. Lizenz zwischen Monopol und Gemeinnutzen	27
III. Produzenten von IP	29
1. Non-Practicing Entities und Forschungsfinanzierung	29
2. Produzierende Unternehmen	30
a) KMU als Motor der deutschen Wirtschaft	30
b) Große Unternehmen	32
c) Effizienz der Entwicklung und Vermarktung von IPR	32
B) Schwächen in der etablierten Finanzierung	34
I. Finanzierung von Großunternehmen	34
II. Finanzierung mittelständischer Unternehmen	34
1. Bankkredite	34
a) Bankkredite als Hauptfinanzierungsquelle	34
b) Hausbankprinzip	35
c) Eigenkapitalvorgaben und Auswirkungen	36
2. Venture Capital und Business Angels	37
3. Staatliche Maßnahmen	39
III. Unterentwickelte Kapitalmärkte in Europa	39
C) Fazit: Geringe Rolle des IP	42

Kapitel 2 Modellierung einer IP-Verbriefung	43
A) Grundlegendes zur Verbriefung	43
I. Historische Entwicklung	43
1. Englischsprachige Verbriefungsmärkte als Vorreiter	44
2. Deutscher Verbriefungsmarkt im Aufbau	45
3. Unsicherheit und Benachteiligung	47
II. Terminologie der Asset Backed Securitisation	49
III. Wirkungsweise	50
1. Rolle des SPV	52
2. Transfer der Vermögensgegenstände des Originators	53
a) Abtretung und Abtretungshindernisse	53
b) Isolation des Vermögenswerts und Entkoppelung des Ausfallrisikos	53
c) Risiken der Risikoverlagerung	54
IV. Abgrenzung zu ähnlichen Finanzierungsmodellen	55
1. Leasing und Sale-and-Lease-Back	55
2. Factoring	57
3. Pfandbrief	58
V. Motivation und Erwartung	58
1. Unternehmen	59
a) Günstige Finanzierungsalternative	59
b) Weitere Vorteile	60
2. Investoren	61
B) Strukturierung von ABS	61
I. Transaktionskosten und Forderungsvolumen	62
II. Strukturvariationen	63
1. True Sale und Synthetische Verbriefung	63
2. Indirect und Direct IP	65
3. Secured Loan	67
4. Whole-Business-Securitisation	68
III. ABS und ABCP	68
IV. Pay-Through und Pass-Through	69
V. Single- und Multi-Seller-Conduit und revolvingender Ankauf	70
VI. Zwischenfazit	71
C) Refinanzierung des SPV - Schaffung eines IP-Finanzmarktes	72
I. Ausgestaltungsmöglichkeiten am Kapitalmarkt	72
1. Der Kapitalmarkt	72
2. Finanzierungsart	74
a) Beteiligungsfinanzierung/ Private Equity	74
b) Fremdfinanzierung/ Anleihe	75
3. Platzierung	76

II. Informations- und Transparenzpflichten	78
1. Informationsineffizienz des Kapitalmarkts	78
2. Prospektpflicht und -gestaltung	80
a) Adressaten der Prospektpflicht	80
b) Ausnahmen von der Prospektpflicht	81
c) Wesentliche Angaben	82
3. Insiderinformation, Ad-hoc-Publizität und Manipulationsverbot	84
a) Ausweitung des Anwendungsbereichs auf multilaterale und organisierte Handelssysteme	85
b) Begriff der Insiderinformation	86
c) Befreiungsmöglichkeit	87
4. Geheimhaltungsinteresse	88
III. Fazit	89
 Kapitel 3 Immaterialgüterrechte als Vermögenswert	 90
A) Besonderheiten des IP als Verbriefungswert	91
I. Etablierte Kriterien für Vermögenswerte bei Verbriefungen	91
1. Regelmäßige prognostizierbare Zahlungsströme	92
2. Eigentum des Originators und Bestimmbarkeit	92
3. Trenn- und Übertragbarkeit	93
4. Homogenität und Granularität des Forderungspools	94
5. Wertstabilität und geringe Risiken	95
II. Wesensmerkmale Geistigen Eigentums	96
1. Begriff	96
2. Rechtsnatur und Maxime der immateriellen Rechte	96
a) Eigentum und absolutes Recht	96
b) Schutzziele	97
aa) Zuordnungsgedanke	97
bb) Individual- und Allgemeinutzen im Recht des Geistigen Eigentums	98
cc) Persönlichkeitsrechte	100
c) Entstehung und Priorität	101
d) Grenzen des Immaterialgüterschutzes	102
aa) Erhaltungsgebühren, zeitliche und räumliche Schranke	102
bb) Erschöpfung und Verfall	103
cc) Zwangslizenz	105
3. Transparenz und Verkehrsfähigkeit der Immaterialgüterrechte	106
	11

a) Enumerationsprinzip und numerus clausus	106
b) Abstraktions- und Kausalitätsprinzip	108
c) Publizität und gutgläubiger Erwerb	109
4. Eignung als Sicherungsmittel	112
a) Verpfändung und Sicherungsabtretung	112
b) Übertragbarkeit	112
aa) Immaterialgüterrecht und Lizenzvertrag	113
(1) Immaterialgut	113
(2) Sukzessionsschutz	113
(3) Vertragsübernahme	114
bb) Forderung auf Lizenzzahlung	116
cc) Lizenz	116
III. Fazit: Immaterialgüter mit Sonderrolle	119
B) Auswahl geeigneter Lizenzzahlungsströme	120
I. Eignung nach Art der Immaterialgüterrechte	120
1. Gewerbliche Schutzrechte	121
a) Patent	122
aa) Allgemeines	122
bb) Optimierte Verwertung	123
cc) Widerruf und Nichtigkeit des Patents	123
b) Gebrauchsmuster	125
c) Halbleiter	126
d) Sorte	126
e) Design	127
f) Marke	129
2. Urheber- und Persönlichkeitsrechte	130
a) Urheberrecht	130
b) Persönlichkeitsrecht	131
3. Nicht absolut geschützte Immaterialgüterrechte	132
II. Wertindikatoren bei Immaterialgüterrechten	135
1. Vielzahl an Wertindikatoren	135
2. Ubiquität von Immaterialgüterrechten	137
a) Allgegenwart und Verkehrsfähigkeit	137
b) Erschwerte Rechtsdurchsetzung	138
3. Innovation	139
a) Höhe des Innovationsgrads	139
b) Verwertungserfolg	140
4. Reputation, Sympathie und Vertrauen	142
5. Wettbewerb und Nachfrage	142
6. Konstanz der Lizenzentgelte	144
a) Nutzungsdauer	144

aa) Rechtliche Nutzungsdauer	144
bb) Wirtschaftliche Nutzungsdauer	145
b) Umsatzabhängigkeit und individuelle Leistungsfähigkeit	147
III. Lizenzvertragsrecht	148
1. Vertragsinhalt	148
2. Pflichten und Haftungsrisiken der Lizenzvertragsparteien	149
a) Einräumung und Erhalt des Nutzungsrechts	149
b) Nichtangriffsabrede	151
c) Gewährleistung und Haftungsminimierung	152
d) Kündigung	154
e) Übertragbarkeit der Lizenz und Unterlizenzierung	155
IV. Fazit	156
C) Bewertung der Lizenzforderung	157
I. Bewertungszweck	158
II. Bewertungszeitpunkt	158
III. Bewertungstechnik	159
1. Dominanz der Ratingagenturen	159
a) Auslagerung der Bewertung	159
b) Vorgegebene Bewertungsmethodik	161
2. Traditionelle Bewertungsmethoden	162
a) Kostenorientierte Bewertung	163
b) Marktpreisorientierte Bewertung	164
aa) Vergleichbarkeit	165
bb) Öffentliche Information, Markt, Standards	165
c) Gewinn-/ Ertragswertorientierte Methode (income-based approach)	167
aa) Berechnung der Lizenzhöhe	168
bb) Kritik	170
3. Neuere Modelle	170
a) Standards in Deutschland	170
b) Methoden aus den USA	171
4. Pooling	174
IV. Fazit	175
1. Näherungsweise Lösung auf Grundlage der historischen Lizenzeinnahmen	175
2. Verhältnis von Genauigkeit und Kosten der Bewertung	175
Kapitel 4 Risiken der Verbriefung	177
A) Ursachen und Zusammenhänge der Finanzmarktkrise	177

B) Assetbezogene Risiken	179
C) Rechtliche Risiken	179
I. True Sale und bilanzielle Vermögenszuordnung	179
1. Transfer der Vermögensgegenstände und Bonitätsrisiken	180
a) Leasing-Grundsätze	180
b) Risikotransfer und beherrschender Einfluss	181
2. Umqualifizierungsrisiko durch Credit Enhancement	183
a) Kaufpreisabschlag	184
b) Übernahme des First Loss Piece	185
c) Rückkaufoption	186
3. Kritik	188
a) True Sale in den USA	189
b) Bonitätsrisiko als ungeeignetes Kriterium	190
II. Insolvenz und Vermögenszurechnung	191
1. Bestandteil der Insolvenzmasse, Aus- und Absonderung	191
a) Stammrecht	192
b) Forderungen	193
2. Insolvenz der Beteiligten	194
a) Insolvenz SPV	194
aa) Insolvenzferne Gestaltung	195
bb) Sicherungsmöglichkeiten	195
(1) Sicherungsübereignung oder -verpfändung	196
(2) Verwaltungs- und Sicherungstreuhand	197
(3) Absonderungsweise Befriedigung	198
b) Insolvenz des Originators	199
c) Insolvenz des Lizenznehmers	200
3. Anspruch auf Lizenzzahlung aus dem Lizenzvertrag	200
a) Natur des Lizenzvertrags	200
b) Anwendbarkeit § 103 InsO	202
aa) Wahlrecht nach § 103 InsO	202
(1) Vollständige gegenseitige Erfüllung	203
(2) Teilung der Vertragsleistungen und Einschränkung des Wahlrechts	204
bb) Unanwendbarkeit des § 108 InsO analog	205
cc) Entwurf des § 108a InsO-E	206
dd) Lösungsklauseln und Kündigung	208
c) Eintragung in das Refinanzierungsregister §§ 22a ff. KWG	209
aa) Zweck und Ausgestaltung	209
bb) Begrenzter Anwendungsbereich	211
cc) Bedeutung für die Lizenzforderung	212

4. Lizenz	213
a) Insolvenz des Lizenznehmers	213
aa) Wahl des Insolvenzverwalters	213
bb) Rechterückfall	214
(1) Abstraktions- oder Kausalitätsprinzip	214
(2) Nichterfüllungswahl und Rückfall	217
(3) Lösungsklauseln und Kündigung	219
(4) Unterlizenz	220
b) Insolvenz des Lizenzgebers/ Originators	222
aa) Ausschließliche Lizenz als (quasi-)dingliches Recht i.S.d. § 47 InsO	222
bb) Einfache Lizenz	223
(1) Urheberrechtliche Lizenz	223
(2) Gewerbliche Lizenz	224
5. Abhilfeversuche	227
a) Verpfändung oder Sicherungsabtretung des Stamm- rechts	227
b) Lizenzsicherungsnießbrauch	227
6. Fazit	230
D) Strukturbezogene Risiken: Informationsasymmetrien und Komplexität	231
I. Qualitätsunsicherheit beim Ankauf von Forderungen	232
1. Ursachen und Bedeutung	232
2. Screening, Signaling, Self-Selection	234
3. Sortierung und Tranchierung	236
II. Verhaltensunsicherheit beim Servicer	237
1. Ursachen	237
2. Lösungsansätze	238
III. Verhaltensunsicherheit bei Ratingagenturen	240
1. Interessenkonflikte bei Ratingagenturen	240
2. Regulierungsversuche	241
IV. Fazit	243
E) Finanzaufsichtsrecht	243
I. Investoren	245
1. Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute	245
a) Institutsbegriff	245
b) Eigenkapital- und Liquiditätsvorgaben	246
c) Organisations- und Dokumentationspflichten	248
2. Versicherungen	249
3. Kapitalverwaltungsgesellschaften	252
II. Zweckgesellschaft	253

Inhaltsverzeichnis

1. Institut	253
2. Finanzunternehmen	256
III. Selbsteinbehalt beim Originator	258
IV. Aktuelle Entwicklungen	260
1. Ankaufinitiative der EZB	260
2. Verordnung für Verbriefungen	261
a) Ansatz	261
b) Kritik	262
V. Fazit	265
 Kapitel 5 Befragung der Praxis	 267
A) Fragestellung	267
B) Unternehmensbefragung	267
C) Expertenbefragung	270
I. Festlegung der Befragungsmethode	270
II. Auswahl der Experten	271
III. Umsetzung der Befragung	273
IV. Auswertung	274
1. Kategorisierung und Extraktion	275
a) Funktionsweise und Struktur	275
b) Verbriefungsforderungen	279
c) Refinanzierung und Informationsmanagement	281
d) Umsetzbarkeit und größte Hindernisse der IP- Verbriefung	283
2. Aufbereitung der Daten und Auswertung	286
a) Funktionsweise und Struktur	286
b) Verbriefungsforderungen	287
c) Refinanzierung und Informationsmanagement	288
d) Umsetzbarkeit und größte Hindernisse der IP- Verbriefung	289
V. Abgleich der Erkenntnisse aus Theorie und Expertenbefra- gung	290
 Kapitel 6 Zusammenfassung und Ausblick	 294
A) Zusammenfassung der wesentlichen Erkenntnisse	294
B) Ausblick	296

Abbildungsverzeichnis	298
Literaturverzeichnis	300
Anhang	320

Abkürzungsverzeichnis

aA	andere Ansicht
ABl.	Amtsblatt
abl.	ablehnend
a.F.	alte Fassung
AG	Amtsgericht
AG	Zeitschrift Die Aktiengesellschaft
Abs.	Absatz
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungssammlung des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BMWi	Bundesministerium für Wirtschaft und Energie
BPatG	Bundespatentgericht
BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
BR-Drs.	Bundesratsdrucksache
CR	Zeitschrift für Computer und Recht
DB	Zeitschrift der Betrieb
DesignG	Designgesetz
DPMA	Deutsches Patent- und Markenamt
EPA	Europäisches Patentamt
EuGH	Europäischer Gerichtshof
FS	Festschrift
GebrMG	Gebrauchsmustergesetz
gem.	gemäß
GRUR	Zeitschrift Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht
GRUR Int.	Zeitschrift Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht – Internationaler Teil
GRUR-RR	Zeitschrift Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht – Rspr.s-Report
HABM	Harmonisierungsamt für den Binnenmarkt
h.L.	herrschende Lehre

Abkürzungsverzeichnis

HLSchG	Halbleiterschutzgesetz
h.M.	herrschende Meinung
IAS	International Accounting Standards
IDW	Institut deutscher Wirtschaftsprüfer
IP	Intellectual Property
i.R.d.	im Rahmen des/der
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
LG	Landgericht
lit.	Buchstabe
MarkenG	Gesetz über den Schutz von Marken und sonstigen Kennzeichen
Mitt.	Zeitschrift Mitteilungen der Deutschen Patentanwälte
MMR	Zeitschrift Multimedia und Recht
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
NJW	Zeitschrift Neue Juristische Wochenschrift
NJW-RR	Zeitschrift Neue Juristische Wochenschrift – Rspr.s-Report
OLG	Oberlandesgericht
PatG	Patentgesetz
RL	Richtlinie
Rn.	Randnummer
S&P	Standard and Poor's
SortG	Sortenschutzgesetz
SWD	Commission Staff Working Dokument
UrhG	Urhebergesetz
UWG	Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb
VO	Verordnung
WM	Zeitschrift Wertpapier-Mitteilungen
WRP	Zeitschrift Wettbewerb in Recht und Praxis
WuW	Zeitschrift Wirtschaft und Wettbewerb
ZfgK	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
ZUM	Zeitschrift für Urheber- und Medienrecht
zust.	zustimmend

Einleitung und Gang der Untersuchung

A) Einleitung

Immaterialgüterrechte sind aus der Geschäftswelt deutscher Unternehmen nicht wegzudenken und haben enorme Bedeutung für den Wirtschaftsstandort Deutschland. Innovative Unternehmen stehen jedoch häufig bei der Entwicklung und Realisierung ihrer Ideen vor großen Finanzierungsherausforderungen. Nach einer Untersuchung der KfW gaben 51 % der befragten mittelständischen Unternehmen Finanzierungsschwierigkeiten als Innovationshemmnis an.¹ Ca. 55 % der deutschen Gründer sehen in der Kapitalbeschaffung die größte Herausforderung für ihr Start-Up.² Gründer sind insbesondere in der Expansionsphase neben der Eigenkapital- häufig auch auf Fremdfinanzierung angewiesen, um ihre Produkte weiterzuentwickeln und den Vertrieb auszubauen. Es kann sich aber als schwierig erweisen, den Kreditgeber von der Geschäftsidee zu überzeugen, wenn es an geeigneten Sicherheiten fehlt. Eine Finanzinnovation für innovationsorientierte Unternehmen ist die Verbriefung von Einnahmen aus Immaterialgüterrechten. Sie ist insbesondere durch die »Bowie-Bonds« des im Januar 2016 verstorbenen Künstlers David Bowie (»The man who sold the world«) international bekannt geworden. Unternehmen können zu Finanzierungszwecken laufende Einnahmen aus Lizenzverträgen am Kapitalmarkt veräußern. Die Hoffnung vieler Finanzexperten, dass diese neue Anlageklasse sich rasant weiterentwickeln und auch andere Immaterialgüter erfassen würde, hat sich bislang nur in kleinem Umfang erfüllt. In den USA wird die IP-Verbriefung nur von wenigen Spezialisten angeboten

-
- 1 KfW, Innovationshemmnisse im Mittelstand, S. 1, URL: <https://www.kfw.de/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Fokus-Volkswirtschaft/Fokus-Volkswirtschaft-Nr.-6-September-2012.pdf> (25.10.2016).
 - 2 Bitkom, Start-up Report 2016, Ergebnisse einer Online-Befragung von 150 Gründern in Deutschland, S. 17, URL: <https://www.bitkom.org/noindex/Publicationen/2016/Studien/Startup-Studie-2016/Bitkom-Start-ups-2016.pdf> (29.10.2016).

und erstreckt sich auf einzelne, besonders erfolgreiche Immaterialgüterrechte. In Deutschland ist sie in der Praxis noch unbekannt.

Ziel dieser Arbeit ist es, die rechtlichen Rahmenbedingungen einer Verbriefung auf Grundlage regelmäßiger Zahlungsströme aus Immaterialgüterrechten aufzuzeigen. Hierbei soll auch ergründet werden, weshalb der Vermögenswert der Immaterialgüter trotz seiner Bedeutung für die Wirtschaft eine so geringe Rolle bei der Unternehmensfinanzierung spielt. Den Schwerpunkt der Bearbeitung bilden die rechtlichen, ökologischen und technischen Schwierigkeiten, die mit dem bislang weitgehend ungenutzten Vermögenswert der Immaterialgüterrechte in die Verbriefungsdogmatik eingebracht werden.

B) Gang der Untersuchung

Diese Bearbeitung untersucht ein Finanzierungsinstrument für innovative Unternehmen, das es in der deutschen Praxis noch nicht gibt. Zu Beginn wird der Bedarf an alternativer Finanzierung für innovationsorientierte Unternehmen dargelegt. Hierbei wird die Bedeutung der Immaterialgüter für eine postmoderne Wirtschaft der unzureichenden Finanzierungspraxis innovationsorientierter Unternehmen gegenübergestellt. Aufgrund der sich wandelnden Kreditanforderungen erhöht sich der Bedarf kleinerer und mittelgroßer innovationsorientierter Unternehmen an alternativen Finanzierungsformen.

In Kapitel 2 werden die in der Wissenschaft und Praxis u.a. für die Verbriefung von Bankkrediten herangezogenen Verbriefungsmodelle herangezogen, um aufzuzeigen, wie Ankauf, Refinanzierung und Strukturierung von immateriellen Forderungen am Kapitalmarkt modelliert werden könnten. Die vielgestaltigen Struktur- und Refinanzierungsoptionen einer Verbriefung eröffnen eine Vielzahl von Gestaltungsvariationen, die unter Berücksichtigung der Besonderheiten der der Verbriefung zugrunde liegenden Lizenzzahlungen sowie den Beteiligteninteressen gewählt werden.

In Kapitel 3 werden Immaterialgüter auf ihre Eignung als Sicherungsvermögen hin untersucht. Hierbei werden insbesondere die Unterschiede in der Rechtsnatur und Wertentwicklung der Immaterialgüter zu körperlichen Gegenständen aufgezeigt, die dem Sicherungszweck bei der Verbriefung entgegenstehen könnten. Daraus ergeben sich praktische Herausforderungen für die Auswahl und Bewertung der zu verbriefenden Vermö-

gensgegenstände. Aus Gründen der Übersichtlichkeit werden lediglich nationale Immaterialgüterrechte behandelt.

Im vierten Kapitel werden die im Zuge der Finanzmarktkrise 2007/2008³ zu Tage getretenen rechtlichen und strukturellen Risiken aufgezeigt, die auch bei Gestaltung einer Verbriefung mit Immaterialgüterrechten relevant werden könnten. Die Vermeidung dieser verbrieftypischen Risiken ist ein wesentlicher Indikator für die Umsetzbarkeit und Wirtschaftlichkeit der Transaktion. Hierunter fallen rechtliche und transaktionsbezogene Risiken wie die bilanzbefreiende und insolvenzfeste Übertragung des Vermögenswerts, Informationsasymmetrien oder aufsichtsrechtliche Anforderungen.

Die Ergebnisse des theoretischen Teils bilden das Fundament, auf dessen Grundlage die Forschungsfragen zur Befragung der Praxis in Kapitel 5 abgeleitet werden. Anhand einer stichprobenartigen Befragung von Experten werden die erarbeiteten Ergebnisse zu Struktur, Eignung des Verbrieftungsgegenstands und den rechtlichen Rahmenbedingungen verifiziert. Der Blickwinkel aus der Praxis eröffnet einen direkten Einblick in das aktuelle Marktumfeld der Verbrieftungen und die Möglichkeit, die Einschätzungen der Experten zur Umsetzbarkeit der IP-Verbrieftung einzuholen. So könnten aus der Theorie nicht ersichtliche Herausforderungen für die IP-Verbrieftung identifiziert und analysiert werden.

3 Wenn im Folgenden der Begriff Finanzmarktkrise verwendet wird ist die Finanzmarktkrise von 2007/2008 gemeint.

Kapitel 1 Finanzierungsoptimierung bei deutschen Unternehmen

A) Bedeutung von IP

Von vielen Seiten wird die Bedeutung von IP-Rechten für eine moderne, wettbewerbsfähige Wirtschaft betont, die als Ausdruck von Kreativität gelten und die Fähigkeit einer Gesellschaft messen, sich neuen Entwicklungen anzupassen und Herausforderungen zu begegnen.

I. IP als Teil des Intellektuellen Kapitals eines Unternehmens

Kapital ist ein abstraktes Potenzial, das in der Lage ist, wirtschaftlichen Nutzen zu generieren.⁴ Als Wertpotenzial⁵ kann es innerhalb des unternehmerischen Wertschöpfungsprozesses eingesetzt und in Umsatz gewandelt werden. Zum intellektuellen Kapital eines Unternehmens gehören das Human-, das Kunden- und das Strukturkapital.⁶ Immaterialgüterrechte gehören zum Strukturkapital wie Organisationsfähigkeiten und das Standort-, Beschaffungs- sowie Innovationskapital. Diese Kapitalformen sind aus sich heraus noch nicht nutzbar, sondern nur im Zusammenspiel mit weiteren Produktionsfaktoren.

1. Kreativität, Idee und Innovation

Im täglichen Gebrauch werden Kreativität und Innovation häufig synonym verwendet. Innovation leitet sich vom lateinischen Verb *innovare* ab und heißt wörtlich »Neuerung«. Der Begriff Kreativität entstammt dem lateinischen Verb *creare* und bedeutet »(er)schaffen«. Beiden Begriffen ist die Neuheit immanent. Kreativität meint die Interaktion von persönlichen Ei-

4 Wurzer/Reinhardt, S. 47, 49.

5 Baetge/Heumann, IRZ 2006, 38, 42.

6 Adams/Hofman-Bang, IAM-Magazine 5/6, 2009, 65, 66; Wurzer/Reinhardt, S. 52.

genschaften und äußeren Gegebenheiten, um etwas vorher nicht Dagewesenes zu erschaffen.⁷ Innovation beinhaltet als zentrales Element die Schaffung von etwas Neuem, das sich von dem Bisherigen wesentlich unterscheidet und den wirtschaftlichen Aspekt der kommerziellen Vermarktung der Idee am Markt aufgreift.⁸ So wird aus der Invention (Erfindung) eine Innovation, sobald sie am Markt platziert wird.⁹ Um wirtschaftlich nutzbar zu sein, muss eine Idee also stets eine Nachfrage generieren. Der Innovationsprozess beschreibt die einzelnen Entwicklungsphasen von der Ideengewinnung über deren Entwicklung und Markteinführung. Die Kreativität ist Bestandteil der Ideengewinnung, einer vorgelagerten Phase bei der Entwicklung einer Innovation, aus der etwas Nützliches oder die Lösung eines Problems entwickelt werden kann.¹⁰

IP-Rechte gelten als Ausfluss von Kreativität und Innovativität einer Person. In diesem Zusammenhang prägte *Wurzer* für Schutzrechte und schutzrechtsähnliche Rechte den Begriff des »geronnenen« IP-Wissens.¹¹ Für die Verbriefung und somit kommerzielle Nutzung bedeutsam ist die Innovation als Wesensmerkmal der Immaterialgüterrechte.

2. Ökonomische Bedeutung

Der aus einer Idee entstehende Wissensvorsprung ist ein Indikator für Wachstum und zentraler Leistungsfaktor einer wissensbasierten Gesellschaft.¹² Am Fall *Eastman Kodak Company vs. Polaroid Corporation* lässt sich das Wertpotenzial von Innovationen exemplarisch veranschaulichen. Eastman hatte in Unkenntnis der einschlägigen Polaroid-Patente eine vermeintlich eigene Sofortbildkamera entwickelt, was den Konkurrenten zur Einreichung verschiedener Patentverletzungsklagen herausforderte. Nach zwölf Jahren Verhandlung endete das Verfahren mit einer vernichtenden Niederlage für Eastman, die USD 873 Mio. Schadensersatz entrichten mussten. Der Gesamtschaden belief sich auf über USD 4 Mrd.,

7 *Shalley/Zhou/Oldham*, JOM 2004, 933, 935–936.

8 Vgl. hierzu *Hauschildt*, S. 7.

9 *Muhle*, S. 8; *Krell*, S. 35.

10 *Krell*, S. 34.

11 *Wurzer*, GRUR 2008, 577.

12 *Mittelstädt*, GRUR-Prax 2014, 220, 220; *von Pierer*, GRUR 1999, 818, 818.

da sie hunderttausende noch im Umlauf befindliche Kameras zurückrufen, ein Werk schließen, ca. 300 Arbeitnehmer entlassen und die Anwaltskosten tragen mussten.¹³

Im Laufe des Strukturwandels hin zu innovationsbasierten High-Tech-Produkten und hochspezialisierten Dienstleistungsangeboten gewinnt Geistiges Eigentum als Wirtschafts- und Wettbewerbsfaktor zusehends an Bedeutung. Im Zuge des Informationszeitalters haben sich Unternehmenswerte von traditionell körperlichen Vermögensgegenständen insbesondere durch die treibende Kraft des Internets hin zu unkörperlichem Vermögen entwickelt.¹⁴ Technologiebasierte Unternehmungen sind heutzutage ein zentraler Motor für wettbewerblichen Fortschritt. Zwischen 2001 und 2011 waren junge IP-basierte Firmen für 47 % aller neu geschaffenen Arbeitsplätze in den OECD-Ländern verantwortlich. In Schweden, dem Vereinigten Königreich oder den USA überstiegen 2013 technologiebasierte Investitionen solche in körperliche Vermögenswerte.¹⁵ Vergleichbare Werte dürften auch für Deutschland angenommen werden. Anstatt möglichst viele Güter schnell und billig zu produzieren, liegen die heutigen Erfolgsindikatoren in der Innovationsfähigkeit und Marktorientierung.¹⁶ Neue Leistungsangebote werden geschaffen, indem Ideen entwickelt und gegenüber bestehenden und potenziellen Absatzmärkten im Wettbewerb durchgesetzt werden.¹⁷ Mit fortschreitender Globalisierung kommt Immaterialgüterrechten auch im internationalen Wettbewerb eine steigende Bedeutung zu. Angesichts hoher Produktionskosten in den »alten« Industriestaaten Nordamerikas und Europas haben Unternehmen Produktions- und Forschungs- und Entwicklungskapazitäten in günstige Schwellenländer verlagert, um wettbewerbsfähig zu bleiben und um näher an den Wachstumsmärkten der Zukunft zu sein.¹⁸ Einzelne BRICS-Staaten wie China oder Brasilien haben sich mittlerweile von einfachen Produktionsstandorten zu ernsthaften Konkurrenten im globalen Wettbewerb etab-

13 *Fabry/Ernst*, Mitt 2007, 126, 127.

14 *McClure*, Chapman Law Review 2015, 759, 763, 776 f.

15 *Mateos-Garcia*, Using intellectual property to raise finance for innovation, S. 1, URL: http://vubtechtransfer.be/medialibrary/Case_Study-IP_for_Financing.pdf.

16 *Talke*, S. 2 f.

17 *Trommsdorff/Steinhoff*, S. 43.

18 *Wurzer/Reinhard*, S. 13; *Passadelis* in Münch/Ziese, S. 2–4.

liert und entwickeln ein eigenes wirtschaftliches Selbstbewusstsein. Trotz fortschreitender Einbindung der Immaterialgüter in Unternehmen geht die EU davon aus, dass die Innovationsbemühungen der Unternehmen noch gesteigert werden müssen, um sich langfristig gegen die aufstrebenden Volkswirtschaften der Schwellenländer zu behaupten.¹⁹ Wachstum und Wohlstand in Europa können langfristig nur gesichert werden, wenn der aktuell noch bestehende Innovations- und Qualitätsvorsprung weiter ausgebaut oder zumindest gehalten werden kann.

II. Lizenz zwischen Monopol und Gemeinnutzen

Eine weit verbreitete Möglichkeit zur flexiblen Nutzziehung aus IP-Rechten ist die Einnahme von Lizenzzahlungen durch Lizenzierungen. Hierbei wird nicht das Immaterialgüterrecht selbst übertragen, sondern entgeltliche Nutzungsrechte an Dritte vergeben. Durch die Vertragsgestaltung behält der Rechteinhaber die Kontrolle über den Umfang des Nutzungsrechts. Immaterialgüterrechte können auch kombiniert werden, um weitere Schutzquellen zu erschließen.²⁰ Fließen Patente in die Entwicklung neuer Endprodukte ein, können diese auch mit einer Marke gekennzeichnet werden. Über Lizenzketten können Produktionszweige kontrolliert ausgelagert werden. Die Lizenzierung eröffnet neben dem Primär- einen Sekundärmarkt, z.B. durch Merchandising oder den Ersatzteilmarkt. Dem Rechteinhaber können bislang schutzrechtsfreie Handlungen vorbehalten und neue Märkte zugeordnet werden, die sein Ausschließlichkeitsrecht ausweiten. Das gesicherte Ausschließlichkeitsrecht an der Primärleistung stellt die Weichen für die Zuordnung zu Primär- und Folgemärkten.²¹ Für den Unternehmer bedeutet dies einen Wettbewerbsvorteil, der aber in Einzelfällen die Versorgung der Bevölkerung beeinträchtigen und zu einer Innovationshemmung führen kann.

19 Europäische Kommission, European Competitiveness Report 2014, S. 43, URL: http://ec.europa.eu/growth/industry/competitiveness/reports/eu-competitivenessreport_de (25.09.2016).

20 *Mittelstädt*, GRUR-Prax 2014, 220, 221.

21 *Dreier*, Geistiges Eigentum im Dienst der Innovation, S. 55 ff.

Die Verwertungsfunktion²² der Lizenz beschreibt die Möglichkeit, ein Schutzrecht gewinnbringend zu verwerten. Für den Schutzrechteinhaber besteht der notwendige Anreiz darin, dass der Nutzungseinräumung ein Entgelt gegenübergestellt wird. Zudem soll das erworbene Monopol aus rechtspolitischen, volkswirtschaftlichen und kulturellen Aspekten gelockert werden, um letztlich auch der Allgemeinheit zu Gute kommen. Die Lizenz vermittelt somit zwischen den berechtigten Interessen des Schutzrechteinhabers an seinem Geistigen Eigentum, das mit naturrechtlichen Theorien²³ begründet wird, und der Monopolisierung von Ideen, die die wirtschaftliche Entwicklung sowie den Gemeinnutzen beeinträchtigen kann²⁴. Die Verbreitungsfunktion²⁵ der Lizenz ist im Patentrecht besonders ausgeprägt aufgrund ihrer innovationsfördernden Wirkung und der ökonomischen Bedeutung technischer Erfindungen. Der regulierenden Gesetzgebung kommt hierbei eine vermittelnde Rolle zwischen der Verteidigung des Ausschließlichkeitsrechts und der Innovationsförderung zu.

Auch Verbriefungen begünstigen den Transfer von Lizenzen und können sich innovationsfördernd auswirken. Durch Technologietransfer könnte bspw. ein lizenziertes Verfahren durch den Lizenznehmer weiterentwickelt werden.²⁶ Die Verwertung von IP-Rechten kann Wettbewerber motivieren, nach alternativen Problemlösungen zu suchen. Da sich nur qualitativ hochwertige IP-Lizenzen mit stabilen Zahlungsströmen für eine Verbriefung eignen, werden besonders umsatzkonstante und somit nachfrage-schaffende Produzenten von Immaterialgütern privilegiert. Schutzrechteinhaber können motiviert werden, ihre Innovationen und deren Vertrieb weiterzuentwickeln und zu optimieren.

22 *Pahlow*, S. 231-233.

23 *Ann*, GRUR Int. 2004, 597, 598 ff.; *Osterrieth*, Patentrecht 2015, 1. Teil, Rn. 5.

24 *Pahlow*, S. 20.

25 *Pahlow*, S. 228-230.

26 *Bader/Liegler*, Mitt. 2013, S. 25.

III. Produzenten von IP

Den Produzenten von Immaterialgüterrechten kommt eine Schlüsselrolle zu, da sie mit der Schaffung des Immaterialguts die Grundlage für die spätere Verwertung legen.

1. Non-Practicing Entities und Forschungsfinanzierung

Non-Practicing Entities (NPE) sind Organisationen, die immaterielle Rechte oder Produkte nicht kommerziell verwerten.²⁷ Hierunter fallen Universitäten, Forschungsinstitute oder Forschungs- und Entwicklungsunternehmen.

Eine typische Erscheinungsform von NPEs ist die Auftragsforschung, wobei ein Unternehmen ein konkretes Forschungsziel vorgibt. Die Entwicklung von IP-Rechten durch forschende Institute und Universitäten ist regelmäßig sehr kapitalintensiv, da Projekte einen hohen Vorfinanzierungsaufwand erfordern. Als Sicherheit für eine Vorfinanzierung können oftmals nur bereits generierte IP-Rechte dienen. Gelder, die von der Industrie oder dem Staat zur Verfügung gestellt werden, sind häufig auf ein Forschungsziel mit zeitnaher gewerblicher Nutzung ausgerichtet. Dadurch erhalten andere Forschungsvorhaben, die weniger im Fokus der Industrie stehen, deutlich weniger Kapital. Die akademische Freiheit ist in Deutschland als Prinzip anerkannt und in Art. 5 GG kodifiziert, wobei die Forschung frei sein und der gesamten Gesellschaft zu Gute kommen sollte. Die Innovationskraft einer Gesellschaft könnte nachlassen, wenn Druck und Fremdbestimmtheit auf die Forscher zu groß würden.²⁸

In den USA haben sich bereits alternative Finanzierungsformen für Institute entwickelt, die eine unabhängige Forschung erlauben. Das Unternehmen »Venture Capital« bspw. ermöglicht forschenden Instituten den Zugang zu Liquidität, indem es bereits entwickelte IP-Rechte erwirbt, ggf. mit einer Rücklizenz an das Institut, um die Technologie bei Bedarf selbst

27 *Esteves*, The licensing Journal 2011, 7, 13.

28 *Himpsl*, Zeit Online 04/2014, Forschungsfinanzierung: Darum mauern die Profs.

weiter nutzen zu können.²⁹ Daneben sind auch Verbriefungen von IP-Rechten von Universitäten bereits erfolgreich gewesen. Die Lizenznahmen des von der *Yale Universität* entwickelten HIV-Medikaments »Zerit« wurden von dem Pharmaunternehmen *Royalty Pharma* erfolgreich verbrieft.³⁰ Über die Verbriefung könnten die Zahlungsströme bereits lizenzierten IP-Rechte als Finanzierungsmittel genutzt werden und unabhängige Forschungsgelder ermöglichen.

2. Produzierende Unternehmen

Die meisten IP-Rechte werden von am Markt auftretenden Unternehmen geschaffen und lizenziert.

a) KMU als Motor der deutschen Wirtschaft

Der Mittelstand ist in Deutschland ein wesentlicher Träger des wirtschaftlichen Erfolgs, der durchgängig hohe Beschäftigungszahlen und Produktivität schafft. Es existiert keine allgemein akzeptierte Definition für den deutschen Mittelstand, der häufig mit dem Begriff der kleinen und mittleren Unternehmen (KMU, englisch: SME) gleichgesetzt wird. Während die Bezeichnung »Mittelstand« eher in qualitativen Untersuchungen verwendet wird, wird der Begriff »KMU« gemäß einer Empfehlung der Europäischen Kommission³¹ eher quantitativ anhand von Mitarbeiter-, Umsatz- und Jahresabschlusszahlen abgegrenzt.³² Nach der gängigen Definition des Instituts für Mittelstandsforschung (IfM) haben KMU bis zu 500 Mit-

29 *Esteves*, *The licensing Journal* 2011, 7, 14.

30 *Yale University* entwickelte zwei Patente für ein HIV-Medikament, die exklusiv an *Bristol Myers Squibb* lizenziert worden sind. *Royalty Pharma* kaufte *Yale University* für 115 Mio. USD 70 % der Ansprüche auf künftige Lizenzzahlungen ab, vgl. *Kirsch*, S. 74 ff.; *Odasso/Ughetto*, *R&D Management* 2011, 219, 222.

31 Europäische Kommission, ABl. Nr. L 124, S. 36.

32 *Müller*, *DStR* 2009, 64, 64; *Achleitner/Fingerle* in *Achleitner/von Einem/von Schröder*, S. 6–9.