

## 特別寄稿

# 知的財産と金融 昔と今

## ～最新のトレンドと知的財産を切り口とした事業性評価の可能性～

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社  
産業資金研究室 室長 兼 知的財産コンサルティング室 主任研究員  
博士（法学）  
肥塚 直人

### I. はじめに

知的財産と金融というテーマは古くて新しいテーマである。知的財産権は、無体財産であり、知的財産権を売却して対価を得たり、知的財産権の実施を許諾し、対価としてロイヤルティを得るといったことも、広義で捉えれば知的財産権を活用した金融であることは間違いない。一方、知的財産権を活用して金融機関等から資金を調達するという話になると、これまで「知的財産権ではお金を調達できない」と言われ、知的財産と金融が結びつくことは比較的稀であったと言える。

しかし、2013年に閣議決定された現政権の政策ビジョンである「日本再興戦略」を受けて、地域金融機関には中小企業の事業性を評価し、適切な評価、解決策の提案及び実行支援を行っていくことや、中小企業に適した資金供給手法に取り組むことが強く求められており、金融業界においても知財を切り口とした事業評価に対する関心が高まっている。特許庁でも2014年度から知財ビジネス評価書と呼ばれる知財を切り口とした事業性評価書を金融機関に提供するという取り組みを始めている。

ここでは知的財産と金融の関係について過去の経緯や最新のトレンドを踏まえて整理を行う。

### II. 金融についての基本的な考え方と知的財産を活用した金融

#### 1. 金融手法の整理

中小企業融資の現場では、当該企業の財務的な健全性に加えて、保全手段の有無や案件の性質等を総合的に勘案した融資判断が行われているが、話をわかりやすくするためにあえて教科書的に金融手法を整理すると、企業自体の信用力に着目する「コーポレートファイナンス」、資産（Asset）の価値に着目する「アセットファイナンス」、事業から生み出される将来キャッシュフローに着目する「プロジェクトファイナンス」に大別される。

以前は、知的財産権が無体財産権であることから、これを資産と捉え、アセットファイナンスの観点から知的財産権の財産的価値に着目した金融手法が注目された。具体的には、知的財産権から生まれるロイヤルティ収入等の将来債権の財産的価値に着目した知的財産権の流動化と、知的財産権に担保権を設定する知的財産権担保融資といった手法が注目され、実際にいくつかの事例が報道されたことで、広く知られることとなった。

図表1 金融手法の分類と特徴

コーポレート ファイナンス	Equity Finance	・資本参加によるファイナンス手段
	Debt Finance	・金銭消費貸借契約を通じた貸付によるファイナンス手段
	Mezzanine Finance	・上記の中間的性質を持たせたファイナンス手段(劣後ローン、劣後債、優先株式など)
アセット ファイナンス	流動化	・資産を売却又は証券化する方法でアセットを現金化するファイナンス手段
	資産担保融資	・資産の担保価値に着目したファイナンス手段(典型的には不動産担保融資だが、動産や金銭債権を担保にする例もある)
プロジェクト ファイナンス		・事業(プロジェクト)から生み出される将来キャッシュフローに着目したファイナンス手段

出典:筆者作成

## 2. 知的財産権を資産と捉えた金融手法

### (1) 知的財産権の流動化

知的財産権の流動化という手法は、対象となる知的財産権そのものや、当該知的財産権から発生するロイヤルティ収入等の将来債権をビークルとなる組織（SPV等と呼ばれる）ないし信託会社等に譲渡し、当該ビークルに譲渡された知的財産権から生じる将来債権を裏付資産とした有価証券等を発行して、有価証券を譲渡する対価として投資家から資金を集める手法である。特許権から発生するロイヤルティを裏付資産とした流動化事例もあるが、映画やゲーム等のコンテンツが生む将来債権を裏付資産とした流動化事例が比較的広く知られている。例えば、コンテンツの場合、コンテンツの製作開始前に、投資家から製作資金を事前に集めるコンテンツ

ファンドが注目された時期があったので、ご存知の読者も多いのではないだろうか。しかし、あくまで流動化の対象となる確かな将来債権の裏付けがなければ実現が難しい上、スキームのアレンジメントコストが掛るため、汎用的な手法とはなりえない点には留意が必用であり、実際にも汎用的な手法としては定着していない。

### (2) 知的財産権担保融資

知的財産権担保融資という手法は、知的財産権を債権回収手段の1つとして位置付け、質権設定や非典型担保物権である譲渡担保の方法で担保権設定を行い、債権回収可能性を高めて融資を行う手法である。政策投資銀行の事例や、一部の大手銀行等が実施した事例が知られているが、現在積極的に知的財産権担保融資を推進している金融機関はあまりない。金融業界の外

では意外と知られていないのだが、担保と一口に言っても複数の種類がある。ここで種類とは、担保対象資産が不動産であるか動産であるかといったものではなく、債務者区分に応じて計上しなければならない貸倒引当金を軽減する効果のある担保とならない担保があるという意味である。貸倒引当金軽減効果を得られない担保については「添え担保」等と呼ばれており、自己査定上は「価値0」と見なしている。優良担保には預金や国債等の流動資産が該当し、不動産等は一般担保と呼ばれているが、一般担保として貸倒引当金軽減効果を得るためには、客観的

な処分可能性があることが必要となる。この点、動産を一般担保とするためには、①対抗要件が適切に具備されていること、②担保物の数量及び品質等が継続的にモニタリングされていること、③客観性、合理性のある評価方法による担保評価が可能であり、実際にその評価結果を取得可能であること、④担保物の適切な換価処分が確保されていること、⑤担保権実行時の適切な確保のための手続きが確立していることという要件を満たすことが必要となり、動産担保であってもこの要件を満たすことのハードルは高い。動産及び債権を担保とした融資（ABL）に

図表2 担保の種類

<p>優良担保</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・預金等、国債等の信用度の高い有価証券、決済確実な商業手形及びこれに類する電子記録債権</li> </ul>
<p>一般担保</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・優良担保以外の担保で客観的な処分可能性があるもの（不動産担保が典型例）</li> <li>・動産については、確実な換価のために、適切な管理及び評価の客観性・合理性が確保されているものがこれに該当する。</li> </ul>
<p>【参考】動産担保を一般担保とできる場合の要件</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・対抗要件が適切に具備されていること</li> <li>・担保物の数量及び品質等が継続的にモニタリングされていること</li> <li>・客観性、合理性のある評価方法による担保評価が可能であり、実際にその評価結果を取得可能であること</li> </ul>	
<p>添え担保 （「保全」とならない）</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・上記以外。自己査定上の価値は「0」</li> </ul>
<p>→ 換価価値ありの場合</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・一般担保の要件を満たしていない場合であっても換価可能な場合</li> </ul>
<p>→ 換価価値なしの場合</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・実際に換価できないもの（結果としてできなかったものを含む）</li> </ul>

出典：筆者作成

ついて、経済産業省が実施した調査によれば平成 25 年度には 6 割を超える金融機関で融資実績があり、市場規模は平成 25 年度実績で約 1 兆 5,000 億円（融資残高ベース）となっているものの、動産担保は添え担保として扱われている事例の割合の方が高いのが実態となっている。

金融機関は、預金者保護、金融システムの健全性確保の観点から国際的にも厳格なリスク管理を求められており、融資判断に際して自己査定と呼ばれる評価を行い、債務者区分（正常先、要注意先、破たん懸念先といった区分で通常 10～15 段階程度のランクに区分する）と、保証や担保によって保全されている債権のマトリックスによって、計上する貸倒引当金額を決めている。債務者区分上、リスクが高いと判定された企業については、より多くの貸倒引当金を計上することになるため、融資はより慎重に判断されることになるが、ここで担保や保証によって債権が保全されていれば、その範囲で計上しなければならぬ貸倒引当金が軽減される仕組みとなっている。しかし、優良担保又は一般担保でなければ保全されていると見なせないため、金融機関にとっては知的財産権担保融資が一般担保に分類できるかどうかは大きな関心事となる。

しかし上記の動産担保を一般担保とするための要件を見ても、権利が無効となる頻度が一般的な財産権に比べると高い上、流通市場がないことから適切な換価処分が難しく、モニタリングや担保評価にコストが掛かる等、知的財産権の現状に鑑みれば、ハードルは極めて高いと言わざるを得ない。

### 3. コーポレートファイナンスの手段としての知的財産評価

#### （1）知的財産と金融に係る議論の進展

知的財産を金融に活かす方法については、継続的に検討が行われてきたが、次第にコーポレートファイナンス手段として知的財産経営的な観点から当該企業の定性的な評価に役立てようという検討が行われてきた。1つの流れは知的資産経営報告書の作成と活用であり、一部の金融機関からは注目されている手法となっている。また、経済産業省が中心となって、知的資産経営評価融資と呼ばれている手法が検討されているが、これらはいずれもコーポレートファイナンスの観点から、当該企業の定性評価に資する手法であると言える。

#### （2）知的資産経営報告書

知的資産経営報告書自体は、会計上、無形資産の評価が重要となる欧州を中心に任意開示の経営報告書の1つのパターンとして発展したものであるが、国内では、中小企業が競争力の源泉となる人材、技術、組織力、顧客とのネットワーク、ブランド等の目に見えない資産といった「知的資産」を有効に活用して収益につなげる知的資産経営を実現するためのツールとして、また金融機関等に知的資産経営報告書を開示することで金融機関等における定性評価の手段としての可能性について様々な議論がなされてきた。長年の議論の蓄積を経て知的資産経営報告書の作成手法や開示項目等は収斂してきており、一部の地域金融機関では、取引先を対象としたセミナーや専門家紹介を積極的に行い、知的資産経営報告書の作成を奨励する動きも見られる。しかし、経営管理手法の高度化や経営改善を促す手段として活用している例が大半であり、融

資実務上は、定性情報として参考となるという側面はあるものの、利用場面は限られていたのが実態である。

### （3）知的資産経営評価融資

知的資産経営評価融資の考え方は、経済産業省によって 2009 年に「知的資産経営評価融資の秘訣」という冊子に取りまとめられ、全国各地で説明会・セミナー等も開催された。これは知的資産経営報告書においても基本的な考え方となっている知的資産経営の観点から金融機関が自ら当該企業を評価するための視点やチェックシート等のツールを示している点で大いに参考になるという評判も聞かれたところではある。しかし、筆者の聞く限りでは金融機関の担当者が知的資産経営の考え方や評価の視点について十分理解した上で、必要な調査を行わなければ実務上活用することが難しいことから、中長期的に重要な考え方ではあるものの、直ちに実務に反映させることは容易ではないとの声が多数であった。

知的資産経営報告書も知的資産経営評価融資についても、金融実務の中で定着したとまでは言えない手法ではあるが、コーポレートファイナンスの観点から知的資産経営に着目した定性評価を行うことの有用性や、当該企業の経営管理能力向上や経営改善ツールとしての有効性について議論や実際の活用事例が蓄積されたことはその後の議論に大きな影響を与えている。

## Ⅲ. 事業性評価に対する関心の高まり

### 1. 近年の政策動向

安倍政権は、経済・産業政策の根幹となる政策ビジョンとして、2013 年に「日本再興戦略」

を取りまとめており、各省庁では日本再興戦略に掲げられているビジョンを実現するための施策を検討し、実行している。日本再興戦略が定める 3 つのアクションプランの 1 つである「日本産業再興プラン」の柱として「中小企業・小規模事業者の革新」が位置付けられ、中小企業・小規模事業者の新陳代謝を促すため、地域金融機関に対して、経営改善や事業再生・事業転換等の支援、新たな産業の振興や成長性のある企業の育成に向け、コンサルティング機能の発揮やリスクマネーの供給に積極的に取り組むことを求めている。これを受けて金融機関を所管する金融庁では、2013 年秋以降、地域金融機関に対して中小企業の経営支援と中小企業に適した資金供給手法に取り組むことを強力に求めるようになっていく。具体的には、「平成 25 事務年度中小・地域金融機関向け監督方針」においては、地域金融機関に求められる役割として、「目利き能力やコンサルティング機能を高め、成長分野などへの新規融資を含む積極的な資金供給を行うと共に、中小企業の経営改善・体質強化の支援を本格化していくことが期待される」という指摘がなされているほか、金融庁が策定している「金融検査マニュアル（2014 年 3 月 31 日からの適用版）」における「中小・零細企業向けの融資」の項目においては、中小・零細企業等の経営・財務面の特性を踏まえて与信先の経営実態を総合的に勘案した与信管理を行っているかという点や、事業価値を見極める融資手法をはじめとした中小企業に適した資金供給手法に取り組んでいるか等といった点が確認事項となっている。更に、金融庁は 2014 年秋に「平成 26 事務年度金融モニタリング基本方針（監督・検査基本方針）」を公表し、「地域金融機関は、必要に応じ、外部機関や外部専門家を活用しつつ、様々なライフステージにある企業の事

業の内容や成長可能性などを適切に評価(「事業性評価」)した上で、それを踏まえた解決策を検討・提案し、必要な支援等を行っていくことが求められている」として、事業性評価の重要性を強調している。

また同時期に設置された「まち・ひと・しごと創生本部」に象徴される「地方創生」という政策アジェンダの影響もあり、金融庁においても事業性評価を通じて、地域経済・産業の担い手となる企業に対して地域金融機関としてどのような取り組みをしていくのかというメッセージを強く発信しているのが現状である。

## 2. 事業性評価の観点から

### 知財ビジネス評価を行う手法の検討と試行

上記のような背景も踏まえつつ、特許庁では2014年度から試行的に様々なタイプの知財ビジネス評価書を金融機関に無償で提供し、実際に融資実務に使うかどうかについて検討をしてもらうという取り組みを開始した。平成27年度は、より多くの知財ビジネス評価書を金融機関に利用してもらいつつ、知財ビジネス評価書の有用性について検討を行うと同時に、こうした取り組みを広く金融機関に周知していく事業を実施しており、筆者が所属する三菱UFJリサーチ&コンサルティングが、2014年度以降、事業の受託事業者としてご支援をさせていただいている。

知財ビジネス評価書の構成や内容については、評価機関・評価会社によって特徴があり、それぞれ金融機関にとっては示唆に富むものである。

今年度は5月下旬より金融機関を対象とした知財ビジネス評価書の公募事業を開始したが、60社を超える金融機関からの申し込みを採択し、公募予定件数に既に達している。知財ビジネス評価書を金融機関に活用していただいた上で、当社の研究員が金融機関と具体的な活用可能性や評価手法としての妥当性について議論をさせていただくことになっており、今後の展開が注目される。

## IV. おわりに

知財ビジネス評価に係る取り組みは端緒に終わったばかりである。しかし多数の金融機関とコミュニケーションをしている筆者の実感として、大変な関心と期待が寄せられていることは間違いない。近い将来、金融機関から中小企業に対して、「貴社では知的財産をもっているか?」「知的財産を活用できているか?」といった質問が自然に出るようになれば、中小企業における知的財産取得及び活用に対する認識が劇的に変化する可能性があり、今後に期待したい。

(参考文献)

- ・金融庁「預金等受入金融機関に係る検査マニュアル」
  - ・金融庁「金融検査マニュアル別冊[中小企業融資編]」
  - ・中小企業基盤整備機構「事業価値を高める経営レポート(知的資産経営報告書)作成マニュアル改訂版」(2012)
  - ・経済産業省「知的資産経営評価融資の秘訣」(2009)
  - ・経済産業省「GCM及びABLの現状と普及促進に向けた課題の調査等報告書」(2015)
  - ・特許庁「知財金融ポータル」(<http://chizai-kinyu.jp/>)
- (以上)

**肥塚 直人 (Naoto Koizuka)** 三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社  
産業資金研究室 室長 兼 知的財産コンサルティング室 主任研究員 博士(法学)  
金融ソリューション部、情報・産業研究部金融グループ等を経て現職。2004年頃から本格的に知的財産分野の調査研究やコンサルティングに従事。2008年知的財産コンサルティング室の立ち上げに伴い、同室に参画。著書に『技術流出』リスクへの実務対応(中央経済社)等がある。