

■法 理

知识产权信贷担保资产证券化 若干法律问题探讨

黄 勇

(武汉大学 法学院, 湖北 武汉 430072)

[作者简介] 黄 勇(1958-), 男, 北京人, 武汉大学法学院法律系博士生, 主要从事民商法学研究。

[摘 要] 资产证券化是当今国际金融市场最重要的金融创新之一, 资产证券化是以可预期的稳定现金流为支撑, 通过对资产的风险和收益进行法律上的分离和信用增级, 转换为在资本市场上发行以资产支持的证券, 从而达到发起人融得资金、投资人获得投资回报的目的。知识产权质押担保信贷资产证券化应该说为科技企业提供一个新型的融资技术, 同时也能为银行向科技企业贷款提供了一种减少贷款风险的新途径。

[关键词] 资产证券化; 信托财产; 债权转移; 真实出售

[中图分类号] DF22.287 [文献标识码] A [文章编号] 1671-8828(2003)04-0440-04

—

所谓资产证券化(Asset-Backed Securitization, 简称 ABS)是将原始权益人不流通的存量资产或可预见的未来收入构造转变成为资本市场可销售和流通的金融产品的过程^[1](第 2 页)。美国证券交易委员会的定义资产支持证券是指由一组不连续的应收款或其他资产组合产生的现金流支持的证券。

知识产权证券化作为一种新兴的融资技术在世界范围的资本市场已经出现, 在国外也已经有过具有全球性影响的案例: 1998 年初摇滚歌星大卫·波威以其演艺生涯中创作的 300 首歌曲的出版权和录制权作为证券化交易基础资产, 融资债券达 5500 万美元。该笔交易的成功开启了一些艺术家、作家和科学家以及拥有版权或能带来版税收入的知识产权(包括音乐、电影、剧本、书籍、专业运动技术、专有科学技术、商标权、专利权和著作权等其他形式的知识产权)的所有者进行类似证券化的极大兴趣。

能否作为适用于证券化交易的资产至少应具备以下特征: 1. 能在未来产生可预测的稳定的现金流; 2. 现金流入的期限与条件易于把握; 3. 持续一定时期的低违约率、低损失率的历史记录; 4. 本息的偿还分摊于整个资产的存续期间; 5. 金融资产的债务人有广泛的地域和人口统计分布; 6. 原所有者已持有该资产达到一定的信用标准; 7. 金融资产的抵押物有较高的变现价值或对于债务人的效用很高; 8. 金融资产具有标准化、高质量的合同条款^[1](第 11 页)。知识产权质押借贷关系形成的银行债权未来产生可预测的稳定的还贷现金流具备上述证券化交易的资产的基本特征: 一是贷款债权未来还贷的期限、数额是可预测的且易于掌握; 二是国家贷款制度的监管日趋严格规范, 银行选择借款人已经非常注

重考察借款人必须具有持续一定时期的低违约率、低损失率的历史记录；三是贷款债权本息的未来偿还是分期还本付息而分摊于整个信贷债权资产的存续期间；四是银行贷款的借款人具有一定数量（尤其在大、中城市）且借款人分布在城市不同区域；五是知识产权质押担保所形成的债权资产的真实价值和持有人的合法持有通常具有可依法认定的证明材料；六是知识产权质押价值通常是依法通过专业部门的真实评估，知识产权资产质押物具有较高的能够变现价值及对债务人有很高的效用也能够得以认定；最后是目前各个银行的借款合同和担保合同通常已经是经过法律专业人士或律师的修改而具有相当高的条款质量和格式的标准化。

二

房产抵押担保证券化、项目抵押贷款证券化已经在我国有过良好实践尝试，大量的可转让、可质押的知识产权资产具备资产证券化的基本特征和条件也将会随着中国市场经济的开放、科学技术的发展、尤其是具有巨大潜在效益的高新技术成果的频频出现，使得知识产权资产证券化日趋可能。

可以质押的知识产权应具备：1. 具有知识产权中的财产权。因为财产标的具有交换价值；2. 具有知识产权中的依法让与权。我国相关法律规定不得让与的权利不能依法设定质押而无法形成质押担保的信贷基础资产。不得让与的权利有：基于权利义务关系人之间特殊的信任关系所产生的权利、基于以特定身份为基础的权利、基于不作为的权利、基于从权利附随主权利不得分离而单独转让的权利、基于当事人约定不能让与的权利。3. 具有知识产权中的适于设质性。《担保法》所规定了商标专用权、专利权、著作权中的财产权均适合作为权利质押的标的。知识产权中的财产权具有价值和交换价值，在可移动性上与动产相似，故属权利质权。但在无形财产权中，并非一切财产权均可成为质权的标的，商号、商业信誉和营业秘密权由于其估价和可转让性方面存在诸多不便，因此，一般不列入权利质权的范畴^[2]（第220页）。

知识产权质押担保信贷资产在ABS中，采用的是让渡质押型担保，银行作为债权人拥有对借出的款项的债权，而享有对借款人和质押担保的出质人对已放贷款要求承担还债义务的请求权，如果债务人按期清偿贷款债务，质押客体的所有权上的限制物权效力解除，客体所有权应返还给出质人，出质人担保还债义务消灭；若借款人不按期履行还贷义务，债权人有权向质押担保的出质人主张优先获得或变卖质押客体的财产所有权以抵偿担保债务。在资产证券化中借款人、出质人（如果不是与借款人为同一人）与质权人是质押担保贷款债权与债务关系的当事人，因此，三方分别成为SPV的原始权益人。如果借款人以自己本身拥有的知识产权依法设定质押，则借款人就是出质人即为ABS基础资产中的同一原始权益人，且借款人（出质人）、与债权人（质权人）分别成为SPV的原始权益人。

知识产权质押贷款的资产证券化的能给银行发放贷款减少风险。资产证券化中贷款银行往往将一定数量的质押信贷资产集成ABS的基础资产池转让给SPV使其资产证券化，将借款人违约风险分散化可进一步减少风险，这是因为一个由许许多多小贷款组成的资产集合，比一个仅由几个大贷款组成的集合更稳定。小贷款组成的资产集合，即使一笔贷款出现违约，也不会对整个资产集合产生致命影响。而由几个大贷款组成的集合，一个大贷款的违约就会损害到整个信贷资产集合的稳定性。

三

贷款银行将一批知识产权质押担保而产生的应收债权组合成ABS基础资产池转移给一个专门为购买证券化的资产和发行以资产支持的证券为特殊目的机构（Special Purpose Vehicle，简称SPV），以其知识产权质押贷款的信贷债权未来可实现预期收回的本息现金流的权利转让而获得债权转让资金，实际表现在银行贷款的提前收回，从而免除了长期贷款收债的风险，并可提高了银行资金运转效率。

知识产权与债权一样,都具有财产的内容,能给权利人带来财产上的利益,而且都具有可转让性^[3](第 24 页)。知识产权质押担保的质权属于从权利债权,从权利依主权利的移转而移转,随主债权转移而转移,从权利与主权利不得分离而单独让与。对于知识产权质押贷款形成的主债权和从债权的信贷资产转移,一种是以债权转让出售理论解释债权的转移,另一种是以信托理论解释债权的转移。

(一)ABS 中以民法债权自由让与或限制让与的真实出售理论解释债权与质权的转移。不同的国家对债权转移立法主要有三种规定:一是主张债权自由让与,不以通知债务人或取得债务人同意为必要;《德国民法典》规定:债权得依债权人与第三人的合同而转移于第三人,新债权人依合同的成立取得旧债权人的地位;二是主张债权转让依让与人和受让人达成债权让与合同的合意而成立,但对债务人发生效力,则须经通知债务人或经债务人承诺。《日本民法典》规定:指名债权的让与,除非经让与人通知债务人或经债务人承诺,不得以之对抗债务人及其他第三人。《苏俄民法典》规定:非经通知债务人,债权让与对债务人无效;三是为我国《民法通则》的 91 条规定:债权让与应当取得债务人的同意。转让合同中的权利义务的,不得牟利^[3](第 75 页)。

在 ABS 中,信贷资产的债权转让依照我国《民法通则》的 91 条规定,即债权让与应当取得债务人的同意,法律另有规定或原合同另有约定的除外。这就要求贷款银行与借款人以及与出质担保人三方在《借款合同》和《担保合同》中事先明确合意,约定债权人可以进行非指名的债权让与但需届时通知借款人和担保人。然而,一般来说债权让与只要对债务人没有任何损害,也不妨碍国家、集体或第三人的合法权益,只要债权人及时将债权移转情况通知债务人,应该可以不征得主债务人和担保债务人的同意(但保证债权需征得保证人同意方能移转债权,否则保证关系消灭)。就我国《民法通则》91 条的规定而言,从字面上理解,债权转让最终取决于债务人是否同意,如果法律赋予债务人任意地不同意而债权让与的权利,则债权让与制度将因此在实践中难以实行而丧失其功能^[4](第 26 页),同时也不利于资产证券化这一新兴的融资技术在世界范围的资本市场迅速推广。

(二)ABS 中以信托理论解释的债权与质权的转移。我国《信托法》第 2 条对信托定义明文规定:“信托是指委托人基于对受托人的信任,将其财产权委托给受托人,由受托人按委托人的意愿以自己的名义,为受益人的利益或特定目的,进行管理或者处分的行为。”从民法的观点来看,信托定义包括两个方面,一是委托人享受受托人转让财产权,具有物权的效果;另一方面是受托人为他人利益或一定的目的管理或处分信托财产,产生债权的效果。信托财产权分离为管理权和受益权分别归属于受托人和受益人,信托财产所有权名义上转移给了受托人,但这并不是受托人的固有财产,信托法规定信托财产不属于受托人的继承财产,不得对信托财产进行强制执行,同时受益权对信托财产的追及性而具有物权的性质,信托一旦有效成立,受托人将取得信托财产的所有权,信托财产所有权便与委托人脱离,受托人可以像真正的所有权人一样独立管理和处分信托财产,第三人也都可以受托人为信托财产的权利主体和法律行为的当事人,而与其从事各种交易。但是,受托人管理或处分信托财产的受益权却不属于受托人,没有破坏信托财产的权利,不得把自己的私有财产与信托财产相混同,负有保持信托财产独立可识别的义务和向受益人支付受益权的义务。

究竟在 ABS 中原始权益人移转以质押财产担保的信贷资产未来的债权是应该采取信托移转的方式,还是应采用债权资产真实出售转让的形式?这两种债权移转方式的风险存在状态又各是怎样?然而两种方式共同点都是试图做到法律意义上的“破产隔离”。

1. 与 SPV 破产隔离。采用信托的方式使得信贷银行与 SPV 形成合同信托,此时 SPV 形式上享有信托财产所有权而进行资产证券化,根据信托财产独立性原则,该证券化的信托财产真正的所有权是受益人信贷银行和证券购买人,如 SPV 经营破产,则信托财产与 SPV 破产财产分离,不列入 SPV 破产财产,受益人利益不受 SPV 的破产而消失。

2. 与原债权人银行破产隔离。采用真实出售的方式使得信贷银行完全意义上的出售知识产权质押信贷资产,主债权和从属质权真正转移到 SPV 而进行资产证券化,该证券化资产与信贷银行破产财

产分离,如信贷银行破产,则该证券化财产与该银行破产财产分离,不属于信贷银行的破产财产,SPV和证券投资人的利益不会受信贷银行的破产的影响。

3. 与借款人和出质担保人破产隔离。无论采用信托的方式还是采用真实出售的方式移转债权,都将使知识产权信贷与主债务人和知识产权出质人自身破产相隔离而不被列入破产财产,其质押的知识产权经财产拍卖所得价款用于偿还所欠质押权人的债务。

对于以上两种方式,我国法学界和经济学界的多数学者认可在资产证券化中采用债权资产“真实出售”这一转让形式,其主要目的是为了保证将资产的风险与原债权人的“风险隔离”,使之出售的资产在原债权银行或债务人、出质人破产时不会列入破产财产,因此要求资产真实出售转让后,SPV真正成为该资产所有人,所转让的资产则成为SPV财产的一部分。但是,实际上在我国信贷资产转让人(银行)的破产性应较SPV破产性更小,SPV为股份有限公司的性质比银行更易破产,用于ABS的信贷资产将成为SPV破产财产的一部分而列入破产财产的债权分配。如果信贷银行与SPV形成合同信托,SPV只是形式上享有信托财产所有权而进行资产证券化,该信托财产真正意义上的所有权是属于受益人信贷银行和证券购买人,如SPV经营破产,根据信托财产独立性原则,则信托财产与SPV破产财产分离而不列入SPV破产财产,从而保证将资产的风险与SPV的“风险隔离”,此时,在ABS中的信贷资产转移采用信托的方式或许更为有利。

在中国现今经济改革中,众多的科研机构或新兴发展起来的高科技企业为开发有巨大潜在经济效益和社会效益的科技成果而苦于缺少资金,知识产权质押担保信贷资产证券化应该说为科技企业提供一个新型的融资技术,同时也能为银行向科技企业贷款提供了一种减少贷款风险的新途径。

[参 考 文 献]

- [1] 王开国. 资产证券化论[M]. 上海:上海财经大学出版社,1999.
- [2] 陈本寒. 担保法通论[M]. 武汉:武汉大学出版社,1998.
- [3] 王家福,等. 民法债权[M]. 北京:法律出版社,1991.
- [4] 张 锐. 债权让与及其要件[J]. 法学研究,1990,(2).
- [5] 彭 冰. 资产证券化的法律解释[M]. 北京:北京大学出版社,2001.

(责任编辑 车 英)

Legal Analysis of Loaned Asset-Backed Securitization by Pledge of Intellectual Property

HUANG Yong

(Wuhan University Law School, Wuhan 430072, Hubei, China)

Biography: HUANG Yong (1958-), male, Doctor candidate, Wuhan University Law School, majoring in civil and commercial Law.

Abstract: Asset-Backed Securitization is one of the most significant innovations of the international finance. Asset-Backed Securitization is based on the predictable stable cash-flow and the asset is transferred as securities issued in the capital market by legally separation between the risk and benefit of the asset and by credit improvement of the asset, thereafter, the aims that the promoters finance and investors are rewarded can be achieved.

Key words: Asset-Backed securitization(ABS); trusted asset; real sale