

专利证券化中的 信息披露制度法律完善

赵腾宇

(天津工业大学 法学院,天津 300387)

摘要:专利证券化中的信息披露是一种基于保护投资者权益的重要制度,其执行过程应当真实、完整、准确、及时。然而现实中仍存在诸多问题,主要包括立法层面的法律法规不健全,实施层面的基础资产不确定,以及专利证券化过程中的信息披露法定义务人之责任分配与责任追究不明确等现实问题。所以,应当通过完善相关法律法规,建立更为科学的专利评估机制,引入第三方监管模式等手段,对信息披露加以规范完善和综合改进,以实现信息披露的制度价值。

关键词:专利证券化;信息披露;投资者保护

文章编号:1003-4625(2019)05-0056-08 **中图分类号:**F830.91 **文献标识码:**A

Abstract: Information disclosure in patent securitization is an important system based on the protection of investor rights, and its implementation process should be truthful, complete, accurate and timely. However, there are still many problems in the reality, including the imperfect laws and regulations at the legislative level, the uncertainty of the basic assets at the implementation level, and the unclear distribution of responsibility and accountability of legal disclosure obligations in the process of patent securitization. Therefore, it is necessary to improve the relevant laws and regulations, establish a more scientific patent evaluation mechanism, introduce third-party supervision models and other means, and standardize and comprehensively improve information disclosure to achieve the institutional value of information disclosure.

Key words: patent securitization; information disclosure; investor protection

目前我国正在全国范围内大力推广创新科技金融服务,为中小科技企业开拓融资渠道。我国正在修订的《专利法》也强调要促进专利发挥其市场价值,在送审全国人大常委会审议的《中华人民共和国专利法修正案(草案)》中新增专章规定了专利的实施和运用。专利的实施和运用就是以市场为导向,以金融为工具,将专利视为一种资产进行资本化运作,从而体现其“智慧财产”的“财产”属性。

专利证券化是专利资本化的重要途径,是实施知识产权强国战略的具体体现,其可以为企业融资提供更为广泛的通道和空间。同时,专利证券化也是实现科技成果有效转化的一种形式,通过激发和推动科技创新的进程,从而更有利于企业和社会的可持续发展。然而,目前专利证券化过程中暴露出了诸多问题亟待解决,其中保护投资者权益的问题更是关系到公共利益的大事,而专利证券化中的信息披露制度正是实现投资者权益保护领域的一个重

要制度,信息披露制度的建设不仅直接影响到投资者权益保护,更将影响到专利证券化的健康发展。

一、专利证券化中的信息披露基本理论

(一)专利证券化中的信息披露基本概念

投资者权益的保护是证券法律法规的基本目标与使命。而专利证券化中的信息披露是专利证券化风险防范的重要制度,对于保障投资者权益十分必要。

信息披露从范围上可以分为广义的信息披露与狭义的信息披露。具体来看,广义的信息披露意味着证券市场的全部信息都应当进行公开披露。而狭义的信息披露则强调,在证券发行以及上市流通环节之中,对帮助投资者进行投资的与证券相关的所有真实信息进行披露^[1]。

专利证券化中的信息披露,是指在专利资产支撑证券发行时和上市流通过程中,为了维护广大投资者、发行人及其股东等相关主体的合法权益,信息披露义务人应依法真实、完整、准确、及时地公开与

收稿日期:2019-01-25

作者简介:赵腾宇(1991—),男,河北石家庄人,天津工业大学法学院硕士研究生,研究方向:经济法,知识产权法,环境法

证券监管部门管理和投资者投资决策相关信息的法律制度。专利证券化进行信息披露的主要目的在于帮助投资者做出投资价值决策,此外还有利于监督管理部门对相关事务进行有效的证券监管。

(二)专利证券化中的信息披露特征

专利证券化中的信息披露制度既具有一般证券信息披露制度的准确性、完整性、重要性、确定性、及时性、公平性等要求,又在一定程度上具有其自身特征。具体包括以下三个方面^[2]。

1.披露目标的特殊性

专利证券化的融资结构较为特别,其运作机理在于资产组合、SPV运行和信用增强等制度设计。其中基础资产的状况和实际运营情况与投资者利益保护直接相关。因此,基础资产、预期未来现金流量、专利相关风险状况、以及信用增级评级状况等要素,都是专利证券化运行的关键。

2.披露内容的特定性

专利资产证券化信息披露的内容十分广泛,既包括专利资产证券化发行市场的信息披露,也包括专利资产证券化流通市场信息披露。前者是披露的核心,尤其是其中的基础资产及其相关信息。而一般证券信息披露的主要内容并不是专利证券化中的信息披露重点。专利资产证券化关注的重点在于基础资产及其证券化经营状况,这决定了融资的规模与难易程度。

3.披露方式的持续性

专利证券化的基础资产的状况是信息披露的重点,由于专利证券化与其他资产证券化相比基础资产的稳定性较差,容易受到市场以及政策的影响,导致基础资产的价值处于持续波动的状态,因此专利证券化中的信息披露应当建立以基础资产为披露核心的持续性披露机制。此外,专利证券化基础资产通常与专利运营的预期收益密切相关,专利运营是一个动态过程,受到技术、法律、市场多方面的综合影响,所以专利证券化中的信息披露应当依托于专利运营情况,持续性披露应当成为一项基本原则。

专利证券化的信息披露特征决定了专利证券化的信息披露不同于一般证券的信息披露,专利证券化中的信息披露更为复杂,披露的内容更为充分,此外对于披露的持续时间有着更为严格的要求。

(三)专利证券化中信息披露的必要性

专利证券化中信息披露最主要目的是出于对投资者权益的保护,这是证券法律法规立法精神的重要体现。专利证券化中的信息披露是支撑体系的重要一部分,其必要性体现在基于对投资者的保护以

及改善信息不对称的环境。

投资者权益保护是专利证券化中进行信息披露的终极目标。鉴于特殊目的机构的运作模式具有较强的专业性,且信息相对封闭并缺乏投资者的参与,投资者处于相对弱势的地位。保护投资者权益具有强烈的客观需求,这也是信息披露制度在专利证券化中主要的存在价值。

信息不对称现象广泛存在于证券领域,在专利证券化中尤为突出。这是由专利证券化的基础资产的复杂性导致的。专利证券化的基础资产承载着资产池中专利的预期现金流量,专利的预期现金流量具有较大的不确定性,这是由于专利是具有技术特征与法律特征的产物,而用来进行专利资本化运作的专利还具有市场特征,专利说明书中的权利要求正是技术要素、法律要素、市场要素的综合体现。此外,专利证券化的基础资产是动态的,并且容易受到其他市场参与者的影响,因此专利证券化的信息披露是保障投资者基本知情权决策权的必要方式。而专利证券化中的信息披露,可以帮助信息预期使用者获取充分信息,以克服信息不对称的障碍。从某种意义上讲,改善信息环境也是为投资者权益保护而服务的,投资者权益保护是信息披露制度存在的根本原因,也是证券领域的重点与难点。

(四)专利证券化中的信息披露法律关系

1.专利证券化中的信息披露主体

传统证券中信息披露的主体是证券发行人,证券发行人对披露内容的真实性、完整性、准确性和及时性对证券投资者承担法律责任。但专利证券化的特征使得其信息披露主体更为广泛,专利证券化中的信息披露主体应当包括在证券化过程中全部环节的所有相关责任人,其中证券发行人是最主要的信息披露主体,其他信息披露主体包括但不限于为证券化基础资产质量、资产未来现金流量、证券化风险隔离状态、信用增级情况等方面提供重要信息的责任人^[3]。专利证券化中的信息披露主体涉及范围十分之广,这是由于专利证券化环节较多,而且很多环节技术性强,一般投资者不具备基本识别能力,因此信息披露主体应当包括全部可能对投资者决策产生影响的责任人,同时信息披露主体也应当承担不履行法定义务时的法律责任。

2.专利证券化中的信息披露客体

专利证券化中的信息披露至少应当包括:

- (1)SPV的信息披露;
- (2)入池资产的信息披露;
- (3)“真实出售”的信息披露;
- (4)信用增级与评级的信息披露^[4]。信息披露又可分为专利自身信息的披

露、专利会计信息的披露、专利融资信息的披露^①。专利资产证券化信息披露按照披露阶段又可分为初次证券化信息披露和持续性信息披露。

其中基础资产的信息披露以及SPV的信息披露是专利证券化信息披露的基础与前提。基础资产的信息披露内容主要包括了基础资产的确定、专利池的构成、基础资产的权属变更、专利价值的评估状况、专利资产支撑证券的类型、基础资产的风险、以及基础资产的未来现金流量与分配等信息。而SPV的信息披露主要涉及SPV自身的相关信息,披露的内容包括SPV的设立、SPV的经营管理、SPV的资产信用状况等信息。专利证券化区别于其他资产证券化最主要的区别就是基础资产,专利证券化的基础资产远比其他资产证券化的基础资产复杂,涉及披露内容应当更多,持续时间更长,而且基础资产的信息披露关乎投资者基本的知情权,所以专利证券化对基础资产的信息披露是重点。

3. 专利证券化中的信息披露过程不同主体的权利与义务

首先,任何信息披露的主体都应当履行真实、完整、准确、及时的披露义务,这也是一般证券信息披露的基本要求。其次,不同信息披露主体还应当为其他披露主体提供便利性的支持。专利证券化的某些信息披露主体的工作需要基于其他披露主体的公开信息,因此信息披露主体义务的履行关系到其他披露主体的权利。鉴于此,所有信息披露主体在其他披露主体提出公开合理信息的请求时应当予以配合。再次,任何信息披露应当注意对个人信息等隐私权利的保护。个人信息等隐私权利是任何公民的基本权利,不能由于为了投资者权益的保护而对其他公民的基本权利进行侵害,与专利证券化过程无关的任何信息都不应当成为披露的对象。这在一定程度上增加了专利证券化中信息披露的难度,信息披露既应当充分也应当有边界,这就是信息披露的限度。

①《中华人民共和国证券法》第二条:在中华人民共和国境内,股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券的发行和交易,适用本法;本法未规定的,适用《中华人民共和国公司法》和其他法律、行政法规的规定。

政府债券、证券投资基金份额的上市交易,适用本法;其他法律、行政法规另有规定的,适用其规定。

证券衍生品发行、交易的管理办法,由国务院依照本法的原则规定。

②《中华人民共和国证券法》第六十三条:发行人、上市公司依法披露的信息,必须真实、准确、完整,不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

③《中华人民共和国证券法(修正草案二审稿)》第三条:本法所称证券是指代表特定的财产权益,可均分且可转让或者交易的凭证或者投资性合同。下列证券的发行和交易,适用本法;本法未规定的,适用《中华人民共和国公司法》和其他法律、行政法规的规定:(一)普通股、优先股等股票;(二)公司债券、企业债券、可转换为股票的公司债券等债券;(三)股票、债券的存托凭证;(四)国务院依法认定的其他证券。资产支持证券等受益凭证、权证的发行和交易,政府债券、证券投资基金份额的上市交易,适用本法;其他法律、行政法规另有规定的,适用其规定。

一方主体的义务可能是其他主体权利的反映。因此,主体权利最主要的一个方面在于要求其他主体进行信息披露,这就是不同信息披露主体都应当广泛具有的监督权的体现。而专利证券化中的信息披露应该是一种法定义务,所以信息披露主体又可以称为信息披露的法定义务人。信息披露义务人应当具有针对其他信息披露义务人的监督权,这种横向监管机制可以提高不同信息披露主体的披露积极性,从而提高专利证券化过程整体的披露效率与效果。信息披露义务人在履行自身义务的同时天然具有针对其他信息披露义务人的权利,这种权利的派生是基于义务的履行,权利与义务的交织更能促使专利证券化的信息披露的进行。

二、专利证券化中信息披露制度的实施障碍

(一) 专利证券化中信息披露的制度规定

目前我国并没有专门在《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》)中对资产证券化中的信息披露制度进行规定。但资产证券化是否应当适用《证券法》中相关原则及规定是个有争议的问题。笔者认为,资产证券化应当遵循适用《证券法》,《证券法》是资产证券化领域的基本法。这是由《证券法》适用范围所得出来的结论。^①因此,专利证券化也应当类推适用《证券法》相关规定,其中的信息披露也应当适用《证券法》的基本原则,即公开、公平、公正的原则^②。此外,披露的信息必须真实、准确、完整,不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。^③尽管法律未对专利证券化信息披露制度进行规定,但仍然蕴含了对信息披露的一些基本要求。

目前我国《证券法》在处于最新一轮的修订之中,2017年已经经过二审,但最新版本的《证券法》仍未出台。根据《证券法(修正草案二审稿)》的制度规定可以归纳出立法者在相应领域的倾向与立法意图。首先《证券法(修正草案二审稿)》对证券法所调整的范围进行了扩大,资产证券化属于证券法所调整的对象。^③另外,《证券法(修正草案二审稿)》以专

章的形式对信息披露加以规定,比如扩大了信息披露义务人的范围,增加了信息披露的程度,明确了信息披露的方式、对信息披露的监督管理、信息披露义务人的法律责任等内容。据此,专利证券化应当受到《证券法》的调整,其全部环节应当适用《证券法》的行为规范,专利证券化的信息披露也应当承担与其法律地位相对应的义务,信息披露主体应当履行法定职责。但是,在现行《证券法》之下专利证券化的相关业务仍然缺乏具体的、明确的法律依据与指导。

为规范资产证券化业务,中国证监会于2014年11月19日公布了《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》(以下简称《管理规定》)及配套的《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》(以下简称《信息披露指引》),文件自公布之日起开始施行。这两个部门规章中不乏对证券业务中的信息披露进行了细化规定。

《管理规定》以第五章专章的形式规定了资产支持证券的信息披露,规范了业务内容,比如管理人信息披露义务^①以及披露方式^②。此外,值得注意的是,对于发生可能对资产支持证券投资价值或价格有实质性影响的重大事件,管理人更应当及时履行披露义务^③。

而《信息披露指引》则更加细化了信息披露主体的行为规范。首先,《信息披露指引》度信息披露主体范围进行了扩张与明确,信息披露主体主要包括管理人、原始权益人、其他服务机构。其中的其他服务机构包括但不限于资产服务机构、托管人、信用增级机构、律师事务所、会计师事务所、流动性支持机构、销售机构等。这样就规范了信息披露的法定义务主体。

其次,管理人应当在证券发行前向投资者披露计划说明书、法律意见书、评级报告等文件。其中计划说明书是关键,《信息披露指引》对其所包含的内容也做出了详细规定,这有助于信息披露内容的全面与规范,从而有利于投资者权益的保护。专利证券化中信息披露的关键在于对基础资产相关信息的

披露。

根据规定,至少应当披露权属情况、可预测现金流、是否附带担保、资产构成、资产运营管理情况、风险隔离状况等信息。另外,应重点关注资产池的构建,对资产池的遴选标准、总体特征、分布情况都应当进行详尽的信息披露。此外,《信息披露指引》还规定了证券存续期间的信息披露要求。

专利证券化属于资产证券化的一种,应当严格遵循资产证券化所适用的法律法规,即适用《管理规定》与《信息披露指引》。除此之外,还应当遵循与专利相关法律法规的规定。专利证券化法律体系是证券法律体系与专利法律体系的结合,比一般的资产证券化的法律体系更为复杂。

(二)专利证券化中信息披露存在的问题

1.法律制度不健全

信息披露的内容应当真实且全面,专利证券化存在很多影响投资者进行决策的事项,如果对这些事项不能做到真实全面的信息披露,将对投资者造成很大干扰,直接影响到投资者权益的保护。专利证券化中信息披露制度在立法层面存在诸多问题,主要表现在对“真实”缺乏有效标准以及对“限度”缺乏明确规定^④。信息披露包括强制披露与自愿披露。两种信息披露在法律上都存在一定的问题。以强制披露为例,我国法律法规目前并未明确规定法定信息披露义务中信息公开披露的程度。对于自愿披露,如果信息披露人选择不予公开某些信息时,相关主体的权益将会受到损害,关于信息拥有者的责任承担法律并未明确规定。

专利证券化中的信息披露法定义务人没有现行法律法规对其信息披露程度的制度约束,具体来说缺乏行之有效的专门的指导性文件。专利证券化远比一般资产的证券化复杂,信息披露本应更为重要,但是现行法律法规并未就专利证券化的信息披露形成规范。

专利证券化中的信息披露涉及披露主体众多,而且程序包括多个环节,因此风险防范的必要性很高,而现行法律法规缺乏对于风险防范的制度规定。更为重要的是,我国《证券法》所调整的范围过

①《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》第四十二条:管理人及其他信息披露义务人应当及时、公平地履行披露义务,所披露或者报送的信息必须真实、准确、完整,不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

②《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》第四十五条:管理人及其他信息披露义务人应当按照相关规定在证券交易场所或中国基金业协会指定的网站向合格投资者披露信息。

③《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》第四十四条:发生可能对资产支持证券投资价值或价格有实质性影响的重大事件,管理人应当及时将有关该重大事件的情况向资产支持证券合格投资者披露,说明事件的起因、目前的状态和可能产生的法律后果,并向证券交易场所、中国基金业协会报告,同时抄送对管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构。

窄,同时现行《证券法》本身对于信息披露规定不够完善,立法层面的缺失将使得专利证券化在实践中面临诸多问题。

2.基础资产的不确定性

专利是一种无形资产,其价值存在诸多不确定性,因此基础资产以及相应的可预期现金流量并不稳定,这也影响着专利证券化中的信息披露^①。

有形资产可通过大规模的市场流通确定其价值和市场价格,而专利则不同,专利的各种内在属性决定了其价值和市场价格难以评估且波动巨大。然而,专利进入市场体现其资产属性的前提却是市场各方能够接受的一致性价格。

目前,专利的价值一般采取行业专家和专业机构分析评估的方式来做出。专利的价值通常会视具体情况采用不同的评估模型,并将考虑许多复杂因素,其中的内在因素为专利技术本身的属性,包括专利的有效性、技术的新颖性以及发明的质量和覆盖范围等。另外,技术的应用前景、市场规模、在相关行业国际标准和国家标准中的地位,以及现有和可能的专利授权等外在因素,也决定着专利的价值和市场价格。

由于专利的价值因受到多方面的影响而导致其具有较大的波动性,专利证券化的基础资产的价值就处于变动之中,如何对其进行信息披露就成为难点。专利价值的不确定性可能会导致专利证券化的失败,并最终损害到投资者的权益。因此,专利证券化中的信息披露应重点关注专利价值的评估及持续公开披露价值的波动。

基础资产的不确定性是专利证券化需要进行持续性信息披露的主要原因,专利证券化信息披露应当伴随证券化始终的全部阶段。尽管专利证券化信息披露的重点集中于公开发行阶段,但是由于专利价值复杂导致了专利证券化的基础资产处于波动之中,只有持续性的信息披露才可以实现信息披露制度的功能,充分保障投资者的权益。

3.主体责任不明确

专利证券化中的信息披露涉及主体众多,主体的责任明晰是能否完成信息披露的关键。主体责任既包括责任的分配也包括责任的追究,前者侧重于

事前和事中,而后者侧重于事后对于违反法定义务的追责,二者相辅相成,相得益彰。然而,目前无论在立法以及法律实施层面都存在责任不明确的情况,既包括责任的分配不明确,也包括责任的追究不明确。

以责任追究为例,《证券法》在“法律责任”一章中规定了证券领域违反信息披露法定义务所应当承担的责任,专利证券化也应当适用《证券法》的相关规定。具体来看,信息披露义务人如果未按照规定进行披露信息,或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的,可以对其处以三十万元以上六十万元以下的罚款。

此外,还可以对直接负责的主管人员和其他直接责任人员处以三万元以上三十万元以下的罚款。^①《证券法》缺乏对专利证券化中信息披露主体责任认定的规定,而且在责任的承担上更多侧重于罚款,这就很难产生足够大的威慑力去约束主体对法定义务的遵守。而《管理规定》与《信息披露指引》中都缺乏对于信息披露主体违反法定义务时的责任追究的相关规定。主体责任追究的不明确将导致责任分配的不明确,从而影响专利证券化中的信息披露的效果,并最终影响广大投资者的投资决策与判断。

鉴于专利证券化中的信息披露不同主体的责任分配是责任追究的前端,因此从源头追溯就成为解决责任不明确的问题的根本途径。责任分配问题关系到不同主体联动与合作,在某些情况下,信息的披露需要多个主体共同完全,单一主体的披露本身就是不完整的,所以主体责任分配不明确产生的原因与专利证券化的复杂程度有关。但是专利证券化的复杂并不意味着可以降低信息披露的程度与标准,相反更应该加强信息披露,加大责任分配与责任追究的监管力度,通过强化的信息披露管理,以实现信息披露的制度价值。

三、专利证券化中信息披露制度的完善建议

(一)域外专利证券化信息披露制度的法律借鉴
透视域外专利证券化中的信息披露法律制度,有助于我国建设更为完备的专利证券化理论体系,并且可以指导相应的实践工作。

^① 《证券法》第一百九十三条:发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露信息,或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的,责令改正,给予警告,并处以三十万元以上六十万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告,并处以三万元以上三十万元以下的罚款。发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定报送有关报告,或者报送的报告有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的,责令改正,给予警告,并处以三十万元以上六十万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告,并处以三万元以上三十万元以下的罚款。发行人、上市公司或者其他信息披露义务人的控股股东、实际控制人指使从事前两款违法行为的,依照前两款的规定处罚。

1. 美国专利证券化信息披露的法律规定

作为英美法系的代表,美国法律制度中法官的裁判发挥了极为重要的作用,在专利证券化这个新兴领域,成文法往往落后于现实的发展,此外成文法的灵活性差,无法完全“涵摄”瞬息万变的市场。因此,英美法系的传统与特点更有利于新事物的兴起。事实上,美国的专利证券化市场在世界上处于领先地位。这很大程度上依赖于美国发达完备的专利法律制度以及证券法律制度,制度是市场行为的基础,同时保障和规范着各个行为主体的权利与义务,没有完备的专利证券化信息披露法律制度就没有成熟的专利证券化信息披露实施过程。

具体来看,尽管美国并没有专门的法律法规对专利证券化进行规定,但是最基本的证券法仍然涵盖了资产证券化这一要式。比如,在1933年《证券法》中的证券范围包括了SPV发行的收益证券,因此资产证券化显然属于《证券法》所调整的对象。所以资产证券化也应当符合《证券法》所规定的关于信息披露的基本规范,即SPV发行证券需要向美国证券交易委员会进行注册登记并进行信息披露。而1934年的《证券交易法》对信息披露做出了更为详细的规定,具体包括两个方面:一是发行人向证券交易委员会的登记注册义务;二是制作并报送定期报表,使投资者获得持续、准确信息的义务。2004年的《ABS和MBS证券信息披露规则》首次专门针对资产证券化的信息披露做出详细的制度规定,例如对参与主体、基础资产池、证券化的交易结构、信用增级等内容进行信息披露^[9]。

美国早期《证券法》的立法指导思想是坚持完全的信息披露,同时证券发行人应当承担持续性披露的义务,这无疑大大加重了信息披露的披露成本,也间接增加了资产证券化的融资成本,为此法律规定了某些情况的豁免机制。20世纪80年代美国信息披露制度改革简化了信息披露的内容与程序,同时在实践中因资产证券化的自身特点对信息披露重点进行了调整。笔者认为证券法律体系中信息披露从严格的绝对主义到宽缓的相对主义的转变是推进资产证券化尤其是专利证券化发展的重要立法进程,但是信息披露的基本原则应当一直秉持。

2. 日本专利证券化信息披露的法律规定

日本是大陆法系国家,其专利证券化信息披露的法律规定对于我国来说更加具有借鉴意义。同时日本也是亚洲最早开展资产证券化的国家,加之日本专利的数量与质量在全世界范围都属于领先状态,日本专利证券化经验具有较高的参考价值。

不同于英美法系国家的美国,日本更倾向于采取成文法的形式对相关 ([9]) ([10]) ([11]) ([12]) ([13]) ([14]) ([15]) ([16]) ([17]) ([18]) ([19]) ([20]) ([21]) ([22]) ([23]) ([24]) ([25]) ([26]) ([27]) ([28]) ([29]) ([30]) ([31]) ([32]) ([33]) ([34]) ([35]) ([36]) ([37]) ([38]) ([39]) ([40]) ([41]) ([42]) ([43]) ([44]) ([45]) ([46]) ([47]) ([48]) ([49]) ([50]) ([51]) ([52]) ([53]) ([54]) ([55]) ([56]) ([57]) ([58]) ([59]) ([60]) ([61]) ([62]) ([63]) ([64]) ([65]) ([66]) ([67]) ([68]) ([69]) ([70]) ([71]) ([72]) ([73]) ([74]) ([75]) ([76]) ([77]) ([78]) ([79]) ([80]) ([81]) ([82]) ([83]) ([84]) ([85]) ([86]) ([87]) ([88]) ([89]) ([90]) ([91]) ([92]) ([93]) ([94]) ([95]) ([96]) ([97]) ([98]) ([99]) ([100]) ([101]) ([102]) ([103]) ([104]) ([105]) ([106]) ([107]) ([108]) ([109]) ([110]) ([111]) ([112]) ([113]) ([114]) ([115]) ([116]) ([117]) ([118]) ([119]) ([120]) ([121]) ([122]) ([123]) ([124]) ([125]) ([126]) ([127]) ([128]) ([129]) ([130]) ([131]) ([132]) ([133]) ([134]) ([135]) ([136]) ([137]) ([138]) ([139]) ([140]) ([141]) ([142]) ([143]) ([144]) ([145]) ([146]) ([147]) ([148]) ([149]) ([150]) ([151]) ([152]) ([153]) ([154]) ([155]) ([156]) ([157]) ([158]) ([159]) ([160]) ([161]) ([162]) ([163]) ([164]) ([165]) ([166]) ([167]) ([168]) ([169]) ([170]) ([171]) ([172]) ([173]) ([174]) ([175]) ([176]) ([177]) ([178]) ([179]) ([180]) ([181]) ([182]) ([183]) ([184]) ([185]) ([186]) ([187]) ([188]) ([189]) ([190]) ([191]) ([192]) ([193]) ([194]) ([195]) ([196]) ([197]) ([198]) ([199]) ([200]) ([201]) ([202]) ([203]) ([204]) ([205]) ([206]) ([207]) ([208]) ([209]) ([210]) ([211]) ([212]) ([213]) ([214]) ([215]) ([216]) ([217]) ([218]) ([219]) ([220]) ([221]) ([222]) ([223]) ([224]) ([225]) ([226]) ([227]) ([228]) ([229]) ([230]) ([231]) ([232]) ([233]) ([234]) ([235]) ([236]) ([237]) ([238]) ([239]) ([240]) ([241]) ([242]) ([243]) ([244]) ([245]) ([246]) ([247]) ([248]) ([249]) ([250]) ([251]) ([252]) ([253]) ([254]) ([255]) ([256]) ([257]) ([258]) ([259]) ([260]) ([261]) ([262]) ([263]) ([264]) ([265]) ([266]) ([267]) ([268]) ([269]) ([270]) ([271]) ([272]) ([273]) ([274]) ([275]) ([276]) ([277]) ([278]) ([279]) ([280]) ([281]) ([282]) ([283]) ([284]) ([285]) ([286]) ([287]) ([288]) ([289]) ([290]) ([291]) ([292]) ([293]) ([294]) ([295]) ([296]) ([297]) ([298]) ([299]) ([300]) ([301]) ([302]) ([303]) ([304]) ([305]) ([306]) ([307]) ([308]) ([309]) ([310]) ([311]) ([312]) ([313]) ([314]) ([315]) ([316]) ([317]) ([318]) ([319]) ([320]) ([321]) ([322]) ([323]) ([324]) ([325]) ([326]) ([327]) ([328]) ([329]) ([330]) ([331]) ([332]) ([333]) ([334]) ([335]) ([336]) ([337]) ([338]) ([339]) ([340]) ([341]) ([342]) ([343]) ([344]) ([345]) ([346]) ([347]) ([348]) ([349]) ([350]) ([351]) ([352]) ([353]) ([354]) ([355]) ([356]) ([357]) ([358]) ([359]) ([360]) ([361]) ([362]) ([363]) ([364]) ([365]) ([366]) ([367]) ([368]) ([369]) ([370]) ([371]) ([372]) ([373]) ([374]) ([375]) ([376]) ([377]) ([378]) ([379]) ([380]) ([381]) ([382]) ([383]) ([384]) ([385]) ([386]) ([387]) ([388]) ([389]) ([390]) ([391]) ([392]) ([393]) ([394]) ([395]) ([396]) ([397]) ([398]) ([399]) ([400]) ([401]) ([402]) ([403]) ([404]) ([405]) ([406]) ([407]) ([408]) ([409]) ([410]) ([411]) ([412]) ([413]) ([414]) ([415]) ([416]) ([417]) ([418]) ([419]) ([420]) ([421]) ([422]) ([423]) ([424]) ([425]) ([426]) ([427]) ([428]) ([429]) ([430]) ([431]) ([432]) ([433]) ([434]) ([435]) ([436]) ([437]) ([438]) ([439]) ([440]) ([441]) ([442]) ([443]) ([444]) ([445]) ([446]) ([447]) ([448]) ([449]) ([450]) ([451]) ([452]) ([453]) ([454]) ([455]) ([456]) ([457]) ([458]) ([459]) ([460]) ([461]) ([462]) ([463]) ([464]) ([465]) ([466]) ([467]) ([468]) ([469]) ([470]) ([471]) ([472]) ([473]) ([474]) ([475]) ([476]) ([477]) ([478]) ([479]) ([480]) ([481]) ([482]) ([483]) ([484]) ([485]) ([486]) ([487]) ([488]) ([489]) ([490]) ([491]) ([492]) ([493]) ([494]) ([495]) ([496]) ([497]) ([498]) ([499]) ([500]) ([501]) ([502]) ([503]) ([504]) ([505]) ([506]) ([507]) ([508]) ([509]) ([510]) ([511]) ([512]) ([513]) ([514]) ([515]) ([516]) ([517]) ([518]) ([519]) ([520]) ([521]) ([522]) ([523]) ([524]) ([525]) ([526]) ([527]) ([528]) ([529]) ([530]) ([531]) ([532]) ([533]) ([534]) ([535]) ([536]) ([537]) ([538]) ([539]) ([540]) ([541]) ([542]) ([543]) ([544]) ([545]) ([546]) ([547]) ([548]) ([549]) ([550]) ([551]) ([552]) ([553]) ([554]) ([555]) ([556]) ([557]) ([558]) ([559]) ([560]) ([561]) ([562]) ([563]) ([564]) ([565]) ([566]) ([567]) ([568]) ([569]) ([570]) ([571]) ([572]) ([573]) ([574]) ([575]) ([576]) ([577]) ([578]) ([579]) ([580]) ([581]) ([582]) ([583]) ([584]) ([585]) ([586]) ([587]) ([588]) ([589]) ([590]) ([591]) ([592]) ([593]) ([594]) ([595]) ([596]) ([597]) ([598]) ([599]) ([600]) ([601]) ([602]) ([603]) ([604]) ([605]) ([606]) ([607]) ([608]) ([609]) ([610]) ([611]) ([612]) ([613]) ([614]) ([615]) ([616]) ([617]) ([618]) ([619]) ([620]) ([621]) ([622]) ([623]) ([624]) ([625]) ([626]) ([627]) ([628]) ([629]) ([630]) ([631]) ([632]) ([633]) ([634]) ([635]) ([636]) ([637]) ([638]) ([639]) ([640]) ([641]) ([642]) ([643]) ([644]) ([645]) ([646]) ([647]) ([648]) ([649]) ([650]) ([651]) ([652]) ([653]) ([654]) ([655]) ([656]) ([657]) ([658]) ([659]) ([660]) ([661]) ([662]) ([663]) ([664]) ([665]) ([666]) ([667]) ([668]) ([669]) ([670]) ([671]) ([672]) ([673]) ([674]) ([675]) ([676]) ([677]) ([678]) ([679]) ([680]) ([681]) ([682]) ([683]) ([684]) ([685]) ([686]) ([687]) ([688]) ([689]) ([690]) ([691]) ([692]) ([693]) ([694]) ([695]) ([696]) ([697]) ([698]) ([699]) ([700]) ([701]) ([702]) ([703]) ([704]) ([705]) ([706]) ([707]) ([708]) ([709]) ([710]) ([711]) ([712]) ([713]) ([714]) ([715]) ([716]) ([717]) ([718]) ([719]) ([720]) ([721]) ([722]) ([723]) ([724]) ([725]) ([726]) ([727]) ([728]) ([729]) ([730]) ([731]) ([732]) ([733]) ([734]) ([735]) ([736]) ([737]) ([738]) ([739]) ([740]) ([741]) ([742]) ([743]) ([744]) ([745]) ([746]) ([747]) ([748]) ([749]) ([750]) ([751]) ([752]) ([753]) ([754]) ([755]) ([756]) ([757]) ([758]) ([759]) ([760]) ([761]) ([762]) ([763]) ([764]) ([765]) ([766]) ([767]) ([768]) ([769]) ([770]) ([771]) ([772]) ([773]) ([774]) ([775]) ([776]) ([777]) ([778]) ([779]) ([780]) ([781]) ([782]) ([783]) ([784]) ([785]) ([786]) ([787]) ([788]) ([789]) ([790]) ([791]) ([792]) ([793]) ([794]) ([795]) ([796]) ([797]) ([798]) ([799]) ([800]) ([801]) ([802]) ([803]) ([804]) ([805]) ([806]) ([807]) ([808]) ([809]) ([810]) ([811]) ([812]) ([813]) ([814]) ([815]) ([816]) ([817]) ([818]) ([819]) ([820]) ([821]) ([822]) ([823]) ([824]) ([825]) ([826]) ([827]) ([828]) ([829]) ([830]) ([831]) ([832]) ([833]) ([834]) ([835]) ([836]) ([837]) ([838]) ([839]) ([840]) ([841]) ([842]) ([843]) ([844]) ([845]) ([846]) ([847]) ([848]) ([849]) ([850]) ([851]) ([852]) ([853]) ([854]) ([855]) ([856]) ([857]) ([858]) ([859]) ([860]) ([861]) ([862]) ([863]) ([864]) ([865]) ([866]) ([867]) ([868]) ([869]) ([870]) ([871]) ([872]) ([873]) ([874]) ([875]) ([876]) ([877]) ([878]) ([879]) ([880]) ([881]) ([882]) ([883]) ([884]) ([885]) ([886]) ([887]) ([888]) ([889]) ([890]) ([891]) ([892]) ([893]) ([894]) ([895]) ([896]) ([897]) ([898]) ([899]) ([900]) ([901]) ([902]) ([903]) ([904]) ([905]) ([906]) ([907]) ([908]) ([909]) ([910]) ([911]) ([912]) ([913]) ([914]) ([915]) ([916]) ([917]) ([918]) ([919]) ([920]) ([921]) ([922]) ([923]) ([924]) ([925]) ([926]) ([927]) ([928]) ([929]) ([930]) ([931]) ([932]) ([933]) ([934]) ([935]) ([936]) ([937]) ([938]) ([939]) ([940]) ([941]) ([942]) ([943]) ([944]) ([945]) ([946]) ([947]) ([948]) ([949]) ([950]) ([951]) ([952]) ([953]) ([954]) ([955]) ([956]) ([957]) ([958]) ([959]) ([960]) ([961]) ([962]) ([963]) ([964]) ([965]) ([966]) ([967]) ([968]) ([969]) ([970]) ([971]) ([972]) ([973]) ([974]) ([975]) ([976]) ([977]) ([978]) ([979]) ([980]) ([981]) ([982]) ([983]) ([984]) ([985]) ([986]) ([987]) ([988]) ([989]) ([990]) ([991]) ([992]) ([993]) ([994]) ([995]) ([996]) ([997]) ([998]) ([999]) ([1000]) ([1001]) ([1002]) ([1003]) ([1004]) ([1005]) ([1006]) ([1007]) ([1008]) ([1009]) ([1010]) ([1011]) ([1012]) ([1013]) ([1014]) ([1015]) ([1016]) ([1017]) ([1018]) ([1019]) ([1020]) ([1021]) ([1022]) ([1023]) ([1024]) ([1025]) ([1026]) ([1027]) ([1028]) ([1029]) ([1030]) ([1031]) ([1032]) ([1033]) ([1034]) ([1035]) ([1036]) ([1037]) ([1038]) ([1039]) ([1040]) ([1041]) ([1042]) ([1043]) ([1044]) ([1045]) ([1046]) ([1047]) ([1048]) ([1049]) ([1050]) ([1051]) ([1052]) ([1053]) ([1054]) ([1055]) ([1056]) ([1057]) ([1058]) ([1059]) ([1060]) ([1061]) ([1062]) ([1063]) ([1064]) ([1065]) ([1066]) ([1067]) ([1068]) ([1069]) ([1070]) ([1071]) ([1072]) ([1073]) ([1074]) ([1075]) ([1076]) ([1077]) ([1078]) ([1079]) ([1080]) ([1081]) ([1082]) ([1083]) ([1084]) ([1085]) ([1086]) ([1087]) ([1088]) ([1089]) ([1090]) ([1091]) ([1092]) ([1093]) ([1094]) ([1095]) ([1096]) ([1097]) ([1098]) ([1099]) ([1100]) ([1101]) ([1102]) ([1103]) ([1104]) ([1105]) ([1106]) ([1107]) ([1108]) ([1109]) ([1110]) ([1111]) ([1112]) ([1113]) ([1114]) ([1115]) ([1116]) ([1117]) ([1118]) ([1119]) ([1120]) ([1121]) ([1122]) ([1123]) ([1124]) ([1125]) ([1126]) ([1127]) ([1128]) ([1129]) ([1130]) ([1131]) ([1132]) ([1133]) ([1134]) ([1135]) ([1136]) ([1137]) ([1138]) ([1139]) ([1140]) ([1141]) ([1142]) ([1143]) ([1144]) ([1145]) ([1146]) ([1147]) ([1148]) ([1149]) ([1150]) ([1151]) ([1152]) ([1153]) ([1154]) ([1155]) ([1156]) ([1157]) ([1158]) ([1159]) ([1160]) ([1161]) ([1162]) ([1163]) ([1164]) ([1165]) ([1166]) ([1167]) ([1168]) ([1169]) ([1170]) ([1171]) ([1172]) ([1173]) ([1174]) ([1175]) ([1176]) ([1177]) ([1178]) ([1179]) ([1180]) ([1181]) ([1182]) ([1183]) ([1184]) ([1185]) ([1186]) ([1187]) ([1188]) ([1189]) ([1190]) ([1191]) ([1192]) ([1193]) ([1194]) ([1195]) ([1196]) ([1197]) ([1198]) ([1199]) ([1200]) ([1201]) ([1202]) ([1203]) ([1204]) ([1205]) ([1206]) ([1207]) ([1208]) ([1209]) ([1210]) ([1211]) ([1212]) ([1213]) ([1214]) ([1215]) ([1216]) ([1217]) ([1218]) ([1219]) ([1220]) ([1221]) ([1222]) ([1223]) ([1224]) ([1225]) ([1226]) ([1227]) ([1228]) ([1229]) ([1230]) ([1231]) ([1232]) ([1233]) ([1234]) ([1235]) ([1236]) ([1237]) ([1238]) ([1239]) ([1240]) ([1241]) ([1242]) ([1243]) ([1244]) ([1245]) ([1246]) ([1247]) ([1248]) ([1249]) ([1250]) ([1251]) ([1252]) ([1253]) ([1254]) ([1255]) ([1256]) ([1257]) ([1258]) ([1259]) ([1260]) ([1261]) ([1262]) ([1263]) ([1264]) ([1265]) ([1266]) ([1267]) ([1268]) ([1269]) ([1270]) ([1271]) ([1272]) ([1273]) ([1274]) ([1275]) ([1276]) ([1277]) ([1278]) ([1279]) ([1280]) ([1281]) ([1282]) ([1283]) ([1284]) ([1285]) ([1286]) ([1287]) ([1288]) ([1289]) ([1290]) ([1291]) ([1292]) ([1293]) ([1294]) ([1295]) ([1296]) ([1297]) ([1298]) ([1299]) ([1300]) ([1301]) ([1302]) ([1303]) ([1304]) ([1305]) ([1306]) ([1307]) ([1308]) ([1309]) ([1310]) ([1311]) ([1312]) ([1313]) ([1314]) ([1315]) ([1316]) ([1317]) ([1318]) ([1319]) ([1320]) ([1321]) ([1322]) ([1323]) ([1324]) ([1325]) ([1326]) ([1327]) ([1328]) ([1329]) ([1330]) ([1331]) ([1332]) ([1333]) ([1334]) ([1335]) ([1336]) ([1337]) ([1338]) ([1339]) ([1340]) ([1341]) ([1342]) ([1343]) ([1344]) ([1345]) ([1346]) ([1347]) ([1348]) ([1349]) ([1350]) ([1351]) ([1352]) ([1353]) ([1354]) ([1355]) ([1356]) ([1357]) ([1358]) ([1359]) ([1360]) ([1361]) ([1362]) ([1363]) ([1364]) ([1365]) ([1366]) ([1367]) ([1368]) ([1369]) ([1370]) ([1371]) ([1372]) ([1373]) ([1374]) ([1375]) ([1376]) ([1377]) ([1378]) ([1379]) ([1380]) ([1381]) ([1382]) ([1383]) ([1384]) ([1385]) ([1386]) ([1387]) ([1388]) ([1389]) ([1390]) ([1391]) ([1392]) ([1393]) ([1394]) ([1395]) ([1396]) ([1397]) ([1398]) ([1399]) ([1400]) ([1401]) ([1402]) ([1403]) ([1404]) ([1405]) ([1406]) ([1407]) ([1408]) ([1409]) ([1410]) ([1411]) ([1412]) ([1413]) ([1414]) ([1415]) ([1416]) ([1417]) ([1418]) ([1419]) ([1420]) ([1421]) ([1422]) ([1423]) ([1424]) ([1425]) ([1426]) ([1427]) ([1428]) ([1429]) ([1430]) ([1431]) ([1432]) ([1433]) ([1434]) ([1435]) ([1436]) ([1437]) ([1438]) ([1439]) ([1440]) ([1441]) ([1442]) ([1443]) ([1444]) ([1445]) ([1446]) ([1447]) ([1448]) ([1449]) ([1450]) ([1451]) ([1452]) ([1453]) ([1454]) ([1455]) ([1456]) ([1457]) ([1458]) ([1459]) ([1460]) ([1461]) ([1462]) ([1463]) ([1464]) ([1465]) ([1466]) ([1467]) ([1468]) ([1469]) ([1470]) ([1471]) ([1472]) ([1473]) ([1474]) ([1475]) ([1476]) ([1477]) ([1478]) ([1479]) ([1480]) ([1481]) ([1482]) ([1483]) ([1484]) ([1485]) ([1486]) ([1487]) ([1488]) ([1489]) ([1490]) ([1491]) ([1492]) ([1493]) ([1494]) ([1495]) ([1496]) ([1497]) ([1498]) ([1499]) ([1500]) ([1501]) ([1502]) ([1503]) ([1504]) ([1505]) ([1506]) ([1507]) ([1508]) ([1509]) ([1510]) ([1511]) ([1512]) ([1513]) ([1514]) ([1515]) ([1516]) ([1517]) ([1518]) ([1519]) ([1520]) ([1521]) ([1522]) ([1523]) ([1524]) ([1525]) ([1526]) ([1527]) ([1528]) ([1529]) ([1530]) ([1531]) ([1532]) ([1533]) ([1534]) ([1535]) ([1536]) ([1537]) ([1538]) ([1539]) ([1540]) ([1541]) ([1542]) ([1543]) ([1544]) ([1545]) ([1546]) ([1547]) ([1548]) ([1549]) ([1550]) ([1551]) ([1552]) ([1553]) ([1554]) ([1555]) ([1556]) ([1557]) ([1558]) ([1559]) ([1560]) ([1561]) ([1562]) ([1563]) ([1564]) ([1565]) ([1566]) ([1567]) ([1568]) ([1569]) ([1570]) ([1571]) ([1572]) ([1573]) ([1574]) ([1575]) ([1576]) ([1577]) ([1578]) ([1579]) ([1580]) ([1581]) ([1582]) ([1583]) ([1584]) ([1585]) ([1586]) ([1587]) ([1588]) ([1589]) ([1590]) ([1591]) ([1592]) ([1593]) ([1594]) ([1595]) ([1596]) ([1597]) ([1598]) ([1599]) ([1600]) ([1601]) ([1602]) ([1603]) ([1604]) ([1605]) ([1606]) ([1607]) ([1608]) ([1609]) ([1610]) ([1611]) ([1612]) ([1613]) ([1614]) ([1615]) ([1616]) ([1617]) ([1618]) ([1619]) ([1620]) ([1621]) ([1622]) ([1623]) ([1624]) ([1625]) ([1626]) ([1627]) ([1628]) ([1629]) ([1630]) ([1631]) ([1632]) ([1633]) ([1634]) ([1635]) ([1636]) ([1637]) ([1638]) ([1639]) ([1640]) ([1641]) ([1642]) ([1643]) ([1644]) ([1645]) ([1646]) ([1647]) ([1648]) ([1649]) ([1650]) ([1651]) ([1652]) ([1653]) ([1654]) ([1655]) ([1656]) ([1657]) ([1658]) ([1659]) ([1660]) ([1661]) ([1662]) ([1663]) ([1664]) ([1665]) ([1666]) ([1667]) ([1668]) ([1669]) ([1670]) ([1671]) ([1672]) ([1673]) ([1674]) ([1675]) ([1676]) ([1677]) ([1678]) ([1679]) ([1680]) ([1681]) ([1682]) ([1683]) ([1684]) ([1685]) ([1686]) ([1687]) ([1688]) ([1689]) ([1690]) ([1691]) ([1692]) ([1693]) ([1694]) ([1695]) ([1696]) ([1697]) ([1698]) ([1699]) ([1700]) ([1701]) ([1702]) ([1703]) ([1704]) ([1705]) ([1706]) ([1707]) ([1708]) ([1709]) ([1710]) ([1711]) ([1712]) ([1713]) ([1714]) ([1715]) ([1716]) ([1717]) ([1718]) ([1719]) ([1720]) ([1721]) ([1722]) ([1723]) ([1724]) ([1725]) ([1726]) ([1727]) ([1728]) ([1729]) ([1730]) ([1731]) ([1732]) ([1733]) ([1734]) ([1735]) ([1736]) ([1737]) ([1738]) ([1739]) ([1740]) ([1741]) ([1742]) ([1743]) ([1744]) ([1745]) ([1746]) ([1747]) ([1748]) ([1749]) ([1750]) ([1751]) ([1752]) ([1753]) ([1754]) ([1755]) ([1756]) ([1757]) ([1758]) ([1759]) ([1760]) ([1761]) ([1762]) ([1763]) ([1764]) ([1765]) ([1766]) ([1767]) ([1768]) ([1769]) ([1770]) ([1771]) ([1772]) ([1773]) ([1774]) ([1775]) ([1776]) ([1777]) ([1778]) ([1779]) ([1780]) ([1781]) ([1782]) ([1783]) ([1784]) ([1785]) ([1786]) ([1787]) ([1788]) ([1789]) ([1790]) ([1791]) ([1792]) ([1793]) ([1794]) ([1795]) ([1796]) ([1797]) ([1798]) ([1799]) ([1800]) ([1801]) ([1802]) ([1803]) ([1804]) ([1805]) ([1806]) ([1807]) ([1808]) ([1809]) ([1810]) ([1811]) ([1812]) ([1813]) ([18

用领域,如何将科技成果的市场价值进行挖掘是今后的关键任务。信息披露是专利证券化的保障性制度,对于投资者权益的保护发挥着重要作用,无论是美国还是日本在资产证券化过程中都十分关注信息披露的制度建设,此外新《巴塞尔协议》也强调了资产证券化信息披露的重要性^[11],这些都将影响我国专利证券化信息披露的发展与完善。

(二)我国专利证券化信息披露的完善途径

通过分析我国专利证券化中的信息披露所存在的问题,借鉴域外专利证券化信息披露经验,分别从立法层面以及实践层面提出对信息披露机制的完善建议。具体包括完善相关法律法规、建立更为科学的专利评估机制、引入第三方监管三个方面。

1.完善相关法律法规

专利证券化中的信息披露所暴露的问题本质上讲是立法的缺位,制度的问题应当首先通过制度去完善^[12]。

首先,应当明确专利证券化中的信息披露适用《证券法》对于信息披露规定的要求,专利证券化属于一种新型金融工具,但其实质与内涵与证券还是颇为一致,所以应在证券基本原则指导下开展相关业务。

《证券法(修正草案二审稿)》对法律调整对象范围的扩张表明了立法者对专利证券化内在属性的倾向与主张,但立法者的意图只有通过法律法规表现出来才具备法律的形式效力。

其次,应当注意《证券法》与《管理规定》《信息披露指引》之间的衔接问题。尤其关注法律法规聚合的规定,并对“空白”领域进行增补完善。

此外,还应当注意与其他法律法规的关系,专利证券化中信息披露过程涉及主体众多,披露范围广,披露持续时间长,对披露缺乏限制可能会侵犯不同主体的合法权益,通过法律法规对披露事项加以规定,将既有利于保护投资者的权益,也有利于保护信息披露法定义务主体的权益。

再次,应当在法律法规中完善责任体系,其中既包括责任的分配也包括责任的追究。

责任的分配与责任的追究二者互相影响,只有共同完善相应体系,才能使得责任体系达到应有的状态。责任的分配要强调程序正义,侧重于形式公平,而责任的追究要强调实体正义,侧重于实质公平。责任体系的确立将直接影响专利证券化各个参与主体的义务履行程度,只有将责任分配与责任追究进行明确,各个主体才会由于制度的引导作用去规范相应职责与行为,专利证券化的信息披露才能

真实、完整、准确、及时。责任体系与信息披露义务人的权利义务直接相关,明确的责任体系既有助于信息披露义务人履行义务,也有助于保障信息披露义务人的基本权利。

立法是法律实施的基本前提,也是实务操作的重要指导,立法应当充分反映现实的市场需求,总结理论与实践的经验,借鉴域外成熟的机制,并且立足于我国基本国情,唯有此,立法才能体现法的精神。

2.建立更为科学的专利评估机制

基础资产的信息披露是专利证券化中信息披露的重点与难点,对于专利价值的评估是披露的前提。虽然理论界和实务界存在多种专利价值评估方法,但是并未真正把握专利价值的实质内涵。专利价值主要从以下三个因素体现:

第一,法律因素。比如专利技术披露的程度、权利要求的阐释(宽度、清晰度及延伸)、现有技术情况等因素。

第二,市场因素。市场因素主要包括专利与市场需求的相关性、关联专利或技术的交易情况等内容。

第三,金融因素。专利是否可以增加边际利润、市场份额、降低制造成本也是专利价值的重要体现。

另外,专利一旦形成专利族,资产将发生价值叠加。单一专利的权利要求所覆盖的领域具有一定的局限性,但同族专利组成一个专利族的时候,所覆盖的领域将相应扩大,其价值也将增加。

然而,笔者认为专利终极价值是由潜在的专利诉讼决定的。专利成为专利诉讼的涉案专利的可能性越大,该专利的价值也就越高。

专利一旦进入专利诉讼,带来的后果和其涉及的影响将比较严重,甚至影响整个涉案专利的产品市场,所以专利的价值在专利尚未实际进入诉讼之前就已经被反向提高。

专利价值并不一定与专利背后的技术成正比例关系,专利价值的高低也并非与专利质量的好坏完全契合,这是由于专利的价值受到多方面因素的综合影响。因此,对专利是否涉及诉讼的倾向的识别应该成为专利价值评估的一个核心参数^[13]。

建立科学有效的专利评估机制对于基础资产的分析十分关键,只有将基础资产进行明确才能完成相应的信息披露,专利证券化才可以继续进行。专利是融合技术与法律的综合产物,需要专业机构评估专利价值以确定专利证券化的基础资产,并且应当规范和公开评估方法及过程。目前我国缺乏专业

的关注专利价值评估的专利服务机构,现有的专利服务机构更多集中于专利代理业务,而且专利质量有待提高。大量专利服务机构不能胜任对专利进行科学的价值评估,这在一定程度上阻碍了专利证券化的发展,因此应当鼓励和促进专利服务机构对专利价值评估业务的开拓,并且要对专利评估过程进行合理的公开披露。

3.引入第三方监管

监管对于证券行业的重要性不言而喻,通常来说,中国证监会履行对证券的监督管理职责。证监会主要通过行政手段去加强对投资者的保护,通过解决信息不对称等问题改善专利证券化中的信息披露状况。证监会可以加强对专利证券化的市场主体资格加强审查从而进行规范,并且通过行政处罚等手段去约束各主体的披露活动。但是对于专利证券化来说,由于业务的复杂性,中国证监会难以完成全部的监管工作。

对于专利证券化来说,基础资产的专业性强,需要专业机构对其进行监督管理。而专利证券化主要是为了企业投融资,更应该通过市场进行自我管理,而不是政府部门加以过多干涉。因此,笔者认为可以建立独立于专利证券化信息披露法定义务主体与信息披露使用者的第三方机构,来实现对专利证券化业务的专门监管。虽然第三方机构在性质上属于非行政机构,但其对专利证券化各方主体具有一定的约束力,各方主体应当接受该机构的监督管理。

第三方机构应当具备对专利技术的识别能力,并且形成更为科学高效的专利估值机制,通过对基础资产的透视剖析,才能对专利证券化的各个环节形成有效的监督管理。

第三方监管类似于一种行业自律监管,通过市场去约束管理市场是第三方监管的核心要义,政府监管有其局限性,而且组织成本巨大,由于专利证券化从本质上讲是一种特殊的融资方式,应当赋予参与主体更多的自治权。

由于专利证券化的信息披露主体众多,信息披露内容广泛,信息披露持续时间长,第三方机构的监督管理对于规范信息披露活动十分必要,比带有行政属性的公权力机构的监督管理更为高效。

四、结语

专利作为一种重要的知识产权,不仅具有资产的复合价值,而且是链接技术与资本的关键节点,在知识经济引导的全新时代,通过知识与金融的结合将创造出更大的价值。以专利为基础的专利证券化,既推动了知识产权强国战略的实施,又丰富了我

国金融行业的发展,因此专利证券化具有新时代的重要意义。

专利证券化中的信息披露制度是专利证券化得以施行的重要保障,既关系到投资者的权益保护,也涉及融资者的基本权利,目前信息披露制度所暴露出来的问题,严重制约了专利证券化的健康发展。通过法制建设与技术完善的共同实现,通过多方面改进提升信息披露机制,最终将取得应有的制度效果,真正实现专利所拥有的市场价值。

参考文献:

- [1]侯汉杰.证券信息披露制度刍议[J].中共四川省委党校学报,1999(2):53-55.
- [2]陈霞.专利资产证券化法律问题研究[D].长春:吉林大学,2010.
- [3]黄勇.知识产权资产证券化法律风险防范机制之研究[J].政法论坛,2015,33(6):138-145.
- [4]宋红波.论知识产权证券化中的投资者保护[J].河南师范大学学报(哲学社会科学版),2011,38(3):131-134.
- [5]杜静然,姚王信.基于投资者保护的知识产权证券化信息披露[J].会计之友,2013(8):56-58.
- [6]傅赵戎.知识产权证券化风险防范法律机制探究:兼论证监会《证券公司资产证券化业务管理规定》[J].湖南科技学院学报,2015,36(6):129-132.
- [7]张娜娜.专利权资产证券化法律制度研究[D].合肥:安徽大学,2018.
- [8]金品.我国专利证券化的法律风险研究[J].金融经济,2014(18):78-80.
- [9]洪艳蓉.资产证券化信息披露研究[J].证券市场导报,2005(7):28-34.
- [10]谢永江.资产证券化特殊目的载体研究[M].北京:中国法制出版社,2007:216-217.
- [11]潘江涛.《巴塞尔协议》对资产证券化监管的历史进程及发展:兼谈对我国相关监管立法的影响[J].深圳大学学报(人文社会科学版),2013,30(3):112-116.
- [12]李和金.专利资产证券化的法律问题探讨[J].上海金融,2009(5):73-77.
- [13]赵腾宇.《民法总则》知识产权条款对专利保护及专利运营的影响[J].广西政法管理干部学院学报,2018(5):21-28.

(责任编辑:张艳峰)