

競天公誠律師事務所
JINGTIAN & GONGCHENG

知识产权资产证券化的基本模式和 法律要点问题

2021年10月

保密

L-Council简介

L-Council为理购（上海）企业服务有限公司旗下服务品牌。秉承“专业分享、价值创造”的企业使命，致力于成为国内优质的汇聚知名跨国企业及本土大型企业法务人员的会员制服务机构。L-Council以专业人群为依托，结合特定行业，精准聚焦法务经理人，旨在提供最佳实战经验分享及法律信息服务。在中国已有超过2000家会员企业，30,000多位企业法务同行使用和体验L-Council的超值分享服务。



CHINA LEGAL
Executive Council

L-Council 电话：021-33269582
邮箱：cs@lcouncil.cn





秦茂宪 合伙人

电话: (+86) 136 2129 9879

电邮: qin.maoxian@jingtian.com



秦茂宪律师
微信二维码

秦茂宪律师毕业于华东政法大学，获得经济法硕士学位。

秦律师为竞天公诚合伙人。加入竞天公诚之前，秦律师曾就职于国金证券公司法律事务部。

秦律师专注于资产管理、资产证券化、公募REITs业务。

近年来，秦律师先后荣登《2021钱伯斯全球法律指南》《2021钱伯斯亚太法律指南》推荐律师榜单（资本市场：资产证券化及衍生产品领域）、《商法》（China Business Law Journal）2020年度“A-list 法律精英100强”榜单、《国际金融法律评论》（IFLR1000）2022年度推荐律师榜单（投资基金、资本市场：衍生品、资本市场：结构融资与证券），并连续多年被国际权威法律评级机构LEGALBAND推荐为“资产证券化与衍生产品”**第一梯队**律师、中国资产证券化和金融衍生品领域律师的领导者、**中国资产管理律师10强**、**中国律师特别推荐榜15强（资产管理榜单）**，同时于2020年被国内知名高峰论坛评为“房地产资产证券化年度风云人物”。

秦律师发表的资管领域的多篇专业文章均被《金融信托与资产管理》《信托周刊》《中国风险投资》《接力》《上海律师》等书籍和杂志全文收录或转载。

目录

Part 1 知识产权资产证券化概况

Part 2 知识产权资产证券化的基本模式

Part 3 知识产权资产证券化的法律要点

Part 4 案例分享

競天公誠律師事務所
JINGTIAN & GONGCHENG

Part 1

知识产权资产证券化概况

1、知识产权资产证券化的概念

知识产权资产证券化是指知识产权所有人将其拥有的知识产权或其衍生债权(如授权的权利金), 移转到特定载体, 再由此特设载体以该等资产作担保, 经过重新包装、信用评价等, 以及信用增强后在市场上发行可流通的资产支持证券, 借以为知识产权所有人进行融资的结构化融资方式。

知识产权证券化的基础资产对应的底层资产主要是专利、商标权和版权。

投资者则凭借其因认购资产支持证券而持有的受益凭证, 来获得知识产权相关资产未来现金流的收益, 从而获得投资回报。

2、知识产权资产证券化的域外实践

- ◆ 国外最初的知识产权证券化的基础资产主要限于**音乐版权和电影票房**，随着市场的不断成熟，如今世界各国的知识产权证券化实践已经拓展到**体育、电子游戏、休闲娱乐、演艺、主题公园**等与文化创意产业相关联的行业，以及**时装品牌、医药专利、半导体芯片**等众多领域，为文化创意企业开辟了新的融资渠道。

表 1 西方知识产权资产证券化融资情况一览表

结束日	借方	类型	产业	配售代理
Feb-97	大卫·鲍伊	版税收入	音乐	Pullman 集团公司
Nov-97	梦工厂 1	版税收入	电影	贝尔斯登
Jun-98	Motown Bonds	版税收入	音乐	Pullman 集团公司
Nov-98	Ashford&Simpson Bonds	版税收入	音乐	Pullman 集团公司
Jan-99	科林斯集团	刻录/出版费用	音乐	CAK Universal 公司(aka ucc capital)
Feb-99	TVR Records	刻录/出版费用	音乐	CAK Universal 公司(aka ucc capital)
Apr-99	SESAC	许可收益	音乐	CAK Universal 公司(aka ucc capital)
Apr-99	L. A. Arena Funding	命名权	体育	贝尔斯登
May-99	科蒂斯·梅菲尔德	版税收入	音乐	CAK Universal 公司(aka ucc capital)
Jun-99	Barret Strong	版税收入	音乐	CAK Universal 公司(aka ucc capital)
Jun-99	詹姆斯·布朗	版税收入	音乐	Pullman 集团公司
Jun-99	铁娘子(英国重金属乐队)	版税收入	音乐	Global entertainment finance
Aug-99	A. B. Quintantillas3	版税收入	音乐	CAK Universal 公司(aka ucc capital)
Oct-99	比尔·布拉斯	许可收益	服装	CAK Universal 公司(aka ucc capital)
Jan-00	梦工厂 2	版税收入	电影	贝尔斯登,大通证券
Jun-00	艾斯里兄弟合唱团	版税收入	音乐	Pullman 集团公司
Aug-00	生物医药	专利权	医药	西德意志银行
Sep-00	Marvin Caye	版税收入	音乐	Pullman 集团公司
Nov-00	阿佰斯餐馆	特许经营/许可收益	餐饮	摩根士丹利,swiss renew markets
Mar-01	Chrysalis 公司	版税收入	音乐	英格兰皇家银行
Dec-01	Gloria Vanderilt	许可收益	服装	UCC Captial
Aug-02	Candie's	许可收益	服装	UCC Capital
Apr-03	Guess 公司	许可收益	服装	JP 摩根证券
Jul-03	Royalty pharma AG	专利权	制药	瑞士信贷第一波士顿
Aug-03	Melrose investor LLC	版税收入	电影	美林证券公司
Jan-04	BCBG Max Azria	许可收益	服装	UCC Capital
Aug-04	royalty securitization trust	专利权	制药	贝尔斯登,瑞银证券

资料来源:Bruce M. Berman. From Assets to Profits: Competing for IP Value? Return, 2009:205.

知识产权资产证券化概况

版权证券化的形式以电影和音乐为主。电影是美国知识产权证券发行规模最大的行业，发行量一度占到发行总额的四成。典型案例如梦工厂在2002年，通过福利波士顿金融公司（Fleet Boston Financial）和摩根大通（JPMorgan Chase），将其旗下30多部影视作品的版权收益权组合成资产池，销售给特设载体“WD Funding”，发行债券10亿美元；音乐方面，如2005年迈克尔·杰克逊通过美洲银行的成功运作，将其唱片专辑50%的版权在资本市场公开发行债券，成功获得2.7亿美元的资金，为其后期推广唱片专辑提供了资金。

特许经营证券化由于规模小、信息不畅通等缺点，使得在美国产生以后发展的进程不是很快，投资者也缺乏动力，直到2006年美国Togo's Brand通过特许经营证券化，经评级机构定为3A级后，共筹集资金17亿美元用于加盟商的资金运作，2009年其中的一家加盟商宣布破产，但在很短的时间内就有新的加盟商顺利运行。这主要归功于Togo's Brand通过特许经营证券化后，新经营者很快能得到加盟授权，降低了投资者对加盟商破产的担心

美国知识产权 证券化的 主要类型

商标证券化主要发生在较为流行的时装界，大部分的交易也是发生在时装业。以2008年美国知名牛仔系列的盖尔斯为例，在金融危机的影响下，公司财务成本压力日益增加，于是与摩根大通进行合作，委托其使用盖尔斯商标发行期限为10年，利率7.95%的债券进行证券化融资，共获得7500万美元的资金，大大缓解了公司的财务压力。

专利证券化融资。在美国，专利会受到特殊的保护，与其他行业相比，药品行业更适合进行专利证券化融资，美国的专利证券化在生物医药领域得到较大发展。例如，2005年，哥伦比亚大学与美国知名的生物制药Pharma公司合作，将该公司研发的13种药品作为专利资产池，经过穆迪公司的评估，将该专利证券化后的证券等级评定为AAA，在资本市场筹集资金2.27亿美元。

3、知识产权资产证券化的国内发展历程及实践

2016年，国务院《关于新形势下加快知识产权强国建设的若干意见》进一步指出，探索知识产权证券化，完善知识产权信用担保机制

2018年，《中共中央国务院关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》指出，鼓励探索知识产权证券化，完善知识产权信用担保机制

2015年，《中共中央国务院关于深化体制机制改革加快实施创新驱动发展战略的若干意见》指出，推动修订相关法律法规，探索开展知识产权证券化业务

2017年，国务院印发《国家技术转移体系建设方案的通知》（国发〔2017〕44号），提出开展知识产权证券化融资试点，鼓励商业银行开展知识产权质押贷款业务

2018年年底，国内首单知识产权ABS“奇艺世纪知识产权供应链金融资产支持专项计划”成功发行



3、知识产权资产证券化的国内发展历程及实践

专项计划名称	奇艺世纪知识产权供应链金融资产支持专项计划	兴业圆融-广州开发区专利许可资产支持专项计划	浦东科创1-10期知识产权资产支持专项计划
首期发行时间	2018年12月21日	2019年9月11日	2020年3月4日
发行场所	上交所	深交所	上交所
基础资产	商业保理债权	融资租赁债权	融资租赁债权
底层资产	以13部电视剧著作权授权使用产生的应收账款债权	包括发明专利和实用新型专利两类	基础资产基于9家高新技术企业合计60个授权的发明或实用新型专利，覆盖生物医药、高端制造、电子设备以及电信服务等
原始权益人	天津聚量商业保理有限公司	广州凯得融资租赁有限公司	上海浦创龙科融资租赁有限公司
优先级评级	AAA	AAA	AAA
首期发行利率	优先A1档5%/年，优先A1档5.5%/年	优先级利率4%	优先级利率3.59%

4、开展知识产权资产证券化的意义

有助于解决双创企业融资难问题

- 知识产权证券化既非债权融资也非股权融资，原始权益人是以底层资产出售的形式获得资金，那么这种融资形式对于原始权益人的资产负债表来说，既不会增加负债，也不会稀释股权，只体现为资产的流动性发生变化，即流动性很差的长期资产转化为流动性很强的货币资金。

有利于促进知识产权的转化

- 教育部编写的《中国高校知识产权报告（2010）》中指出，1985-2010年，作为我国主要科研力量的高校累计专利授权总量150029件，而其中能够得到转化的专利不足5%，从发达国家的经验来看知识产权产业化所需要的资金是研发所需资金的10倍，知识产权证券化可以促进知识产权的成果转化，还能够降低知识产权转化的后续资金需求，提高知识产权的转化率。

打包证券化融资优于分散的知识产权质押融资

- 知识产权证券化采取打包证券化融资的形式集合若干家科技型中小企业的知识产权，集合打包可起到风险分散的作用，因此这种类型的知识产权证券化项目投资风险远低于单一知识产权质押融资项目的风险，便于科技型中小企业集合通过原始权益人和 SPV 间接从银行等金融机构获得资金支持。

起到带头示范效应；打造品牌形象、提升市场影响力

- 资产证券化作为资本市场的创新型产品，已成为越来越多优质商业资产持有人的首选融资工具。一方面，资产证券化的公开产品定价机制有利于引入优质低成本资金，管控融资成本；另一方面，通过发行资产证券化实现商业综合体在资本市场的亮相，有利于进一步增强品牌形象和市场影响力。

競天公誠律師事務所
JINGTIAN & GONGCHENG

Part 2 知識產權資產證券化的基本模式

基本模式

01 “供应链” 模式

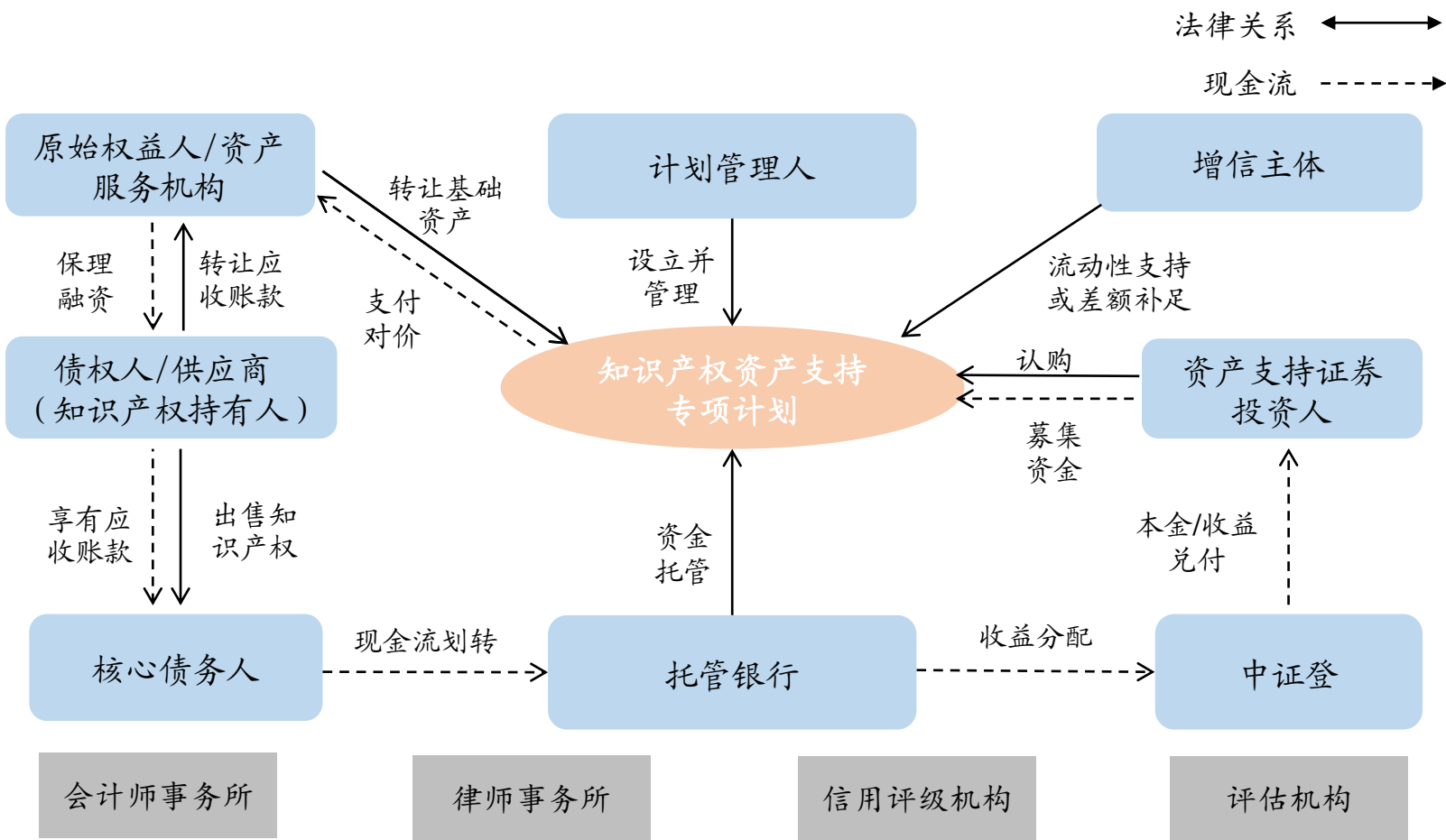
02 “类CMBS” 模式

03 “二次许可使用” 模式

04 “供应链+应收账款质押+知识产权回购” 模式

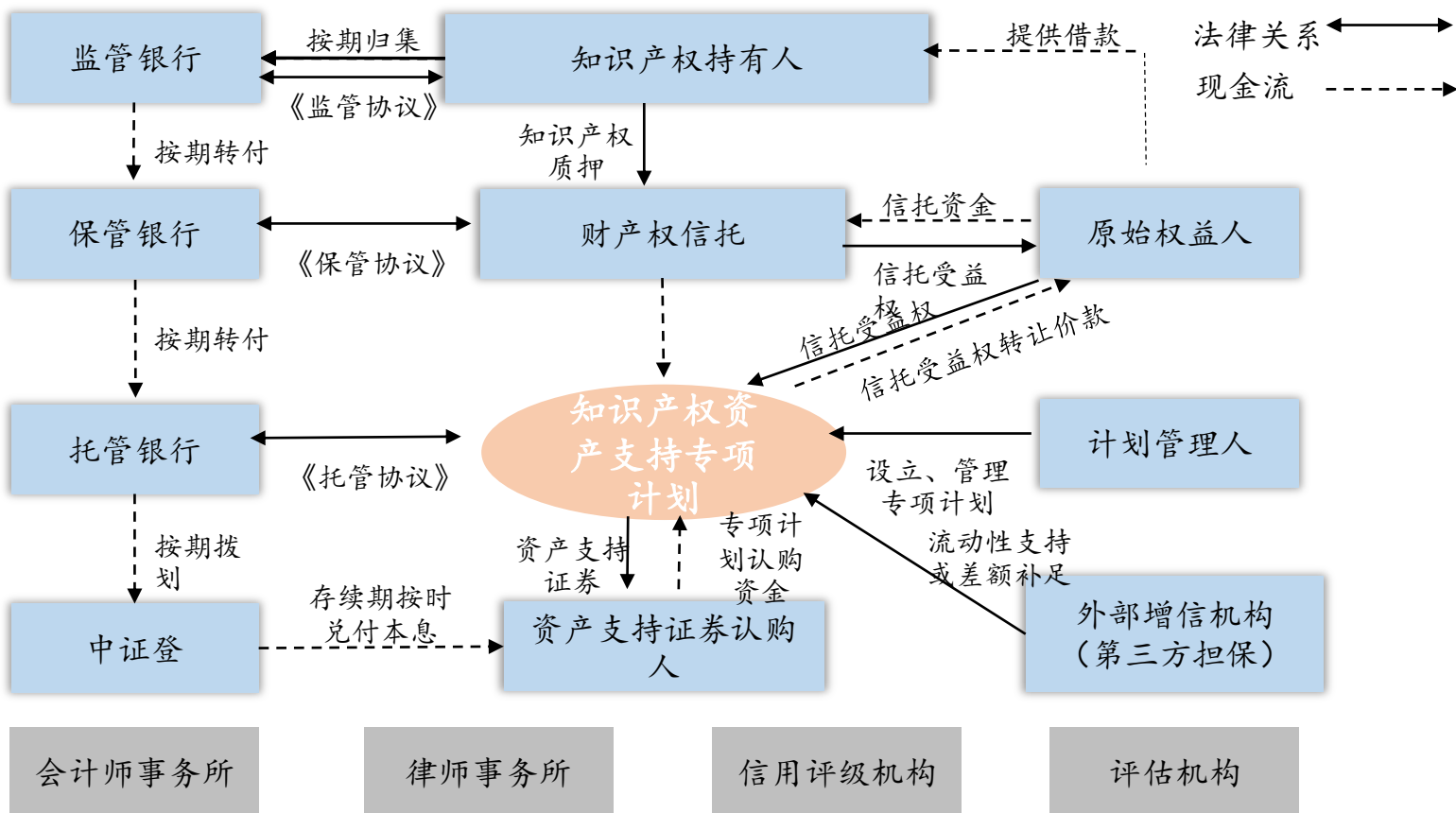
1、“供应链”模式（反向保理）

该模式的交易结构图：



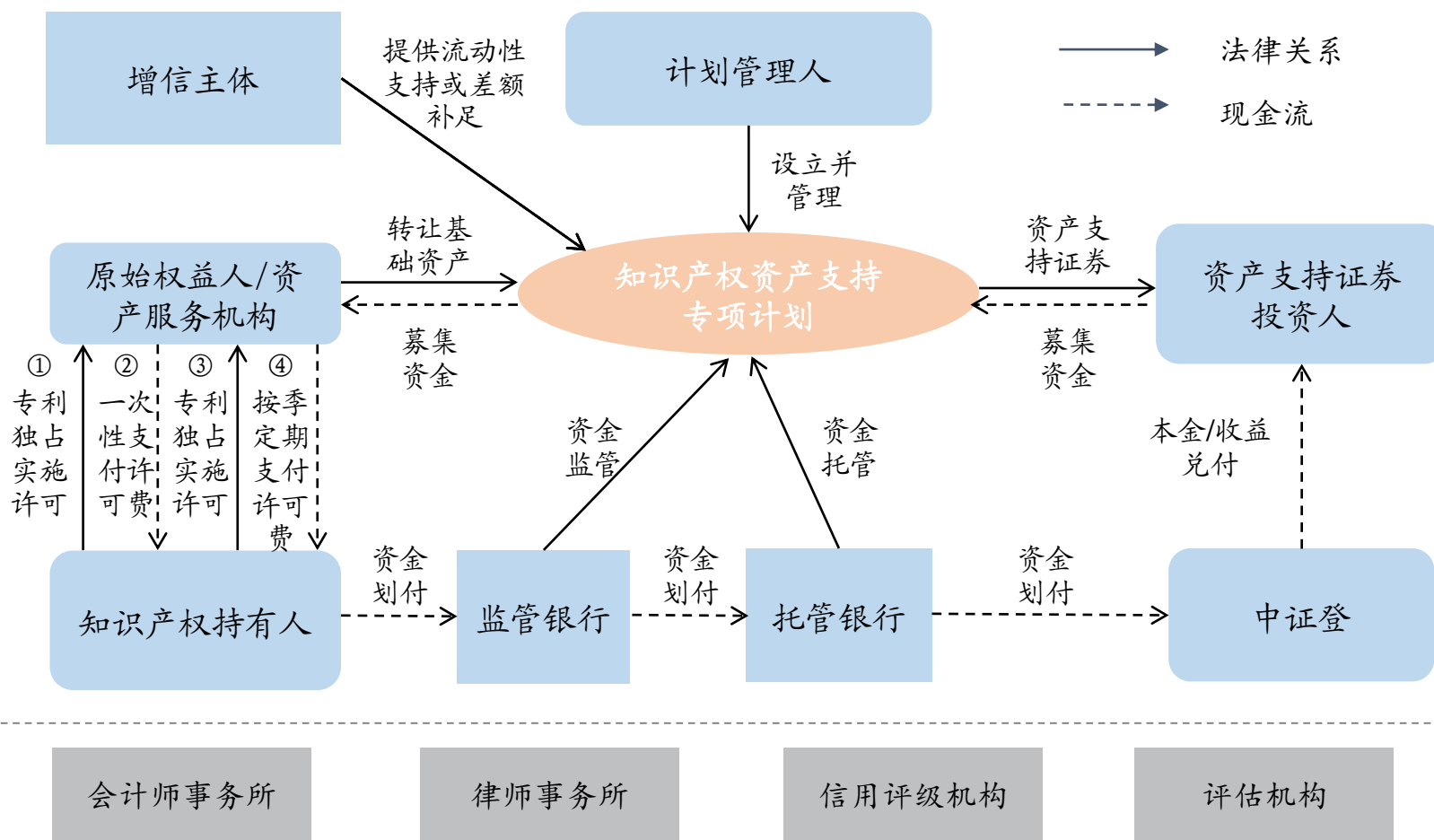
2、“类CMBS”模式（知识产权质押+双SPV）

该模式的交易结构图：



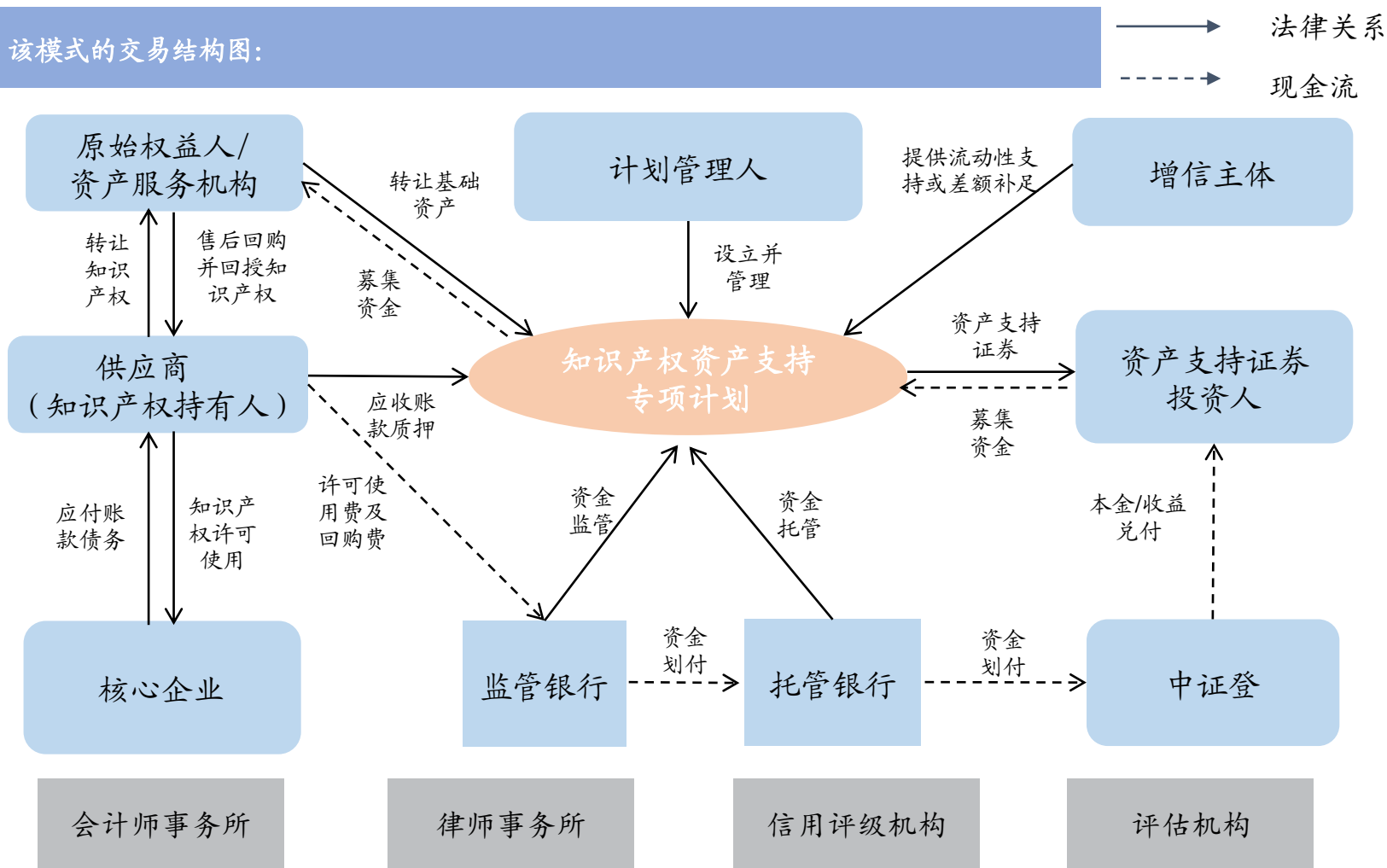
3、“二次许可使用”模式

该模式的交易结构图：



4、“供应链+应收账款质押+专利回购”模式

该模式的交易结构图：



競天公誠律師事務所
JINGTIAN & GONGCHENG

Part 3

知识产权资产证券化的法律要点

法律要点

01 基础资产的界定

02 基础资产池的组建

03 基础资产的尽职调查及确权

1、基础资产的界定

知识产权本身所产生的未来经营收入缺乏稳定性



知识产权衍生权利



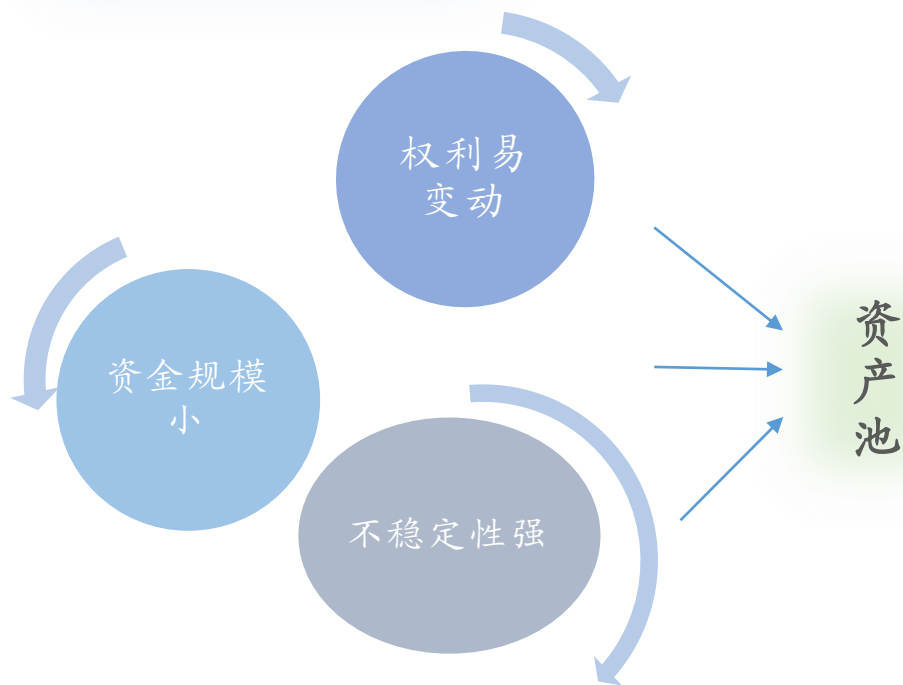
知识产权许可使用费应收账款债权

知识产权质押借款债权

知识产权融资租赁债权

2、基础资产池的组建

单笔知识产权及其衍生权利：



1、满足多个知识产权所有者的融资需求

2、分散购买基础资产降低资产支持证券的投资风险

3、基础资产的尽职调查及确权

(1) 原始取得知识产权的确权

原始取得知识产权的确权

- 不同类型的知识产权，我国法律法规规定了不同的取得方式及登记制度，在对知识产权的所有权进行确权时应注意区分适用
- 若知识产权的原始取得在境外完成，建议由当地律师事务所对于知识产权原始取得的合法性出具法律意见
- 若知识产权为共有知识产权，则建议在法律尽职调查过程中取得所有权人之间关于权利分配、行使的书面文件

3、基础资产的尽职调查及确权

(2) 继受取得知识产权的确权

在法律尽职调查过程中，应通过审核知识产权转让合同、许可使用合同、权利转移登记文件及价款支付证明等，对知识产权流转过程的合法有效性进行确认。



存在明显瑕疵，应剔除

3、基础资产的尽职调查及确权

(3) 知识产权衍生权利的确权

证券交易所已出台相关挂牌条件确认指南，对该等基础资产的合格标准进行明确规定

以应收账款
债权及租赁
债权作为基
础资产开展
知识产权资
产证券化

对于证券交易
所尚未出
台挂牌条件
确认指南等
细则的权利
类型

根据证监会发布的《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》、结合法律法规对于相关权利取得的规定进行确认

如，以知识产权衍生的应收账款债权作为基础资产的项目，证券交易所要求债权人义务应已履行完毕，应收账款不得为预付款，实践中，若债权人尚未履行完毕合同约定的知识产权转让或许可使用义务，则应剔除

競天公誠律師事務所
JINGTIAN & GONGCHENG

Part 4

案例分享

我国首单知识产权ABS：奇艺世纪知识产权供应链金融资产支持专项计划

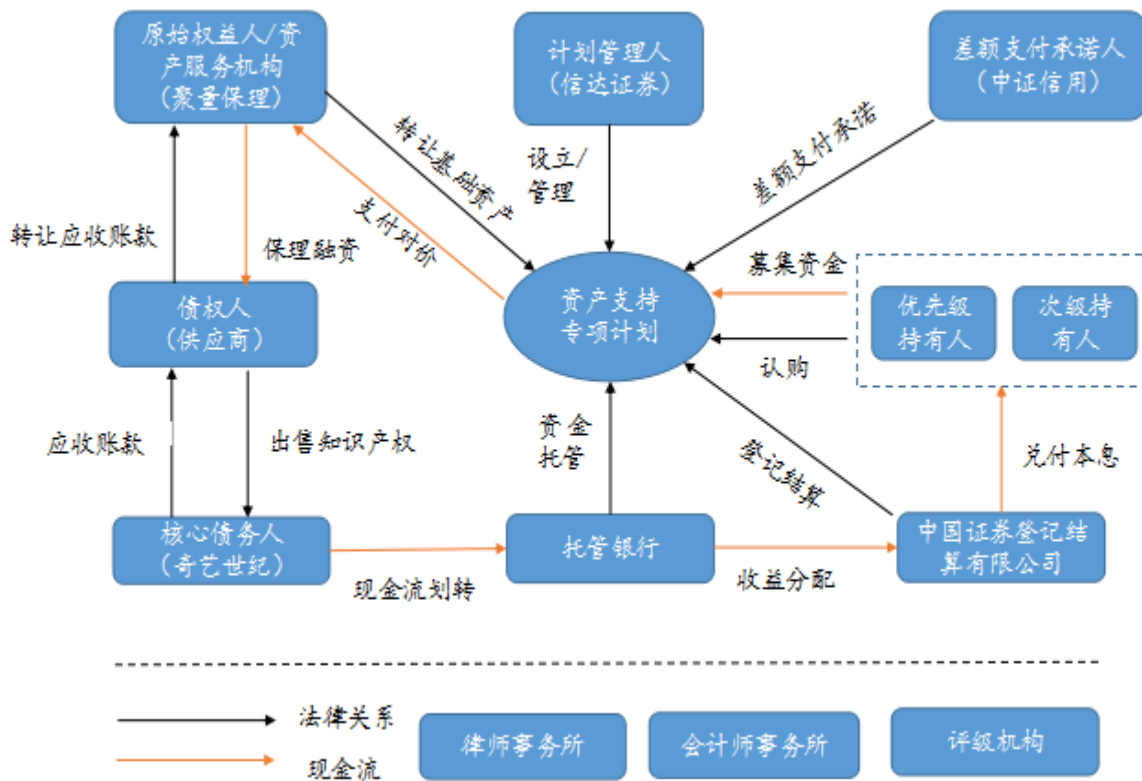


2018年12月21日，奇艺世纪知识产权供应链金融资产支持证券成功发行，标志着我国首单知识产权资产支持证券的成功落地，实现了我国知识产权资产证券化的零突破，开辟出一条以知识产权贸易为出发点的知识产权行业资产证券化融资新路径，对全行业具有里程碑式意义，具有广泛的示范效应。

爱奇艺是我国高品质视频娱乐服务提供者，于2010年4月22日正式上线，秉承“悦享品质”的品牌口号，积极推动产品、技术、内容、营销等全方位创新，为用户提供丰富、高清、流畅的专业视频体验。目前，爱奇艺已成功构建了包含电商、游戏、电影票等业务在内、连接人与服务的视频商业生态，引领视频网站商业模式的多元化发展。

我国首单知识产权ABS：奇艺世纪知识产权供应链金融资产支持专项计划

本项目由爱奇艺旗下北京奇艺世纪科技有限公司作为核心债务人、天津聚量商业保理有限公司作为原始权益人，并由中证信用增进股份有限公司作为差额支付承诺人，以电视剧著作权交易中形成的各供应商对核心债务人的应收账款债权作为基础资产发行资产支持证券。



競天公誠律師事務所
JINGTIAN & GONGCHENG

谢谢!

如有任何问题，请随时联系

秦茂宪 合伙人

电话: (+86)21-5403 7219

手机: (+86)135 8571 1176

电邮: qin.maoxian@jingtian.com

地址: 上海市淮海中路1010号嘉华中心45楼



秦茂宪律师微信二维码

保密