

知的財産信託制度の概要と 将来展望

技術の移転と活用の現状

弁理士
土生 哲也

1. はじめに

2004年12月30日に、改正信託業法が施行されました。82年ぶりの信託業法の改正で、受託可能財産の範囲が拡大されて知的財産権の信託が可能となったことが話題となりました。改正信託業法の施行に合わせて、知的財産権の受託に動き出した信託銀行や、知的財産権に特化して新たに信託業へ参入する企業が現れるなど、知的財産信託ビジネスの具体的な動きも聞かれるようになっていきます。

知的財産権の証券化、知的財産権担保融資、これらに伴う知的財産権の価値評価などのテーマが話題になる機会が増え、特にここ数年は知的財産権と金融サービスの距離感が縮まりつつあることが実感されます。知的財産信託もその動きの一つでしょうが、証券化や担保融資に比べても、信託制度には一層馴染みがなく「よくわからない」という印象を持たれる方も少なくないのではないかと思います。

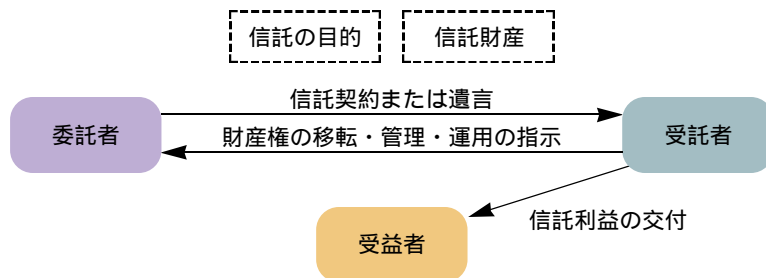
本稿では、知的財産関連の業務に携わられている方を念頭に置きながら、知的財産信託の概要から将来展望と課題まで、できるだけわかり易く解説して全体像を把握できるよう試みてみたいと思います。

2. 信託制度とは何か

そもそも「信託」とはどのような制度なのでしょう。多くの知財関係者にとって、知的財産信託が話題になるまでは殆ど馴染みのない制度であったのではないかと思いますので、初めに信託とはどのような制度なのか簡単に触れておきたいと思います。

(1) 信託の基本スキーム

信託の定義は信託法1条に規定されているとおりですが、わかり易く言い換えると「ある人（委託者）が財産権（信託財産）を信頼できる人（受託者）に引渡し、一定の目的（信託目的）に従い、本人もしくは他人（受益者）または社会のために、その財産権（信託財産）を管理したり処分したりしてもらう制度」（経済法令研究会「信託の基礎」より引用）となります。図1に示したように、信託を行うことによって信託財産の名義は委託者から受託者に移転され、受託者による信託財産の運用や処分によって得た収益は、受益権として受益者に帰属することになります。受益者については、委託者自身が受益者となってもよいし、受益権を譲り受けた第三者が受



【図1】信託の仕組み（経済法令研究会「信託の基礎」より）

益者となる場合もあります。

このスキームを見ると、財産権の管理や処分を単に委託したり、あるいは譲渡したりすれば同様の効果が生じるのではないかと、との疑問が生じないでしょうか。委託や譲渡と比べて、信託が優れているとされる主なポイントは以下のとおりです。

まず、委託との比較では、委託の場合は財産権の移転が行われなため、受託者が権利者として行動することができません。そのため、委託者にとっては財産権の管理から完全に開放されないこととなります。また、資金調達スキームで委託者の倒産リスクを回避するために財産権を委託者から切り離して管理したい場合に、財産権が移転されない委託はこの目的に適しません。これに対して信託は、委託者から財産権を分離できるというメリットを有しています。

次に、譲渡と比較すると、譲渡の場合は財産権の移転に伴って譲渡対価等が発生するので、適正な譲渡対価を定めておかないと会計上・税務上の問題が生じる可能性があります。譲受人に財産権を移転させるという目的に関しては譲渡でも同様の効果が得られますが、信託の場合は移転した財産権から受ける利益が受益権という形態に変化するため、分離や統合、譲渡などが行いやすくなるというメリットを有しています。

このように、信託というスキームを用いると、財産権を受託者に帰属させながら、財産権から得られる利益を受益権という形で柔軟に扱いやすくなる、というメリットが生じることとなります。

(2) 信託と資金調達

知的財産信託というと、知的財産権の証券化、知的財産権担保融資などと並んで説明されることが多いため、主に中小ベンチャー企業の資金調達に用いられる制度であると誤解されることが少なくないようです。しかしながら、先に説明したとおり、信託という制度自体は財産権の管理や処分を受託者に委ね、財産権から得られる利益を受益権として受益者に帰属させる制度であって、それ自体が資金調達の機能を担うものではありません。信託スキームを用いた資金調達は、受益権を譲渡し、譲渡の対価を受け取ることによってはじめて実現されるものであることに注意が必要です。管理目的で信託制度を用いる場合は、委託者は受益権の譲渡対価を得ることは

ないため、資金調達とは関係ないスキームとして利用されることとなります。

知的財産信託が資金調達と絡めて説明されることが多い理由は、信託という制度が証券化による資金調達のフレームワークに適しているためです。信託スキームを用いると、財産権を委託者から切り離すとともに、受託者には分別管理義務（受託者が自らの固有財産と信託財産を分別して管理しなければならないという義務）が課されるために、委託者や受託者の倒産リスク等から分離することが可能になります。また、財産権の実質的な価値が受益権に形を変えることとなるため、複数の財産権を一つの受益権に束ねたり、逆に受益権を小口に分割したり、或いは受益権に期限を設定するなど、財産権を様々な形態に転換することが可能になります。このように、信託スキームを用いて受益権を流動化・証券化することとすれば、財産権を安全かつ柔軟に取扱うことが可能になるため、証券化による資金調達に好適な制度であると考えられています。

このように、知的財産信託という制度は、知的財産権を証券化する際のフレームワーク、つまり資金調達のツールとして用いることができるものですが、知的財産権の証券化や知的財産権担保融資と並列で説明されるような直接的な資金調達の手段でない点は正確に捉えておいてください。

(3) 知的財産信託と知財実務家の役割

知財実務家にとって、信託という業務は全く新しいジャンルであり、新規ビジネスの対象として興味を持たれている方も少なくないようです。知財実務家として、今後どのように信託ビジネスに関わりあう機会があるかについても付言しておきたいと思います。

繰返しになりますが、信託という制度そのものは、資金調達を第一の目的とするものではなく、受託者が委託者から財産権の管理や運用の信託を受けるための制度です。純粋に財産権の管理を目的とする信託については、受託者が行うべき業務は一般に企業の知財部門が行っている業務と大きく異なるものではないため、知財実務家にこれまででない特別な役割が求められるという性格のものではありません。但し、受託者としての立場で対応するために、例えば複数の委託者から受託を受ける場合に生じ得るコンフリクトの問題など、信託スキームに

よって生じる制度固有の問題については、十分に理解しておくことが必要になるでしょう。

一方、資金調達目的で信託制度を利用する場合は、管理目的と同じ従来型の知財実務に加えて、信託財産の対象を選択する場面でも知財実務家が果たすべき役割が大きいのではないかと思われます。知的財産権を流動化・証券化する場合の課題として、価値評価が難しいという問題点が必ず指摘されます。詳しくは後に説明しますが、価値評価の難しさには大きく2つの要素があって、1つは知的財産権に関連して発生するキャッシュフロー予測の難しさであり、もう1つは個々の権利とキャッシュフローを紐付けるための権利範囲を理解する難しさです。前者については、金融の世界において将来のキャッシュフロー予測の難しさというのは普遍的な課題であって、知的財産権に限った話ではありません。これに対して後者の問題は、法制度や実務上の運用などに精通していないと恐らく理解が困難な領域であり、特に特許権についてはその傾向が顕著になると考えら

れます。こうした役割分担を十分に意識した上で、信託スキームの組成やキャッシュフロー予測等に携わる金融サイドの実務家に対して、後者の問題についてできるだけ有益な情報を提供することが知財実務家に求められる役割なのではないでしょうか。そのためには、知財実務面のスキルに加えて、金融サイドではどのようなものが見方がされていて、必要とされている情報はどのようなものなのかを理解する能力が求められることになると思います。

3. 知的財産信託の基本スキームと信託会社の役割

(1) 信託業法改正のポイント

改正信託業法の最大の目的は、知的財産信託を可能にするための制度を整える点にあったといっても過言ではありません。改正の具体的なポイントは、以下の3点と説明されています。

受託可能財産の範囲の拡大（財産権一般を受託可能化）
 信託業の担い手の拡大（金融機関以外の参入が可能になる）
 信託サービスの利用者の窓口の拡大（信託契約代理店制度・信託受益権販売業者制度の創設）

このうち、**が**知的財産信託と直接関連するポイントで、従来は金銭、有価証券や不動産等に限定されていた受託可能財産の制限が撤廃され、知的財産権を信託の対象とすることが可能になりました。また、**も**知的財産信託を実践する上で重要なポイントで、管理や運用に固有のノウハウを必要とする知的財産権を扱うため

には、既存の信託銀行に限らず専門的なノウハウを有する事業者の参入を促すことが好ましいと考えられています。

金融機関以外に信託業を開放するにあたり、信託制度に対する信頼を維持するために、新規参入業者に対して次のような資格要件が定められました。

信託会社 免許制
 管理型信託会社 登録制（3年毎に更新）
 特例1 グループ内企業向け信託 届出制
 特例2 特定大学技術移転事業にかかる信託 承認TLOも可

の信託会社は、特に制限を受けることなく信託業全般を営むことができる会社で、最低資本金1億円等の所定の要件を満たす信託会社に免許が与えられます。信託を活用して証券化業務を行うなど、幅広く信託業

務を行う場合には**の**免許を受けることが必要になります。

の管理型信託会社は、管理業務や委託者等から指図を受けての処分等のみに業務が制限された会社で、最低

資本金の要件は5千万円、免許制ではなく3年毎に更新の登録制と、よりも要件が緩和されています。中小企業等を対象に煩雑な知的財産事務の委託を受ける業態のみを営むのであれば、の登録で足りることになるでしょう。

特例1は、グループ内企業の知的財産を統一的に管理するケース等に対応するもので、この場合は基本的には企業グループ内の私的自治の問題と考えられて、届出のみで足りることとされています。

特例2は、大学の現況を考慮して、信託会社ではなくても承認TLOが信託業を営めることが定められています。

このように、信託業に新規参入する場合であっても、信託財産の管理のみを目的とする場合には、信託業務全般を扱う場合に比べて資格要件が緩やかに設定されることとなっており、特に承認TLOの信託業務についてはTLOの担う新たな役割として注目されることです。

以上が信託業に参入するための制度上の要件で、この他に信託業を営む実質的な要件として、「信託財産の管理・運用等のノウハウに関して委託者から十分な信頼を得られること」が必要不可欠であると考えられます。既存の信託銀行が知的財産信託に取り組むためには知的財産業務に関するノウハウの蓄積が課題であり、知的財産信託を目的に新規参入を行う事業者は知的財産業務に精通していることが前提になるでしょう。

(2) 知的財産信託の基本スキーム

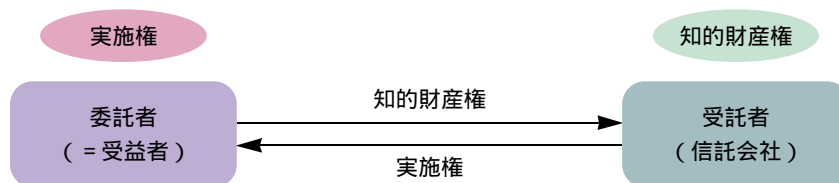
先に説明したとおり、信託制度には、受託者に信託財産の管理・運用・処分等を委ねる管理目的と、その

スキームが信託財産の流動化・証券化に適していることによる資金調達目的の、大きく2つの目的が存在します。従って、知的財産信託の基本スキームは、知的財産権の管理や運用を受託者に委ねることを目的とする管理目的の信託と、知的財産権を流動化・証券化する場合のツールとして信託制度を利用する資金調達目的の信託の2つの類型に分類することができます。

この2つの分類に、さらに委託者自身の実施を前提に管理を目的とするものか、或いは第三者へのライセンス等による積極的な運用を目的とするものかという視点を加えて、4つの基本的なパターンに分けて知的財産信託の利用形態を考えてみましょう。

1) 委託者の実施を前提に、管理のみを委託するケース

図2は、委託者が実施を継続することを前提に、煩雑な管理事務を信託会社に委託するケースです。著作権であればライセンス等による展開を進めないと煩雑な管理事務は発生しにくいと思われるので、自社実施であっても特許庁に対する手続等が発生する特許権がこのケースの対象になりやすいと考えられます。具体的には、グループ会社における知的財産権の集中管理、中小企業の管理事務の代行などに利用されやすいスキームでしょう。但し、技術内容の理解を前提とする審査段階での手続を実施者抜きに進めることは考えにくく、権利化後においても紛争が生じれば実施者の関与は避けられません。このスキームを利用したとしても特許に関して委託できる業務の範囲はかなり限定されることが予想され、特に中小企業が利用する場合には、資金調達やライセンス活動などを伴うことによって実質的な意味を持つのではないのでしょうか。

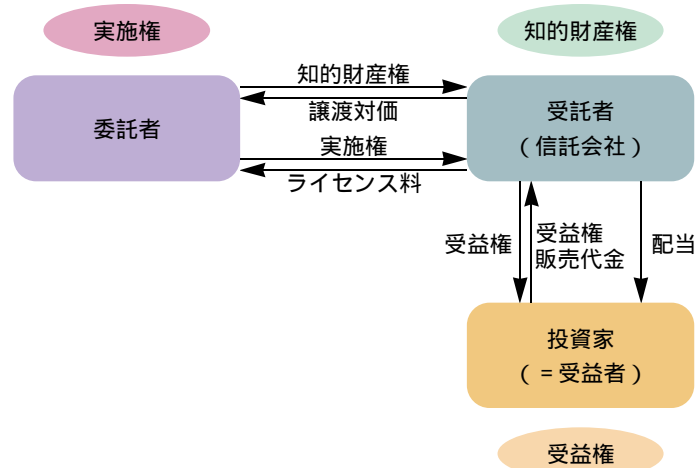


【図2】知的財産信託の利用形態～1

2) 委託者の実施を前提に、資金調達を目的とするケース

図3は、1) のスキームを前提に、受益権を投資家に売却することによって資金調達を行うケースです。委託者は実施権を確保しながら受益権の販売代金による資金調達が可能になり、投資家にとっても受益権を小口に分散することによってリスク分散を図ることができま

す。但し、投資家側から見た場合には、受益権によって得られる配当は委託者の支払うライセンス料に依存しているため、委託者の倒産等によって実施が中止されて配当が受けられなくなるリスク（いわゆる「オリジネータ・リスク」）を内包しています。信託制度の本来の目的の一つである委託者の倒産リスクの回避という観点からは、このスキームでは問題が残ることとなります。

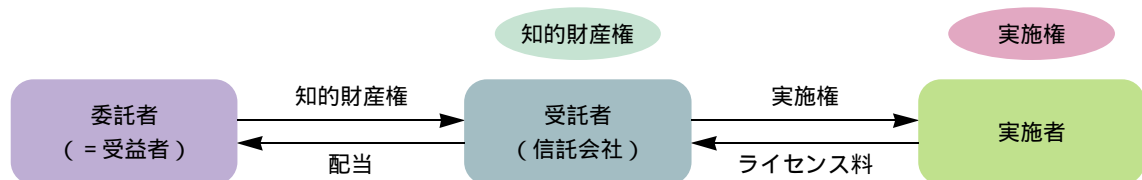


【図3】知的財産信託の利用形態～2

3) 第三者へのライセンスや権利行使など積極的な運用を委託するケース

図4は、信託会社が管理事務と合わせて、第三者へのライセンスなど知的財産権の積極的な運用によって収益の拡大を図ることを目的とするケースです。委託者は単に受益者の地位で運用の成果を受け取るだけでもよいし、自らも実施を継続し、付加的な利益として配当に期待することとしても構いません。例えば映画やアニメなどの著作権を対象とする場合、複製権や上映権、商品化の権利などをそれぞれ適当な事業者に配分することによ

って収益の拡大を図るべく、事業者の選定から契約事務などをノウハウに長けた信託会社に委託することによって、大きな効果が期待できるでしょう。特許権を対象にする場合にも、訴訟も含めた侵害者との交渉やライセンス事務等を信託会社に委託することが可能になるので、知財部門や法務部門が未整備である中小企業に特に効果的と期待されています。但し、特許権を対象にした訴訟やライセンス交渉においては、通常は技術内容の理解が必須となることが多いため、委託者が特許業務から完全に解放されるものとはなり難いことは理解しておくべきでしょう。

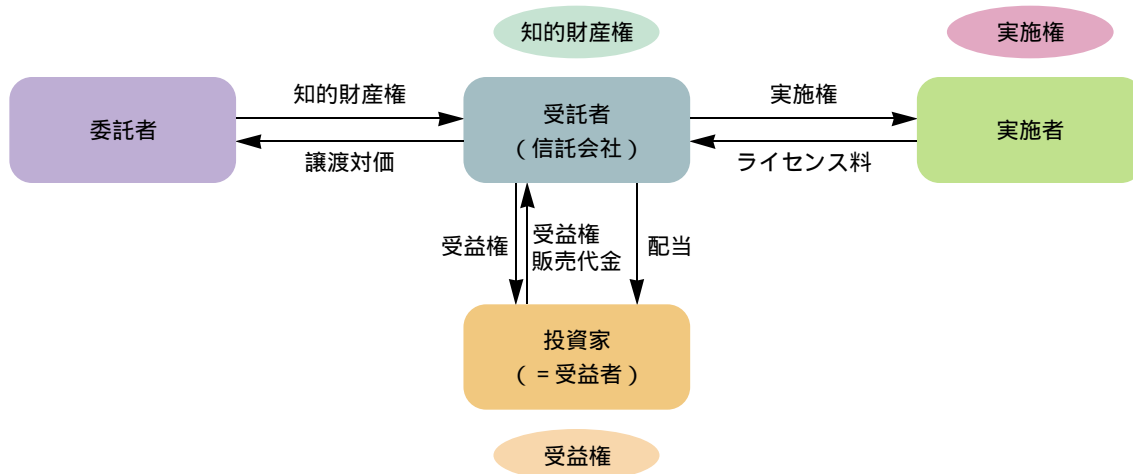


【図4】知的財産信託の利用形態～3

4) 第三者へのライセンスや権利行使など積極的な運用を図りながら、資金調達を目的とするケース

図5は、3)のスキームを前提に、受益権を投資家に売却することによって資金調達を行うケースです。委託者は配当という形で中長期的に収益を得るのではなく、受益権の売却によって一時にまとまった資金調達

を行うことが可能になります。投資家側から見ると、委託者以外の事業者による事業収益に期待することが可能になるため、2)に比べるとリスク分散を行いやすいスキームになります。委託者自身も、ライセンス料を支払って実施者となるのが可能です。資金調達を目的とする場合には、最も多用されることになるスキームでしょう。



【図5】知的財産信託の利用形態～4

(3) 信託会社の担う役割

知的財産信託において信託財産の管理や運用を担う信託会社には、対象とする財産権の性格の相違から、従来の不動産や金銭の信託とは異なる機能が求められることとなります。また同じ知的財産権であっても、著作権を対象にする場合と特許権を対象にする場合で、信託会社の担う役割は大きく異なることになるものと考えられます。

コンテンツ等の著作権を対象にする場合、権利の所在を確認する方法が不動産等のように定型化されていない点が課題の一つになるでしょう。創作と同時に発生する著作権の所在を現行の登録制度によって判断することは困難であり、著作権の所在を確実に担保するためには、著作物の創作工程を監視するか、或いは著作権の所在が公にも認知された著名な著作物を対象とするなどの対策が必要になるでしょう。

信託財産として著作権の運用を委託された場合、著作

物の無断複製を追跡して権利行使を行う場面も生じるかもしれませんが、通常は著作物を様々な用途に展開することによるライセンス収入の獲得が信託財産から収益を得るための手段になると思われます。信託会社に対しては、訴訟等の権利行使の機能というより、ライセンス先の選定など著作物を有効活用するためのコーディネート機能が求められるのではないのでしょうか。コーディネート機能が重要という意味では不動産を対象にする場合と共通しますが、不動産事業とは異なる分野におけるネットワークの構築や信用の蓄積が必須となるでしょう。

特許権を対象にする場合、権利の所在は登録原簿によって容易に確認することが可能であり、この点は不動産を対象にする場合と共通します。しかしながら、成立した特許権であっても、その権利範囲はクレーム解釈によって変動し得るものであり、かつ無効とされる可能性も含んでいるものです。原簿で確認が可能であるとは言っても、登記簿によって確認された不動産の所有権に比べ

るとかなり不安定な権利であることは否めず、その前提で制度を利用することが必要です。

次に信託財産としての特許権の運用を考えると、実施希望者への友好的なライセンスによって活用を図るケースもあるでしょうが、特許権の本来の性格を考慮すると、実施者との間で対立関係に立つ場面が多くなることが予想されます。特許権を積極的に活用するためには、第三者の侵害行為を検知して、訴訟も含めて相手方と対峙した交渉を行うことが必要になるでしょう。従って、信託会社には法的紛争の処理機能が求められるとともに、対立する双方の当事者となる可能性、つまり利益相反の問題をどのように回避するかが新たな課題として生じることになります。

4. 知的財産信託のビジネス展開とその展望

(1) 知的財産信託のビジネス展開

ここで改正信託業法の施行以降の知的財産信託の動向についても、簡単に紹介しておきたいと思います。

1) 信託銀行の動き

改正信託業法の施行と前後して、信託銀行大手では知的財産信託専門の部署を設置する動きが見られましたが、これまでの報道では実際に信託が行われた例はあまり多くはないようです。

著作権関連では、三菱商事系アニメ制作会社の保有するテレビアニメの著作権をみずほ信託銀行が信託を手がけることが報道されました(2005年4月12日日本経済新聞)。このスキームは未完成の作品の著作権を対象としており、制作費の一部に充てる目的で受益権の流動化による資金調達が行われた模様です。また、メガバンクの中では三井住友銀行が信託勘定を用いて、「北斗の拳」の映画著作物を信託制度を用いて証券化し、約25億円を調達することが発表されました(2005年9月15日)。

特許権については、三菱UFJ信託銀行が先行しています。同行は大田区産業振興協会と提携、同協会より大田区内の中小企業の紹介を受けて、中小企業が保有する特許権を対象にした知的財産信託のスキーム作りを進めています。第1号案件として、建設機械部品製造・販売業を営むトキワ精機の特許権を受託、大手産業用部品メーカーにライセンスを実施したことが明らかにされました

(2005年11月30日毎日新聞)。また、大学発ベンチャーからの知的財産権信託の第1号案件として、九州大学発のベンチャー企業が有する特許を受ける権利の受託に合意したことも公表しています(2005年11月21日)。現在は、特許の管理やライセンスのコーディネートなど管理業務を担っていますが、将来的には資金調達への活用も視野に入れている模様です。

2) 新規参入の動き

改正信託業法で信託業への新規参入第1号となったのが、2005年5月27日に免許を取得したコンテンツ制作支援会社のジャパン・デジタル・コンテンツ信託です。同社は以前よりアニメ・映画等のコンテンツを中心に流動化のノウハウを有しており、既に劇場用映画の著作権、家庭用ゲームの著作権を対象に信託制度を利用した資金調達スキームをコーディネートしており、証券化された商品は個人投資家にも販売されています。さらに、映画化やアニメ化が期待される原作の著作権の受託についても発表しています(2005年9月28日)。

この他にも、日立キャピタル信託が2005年9月30日に免許を取得、ローンやリース料債権等の信託や流動化を行う模様です。また、自動車ばね大手のニッパツはグループ内企業の知的財産権の集中管理を目的に、2005年8月31日に信託業開始の届出を行ったことを明らかにしています。

(2) 知的財産信託の課題と展望課題

最後に、知的財産信託が普及する上での課題についていくつかの切り口から検討し、今後の展望を考えてみたいと思います。

1) 価値評価の問題

知的財産権を用いたファイナンスにおける課題が指摘される場面において、必ずといっていいほど言及されるのが「価値評価が難しい」という問題です。知的財産ファイナンスの話題になると結局はこの点に辿り着き、「評価手法の確立が課題である。」の一言で最終結論を括ってしまう傾向が強いように思えてなりません。

知的財産権の価値評価に関する問題は、今から10年ほど遡った第三次ベンチャーブームの際にも、新スキームとして注目された知的財産権担保融資の課題として

様々な議論が行われました。その時代の議論と比較すると、より精緻な検討が行われるようになってきているものの、知的財産権から生じるキャッシュフローをベースに評価する基本的な考え方に大きな相違はありません。漠然と「価値評価が難しい」、「評価手法の確立が必要」と指摘するだけでなく、ここでは議論の視点を少し変えて、そもそも価値評価は何のために必要なのか、価値評価において難しいのは具体的にどの部分がどのように難しいのか、以下に検討してみたいと思います。

まず、価値評価の目的について、信託制度を利用する場合であっても管理業務のみを目的とするものであれば、価値評価は必要条件にはなりません。価値評価が必要となるのは、資金調達目的のスキームで受益権を販売する際の価格設定を行う場が想定されます。従って、価値評価は信託会社に課された課題ではありますが、価値評価に関する情報を本当に必要としているのは受益権を購入してリスクを負担する投資家ということになります。つまり、価値評価の手法がどれだけ理論的に優れているとしても、投資家の満足を得られるものでなければ実効性の点からは意味がありません。信託会社に必要とされる機能は「優れた価値評価能力」というよりも、「投資家がリスク判断を行うに足りる情報提供能力」と捉えるほうが適切なのではないのでしょうか。

株式であれ不動産であれ、投資家はリスクをとる価値があると納得すれば対象資産に投資します。このことは知的財産権についても当然同様でしょう。仲介者等からいくら精緻な評価結果が提示されたとしても、その根拠が理解不能なものであって、どのようなリスクなのかを十分に把握することができない状態では、リスクのとりようもありません。一方で、既にアニメやアイドルに投資するファンドが動き出している事実を考えると、例えば評価が難しいものであっても、投資家自身がどのようなリスクであるかを判断しやすいものである場合（このケースではアニメやアイドルがヒットするか否かという感覚的にわかり易いリスク）には、投資の決断を行いやすいのではないのでしょうか。

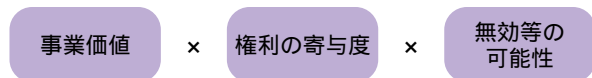
このように考えてみると、知的財産権を用いたファイナンスを実現するためには、単に価値評価手法の枝葉末節に拘泥するのではなく、投資家のリスク判断が可能な情報とは何かを知的財産権の性格を考慮して判断し、投資家が納得してリスクをとり得る情報を提供することができ

るかという視点を考慮していくべきではないのでしょうか。

次に、価値評価のどこが難しいのか、難しい部分は克服可能なものかどうかについて、最も標準的な価値評価手法であるディスカウント・キャッシュ・フロー法（DCF法）の例で考えてみましょう。

DCF法では、対象となる知的財産権に関連する事業から生じる将来のキャッシュフローを予測して、キャッシュフローの現在価値から事業価値を算出します。ここで知的財産権そのものについて発生するキャッシュフローを把握できる場合であれば、DCF法で算出した事業価値を知的財産権の価値と考えることができます。映画やアニメ、音楽のようなコンテンツの著作権を対象とする場合は、事業収益から上映権、複製権などの単位でキャッシュフローを把握することが可能なため、DCF法で算出した事業価値をほぼ知的財産権の価値と捉えることができるでしょう。

これに対して、商品やサービスの一部を構成する特許権を対象とする場合は、当該商品やサービスの事業収益を特許権のみによって発生した収益と捉えることはできません。従って、特許権が事業収益にどの程度貢献したかを示す寄与度を用いて、DCF法で算出した事業価値に寄与度を乗じて特許権の価値を評価することが必要になります。また、特許権は権利範囲が限定的に解釈されることや無効になることが珍しくないため、このリスクについても織り込まれるべきでしょう。



DCF法で算出

【図6】DCF法による知的財産権の価値評価

このようにそれぞれの要素を分解してみると、価値評価の中でも何が課題となっているかが明らかになってきます。

コンテンツの著作権を対象とする場合、評価が難しいといわれているのは事業のキャッシュフロー予測であって、実はこれは「知的財産権だから難しい」のではなく、「流行に左右される業種だから難しい」ものです。コン

テンツ制作会社への投融資審査が難しいことと、本質的に異なるものではありません。価値評価の困難性は知的財産権固有の問題というよりも、主として対象事業の評価に関する問題であると捉えるべきでしょう。

これに対して特許権を対象にする場合、事業評価の難しさの他に、特許権の寄与度をどのように考えるか、無効等のリスクをどのように反映するか、という知的財産権に固有の課題を抱えることになります。技術の陳腐化リスクについて言われることも多いですが、これも基本的には事業評価に関する問題です。ここで最も判断が難しいのは、寄与度や無効確率に関する問題です。職務発明の対価で大きな話題となったいわゆる中村裁判で、発明の評価が地裁と高裁で大きく変動したことは記憶に新しいですが、その大きな要因は主として発明の寄与度に関する考え方の相違にありました。特許権の評価の難しさを考える場合には、この点を十分に意識するべきでしょう。

筆者の私見では、特に特許権の寄与度に関する評価は、定量把握が極めて困難な様々な要因によって影響を受けるため、評価手法を確立することは恐らく不可能ではないかと考えています。仮に何らかの理論的に優れた手法が開発されたとしても、価値評価の目的が理論の確立ではなく投資家にリスク判断可能な情報を提供することにあることを考えると、それは投資家に説得的な理論でなければ実用に耐えるものとは言えません。

以上のような価値評価に関する課題を考慮すると、資金調達目的の知的財産信託は著作権を対象にするものが多くなることが予想され、その中でも投資家が対象物を理解しやすい映画、アニメ、音楽などのコンテンツが先行することとなりそうです。この分野に参入する信託会社には、コンテンツビジネスに精通してコーディネート機能や評価機能を高めることが求められるでしょう。一方、特許権を対象にする知的財産信託は資金調達目的での活用は容易ではなく、管理目的が中心になるものと予想されます。いずれの場合であっても、信託会社は各々の知的財産権の性格をよく理解した上で、対象を絞り込んでノウハウの蓄積を図ることは必要不可欠でしょう。

2) 対象資産の位置付けの問題

これまで信託制度において対象にされてきた信託財産

は、未活用の不動産や余剰となった現預金など委託者の事業の本質に直接関連しない資産であり、信託制度を利用する目的は遊休資産の有効活用であることが多数でした。これに対して知的財産信託の対象となる知的財産権は、通常は委託者が何らかの意図を持って知的財産の創出に取り組んできた成果物であり、事業の本質部分と密接に関連するものが多くなると考えられます。この相違によって、これまでの信託業では考えにくかったいくつかの問題が生じることが予想されます。

1つは管理目的のケースにおいて、信託制度によって本来は委託者が信託財産の管理から開放されるはずであるところ、知的財産権が委託者の事業と密接に関係している場合には、委託者と完全に切り離すことが事実上困難である、という問題が考えられます。この傾向は特許権において特に顕著で、委託者の事業に関連する技術について特許権を取得した場合、その特許権の実質的な価値を維持するためには継続的なメンテナンス、具体的には改良技術や周辺技術に関して追加的な特許権の取得等を行わなければならないことが通常です。中小企業の特許管理業務のアウトソーシング機能として特許権信託への期待が言われることが多いですが、アウトソーシング可能な機能は特許業務の一部であって、事業の本質と密接に関連する以上、委託者自身が特許業務への関与を弱めることは事業戦略上決して好ましいことではありません。中小企業が特許ポートフォリオの構築に力を入れている大企業に対抗するためには、1件の特許権をとれば何とかできるという問題ではなく、継続的に特許権の取得に力を入れることが不可欠です。中小企業が特許権の管理を信託会社に委ねる場合であっても、「信託会社に丸投げできる」といった安易な期待は禁物であって、特許戦略の実践に自ら積極的に取り組むことなしには本当の意味で効果を発揮することは難しいでしょう。

もう1つは資金調達目的のケースにおいて、受益権の売却によって知的財産権を流動化した場合に、委託者の企業価値をどのように考えればよいのかという問題です。例えばコンテンツホルダーとしての価値が評価されている企業がコンテンツ資産を流動化させるとすると、企業価値の一部として評価されていた知的財産が失われてしまうことになります。バランスシートの軽量化は時

代の流れとなっていますが、その目的は「企業のコアコンピタンスに直接関わらない資産を必要以上に保有しないこと」であって、コア資産までも売却してしまっただけでは本旨から逸脱するのではないのでしょうか。コンテンツ資産の流動化を例に考えると、委託者のコアコンピタンスがコンテンツ資産の保有ではなくコーディネート機能にあるケース、コンテンツ資産への投資があまりに多額であるためにその一部を流動化するケースなどであれば、信託制度を利用した流動化も企業価値を評価する上でプラス要因になるでしょうが、徒に流動化を進めることがプラスになるというものではないことを考慮に入れておくべきではないのでしょうか。

3) 信託会社の課題

最後に、知的財産信託を担う信託会社にとっての課題について触れておきます。

信託制度が成り立つためには、信託財産の管理・運用業務において、信託会社が委託者より優れたノウハウを有していることが大前提になります。知的財産信託の対象である知的財産権は、不動産や金銭のように委託者の本業に関連しない対象物ではなく、委託者自身が本業で磨き上げてきた成果物を対象とするものであることが多くなります。信託会社にとっては、委託者や業界水準を上回るスキルを身につけることが従来にも増して高いハードルとなることを、十分に意識しておくべきでしょう。

また、利益相反の問題も大きな課題です。特に特許権の運用を委ねられた場合、収益化を進めるためにはライセンス先との間で厳しい交渉を進めていくことが避けられません。信託会社が複数の顧客から知的財産権の委託を受けた場合、顧客間における争いが生じてしまう事態も十分に予想されます。狭い意味での利益相反に限らず、信託銀行が特許権の信託を受託した場合、例えば侵害の相手方が年金資産の運用を委ねられている大口顧客であった場合に、現実問題としてシビアな交渉が本当に可能なのでしょうか。一つの信託会社が広範に知的財産信託を展開すると利益相反の問題に突き当たる確率も高くなるため、個々の信託会社単位で扱える業務量にはどうしても制限が出てくるのではないのでしょうか。

最後に、信託会社の採算性の問題です。知的財産権を用いたファイナンス手法がなかなか定着しない理由

profile

土生 哲也(はぶ てつや)

1989年日本開発銀行(現日本政策投資銀行)入行、1995年より知的財産権担保融資の制度創設に携わる。

1998年より同行系VC(新規事業投資(株))でベンチャー投資に携わりながら、2000年弁理士登録。2001年に土生特許事務所を開業し、現在は金融機関やITベンチャーを対象に、特許・商標の代理業務や知的財産戦略の支援業務等を行っている。金融関連の講演・出稿多数、著書に「『知的財産』の分析手法」(中央経済社)他。



として、一般には価値評価の難しさが挙げられることが多いですが、筆者はより本質的な問題は採算性にあると考えています。例えば知的財産権担保融資について言えば、比較的価値評価が行いやすいものを選別し、精緻なマーケットリサーチやリーガルチェックを行えば、評価の信憑性を高めていくことは理論的には可能はずです。しかしながら、それだけの調査コストは融資の利鞘ではとてもカバーできるものではありません。また、選別の過程で対象案件が減じられてしまうため、スケールメリットを追求することも困難です。商業ベースに乗りにくいスキームが定着しないのは当然のことで、知的財産権担保融資は政府系金融機関からなかなか拡がりを見せない状況が続いています。知的財産信託に参入する信託会社にとっては、効率性の高い分野を対象を絞り込み、採算ベースに乗る仕組みを構築することが、知的財産信託をサービスとして定着させる最大の鍵になるものと思います。