

# 第六章 我國智慧財產權證券化之特殊 法律問題與實務配套機制

## 第一節 特殊法律問題

資產證券化的第一步驟是組群基礎資產，資產組群的性質與風險不但會影響所發行的證券種類，亦影響信用評等之結果。由於整個資產支持證券之現金流量全來自於資產組群的管理運用，投資人對創始機構無追索權，因此為確保投資人利益，在資產證券化計畫開始時需先確認資產組群之預期收益率足以支付證券之報酬、有充足之信用增強機制可以應付現金流量不足之情形，以及投資人對於基礎資產有明確的權利可以主張。

在金融資產或不動產證券化，對於資產組群之考量標準與注意事項已經累積不少經驗，例如評估金融資產證券化的基礎資產具體考量因素有八項<sup>318</sup>：(一) 資產規模；(二) 良好品質之擔保品；(三) 標準化的貸放文件；(四) 標的資產的平均期限；(五) 過去還款、拖欠本息或呆帳損失的詳細記錄；(六) 本息完全攤銷的還款方式；(七) 容易估算；(八) 債務人之地理區域、行業等分散。

上述這些選擇基礎資產之考量因素，亦可適用在智慧財產權證券化。除了有關現金流量估算、過去權利金支付或拖欠的狀況、容易估計等財務預測考量因素之外，法律方面的考量因素上涉及到智慧財產權的範圍大小、權利移轉或信託是否有效、智慧財產權是否有負擔（質權或授權契約）、智慧財產權之存續期間等問題，在分析基礎資產時，應循序探討下列涉及權利事項的法律問題<sup>319</sup>：

- (一) 首先應確認可能作為基礎資產之範圍。
- (二) 智慧財產權人是否有權收取權利金：檢查該權利是否已經有授權契約之存在，以及授權契約之內容、範圍、期限。
- (三) 智慧財產權人是否有權移轉或信託該權利：此涉及智慧財產權共有時，其移轉、信託或設質需要全體共有人同意；職務發明或著作時，雇用人是否已經取得權利；另外需注意授權契約是否有約定不得移轉條款。

<sup>318</sup> 蔡朝安、林沛君，從實務及法律探討資產證券化，全國律師，2001年8月，頁13-14。

<sup>319</sup> 項目參考自謝福源，前揭註16，頁13。惟各項之敘述為本研究自行補充之內容。

(四) 智慧財產權之存續期間長短：關於基礎資產之平均年限，原則上智慧財產權存續期間應長於證券化計畫時間，但本文認為，若該資產證券化計畫已有日後補充智慧財產權資產之設計時，則可允許資產組群內有部分智慧財產權之存續期間較短。

## 第一項 得證券化的適格資產之範圍

傳統上因資產組合之必要、便於交易設計和信用平等，認為適合證券化之適格資產 (eligible assets) 應具有「具有穩定之現金流量、無一身專屬性且能獨立於創始機構」之特徵<sup>320</sup>，例如最初的房貸轉付證券 (MRT) 的資產組合偏好標準化的貸款合約所生債權<sup>321</sup>，但是，隨著證券化實務經驗的累積和財務設計之進步，適格資產已從高同質性和穩定性的房屋貸款債權，擴大到現金流量不穩定的循環性債權 (信用卡債權、應收帳款債權) 等短期債權，其方法是約定一定之循環期，在循環期內只需付利息而不付本金，並且得補充購買新的資產。

智慧財產權證券化的基礎資產，包括狹義的智慧財產權和相關債權。以證券化類型區分，則在智慧財產權資產證券化中，為狹義受法律明文保護之智慧財產權，這些智慧財產權可能尚未商品化，而將來契約收益為智慧財產權價值的內涵；在智慧財產權金錢債權證券化中，則為授權契約或經銷收入等之債權或應收債權<sup>322</sup>。另外，以資產移轉或信託時權利是否存在，可分為既存權利或將來權利。以上四種態樣的資產都具有不確定性的現金流量和風險，已第二章智慧財產權之特性所述，例如將來智慧財產權為標的之「開發型」智慧財產權證券化，比既存權利之「收益型」智慧財產權證券化具較大風險。

隨著商業發展與授信範圍之擴大，以將來權利 (物) 為契約標的早已屢見不鮮，例如預售屋買賣、最高限額抵押、期貨交易等等，只要契約標的可得確定，並符合民法第二百四十六條不能情形除去者，契約均有效，因此將來智慧財產權或將來債權亦可買賣、移轉或信託。對於資產證券化之意義在於，短期債權例如信用卡債權、應收帳款等，由於周轉天數之時間限制，用個別組群方式融資不合經濟效益，因此實務操作透過循環 (revolving) 或補充 (replenishing) 群組之架

<sup>320</sup> 即 (一) 穩定的現金流量；(二) 無一身專屬性；(三) 同質性 (標準化之債權合約)：例如房貸債權具有類似的契約條件、利率和還款方式；(四) 可得分擔之風險；(五) 獨立於創始機構之安排可能性；創始機構本身之相對履行條件或資力因素，對於資產本身之現金流量不生影響。整理自吳彩鈺，前揭註 108，頁 30-32。

<sup>321</sup> 陳文達三人合著，前揭註 10，頁 58。

<sup>322</sup> 法律上的貨幣債權與會計上的應收款項息息相關，會計上所稱應收款項，指對於貨幣、財物及勞務之請求權，包括應收款項、應收票據、應收收益等，其中銷售商品給顧客後取得的債權，為應收帳款，參見鄭丁旺等著，初級會計學 (上冊)，七版，頁 299，若從法律意義上來看，應收款像均唯有契約等基礎法律關係存在的金錢請求權，但要在會計上認列則須等到對待給付已履行後使得入帳，並非契約生效當時即可認列。

構，再投資創始機構新產生且合乎條件的適格資產<sup>323</sup>，以維持基礎資產群組之規模，因此我國金融資產證券化條例所定資產亦包括將來債權<sup>324</sup>。若此，將來智慧財產權得證券化之標的應屬無疑，例如著作權證券化可在一定循環期內補充新電影或專輯，專利權證券化則可補充未來之衍生專利或改良技術。

不過，將來權利如何達到可得確定之程度？權利移轉時點為債權契約生效時或準物權行為生效時？多重買賣或設質之優先順位如何判斷？無契約基礎的將來債權是否得為證券化標的？均是現行法尚未清楚規定之處，以下分別討論之。

## 第一款 智慧財產權資產證券化

### 一、既存智慧財產權

在資產移轉當時已經存在之智慧財產權，包括（一）**專利**<sup>325</sup>：包括依我國法取得的專利權（發明專利、新型專利、新式樣專利）、改良專利和專門技術（know-how）<sup>326</sup>，又專門技術雖非專利權，此處指的是在專利授權契約中必須一併教導被授權人實施的技術方法。（二）**商標**：包括註冊取得的商標權、新式樣專利、公司名稱、品牌名稱（brand name）等。（三）**著作權**：有關電影、音樂相關的著作權或製版權全體、一部份的公開播送權、公開上映權、公開演出權、公開傳輸權、散布權等、以及相關的授權契約權利金，亦可能包含衍生著作、編輯著作。此類型的智慧財產權證券化，重點在於對既存資產為管理授權等收益規劃，本文稱之為「**收益型**」智慧財產權證券化。

另外，有些交易價值的無形資產，非為法律上的財產權，卻是智慧財產權授權契約常見的交易內容，例如專門授權通常會搭配專門技術。或許與專利實施有

---

<sup>323</sup> 王文字，論將來債權讓與—以資產證券化為例，民商法理論與經濟分析（二），元照出版，2003年4月，頁239。

<sup>324</sup> 金融資產證券化施行細則第2條：「本條例第四條第一項第二款所定資產，包括創始機構與債務人簽訂契約約定，於該契約所定條件成就時，得向債務人請求金錢給付之將來債權。」財政部2003.8.28台財融（四）字第0920038860號令，另外金融資產證券化條例第103條亦明示規定特殊目的公司得「更換部分資產」，並於「受託機構公開招募受益證券特殊目的公司公開招募資產基礎證券公開說明書應行記載事項準則」第9條規定需記載「資產池之資產組群發生變動或為維持資產池之資產組群所需新增資產之條件與方法」作為配套規定。

<sup>325</sup> 專利權原則上由申請案所記載的「專利請求範圍」所記載的各種請求項（claims）來決定，因此該專利權之技術範圍、價值評價、侵害訴訟可能性等，專利申請案所記載的內容與寫作方式等均有所影響。雖然專利請求項記載具有技術性和專門性，一般人除非有技術人員或專家之協助解說，否則不能理解，不過對於投資人而言，重點應在專利權在法律上確實存在。

<sup>326</sup> 所謂專門技術，是一產業上的秘訣，包括以下五種型態：（一）秘密而未經登記專利權且未經公開的新發明，視為know-how；（二）無法登記專利的秘密發明；（三）以人對人方式傳授被授權人的know-how；（四）以具體規格說明、指示手冊、藍圖及其他類似的物品表現know-how的書面資料；（五）其他得以技術援助及技術協助方式傳授的一切資料或情報。參見劉尚志，國際技術授權與契約設計，1999產業科技研究發展管理研討會，1999年4月，頁10。

密切關係的專門技術可與該專利視為一個整體，而作為專利證券化之適格對象（也為必要對象），然而我國未來是否可能將若干已發展成熟，並具財產價值的無形資產納入資產證券化範圍中，對此類型智慧財產證券化的發展，值得注意<sup>327</sup>。

## 二、將來智慧財產權

指在資產移轉當時尚未存在或正在製作中的智慧財產權，其權利須待未來一定事實發生後（作品完成或主管機關核發）才確定存在。若以創始機構是否已再進行製作智慧財產權，尚可分為**有成立基礎之將來智慧財產權（開發中）**或**無成立基礎之將來智慧財產權（未開發）**，前者例如製作中的電影、音樂或申請中的專門技術或商標，後者則尚未創作或研發，為狹義的將來智慧財產權。本類型與前述收益型的智慧財產權不同，本文以「**開發型**」智慧財產權案件稱之。

移轉將來智慧財產權之契約，係待著作權創作完成或專利商標核准後，特殊目的機構成為新權利人的處分行為。既存權利或不動產為證券化標的固然為典型案例，但是開發中或未開發中的不動產或智慧財產權，是否具有適格性<sup>328</sup>？各方見解有相當之分歧。

目前我國不動產證券化條例規定，資產僅以「已有穩定收入」之不動產與相關權利者為限（不動產證券化條例十七<sup>329</sup>、三〇），排除開發型資產證券化之可能性，原本草案條文並無此限制，後來增加的立法理由，旨在排除尚未開發完成之不動產個案或素地作為信託財產之可能性。反對開發型者認為，現行法可杜絕買空賣空而保障投資人權益<sup>330</sup>；贊同開發型者卻批評，真正需要透過不動產證券

---

<sup>327</sup> 美國有學者即探究，若干具有大量瀏覽人數的網站，其網址是否有可能作為擔保權的標的，參見 Alexis Freeman, *Internet Domain Name Security Interests: Why Debtors Can Grant them and Lenders Can Take them in this New Type of Hybrid Property*, 10 AM. BANKER. INST. L. REV. 853, 853 (2002).

<sup>328</sup> 金融資產證券化施行細則第 2 條之將來債權，限於創始機構與債務人已有簽訂（基礎法律關係），屬於廣義的將來債權，而尚不包括無基礎法律關係的將來債權。關於將來債權之定義與分類，參見本款第 2 點。

<sup>329</sup> 不動產證券化條例第 17 條：「

不動產投資信託基金，以投資或運用於下列標的為限：

一、已有穩定收入之不動產。

二、已有穩定收入之不動產相關權利：指地上權及其他經中央目的事業主管機關核定之權利。

三、其他受託機構或特殊目的公司依本條例或金融資產證券化條例發行或交付之受益證券或資產基礎證券。

四、第十八條規定之運用範圍。

五、其他經主管機關核准投資或運用之標的。

<sup>330</sup> 有學者認為，開發型不動產仍可藉由信託法之規定借屍還魂，並依據信託法第 37 條發行有價證券，而達到實質證券化之目的，但是因為開發型不動產若分析規劃不夠謹慎，完工後銷售不佳反而會造成投資人套牢，風險過大，許多國家例如新加坡、日本、荷蘭均採禁止態度，至於美國雖然准許，但早期有許多失敗案例而使投資人失去信心，後來演變比重相當低的為以股息再投資方案進行，故反對開發型不動產得為證券化商品。整理自李宜豐，前揭註 224，頁 45、48。

化來籌措資金者恰為開發業者，現行法使不動產資產信託名存實亡<sup>331</sup>。

上述論點誠屬各有見地，其實開發型資產可否證券化，乃如何兼顧金融商品自由化與投資人保護之問題。除去不動產證券化尚未解套不談，在智慧財產權證券化中，本文肯定開發型案件亦得為證券化資產，一方面基於解決產業智慧財產權融資擔保之困境，製作中的電影與動畫等內容開發案件，均需要高額的前期資金投入方能產生商品，如果智慧財產權資產證券化不能涵蓋開發型，將失去其扶植產業之經濟意義，更何況真正開發型案件的資金需求與動機最為強烈。另一方面，只要信用增強等配套機制得宜，例如以先前影片（既存權利）為擔保品，搭配完工保證、第三人保險、國家信保基金等信用增強機制，合理減低開發型資產證券化之風險，在推動初期可以限制僅得採取私募發行，因為機構法人有專業知識與能力判斷風險，我國金融主管機關實無需過於干預，應回歸市場自由機制由投資人自行判斷該智慧財產權證券之投資性。

至於，將來智慧財產權如何在資產證券化計畫相關書表中記載和公告？參考金融資產證券化條例第五條和「金融資產證券化資產信託或讓與公告及公告證明書格式」<sup>332</sup>之規定，基本上為資產之種類、數量及內容，因此可以記載為A電影公司負責製作拍攝的「哈利波特第五集」電影之著作權、B唱片公司製作的預計在一年後發行的王菲第幾張專輯之著作權、C公司所有專利證書號10000之專利及未來據以產生之再發明和改良技術等。除此之外，本文以為至少需加上「預計完成時間」以及「完工保證人」，並附上具體的製作或拍攝計畫書，使特殊目的機構、評等機構、投資人等可據以得知與估算其範圍和完工進度。

最後要注意的是，附停止條件的將來智慧財產權移轉契約（準物權行為），理論上權利在將來發生之一瞬間直接歸屬於特殊目的機構，在著作權雖無待書面或登記，但是專利權和商標權在登記時應直接以特殊目的機構為申請人。並參考金融資產證券化條例施行細則第三條規定，在將來智慧財產權確定產生而陸續移轉時，必須公告；若先前公告與實際取得的資產有不符者，需辦理補行公告<sup>333</sup>。

---

<sup>331</sup> 梁客川，不動產證券化之研究—以我國「不動產證券化條例」草案為中心，政治大學法律系碩士班學士後法學組碩士論文，2003年7月，頁174-175。有認為，投資風險可以其他配套措施降低，而非一律禁止，且不動產開發案才需大量資金，至於有穩定收入之不動產以傳統間接金融及可以取得資金，資金需求不高，參見謝哲勝兩人合著，前揭註140，頁105。

<sup>332</sup> 財政部2002.9.17台財融（四）字第0914000868號令。

<sup>333</sup> 金融資產證券化施行細則第3條：「

特殊目的信託契約存續期間或資產證券化計畫執行期間內，創始機構依資產信託證券化計畫、特殊目的信託契約或依資產證券化計畫、受讓資產之契約，陸續將資產移轉受託機構或特殊目的公司者，應依本條例第五條第一項及第六條第一項規定辦理。

依本條例第五條第一項規定辦理公告後信託或讓與之資產，與公告資產之種類、數量或內容不符者，應依本條例第五條第一項規定辦理補行公告及依第六條第一項規定辦理。」

## 第二款 智慧財產權債權證券化

智慧財產權授權契約債權部分，一般文獻對於授權契約之內容（條款）已有細部探討，本文不再詳述。至於債權之公告方法，也就是記載資產之種類、數量及內容，為了確保權利金歸屬有效性和避免侵害爭議的考量下，律師在法律意見書之調查與製作上，對於授權契約需特別留意下列事項：

（一）授權契約的權利範圍（內容、時間、地理、利用方法、專屬或非專屬、再授權之限制等等）；（二）禁止轉讓條款之有無：權利金是否依當事人特約不得讓與；（三）授權契約有無違法公平交易法而無效之情形：例如專利法第六十條、不爭執條款（non-challenge clause），參見行政院公平交易委員會所發布的「審理技術授權協議案件處理原則」之例示；（四）權利金之計算方法、支付方式與定期稽核（audit）：權利金計算方法很多，主要可分為一次付清（lump sum）法和流動權利金（running royalty，或稱營運百分比，依銷售額、生產數量或營業純益百分比計算）等，由於銷售量、價格等計算基礎的常見爭議，通常會約定定期稽核來確保權利金數額之正確性；（五）契約終止或解除之事由；（六）有關改良技術或再發明（專七八）等衍生物之歸屬與回饋授權（grant back）：由於改良技術之收益對於基礎資產組群之現金流量有重大意義，特別是較長期的智慧財產權證券化計畫有專利過時淘汰之風險，因此需特別指明未來的改良技術或再發明之授權契約權利金是否會加入基礎資產；（七）創始機構對授權契約負擔之義務；（八）創始機構違約時，關於權利金之收取；（九）有智慧財產權侵權或有效性訴訟時，被授權人之通知義務與提起訴訟之程序。

### 一、既存債權

如本章開始所述，智慧財產權金錢債權證券化本屬金融資產證券化之一種，目前我國法下承認可轉讓之適格債權採例示主義，其中第五款概括規定之立法理由，即考量到得證券化之資產種類繁多而不斷推陳出新，乃保留適度之彈性以因應未來發展。無論智慧財產相關債權該當為「應收帳款債權」或其他債權，應以既存債權為最典型之情況，包括授權契約或加盟（Franchise）契約等所產生的契約法上金錢債權。

既存債權之轉讓，係回到民法第二百九十四條以下關於債權讓與的規定。由於我國民法將債權讓與區分為原因行為（債權行為，例如買賣、信託）和處分行為（債權讓與是準物權行為），而此二種法律行為均非要式行為，因此若當事人無其他約定，僅需雙方對債權讓與之意思表示合致即發生權利之變動。依民法規定，債權讓與之通知僅為債務人生效之對抗要件，債務人在受通知後方對受讓人有給付義務，而受讓人也才取得向債務人請求給付之權利，因此債務人在受通知前對原債權人（讓與人）給付者，則可主張已生清償效力而債務消滅。通知固然

有為避免債務人繼續向讓與人給付之風險，但在資產證券化中通知無疑是過高的成本負擔，因此我國採取的是公告取代通知之方式（金融資產證券化條例五、六），使創始機構之債權人或其他第三人得以早日知悉資產移轉或信託之事實，藉以平衡創始機構與第三人利益和保護投資人，此規定對將來債權讓與應有適用<sup>334</sup>。

雖然公告可取得對抗第三人之效力，但在債權有雙重讓與或雙重設質時，特殊目的機構可否主張善意受讓而取得完整無負擔之債權？按現行民法，原債權人將債權讓與給第一受讓人，則在債權讓與意思表示合致時，權利就發生變動，第一受讓人成為新的債權人，就算原債權人再債權讓與給第二受讓人，後債權讓與之準物權行為屬無權處分，依民法第一百一十八條非得到權利人（第一受讓人）之承認不生效力，因此若第一受讓人拒絕承認，第二受讓人仍未取得該債權。套用在資產證券化中，特殊目的機構即為第二受讓人，若其無法取得債權，將使投資人蒙受創始機構詐欺之害。

既然有無權處分之情事，則債權的第二受讓人可否主張善意受讓？國內通說以為，物權法的善意受讓制度乃基於物權公示與公信原則而生，至於債權欠缺公示方法，無一個使第三人得知債權交易狀況之制度以維護交易安全，因此就債權讓與無善意受讓之適用<sup>335</sup>。然而此見解有害於資產證券化，學者並主張引進美國法的公示登記制度，容待本章第二項第二款再討論。

## 二、將來債權

外國文獻常探討的智慧財產權證券化，係以「未來現金流量」(future/excutory cash flows) 為標的<sup>336</sup>，也就是智慧財產權債權證券化中，以「未來創始機構管理運用智慧財產權時與第三人所產生的契約金錢債權」為基礎資產，例如以歌手專輯未來十年的銷售唱片收入、電視廣播播送權利金收入等，或是電影之票房收入、影碟 VCD 銷售額、電視播送收費或改編為電玩、實體商品化等收益為基礎資產。這種不確定的資產是否得為我證券化標的，實有爭議，特別是我國法對於將來債權讓與採取準物權行為附停止條件或始期的看法<sup>337</sup>，造成必須等待將來債權「發生」的瞬間，債權才隨之轉讓，而使得將來債權之受讓人在權利衝突之對抗與強制執程序序中遭受重大不利益，容待後述。

<sup>334</sup> 王文宇，前揭註 323，頁 241

<sup>335</sup> 王文宇，同前註，頁 264。

<sup>336</sup> 美國文獻上使用 future/excutory cash flows 時，通常僅指資產移轉給特殊目的機構以後資產組群未來所得產生的現金流量，不包括契約存在而尚未屆清償期之權利金收入或應收帳款部分。

<sup>337</sup> 最高法院 90 年台上字第 1438 號判決認為，將來債權讓與契約可有效成立，但其債權屬於繼續性給付者，因未到期之給付於讓與契約成立時尚未存在，無從移轉，其轉讓之準物權行為需給付期限屆至時始生效。但本案第二審法院採停止條件說，有論者採德國法院見解認為該準物權契約是以「於得為請求報酬之日，始生效力」之停止條件，參見張道周，應收帳款管理契約之研究，臺灣大學法律研究所碩士論文，2001 年，96 頁。



首先，將來債權之意義與種類，學者意見各有不同<sup>338</sup>，有認為來債權是「尚未具備生效要件之債權」，與已具備生效要件但清償期尚未屆至之債權不同<sup>339</sup>，但本文不採此見解<sup>340</sup>，而認為將來債權係指「以將來可能成立之法律關係所生之債權，或待一定事實發生或期間經過後始能請求清償之債權」，而狹義的將來債權僅指前者。

以債之發生原因（基礎法律關係）<sup>341</sup>是否已成立為標準，分述如下：

### （一）有基礎法律關係之將來債權

基礎法律關係已經存在，但法律行為生效要件以停止條件成就或始期屆至始發生之債權（例如電影上映權授權契約以「哈利波特第五集」拍攝完成為停止條件）、清償期尚未屆至之債權（例如定期給付之商標授權契約未來三年權利金）、構成要件尚未發生之債權（例如股東之盈餘分派請求權）。上述三種為廣義的將來債權，該債權是否發生以及數額雖不確定，但雙方當事人可依基礎法律關係的一定事實發生或期間經過而確定。

---

<sup>338</sup> 學者黃立將之分成「有基礎的未來債權」和「無基礎的未來債權」二種，前者例如附停止條件或始期的債權，以及現存之長期債之關係例如租賃、僱傭之債權。後者例如甲乙約定，甲將來所得均轉讓與乙。兩者最重要區別在於，有基礎的未來債權在讓與時，受讓人取得期待權，就算嗣後讓與人破產，已轉讓於受讓人之期待權不屬於破產財團，且債權於未來發生時，不經過轉轉取得而直接由受讓人（期待權人）取得債權；反之無基礎的未來債權，因為尚未有可供移轉之期待權產生，而讓與人破產時，受讓人不受保護。參見黃立，前揭註 273，頁 601。學者孫森焱則分為三種：（一）發生債權之基礎法律關係現已存在，將來依特定之事實而發生之債權。例如合夥人之利益分配請求權，將來債權是否發生，並不確定。（二）發生債權之基礎法律關係現不存在，惟成立債權之要件已有部分存在，俟將來補正其要件即可發生。例如將來行使撤銷權解除權所發生之返還請求權。（三）發生債權之基礎法律關係現不存在，而將來可能發生者：例如以將來可能成立之借貸關係。參見孫森焱，民法債編總論下冊，2000 年 11 月修訂版，頁 946。

<sup>339</sup> 張道周認為將來債權可分為四種，而狹義的將來債權僅指第四種：

- （一）尚未發生之附始期債權：例如終生保險契約保險金請求權。
- （二）尚未發生之附停止條件債權：例如火災保險之保險金請求權。
- （三）已有成立之基礎法律關係，但尚未發生：例如股東之盈餘分派請求權、合夥人之利益分配請求權。
- （四）無成立之基礎法律關係，僅有事實存在：例如工廠排放廢水所可能產生的損害賠償請求權。

參見張道周，前揭註 337，頁 94。此處所謂尚未具備生效要件，應指法律行為的生效要件附有停止條件或始期而言。

<sup>340</sup> 至於債權之清償期則與法律行為效力無關，僅為債權人不得期前請求清償（民三一六）而已，因此會計上的應收帳款應屬清償期尚未屆至之債權。

學者所謂的「附條件或期限之債權」，嚴格而言，條件或期限為法律行為之附款，係對於法律行為之效力加以限制，應是法律行為（契約）已成立，但待停止條件成就或始期屆至時契約才生效，因此是「法律行為」並非「債權」附條件或期限。

至於保險契約的保險金請求權、股東之盈餘分派請求權、合夥人之剩餘財產分配請求權等等，是依契約內容所約定之各種請求權，其基礎的法律行為（保險契約、認股之出資契約、合夥契約）已完全生效，並未附有停止條件或始期，只不過個別請求權之構成要件尚未發生而已，故也非該債權附有停止條件，因此本文不使用「附條件或期限之債權」一詞，而是「不確定之事實或時間經過後方能請求清償之債權」表示之。

<sup>341</sup> 債之發生原因，學說上可分為因法律行為（契約或單方行為）或法律規定（無因管理、不當得利、侵權行為或物權法上之規定）。整理自黃立，前揭註 273，頁 19-20。



有基礎法律關係之將來債權，學者均肯定其轉讓效力<sup>342</sup>，因此我國金融資產證券化施行細則第二條<sup>343</sup>：「本條例第四條第一項第二款所定資產，包括創始機構與債務人簽訂契約約定，於該契約所定條件成就時，得向債務人請求金錢給付之將來債權。」即規定此種有基礎法律關係之將來債權可得為資產證券化對象。在資產證券化中信用卡債權、應收帳款債權等短期債權由於生命週期短，該證券化計畫通常會約定一定之循環期，使特殊目的機構得補充新的基礎資產來維持現金流量。

## （二）無基礎法律關係之將來債權

智慧財產權雖已存在，但對第三人債權之基礎法律關係尚不存在，而將來可能發生者。此為狹義的將來債權，其債權發生與數額繫於權利人（創始機構）與第三人（潛在被授權人、消費者或侵權行為人）間之法律關係而決定。例如 D 公司所有的一百部經典電影，未來十年間可能成立之影碟 VCD 銷售金額、播送之授權契約收入、遭侵權時所得請求的損害賠償金額等，即無基礎法律關係之將來債權。也就是創始機構保留智慧財產權，而將無基礎法律關係之將來債權買賣移轉給特殊目的機構。

無基礎法律關係之將來債權是否得轉讓？邏輯上來看，債權讓與客體若具備可得確定性，而待一定事實發生或期間經過後將來在現實得存在，則可承認<sup>344</sup>。但如何具備「可得確定性」？學者認為需明確說明達「在債權成立時可以毫無疑問辨識此一債權」之程度<sup>345</sup>，亦有認為若概括債權讓與至固定金額為止，包括現有及將來權利之持續變動狀態者，應否認具備可得確定性<sup>346</sup>，若採此見解，則創始機構與特殊目的機構間之資產買賣或契約契約，則不可約定僅概括轉讓債權至一定金額為止。

與將來債權轉讓有關的法律問題，最重要的即屬對抗第三人效力，也就是將來債權之雙重讓與與雙重設質之權利衝突部分。一般債權之雙重讓與，其權利歸屬是以所謂優先原則來解決，但將來債權之讓與特別之處在於，連誰取得債權都無法得知，因為該債權尚未發生，各權利人於債權發生之一瞬間並無所先後，無法以優先原則解決<sup>347</sup>。依最高法院 90 台上字第 1438 號判決認為，將來債權讓與契約可有效成立，只不過其準物權契約附期限<sup>348</sup>，其債權屬於繼續性給付者，因

<sup>342</sup> 孫森焱，前揭註 338，頁 946。張道周，前揭註 337，頁 94。

<sup>343</sup> 參見財政部 2003.8.28 台財融（四）字第 0920038860 號令。

<sup>344</sup> 比較法上，德國對於在一概括期間內所陸續發生之債權，於債權發生前即事先為讓與之合意，法院基於經濟利用上之考量予以肯認，參見張道周，前揭註 337，頁 95。

<sup>345</sup> 黃立，前揭註 273，頁 600

<sup>346</sup> 參見張道周，前揭註 337，頁 95，但未說明理由。又學者舉例，甲乙約定，甲應轉讓其出售多筆土地之債權給乙，但不逾 500 萬元，則屬不確定而契約無效，理由在於對於哪些債權會被移轉屬不確定，參見黃立，前揭註 273，頁 600。

<sup>347</sup> 張道周，前揭註 337，頁 27。

<sup>348</sup> 本案第二審法院採停止條件說，最高法院採期限說。有論者採德國法院見解認為該準物權

未到期之給付於讓與契約成立時尚未存在，無從移轉，其轉讓之準物權行為需給付期限屆至始生效；若讓與人又與第三人約定就同一債權轉讓事宜，因先讓與行為尚未生效，不能認為是無權處分，因此債權發生時，多數受讓人因始期屆至（或條件同時成就），無所謂處分時間先後之區別<sup>349</sup>。

參考美國統一商法典（UCC）第九章關於擔保利益（security interest）之取得要件，有所謂完成（perfection）方能對第三人主張優先權的概念，其方式在動產或有價證券以占有為之，在債權部分則以所謂的 UCC filing 方式提出金融通報表（financial statement）之登記，來決定各種權利衝突的優先受償順位<sup>350</sup>。本文以為參考美國的經驗，加上現行法金融資產證券化條例第五條的公告三日太過短暫，相關利害關係人不容易覺查，因此在智慧財產權債權證券化的法制設計上，我國可將「登記」提升為債權讓與和設定權利質權之對抗要件，並立法承認將來債權讓與之權利移轉時點以「買賣或信託行為成立時點」為判斷標準，非以債權實際發生之時為準，並且據以解決隔離破產風險、多數權利人優先受償順序和保護交易安全之問題。

## 第二項 基礎資產之權利瑕疵與衝突

在典型的資產證券化計畫中，該證券是否能準時支付本息，以及違約時投資人所得強制執行之對象，均以基礎資產群組為核心，因此基礎資產之品質可說是證券化計畫成敗的關鍵。是故確認基礎資產之範圍以及調查基礎資產是否合法存在，此為資產分割階段最重要之工作。

智慧財產權資產買賣或信託時，相關事項可濃縮成以下幾點<sup>351</sup>：

---

契約是以「於得為請求報酬之日，始生效力」之停止條件，參見張道周，前揭註 337，96 頁。

<sup>349</sup> 惟學者認為，未來債權之讓與係對尚未發生之權利所為的處分，其所希冀的效果才權利發生時始能產生，但是處分人卻因其業已行使處分權限而受到約束，因此處分人其他的處分，無法再發生效力，若採此見解，則本案例仍由第一受讓人取得債權。參見黃立，前揭註 273，頁 600-601。

<sup>350</sup> 王文宇，前揭註 53，頁 34。

<sup>351</sup> 參見財政部證期會 91.10.2 台財證（四）字第 0910005113 號令發布之「受託機構公開招募受益證券特殊目的公司公開招募資產基礎證券公開說明書應行記載事項準則」第 9 條規定：「

資產池、創始機構、服務機構及備位服務機構概況應記載下列事項：

- 一、信託財產或受讓資產種類、名稱、數量、價額、平均收益率、期限及信託或受讓時期。
- 二、創始機構財務及業務概況：包括事業簡介（列示設立日期、營業項目、信用評等）、事業組織、關係企業圖、營運情形、財務狀況及受處罰情形（以上列示內容同第十條第一款第一目至第六目）。
- 三、服務機構及備位服務機構財務及業務概況：包括事業簡介（含設立日期、營業項目、信用評等）、事業組織、關係企業圖、營運情形、財務狀況（以上列示內容同第十條第一款第一目至第六目）。
- 四、信託財產或受讓資產本金或其所生利益、孳息及其他收益分配之方法。
- 五、信託財產或受讓資產管理處分之方法。

一、財產種類、名稱、數量、價額、平均收益率、期限及信託時期。若是授權契約，則包括權利金計算標準、權利金支付期間與方法。

二、資產池之資產組群發生變動，或為維持資產池之資產組群所需新增資產之條件與方法。

三、財產移轉的重要合約及條件：

1. 智慧財產權證書、授權契約及相關文件。

2. 授權契約債權明細表。

四、特殊目的信託契約書或受讓資產之契約。

辨認基礎資產的範圍，一方面確認該證券所能提供擔保之權利價值，一方面可知法律上如何保護基礎資產（例如移轉登記、繳納專利或商標之規費與維持費），對於由創始機構仍保有該智慧財產權權利時造成價值減損的可能性（例如創始機構有專屬授權或自己使用商標）<sup>352</sup>。

其次，基礎資產是否合法存在，在有形資產（例如房屋）時可藉由檢視實體或登記紀錄來確認，然而債權或毋須登記之財產權（著作權）目前則欠缺公示制度，比較容易產生權利是否存在或第三人可對其主張之爭議，也就是民法買賣契約所指的「權利瑕疵擔保」。此時除透過專業人士調查財產狀況之外，更需仰賴原權利人（創始機構）自己陳述之可信度，因此在金融資產證券化中，常見在資產證券化計畫中明定創始機構不得免除權利瑕疵擔保義務，以提高投資意願。

不過在智慧財產證券化中，即可能無法貫徹權利瑕疵擔保義務，此為產業財產權嗣後遭撤銷或異議之特殊性，造成實務智慧財產權授權或移轉時，授權人通常會希望可以免除權利瑕疵擔保義務；退萬步言之，即便創始機構願意承諾此擔保義務，本文認為仍須搭配基礎資產之多樣化、智慧財產權涉訟保險、補充資產或政府保證基金等方式來分散風險，以免基礎資產組群中主要或多數智慧財產權無效或涉訟所導致的現金流量不穩，造成資產證券化計畫違約終止之情事。

---

六、會計師出具信託財產或受讓資產之評價方法、基本假設及價格允當性意見。

七、信託財產或受讓資產移轉的重要合約及條件。

八、資產池之資產組群發生變動或為維持資產池之資產組群所需新增資產之條件與方法。

九、受益證券或資產基礎證券清償後，資產池之賸餘財產依資產信託證券化計畫或資產證券化計畫，分配與殘值受益人之條件與方法。

十、其他本會規定應記載之事項。」

<sup>352</sup> 小林卓泰，知的財産の証券化・流動化取引に関する法的・実務的諸問題（2），NBL（New business law）第758號，2003年4月1日，頁66。

## 第一款 民法瑕疵擔保責任之侷限

### 一、權利瑕疵擔保的問題

一般在債權讓與時如何確保受讓人權利，需檢驗以下四點<sup>353</sup>：(一) **債權權利存在**：債權確屬有效成立，且未因清償或其他事由（例如時效完成）而消滅，亦無抗辯權之限制，符合受讓人所預期受讓之債權。(二) **債權權利無缺**：第三人就該移轉之債權，不得主張任何權利（例如第三人就該債權享有權利質權或者雙重讓與），除非受讓人已明知該情事。(三) **債權移轉之法律行為有效無瑕疵**：受讓之債權經輾轉移轉時，債權行為（債權買賣或贈與）與債權讓與之準物權行為均合法有效，無得撤銷（例如民九二、二四四、信託六）或無效（例如民八六、信託五）之情事。(四) **債權可獲完全之清償**：債務人具有完全之清償能力，例如具備充分之擔保或保證。

前二點即為民法買賣契約所規定的權利瑕疵擔保，其構成要件有三：在契約成立之時或成立之前已存在權利之瑕疵、買受人不知瑕疵存在<sup>354</sup>、以及權利之瑕疵並未補正（除去）<sup>355</sup>，但在權利瑕疵擔保責任的構成要件之中，不考慮債務人主觀上是否可歸責，比較容易成立。除了買賣契約之出賣人需負權利瑕疵擔保責任外，民法第三百四十七條規定準用於有償契約，因此智慧財產權之授權人也同樣負權利瑕疵擔保責任。

權利瑕疵有二種型態：一是權利未曾有效存在（例如著作權出賣人根本未曾完成著作）、權利本身自始無效，或債權出賣人出售的債權業已清償<sup>356</sup>，此時出賣人負「權利存在擔保」責任；二是權利雖存在，但第三人得對買受人主張權利，例如專利權在授權前已設定質權或有其他授權契約並依法登記而取得對抗第三人之效力（專五九）、或著作有抄襲他人智慧財產權之情事，此時買受人或被授權人所取得的權利並不完整，出賣人或授權人需負「權利無缺擔保」責任。

至於權利瑕疵擔保之法律效果，無論出賣人主觀上有無可歸責之事由，買受人仍得依債務不履行（民三五五）主張權利，要求出賣人損害賠償、解除契約或拒付價金。例如權利全部或一部屬於他人時，債權人可主張解除契約與損害賠償

<sup>353</sup> 改寫自孫森焱，前揭註 338，頁 944。惟第二點關於權利無缺擔保為本文所增加，第三點內容為本文補充。

<sup>354</sup> 若買受人在買賣成立時已經知悉瑕疵存在，則出賣人無庸負擔權利瑕疵擔保責任（民 351），不過需由出賣人就買受人知情負舉證責任（參見最高法院 65 台上 119 號判例）。

<sup>355</sup> 權利瑕疵責任係在擔保出賣人給付之完全，只要出賣人於買受人行使權利時已經為完全之給付者，出賣人即無瑕疵擔保責任。至於債權買賣之債務人支付能力，原則上出賣人對於債務人之支付能力不負擔保責任（民 352），除非當事人在契約有特約約定。在此情形若契約未明定係擔保債務人何時之支付能力，推定係擔保債權「移轉時」債務人之支付能力，因此附停止條件或始期的債權買賣，在移轉債權前，債務人支付能力有減弱或喪失時，出賣人應負擔保責任。

<sup>356</sup> 邱聰智著，姚志明校訂，新訂債法各論（上），元照出版，2002 年 10 月初版，頁 98-99。

(民二五六、二六〇)。在權利受第三人限制之情形，債權人得依不完全給付行使權利，要求出賣人除去其妨礙，不能除去時買受人得拒付價金(民三六八)或要求解除契約和損害賠償(民二五六、二六〇)；若瑕疵能除去時，仍得請求遲延之損害賠償。

一般在資產證券化計畫中，創始機構除了依民法規定在有償契約有權利瑕疵擔保義務(民三七四準用三四九、三五〇)<sup>357</sup>，金融資產證券化也規定資訊提供義務(金融資產證券化條例九IV、七三III<sup>358</sup>)。實際案例中如何約定，可參考法國里昂銀行企業貸款債權證券化受益證券公開說明書<sup>359</sup>。然而智慧財產證券化的最大風險即在於，智慧財產權自始無效、嗣後無效或產生其他法律爭議的可能性與判斷上的困難度遠較其他資產高，但此時民法上權利瑕疵擔保責任(特別是權利存在擔保)卻無法加以合理解決。

雖然學者肯定智慧財產權之出賣人或授權人必須負權利無缺擔保，然而有疑問的是權利存在擔保部分，若授權契約簽訂時尚未發生，例如著作尚未完成；或訂約後權利消滅(被視為自始不存在)，例如專利權被舉發撤銷(專七三II)、商標被評定無效(商五〇)，此時出賣人或授權人是否負權利存在擔保責任？被授權人已支付之權利金是否可請求返還？乃是最重要的二個契約上法律爭議。

#### (一) 權利不存在：民法第二百四十六條適用與否

以智慧財產權授權契約為例，若契約簽訂時權利尚未發生或權利嗣後消滅時，授權契約是否因標的自始客觀不能而無效(民二四六I)，抑或準用權利存在擔保責任(民三四七準用三五〇)？在著作權出版契約方面，因為民法特別明文規定了權利存在擔保責任(民五一六II)，就算出版權授與人實際上並非著作權人，該出版契約不因之無效，出版授權人應負擔保責任，所以沒有爭議；但是其他授權契約，例如專利技術授權契約和商標授權契約，學說上卻有不同意見。

<sup>357</sup> 有學者認為，創始機構(委託人)對於受託機構不負有償契約之瑕疵擔保責任，因為信託財產權之移轉不伴隨對價(商業信託例外)；創始機構對於投資人則需負瑕疵擔保責任，因為創始機構與投資人間有受益證券買賣契約(編按：此處應指創始機構為自益信託之情況)，參見謝哲勝兩人合著，前揭註140，頁73。

<sup>358</sup> 金融資產證券化條例第9條第4項：「創始機構與受託機構不得為同一關係企業，並應將信託財產相關書件及資料，提供受託機構，不得有虛偽或隱匿之情事。」同條第5項：「創始機構違反前項規定，對於受益證券取得人或受讓人因而所受之損害，應負賠償責任。」同法73條有類似規定。

<sup>359</sup> 萬通商業銀行股份有限公司發行法國里昂信貸銀行台北分行企業貸款債權證券化受益證券公開說明書，第3至4頁記載：「創始機構(委託人)應告知受託機構之事項：

- (1) 貸款債權符合信託契約規定之貸款適格條件。
- (2) 貸款債權之信託移轉符合金融資產證券化條例及其他法令。
- (3) 所有關於貸款債權之資訊均屬真實正確。
- (4) 貸款債權之信託移轉係合法有效，創始機構債權人不得就之主張任何權利。
- (5) 創始機構已取得主管機關所有必要之核准，並已踐行所有內部授權程序。
- (6) 信託契約對創始機構構成合法、有效、具拘束力之義務。」，下載網址

[http://doc.tse.com.tw/pdf/200309\\_2828\\_B12\\_20040603\\_170606.pdf](http://doc.tse.com.tw/pdf/200309_2828_B12_20040603_170606.pdf) (瀏覽日期 2004.6.2)。

採契約無效者，有認為若專利嗣後被撤銷，自契約締結開始就是給付不可能，因此授權契約依民法第二百四十六條自始客觀給付不能而無效，並認為專利或商標等需登記或註冊始能取得權利之智慧財產權，其查證上並無困難，為避免過份加重授權人之責任，不適用權利存在之瑕疵擔保責任<sup>360</sup>。

採權利存在擔保責任者，認為智慧財產權授權契約有相同之類型特徵，民法第五百一十六條第二項於其他授權契約可類推適用，且認為民法第三百五十條為同法第二百四十六條第一項之特別規定，權利不存在時契約並非當然無效。至於智慧財產權是否包括在民法第三百五十條所稱「債權或其他權利」中，從立法理由特別以著作權之出賣為例，以及專利和商標常被撤銷和評定無效的情況來看，智慧財產權同樣與債權具有不確定之特徵，因此肯定得準用該條之適用<sup>361</sup>。

上述見解，本文以為後者為妥，民法學者也肯定，專利或商標在授權或買賣當時確係存在，而嗣後遭撤銷或評定無效的情況，非民法第二百四十六條之情況，仍依民法瑕疵擔保責任之規定處理<sup>362</sup>，除非權利是依法不得創設而無法存在者（例如違反物權法定主義），買賣契約才可能適用民法第二百四十六條而無效<sup>363</sup>。

因此在智慧財產證券化中，無論是買賣、信託或授權契約，若智慧財產權為他人所有，則創始機構需負權利無缺擔保責任<sup>364</sup>；若智慧財產權嗣後不完成，或嗣後遭撤銷或評定無效等自始不存在之情事，則準用民法第三百五十條規定，無論創始機構有無過失均負損害賠償責任（民三五三），而不得主張契約無效或主張除締約上過失外一律不負任何責任。不過也有例外，若買受人或被授權人在契約成立時明知權利不存在（民三五—），則契約仍無效，或是雙方特約免除或限制出賣人之瑕疵擔保責任（民三六六）。

## （二）智慧財產權被撤銷與權利金之返還

問題是，當專利或商標被撤銷時，被授權人已支付之權利金是否可請求返還？對此採契約無效者，認為當事人間保有他方之給付無法律上之原因，雙方互負不當得利返還義務，但基於授權人亦可能善意不知有被撤銷原因以及不當得利無法解決問題等理由，因此建議應仿中華人民共和國專利法第五十條，使專利授權契約向後失其效力（或是授權契約的法定終止事由），授權人不得向被授權人繼續收取權利金，而被授權人也不得向授權人要回已實現之權利金，但就先給付之權利金，得按比例要求授權人返還。理由在於，就該部分之權利金，授權人已

<sup>360</sup> 賴文智，前揭註 20，頁 126、143。

<sup>361</sup> 整理自謝銘洋，前揭註 37，頁 222-224。同見解參見陳姿妙，技術移轉授權契約及其瑕疵擔保責任之研究，台北大學法學系碩士論文，2003 年 7 月，頁 92-93。

<sup>362</sup> 有學者認為民法第 350 條權利不存在之瑕疵情況，包括未曾有效成立，例如根本未完成著作；或權利已經消滅，例如債權已清償或專利遭撤銷而被視為自始無效（舊專利法 63），參見邱聰智，前揭註 356，頁 98-99。

<sup>363</sup> 黃立主編，前揭註 264，頁 43。

<sup>364</sup> 黃立主編，同前註，頁 40。

無保有之基礎法律關係，應依不當得利之規定加以處理。而專利權之買賣契約，於債務人善意的情形，應維持買賣契約之效力，雙方互相保有他方所為之給付，專利權被撤銷之風險，就當作是專利權買賣契約的必然風險，雙方尋求其他管道加以解決。但假如出賣人為惡意構成詐欺的情形，還是可依規定讓該買賣契約無效，出賣人應返還其不當得利，以求公允<sup>365</sup>。

對於上述見解，由於本文採**權利存在擔保責任說**，因此認為專利被撤銷時，授權契約仍有效，授權人仍得受領權利金，只不過可能有契約終止之事由，而授權人依債務不履行負損害賠償責任。若當事人已對此情況有約定損害賠償總額，無論是以返還權利金或其他數額，均應以契約自治原則交由契約雙方自行分配風險，無使契約無效而適用不當得利之理；至於出賣人惡意構成詐欺的情形，本文認為此即為出賣人故意不告知瑕疵，其應負瑕疵擔保責任，亦不以契約無效為法律效果。

## 二、物之瑕疵擔保的問題

依民法第三百五十四條規定，物之出賣人應擔保標的物在移轉時，無滅失或減少其價值之瑕疵，亦無滅失或減少價值其通常效用或契約預定效用之瑕疵，但減少之程度無關緊要者不在此限，並且需要具有保證之品質。因此物之瑕疵擔保責任之意義，是買賣標的物有滅失或減少價值或效用時，或欠缺出賣人保證之品質，也就是買賣標的物的價值效用的「應有」與「實際」上出現落差時，出賣人沒有除去瑕疵之義務，買受人原則上僅有減少價金或解除契約（民三五九）、種類物買賣時的另行交付無瑕疵之物請求權（民三六四），若欠缺保證品質或出賣人故意不告知瑕疵時，亦得請求不履行之損害賠償（民三六〇）。

但在智慧財產權的買賣或授權契約，是否有物之瑕疵擔保責任之適用？由於智慧財產權為無形資產，其所保護之客體乃抽象存在的創作、發明或圖樣等，並非以其所附著的有形物體為保護對象，嚴格而言，並無「物」之瑕疵問題。但是在抽象權利必須以有形物才能具體表現出來時，若稿件、機器裝置等為應交付對象，被授權人得否主張物之瑕疵擔保責任？若智慧財產權無法達到特定功能或契約預定效用時，是否可以「準用」物之瑕疵擔保規定，而主張減少價金（或權利金）或解除契約？

### （一）交付物之瑕疵

學者認為，若依契約約定，債務人除授與或移轉權利外應交付特定物（例如原稿、母帶、特定機器設備），則物之交付為從給付義務，則除當事人有特約外，

---

<sup>365</sup> 賴文智，前揭註 20，頁 130-131。



應可依民法第三百四十七條規定「準用」物之瑕疵擔保責任<sup>366</sup>。

## (二) 技術之瑕疵

若是智慧財產權本身並未達到預定效用或功能，例如專利技術的瑕疵，我國最高法院 59 年台上字第 4297 號判例認為，依所授與之專利技術製成的機器不切實用，授權人不負物之瑕疵擔保責任，其只要確保專利權之真實存在與繼續有效即可。對此判決學者頗有批評<sup>367</sup>，本文整理如下：

- 1、若專利無法據以實施或無法達到專利說明書上之功效時，則專利欠缺「產業上之可利用性」(專十二 I)，並不符合保護要件，而應可向專利專責機關舉發撤銷(專六七 II)，一旦撤銷則依前述權利存在擔保責任處理。
- 2、專利撤銷前，被授權人得主張物之瑕疵擔保責任，因而主張請解除契約或減少權利金(民三四七準用民三五九)，理由在於避免價值判斷上的失衡，同屬有償契約中，物之買受人在得檢視物是否有瑕疵時尚能享有物之瑕疵擔保之保護，而專利技術具抽象性，其可實施性不容易得知，被授權人風險更高亦應享有保護<sup>368</sup>；且物之瑕疵擔保責任原則上除去落差<sup>369</sup>，對於善意授權人而言責任有限，僅有在技術欠缺保證品質或授權人故意不告知瑕疵時，才需負損害賠償(民三四七準用三六〇)。
- 3、在專利同時有技術瑕疵擔保責任和權利存在擔保責任時，被授權人可以同時主張，但為了避免重複賠償，若技術瑕疵和專利撤銷之原因有同一性時，被授權人所得主張損害賠償範圍，應扣除先前主張準用物之瑕疵擔保而減少損失之部分。

本文亦肯定智慧財產權買賣或授權契約可準用物之瑕疵擔保規定，雙方當事人亦得特約免除或限制出賣人之瑕疵擔保責任(民三六六)。不過亦有無法準用之處，一為智慧財產權非種類之債，因此應無準用民法第三百六十四條之可能；二為契約解除權或減少價金之請求權的行使期間，自買受人依民法第三百六十六條檢查並通知後六個月不行使，或自物之交付時起經過五年消滅(民三六五 I)，本文認為後者有待商榷，一方面智慧財產權並非有形物，其是否具有可實施性的檢驗期間可能超過五年，一方面繼續性授權契約並非向買賣契約價金確定，若存續期間超過五年，被授權人仍應有請求減少權利金之權利，以平衡雙方之權益。

<sup>366</sup> 謝銘洋，前揭註 37，頁 225。

<sup>367</sup> 謝銘洋，同前註，頁 225-228。

<sup>368</sup> 同見解參見曾陳明汝，兩岸暨歐美專利法，2002 年 6 月，頁 171。

<sup>369</sup> 謝銘洋原文僅表示除去落差(應有價值效用與實際價值效用間的落差)，但學者通說認為在契約無特別約定下，特定物買賣依民法第 345 條規定，買受人應無請求補正瑕疵之權利，至於實際上常看到買受人在解除契約前定期催告通知出賣人先行修補瑕疵，僅為買受人賦予出賣人之寬限期，對於出賣人無不利之處，雖為法律所許(參見 85 台上字第 486 號判決)，但並非買受人有請求補正之權利。參見黃立主編，前揭註 264，頁 60、63。

### 三、本文建議—信用增強方式之補強

從授權人的角度來觀察，著作權採創作保護主義，其取得無需經過任何主管機關的審查或登記，其不確定性最高；專利與商標權乃是權利人花費一定之努力所創造出來的成果，原則上，國家所核准的專利或商標證書具有推定合法之公定效力<sup>370</sup>，其嗣後被撤銷並不代表申請人對主管機關詐欺或有其他違法行為，且智慧財產案件的具體判斷具備高度的技術專業性，若授權人已盡相當注意後，卻仍需負損害賠償責任，似非公允。因此授權契約實務上，常見授權人約排除權利瑕疵擔保責任<sup>371</sup>，例如行政院國科會的「先期技術移轉授權合約書」第七條無擔保規定即明文不擔保本技術之可專利性、合用性及商品化之可能性。

雖然在智慧財產證券化，理論上可強制創始機構一律承諾瑕疵擔保責任，對於投資人保障較為完備，但對於創始機構而言，或許過於苛刻而減損其證券化之意願。因此，證券化案件中，瑕疵擔保責任可說是投資人保護與創始機構需求二者之間的利益權衡。不過，縱使要求創始機構負擔瑕疵擔保責任，本文認為並非恰當機制，一方面損害賠償請求權只是一般債權，是否能獲得十足清償實還得仰賴創始機構資力，更重要的是，一旦發生專利訴訟，動輒幾百萬美金的費用就可能讓創始機構破產，更遑論敗訴後的損害賠償<sup>372</sup>，縱使有勝訴可能，國內廠商是否有足夠現金在訴訟期間繼續營運，也頗有疑問，因此權利瑕疵擔保制度並非適當充分的風險控制方法。

本文認為，除了善用各種信用加強方式，例如超額擔保、提列準備金以及第三人保證保險機制加以因應外，美國已發展出「專利侵害訴訟保險」<sup>373</sup>，使國外企業能有餘力進行耗時耗資的專利訴訟，而台灣保險業卻遲遲沒有推出該種商品，原因或許是台灣尚未達到大數法則下可以承保之危險共同體規模。為了幫助我國企業面對國外大廠常以訴訟為不當干擾，行政院已經核定經濟部所提「國內民營企業國際專利權訴訟貸款要點」，專案補助企業訴訟費用以提升企業競爭

<sup>370</sup> 最高法院 86 年度台上字第 2582 號民事判決。

<sup>371</sup> 雖然債務人有故意不告知瑕疵的情況時仍負瑕疵擔保責任（民 366），例如權利人在申請商標或專利權時有故意或重大過失導致該權利有得被撤銷事由（明知專利不具新穎性），但債權人往往難以證明這種主觀上的故意過失要件。

<sup>372</sup> 據統計我國廠商與國際企業的專利權訴訟，一年約有三十件，而國外訴訟費用動輒上百萬美金屢見不鮮，參見呂雪慧，前揭註 33。

<sup>373</sup> 2002 年美國至少有兩家保險公司提供保險以填補專利侵權訴訟之費用，其保單條款通常有：

- 1、平均保險金額上限為三百萬美金。
- 2、被保險人必須自行負擔 20% 的訴訟費用。
- 3、保險契約成立前之侵權行為不在承保範圍內。
- 4、若訴訟獲得勝訴，保險人除可取得費用外並可額外取得一定比例（通常為 25%）之保險金（premium）。
- 5、被保險人每年支付保費約五萬美金，視承保範圍、專利數量和償付保險金（payback premium）大小而定。

參見 MEGANTZ, *supra* note 219, at 143.

力，自二〇〇四年四月一日起生效，試施行至二〇〇五年三月三十一日為止，但貸款額度最高僅新台幣五千萬，且貸款對象限在國外訴訟當地已取得專利或已申請專利，企業需財務穩健者（企業淨值需達實收資本額二分之一，銀行貸款繳息還本正常），實際成效如何，尚待觀察。但本文以為，智慧財產權的權利瑕疵風險難以契約合理分配，在智慧財產證券化過程中除了加強法律查核與涉訟風險分析，以第三人保險制度對訴訟風險加以承擔，才是根本解決之道。

## 第二款 智慧財產權之權利歸屬

關於基礎智慧財產權的權利歸屬關係，包括查明創始機構取得智慧財產權之方法、權利移轉之有效性與第三人權利消滅之確保，關於後者，特別是在智慧財產權共有或職務發明或創作時，創始機構與原智慧財產權人或受雇人之關係是需要需要注意之點。

### 一、權利衝突與對抗第三人

首先，關於創始機構取得智慧財產權之方法，有原始取得與繼受取得二種。在原始取得時，專利權或商標權較容易確認，第一步是查詢主管機關登記之有無（包括該權利是否有權利質權或授權等負擔之登記），第二步為確認創始機構為發明人或原作者，其確認方法通常是提出開發階段之文件或工作日誌、相關人員之面談等等；至於著作權由於採創作保護主義，第一步除了製版權有登記之外，僅能以著作權仲介團體之登錄為輔助工具，在第二步方面可以草稿或文獻查詢幫助判斷。在繼受取得的情況，例如移轉、授權或繼承時，除了公示登記簿之檢查外，該繼受取得原因需在資產證券化計畫的契約書中載明，特別是著作權移轉或授權契約，雖然法律未規定書面契約為要件，但在實際操作中，難以口頭確認其移轉或授權之有無與權利範圍，因此縱使繼受取得當時未以書面為之，亦應嗣後作成書面契約以便於檢查、公告與揭露。

除了確認創始機構是否擁有智慧財產權外，亦需確認該權利是否有雙重讓與或已經設定質權或授權等負擔。雖然在我國現行民法第九百條以下之規定，智慧財產權得作為權利質權之標的。權利質權者本質上為價值權，係以支配標的物之交換價值，以供債權之優先受償。但智慧財產權設質，原則上以當事人設質合意為足，登記是對抗第三人之要件，而非生效要件，縱未登記，不影響直接當事人間之質權關係。雖然專利或商標之移轉、信託或設質均採登記對抗主義，使得債權人未將智慧財產權設質之情事登記，而嗣後讓與或專屬授權他人時，該他人可主張不受原設質契約之拘束，而可維護交易安全，然而仍有欠缺快速查明權利狀態、原質權人保護不周等缺點。

對於有登記要件智慧財產權之權利歸屬狀態予以查詢，本文稱為「公示紀錄

之檢查」，不但據此得知智慧財產權權利發生、移轉、授權或消滅的確定時點，亦能發現授權契約或質權設定之有無與順序，不但便於實際上辨明權利義務關係，取得法律上對抗第三人之效力，更具有保護交易安全與預防紛爭之重要功能。但是，公示紀錄之檢查的先決條件是有登記或書面等公示方法，至於一般債權或採創作保護而非註冊主義的著作權，其移轉或設質均不以書面或登記為要件，缺少了公示制度，容易產生無權處分、權利雙重讓與或設質優先順序之爭議，也就是若創始機構並非智慧財產權人，則後受讓人（特殊目的機構）可否主張善意而得對抗第三人之問題。

一般財產權若有無權處分或雙重處分時，常以物權法善意受讓原則來解決誰為真正權利人，不動產更因為土地法第四十三條登記具有絕對效力之規定，使其善意受讓的效力最強，不過債權因欠缺公示制度，我國通說認為債權讓與無善意受讓之適用<sup>374</sup>。至於智慧財產權有無善意受讓之可能？學者認為，善意制度係以具備權利之外觀（動產之占有與不動產之登記），足以引起交易相對人之信賴而生，但是智慧財產權之登記，非如土地法之登記有絕對效力，甚至無推定權利效力，僅具有權利變動的對抗效力，因此不適合作為善意取得之基礎，在比較法上德國通說亦認為智慧財產權領域無善意取得之適用<sup>375</sup>。

因此若創始機構當初所移轉的智慧財產權，若自始為他人所有，因無善意受讓之適用，特殊目的公司無法取得所有權，從而投資人也無法對基礎資產之收益有享有任何權利。若是特殊目的信託時，因信託法第三十三條規定：「受託人關於信託財產之占有，承繼委託人占有之瑕疵。」、「前項規定於以金錢、其他代替物或有價證券為給付標的之有價證券之占有，準用之。」理由在於避免惡意委託人濫用信託制度來侵害他人財產<sup>376</sup>，本條之瑕疵學說上認為亦包括物上負擔（例如擔保物權、用益物權）等權利瑕疵<sup>377</sup>，因此參照立法理由也同樣排除善意受讓的適用，則智慧財產權計畫之受託人必須承繼前手的瑕疵，勢必影響投資人權益。

---

<sup>374</sup> 王文字，前揭註 323，頁 264。

<sup>375</sup> 謝銘洋，前揭註 37，頁 233-234，236。

<sup>376</sup> 參見民國 85 年 1 月 26 日之立法理由：「

一、按依民法之規定，占有瑕疵之有無，對占有人權利義務有重大影響。受託人基於信託行為雖完全取得信託財產，但其既非因該財產享有利益，故無使之較委託人享有更佳保護之理。因此，委託人之占有為惡意或有其他瑕疵時，其瑕疵亦應為受託人所承繼。例如委託人係動產之惡意占有人時，雖將動產信託於善意之受託人，受託人不得依民法第二百零一條、第九百四十八條之規定取得該動產之所有權，否則惡意之委託人當可將其動產信託於善意之受託人，侵害真正之權利人而使自己（自益信託）或他人（他益信託）收受不當之利益，爰為第一項之規定。

二、第二項規定關於以金錢、其他代替物或有價證券為給付標的之有價證券之占有，準用第一項之規定。

三、參考日本信託法第十三條、韓國信託法第九條等立法例。

<sup>377</sup> 謝哲勝兩人合著，前揭註 140，頁 72。亦學者認為，信託財產具有權利瑕疵時亦應與準用本條，且該瑕疵之承繼僅適用於自益信託，也就是惡意的委託人不受保護，但是善意無過失之受託人應受保護。整理自陳春山，信託及信託業法專論—理論與實務，台灣金融研訓院發行，2000 年 8 月增修訂三版，頁 70。

此時，縱使特殊目的機構可對創始機構主張權利瑕疵擔保，甚至在創始機構提供虛偽財產資料時可主張損害賠償，但如前第一款所述此主張難以滿足，況且投資人無法達到其資產配置之投資目的，其真正所希望的是資產證券化繼續進行，傳統上對債權等無公示制度之權利一概否定其善意取得之理論，顯然不足以保護資產證券化中付出對價的善意投資人。

## 二、著作權登記制度廢止之背景

我國著作權在一九八五年以前是註冊保護主義，而後在一九八五年七月十日修正為創作保護主義，但仍維持註冊和發給製作權執照的制度，後於一九九二年六月十日修正為登記對抗制度，且對於外國人一體適用，直到一九九八年才刪除著作權登記，僅保留製版權之登記要件。原本我國在一九九二年採登記對抗制度，除了藉公示保障財產交易安全，亦可減輕抄襲涉訟時的舉證責任、可據以請求海關查扣侵害物等，但該登記對於權利真正歸屬並無推定之證據法上效力，僅為參考而已<sup>378</sup>，不過實務運作上卻因為註冊保護種種弊端，在一九九八年時予以刪除，茲整理修正理由如下：(一)在舊法採著作權自願登記制度下，產生了「有登記始有權利；未登記即無權利」的誤解；(二)在著作權司法實務上產生虛偽登記之弊端，影響國民訴訟權益；(三)損耗主管機關行政資源，影響其他著作權專業之發展<sup>379</sup>。自此，在一九九八年一月二十三日以後完成之著作之著作財產權之取得、讓與、消滅或設質不需登記，僅製版權仍保留登記制度(著七九I)，經濟部智慧財產局即無從受理著作權登記。

對於著作權登記制度之廢除理由，學者有不少反對之批評<sup>380</sup>，例如將影響到舉證責任與證據保存將決定成敗、運用邊境保護措施之疑義、一權兩賣之避免與防止、以及對政府其他單位(警察機關等)之影響<sup>381</sup>。又有認為此使著作財產權之變動無法藉由公示制度加以保障交易安全，亦無法防範雙重買賣，徒增著作財產權之爭議，加上美國、日本和德國均採用著作權自願登記制度，可見登記有一定功能，因此主張恢復著作財產權變動與設質登記，並且使該登記產生對抗第三人之效力<sup>382</sup>。

<sup>378</sup> 整理自羅明通，著作權法論(II)，台英國際商務法律事務所出版，2002年8月四版，頁85至88。

<sup>379</sup> 詳細理由，請參見民國87年著作權法修正之立法說明，參見內政部著作權委員會，新舊著作權法條文對照與說明，1998年2月，頁47以下。

<sup>380</sup> 學者馮震宇認為，前二點實為司法機關與著作權主管機關互相等對方之決定(編按：實體審查)，才造成民眾權益之受損；至於該委員會認為將優秀人才用於辦理較低級的例行性業務，並非政府資論與人力最有效利用的理由，實有忽視「民之所欲」、僅重自身考慮之憾(當時著作權登記案件每月高達一千四百件)。參見馮震宇，著作權登記制度廢止之影響與因應，月旦法學雜誌第37期，1998年5月，頁85。

<sup>381</sup> 整理自馮震宇，同前註，頁85-89。

<sup>382</sup> 羅明通，前揭註378，頁8、83、101。

### 三、本文建議—公示制度之建立

參考外國的擔保物權法制，我們可以發現其已發展出針對債權等無體財產如何公示之方法。如前述，美國是以依 UCC filing 方式登記，來決定各種權利衝突的優先受償順位<sup>383</sup>，登記方法則是以金融通報表（financial statement）記載擔保權人（金融資產證券化之受讓人）和讓與人姓名、擔保權人住所、讓與人之郵寄地址、記載擔保權設定契約（金融資產證券化之讓與契約）之標的動產種類之書面，擔保物之記載達合理程度之特定即可，不必將編號等逐一特定<sup>384</sup>。另外日本在一九九八年公布「債權讓渡特例法」採取債權讓與登記制度，其記錄事項包括讓與人與受讓人姓名和住所、登記原因與日期、債權讓與總額、其他為特定債權之必要事項、債權讓與登記之存續期間、登記編號登記年月日，以解決優先受償順序認定、交易安全和投資人保護<sup>385</sup>。

本文認為，基於保護安全，智慧財產權證券化基礎資產（智慧財產權和相關債權）之移轉、信託、授權、設質等等事項應採取單一的登記對抗制度。一方面，商標與專利之設質登記為現行法既有制度，只要經濟部智慧財產局增設「智慧財產權證券化資產公告之查詢系統」，由其負責辦理相關登記、資料備份與受理查詢申請，並不會加重契約當事人或政府行政之負擔。另一方面，若著作權與債權證券化的移轉或設質沒有登記制度，不但無法解決雙重買賣與處分的問題，而且也無法確定將來債權的移轉時點。最後本文強調，非所有著作權均需登記，只有在進行證券化時，因為涉及投資人保護及保護交易安全，才特別要求創始機構必須在主管機關登記和公告。在實際操作上，公告查詢簿冊或查詢網站，亦可仿造我國股票市場建立「智慧財產權公開資訊觀測站」單一窗口，並同時在信託業同業公會之網站或著作權仲介團體之登錄來向大眾公示，並仿造日本債權讓渡特例法，使相關利害第三人得請求查詢基礎資產之明細資料，以預防雙重讓與或雙重設質的爭議。

至於公示的內容與方法，重點是如何兼顧債務人隱私和特定債權之要求，我國金融資產證券化條例第五條的公告三日，並無類似美日的國家公告或登記機關，至於公告格式則參照財政部發布的「金融資產證券化資產信託或讓與公告及公告證明書格式」<sup>386</sup>。不過，金融資產證券化條例僅要求創始機構公告三日，或

<sup>383</sup> 王文宇，前揭註 53，頁 34。

<sup>384</sup> 劉萬基，前揭註 88，頁 20。

<sup>385</sup> 劉萬基，同前註，頁 19。

<sup>386</sup> 財政部 2002.917 台財融（四）字第 0914000868 號令。其應記載事項包括（一）創始機構與受託機構（或特殊目的公司）名稱、負責人及地址；（二）資產信託（或讓與）之年月日；（三）信託（或讓與）之資產種類、數量（總額及筆數）及內容（契約編號或其他代號）；（四）信託（或讓與）之資產明細資料，創始機構將交付受託機構（或特殊目的公司）保存；（五）債務清償方式（擇一填寫）：受託機構（或特殊目的公司）委任（或信託）本創始機構擔任服務機構，自資產信託（或讓與）日起，債務人之債務償還方式，維持不變。受託機構（或特殊目的公司）

許乃基於創始機構原則上即為承作貸款之真正債權人，除非其詐欺否則不會有雙重讓與或設質之問題，然而在智慧財產權中，要判斷誰是真正權利人並不容易，一方面是著作權欠缺公示，一方面已核准之專利或商標是否侵害他人權利，非待有警告函或被訴後不得而知，此公告三日期間顯然過於短促，反倒是不動產證券化條例第三十條第三項規定：「委託人應提供債務明細之書面文件予受託機構，並定一個月以上之期限，公告債權人於期限內聲明異議，並將聲明異議之文件予受託機構。」較為合理。因此，為了降低智慧財產權權利衝突與瑕疵之爭執，除要求智慧財產權證券化基礎資產必須有遵循一定登記與公告之外，參考不動產證券化條例，應由創始機構定一個月左右之智慧財產權或債權異議期間，在此公告期間中，真正權利人或質權人得在資產移轉前有所主張，並且可以申請查詢財產明細，對其保護應已足夠。

同時，由於債權和智慧財產權無實體特性，亦欠缺無明確公示方法，使得學理上普遍否定其有善意取得之可能。在建立上述的智慧財產權證券化資產公告系統後，有了一定的公示基礎，輔以權利異議期間，本文認為可據此賦予公告期間過後，特殊目的機構得善意取得基礎資產（智慧財產權或債權）所有權或質權之效力。雖然有認為，金融資產證券化條例所定的權利異議期間並無公示催告程序的失權效果<sup>387</sup>，但本文認為，善意投資大眾之保護與原權利人何者優先是立法政策選擇之問題，在搭配登記公告與異議期間等雙重限制下，本文以為此時應優先保障善意的投資大眾，准許特殊目的機構取得基礎資產或權利質權，至於原權利人，則可以依民法不當得利或侵權行為向創始機構請求。

---

委任（或信託）○○○擔任服務機構，自資產信託（或讓與）日起，債務人之債務償還方式，應依○○○之通知辦理。

<sup>387</sup> 劉萬基，前揭註 88，頁 25。



## 第二節 實務配套機制

### 第一項 智慧財產權證券化之風險與揭露

#### 第一款 風險類型

整個資產證券化之過程，其核心目的即在於藉由風險控制創造有市場性的證券商品。證券化商品之風險，主要有以下四種：違約風險（default risk）、現金流量風險、營運風險與市場風險<sup>388</sup>，不過由於智慧財產權之特殊性與風險（詳見第一節第二項），本文分類略有不同。由於這些風險投資人無法確實掌握其發生的可能性，也無法瞭解對象資產的品質高低，因此需要有公正的第三信用評等機關參與，並且在公開發行時的公開說明書中適當揭露風險（例如金融資產證券化條例一〇四），以保護投資人之正確交易資訊的權利。

#### 一、現金流量風險

所謂現金流量風險（cash flow risk），指對象資產組合之現金流量無法按時支付利息及本金予投資人。一般資產證券化商品的現金流量風險的成因有二，一是債務人拖欠或無法償付，二是貸款債務人的提前償還（prepayment，或提前還本）。前者是債務人償債能力欠佳，未依貸款契約之時間定期償付本息，或是根本無法清償的信用風險；後者相反，因為債務人提前償還貸款本金，可能影響資產組合產生超額利息之能力。其處理風險方式，通常為第三人保證墊付、劃分不同到期日證券、準備金調節帳戶或子彈型結構付款。

在智慧財產權證券化中，現金流量風險的來源，除了被授權人之債務不履行外，還有權利金計算基準與方法之問題，例如按銷售總額計算權利金之被授權人少報，使每期預估的現金流量不足。其解決之道則是有效的權利金稽核（audit）制度。更重要的是智慧財產權權利瑕疵風險與專利風險，此風險難以在信用評等或法律查核程序中得知，因此需要搭配特別的專利訴訟保險制度來處理。

#### 二、營運風險

營運風險（operating risk）指負責執行證券化業務之各級機構，因作業不當導致投資人未能獲取應有之現金流量的風險。可略分為：

---

<sup>388</sup> 整理自陳文達三人合著，前揭註 10，頁 30 以下。

## 1、參與機構破產風險

由於證券化過程特別留意隔離創始機構之破產風險，因此這類風險損失有限。最有可能帶來損失者為服務機構破產，因為服務機構之義務在於收取本金及利息，倘若其破產而終止服務導致現金收付中斷，雖然通常依證券化計畫會指定一替代的備位服務機構，但此轉移時間仍衍生潛在作業及現金流量風險，可稱為服務機構轉移風險；或服務機構破產時其仍持有應交付特殊目的機構款項之混和風險。其解決方法，對於服務機構破產風險可同時約定備位服務機構(backup)；至於移轉風險與混合風險，則可以提撥準備金的方式予以緩和。

## 2.行政風險

行政風險(administration risk)指各參與機構間因行政作業疏忽或溝通疏失所導致的損失。例如對於資產組群的權利狀態掌握不正確，以及證券發行後對於資產組群的收益狀況、倒帳率等等的監督及報告是否適切即時。其中應包括服務機構服務風險，因服務機構常由創始機構兼任，其身兼監督運用資產、安排拍賣抵押品之處分等業務，因此對服務機構的控管也十分重要。其解決之道，可透過服務機構認股或購買次順位債務，使其共同承擔證券化之成敗。

## 3.法律與稅務風險

例如特殊目的機構組織的適法性，或證券化過程中有虛偽移轉等抵觸法律的行為，或稅法上的安排不當而造成雙重課稅的損失等等。

## 三、資產群組風險

資產群組風險(pooling risk)指資產群組過於集中或性質差異太大所導致的現金流量不穩之風險<sup>389</sup>。本文亦將基礎資產本身權利有瑕疵或損失跌價的風險劃歸此類型之內，例如金融資產之抵銷、房屋遭地震或火災而毀損等，在智慧財產權方面則有權利瑕疵風險、法律爭議訴訟、技術過時淘汰或品牌名譽減損所導致的收益銳減、甚至是電影證券化的作品未完成或遲延等事由。

更細緻區分，以各種智慧財產權為基礎資產的特殊風險，在著作權證券化中，比較特別的是主要在大眾喜好的改變、歌手本身道德風險(例如發生醜聞影響唱片銷售額)，以及盜版與線上免費音樂或影片下載等「侵害品」之衝擊；至於電影證券化中，主要的是來自於不能完工風險、遲延風險以及電影表現不如預期的賣座風險；而在商標證券化類似音樂證券化，也受到大眾喜好、品牌醜聞、仿冒品和訴訟爭議的影響甚深；最後在專利證券化，主要風險來自於專利無效與侵權訴訟與過時淘汰，至於在製藥產業特殊的風險，尚有其他業者以成份類同但不具專利權之藥品成份生產學名藥(generic drug)衝擊專利藥品的銷售、是否通

<sup>389</sup> 陳文達三人合著，前揭註10，頁35。

過美國食品藥物管理局（FDA）之批准、以及藥物副作用導致的產品責任損害賠償金等<sup>390</sup>。在此，對於各個智慧財產權權利範圍、權利金計算標準、研發團隊與專業人員、技術成熟階段、競爭對象與產品、市場變化、權利涉訟分析等智慧財產權管理之要素，有必要詳細調查與充分揭露。

其解決之道，權利瑕疵風險理論上可用契約擔保解決，但除了著作權之外，實務上專利授權契約無人敢為權利瑕疵擔保，此乃專利權高度技術性本質使然，本文認為不適宜強制規定智慧財產權授權契約必須要有瑕疵擔保才能證券化，至於訴訟風險和智慧財產權跌價風險難以在信用評等或法律查核程序中得知，可以專利訴訟保險、電影完工保證等保險或準備金、超額擔保等來處理。因此在資產證券化計畫中應揭露的風險，包括上述既存智慧財產權之涉訟風險、開發中權利未來無法取得核准等風險等等。

#### 四、市場風險

市場風險（market risk）指證券化商品無法在市場上有足夠流動性，或發行時市場條件驟變所導致的訂價上損失。基本上資產支持證券的風險與一般公司債類似。

### 第二款 本文建議—公開資訊之揭露

如第二章所提到，智慧財產權資產本身有特別的資產群組風險，例如強制授權（專利法七六一、著作權法六九）之規定，類似不動產被國家徵收之強況，雖然極為罕見，但一旦發動，勢將影響原先的授權交易，並產生新的補償金流量，財務規劃者在進行風險評估時，亦應將此類獨特風險納入考量，並一併在公開說明書中揭露。再者，若智慧財產的授權亦可能產生公平交易法之爭議，對未被授權廠商而言，廠商之授權行為可能具有限制競爭或妨礙公平競爭的效果，這也是一般金融資產或不動產不易出現的法律風險，不容忽視。

因此，智慧財產證券化之公開說明書，應明訂並揭露有關智慧財產權權利歸屬之調查、授權契約合法性等具體調查結果和法律意見，至於智慧財產權權利瑕疵風險與涉訟風險，應明文納入資產證券化計畫與公開說明書中應記載與揭露事項，至於創始機構是否應設置準備金帳戶預置責任準備金或訴訟費用之準備，或者是用保險的機制分擔此部分的風險或兩種方式並存，應可委由創始機構自行決定；若屬將來權利證券化時，因權利是否發生或完成的不確定甚高，主管機關若要求提撥一定比例之保證金或完工保證，應屬合理（現行期貨交易亦採保證金制

---

<sup>390</sup> Hillery, *supra* note 158.

度)，是未來立法上可強制規定之處。

## 第二項 智慧財產權鑑價法制化之建立

證券化係以基礎資產在證券發行期間可能產生的現金流量為償還基礎，故估算與鑑價成果的準確度與公信力，即為證券化成敗與投資人保護之重點。至於基礎資產之價值評估、預期收益率之計算等，涉及到財務上鑑價與資產評估機制。理論上，需要鑑價的標的包括該智慧財產可能產生的現金流量，以及該智慧財產本身的價值。當智慧財產所產生之現金流量無法支付利息時，就會發生違約之風險，因此需對未來現金流量之流動性風險進行估價。再者，現金收入無法支付利息時，若其他信用增強機制沒有發揮功能，已經移轉給特殊目的機構的智慧財產權就會成為償付工具，對於智慧財產權本身擔保價值的估算亦有其必要。

近來因企業間重視智慧財產權之授權與交易，智慧財產與技術鑑價成為風潮，經濟部工業局引領台灣技術交易服務業發展，並落實經發會產業組對「研議設立技術及智財權交易機制」的共識，特於二〇〇二年建置台灣技術交易市場整合服務中心（TWTM）及其資訊網<sup>391</sup>，目前國內已有三十五家智慧財產技術服務機構提供智慧財產權之檢索、管理、交易與授權等服務，其中提供 IP 鑑價者包括元勤科技、中華無形資產鑑價、中華徵信所、亞太智財科技服務、泛美鑑價、亞太技術交易等等七家廠商<sup>392</sup>。不過法制上欠缺一套標準化鑑價規則，導致鑑價結果之公信力仍嫌不足，進而影響智慧財產權融資擔保的成效。

---

<sup>391</sup> 該中心為由經濟部工業局出資成立，並委託財團法人工業技術研究院代為經營管理，以解決國內現行各技術網站欠缺提供整體服務功能和國外技術資源接軌的困境，並積極地透過整合服務中心的諮詢媒合機制，結合技術交易服務業會員提供的技術加值服務，以協助產業掌握創新契機，提升企業競爭力。

截至 92 年底該中心已推薦超過 7,000 項具潛力專利技術，結合智慧財產技術服務業，推動 8 件技術交易個案及公開標售 135 件專利，創造至少 8 億元投資額；輔導超過 80 家企業建立智慧財產管理制度及技術鑑價個案，創造智慧財產技術服務業超過 3,000 萬元市場商機；辦理 360 小時智慧財產鑑價專業課程，培育至少 70 位專業鑑價人才；另舉辦 2002 及 2003 「台灣國際技術交易博覽會」，啟動我國智慧財產交易市場與國際接軌，並健全智慧財產交易服務機制。資料來源，參見我的 E 政府，政府重要績效分析，網址

[http://www.gov.tw/EBOOKS/GOVACHIEVE/show\\_book.php?path=4\\_006\\_024](http://www.gov.tw/EBOOKS/GOVACHIEVE/show_book.php?path=4_006_024)（瀏覽日期 2004.6.20）。

<sup>392</sup> 在 2003 年 1 月工業局委託台灣技術交易整合服務中心（TWTM）審查公告國內的智財技術服務業，截至 2004 年 6 月 30 日為止，智慧財產技術服務機構能量登錄合格廠商名單，共有 35 企業提供 IP 管理與事業化服務。

其中提供 IP 鑑價之 7 家廠商為元勤科技、中華無形資產鑑價、中華徵信所、亞太智財科技服務、泛美鑑價、財團法人中華工商研究所、財團法人臺灣經濟發展研究院、新貴育成科技管理、福茂鑑價顧問、冠亞智財、華聲企業發展鑑定顧問、中華青松科技、永輝啟佳聯合會計師事務所、亞太技術交易、中華民國企業技術鑑定委員會、勤業國際財務顧問、國科會科學技術資料中心。

另外數位內容資產鑑價與投資服務中心所認可之無形資產鑑價機構，包括中華青松科、中華無形資產鑑價公司、中華誠信資產經營公司、致遠國際財務顧問、元勤科技等 5 家。

## 第一款 智慧財產權之鑑價方法

智慧財產權的鑑價方法相當多元與複雜，相關文獻累積豐富<sup>393</sup>，但本文旨在不在探究智慧財產權鑑價方法，故僅介紹四種基本模式：成本法（cost approach）、市場法（market approach，或市價法 market price method）、收益法（又稱淨現值法 net present value, NPV）、選擇權法（option pricing model, OPM）<sup>394</sup>之意涵。

一、**成本法**：又可細分多種，常見的是以實際上研究發展或買回成本進行的成本加成本法，或以目前市場價值計算重置成本（replacement cost）的重置成本法。但成本法的缺點在於僅評估投入成本，非已收益觀點考量，不能反應智慧財產現有市場價值與未來經濟價值和風險，故僅為參考基準點之一<sup>395</sup>。

二、**市場法**：是與鑑價標的類似的智慧財產在市場上交易的資訊作為估價基準，但缺點是實際上不容易取得智慧財產權交易資訊或找到類似可比擬之標的。

三、**收益法**：估算未來可能產生的現金流量以及發行證券所對應支出之現金流量作為估價基礎，此方法目前被認為最合理的方法<sup>396</sup>，缺點在於不確定因素相當高，如果是新技術則沒有歷史資料可以參考，且風險係數難以決定。

四、**選擇權法**：借用財務管理的選擇權理論（Black-Scholes Option Pricing Model）計算方法，通常用在生化醫藥業，因為生化醫藥產業的技術有明確階段性，各階段的成功機率已經大量累積參考資料。其最基本概念是預估技術未來的市場規模，倒推每個技術發展階段之風險，最後得到技術的現值<sup>397</sup>，不過其假設條件相對複雜。

目前我國對於智慧財產權或無形資產之評估方法，並未有具體法規命令，僅有經濟部工業局與台灣技術交易市場整合服務中心印製的「智慧財產管理暨鑑價導覽手冊」以及「智慧財產鑑價準則與程序（以技術鑑價為例）」<sup>398</sup>的半官

<sup>393</sup> 詳細資料與文獻比較，參見簡兆良，專利資產評估研究，政治大學科技管理研究所碩士論文，2003年10月，頁36-62。曾耀泰，智慧資產角度探討公司科技價值—以宏廣動畫公司為例，政治大學科技管理研究所碩士論文，2003年8月，頁15-20。

<sup>394</sup> 選擇權係由諾貝爾獎得主 Black 和 Scholes 兩位在 1973 年共同提出的模型，又常稱為 B-S OPM，後有將其模型局部修正的鑑價方式，稱為 B-S derivatives。選擇權原理中所謂購買一買權選擇權（call option）係指取得以後可以在一特定時間用一預定執行價（executive price）換取某一股票之權利，而授權一專利係取得以後可以在一段時間投入一定生產成本，量產某一產品進而獲利之權利，因此選擇權價值與專利價值有類似之處。國內的元勤科技即採用選擇權鑑價方式。

<sup>395</sup> 曾耀泰，前揭註 393，頁 15。

<sup>396</sup> 馬秀如、劉正田、俞洪昭、譚家蘭合著，資訊軟體業無形資產之意義及其會計處理，台灣證券交易所研究報告，2000年2月，網址 <http://www.tse.com.tw/plan/essay/457/Ma.htm>（瀏覽日期 2004.5.4）。同見解，參見謝福源，前揭註 16，頁 906。

<sup>397</sup> 簡兆良，前揭註 393，頁 36。

<sup>398</sup> 智慧財產鑑價準則與程序（以技術鑑價為例），台灣技術交易市場整合服務中心，2003年4月15日公告，下載網址 [http://www.twtm.com.tw/enews/pdf/技術鑑價準則與程序\\_920305H.PDF](http://www.twtm.com.tw/enews/pdf/技術鑑價準則與程序_920305H.PDF)（瀏覽日期 2004.6.30）。

方參考資料，其中後者對於技術鑑價之採行方法分為成本法、收益法、市場法和其他，並指出技術鑑價人員使用多種評估方法時，應當對取得各種價值結論進行比較，分析可能存在的問題並作相應調整，確定最終的評估價值。

另外經濟部工業局所推動「數位內容鑑價與融資擔保制度推動計畫」之「鑑價專案輔導」，其審查重點即在於：(一) 鑑價機構執行力（鑑價人員專業性、鑑價經驗、財務狀況...）；(二) 鑑價案件代表性（鑑價標的種類、鑑價標的價值、鑑價用途...）；(三) 鑑價方式合理性（鑑價程序、鑑價模式、鑑價構面、鑑價原則...）；(四) 促成投融資可行性（融資金額、投資金額、衍生相關金融效益...）。

## 第二款 智慧財產權鑑價之困難點

智慧財產權與一般財產相比，有幾點特性導致鑑價困難，本文濃縮如下<sup>399</sup>：

- 一、**商品差異性大**：智慧財產權前置成本高昂但重製成本低廉，不容易正確捕捉與表達。且智慧財產權本身並無一個市場性價格指標做為參考，每一種智慧財產權的價值衡量並無所謂客觀標準和一致指標，加上各領域專業知識差異性甚高（例如微生物專利和積體電路專利的區別），使得各種無形資產都具有獨特專屬性。
- 二、**不完全競爭市場**：由於智慧財產權交易市場資訊來源有限，其透明度和流通度比其他商品低，在價格上為少數買賣方決定之情況，所以智慧財產權交易市場可謂是「不完全競爭市場」<sup>400</sup>，買方與賣方（智慧財產權人）有嚴重的資訊不對稱。由於智慧財產權融資並非金融業者主要的營業項目，發展時間有限，建立評估管理智慧財產權的機制和人員對於其而言成本相當高昂，因此也減少金融機構貸款之意願。
- 三、**權利金標準與支付方法不明確**：由於智慧財產權可能產生的現金流量，多為授權權利金或商品銷售金額、版稅等，對於各行業標準權利金費率或考量因素，國內並未有如美國業界之完整統計資訊，因此難以估算合理收益。且權利金支付方式若非一次給付而是採取流動權利金方式（running royalty，權利金計算依授權產品未來的銷售數額、價值比例等或其他條件計算），對未來現金流量的估算困難度大為增加。實務上，影視著作與音樂著作的因歷史交易記錄悠久，現金流量較可預期，變化幅度相對有限<sup>401</sup>，普遍被認為比較適合作為證券化基礎資產。

<sup>399</sup> 有研究指出 12 點不同，詳見詹炳耀，智慧財產估價的法制化研究，台北大學法學系博士論文，2003 年 6 月，16-20 頁。

<sup>400</sup> 通常「完全競爭市場」必要條件為買賣人數眾多、商品具同質性、具可移動性，以及市場資訊透明且流動性高，亦即買賣方無法藉由資訊影響市場價格，且可自由進出市場者。參見林左裕，不動產投資管理，智勝出版，2002 年 2 月，頁 4，註 1。

<sup>401</sup> Edwards, *supra* note 14.

四、**資產穩定性不同**：傳統財產權內容比較具體穩定，但智慧財產權可能出現嗣後遭撤銷、合理使用、強制授權、權利耗盡、競爭法等限制，均對於估價有所影響，且專利過時淘汰的速度遠勝於其他資產，商標也可能因使用不當而淡化（dilution）或因醜聞發生而價值下滑，現金流量的預估和穩定性較一般資產更為困難。

總結而言，目前我國智慧財產與無形資產融資擔保之鑑價問題<sup>402</sup>，包括（一）缺乏公正、客觀、合理的鑑價方法，鑑定價格無依據可循，鑑價結果欠缺公信力，也容易產生錯誤高估或賤賣之風險；（二）欠缺專業鑑價人才，銀行對於有形資產（如不動產估價）評估已屬不易，遑論其不熟悉之智慧財產權；（三）欠缺具公信力的第三者鑑價單位，由於建立專業的鑑價組織成本高昂，因此成立具有公信力的第三者鑑價單位對業者而言就很重要，但是目前仍智慧財產權鑑價仍由私人機構從事，缺乏公信力和優良信譽的鑑價機構；（四）鑑價成本高額，以及智慧財產權價值的隨時間大幅度變動的不確定性，使得鑑價發生困難，雖然實務上業者的鑑價分析和計價模型均會評估市場變動的風險，但仍只有參考價值而已。

### 第三款 本文建議

到底哪一種鑑價（估價）方法較為合理，實待鑑價業與會計界發展，並非法律所能解決之問題。而現階段政府與民間均積極努力推定智慧財產權鑑價之公信力<sup>403</sup>，各方要求立法者建全智慧財產權鑑價規則、技術人員與業者等配套法令，提升交易平台與週邊服務產業之活絡，固然都是可行的具體建議，然而本文特別指出，立法雖可改善鑑價制度之完整性，但鑑於資產證券化在我國方才起步，智慧財產權證券化難度對一般投資人而言更是陌生，因此初期發展智慧財產證券化，由國家或第三人對鑑價成果與以保證制更為重要。

#### 一、完善智慧財產權之鑑價規則

首先，本文建議，法律層面應從「人才」、「機構」、「作業程序」三方面建立一套類似不動產估價的完整制度。在前二者，也就是培育我國智慧財產權鑑價專業人才，目前台灣技術交易市場整合服務中心（TWTM）已經積極辦理相關培育

---

<sup>402</sup> 整理自顏瑞全，前揭註 207，頁 69-79。

<sup>403</sup> 政府方面，例如經濟部工業局所推動「數位內容鑑價與融資擔保制度推動計畫」之資產鑑價分項計畫有「鑑價專案輔導」，來協助數位內容資產鑑價案件，並成立「數位內容資產鑑價與投資服務中心」之單一服務窗口，提供數位內容鑑價輔導服務及後續投資與融資引介和諮詢服務，自 2003 年 8 月 1 日正式掛牌服務後，迄今已處理百餘件鑑價與投融資輔導委託與諮詢服務，並完成重點領域（動畫、遊戲）鑑價模式與構面研究、國際融資擔保機制研究、國外重要鑑價機構鑑價模式比較及國外專案融資制度引進國內之可行性等多項研究報告，詳見該中心網站 <http://www.dca.org.tw>。民間方面，例如成立公正第三人的鑑價研究機構「中華無形資產鑑價研究發展協會」，該協會網址為 [www.ciaa.com.tw](http://www.ciaa.com.tw)。



課程，有研究也提出「智慧財產權估價師法草案」<sup>404</sup>，提供專業證照考試和規範執行人員的法律義務與責任，至於鑑價機構除了工業局辦理「智慧財產技術服務能量登錄」負責審查，未來可藉由引進和承認外國鑑價公司之報告來吸取經驗。

至於作業程序方面，基本上應仿效不動產估價規則而制訂「智慧財產權鑑價規則」<sup>405</sup>，規範有關鑑價機構、鑑價原則、鑑價方法與程序、鑑價範圍與限制、準備工作與基本資料、揭露要求等標準作業程序，以供專業鑑價人員遵循；另外，日本經濟產業省的企業法制研究會在二〇〇二年六月二十四日公布了「品牌價值評價研究會報告書（ブランド価値評価研究会報告書）」<sup>406</sup>，成為實務上品牌交易的重要基準，我國政府亦應針對專利技術、商標、著作權分別提出鑑價研究報告，以供企業參考。至於資產證券化之作業上，本文認為應仿效不動產證券化條例第二十二條<sup>407</sup>有關估價報告書的規定（一定金額以上之證券化交易需有二位以上專業鑑價機關、鑑價報告期間和利益迴避等），同時參考證券化不動產估價報告書範本之內容，制訂「證券化智慧財產權估價報告書範本」，且智慧財產權經營與管理人員具有運用決定權者，應具備一定資格及工作經驗以及經過一定時數訓練或測驗合格等專業能力。

## 二、建立智慧財產權公開資訊觀測站

有文獻認為不動產證券化中，關於標的物收益預測或資產淨值的評價雖交由專家意見與估價公會，不免還是帶有人治的色彩，因此建議仿照財政部證期會成立的「公開資訊觀測站」，由財政部、證期會、內政部地政司、營建署與財團法人台灣不動產資訊中心聯合成立「不動產與金融資產公開資訊觀測站」，建立可供主管機關與相關估價業者參考的各種計算假設與評價指標，包括基金淨資產價

<sup>404</sup> 詹炳耀，前揭註 399，頁 340、347-360。

<sup>405</sup> 有研究已提出草案，參見詹炳耀，前揭註 399，頁 342-346。

<sup>406</sup> 該報告書區分購入與自行開發二種品牌，並針對品牌評價之要素、各種評價方法予以檢討、深值我國參考，下載網址 <http://www.meti.go.jp/report/data/g20624aj.html>（瀏覽日期 2004.6.30）。

<sup>407</sup> 不動產證券化條例第 22 條：「

受託機構運用不動產投資信託基金進行達主管機關規定之一定金額以上之不動產或不動產相關權利交易前，應先洽請專業估價者依不動產估價師法規定出具估價報告書。

不動產估價主管機關或不動產估價師公會應就前項之估價報告書，訂定估價報告書範本。

受託機構委請專業估價者出具估價報告書時，應符合下列規定：

一、同一宗交易金額達新臺幣三億元以上者，應由二位以上之專業估價者進行估價。若專業估價者間在同一期日價格之估計達百分之二十以上之差異，受託機構應依不動產估價師法第四十一條規定辦理。

二、交易契約成立日前估價者，其價格日期與契約成立日期不得逾六個月。

三、專業估價者及其估價人員應與交易當事人無財務會計準則公報第六號所定之關係人或實質關係人之情事。

四、其他不動產估價主管機關規定之事項。

第一項之交易行為，應於契約生效日起二日內，於受託機構本機構所在地之日報或依主管機關規定之方式辦理公告。」

值、不動產估價、評估基礎等等資訊揭露事項與風險評估（季報與年報）<sup>408</sup>。

對此本文深表贊同，要推動智慧財產權證券化，各種智慧財產權歷史交易資訊必須有一個交易平台充分揭露參考指標與資訊，目前台灣技術交易市場整合服務中心和經濟部智慧財產局「專利商品化網站」均提供專利商品化相關資訊（包括授權、讓與、技術移轉、鑑價、契約訂定，創業投資，侵權排除、訴訟等），本文認為可進一步由財政部、證期會、經濟部智慧財產局、經濟部工業局、台灣技術交易市場整合服務中心、數位內容資產鑑價與投資服務中心、文化創意產業推動辦公室（網站 <http://www.cci.org.tw>）等聯合成立「智慧財產權公開資訊觀測站」單一窗口，除了證券化公開發行時應揭露的相關書表（包括財政部核准函、資產證券化計畫、資產證券化信託契約、鑑價報告書、預期收益專家意見）以外<sup>409</sup>，一方面提供智慧財產權交易資料庫、基礎法規、鑑價準則與資訊等等，一方面也可作為第二節第一項所述證券化時智慧財產權之移轉、設質契約的「智慧財產權證券化資產公告」查詢系統。

當然，理論上前述三者可分別公開於證交所的公開資訊觀測站、台灣技術市場整合服務中心和經濟部智慧財產局，但是本文以為政府有必要提供投資人一個快速簡便的查詢管道，仍以單一窗口較為合適。

### 三、初期搭配國家保證

最後，鑑價制度對於資產證券化的成敗影響重大，雖然智慧財產權鑑價有其難度<sup>410</sup>，但本文認為，從國外智慧財產權融資擔保之發展經驗看來，可以透過專業合格之鑑價機構搭配國家保證的協助來解決。例如美國由於市場力量強大，尊重商業自由交易，技術鑑價主要是由民營機構進行，不過一九七〇年代初期美國

<sup>408</sup> 其建議之做法有：

- 1、協調民間業者包括銀行、仲介業、顧問公司等單位，建立不動產估價資料庫。
- 2、協調整合政府部門關於總體經濟與區域經濟的各項指標。
- 3、建立各地區各類型市場的供給與需求。
- 4、依不動產證券化資產即時評價所需訂定各項參考指標與參數，並定期發佈各區域各類型的租金成長率(Rental Growth Rate)、淨收入成長率(Net Income Growth)、收入報酬(Income Return)、投資報酬率(Total Return)、資本成長率(Capital Value Growth)、初始資本還原率(Initial Yield)、平均資本還原率(Equivalent Yield)與年終資產價值(End Year Capital Value)等。

其並認為，過去視為商業秘密的出租與交易價格，成為不動產證券化資產即時評價所急需訂定的各項參考指標與參數，「不動產與金融資產公開資訊觀測站」之建立初期希望透過政府的力量，協助建立市場資料的建立與共享平台，這項工作將促使不動產市場邁向國際資本市場，只有建立專業化與透明化的不動產市場，並充份揭露所有風險與財務資訊，與建立國際接軌的估價環境，才能吸引重量級不動產證券化外資法人進入台灣市場。參見黃智鈴分析整理，不動產證券化估價與資訊發展現況與需求，財團法人台灣不動產資訊中心，2003年8月1日，網址 <http://www.realestate.org.tw/report/ed030224commenta04.html?cat=E&cat2=ED>（瀏覽日期 2004.6.1）。

<sup>409</sup> 目前台灣證券交易所僅能查詢到公開發行的資產證券化公開說明書，關於私募的資產證券化案件，僅能從財政部金融局的新聞稿或報章窺知一二，學術研究甚難蒐集到充分資料。

<sup>410</sup> 有對於智慧財產證券化採取悲觀的態度，參見林好珊，前揭註17，頁64。

不動產證券化發展初期，也是美國三大政府機構購買若干住宅貸款並以加以保證，始成功地銷售給投資大眾<sup>411</sup>；韓國則為了促進中小企業融資，乃由於一九八九年設立「技術信用保證基金（Korea Technology Credit Guarantee Fund，簡稱KOTEC）」<sup>412</sup>與韓國產業技術評價院（ITEP）合作，以國家鑑價、國家保證的方式，就其鑑價結果的九成提供保證，成效相當顯著<sup>413</sup>。

希望政府對資產證券化成立信用保證基金之聲音，早在金融資產證券化條例立法過程出現，雖然後來在第二次草案刪除了第一百二十五條第二項政府得成立信用保證基金之規定，表現出立法者負面態度。不過對於智慧財產權融資擔保，政府也意識主動輔導的重要性<sup>414</sup>，例如數位內容資產鑑價與投資服務中心委託的研究報告「國外專案融資制度導入數位內容產業融資之可行性分析報告」與「國際融資擔保機制比較研究報告」中，亦建議可由行政院或中小企業信保基金主導，設立數位內容產業發展基金提供融資保證，加上韓國的經驗在國內頗受重視<sup>415</sup>，我國中小企業信用保證基金，原為協助中小企業融資而設立之專責機構，旨在配合政府政策，針對擔保品不足之中小企業提供信用保證，使其順利自金融機構取得所需資金，因此成為我國智慧財產權融資的最重要政策工具<sup>416</sup>。

因此，我國要推動智慧財產證券化，初期除了完善鑑價制度與公開觀測站之外，初期由政府給予鑑價結果實際的效力，也就是透過保證基金吸收損失，才是能促進智慧財產權證券化案件的方式，而適合的主導者可能為行政院開發基金或中小企業信用保證基金。不過，本文並非建議政府應直接進行信用保證，這涉及到國家整體風險的承擔能力與產業政策，必須進行進一步評估。

---

<sup>411</sup> 即政府全國抵押協會（Government National Mortgage Association）、聯邦全國抵押協會（Federal National Mortgage Association）、聯邦住宅貸款抵押公司（Federal Home Loan Mortgage Corporation）。

<sup>412</sup> 韓國在 1986 年頒布新技術事業金融協助法，設立韓國技術信用保證基金（KOTEC），其主要業務為對中小企業或新技術事業（含大型新技術事業）提供信用保證，特別是技術信用保證，該機構並在 1997 年另設技術鑑價中心（Technology Appraisal Center, TAC）提供技術鑑價與代理等週邊配套服務，詳細資料參見 KOTEC 網站 <http://www.kotec.or.kr/>。

<sup>413</sup> 至 2000 年底，韓國技術信用保證基金在全國共有 50 個分支機構、8 個技術鑑價中心，基金規模達 43,850 億韓元，其中 29,460 億韓元由政府提供，14,390 億韓元由金融機構提供。參見杜英儀，韓國智財權的融資與保證機制，經濟日報，2003 年 4 月 13 日，網址 <http://www.pukka.com.tw/account/showonenews.asp?icode=3854>（瀏覽日期 2004.6.10）。

<sup>414</sup> 協助中小企業取得融資發展事業所推出「扎根貸款」，在 2003 年度第 5 期貸款首度推出以智慧財產設定擔保物權，以部份實體資產搭配企業智慧財產權方式，爭取銀行較高的放款額度由於金融機構從未辦理類似業務，且第五期紮根貸款規模高達 500 億元，由經建會中長期資金融資，貸款期限 5 到 6 年，利率約在 4% 上下，每人貸款額度上限為 6000 萬元，條件相當優渥，消息見報後曾引起相當大注意。

<sup>415</sup> 例如經濟部在 2003 年 11 月 3 日在立法院科技及資訊委員會有關「從數位資產之鑑價、數位內容抵押擔保等機制，論如何健全發展數位產業之籌資環境，挑戰二〇〇八國家發展計畫之執行」書面報告中，也肯定韓國 KOTEC，並認為中小企業信用保證基金可配合政策提供政策性保證。

<sup>416</sup> 為配合「挑戰二〇〇八國家發展重點計畫」，經濟部也增修訂相關優惠融資措施，包括「促進產業研究發展貸款辦法」、「獎勵數位內容產業及文化創意產業優惠貸款要點」、「中小企業信保基金批次信保（智慧財產權融資）」等等。

### 第三項 創始機構兼任服務機構之防弊

在資產證券化中，負責管理與處分資產者為特殊目的機構，但通常委由服務機構代為處理。如前所述，金融資產證券化的服務機構主要功能在於現金的收取、催收、壞帳管理和處分擔保品、以及帳單寄送及郵務等行政工作，而在智慧財產權債權證券化中，基礎資產僅為金錢債權，因此關於資產之管理工作和金融資產證券化大致相同，由金融機構擔任服務機構亦屬適當，但在智慧財產權之處分或授權，則需要其他智慧財產權管理服務機構的協助。

至於不動產管理機構，負責規劃與不動產開發、出租、出售、維修管理等事宜<sup>417</sup>，換句話說，其實際上掌握與控制基礎資產的能力較強。如本章第一節第一項第一款二將來智慧財產權證券化所述，本文認為開發型案件特別是電影動畫的製作應納入得證券化之範圍內，然而此時面臨到的基本問題是，特殊目的機構(無論是公司或信託業者)均無能力管理或完成該開發案，必須委由創始機構兼任服務機構而繼續執行開發案件，則創始機構一方面在資產證券化時規劃基礎資產的開發與利用，一方面嗣後實際上予以執行該計畫，對於基礎資產控制如此緊密，是否會有流弊，即是法律需要防範的對象，同時更凸顯特殊目的機構在此時的監督功能與義務。

以國內目前市場狀況而言，金融機構對於高度複雜的智慧財產管理，是否有人才、經驗與能力及時和有效率的商品化和保護，頗有疑義，實際上可能需委外管理。管理處分智慧財產之服務機構若由創始機構以外之第三人擔任，對於智慧財產經營與管理，例如授權範圍、權利金計算方式等具有運用決定權者，應具備一定資格及工作經驗以及經過一定時數訓練或測驗合格等專業能力同時，基於維護基礎資產的價值，特殊目的機構應在法律上積極維護及主張權利，例如對於侵權與仿冒商品的查緝，亦是智慧財產權證券化的業務之一。

智慧財產權資產證券化案件另謀適當的專業機構負責管理，固然可以防止創始機構在開發型案件球員兼裁判的問題，但是一方面會增加證券化之成本，一方面智慧財產權之授權管理涉及商業策略和企業秘密，創始機構若不能自行管理智慧財產權，恐怕無法達到最大利益，除非創始機構本身不具備行銷或開發商品之能力。因此，在智慧財產權資產證券化中，若創始機構兼任服務機構，為防止資產混合風險與非常規交易風險，一方面要求創始機構需另開獨立收款帳戶，另一方面加強特殊目的機構獨立性，確保創始機構不能操縱特殊目的公司(即前述透過獨立董事等制度)，並且監督其依照資產證券化計畫執行業務時。

在人才面上，由於智慧財產本身的管理或相關訴訟的應訴具有高度的專業性，如果特殊目的機構均由金融機構擔任，恐怕不具有足夠管理和財務規劃能

<sup>417</sup> 整理自謝文倩，前揭註 114，頁 59。

力，長程而言，參考不動產證券化條例立法意旨<sup>418</sup>，應放寬設立專營智慧財產證券化信託業之門檻，培育智慧財產相關產業的現金流量規劃、風險管理之專業人才和智慧財產管理與顧問公司。短期而言，對於高度技術性和授權策略事項，恐怕只能依賴創始機構對基礎資產的瞭解，但若欲由創始機構擔任服務機構或智慧財產管理機構，特殊目的機構與創始機構之間的資產移轉契約與服務契約應特別注意真實買賣和獨立性，以免資產移轉行為和後續業務執行上產生法律爭議。

---

<sup>418</sup> 參見信託業設立標準第3條第1項與第5條第2項。