

知识产权融资文献综述及研究展望

华荷锋^{1,2}(博士)

【摘要】 知识产权融资是知识资本和金融资本相结合的产物。知识产权融资的形式主要有知识产权质押融资、知识产权信托、知识产权证券化、知识产权作价入股等。本文侧重于文献分析,从知识产权价值评估、商业银行质押融资风险管理、质押融资模式等角度研究了知识产权质押融资,从功能作用、运作流程等角度分析了知识产权信托,从运作流程、操作模式、风险控制等角度研究了知识产权证券化,从法律角度分析了知识产权作价入股。研究结果显示,现有知识产权融资研究在知识产权质量、知识产权价值评估等方面存在不足,今后需要从知识产权组合融资、地区知识产权融资案例和产业知识产权融资等方面进行探索。

【关键词】 知识产权; 质押融资; 信托; 证券化; 作价入股

【中图分类号】 F830

【文献标识码】 A

【文章编号】 1004-0994(2016)06-0118-4

随着经济发展中创新作用的突出,专利、商标、版权、技术秘密等无形资产对企业发展的作用日益提升,作为无形资产重要组成部分的知识产权一直是当今政府和企业关注的焦点。企业知识产权的投融资运作是知识产权运用的新形式,是知识产权资本化的表现。知识产权融资常见的有知识产权质押融资、知识产权证券化、知识产权信托、知识产权作价入股等。北京、上海、广东、江苏等知识产权发展较好的地区积极进行知识产权融资的试点和推广,已经取得了良好的效果。但是,知识产权融资在运作中还面临着价值评估难、银行贷款难、知识产权现金流不稳定等问题(张文春,2011)。因此,我们亟须梳理现有知识产权融资的文献,全面探寻融资问题的成因,挖掘融资问题的瓶颈,寻找知识产权融资问题的解决策略。

一、知识产权质押融资

知识产权质押融资是目前知识产权融资业务中开展最多的融资方式。据《2013年全国专利实力状况报告》显示,2008~2013年,国家知识产权局先后在29个地区开展知识产权质押融资试点,在此期间,专利权质押金额累计达到638亿元,年均增长112%。知识产权质押融资一般分为专利质押融资、商标质押融资和版权质押融资三类。学术界主要从知识产权价值评估、商业银行知识产权融资操作、知识产权融资

模式等角度进行研究。

1. 知识产权价值评估。知识产权质押融资的核心环节是知识产权价值评估,有学者认为质押融资的瓶颈是评估知识产权价值(姚王信等,2012)。知识产权资产具有无形性和易变性等特征,影响知识产权质押价值评估的因素有很多,常见的有法律因素、市场因素、管理因素和风险因素等(苑泽明等,2012),例如企业对专利的保护程度、专利产品的市场竞争状况、专利技术的替代性风险等因素更是评估的难点。

同时,我国知识产权评估的法律法规也不完善,专利、商标和版权等各类知识产权只有相关的评估指导意见,缺乏单独的无形资产评估准则,致使评估缺乏明确依据,相关主体难以判断知识产权质押时的市场价值,更难以判断质权实现时的价值。2008年中国资产评估协会颁布了修订后的《资产评估准则——无形资产》,并出台了《专利资产评估指导意见》,但由于知识产权本身的模糊性、权威评估机构缺失、知识产权评估专业人员的短缺等问题,知识产权质押融资中的价值评估问题难以突破。

2. 商业银行知识产权质押融资。商业银行作为知识产权质押融资的主要资金提供者,承担了很大的风险。国内商业银行在开展知识产权质押融资业务时面临知识产权价值评估难、贷后监控难、质物处置难等问题,因此商业银行开展知

【基金项目】 中央高校基本科研业务费专项资金项目“专利产业化融资的机理及路径研究”(项目编号:2010B16914); 江苏省教育厅2013年高校哲学社会科学基金项目“科技型中小企业知识产权融资服务体系的构建研究”(项目编号:2013SJD630107); 无锡城市职业技术学院研究课题“区域战略性新兴产业发展的科技金融支持体系研究”(项目编号:WXCY-2012-RZ-004)

知识产权质押融资的积极性不高。

陶丽琴等(2014)选取2008~2012年的知识产权质押融资数据进行分析,发现专利权质押融资过程中,中小商业银行作为质权人的情况较多,资金提供方大多为本地金融机构,且金融机构作为质权人直接担保融资的比例每年在递增,但担保机构的间接担保融资也占有一半的份额。这项研究反映出对于知识产权质押融资这种新型业务来说,当地中小商业银行是比大型国有商业银行更为合适的操作者,另外也显示出担保融资是此项业务开展的关键。

基于商业银行知识产权质押融资的困境,学者研究得出三种解决方案:第一种是让多利益相关者介入,以分摊风险,第二种是结合企业信用评级体系来识别和控制风险,第三种是采用过程管理方法监控风险。如耿明英(2008)建议吸收多利益主体来分担风险,在融资过程中引入资产评估机构、专利律师事务所、技术产权交易中心、政府知识产权服务平台等,多方合力,服务和监控知识产权质押融资流程,以此降低商业银行融资风险。孙巍(2010)认为商业银行应该利用企业信用评级体系,构建银行专利信贷产品内部评级系统,包括专利信用评级系统、企业信用评级系统、高管信用评级系统和授信额度评级系统,然后据此设计知识产权信贷融资的银行内部授信流程和风险控制流程。陈见丽(2011)指出商业银行需采用知识产权质押融资的过程管理方法,实行严格的贷前调查和贷后跟踪管理,有效控制融资风险。商业银行可以通过政府扶持、中介合作、信用评级、过程管理、资产组合等方式化解知识产权质押融资风险,但是由于知识产权本身不确定因素较多,银行对于该类业务又缺乏必要的人才资源和运营经验,因此,政府补贴、机构担保是引导银行开展知识产权质押融资业务的必要手段。

3. 知识产权质押融资模式。根据政府作用的强弱和市场力量的大小,知识产权质押融资模式处于政府和市场的两级间,偏重政府作用则为政府主导型,偏重市场力量则为市场主导型。陆铭和尤建新(2011)从政府的角度,将知识产权质押融资模式归纳为四种,即政府创造环境推动型、政府补贴融资成本型、政府出资分担风险型、政府行政推动型。杨晨和陶晶(2010)则抓住知识产权质押融资中政府采取的信用支持和财政支持两类政策支持工具,将知识产权质押融资划分为政府担保加补贴模式、政府担保模式和市场主导模式。还有学者提出多元主体参与的混合融资模式,计划通过政府的引导来带动银行、中介和其他投资机构的投入(刘沛佩,2011),但此种模式更多是偏向政府创造环境,背后还是需要政府的政策工具支持。

实践中,北京、上海、江苏、广东等知识产权发达地区的知识产权质押融资模式已由初期的政府主导型向市场主导型转变,但是扶持政策中政府补贴、政府担保等工具依然沿用,因为知识产权质押融资的风险多样,纯市场化的操作方

式很难覆盖大部分需要知识产权质押融资的企业,政府的助力必不可少。同时,对于某些知识产权不发达地区来说,政府主导型知识产权质押融资模式较为常见,但是由于知识产权的复杂性以及地区知识产权环境的差异,单靠政府推动的融资模式显得后劲不足。因此,知识产权质押融资模式的选择并没有最优方案,融资过程需要考虑到地区知识产权发展状况、地区科技金融运作水平、企业成长阶段、企业知识产权管理水平等多种因素,在此基础上设计符合多方利益需求的多元知识产权质押融资方式。

二、知识产权信托

知识产权信托是指知识产权权利人(即信托关系中的委托人)将其财产转移给受托人,由受托人来管理和处分该知识产权的一种法律关系。知识产权信托是为了推动企业知识产权的运用,它需要企业知识产权管理作为基础和保障(黄静等,2004)。学术界主要对知识产权信托中最为主要的专利信托的功能、运作流程和产品开发等方面进行了研究。

专利信托具有专利转移、专利资产增值和专利资产证券化融资的功能(袁晓东,2007)。专利资产通过信托的专业化管理能够拓展知识产权的价值,开辟出除了自行转化开发之外的新型商业化途径。专利信托的重点是盘活企业的专利资产,尤其是非核心专利资产。

武汉国际信托投资公司较早开展过专利信托业务,它的专利信托管理的流程由“受托—经营—收益”三个环节组成。第一步,信托投资公司对受托专利的技术价值和市场价值进行开发,设计成对潜在投资者有吸引力的项目并向社会推出;第二步,信托公司向投资者出售受托专利收益期权,搭建专利信托资本平台;第三步,对受托专利进行许可或转让,由许可或转让获得的收益回报投资者(袁晓东,2004)。只不过由于当时专利信托的各项制度和市场条件不完善,该项目很快就失败了。

面对专利信托的困境,有学者提出根据专利财产权的本质和专利信托融资的风险特点,按照风险与收益相匹配的原则,采用专利信托贷款模式、专利股权投资信托融资模式和专利基金信托融资模式开发专利信托产品(张晓云等,2012)。以专利信托为代表的知识产权信托在实践操作中面临很多难题,其中,尤为关键的因素是高质量知识产权的缺乏。一般情况下,企业的核心知识产权可以自行转化或者许可,很少进行信托运营;而企业的非核心知识产权进行信托运营的市场前景又不广阔。因此,知识产权信托的发展一方面需要通过提高企业知识产权质量,提升知识产权市场价值,从内部视角来寻求解决方案;另一方面还可以借助专利经营公司、技术产权交易所等外部机构,通过知识产权组合配置提升知识产权资产价值,进而开展信托业务。

三、知识产权证券化

有研究显示,相比知识产权质押融资和许可收益融资,

□ 借鉴与参考

投资者更倾向于知识产权证券化融资(牛草林等,2013)。知识产权证券化基于知识产权未来的现金流进行融资(李建伟,2006),但是技术变迁、市场环境变化、消费者需求等因素影响知识产权的现金收益,对证券化的知识产权进行信用评级的难度又很大(Eisbruck,2002),因此,国内成功进行知识产权证券化融资的案例较少。而学术界对知识产权证券化的研究主要从运作流程、操作模式和风险控制等方面展开。

1. 运作流程。知识产权证券化的流程一般借鉴传统资产证券化的流程,其包含真实出售、构建资产池、信用评级、信用增级、销售证券、资产管理和付费等步骤,其中的关键步骤为资产池构建和信用增级(郭淑娟等,2010)。余振刚(2007)扩大了关键流程范围,认为资产池的组建、估值与风险、特设实体构造、信用增级是知识产权资产证券化的关键环节。

不管是两环节论还是四环节论,普遍都认为,资产池构建是其业务运转的核心因素,也是目前业务开展的核心难题。针对这种困境,学者更多从评价方法和资产组合等角度提出解决方案,如靳晓东(2012)针对专利资产证券化中的专利资产,主张运用多层次模糊综合评价法,从法律因素、技术因素、市场因素和环境因素方面建立相应的评价指标体系,对专利资产证券化中备选专利进行多维评价。靳晓东(2011)还提出采用实物期权法对专利资产证券化中的单一专利的价值进行评估,并使用模糊综合评价法对模型的评估结果进行修正,以期获得更为真实的评估价值。有学者认为可以运用资产组合理论对证券化中的各类企业专利资产进行综合评价(邵永同等,2014),形成更为科学合理的资产池。高质量的知识产权是证券化运作的核心,如何识别、评估、增强和组合这些知识产权是今后证券化研究的重点。

2. 操作模式。知识产权证券化的发展是技术资本化的要求,也是资本市场发展的新方向,其中体现了知识产权所有者、知识产权运营者和各类中介机构、投资者的利益关系,因此在发展的初期需要由政府来统一协调各种关系,构建政府主导型知识产权证券化模式(艾毓斌等,2004),待运营条件成熟之后,再转变为市场化的操作模式。有学者初步构思了以政府为主导的知识产权证券化操作模式,着力于政府创建和完善相关环境,如建立专门的知识产权证券化监管机构、出台引导和优惠政策、完善知识产权交易市场等(李伟,2007)。但是政府推动的热情和现实市场的冷淡形成了鲜明对比,知识产权证券化目前在国内开展得极少,究其原因,除了政府之外,可能与企业知识产权运营水平密切相关,也与投资者的接受程度有关,知识产权证券化的推广还需要多方努力。

3. 风险控制。知识产权证券化的风险集中在价值不确定因素多、权利状态不稳定、许可合同实现的现金流不稳定等方面。针对上述风险,黄光辉(2010)提出通过严格的选择基础资产、合理安排契约、进行知识产权公示等策略来化解风

险。钟瑞栋(2010)侧重从法律角度提出知识产权证券化的风险防范对策,针对知识产权可以重复授权和授权可分割的特点,需要建立统一的知识产权网络登记制度等,从根源上保证交易安全。

同时,为全面监控知识产权证券化风险,有学者提出构建知识产权证券化风险评价指标体系,指标主要涉及基础资产风险、法律风险和交易结构风险。其中,基础资产风险包括价值评估风险、价值变动风险、价值联动性风险、知识产权许可收益不确定风险;法律风险包括权利瑕疵风险、权利归属风险、权利重复转让风险、诉讼风险和权利维持风险;交易结构风险包括许可人破产风险、未来债权转让风险(黄光辉,2011)。目前知识产权证券化风险的研究更多偏向法律层面,但是证券化风险还涉及金融、管理、政策等多个方面,未来需建立更科学的风险控制流程,进行统筹考虑。

四、知识产权作价入股

知识产权作价入股目前主要从法律角度进行了相关的研究。由《公司法》可知,知识产权的出资比例最高可达公司注册资本的70%,知识产权的价值已受到社会的广泛认可。知识产权作价入股的难点在于知识产权价值评估,知识产权出资一般沿用传统的成本法、市场法和收益法,但是考虑到实物出资者和知识产权出资者之间的矛盾博弈以及对企业债权人的保护,有学者提出采用承诺收益法进行估价,即出资的知识产权在未来使用期间实际带来的超额收益与承诺的超额收益进行比较,若实际收益低于承诺收益,则知识产权出资者需现金补偿出资额(颜玲等,2011)。评估方法的多样性有助于全面平衡知识产权价值,多种方法测算出的估算价值可能与实际的价值更为接近,有利于公平确定知识产权出资的份额,保障出资人的权益。

知识产权出资既可用知识产权所有权出资,也可以用使用权出资。面对专利使用权出资的法律风险和经济风险,李骏(2009)提出,风险的化解一方面需要从宏观方面改革公司资本制度,完善折衷资本制;另一方面需要从微观方面加强企业知识产权管理,规范知识产权出资程序和条件,明确出资人和董事责任,制定公平的股利分配程序,保障各方出资者的合法权益。知识产权作价入股已有较为成熟的法律规范,但是关于知识产权出资估价、知识产权出资份额的持续估值等问题是需要进一步探索的领域。

五、总结与展望

知识产权融资的四种主要形式中,目前研究较为集中的是知识产权质押融资和知识产权证券化。实践操作中,我国已开展了知识产权作价入股和知识产权质押融资活动,尤其是知识产权质押融资,在北京、上海等知识产权发达地区发展较快,积累了不少运作经验。而知识产权信托和知识产权证券化是国外知识产权融资的新形式,也是我国今后进行知识产权投融资创新的重点探索领域。

1. 知识产权融资的研究主要集中在业务模式、风险控制、运作流程、国外经验借鉴等方面,但是由于知识产权价值评估、知识产权融资风险等固有难题,相关研究更加偏重于法律和政策层面,从金融和管理层面进行的研究偏弱,未来需要探索多视角、多学科的混合研究模式,更加全面深入地剖析知识产权融资瓶颈。现有研究主要存在如下几个不足:

(1) 知识产权质量研究。目前各类知识产权融资进展缓慢的原因很大程度上是企业缺乏高质量的知识产权。相关研究若只围绕知识产权融资制度、政府支持、中介服务等内容展开,而若没有涉及提升企业知识产权质量,则知识产权融资业务缺乏根基。今后的研究需要将知识产权融资建立企业知识产权运营之上,着力以运营来提升知识产权质量,而不是片面强调以技术来追求融资。

(2) 知识产权价值评估研究。知识产权评估通常采用成本法、收益法和市场价值法等传统评估手段,相关研究也有主张运用博弈论、蒙特卡洛模拟等方法评估知识产权,但是知识产权价值评估的准确性始终存在较大争议。商业银行、担保机构等利益相关者对于知识产权价值评估的结果留有较大余地,在知识产权质押融资中,发明专利、实用新型、商标等知识产权的质押率一般在15%~30%之间。知识产权价值评估除追求方法的科学性之外,还可尝试引入外部的固定资产、存货等因素综合考评知识产权,拓宽评估思路,充实评估方法。

(3) 知识产权组合融资研究。知识产权融资在类型方面涉及专利、商标、版权等融资。实践中商标质押融资金额较大,而专利质押融资规模较小,版权质押融资尚未形成规模。商标质押融资通常以知名大企业为主,该类企业经营实力较强,企业发展稳定,商标质押融资中已隐含企业固定资产和商誉资产,贷款方的风险系数较小,容易放大融资规模。专利融资若想提升融资规模,则需放大大专利技术价值,未来应向组合融资的方向探索。

(4) 知识产权融资案例研究。在知识产权质押融资方面,相关文献讨论和分析了北京、上海、广东等地的融资案例,归纳出了政府引导型、市场主导型等融资模式,这些发达地区的融资经验是否适用于知识产权尚不发达的地区,这些融资模式是否符合企业实际需要,在今后的案例研究中需要进一步深化考虑。

2. 鉴于知识产权融资研究的不足,今后可以从如下几个方面进行深入研究:

(1) 价值评估。除了在知识产权评估方法的科学性方面继续研究外,还应引入整体评估的思想。用于融资的知识产权离不开企业的实际经营,可以考虑将知识产权资产嵌入到企业经营实力中综合考量,这样比评估单独的知识产权更有依托,评估的结果也更具实用性。

(2) 组合融资。知识产权的形式多样,既可以采用知识产

权组合进行融资,例如专利加商标、专利加版权、商标加版权等;还可以融入企业资产进行融资,如捆绑厂房设备、存货、土地使用权等资产。融资情况根据企业经营状况进行灵活搭配,力求扩大知识产权资产的价值,提高知识产权产品的收益,减少知识产权融资的风险。

(3) 产业知识产权融资研究。知识产权融资主要发生在科技型中小企业、战略性新兴产业的企业中,产业特性不同,企业实力和融资需求都会有差异,例如技术型企业应以专利融资为主,软件企业更应探索版权融资方法,而知名企业可采用商标融资模式,部分企业也可探索混合融资模式。知识产权融资模式需要根据产业特点而定,根据企业实力的不同进行选择。

主要参考文献:

- 李骏. 知识产权出资的缺陷及其修补——以专利使用权出资为视角[D]. 苏州: 苏州大学, 2009.
- 黄光辉. 知识产权证券化风险的模糊综合评价[J]. 科技进步与对策, 2011(18).
- 艾毓斌, 黎志成. 知识产权证券化: 知识资本与金融资本的有效融合[J]. 研究与发展管理, 2004(3).
- 靳晓东. 基于实物期权的专利资产证券化中的单一专利价值评估[J]. 统计与决策, 2011(4).
- 靳晓东. 基于多层次模糊综合评价法的专利资产证券化中的专利选择[J]. 科技进步与对策, 2012(1).
- 郭淑娟, 咎东海. 高新技术产业知识产权证券化融资探析[J]. 科学学与科学技术管理, 2010(4).
- 牛草林, 李鹏, 李宁. 知识产权证券化投资意愿的检验: 一项实验证据[J]. 科学管理研究, 2013(1).
- 张晓云, 冯涛. 专利信托融资模式的设计与应用[J]. 知识产权, 2012(6).
- 袁晓东. 专利信托的功能及其运用领域[J]. 科学学研究, 2007(4).
- 黄静, 袁晓东. 知识产权信托与科技成果转化[J]. 软科学, 2004(2).
- 杨晨, 陶晶. 知识产权质押融资中的政府政策配置研究[J]. 科技进步与对策, 2010(13).
- 耿明英. 银行知识产权质押贷款风险及其控制模式创新[J]. 财会通讯(理财版), 2008(11).
- 陶丽琴, 项珍珍, 李旭. 金融机构参与知识产权质押融资的实证分析——以专利权、商标权质押数据为依据[J]. 浙江金融, 2014(1).
- 张文春. 基于知识产权介质的科技型中小企业专利产业化融资的机理分析[J]. 财会通讯, 2011(30).
- 作者单位: 1. 无锡城市职业技术学院经管系, 江苏无锡 214153; 2. 河海大学商学院, 南京 210098