

知识产权流通中的信息披露问题研究

中文摘要

知识产权制度是当代社会文明的重要体现,知识产权的自由流通可以保证人类智慧财富向其应用效率最大化方向传递,因此对知识产权交易和流通的研究有利于促进创新和经济发展。

通过对产权市场和知识产权交易的特点分析,以及同国外类似交易市场进行比较,作者认为我国当前条件下的知识产权交易中的信息披露制度还很不完善,存在诸多问题。

为解决这些问题,本文作者首先运用博弈论对当前知识产权的实际情况进行模拟建模,分析了博弈均衡的条件和影响因素;在此基础上,结合我国当前知识产权流通的实际,提出解决当前信息披露问题所应遵循的原则,并从这些原则出发,构建了有效的信息披露平台模型。在本文的最后,作者结合上海联合产权交易所知识产权交易服务平台的案例说明了上述构想实施的可行性。

【关键字】 知识产权, 产权交易, 信息披露, 博弈模型

【中图分类号】 C931

The Information Disclosure Problems in the Intellectual Property Exchange Markets

ABSTRACT

This paper studies the intellectual property(IP) exchange (or mobilization) and improvement of the information disclosure system in the IP exchange market.

The IP system is the important symbol of the modern society civilization. The character of mobilization of IP rights helps the IP transfer to a higher application efficiency. Thus, the study of IP mobilization is important to creation and technology development.

By analyzing the characters of property market and IP exchange itself, and comparing the domestic market with foreign IP exchange market, the author finds out that there are quite a few problems in the local market, especially in the information disclosure process.

To solve these problems, the writer using Game Theory models to study the sellers, buyers, governors and agencies decision making under three conditions ,and analyze the key factors. After it, a series of principle and policy suggestions are given to build a efficient information disclosure system.

【key words】 intellectual property; property rights exchange; information disclosure system; Game theory

【CLC number】 C931

§ 1 引言

1.1 研究背景和研究意义

随着国际间企业竞争的日益加剧,竞争的核心不断在生产成本、价格、质量、服务甚至速度之间进行转换,而从上世纪三十年代英国经济学家科斯发表具有历史意义的论文《论企业的性质》、美籍奥地利学者 J. A. 熊彼特提出著名的创新理论后,人们认识到了企业竞争中的深层次问题实际上是企业间技术创新和制度创新的竞争,据统计在西方发达国家,科技进步对经济增长的贡献率已从上世纪 70 年代的 50% 达到现在的 70% 至 80%。高新技术创新通过影响社会劳动分工、经济增长及劳动手段、劳动对象和劳动力等社会生产力诸要素来推动社会经济结构的发展,促进资本成倍扩张。技术创新能力已取代价格等传统因素成为企业竞争胜负的决定性因素。然而随之而来,人们还发现技术创新具有较大的外部效应,它的创立过程很困难且需要很大的成本,而其复制却十分容易,因而用以保护创新成果的知识产权制度应运而生,知识产权 (intellectual property) 源于 17 世纪的法国,它是指智力创造性劳动取得的成果,并且是由智力劳动者对其成果依法享有的一种权利。现代知识产权包含对专利、商标和版权的保护,本文中所讨论的知识产权主要是指技术专利。

我国加入 WTO 后,为应对国际间的竞争和挑战、适应国际贸易新秩序和加强我国在国家间的竞争力,非常重视知识产权问题,在我国和阿尔及利亚的提议下,2001 年起的每年 4 月 26 日为确立为世界知识产权日。我国已经成为知识产权大国,截至 2004 年年底,国家知识产权局授权专利总量为 1255499 件,国内、国外专利分别占总量的 87.1% 和 12.9%;截至 2004 年年底,中国的注册商标累计总量也已达 224 万件。

知识产权制度的核心内容在于两个方面,其一是它的保护作用,它保证了创新者享有创新成果的所有权和使用权,是对创新者创新行为的鼓励和对创新者创新行为投入的资本和时间的补偿;知识产权制度的另一个作用是流通作用,知识产权制度授予创新者对创新成果具有私有权的同时也限制了其他人分享创新成果的益处。因此必须保证知识产权具有充分流通性,通过与创新产权所有人进行市场化的交易,获得技术产权的使用或所有权,来分享技术创新带来的收益。对于知识产权制度的保护作用,人们研究和讨论的很多,主要围绕知识产权对创新的激励作用、企业和个人对知识产权的重视和利用以及如何应对知识产权侵权行为等方面进行的,取得了很多成果。然而在有关于知识产权流通和交易方面,特

别是在我国国内学术界对其进行涉及的却寥寥无几,涉及的主要方面包括技术交易和技术市场,知识产权评估和抵押,知识贸易,技术扩散等。

2004年5月到2005年4月,作者有幸参与到国家自然科学基金应急项目《产权交易的方式和规则》研究中,与上海知识产权交易所研究发展部的同志合作主要研究了我国产权交易的信息披露问题。在项目进行中,因为师从我国著名技术创新管理领域专家司春林老师门下,我详细调研了国内知识产权交易的理论研究和实践情况,并查阅了大量国外文献以及与产权交易相近的证券交易市场的情况,发现针对知识产权流通交易,特别是具体交易细节的研究较少,具体表现在:

第一,知识产权研究重保护轻交易。由于我国技术水平和国外相比存在较大差距,而在知识产权保护和利用方面也起步较晚,因此目前知识产权领域主要面临的问题是面临较多的国外专利权人的侵权控诉,因此国内学者主要围绕如何拥有自主知识产权以及如何应对国际间知识产权纠纷进行的。然而令理论界忽视的是知识产权的流通作用,知识产权制度授予创新者对创新成果具有私有权的同时也限制了其他人对创新成果的分享。因此必须保证知识产权具有充分流通性,通过与创新产权所有人进行市场化的交易,获得技术产权的使用或所有权,来分享技术创新带来的收益。随着知识产权法律的不断完善、知识产权制度的深入人心和我国技术创新的蓬勃发展,相信知识产权的保护问题已经基本解决,而随之而来的如何利用产权市场加强知识产权流通性,为企业的创新带来更大收益将成为中国科技企业关注的话题。

第二,产权交易中易忽视知识产权交易的特殊性。我国产权市场目前交易的品种包括物权(实物资产)、股权(部分产权、整体产权)、债权和知识产权(无形资产或技术产权)。四者对交易中信息披露的要求不尽相同(知识产权交易和其他产权产品交易的比较参见本文2.2节,p13),但目前国内的产权市场将上述四种产权在统一的制度框架中进行交易,没有针对知识产权的特性进行单独的区别,因此有必要对目前的交易制度进行再思考。

第三,产权交易市场信息披露制度不完善。与证券市场的完整详细的信息披露制度相比目前产权市场还没有统一和完整的信息披露制度,在法律框架下只有原则性的指导文件,缺乏具体而详细的信息披露细则。这与我国目前产权市场不成熟,还处于摸索阶段,同时缺乏国外同类成熟市场的经验做比较等现实情况不无关系。但从市场的发展角度考虑,统一而详细的操作细则的确立是产权市场发展的大势所趋,因此有必要首先在理论上对产权市场信息披露制度、特别是知识产权交易的信息披露制度建设的发展方向进行探讨。

在认识到目前上述理论和实践中存在的一系列不足后,作者觉得有必要专门就知识产权这一特殊的产权在其流通和交易中的具体行为,特别是信息披露环节

中存在的问题和有待改善之处进行探索,作者希望起到抛砖引玉的作用,引起广大学者对我国产权市场的现实问题进行关注,为早日完善我国特有的产权交易市场做一些绵薄的贡献。

1.2 目前研究现状和理论综述

1.2.1 关于创新和知识产权制度的研究

创新(Innovation)一词是由美籍奥地利经济学家熊彼特(J. A Schumpeter)在1912年出版的德文版《经济发展理论》一书中首先提出来的,定义为“生产要素的重新组合”。其后,N.勒梅特等学者对于科技创新进行了大量分析,肯定了科技创新对于增加整个社会的知识存量并可以带来近期或者长期的社会福利提高的作用。同时,许多经济学家也研究了技术的溢出效应,抄袭和模仿对企业从事技术创新的影响,指出技术创新和制度安排之间的关系,强调了专利和知识产权制度的必要性。诺斯(1995)指出一个社会如果没有实现经济增长,那是因为没有从制度方面去保证创新活动的行为主体应得到的最低限度的好处:直到现在,不能在创新方面建立一个系统的产权制度仍然是技术变化迟缓的主要根源。纳尔逊(1992)的研究指出创新的系统是指一系列的制度,他们的相互作用决定了一国企业的创新能力。纳尔逊在研究过程中比较侧重像法律等正式制度的作用,如不同的制度何以能解决创新和知识提供中私有部门及公共部门之间的矛盾局面。日本学者斋藤优(1990)对一次发明和二次发明的经济作用进行了类似的分析,结论是在专利制度下,即使是小发明,也会增加社会利益。如果没有专利制度,发明费用便收不回来,发明活动将大大减少,也不能增加社会利益。

本文的所说的知识产权(intellectual property)源于17世纪的法国,它是指智力创造性劳动取得的成果,并且是由智力劳动者对其成果依法享有的一种权利。在法律上,世界上最早对发明创造给与专利保护的法规是1474年威尼斯颁布的,形成了知识产权制度的萌芽,其后较系统的近代意义的专利制度则以1624年的英国垄断法为先河,形成知识产权制度的雏形。18世纪末、19世纪初,欧洲大陆各国和美国等相继实行了专利制度。我国知识产权制度始于清朝末年,分别于1898年、1904年和1910年颁发了保护发明创造的专利法规、商标法规和著作权法。中华人民共和国成立后由于左倾思想的影响,直到十一届三中全会后才全面建立知识产权制度,并于1983年、1985年、1991年和1993年先后颁布并实施了《中华人民共和国商标法》、《中华人民共和国专利法》、《中华人民共和国著作权法》和《中华人民共和国反不正当竞争法》,1985年参加了《巴黎公

约》，1992年参加了《尼泊尔公约》和世界版权公约》，为加入WTO，参照世界贸易组织《与贸易有关的知识产权协议》，我国在2000年和2001年相继修改了《专利法》和《商标法》。

虽然知识产权制度已经形成了500多年了，但关于知识产权制度合理性的争论一刻也没有停止。知识产品是稀缺的因而知识产品私有化即利用知识产权制度对其进行保护是有效率的，但知识的生产和使用是一个连续的历史过程，任何生产者都不能脱离自身所处的社会科学文化背景，都要学习和使用现有的知识资源。因此不能单纯的考虑私人收益。况且，完全的私有要付出很高的产权界定费用，增加交易成本，使知识难以广泛传播、应用，降低社会整体的知识再生产能力，对整个社会的知识形成、技术进步产生阻碍，因此知识的社会性决定知识产权必须有限私有，近代知识产权制度法律对权利的客体、内容、期限进行了严格的限定，以明确权利人和社会公众之间的利益关系。特别是在经济全球化的今天，正是富国利用其在技术领域的领先地位独占知识资源，造成了知识领域的不平等。

1.2.2 关于知识产权流通和知识产权市场的研究

知识产权制度授予创新者对创新成果具有私有权的同时也限制了其他人对创新成果的分享。因此必须保证知识产权具有充分流通性，通过与创新产权所有人进行市场化的交易，获得技术产权的使用或所有权，来分享技术创新带来的收益。钟晶（2001）指出知识产权的流通性限制过度竞争和重复投资，具有优化资源配置功能，政英隆（1994）等人在我国较早论述了知识产权市场形成的必要性、主要职能、制度和规则建设等方面内容。林慧岳（1999）指出知识产权交易中存在着二元主体结构和二元市场结构，应通过市场的供求机制、价格机制和竞争机制促进知识产权交易。黄鹏（2004）研究了知识产权营销渠道的现状，认为由政府资助或直接建设的技术市场、技术交易中心、生产力促进中心等交易场所或中介是目前知识产权交易的主要渠道，但“诸如技术交易中心等只具有技术推介的职能，而技术交易中对中介渠道要求的市场研究、技术评价、技术诊断、融资建议等职能存在极大的缺陷，它作为知识产权交易的中介渠道仅能发挥有限的作用。”

交易成本是知识产权交易中需要注意的重要概念，最早由科斯（Ronald Hary Coase）提出，1937年他发表《论企业的性质》一文首次提出交易成本问题，但他对交易成本并没有明确的定义，其后经济学家从不同角度对其进行了描述，埃格特森认为交易成本是指“个人交换他们对于经济资产所有权和确立他们排他性权力的费用……包括事前准备合同和事后监督和强制合同执行的成本”，而道格

拉斯·诺斯认为“交易成本由衡量所交换物品的价值属性的成本，保护权利的成本即监察与实施合约的成本组成”，巴泽尔则将交易成本定义为“与转让、获取和保护产权有关的成本”。科斯指出：“为了进行交易，有必要发现谁希望进行交易，有必要告诉人们交易的愿望和方式，以及通过讨价还价的谈判缔结契约，督促七月条款的严格履行，等等。”因此与知识产权转让有关的交易成本有信息成本，谈判成本和履行成本。陶鑫良（2001）从交易成本的角度研究了知识产权的使用问题，但遗憾的是缺乏对知识产权交易的交易成本进行定量的因素分析。

此外，知识产权交易中一个特有的难题是知识产权的评估和定价问题，许多学者对其从技术、法律和经济学等层面进行了探讨。郑成思（1998，1999）、王永东（2002）从制度和法律角度分析知识产权商品价值评估中影响因素，薛志成（1998）刘凤朝（2001）等人以固定资产定价方法做为基础，并结合知识产权自身特点，提出成本法、市场法和收益法等方法相结合，并从新颖性、创造性和实用性的角度对被评估对象的知识和技术特性进行评估确定知识产权交易价格；徐国泉（2004）将 Black 和 Scholes 提出的著名的 B—S 公式应用于技术期权定价法，从理论上得到了技术期权交易的价格形成和交易时机；杨玉武（2003）则分析了不对称与不完全信息对交易双方收益的影响，指出“双方在传达信息时，应该努力使对方的期望值与自己的真实能力所能为对方带来的收益保持基本一致，即传达真实的信息，这样有利于交易的实现，也有利于双方获得较为满意的收益。”

此外有关于知识产权流通和交易的研究中还涉及了有效市场、委托代理、博弈论、产权理论等内容，这些方面国内外均有学者有所涉猎，但因为与其他领域如证券交易等研究内容有所交叉，知识产权交易特点并不明显，且研究鲜有突破性成果，故不一一列举。

1.2.3 关于信息经济学和信息披露制度的研究

1961 年乔治·J. 斯蒂格勒在政治经济学杂志上发表了题为信息经济学的论文，同年威廉·维克利在财金杂志上发表了反投机拍卖和竞争性密封招标的论文，这两篇论文的发表标志着信息经济学的诞生。1970 年美国经济学家乔治·阿克洛夫（George A. Akerlof）提出了旧车市场分析的“柠檬”（次货或二手货）理论（Lemon Theory），标志着信息经济学由产生形成阶段进入发展阶段。阿克洛夫创立的柠檬理论与 1971 年赫什雷弗（Hirshleifer）提出的“信息市场理论”、1972 年马尔萨克和拉德纳完善的“团队的经济理论”、1973 年斯宾塞（Spence）建立的“信号”理论、1976 年格罗斯曼（Grossman）和约瑟夫·斯蒂格里兹（Joseph E. Stiglitz）提出的“格罗斯曼—斯蒂格里兹悖论”、施蒂格勒的“搜寻”理论、

马尔萨克的“信息系统选择”理论以及 20 世纪 70 年代由莫里斯 (Mirrlees) 等人发展起来的“委托—代理”(Principal-Agent) 理论共同构成了当今信息经济学的八大基础理论。自 1969 年到 2001 年, 诺贝尔经济学奖的 49 位获奖者中有 10 位经济学家的获奖直接或间接与信息经济学有关, 特别是 1996 年的诺贝尔经济学奖授予了詹姆斯·莫里斯 (James Mirrlees) 和威廉·维克瑞 (William Vickrey), 以表彰前者在信息经济学理论领域做出了重大贡献, 尤其是不对称信息条件下的经济激励理论和后者在信息经济学、激励理论、博弈论等方面都做出的重大贡献。随后的 2001 年 10 月 12 日, 由于在 20 世纪 70 年代成功地“提出信息不对称理论, 并揭示了当代信息经济核心”的三位美国经济学家: 乔治·阿克洛夫 (George A. Akerlof)、迈克尔·斯彭斯 (A. Michael Spence) 和约瑟夫·斯蒂格里兹 (Joseph E. Stiglitz), 荣获了当年的诺贝尔经济学奖。30 多年来不对称信息市场理论几乎涵盖了几乎所有存在买卖双方交易行为的市场中。

信息经济学的核心为不对称信息理论。所谓信息不对称 (Information Asymmetry) 指的就是在交易某些参与人拥有另一些参与人不拥有的信息, 在此非对称信息环境中占据信息优势的一方 (称为代理人) 可能会以此谋求在交易中获取最大收益, 而信息劣势方 (称为委托人) 则可能因此受损。信息不对称理论分析了信息在交易双方的不对称分布对于市场交易行为和市场运行效率产生的一系列重要影响。其中非常典型的影响为: 信息不对称发生在市场交易前后会分别产生的“逆向选择” (Adverse Selection) 和“道德风险” (Moral Hazard) 问题。这里的信息不对称既可能是指某些参与人的行动 (action), 也可能是指某些参与人的知识 (knowledge)。研究不可观测行动的模式称为隐藏行动 (hidden action) 模型, 研究不可观测知识的模型称为隐藏知识 (hidden knowledge) 模型。关于信息经济学和信息不对称的研究和理论较多, 且较为成熟, 已经写进国内大部分经济学教材, 因此本人不在此一一赘述。

消除信息不对称的方法很多, 例如对代理人进行激励措施、建立监督机制和信誉体系等。而强制性和规范化的信息披露制度的建立则是最有效的消除信息不对称的措施之一。对于公司信息披露的法律规制起源于 1844 年英国合资公司法 (The Joint Stock Companies Act 1844) 首次建立公开原则 (Disclosure Regulation), 其立法背景是此前长久以来存在的证券发行欺诈严重损害了投资者的利益打击了证券市场的信心。英国法上的披露理论为美国 1933 年证券法 (Securities Act of 1933) 和 1934 年证券交易法 (Securities Exchange Act of 1934) 和威廉姆斯法所继受并得到了充实和发展, 成为美国证券法律制度的核心与基石。美国证券交易委员会 (SEC) 在 1963 年证券市场特别调查报告中以“为大众所持有的证券发行人的义务”为题指出了建立证券信息披露制度的重要

性，“联邦证券立法之全部构造之中枢，乃在于企业内容之公开。利用有关其即将投资或已投资证券之适当的财产状况资料和其他信息，使投资者能做明智的投资判断而且是防止证券欺诈的最好办法。”

1.2.4 研究现状的简单评析

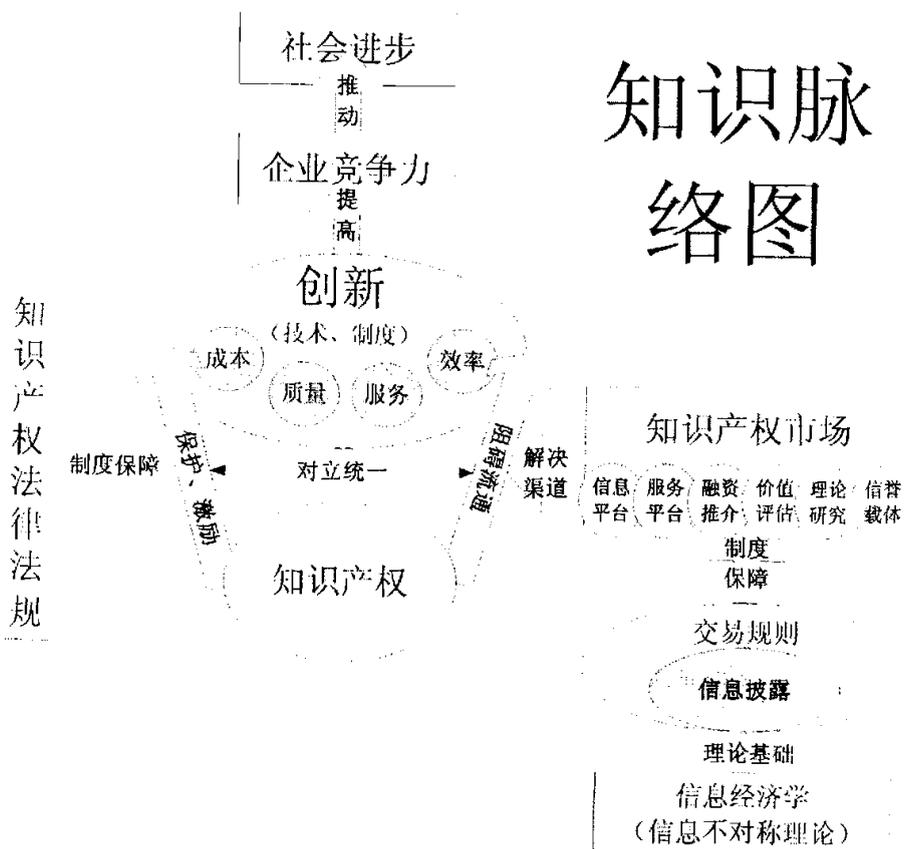


图 1 本文所涉及理论研究知识脉络图

通过前述关于知识产权市场和知识产权流通的研究(本文涉及的理论研究脉络见图 1)可以看出，目前的研究还主要基于已成熟理论在新兴的产权市场中的应用，但还主要存在四点不足。

第一是专门论述知识产权的研究较少。大部分人都把知识产权作为产权的一部分，融合到整个产权和产权市场的大背景下进行研究，忽略了知识产权与其他产权如物权、债权、股权等所不同的固有特性，对于知识产权的保护和流通中遇到的特殊情况没有进行深入的研究和探讨。

第二，对于知识产权的保护研究较多，忽略知识产权的流通。知识产权制度具有双重特性，一方面从保护创新的本意出发限制知识产权的随意使用；另一方面从提升创新社会效应的角度鼓励知识产权的合理合法流通，二者不应偏废。

第三，对于知识产权的流通中信息披露制度的研究存在空白。知识产权具有自身的特性，知识产权市场不同于证券市场，这两种市场中虽然都存在信息不对称现象需要信息披露制度进行有效管理，但针对性和侧重点各不相同。目前对于证券市场的信息披露研究较多，但产权市场，特别是知识产权市场的信息披露制度研究还待完善。

第四，与中国的具体国情相结合的研究较少。包含知识产权交易的产权市场是我国结合本国国情和现实基础发展起来的特有的交易渠道，在国外几乎没有可以参照的经验，因此不仅在理论上需要对其发展规律进行研究，更重要的是必须抓紧制定出一套完善合理的运行制度指导其稳定和充分的发展，现实情况要求我们在理论研究的同时提出可操作性强且符合经济发展规律的政策性建议辅助决策，这也是理论界发挥理论研究指导实践的必然要求，在这方面还有很多工作要做。

1.3 研究角度、框架和方法

基于上述对研究背景、意义的阐述以及前人在本领域的研究基础，可以认识到知识产权制度对于激励和保护创新行为具有重要作用，但知识产权制度保护创新者利益的同时也限制了知识的流通和更广泛应用，对创新具有反作用，而通过市场化运作模式促进知识的合理流动可以保证知识向效率最大化的方向转移，起到有效的资源配置的作用。因此，本文研究目的就是探索如何通过建立有效的产权交易市场制度更好的发挥知识产权流动性，从而促进技术创新和发展，增加我国企业整体竞争能力；研究突破口（对象）是产权交易中的信息披露制度建设；研究的框架和方法如图 2 所示。

作者试图在本文中通过对知识产权流通中的信息披露问题进行进一步的深入研究，希望能够将该领域的理论问题的研究向前推进一小步，同时为决策层在进行产权市场制度建设中提供一些操作思路和建议。

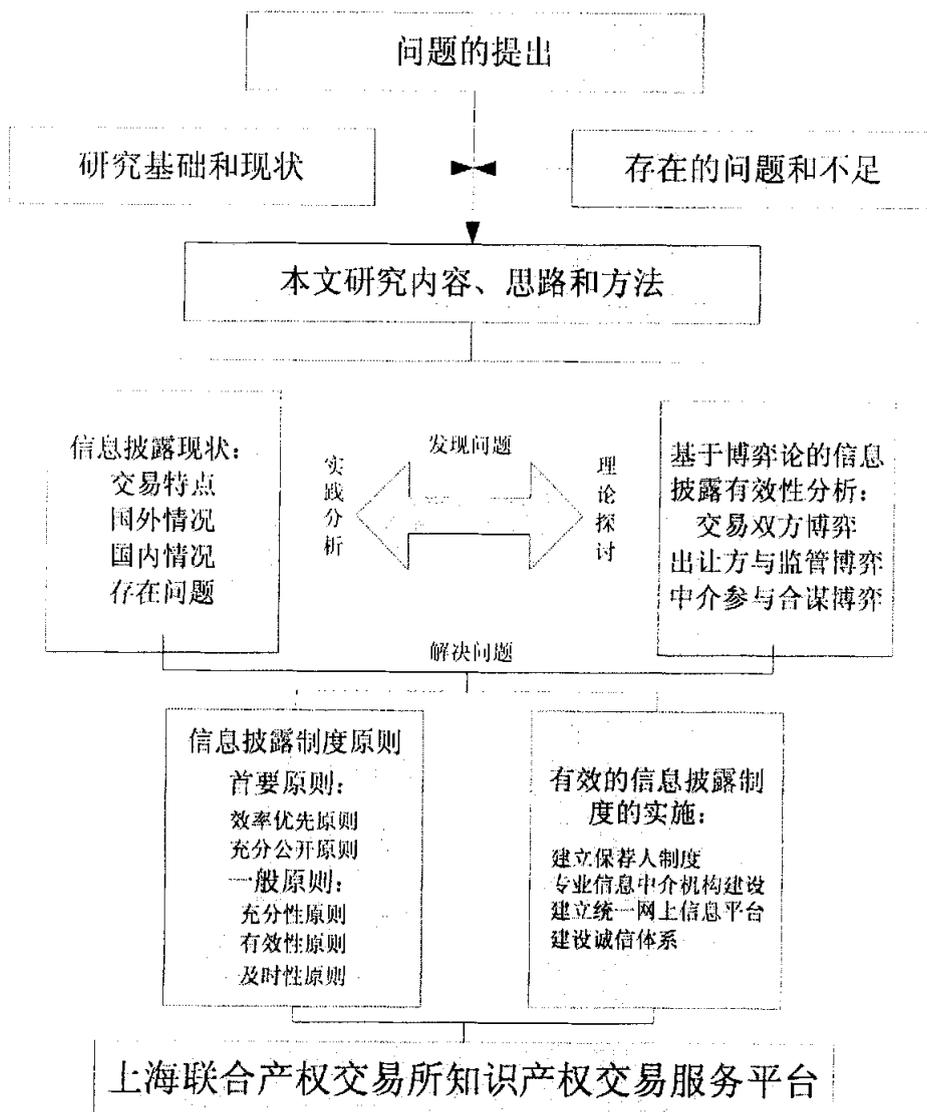


图2 本文研究框架和方法

1.4 本文创新点和贡献

本文是作者参与国家自然科学基金应急项目《产权交易的方式和规则》研究的一个延伸，在研究过程中作者用了大量时间翻阅了国外和国内相关的文献资料，并在上海联合产权交易所考察实习，查阅了该交易所相关的交易情况和调查报告，为论文的研究做了坚实的理论和实践准备。

作者写论文希望体现的主要创新点和贡献有：

- 对知识产权流通相关理论进行系统梳理
- 归纳我国知识产权流通交易中信息披露的特点
- 对我国知识产权交易信息披露现状和主要不足进行分析
- 区分了知识产权交易中的信息不对称和信息不完备的概念，认为信息不完备是市场风险性的正常表现形式，而信息不对称则必须被消除
- 运用博弈论的方面对实际交易情况进行模拟建模，分析和讨论了在只存在买卖双方条件下出让方的博弈均衡、在存在监管条件下出让方的博弈均衡以及在监管条件下中介和出让方进行合谋欺诈的博弈均衡，并对上述均衡实现的条件，以及影响均衡结果的条件进行了深入的讨论，总结了如何具体的防范利用信息披露制度的不完善进行信息欺诈的方法。
- 提出解决目前国外知识产权交易信息披露问题的有效平台构建并提供相应的政策建议
- 结合上海联合产权交易所实际对政策建议的可行性进行检验

§2 知识产权交易信息披露现状分析

2.1 产权市场的特点

产权市场是我国根据特有的国情和市场的需要条件下建立的一种新型的市场机制，在国外并没有完全近似的先例，其中的信息不对称性和披露制度与已有的成熟交易市场，如证券市场、银行信贷市场等既有相通和可借鉴之处，又有各自的差异和不同。因此，在研究产权交易市场的信息披露制度之前，有必要将产权市场与其他交易市场的信息披露特征进行比较，从而能够更好的认识产权市场本质，为建立专门的有效的信息披露制度做好充分准备。

产权市场与证券市场、银行信贷市场类似之处在于都是交易过程中买卖双方信息博弈市场，其中必然存在信息不对称现象，容易产生不公平交易，信息劣势方必须为获取较为完全信息支付的额外成本，即增加了市场的交易成本。而目前较为有效的消除信息不对称，保证市场有效，公平公正公开进行交易的手段就是在这些市场中进行强制的信息披露制度，保证信息弱势群体利益。

所不同的是，证券交易市场存在的历史最为悠久，人类史上第一个证券交易市场于 1611 年建于荷兰的阿姆斯特丹，其后 400 多年的发展过程中，其监管体系，交易体系和配套的制度无不发展得相当成熟，对于上市公司的资质、信息披露的流程内容方式等都有详细的规定，真正形成了一套标准化、强制性的信息披露制度；而银行信贷市场虽然存在较明显的信息不对称现象，且没有相关的强制性信息披露制度和法规，但因为博弈双方（银行和贷款申请者）之间存在较大地位不对称关系，银行做为信息劣势方可以依靠交易中的主动地位强制要求贷款申请者提供完全信息并通过制定严厉的惩罚措施保证获得信息的真实性，同样也能在较大程度上消除信息不对称现象。具体说来，三大市场在信息披露中的主要不同有（详见表 1）：对于信息优势方（产权市场主要是产权所有人、证券交易为上市公司、银行信贷市场为贷款申请人），产权市场上表现为他们的专业知识更为丰富，各类知识产权之间的差异度较大，几乎无相似性，而在证券和信贷市场的信息披露对象则更为同质；对于信息劣势方（产权市场主要是产权买家、证券交易为股票投资者、银行信贷市场为银行），证券市场门槛较低，对信息的识别能力差异较大，但产权市场和信贷市场的信息接收方则具有很高的专业性和抗风险能力；从交易方式角度来看，产权市场的交易多为一次性的，因此信息博弈属于有限静态博弈，而另外两个市场则在时间和交易过程上有明显的长期和多次特点，因此是多阶段动态博弈；在其他方面，产权交易渠道较为单一，参与对象较

少,且具有专业性,因此获取信息的成本较大,特别是需要中介机构帮助撮合交易,而后两者则信息成本明显较低;上述特点也决定了三大市场对于信息披露方面需要解决的问题也各不相同,产权市场为降低披露成本提高交易效率,必须解决信息传播问题,证券市场则存在较多虚假信息欺诈现象,银行信贷市场面临的最主要问题是如何防范贷款者隐瞒风险拖欠帐款的现象。

表 1 三大交易市场在信息披露中的主要不同

	产权交易	证券交易	银行信贷市场
信息提供方性质	数量有限; 资质参差不齐; 掌握较多私人信息	数量有限; 资质普遍优良; 掌握私人信息有限	数量众多; 资质参差不齐; 掌握较多私人信息
信息接收方性质	数量有限; 有强信息鉴别能力; 抗风险能力强	数量众多; 信息识别能力差; 抗风险能力弱	数量有限; 有强信息鉴别能力; 抗风险能力强
双方博弈类型	有限静态博弈	多阶段动态博弈	多阶段动态博弈
信息披露制度	市场建立历史短; 披露制度不完善; 相关研究较少	市场建立历史悠久; 披露制度较完善; 相关研究深入	市场建立历史悠久; 披露制度较不完善; 相关研究较少
信息传播效率	低,传播渠道少	高,传播渠道广	低,传播渠道唯一
信息中介作用	很大,主要依靠中介一对一撮合交易	较大,中介通过公共传媒发挥作用	几乎不存在中介
信息成本	较高	几乎为零	较低
信息披露核心问题	信息最大程度公开	防范虚假信息	防范道德危险

总之通过上述比较可以认识到知识产权交易市场的信息披露与证券市场、银行信贷市场相比具有如下三大特点:

第一、信息不对称现象复杂

证券市场中信息博弈的主体是上市公司和众多机构和中小投资者,为保护信息资源处于绝对劣势的中小投资者,监管部门必然需要制定严格而细致、甚至倾向于投资者的信息披露规则,以保护投资人利益为制定规则的出发点。而在产权市场,交易的标的极其复杂,许多产权出让方反而由于其自身的弱小和市场经验的不足,处于信息不对称劣势方,而投资人由主要有经验丰富的大型机构投资者而拥有更多优势,作为市场监管部门,不能和证券市场一样简单的从保护投资者

角度出发制定政策,而是需要根据实际情况采取更灵活的措施保证市场信息的公平合理的流通,因此,产权市场复杂的产权构成导致了复杂的信息不对称现象。

第二、有限博弈产生诚信危机

从博弈的规则上分析,证券市场属于上市公司与投资人的重复博弈过程,上市公司的信息不断更新而投资者根据上市公司公布的信息决定是否继续持有股票,博弈理论认为这种重复博弈的过程杜绝了机会主义的存在,减少了欺诈行为,增加了博弈双方的互相信任,降低了交易成本从而最终增加了社会福利。但是产权市场很难真正形成这种重复博弈的结果,这是由于在产权交易中,信息披露次数有限,一旦成交后即宣告博弈结束,交易双方很难采取“以牙还牙”的措施对对方的欺诈行为进行约束,必然导致交易一方倾向于采取欺诈行为获取更大利益,最终造成产权市场的信任危机。

第三、交易第三方作用明显

产权交易信息披露的复杂特性,必然要求在产权买卖双方之外存在信息中介第三方,以帮助交易双方尽可能消除信息不对称。具体来说信息中介第三方至少应包括如下机构:产权交易监管机构,制定信息披露规则和维护市场秩序;产权评估机构,对信息披露中的事项进行第三方独立评估,保证信息的可信度;信用担保机构,对交易双方的信用度进行评估和仲裁;技术咨询机构,对技术产权交易中的技术资本的评估提出咨询意见等。产权交易的第三方机构,即中介机构对于消除产权交易的信息不对称现象的作用十分明显,这也是产权交易信息披露制度中最突出的特点。

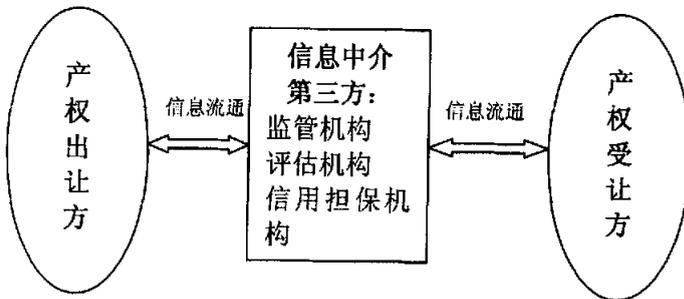


图3 产权交易中的信息中介第三方对信息流通的影响

2.2 知识产权交易的特点

十六届三中全会指出,产权包括物权、股权、债权、知识产权。即使同样作

为产权交易的四大交易品种，知识产权同物权、债权和股权的产权转让交易也存在较大的差别，这种差别目前还未被体现在产权交易的信息披露制度中，但随着产权交易制度的逐步完善，及学术界对这一现象的深入研究，必然会在信息披露制度中显现出来。

表 2 知识产权产品同其他三类产权产品交易过程中的差异

	产权归属	价值评估			交易风险	权利寿命
		评价方式	难易程度	准确度		
物权	较明晰	原价 / 市价	易	高	低	永久
债权	复杂	当前市价	难	低	高	不定
股权	明晰	当前市价	易	低	低	不定
知识产权	复杂	收益还原等	难	低	高	有限

表 2 详细列举了知识产权产品同其他三类产权产品交易过程中的差异，由此可见知识产权产品是四种交易产品中自身特点最为复杂，评估最为困难，交易风险最大的产品。表现在信息披露方面，知识产权产品的特点和特殊要求有：

专业复杂性

知识产权涵盖自然科学和社会科学的各个方面，大到航空航天技术，小到一篇文章的著作权都被纳入知识产权范畴，没有任何专家可以通晓掌握所有知识产权产品的专业信息，因此这就为知识产权的评估、评价、信息识别、风险防范等带来问题。知识产权交易同其他交易相比需要更为特殊的信息评价和披露体系。

未来不确定性

知识产权同其他产权的主要区别也表现为其风险较大。任何技术的价值均无法在当时准确的预测和评估，而其未来价值也受技术走势和经济情况出现较大波动。一项技术可能在一夜之间一文不值也可能价值大增，这在其他性质产权是不可想象的。

技术保密性

一项技术的最大价值在于其独创性和先进性。这就决定了一些技术细节必须采取保密措施防止外泄。而知识产权在市场上进行交易，还必须尽到信息披露义务，最大程度上反映知识产权的内容，否则无法交易。因此技术保密性同信息公开披露存在矛盾，在中间找到平衡点，既保护知识产权私密性，又能有效公开信息，难度很大。

2.3 国外知识产权交易信息披露现状

2.3.1 国外知识产权交易概况

不同于我国产权交易的有形市场化，国外并没有实体意义的产权交易市场，因此产权交易主要以无形的场外交易为主，第三方的交易中中介异常活跃，出让方和受让方均委托知识产权中介完成知识产权交易。许多国家开办了国家技术转移中心等作为交易中介绍所，如日本的技术交易所、英国国际技术集团、法国的科技成果推广局、美国国家技术转移中心。其中，英国技术集团（BTG），由英国国家研究开发公司与国家企业委员会合并而成，是一个专门以新技术为对象，以高额风险投资支持技术创新和技术转移的机构，有国家授权的保护专利和颁发技术许可证的权利，在国际上负有盛名；美国国家技术转移中心（NTTC）是美国国会建立的联结美国公司与联邦试验室，将政府研究成果实用化的枢纽，是专为促进联邦试验室和工业界之间技术转移而设立的专门机构。除此之外，民间自发形成的交易中介更是数量繁多，众多投资银行和风险投资机构承担起知识产权交易的功能，特别是近年来新涌现出了在线知识产权交易平台，在网络虚拟环境下提供了知识产权交易的无形交易场所。美国杜邦公司和其他企业在1999年设立的 Yet2.com 网站由于操作便捷，吸引了种多欧美和日本的知名大公司，如西门子、飞利浦、英国电信、波音、福特、索尼、东芝、美国桑迪亚国家实验室等在其上发布他们的技术产品。通常情况下，技术拥有者若希望在网上进行知识产权交易须填写表格，其中包括某项技术的概要和详细说明，并要用研究人员的通用语言说明某项发明投入市场的潜在价值。技术需求者除了通过网页搜寻外，还可以填写一个匿名的需求单在网页上公布。需求者一旦发现所需技术活接到反馈信息，即可要求网上中介公司安排与技术拥有者联系，尔后进行谈判和交易。网上公司保证为交易的技术和买卖双方的身份保密，中介佣金为每笔交易额的10%，但最高不超过5万美元。

纳斯达克（NASDAQ，即全美证券交易商协会自动报价系统）成立于1971年，是世界上第一个电子股票市场，现已成为全球最大的无形交易市场。NASDAQ由全国市场和小型资本市场两部分组成，前者的对象是世界范围的大型企业和经过小型资本市场发展起来的企业，后者的对象是高成长的中小企业，其中高科技企业占相当大的比重。NASDAQ市场也是许多知识产权进行流通的重要渠道。

2.3.2 国外知识产权交易的信息披露

在国外知识产权交易通过中介机构在无形市场上交易，并没有明确的制度和规则规定信息披露的方式，但同样可以保证信息披露的“公平、公正、公开”：转让信息的发布主要靠转让方和交易中介在媒体或特定转让对象中发布，因为交易市场竞争充分，转让方和交易中介都倾向于尽可能广泛的发布转让信息，不会存在私下交易的现象；在披露内容上，无需硬性规定必须披露的信息，而是由受让方主动提出要求，转让方根据自身的立场进行披露，这样披露的信息更有针对性，完全以最终达成交易为目的；更重要的是，在披露信息的真实性方面，国外已经建立了一整套诚信体系，一旦个人或公司的信誉出现问题将很难在社会立足，这样大大增加了造假的成本，基本杜绝了虚假信息的可能。因此，国外产权交易的信息披露完全按照市场化进行，因交易双方地位均等，信息不对称现象并不明显，这样的体系显然有别于我国现有的信息披露制度，但国外的情况仍然对于我国产权市场的信息披露体系的建设有着借鉴的意义。下面作者就以信息披露制度完善的NASDAQ市场分析国外的信息披露制度。

2.3.3 NASDAQ 交易市场信息披露的特点

一是制度健全、系统、成熟。国外的知识产权如果在证券交易所中进行，企业产权以股票的形式在交易所挂牌，交易中通过股权收购完成企业并购和产权的转移，则国外证券市场完善的交易机制能够保证了知识产权交易信息披露的严密性，例如在NASDAQ交易中，要求上市公司进行信息披露的不仅包括证券交易委员会（SEC）、全美证券交易商协会（NASD），还包括许多监管主体如加州保险委员会、流通审计部门、联邦储备银行、联邦担保公司、财政部节约监管办公室。纳斯达克全国市场上市公司，根据规定要分临时、每季、每年几种情况，按照规定格式向投资者披露公司财务指标和经营状况。当企业需要资金开发一项新的产品和服务，就必须及时向投资者披露该项目有关情况，同时还要披露最近一个财政年度或最近三年中的两年税前利润、营业收入，以此表明公司上市不仅要有好的经营想法，还需具有实实在在的资产和一定数量的持股人员。

二是披露内容要求细致具体，保证披露内容既是反映企业状况的核心信息，又是可对比的标准信息。SEC要求公司季度报告和年度报告中必须包括至少十二项详细而具体的财务数据和进一步财务陈述及展示其他一些不会对投资者引起误导的必要的信息资料和图片资料。在纳斯达克全国市场上市的公司，除向投资者提供年度报告、代理人的陈述季度报告及SEC其他要求外，还必须按照规定的

格式，在登记日 10 天前，向 NASD 报告相关信息，当公司发行购股权证时，若在登记日 10 天前公告无法进行，公司必须在 SEC 其他组织注册生效前，向 NASD 进行汇报。当公司要改名或 5% 以上股票持有人股份发送变化时，最迟 10 天前要向 SEC 和 NASD 进行汇报。

三是监管机制严格，最大限度减少虚假信息。纳斯达克全国市场上上市的公司，在通过有关报刊资料向社会披露有关资料信息前，必须先向监管部门报告，监管部门可以从有利于公司利益的角度出发，考虑是否暂停股票交易，在暂停股票交易期间，NASD 的会员单位禁止进行该股票交易，不能在计算机终端报价，也不能在上面发布任何信息。暂停股票交易的目的是为了让信息能够充分的传递，使投资者获得相同的机会。

根据规定，SEC 有权对 NASD 审查的资料进行重新审查，如果审查出现错误和遗漏，SEC 将在财务报告中给予指正，并暂停交易，直到改正。根据法律规定，SEC 有权暂停交易 10 天，10 天后，如果问题仍未得到解决，还可以延期。纳斯达克对财务报告不清楚的公司也可暂停股票交易。

2.4 我国知识产权交易信息披露现状

产权交易，是指财产所有权及相关财产权益的有偿转让行为。技术转让、股权融资、收购兼并、买卖股票都是产权交易的具体形式。产权交易市场作为中国改革过程中的特殊产物，产生于 20 世纪 80 年代中后期我国第一次股份制改革的高潮中，全国各地先后设立了 200 多家产权交易所。1997 年末至 1998 年初，出于防范金融风险、整顿金融秩序的考虑，在中央统一规定下，只有上海、深圳等少数产权交易所尚在正常开展业务。2000 年是中国产权交易市场出现转机的一年，更具有创新能力的技术产权交易市场在上海、北京、深圳、成都、西安、重庆等地蓬勃兴起。2000 年初，第一家技术产权交易市场——上海技术产权交易所设立，开市两年累计有 4000 多项知识产权挂牌交易，2001 年市场交易额达到 240 亿人民币，绩效优良。2003 年底，原上海产权交易所和上海技术产权交易所合并成立上海联合产权交易所。目前，全国技术产权交易市场超过 50 家，大部分知识产权交易通过产权交易所进行。

2.4.1 政策法规保障

自我国建立产权交易市场以来，一直十分重视信息披露制度的建立，2004 年 2 月 1 日开始实施《企业国有产权转让管理暂行办法》，2004 年 8 月 25 日，国务院国有资产监督管理委员会针对中央企业和地方国资监管机构反映在企业

国有产权转让操作过程中的一些问题发布的《关于企业国有产权转让有关问题的通知》，形成了我国产权市场信息披露制度指导性的纲领文件，在此基础上，各地产权交易所根据国资委精神结合各地实际制定了具体交易规则管理办法，建立了我国目前的产权市场信息披露制度体系。

现行的信息披露制度体系完善和明确了信息披露的如下总体原则：

第一，明确产权转让中信息披露的监管机构和监管责任：《关于企业国有产权转让有关问题的通知》第五条关于企业国有产权转让信息公开披露问题提出：“为保证企业国有产权转让信息披露的充分性和广泛性，企业国有产权转让相关批准机构必须加强对转让公告内容的审核，产权交易机构也应当加强对企业国有产权转让信息披露的管理。”；

第二，明确披露渠道、披露时间和披露内容，保证信息披露的广泛性和充分性。《企业国有产权转让管理暂行办法》第十四条规定：“转让方应当将产权转让公告委托产权交易机构刊登在省级以上公开发行的经济或者金融类报刊和产权交易机构的网站上，公开披露有关企业国有产权转让信息，广泛征集受让方。产权转让公告期为 20 个工作日。”“转让方披露的企业国有产权转让信息应当包括下列内容：（一）转让标的的基本情况；（二）转让标的企业的产权构成情况；（三）产权转让行为的内部决策及批准情况；（四）转让标的企业近期经审计的主要财务指标数据；（五）转让标的企业资产评估核准或者备案情况；（六）受让方应当具备的基本条件；（七）其他需披露的事项。”；

第三，明确披露内容，披露公告发布后不得随意变更，保证披露信息的全面性和真实性。“因特殊原因确需变动或取消所发布信息的，应当出具相关产权转让批准机构的同意或证明文件，并由产权交易机构在原信息发布渠道上进行公告，公告日为起算日。”；

第四，信息披露面对多有受让人一律平等，信息披露不得有违公平竞争原则；第五，明确了披露虚假信息需要负担的法律责任：“转让方、转让标的企业故意隐匿应当纳入评估范围的资产，或者向中介机构提供虚假会计资料，导致审计、评估结果失真，以及未经审计、评估，造成国有资产流失的”，国有资产监督管理机构或者企业国有产权转让相关批准机构应当要求转让方终止产权转让活动，必要时应当依法向人民法院提起诉讼，确认转让行为无效。”

2.4.2 信息披露流程

目前我国已经拥有 200 多家产权交易所，但目前制度建设上还缺乏全国统一的规则和流程，各地根据国资委精神结合各地实际制定了具体交易规则管理办法，建立了各不相同的多套信息披露制度。上海联合产权交易所是我国较早建立

的产权交易所之一，产权交易量位居全国前列，因此研究上海联合产权交易所的信息披露规则并结合国内主要产权机构的信息披露流程可以对我国目前的产权市场的信息披露制度有一个较为全面的认识。

主要的信息披露流程如下：

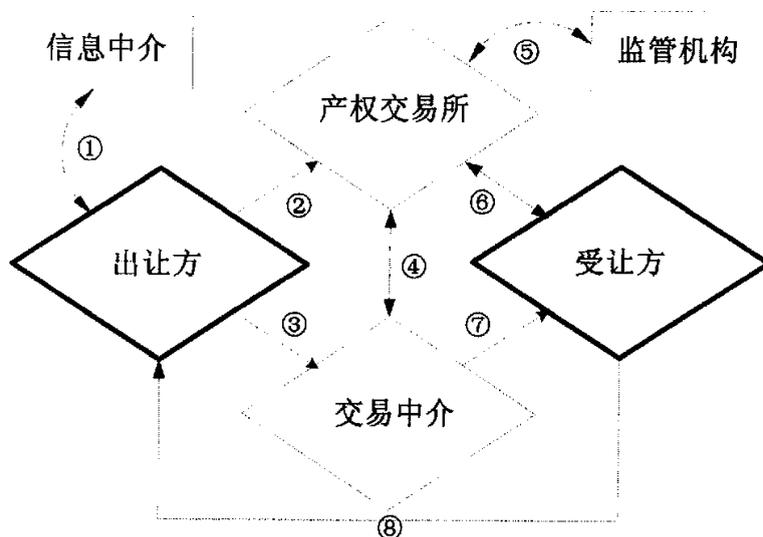


图 4 我国产权交易信息披露的流程

①产权出让方通过独立的信息中介获得信息披露所需的部分数据，以保证披露数据的权威、公正。信息中介主要包括：财务审计机构、资产评估机构、信用担保机构、技术咨询机构等。

②产权出让方通过交易中介向产权交易所提出产权出让申请，并递交相关披露数据和文件，产权交易所负责审查出让方的资质和材料。

③出让方委托产权交易所或其他第三方作为交易中介撮合产权的交易，交易中介需对出让方披露的信息进行核实。

④产权交易所与交易中介就披露信息的审查和核实结果进行交流，以确保信息的真实和完整。

⑤如产权转让涉及国有资产，应接受相关监管机构的审核批准和监督管理。

⑥出让方将产权转让公告委托产权交易所按照规定的渠道和时间公开披露，确保所有社会在受让者获得充分广泛的披露信息。受让方可向产权交易所查询相关的披露信息。

⑦交易中介将产权转让信息向特定客户传播，以撮合交易的进行。

⑧产权出让方应接受有关受让方的查询和商洽。

在上述流程的第②③⑥⑧步骤中，产权出让方履行了信息披露义务，其中第②③步骤主要保证了披露信息的真实可靠性，第⑥⑧步骤保证信息披露公开的广泛充分性，但在实践操作中，仍存在加多问题，下面作者将对这些问题进行分析。

2.5 当前信息披露制度存在的问题

第一，披露内容无法反映知识产权真实价值

通过与国外知识产权交易过程中信息披露的比较可以发现，目前国内的信息披露方式还无法体现科技企业的技术创新水平和潜力。

信息披露的内容主要是企业的会计报表，包括年度报告和中期报告，主要反映企业的生存发展状况。但是，目前的会计报表没有单独列出研究与开发费用，缺乏反映企业研究开发能力的指标，不能如实反映企业研究开发的能力。此外，对于研发型科技企业来讲，研究开发费用占销售收入的比例这一指标也非常重要，因为它不仅能判断企业的技术创新能力，又能反映高科技企业发展的后劲，是一个反映高科技企业真实实力的主要依据和度量标准。

其次，目前的会计报表不能有效体现人力资本状况，不能反映研发型高科技企业技术创新水平。对于高科技企业的科技产品而言，其技术含量与人力资本投入之间的相互依存，相互依赖，密切相关，尤其是在当今的知识经济时代，人力资本投入的程度是决定高科技企业技术创新的主要因素。

最后，市场参与者不能用市场法来评估挂牌的研发型高科技企业产权交易的风险大小。在产权交易市场中，不再适用股票市场中以市盈率为核心的评估标准。所以高科技企业进行产权交易时，无法对交易风险大小通过市场比较来进行评估。

第二，披露缺乏时效性、前瞻性和风险性提示要求

目前的披露体制，要求企业而企业在挂牌的同时披露财务和技术等基本情况时，对信息的时间性规定较少，且披露信息与企业发展没有同步，造成很多信息缺乏时效，容易对投资者产生误导。在对历史情况进行披露的同时，没有要求企业就知识产权的未来发展趋势和可能出现风险信息进行相关披露或评估，造成信息披露质量不高，特别是对于知识产权产品，现行的披露制度无法体现披露信息对于交易的促进作用，潜在受让人往往无法通过披露信息了解企业的准确情况，只能通过进一步沟通获取，这也增加了交易的信息成本。

第三，信息真实性无法保障

没有完全有效的监督和检查机制，而后续的罚则和惩罚措施没有配套，造成许多虚假信息混淆其中，这是信息披露中最容易出现的问题，也是最难以解决的

问题。在我国目前缺乏整套社会诚信体系的情况下信息欺诈的出现就在所难免，知识产权交易中信息不对称现象明显，博弈次数有限，交易产品具有专业性强、未来不确定性大、技术需要保密等特点，因此一旦出让方进行信息欺诈，被发现的难度高于其他交易市场；而国内社会缺乏诚信体系，欺诈被发现后只能在有限程度内对造假者进行经济处罚，相对于低被发现概率下可能会获得的高额欺诈回报，信息优势方很容易铤而走险进行欺诈。

第四，不能保证信息的公开有效传播

特别是在国有资产的转让方面，由于国资产的产权所有人和企业的实际管理者的不同一性，企业管理者有动机为了获得个人利益而采取私下交易的方式低价转让国有资产造成国有资产的流失，而信息披露不充分恰恰是减少公平竞争，产生内幕交易的前提。但目前的信息披露制度在这方面还不完善，仅仅规定了转让公告发布的渠道和时间，但如果人为在这些方面设置障碍，仍可能使转让信息不充分披露。另一方面，我国的产权交易市场地区割据严重，各地纷纷建立产权交易市场，且大都采取会员制的形式，在信息披露上，对公开媒体发布的消息十分简略，只有会员才能获得充分的信息，这就大大增加了异地潜在竞争者获取信息的成本，结果减小信息发布的范围。

2.6 本章总结

本章主要通过对现实情况的分析研究我国目前知识产权交易中信息披露的特点和问题。在我国，知识产权交易是隶属于产权交易市场的，产权交易市场是我国特有的进行财产所有权和相关财产权益的有偿转让的有形市场，因此，本章首先研究了产权市场和知识产权交易自身的特点，有助于理清由这些特殊之处带来的信息披露问题。接下来，作者研究了国外类似的知识产权交易场所中信息披露的情况，并介绍了国内知识产权交易的政策制度和交易流程，通过国内外的对比，结合前面提到的产权交易特别是知识产权交易自身的特性，揭示出当前知识产权交易信息披露环节存在的主要问题。发现问题，并寻找产生这些问题的根源是本章的主要任务。

§3 基于博弈论的信息披露有效性分析

3.1 知识产权交易信息披露研究与博弈理论

知识产权交易中买方的交易行为存在极大的风险,这种风险主要是由于知识产权交易中存在信息不对称和信息不完备造成的。

信息不对称 (Information Asymmetry) 指的是在交易某些参与者拥有另一些参与人不拥有的信息,在此非对称信息环境中占据信息优势的一方 (称为代理人) 可能会以此谋求在交易中获得最大收益,而信息劣势方 (称为委托人) 则可能因此受损。知识产权交易的信息不对称是指知识产权出让方和受让方对交易标的物信息的掌握存在天然的不对称性,出让方对其出让的知识产权的质量、技术水平、市场收益情况、缺陷和未来发展趋势等信息是完全的,但受让方由于其自身的技术水平限制和对交易产品的不熟悉,因此是信息劣势方,在产权交易中如果不能消除这种信息的不对称,产权受让方可能因此遭受损失。

知识产权交易中的信息不完备主要由不确定性决定。在技术创新引发的技术成果实现商业化应用的过程中,不确定性主要体现在三个方面。其一是技术研发过程和结果的不确定性;其二是市场需求和市场行为主体行为的不确定性,表现为竞争对手行为的不确定性,替代技术出现的不确定性,买主行为的不确定性等;第三是经济环境和政策的不确定性,表现为经济周期的不确定性,对外关系的不确定性,汇率、利率、财政政策、货币政策和产业政策的不确定性。

通过上述信息不对称和信息不完备概念的比较可以发现,信息不对称是交易双方的不平等,如果交易中存在信息不对称则会导致不公平交易,产权出让方可以利用其信息优势地位从受让方手中获取额外利益,受让方因此遭受额外损失;这种现象必须在交易中采取措施尽量消除,否则交易的不平等必然导致交易的不活跃,影响整个知识产权交易的活跃度;而信息的不完备则对于交易双方是平等的,即我们假设交易过程中,产权出让方对受让方进行了毫无保留的信息披露,信息的不完备 (也可以认为是知识产权交易风险) 仍然存在,因此,信息的不完备是知识产权交易的市场风险的一部分,出让方或受让方因为知识产权交易而获得的利润是其正常利润的一部分,因为其承担了获得这种利润的风险或机会成本。

本文的研究中,将以消除信息不对称现象为目标,而关于信息不完备现象的消除,即技术风险的规避等研究将不在本文的讨论范围内。

信息不对称对知识产权交易市场价值发现功能发挥的阻碍作用主要表现为

产权市场上普遍存在的逆向选择(Adverse Selection)和道德风险(Moral Hazard)。

逆向选择问题 (Adverse Selection)

由于受让人只掌握有限(这种有限源于信息披露制度的有限性和出让方披露不完全或虚假信息,不包括前文提及的信息不完备带来的交易风险)的知识产权出让方企业和知识产权产品的信息,在某种程度上他们无法区分优质产权和低质产权,因此他们只愿意支付优质产权和低质产权之间的平均价格来购买知识产权,这样产权市场上优质产权只能按照低于其投资价值的价格出卖,而低质产权却以高于其投资价值的价格交易,也就是说,受让方宁愿购买低质产权,而不去购买优质产权,于是产权交易市场上出现了低质产权驱逐优质产权的现象,这样就产生了逆向选择问题。

道德风险 (Moral Hazard)

在企业间知识产权交易中,受让方常常因为信息不对称面临着道德风险。例如:出让方利用其对专利技术的信息优势,在签订合同的时候隐瞒一些只有在实际操作中才可以发现的细节,而在签订合同之后,又不提供足够的技术支持与技术服务;假如是以独占许可的方式将专利技术交易出去,但是利用受让方的监督不力,又将同样的专利技术许可给第三方等。道德风险的出现是因为受让方很难或不可能监督出让方的行为,道德风险将提高受让方损失发生的可能性。

避免逆向选择和道德风险的出现,消除信息不对称影响的一个方法是在知识产权交易过程中引入强制性和规范的信息披露制度。本章中,作者将利用博弈论工具对信息披露过程中交易各方的决策选择进行分析,研究信息披露发挥有效作用的条件和方法,为下一步完善信息披露制度进行理论铺垫。

博弈论(Game Theory)是研究决策主体的行为发生直接相互作用时的决策问题以及这种决策的均衡问题的。博弈论对经济学最重要的贡献是在解决信息问题上,信息经济学是博弈论应用的一个重要部分,因此博弈论可以成为研究信息披露的一个有效工具。

从博弈论的经典模型“囚徒困境”(Prisoners' Dilemma, Tucker, 1950)中,我们可以得出一个重要的结论:一种制度(体制)安排要发生效力,必须是一种纳什均衡,否则这种制度安排便不公平(高歌, 2002, p7)。本文用博弈论来研究知识产权交易信息披露问题,就是试图找到这种均衡。

博弈论的基本假设有两个,一个强调个人理性,假设当事人在进行决策时,能够充分考虑到对弈者双方行为的相互作用及其可能的影响,能够做出合乎理性的选择;二是假设对弈双方最大化自己的目标(收益)函数,能够选择其效益最大化的策略。

从社会现实情况来说,博弈论的假设非常现实合理,因为在各种情形下,各

个行为主体或当事人都有自己的目标函数，都面临选择问题，客观上要求其选择最优策略。由于现实生活中人们利益冲突与一致具有普遍性，因此几乎所有的人们之间的互动决策都可以纳入博弈论的框架。

博弈论把现实世界中不同参与人之间各种复杂的行为关系进行抽象，概括为不同参与人之间的利益冲突一致，进而通过构建经济行为模型，来研究不同参与人决策的选择问题，使分析更加准确。博弈论分析强调不同参与人之间行为的相互作用和相互影响，即某一方的效用函数不仅取决于自己的选择，而且还依赖于对手的选择；同时博弈论把信息的不完全性作为基本的前提之一，这就使博弈论研究的问题和揭示的结论与现实非常接近，具有真实性。博弈论研究在一定的信息结构下，可能产生的均衡结果，有利于我们根据分析的结果进行制度安排，激励和引导交易双方产生符合市场规律的行为。

围绕信息披露过程，知识产权交易中相关的主体主要有知识产权出让方、产权交易监管机构、产权受让方（投资者）、交易中介机构等。这里作者试图以信息披露主体为中心，运用博弈模型，分别考察知识产权出让方与产权受让方（投资者）、与产权交易监管机构已经和中介机构之间的博弈。

3.2 交易条件下出让方的博弈分析

3.2.1 模型的建立

在知识产权交易过程中，存在信息不对称现象，产权出让方是信息优势一方，对交易的知识产权质量信息充分掌握（知识产权产品具有的未来不确定性和风险性在此节应被忽略，因为这种信息对交易中的所有主体都是不完全的），产权受让方因为缺乏对知识产权足够的了解，只能依据产权出让方提供的相关信息为基础进行分析（实质上这种分析的前提即相信产权出让方披露的信息是真实的，但实际上披露信息的真实性存在很大的不确定性），而且，由于受让方相对于出让方，其专业知识有限，不具备对所接受的信息完全吸收和理解的能力，因此这对产权受让方对知识产权产品的真实价值评估带来极大的困难。在这种定性分析的基础上，本文接下来将对知识产权交易中只存在出让方和受让方，且出让方和受让方对交易标的物占有的信息存在极大的不对称情况下，产权交易主体之间相互博弈的过程进行分析，以论证知识产权交易中信息披露的必要性和效用。

假设条件：

第一，知识产权交易市场中相近类型的知识产权产品按照其内在质量（产权技术水平和盈利水平等）分为质量低和质量高两种，产权出让方对于其出让的知

知识产权产品的质量拥有完全信息(不包含产品未来的技术和市场的风险和不确定性信息),且对市场中同类知识产权产品的价值完全清楚(该假设与现实情况存在一定差别,知识产权市场上几乎不存在完全相近的产品,其价值的相互比较也存在困难,但为了便于分析,假定这种比较是可行的,在现实情况下,可以认为对类似功能的知识产权产品的评估结果信息是公共信息);

第二,产权受让方对知识产权产品的质量无从辨别,只能接受产权出让方对产品质量(或高或低)的评价,但产权受让方清楚市场中存在低质和高质的产权产品(甚至低质和高质产品的比例),且知道产权出让方披露的信息可能是虚假的,产权受让方只能根据经验和自身对风险性的接受程度来选择是否进行交易。

第三,产权出让方和受让方均对博弈进程拥有不完美信息(Imperfect Information),即受让方只知道出让方会以一定概率造假,而出让方只知道受让方以一定的概率选择进行交易,但交易双方并不知道对方的真实选择。

第四,假设质量高和质量低的两种产品真实价值分别为 v_1 和 v_2 , 质量高的产品交易价格 p_1 , 质量低者交易价格 p_2 , 其中 $v_1 > v_2 > 0$, $p_1 > p_2 > 0$, $p_1 > v_1$, $p_2 > v_2$;

第五,低质产品的出让方可以根据自己的收益选择是否通过信息欺诈将产品标示成高质产品并以高价向受让方出售。质量低的出让方可以选择进行造假时,其造假成本为 c 。

3.2.2 博弈模型与分析

根据上述假设,监管条件下,出让方的博弈模型的收益矩阵如下:

表 3 知识产权出让方与产权受让方之间的博弈矩阵

				受让方	
				交易	不交易
出让方	质量高	真实	$(p_1 - v_1, v_1 - p_1)$	$(0, 0)$	
	质量低	真实	$(p_2 - v_2, v_2 - p_2)$	$(0, 0)$	
		虚假	$(p_1 - v_2 - c, v_2 - p_1)$	$(-c, 0)$	

对其进行海萨尼转换(Harsanyi transformation, 1967)后变为扩展形(Extensive Form, Von Neumann and Morgenstern, 1928):

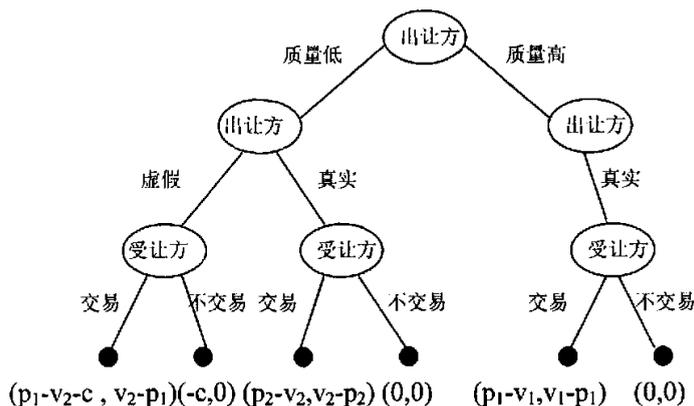


图 5 知识产权出让方与受让方的博弈

对于低质产权出让方

根据上述模型可以有如下讨论：

(1) 虚假交易与真实交易相比时，当 $p_1 - v_2 - c < p_2 - v_2$ 时，即 $c > p_1 - p_2$ 时，因为欺骗成本较高，出让方倾向于诚实表明标的物的真实质量而不愿采取欺骗的手段，此时产权产品将以低质低价的方式进行交易，此时符合市场规律，双方均实现了最优；反之若 $c \leq p_1 - p_2$ ，欺骗成本可以得到造假后的额外收益的补偿，在没有其他因素影响情况下，出让方根据收益必然选择造假，其收益为 $p_1 - v_2 - c$ ，受让方的收益为 $v_2 - p_1$ （该值为负，实际为损失），社会总收益为 $-c$

(2) 虚假交易与不交易相比时，若 $p_1 - v_2 - c \geq 0$ 时，即 $c \leq p_1 - v_2$ 时，出让方会有动机选择造假，因此受让方无法区分产权质量到底属于那种类型，所以就会放弃交易或只愿意以低价进行交易。此时，市场接近瘫痪状态，产品质量高的卖方完全退出市场，尽管对质量好的产权而言，通过交易可以为双方带来收益，但这种帕雷托改进最终不会达成。

(3) 综上， $\because p_1 > p_2 > v_2$ ， \therefore 只需要 $c \leq p_1 - p_2$ ，低质产权出让方就必然会选择进行造假，因为现实条件下，造假成本 c 一般认为极低或几乎没有，因此只要存在高质产品和低质产品的价格差 $p_1 - p_2$ ，低质产权出让方就会进行造假。

结论和讨论

(1) 如果放任上述博弈的发生，知识产权交易市场上必然出现逆向选择问题，这与柠檬市场 (Lemon Market, Akerlof, 1970) 模型非常接近，市场上虽然有好的技术，好的项目，但由于没有有效的机制杜绝低质出让方的投机行为机制，即出让方和市场的信誉没有保证，受让方的交易风险很大，容易导致产权交易不活跃，产权市场出现“有场无市”的尴尬局面。

(2) 在市场上必然存在高低质量产品的价格差的前提下, 避免出现虚假交易均衡出现的一个方法就是设法增大出让方造价成本 c , 使其高于高低价差, 则低质产品的卖方才可能选择真实进行披露行为。上述讨论中我们认为没有监督机制的存在, 即卖方只需进行数字和数据的变动即可进行造假行为, 造假成本极低, 但如果市场上存在“保荐人”角色, 由其对出让方披露的信息进行审查和担保, 为避免其自身声誉受到影响, 保荐人必然会设法避免出让方进行虚假披露, 这种情况下出让方的造假成本中必然需要增加向“保荐人”进行欺骗的成本甚至包含对“保荐人”进行贿赂双方串通进行欺诈的成本, 这种成本必然很高, 因此也可以在一定程度上避免虚假交易的出现。关于“保荐人”制度建立的必要性和可行性本文将在第 4 章中进行更为详尽的阐述。

(3) 上述博弈分析得到出让方很容易选择虚假披露的决策还因为在假设条件中, 我们将受让方假定为完全的信息劣势方, 即其没有任何信息辨识能力, 因此在产权交易中容易受到信息不对称带来的交易损失。为避免这种情况的发生, 除强制要求卖方披露真实和充分的信息外, 出让方还可以通过增加人力资本和物质资本投资以获得辨别商品的专业技能, 提高产品质量的辨识能力。但如果市场中所有买家都必须付出学习成本才能进行交易, 则交易成本将大大增加, 必然导致交易不活跃。而在知识产权中存在专业的信息中介机构, 则众多买方多需支付的辨识信息成本转嫁到数量有限的专业信息中介中, 专业中介凭借专业知识对交易知识产权产品的质量进行评估, 并以中介自身信誉保证评估结果的真实可靠, 买方只需支付少许中介费用即可获得较为可靠的产品质量信息。因此, 专业信息中介可以大大降低知识产权产品交易费用, 提升市场活跃度。关于知识产权中介的效用、存在的必要性、可行性以及设立中介机构可能带来的负面作用, 本文将在第 3 章的后续部分以及第 4 章中进行更深入的讨论。

(4) 产权交易过程中出让方可以进行肆无忌惮的造假行为, 还和其进行造假的成本极低, 即使被发现造假后也没有相应的惩罚机制有着密切的关系。如果出让方在选择造假行为时, 还需要考虑被揭穿后将面临极大的经济惩罚和声誉损失风险, 其造假倾向也将大大降低, 交易的均衡将向着高质高价、低质低价的交易双方同时达到最优的结果发展。为设立惩罚机制和加大造假的风险, 必须通过加强监管机构的作用和建立社会诚信体制来完善信息披露制度, 有关这两方面的讨论本文将在本章的下一部分和第 4 章进行详细论述。

(5) 总之, 知识产权交易中存在较大的信息不对称现象, 必须通过强制而标准化的信息披露制度来进行完善, 在信息披露制度的建设中, 必须注意监督管理和措施保障, 否则信息披露制度将形同虚设。本章的下面部分将继续运用博弈论工具, 对监管机构、中介机构存在的条件下, 出让方的均衡进行讨论, 为完善

信息披露制度进行理论铺垫。

3.3 监管条件下出让方的博弈分析

3.2.1 模型的建立

前述在交易过程中,买卖双方根据自身的收益预期进行静态博弈,知识产权出让方凭借其信息优势地位,可以根据造假的成本选择是否进行真实披露,但在实际生活中,企业造假成本一般远远低于进行造假后获得的额外收益,也就是说,单纯由出让方和受让方组成的知识产权交易市场必然存在着出让方对质量低的产品披露虚假信息,以高质量产品的价格进行交易的行为。实际上,质量高低是相对而言的,质量高的产品与质量更高的产品相比,也被认为是质量低,因此在现实情况下没有其他约束的交易市场上,产权出让方均有披露虚假信息获取额外利益的动机和倾向,在这种市场上,低质知识产权产品冒充优质产权产品,次优产权产品冒充更优产权产品,最终知识产权交易市场上几乎所有出让产品均以最高价进行销售,买方不具有辨识真假信息的能力,必然会选择不进行交易以避免损失,此种情况下知识产权市场将变为无序而逐渐消亡。为了避免这种情况的发生,知识产权市场中必须存在监督管理机构,代理产权受让方进行知识产权产品质量和出让方披露信息的监督检查,对造假行为进行打击,维护信息弱势方受让方的利益。下面的模型,就是分析了存在交易监管机构的情况下,产权出让方与监管机构如何根据各自收益进行博弈,以达到各自的均衡的。

假设条件:

第一,假设监督条件下博弈双方的当事人有两个:产权交易监管机构和产权出让方。双方都了解博弈的结构和自身的收益和支付函数。

第二,监管机构有责任对出让方披露的信息进行监督和审查(进行审计或评估),监管机构的纯战略为检查或不检查。

第三,企业有披露虚假信息获得额外收益的动机和内在要求,企业的纯战略是选择披露真实或虚假的知识产权信息。

为使博弈模型符合实际,进一步假设:

假设产权交易市场中出让方存在披露真实信息或虚假信息的选择(造假概率为 p),披露虚假信息其额外收入为 a ,但虚假信息被发现将受到惩罚 f ;监管机构随机对企业进行检查(检查概率为 q),监督成本为 c ,发现造假的概率为 r 。

第一,出让方以一定的概率 p ($0 < p < 1$)选择披露虚假信息;披露虚假信息需支付造假成本 c ($c > 0$),获得的额外收益为 a ($a > 0$);

其中，额外收入 $a = \text{虚假交易收益} - \text{交易产品实际价值}$ ；

第二，监管机构对产权交易市场中出让方披露的信息具有监督义务，但由于职业道德和客观条件不允许等条件，只能以概率 q ($0 < q < 1$) 对出让方的信息披露实行监督检查；发生监督检查时监管机构需要支付成本为 v ($v > 0$)；

第三，监管机构进行检查后，将会发现出让方的造假行为，并对其进行处罚 f ($f > 0$)； f 作为监管部门的全部收益。

3.2.2 静态博弈模型与分析

根据上述假设，监管条件下，出让方的博弈模型的收益矩阵如下：

表 4 知识产权出让方与产权交易监管机构之间博弈矩阵

		监管部门	
		检查(q)	不检查($1-q$)
出让方	虚假(p)	$(-c-f, f-v)$	$(a-c, 0)$
	真实($1-p$)	$(0, -v)$	$(0, 0)$

从上面可知这是一个混合策略博弈，下面来求解这一混合博弈：

对于产权出让方

给定 q ，出让方选择披露虚假信息的期望收益为：

$$\Pi(1, q) = q(-c-f) + (1-q)(a-c)$$

选择不披露虚假信息的期望收益为：

$$\Pi(0, q) = 0$$

令上述二式相等求的均衡解为：

$$q^* = \frac{a-c}{a+f} \dots\dots\dots (3-1)$$

即，如果产权监管机构对披露信息检查的概率小于 $\frac{a-c}{a+f}$ ，产权出让方的最

优选择为披露虚假信息；反之，检查概率变大，高于 q^* ，产权出让方披露虚假信息将产生损失，所以会选择真实披露。

从上述均衡条件值 q^* 可以看出，其与披露虚假信息额外收入 a 、披露虚假信息成本 c 和被发现造假后受到的惩罚 f 相关。披露虚假信息成本 c 和被发现造假

后受到的惩罚 f 越大, 均衡条件值 q^* 越小, 产权出让方选择披露虚假信息的可能性越低。

$$\text{将 (3-1) 式变形, } q^* = \frac{1-c}{1+\frac{f}{a}}, \text{ 令 } m = \frac{c}{a}, n = \frac{f}{a}, \text{ 解得: } q^* = \frac{1-m}{1+n} \dots\dots\dots (3-2)$$

通过变形可以看出, 均衡条件值 q^* 还与 m 、 n 有关。其中 $m = \frac{c}{a}$ 为造假成本与造假收益之比, 我们可以称之为造假收益的成本率; $n = \frac{f}{a}$, 为造假惩罚与造假收益之比, 我们可以称之为造假收益的惩罚率。造假收益的成本率、造假收益的惩罚率越高, 均衡条件值 q^* 越小, 产权出让方选择披露虚假信息的可能性越低。在造假成本与造假惩罚相对一定的情况下, 造假收益 a 越大, m 、 n 越小, 均衡条件值 q^* 就越大, 产权出让方选择披露虚假信息的可能性越低。

因此我们可以得出结论, 产权出让方进行博弈过程中, 产权监管机构检查的概率固定不变的情况下, 造假收益越大、造假成本越低、造假惩罚越小, 出让方就越容易进行信息欺诈。

对于产权交易监管机构

给定 p , 监管机构选择对出让方披露信息进行检查的期望收益为:

$$\Pi(p, 1) = p(f-v) + (1-p)(-v)$$

选不进行检查的期望收益为:

$$\Pi(p, 0) = 0$$

令上述二式相等求的均衡解为:

$$P^* = \frac{v}{f} \dots\dots\dots (3-3)$$

即, 如果出让方造假的可能性小于 $\frac{v}{f}$ 时, 监管机构将不会对出让方所披露

的信息进行检查的, 以节约成本; 而出让方造假的概率增大, 超过 P^* 后, 监管机构将采取检查措施, 打击造假行为 (该结论的现实意义为监管机构对市场一贯信誉较好, 不大可能出现欺诈行为的参与者实行免检待遇, 而对那些曾经有过欺诈行为的出让方则采取更加严格的监督检查措施)。

进一步分析我们发现, P^* 与监督检查成本 v 和发现造假后对出让方的惩罚 f 有关。监督检查成本 v 越低, 造假惩罚越大, 监督检查机构越愿意进行对披露信

息监督检查。反之，如果监督检查成本太大，造假后对出让方惩罚越少，监督检查机构则没有动力进行勤勉尽责的检查。

因此我们可以得出结论，降低监督检查的成本和加大惩罚力度（在本模型假设中，为了分析的简便，对现实情况进行了简化，将对出让方造假的惩罚全部变为监管机构的收益而且是其唯一的收益，这在现实生活中是不大可能的，因此这里了应修正为监管机构认真履行职责，打击造假行为后信誉度的提升和受到上级表彰等获得无形收益）可以增加检查机构检查披露虚假信息行为的概率，其现实意义是，通过对信息披露制度的完善和对造假行为规律的研究可以降低监督检查成本，从而增加发现造假行为的概率；建设社会诚信体系，使监管机构更加重视自身信誉度，恪守职业道德，会增加其打击造假行为的收益，也能增加发现造假行为的可能性。

3.4 中介机构与出让方合谋欺诈模型

3.4.1 中介机构的作用

阿克洛夫（1970）在其经典著作《柠檬市场：不确定质量和市场机制》中，详细描述了旧车市场中的逆向选择问题。因为知识产权交易中同样存在质量的不确定和逆向选择问题，因此对于知识产权交易研究中同样具有借鉴意义。

在不存在任何第三方的情况下，柠檬市场中假设质量高（H）和质量低（L）的产品市场份额分别为 λ 和 $1-\lambda$ ，卖方期望的正常价格分别为 U_H 和 U_L ，买方购买的合理价格分别为 V_H 和 V_L ，阿克洛夫柠檬市场模型揭示出，因为买方对产品质量不确定，因此只愿意以统一的平均价格即 $\lambda V_L + (1-\lambda) V_H$ 进行交易，而当市场上所有商品都以同一价格出售时，高质量的产品会被逐出市场，也就是不等式 $\lambda V_L + (1-\lambda) V_H < U_H$ 一般将成立，因此一般情况下如果没有其他措施，知识产权交易市场中只存在低质的商品，买方耗费很大成本对商品进行审查的意愿将很低（交易过程如图 6 所示）。这也与我们前面通过博弈论推导出的结论相一致。

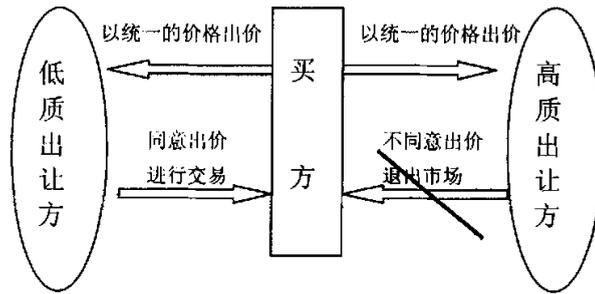


图6 无中介情况下知识产权交易过程

在中介进入市场后，产权出让方将委托中介机构负责向潜在受让人进行推荐，撮合知识产权交易的进行。交易中介会进行一定的专有人力资本和物质资本投资以获得辨别商品的专业技能，产生一定的成本，而中介机构从出让方获得一定的报酬补偿其支付的成本，并获得一定收益。中介机构通过其专业素质和信誉担保向受让人保证其推荐产品的质量的真实性，若中介机构提供的质量信息不真实，低于知识产权的真实质量，便会损害中介机构的声誉，并承担相应的赔偿责任，因此中介机构将谨慎对待其披露信息的准确性，让受让方相信其推荐产品的质量。

方世建，史春茂（2003）分析了存在中介机构的情况下，低质产品和高质产品的卖方福利，以及所有交易中，社会的总福利水平，与无交易中介存在条件下社会总福利水平进行了对比，得出结论认为“有中介人的技术市场比无中介人的技术市场能产生更大的福利。”，因此“技术中介作为第三方参与市场分工，有利于突破交易中的信息障碍，弥补市场失灵。市场分工的深化，既可以提高交易效率，也可能增加交易费用。如果中介参与市场的收益增量远大于交易费用的增量时，价值的增值会使交易各方收益。从节约交易费用的角度考虑，中介在市场交易中发挥积极作用，应受到一些条件的限制，这些条件对中介机制的健全和成熟提出了要求。”，并且“通过对有中介人参与和没有中介人参与两种交易方式进行比较，可以发现：在没有中介人参与时，由于信息不对称和逆向选择的存在，高质量技术难以成交，市场上实现的主要是低质量技术的交易，市场萎缩；若中介人能在市场发挥积极的作用，利用自己的声誉和专业能力发出具有公信力的“市场信号”，对不同质量的技术进行有效的市场分离，高质量技术对应高价格，低质量技术对应低价格，市场交易效率极大提高，社会总福利增加”（存在交易中介的交易过程如图7所示）。

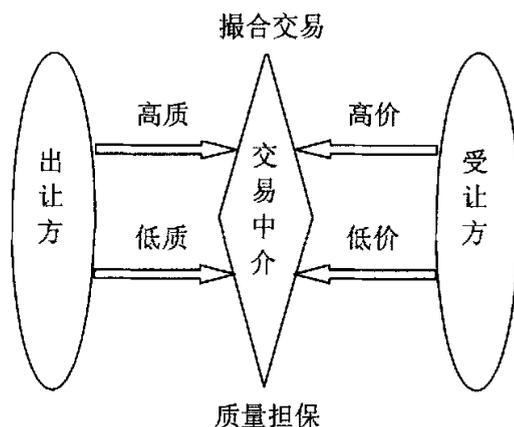


图 7 存在中介情况下知识产权交易过程

3.4.2 模型的建立

在 3.4.1 小节作者讨论交易中介之所以能够让受让方相信其推荐的出让方的质量是真实可靠的，提到这是因为“中介机构通过其专业素质和信誉担保向受让人保证其推荐产品的质量的真实性，若中介机构提供的质量信息不真实，低于知识产权的真实质量，便会损害中介机构的声誉，并承担相应的赔偿责任”，这里所谓“若中介机构所提供的信息不真实”是指由市场监管部门来监督检查中介机构所提供信息的真实性。同 3.3 节中我们讨论过的监管条件下的出让方的博弈选择一样，监管机构不可能百分之百的对市场中所有披露的信息进行监督检查，会存在疏漏和不查现象。只要存在漏洞就会有心存侥幸的冒险者存在，因此，虽然中介机构是依赖专业水准和信誉生存的，他们仍然可能为了获得更大的利润铤而走险钻监管部门的管理漏洞，这也就是我们接下来将要讨论的中介机构与出让方合谋对监管部门和受让方进行欺诈的行为。

关于中介机构存在条件下交易的信息披露博弈研究已经发展了很长时间，1999 年, Lizzei 专门就中介对企业的信息披露建立了一个动态博弈模型，在此基础上，平新乔，李自然（2003）建立了中介与上市公司的两阶段动态模型。本文将在此基础上将上述模型引入到知识产权市场的信息披露中。

假设条件：

第一，假设知识产权交易市场中存在出让方、受让方、监管机构和中介机构四方。知识产权出让方和受让方之间存在较大的信息不对称，受让方凭借自身的能力无法对出让方披露的信息进行甄别；

第二，中介机构与出让方的信息是完全对称的，中介机构知道出让方知识产

权产品的真实价值（设为 U ），出让方向中介机构支付固定的代理费用 F 请求其为知识产权交易提供撮合和质量担保，且根据最后达成交易的价格（设交易价格为 V ）与预先确定的标准值（ U_0 ）的差值按照一定比例向中介支付分成费用，设分成的费用为 $f(V-U_0)$ ；

第三，出让方和中介机构为了获得更多的额外利益，可以通过合谋的方式对受让方和监管机构进行欺诈，将产品的质量高估，获得更大的 V ；

第四，产权监管机构有责任对出让方和中介机构披露的信息进行监督和审查（进行审计或评估），监管机构的纯战略为检查或不检查。监督检查的概率为 p ，进行检查后，如果出让方和中介采取的是欺诈行为，则将会被发现，并将被课以数量分别为 $g_s(V-U)$ 和 $g_a(V-U)$ 的罚款（ s 和 a 分别代表出让方 seller 和交易中 介 agency），因为罚款的多少与造假程度有关，故为成交价格与真实价差的函数；

第五，本模型中不考虑造假成本；上述假设中的变量均为正值。

3.4.3 博弈分析

根据上述假设，产权出让方委托产权中介为其进行交易撮合时，向产权中介支付的费用 $\omega = F + f(V-U_0)$ ，故此成交后，出让方和交易中介的收益分别为：

$$\begin{cases} \pi^s = V - F - f(V-U_0) \\ \pi^a = F + f(V-U_0) \end{cases}$$

监管机构以 p 的概率对出让方和交易中介披露的信息进行检查，一旦发现披露的问题存在问题，将会对造假出让方和中介机构实施罚款，因此，进行造假行为的出让方和中介机构的收益期望分别为：

$$\begin{cases} E(\pi^s) = V - F - f(V-U_0) - p \cdot g_s(V) \\ E(\pi^a) = F + f(V-U_0) - p \cdot g_a(V) \end{cases}$$

在不影响与真实情况的契合度的情况下，简化上述模型：

假设出让方支付给中介的分成是交易价格的一次函数，即 $f(V-U_0) = d \cdot (V-U_0)$ ， d 为分成比例系数（ $d > 0$ ）；

假设造假被发现后，对出让方和中介的罚金分别与交易价格与知识产权标的物真实价格 U 之差的平方成比例即 $g_s(V) = m(V-U)^2$ ， $g_a(V) = n(V-U)^2$ ， m 、 n 分别为罚金系数（ m 、 $n > 0$ ），故上述真实披露的情况下出让方和中介的收益分别为：

$$\begin{cases} \pi^s = \begin{cases} U - F - d \cdot (U - U_0) & (U > U_0) \\ U - F & (U < U_0) \end{cases} \dots\dots (3-4) \\ \pi^a = \begin{cases} F + d \cdot (U - U_0) & (U > U_0) \\ F & (U < U_0) \end{cases} \dots\dots (3-5) \end{cases}$$

进行造假行为的出让方和中介机构的收益期望分别为：

$$\begin{cases} E(\pi^s) = V - F - d \cdot (V - U_0) - p \cdot m \cdot (V - U)^2 \dots\dots (3-6) \\ E(\pi^a) = F + d \cdot (V - U_0) - p \cdot n \cdot (V - U)^2 \dots\dots\dots (3-7) \end{cases}$$

下面我们来分析出让方和中介机构的均衡 d^* 和 V^* ：

中介机构造假的选择

(3-7) 式对 V 求一阶条件，得到：

$$V = \frac{d}{2pn} + U \dots\dots\dots (3-8)$$

将其分别代入 (3-5) (3-7) 式，得到

$$E(\pi^a) - \pi^a = \begin{cases} \frac{d^2}{4pn} & (U > U_0) \\ \frac{d^2}{4pn} + d(U - U_0) & (U < U_0) \end{cases}$$

(1) $\because d, n > 0 \therefore \frac{d^2}{4pn} > 0$ ，因此在 $U > U_0$ 的情况下 $E(\pi^a) > \pi^a$ ，此时中介机

构披露虚假信息足以补偿其造假被发现后可能受到的惩罚，因此中介机构愿意冒险造假。

(2) 而若 $U < U_0$ 时， $U - U_0 < 0$ ，只有当 $d > 4pn(U_0 - U)$ 时， $E(\pi^a) > \pi^a$ ，中介机构才甘愿冒险采取造假措施，否则产品的真实价值过低，中介机构不愿冒险与出让方合谋进行造假。

均衡点的确定

将 (3-8) 式代入 (3-6)，并对 d 求一阶条件，得到：

$$d^* = \frac{n - 2pn^2(U - U_0)}{2n + m} \dots\dots\dots (3-9)$$

(3-9) 式说明，出让方与中介机构的分成比例不但与出让方知识产权产品的真实质量有关，而且与预先约定的分成条件 U_0 有关， U 越大分成越少， U_0 越大则分成越多。当产品质量达到一定程度，即 $U > U_0 + \frac{1}{2pn}$ 时，出让方无需为中

介制定分成以激励中介提高交易价格。

将 (3-9) 代入 (3-8)，得到

$$V^* = \frac{1 + 2pnU + 2p(U_0 + Um)}{2p(2n + m)} \dots\dots\dots (3-10)$$

(3-9) 与 (3-10) 是一组纳什均衡解，当上市公司对中介机构提出分成为 d^* 的条件时，中介机构向受让方推荐的交易价格即为 V^* 。

分析和结论

(1) 在本模型的分析中，中介机构作为独立第三方本应保持公正求实的态度做好知识产权交易买卖双方的交易撮合工作，但因为其自身仍然是追求利润最大化的经济个体，因此也容易受到利益驱动，与出让方产生合谋进行信息欺诈。中介构造假的经济动机即在于其接受出让方提供的中介费用，中介费用被分为固定费用和交易提成，本节已经讨论证明出，交易提成的比例关系到中介是否进行信息欺诈行为，在标的产品质量低于预定标准 U_0 的条件下，只有提成比例 d 高到一定程度中介才会选择造假，因此控制提成比例可以有效控制中介与出让方进行合谋进行欺诈的现象；

(2) 与中介欺诈有关的另外一个重要因素是预定价格 U_0 ，当 U_0 足够小的情况下，只要提成比例大于零，中介都会选择采取欺诈行动。在本节讨论中，预定计算提成价格可以被认为是企业出让知识产权时，由权威机构对其进行的评估价值。在出让方与中介达成协议时，不可能将预定价格定位为交易产品的真实价格，否则，该价格将被受让方获得，此时采用的参考价格即为评估价格，交易中撮合的交易价格达到评估价格则获取提成。

(3) 本模型中交易中极易采取欺诈行为还与假设中对交易中介的处罚不高有关，如果提高对中介造假行为的打击力度，甚至取消其参与中介的资格，即将其造假罚金变为无穷大，中介不敢进行欺诈行为。

3.5 博弈分析结论的现实意义

根据前述对知识产权交易中信息披露过程的博弈论分析,我们可以看出知识产权市场的信息不对称现象较为严重(我们在第2章的现状分析中也得到了类似的结论),必须通过完善信息披露制度加以克服。在分析和讨论过程中,作者陆续提出了一些解决方案,包括但不限于:

第一,知识产权交易中,出让方占有绝对的信息优势地位,其有动机和倾向利用这一优势地位进行信息欺诈牟取额外利润。为保护投资者利益,维护市场的健康发展,必须建立强制而规范的信息披露制度。

第二,在出让方造假的成本极低的情况下,必须建立“保荐人”制度,由“保荐人”对出让方披露的信息进行审查和担保,为避免其自身声誉受到影响,保荐人必然会设法避免出让方进行虚假披露,这种情况下出让方的造假成本中必然需要增加向“保荐人”进行欺骗的成本甚至包含对“保荐人”进行贿赂双方串通进行欺诈的成本,这种成本必然很高,因此也可以在一定程度上避免虚假交易的出现。

第三,受让方出让方可以通过增加人力资本和物质资本投资以获得辨别商品的专业技能,提高产品质量的辨识能力,避免受到出让方虚假信息的误导。但如果市场中所有买家都必须付出学习成本才能进行交易,则交易成本将大大增加,必然导致交易不活跃。而在知识产权中存在专业的信息中介机构,则众多买方多需支付的辨识信息成本转嫁到数量有限的专业信息中介中,专业中介凭借专业知识对交易知识产权产品的质量进行评估,并以中介自身信誉保证评估结果的真实可靠,买方只需支付少许中介费用即可获得较为可靠的产品质量信息。

第四,为增大出让方的造假成本,还必须建立造假惩罚机制,将出让方的均衡转向真实披露的方向。为设立惩罚机制和加大造假的风险,必须通过加强监管机构的作用和建立社会诚信体制来完善信息披露制度。

第五,监管机构在行使自身职能,监管市场秩序等方面也应发挥更大的作用,必须通过提高自身的专业素质和增加勤勉尽责的责任感来提高发现造假的概率。这一点,可以通过加强专业知识学习,降低监督检查成本和建立检查机构的诚信体系,由社会对检查机构是否勤勉尽责进行监督来实现。

第六,中介机构作为独立于买卖双方之外的第三方本应保持公正求实的态度做好知识产权交易买卖双方的交易撮合工作,但因为其自身仍然是追求利润最大化的经济个体,因此也容易受到利益驱动,与出让方产生合谋进行信息欺诈。为防范中介与出让方的合谋欺诈,需有效控制中介的分成比例,提高分成标准值以及建立诚信体系和惩罚机制增大中介欺诈可能面临的处罚等。

第七，上述结论和措施，都必须体现于建立完善的信息披露体系。在制定完善的信息披露体系中，不仅要包括上述具体的制度和措施，更重要的是，首先要确立完善的信息披露体系的实现应遵循的原则，在这些原则的基础上再完善具体的制度措施才能有效的保证这些措施发挥作用，同时，也可以避免因制度不完善，研究的水平有限等原因造成的信息披露漏洞。

3.6 本章总结

本章理论分析是第2章实践分析的延续，在知识产权现实情况的基础上，作者通过运用博弈论的方面对实际交易情况进行模拟建模，分析和讨论了在只存在买卖双方条件下出让方的博弈均衡、在存在监管条件下出让方的博弈均衡以及在监管条件下中介和出让方进行合谋欺诈的博弈均衡，并对上述均衡实现的条件，以及影响均衡结果的条件进行了深入的讨论，总结了如何具体的防范利用信息披露制度的不完善进行信息欺诈的方法。

§4 解决当前现实问题的对策

4.1 有效的信息披露应遵循的原则

上面一章我们通过博弈论工具的运用,剖析了知识产权交易中信息披露中产生问题的根源和解决这些问题的具体做法,但仅仅修补现实的漏洞还远远不够,为了更加完善信息披露制度,杜绝和防范可能出现的其他问题,必须首先确立制定信息披露制度的总体原则,并根据相关原则采取相关的政策和体制措施,才可以既修补漏洞,又杜绝出现新的问题。通过借鉴国外的先进经验,并结合我国当前知识产权流通的实际,作者认为完善的信息披露制度必须体现如下原则:

4.1.1 首要原则

知识产权市场具有自身的特点,其信息披露环节也存在这样或那样的问题,在解决这些问题时必须分清主次矛盾,抓大放小,对于影响知识产权市场兴衰的关键问题,应放在首要位置充分考虑加以解决,这体现在制定信息披露制度时,应首先遵循几条首要原则,其他原则的实施必须以首要原则的体现为前提。针对目前我国的知识产权市场现状,知识产权信息披露制度制定中应遵循的首要原则有:

效率优先原则

效率优先原则是指知识产权信息披露制度的制定必须以降低交易成本、增加市场活跃度、充分发挥产权市场资源配置作用为前提。

当前产权市场面临的主要问题是交投还不十分活跃,交易成本交高,市场效率不高。这主要是由于信息披露体系不完善造成的。如上一章所述的信息披露的主要问题,现有的信息指标无法体现技术创新水平和潜力;需要披露信息过多,主次不分降低效率;信息披露缺乏时效性和连续性。投资者无法从信息披露中直接获取最有价值信息,一方面加大了投资者购买成本,需要更多的时间和花费更大的精力去寻找投资方向,另一方面也加大了投资人的风险,信息披露不充分使潜在的风险短期内隐藏起来,投资人需要投入更多的精力进行风险控制,这也是造成交投不活跃的一个主要原因。特别是在目前如何盘活国有资产的问题上,不仅要将国资的基本信息披露出去,而且要对其进行一定的包装和宣传,让投资人充分认识其投资价值和投资优势,吸引更多的投资人参与

到国有资产的并购中，在充分竞争的条件下实现交易，确保交易价格体现资产实际价值，避免国有资产的流失，这在当前产权交易市场的完善中有着极其重要的现实意义。

充分公开原则

充分公开原则是指在产权交易市场中，知识产权的交易信息最大限度获得公开，具体体现为公开渠道多样、公开持续时间长、获取信息成本低等。

充分公开原则的体现在当前产权市场遇到了较大的问题。首先我国知识产权市场起步较晚，交易参与者数量有限，且知识产权交易对受让方的资产水平、技术消化能力要求较高，因此合适的交易受让方较少，必须通过更广泛的发布信息达到促成交易的目的；其次，特别是在国有资产的转让方面，由于国资的产权所有人和企业的实际管理者的处于委托代理关系，企业管理者有动机为了获得个人利益倾向于采取私下交易，他们试图绕开政策限制，而在信息披露不充分的情况下选择买家；另外，我国的产权交易市场地区割据严重，会员制的采用在一定程度上也限制了信息的自由流通，也加剧了信息闭塞。因此，将信息的充分公开原则放在突出重要的位置具有现实意义，它既是我国知识产权市场的薄弱环节，也是保证信息真实性的一个前提。

4.1.2 一般原则

在保证上述首要原则在信息披露制度中获得充分体现的前提下，知识产权市场信息披露制度还可参照证券市场的信息披露规则进行制定，保证体现“公平、公正、公开”的市场特性，包括：

充分性原则

充分披露原则是指产权出让方在提交交易信息时，必须正确提供出让企业重要的、完整的财务会计信息、技术信息等，不得有意忽略或隐瞒重要的数据，使信息使用者能全面了解出让企业的财务状况和技术水平。监管部门只有对出让企业的信息进行全面的审核，才能对其信息的健全性进行全面的监管。投资者只有在获得足够信息的前提下，才能对其投资做出理性的判断。

有效性原则

有效性原则是指产权交易信息披露制度制约产权出让企业所公开的信息能够正确反映客观事实真相（如出让企业历史信息）或事务的发展趋势（如预测的会计信息、技术走势或市场趋势），并且经得起时间和实践的检验。有效性体现对所披露信息的质量要求，不仅保证了信息需求者所得到信息的质量，而且也可

以杜绝了信息披露中的虚假、误导、掩饰陈述等不良现象，体现产权市场的公正性。

及时性原则

产权出让企业信息的有效性不仅从其真实可靠中体现，还有赖于它的时效性。由于监管部门、投资者，尤其是产权受让方与公司内部管理人员在获悉公司的信息的时间上存在差异，为克服这种在获取信息的时间上的不对称性可能产生的弊端，产权交易信息披露制度要求当事人对于既成事实的信息，以及对产权转让可能产生重大影响的信息，应当在其产生以后适当时机予以披露。

总之，通过上述原则的确立，信息披露制度的整体框架既已经确立，接下来我们将根据上述原则，对比现实条件下信息披露中的做法，是否符合上述原则，那些原则还体现得不够充分，进而找到革新的方向。这里，作者结合本文前面的分析论述，试提出一些政策建议和做法，然后将这些建议整合到现有体制下，构建新的信息披露平台模型。

4.2 保荐人制度

为了防范和化解创业板市场的风险，保护投资者权益，我国从2004年2月1日起在证券市场建立了创业企业股票发行上市保荐制度。所谓“保荐制”即指出保荐人（券商）负责对发行人的上市推荐和辅导，核实公司发行文件与上市文件中所载资料是否真实、准确、完整，协助发行人建立严格的信息披露制度，并承担风险防范责任。经过一年多的实践来看，证券市场的上市保荐人具有保证上市公司质量、利于政府监管、防范风险、强化中介职责的作用，保护投资者利益的效果十分显著。

产权交易市场和证券市场一样需要防范信息披露中的欺诈行为，因此引入保荐人制度在产权交易中同样试用。在出让方造假的成本极低的情况下，引入“保荐人”制度，由“保荐人”对出让方披露的信息进行审查和担保，为避免其自身声誉受到影响，保荐人必然会设法避免出让方进行虚假披露，这种情况下出让方的造假成本中必然需要增加向“保荐人”进行欺骗的成本甚至包含对“保荐人”进行贿赂双方串通进行欺诈的成本，这种成本必然很高，因此也可以在一定程度上避免虚假交易的出现（如图8所示）。在实践操作中，产权市场可以先将产权交易所作为保荐人，承担相应的保荐职责，待中介和信用机构发展到一定阶段，可以由中介机构担任保荐职责，在产权交易中既获得一定受益又承担相应责任。相信我国的产权交易市场中采取保荐人制度后，将大大减少信息欺诈的行为，保证信息披露制度的真实有效。知识产权市场保荐人的主要职责有：

(1) 推荐职能

保荐人充当知识产权交易市场准入人的角色,由其制订一套知识产权交易的准入标准,着眼于产权出让企业的科技含量、主营业务前景、经营策略和管理层素质以及公司治理结构等方面。它既应符合法律、法规以及挂牌交易规则的要求,又要反映保荐人自身的价值取向和利益要求。保荐人以此标准为尺度,衡量现实中各类拟挂牌的公司,筛掉不合标准的公司,选择符合标准的公司向知识产权交易市场推荐。

(2) 监督职能

保荐人在履行监督职责时,一方面要充分接收监督对象的实际情况信息,了解出让方的内部要素和结构,即人员、资产、信息要素和组织结构、资产结构、信息结构以及职能状况等的发展变化;另一方面要根据对所接收的信息进程分析、综合和判断,出具专业意见并连同出让方提供的信息一并提交给知识产权交易机构申请挂牌。保荐人对其出具的专业意见和出让方提交信息的真实性负责,一旦发生信息欺诈行为保荐人与出让方共同承担责任。

(3) 辅导职能

保荐人对其推荐挂牌的产权交易企业,还负有辅导职责,包括对挂牌人进行交易规则业务辅导,完善挂牌公司交易材料,甚至可以对产权出让入进行公司治理结构、内部控制、财务制度、企业发展规划等方面的指导,帮助具有优良潜质的新兴高科技企业完善企业管理,在交易中吸引更多买方关注

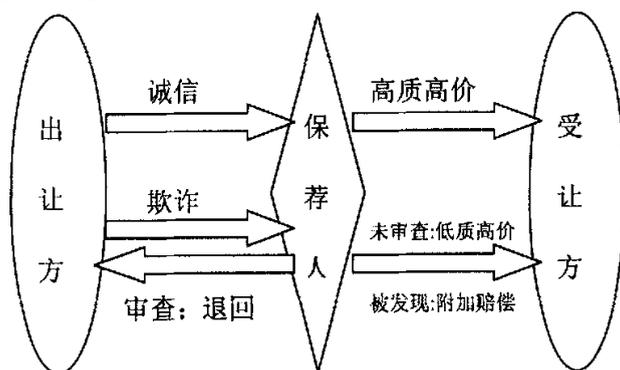


图8 保荐人保障交易公平的功能

4.3 专业信息中介机构

在本文第三章中已经讨论认为,知识产权交易存在较严重的逆向选择问题,同柠檬市场(Lemon Market, Akerlof 1970)相类似,因为存在信息不对称,买方对卖方的知识产权产品的质量不信任,买方只愿意按平均质量出价,只有低质

量的技术达成交易,高质量的技术没有达成交易。要想消除这种信息不对称,除强制要求卖方披露真实和充分的信息外,买方还可以通过增加人力资本和物质资本投资以获得辨别商品的专业技能,提高产品质量的辨识能力。但如果市场中所有买家都必须付出学习成本才能进行交易,则交易成本将大大增加,必然导致交易不活跃。而在知识产权中存在专业的信息中介机构,则众多买方多需支付的辨识信息成本转嫁到数量有限的专业信息中介中,专业中介凭借专业知识对交易知识产权产品的质量进行评估,并以中介自身信誉保证评估结果的真实可靠,买方只需支付少许中介费用即可获得较为可靠的产品质量信息。因此,专业信息中介可以大大降低知识产权产品交易费用,提升市场活跃度。

交易中介对于促进市场信息流通,沟通买卖双方需求,活跃市场交易能够起到很好的作用。但因为交易中介是按照成交金额获得中介分成的,因此为了获得更大收益,其有动机抬高交易金额,进而损害受让方利益。在第3章我们已经从博弈角度讨论过交易中介的负面作用,因此为了更好的规范市场,必须建立中介诚信体系,对参与交易的资质进行严格的限制,保证其能够合理公正的发挥职能。

4.4 全国统一的网上信息平台

目前国内知识产权市场按照行政区人为进行割裂,各地市场间挂牌转让信息不能自由畅通流动,影响知识产权交易信息披露的公开充分性。统计显示,目前我国拥有的200多家产权交易所中,去年只有58家产权交易所成交量超过1亿元,目前,国内产权交易交投活跃的地区主要集中在京、津、沪、穗、深及沿海部分城市,上海联合产权交易所、天津产权交易所、北京产权交易所等前10大交易市场的成交量占总交易金额的85.8%。众多规模极小的交易市场不仅浪费了社会资源,也无法满足产权流动越来越大宗的发展趋势。因此有必要对现有市场结构进行调整,首先在交易信息上形成全国统一的信息公共平台,扩大信息传播范围,更好的发挥产权市场资源配置的功能。

近年来的发展趋势也印证了这一构想,全国产权交易市场建设呈现出区域一体化趋势,如上海产权交易所发起组建了“长江流域产权交易共同市场”,天津产权交易中心发起组建了“北方产权交易共同市场”,青岛产权交易中心发起组建了“黄河流域产权交易共同市场”。这些交易所共同市场按照统一的指标体系统计数据,统一制订相关的产权交易规则,互相共享交易信息,很好的发挥了交易所信息聚散的作用,对于实现产权交易市场的公开性大有裨益。

在全国建立统一的产权交易市场,首先应从信息披露的统一开始,而作为信息披露平台的载体,新兴的网上电子披露系统具有其独特的优势,因此应首先着手建立全国统一的网上电子信息披露平台。

4.3.1 网上电子披露的优势

网上电子披露产权信息与传统披露技术相比具有以下显著优点：

(1) 成本低。电子披露通过在互联网上实时发布消息，节省了大量纸张制作费用，降低了发布、搜寻、检索、存储等成本。

(2) 信息容量大。以电子数据方式存储的网上产权信息所占物理空间很小，突破了传统印刷版所拥有的信息量限制。

(3) 传播范围广泛。传统印刷版信息传播面较窄，一般只限于发布媒体如报纸、电视等涉及范围内，而互联网有更为广阔的“网众”集合，传播范围跨越国界和时间，可以保证披露信息传播的最大化。

(4) 传递迅速、更新及时。印刷和邮递信息有较长的“时间损耗”，信息传递时间过长，而电子数据在网络上是以光速传送，信息使用者可以随时通过网络获取企业最新情报。

(5) 交互性强。信息提供者与信息使用者之间的及时交流创造了便利条件，使财务信息的获取过程具有交互性。使用者之间也可以在线讨论。

4.3.2 网上电子披露的风险

尽管电子信息披露与传统披露方式相比有明显的先进性，但它同样带来了许多风险：

(1) 信息的安全可靠程度值得怀疑。具有决策价值的信息应具备相关可靠的质量特征。但网上信息披露增加了信息的相关性的同时却有可能降低了信息的可靠性。采用 HTML 方式披露时容易产生输入错误；而网上信息仿冒、“黑客”和计算机病毒的攻击都可能使网上信息缺乏可靠性。由于 Internet 的开放性，来自社会道德风险导致信息的安全性受到影响。而且，网上信息披露同样存在着传统纸面信息披露所面临的虚假信息的风险。

(2) 监管难度的增加。尽管网上信息披露提高了信息的时效性，但仍然无法避免知识产权出让方因信息不对称而有可能在网上披露偏离真实性的信息，或遗漏对公司不利的信息、随意选择信息披露内容和时机。随意增加、减少要求披露的信息而导致监管机构的监管成本和监管风险相应增加。

(3) 信息超载导致的风险。网上超大容量的信息量会使信息使用者没有时间全部阅读或者不能够完全理解所有信息，而有时信息又不能够满足他们的真正需要。此外，由于目前的网上信息披露还只是传统的纸面信息披露的补充形式，导致企业需承担额外的网页维护成本以及因过量披露会发生机会成本，这种机会

成本主要指披露公司经营过程中的商业秘密有可能导致竞争优势的丧失。

4.3.3 电子信息披露的风险防范

(1) 以技术支持提高信息的可信度。为了进一步提高信息的安全性和可信度，公司应利用现有的网络安全技术，防止对正式的公司数据未经授权的修改，实现网上信息必须的保密安全、不可否认、不可修改等要求。由于信息的使用者有权推断公司对信息的安全性和完整性承担法律责任，公司应该清楚的提示其网站上显示的但不是由其产生的部分信息，并应该清楚的注明这些信息的来源同时适当的鉴证、签名应该附在网上审计报告、以及其他真实性可能被质疑的签名文档中。

(2) 建立网上信息披露规范。目前缺乏清晰的、可执行的网上信息披露准则。因此，制定相应的行为准则已成为确保网上信息披露质量的必要前提。这些行为准则应该涵盖报告的模式、数据的完整性、披露语言的选择和转换、页面进入和数据获取、及时持续的信息披露、可用性和安全性、内部和外部连接、错误更正和联系方式等内容。

4.3.4 建立综合信息平台系统

除外部的信息披露和发布系统外，产权交易所应建立综合的信息平台系统，将信息发布和内部监督管理有效结合起来，提高信息披露的效率。综合信息平台系统应包括：项目管理系统、交易管理系统、监督管理系统、中心企业信息化管理系统、项目数据库等。其中项目管理系统包括：出让项目信息收集加工、交易方案设计、出让项目信息发布、发布项目跟踪管理、出让方客户关系管理、联络机构管理等功能模块和子系统；产权交易管理系统主要通过求购登记、投资需求分析、交易撮合、交易方案调整、交易价格报价生成、交易合同审核、交易凭证出具、交割结算、项目验收、项目后评估、项目审计、交易项目档案建立、交易统计分析、交易员管理等功能模块和子系统；监督管理系统主要由产权交易的监督管理机构（如国资委、监察局）通过交易项目档案在线查阅、在线综合查询、监察员报告等功能模块建立对产权交易机构的实时监管机制。

4.5 诚信体系建设

信息披露平台的源头在于知识产权出让方，本文第 2、3 章已经论证，没有有效的制度保障前提下知识产权出让方试图披露虚假信息，企业披露虚假信息的

原因很多，如为了提高成交价格、制造虚假繁荣等，但其中深层次的原因在于诚信意识的缺乏，在于企业造假行为性质的轻视，而作为产权交易监管机构，在杜绝信息造假中，不仅要进行严厉的打击，而且必须认识其产生的深层次原因，从源头杜绝诚信危机。

4.4.1 建立法律诚信体系

我国在《企业国有产权转让管理暂行办法》中对披露虚假信息的行为的处理有一定的声明，但仍属粗略，仅声明交易可能因此无效并承担法律责任，但对如何防范虚假信息没有更为详细的规定。而在各地的产权交易规则中，则甚至根本无法找到相关的规定。处罚和防范措施的缺少容易造成不真实信息的泛滥，严重动摇产权交易赖以存在的根基。相比较，美国的相关规定严谨而详细，对可能造成的后果、防范等有非常细致的规定，值得国内交易所学习。

4.4.2 建立管理监督体系

与法律法规等事后惩戒措施不同，监督管理体系的建设的目的是事先杜绝信息披露中任何可能出现虚假信息的渠道，通过严格的监管保证诚信，严格的披露准则，严格的审计标准等可以堵住制度漏洞，防范道德风险。

4.4.3 建立社会诚信体系

诚信建设的最终目标是建立整个社会的诚信体系。在商业社会和人际交往中形成良好的道德习惯，建立诚信档案，诚信水平高则受人尊敬，诚信发生问题则记入档案，最终导致寸步难行。真正形成了社会诚信体系，信息披露的道德危机才能从根本上解决。

4.6 制度整合模型

根据本章开头提出的信息披露首要原则与一般原则，对比目前国内知识产权市场的做法，借鉴国外先进经验，作者将上述信息披露问题解决方案进行整合，加入到原有的信息披露平台，构建出新的有效信息披露平台的模型（见图9）。

同原有的信息披露平台（见图4，p19）相比，有效的信息披露平台增加了出让信息发布前的流程长度，将原有的信息中介完全纳入整个信息披露环节，确

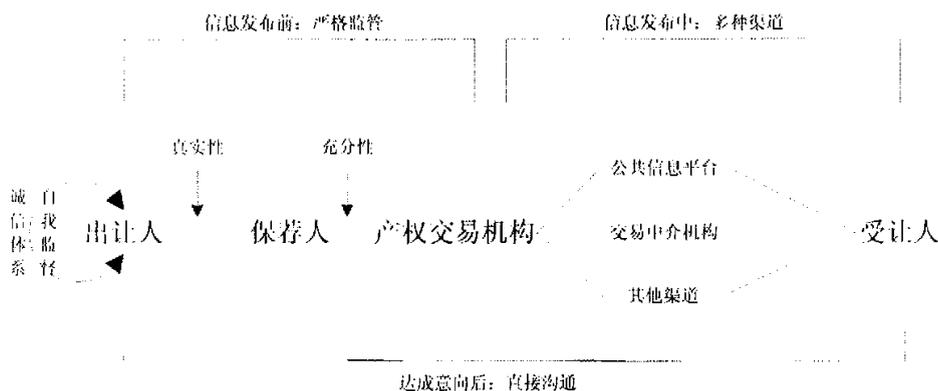


图 9 有效信息披露平台模型

保发布的交易信息经过出让方自我的约束监督、保荐人的审查和担保以及产权交易机构的最终确认三道流程，保荐人主要审查信息的真实性，产权机构审查信息的充分性，各司其责共同保证披露的信息的充分和有效。在准备阶段有效保障信息的真实可靠后，交易信息的发布则侧重于最大限度的公开化和交易的效率最大化具体的做法是在信息发布时扩大渠道，多头传送信息，保证潜在受让人对信息的有效接收。

信息在该流程中的传递过程是：

- (1) 知识产权出让方根据知识产权交易规则向具有产权交易中介资格的保荐人提交相关技术、财务等信息，出让方有义务保证信息的充分和准确，一旦发现存在虚假信息，保荐人向相关诚信体系提交证据，降低出让方资信评级；
- (2) 保荐人由具有专业资质的会计审计机构、技术咨询评估机构和知识产权投资机构组成，负责审查出让方提交相关信息，并出具专业意见后连同出让方提供的信息一并提交给知识产权交易机构申请挂牌。保荐人对其出具的专业意见和出让方提交信息的真实性负责，一旦发生信息欺诈行为保荐人与出让方共同承担责任。
- (3) 知识产权交易机构收到保荐人的相关资料后审查资料的完备性，审查通过后通过公共信息平台和交易中介机构发布挂牌资料。知识产权交易机构负责完整准确发布资料，并对后续可能出现的交易纠纷进行仲裁。
- (4) 公共信息平台由全国统一的网上交易系统和传统交易系统组成，具有广泛的公开性和信息发布的公平性，任何可能参与知识产权交易的个体均可通过公共信息平台获得挂牌信息。
- (5) 具有专业资质的交易中介机构负责收集挂牌信息和知识产权买方需求信息，撮合交易发生并对买方提供信息咨询服务。

(6) 买家有交易意向后，通过交易机构与出让方进行信息沟通，最终完成交易。

4.7 本章总结

在本章中，作者根据前文的理论分析，参照国外相关市场的经验，总结出建立有效信息披露制度应遵循的首要原则和一般原则，在原则基础上结合我国产权市场当前的情况，作者构建出有效的信息披露平台模型，该交易平台能够有效保证解决目前知识产权交易市场中存在的信息披露问题，体现信息披露制度构建原则（相关解决原则以及解决方法之间的逻辑关系如图 10 所示）：

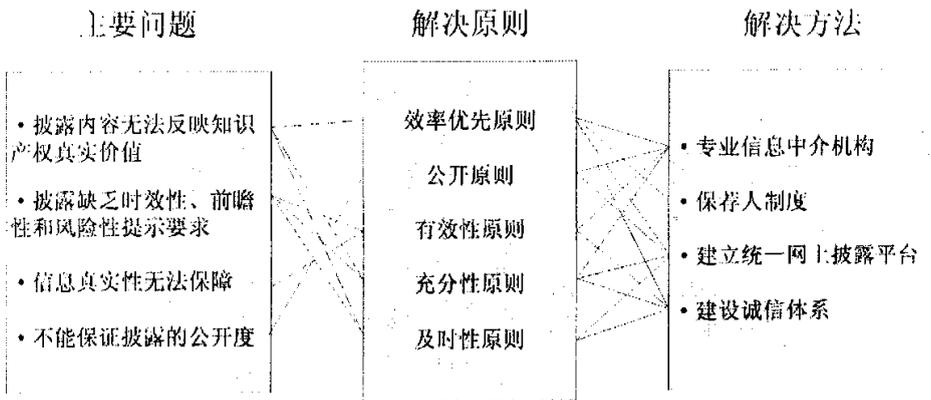


图 10 信息披露问题解决框架图

(1) 完善的诚信体系建成后，出让方隐瞒和欺诈行为将面临巨大惩罚代价，因此，可以保证其在信息披露时遵循及时、充分、有效的原则，避免虚假信息的外观。

(2) 保荐人与产权交易机构作为公证机构，信誉是关乎其生存的根本，因此能够严格按照交易规则要求对出让方提供的信息进行监督和审查，因此可以保证信息披露的充分、有效性原则，避免出现披露内容无法真实准确表达知识产权质量的问题发生。

(3) 建立全国统一的交易市场和网上交易平台，可以节约信息获取成本，扩大信息传递范围，保证信息披露的充分、及时公开

(4) 交易中介具有专业的知识和广阔的信息渠道，可以获得买卖双方的真实供求信息，其自身的信息完全性和公正地位，能够保证交易双方在公平、有效的信息环境中进行。

§5 案例分析讨论

——上海联合产权交易所知识产权交易服务平台

5.1 背景介绍

上海市 1998 年 6 月颁布了《上海市促进高新技术成果转化的若干规定》(简称“科技十八条”),设立了上海市高新技术成果转化服务中心,第二年,又设立了上海技术产权交易所,2003 年颁布了《关于进一步加强本市知识产权工作的若干意见》和《科研计划项目研究成果知识产权管理办法》,并组建了上海联合产权交易所。

上海联合产权交易所作为一个集物权、债权、股权和知识产权等各类财产权为一体的综合性市场交易平台,积极推动各类知识技术产权交易。大量科技成果通过产权市场进行技术产权交易实现了与风险资本的对接,譬如,上海交大创奇微系统有限公司发明的微系统集成电路,最近通过上海联交所的产权交易平台,被国家 863 重点项目的上海“汉芯一号”购买;通过产权市场以增资扩股的方式实现与产业资本的对接,譬如,中国科学院上海微系统与信息技术研究所研究开发的 SIMIT-RF-01 型手机内置天线,达到国际同类产品的先进水平,他们采用技术入股的方式进入上海需弗电子有限公司,占公司 35% 股份,使高新技术迅速进入产业通道、申联公司研发的动物疾病防治专利技术因有每年 9 亿元的产值,以 2480 万元的“天价”转让;现在一些较早进行科技成果产业化的高科技企业已经进入风险投资者退出和战略投资者进入的最佳发展时期,譬如,微创医疗器械(上海)有限公司经历了几次跳跃式的发展,由一个创业性公司成功地转化成为一个正规化运作的现代企业,此时作为风险资本者上海张江创业投资有限公司通过上海联交所出让其持有微创医疗器械(上海)有限公司 19.18% 的股权,成功地以 333 万美元丰厚回报安全退出,五年投资回报率达到 317.51%,年平均投资回报率高达 74.3%,同时,日本最著名的从事医药和健康食品、营养品研究生产销售公司大冢制药株式会社 MicroPort Medical (Cayman) Corp 作为战略投资者受让了微创医疗器械(上海)有限公司 19.18% 的股权,微创医疗器械(上海)有限公司通过转让部分产权或调整股权结构实现了与海外资本、技术和市场的对接,为公司实现跨越式发展奠定了基础。

5.2 上海联交所知识产权交易平台

2004年8月,上海联合产权交易所开通了知识产权交易平台,提供包括信息发布、项目融资、创业指导等多种配套服务,加强了知识产权与风险资本、产业资本和战略投资者有机结合的市场服务功能。

“新闻媒体服务平台”——集聚和发布知识产权交易信息

联合各大新闻媒体,建立一个可以及时集聚和发布各类知识产权信息的服务平台,使各类投资者和科技人员更快、更便捷地获取最新知识产权信息,及时了解知识产权交易状况。通过电视专栏、纪录片、财经新闻、案例分析、人物专访等多种宣传形式,全方位、多渠道报道上海及国内外知识产权交易的最新状况和趋势,发布权威的科技项目信息和国家及地方关于科技创新及产权交易的政策法规。

“投融资服务平台”——挖掘和发现知识产权的投资价值

与各类投资公司、银行、信托机构建立战略合作伙伴关系,为科技项目提供坚实的资金支持,进一步强化科技与资本的对接功能,为众多投资人及时提供市场前景良好、有发展潜力的科技成果和专利项目等,通过论坛讨论、市场调研和可行性分析报告等多种方式,帮助投资人确定各类知识产权所蕴涵的真正投资价值,实现投资的丰厚回报。

“中小企业服务平台”——扶持科技型企业和个人的创业发展

为各类科技型中小企业经营者和准备自主创业的个人提供从开业指导到公司注册、从项目转化到融资担保的一站式服务,其中有各类相关政策的咨询服务,职业指导和人才培养,商业计划策划,以及撰写项目可行性报告和各类国家基金申报材料,并将定期组织中小企业经营者和个人创业者参加论坛讨论,介绍企业创业的成功模式,探索企业快速发展的现代经营理念和管理方法。

“产品质量检测服务平台”——快速便捷测出科技成果的含金量

与上海地区各类权威检测机构建立紧密合作关系,收集和整理各类需要检测的项目,并送交相关检测机构进行检测,使企业或个人所拥有的各类科技成果和新产品能由适合的检测机构实施检测,这样既为企业提供了便利,也为检测机构提供了业务,以此达到双赢,这对于促进新产品性能质量提高、提升科研开发水平具有重要的现实意义。

“科技成果项目服务平台”——加强产学研紧密合作

与上海各知名高校和科研院所建立广泛的合作关系,建立由国家“863”项目、各高校和科研院所最新科研项目和专利成果组成的“项目数据库”,便于各类投资者方便查询相关信息。同时,将大力推介其中的优势项目,技术交易中心

展示厅将以多媒体展板和实物展品的方式集中展示各类新产品和新技术，并不定期举行各类专场推介会，帮助科研人员寻找到更多的投资方，开展产学研合作攻关，促进科技成果的转化和产业化。

“科技沙龙服务平台”——激发创新发明和创业发展的灵感

策划组织各类项目推介、专题论坛等活动，开展广泛的国际学术交流、技术交流、企业经营管理和投融资经验交流。通过一系列的交流推广活动，不仅将有力促进科技人员与企业 and 投资机构间的相互了解和沟通，加强技术的转移和项目的合作，而且还有利于激发各类科技人员创新发明的灵感，帮助企业经营者获得更多成功经营和投资的信息与经验。

5.3 分析和讨论



图 11 上海联合产权交易所知识产权交易服务平台作用图

上海联合产权交易所是 2003 年底由原上海产权交易所和上海技术产权交易所合并而成，成立后知识产权类交易量大幅攀升，2004 年，上海联合产权交易所完成技术入股、专利技术转让、技术融资、无形资产入股、知识产权交易等产权交易项目 1600 多个，成交金额 979094 亿元，占交易总量的 27.1%，同比增长 79.45%，已经成为我国最大的知识产权交易中心。上海联合产权交易所搭建的知识产权交易平台，是国内同类交易所中较早进行促进知识产权流通和交易的重要举措，具有示范意义。虽然这一服务平台与前文作者所提出的信息披露平台概念有较大差距，特别是产权交易所身份定位不同（该服务平台定位相当于信息披露平台中信息中介角色，其服务功能和作用如图 11 所示），但结合对这一服务平台的分析，仍可以预见知识产权交易的未来发展前景，并验证本文所提出信息披露平台的实施可行性。

5.3.1 全国统一共同市场趋势

1997年上海产权交易所发起组建了“长江流域产权交易共同市场”，目前已经拥有40多家会员单位，成为目前国内三大区域性产权共同市场之一；在与其他产权交易机构联合的同时，上海联交所还积极进行自身扩张，相继在杭州、陕西、长春设立分所；去年11月举行的上海工博会上，上海联交所产权交易展馆更是打出了“全国产权交易展”的名号；上海联交所还主动承担了打通异地市场间屏障的重任，统一统计口径，尝试实现异地同步交易……随着上海联合产权交易所的发展，我们可以明显看出产权交易全国统一共同市场正在无可阻挡的形成，这是扩大市场信息公开范围，活跃产权市场的必然趋势，作者也持有同样的观点。

5.3.2 网上信息公共平台趋势

2003年，上海联交所为“长江流域产权交易共同市场”建立的公共信息平台——产权交易共同市场信息网“MA-CHINA”正式开通，网站汇集来自上海、江苏、福建、陕西、江西、湖南、重庆、广东、四川、安徽、青海、湖北、浙江、云南等十三个省、市，40多家产权交易机构的各类信息，将全国市场的产权交易信息向上海集聚。虽然目前网上信息披露还未被列入信息披露制度中，但显然实际运作已经现行于政策的制定，网络的便捷及时等特点必然将未来信息披露的主要渠道定位为互联网。

5.3.3 交易所职能分化趋势

目前在我国知识产权交易起步阶段，交易中的职能划分尚不清晰，交易所往往身兼数项职能，例如上海联合产权交易在知识产权交易服务平台中就承担了：

- 监督管理职能：维护交易的公平特性，保护交易双方利益
- 信息中介职能：搭建投融资平台、为交易双方提供咨询服务、项目推介等
- 信用担保职能：负责交易双方的信息审核、承担相应担保义务

上述职能在本文构建的信息披露平台中分别由产权交易所、信息中介机构和保荐人机构完成。将交易参与者按照职能进行细分有助于专业分工、分清责任，避免目前产权交易所既当运动员（交易中介）又当裁判员（监管交易）的尴尬身份，更好的发挥产权交易所信息聚散和价格发现功能，因此也是未来的发展趋势之一。

总之,上海联合产权交易所目前建立知识产权交易服务平台表明产权交易机构已经认识到知识产权交易的特殊性,正努力为促进知识产权流通进行尝试,在以下几个方面对国内知识产权交易产生了示范作用:

第一,在知识产权交易中,产权交易所应当发挥更大的作用。知识产权交易难度大,交易周期长,交易风险性大,这些因素无不影响知识产权交易的数量和质量。而产权交易所作为知识产权流通中的桥梁和纽带,必须主动发挥其自身的信息平台,融资渠道优势,将研发和产业化应用紧密连接起来。如果没有产权交易所和信息中介的推动,知识产权的应用和转化将步履维艰。

第二,要在增加市场活跃度上做文章。目前我国产权交易刚刚起步阶段,产权交易所的主要功能和作用应该定位在活跃市场上。产权交易所通过定向推介,举办交流活动,开办展览会,建立企业和技术数据库等形式,通过广泛发布信息活跃市场。

第三,信息披露制度需要在摸索中完善。我国产权市场起步较晚,且没有现成经验可以直接借鉴,特别是信息披露方面,如本文所述,存在较多问题。而在理论研究的同时,实践摸索和尝试是十分必要的。在国家法规指导性原则的要求下,产权交易的信息披露可以多样和灵活,产权交易所需要承担试验田的作用,在这方面上海联合产权交易所的尝试必然会为最终完善知识产权流通的信息披露制度积累经验。

5.4 本章总结

本章对上一章提出的解决当前信息披露制度问题的原则、政策建议和整合模型在现实条件下可行性和试用性的进一步分析。上海市联合产权交易所是我国较早进行产权交易试点,并且是全国规模最大的一家进行知识产权交易的交易所,因此对其近年来的发展历程和所取得的成果进行总结和分析,可以预见未来知识产权市场的发展方向。通过分析可以发现,本文提出的许多建议和设想,在上海联交所都有实践的基础和可行性,这也体现了本文写作的现实意义。

§6 结语

如同人类对科学的探索和渴求是没有止境的一样，在本文即将结束的时候，对于知识产权流通和其中的信息披露制度的研究才刚刚起步。在本文中，作者从创新对人类社会进步的决定性作用延伸开来，肯定了知识产权制度对创新的积极意义，并从开放、共享和资源配置最大化的观点出发强调了知识产权应该有效进行流通的重要性。知识产权自身的特点、产权市场信息不对称的现状、知识产权交易中的种种问题，无不归结到信息披露的不完善这个最大的现实。因此完善信息披露制度，促进知识产权流通成为了本文的研究目的和核心。

在研究中，作者越来越觉得理论研究的薄弱之处，现有的研究和理论都是在不同的领域，如证券市场，无形交易等状态下进行的，引入到我国这个新兴的市场不可行，会不会水土不服？这个问题本文还无法回答。作为一个新的领域内的新的问题的探索，作者倾向于首先从实践中来，进行大量的数据收集、调查询问和实地调查，对知识产权市场的性质和规律有一个系统和真实的把握后，再提炼到理论高度来分析哪些现象合理，哪些问题不合乎规律，哪些理论可以解决这些问题，最后再用理论指导实践，并通过不断的实证检验来验证假想。作者一直试图沿着这一研究路线前行，可行进行的并不理想，由于作者能力有限，时间仓促等原因导致调查问卷的回收并不理想，不得不放弃进行实证检验的过程。

还好缺憾可以通过时间来弥补，作者今后从事的行业应该仍与知识产权有关，在近一年的项目合作中与上海联合产权交易所亦有很好的沟通和联系，相信在接下来的过程中仍然可以将这一研究继续下去。创新和知识产权是一个国家综合国力的体现，更重要的是它预示着一个国家和民族未来的发展前景，笔者愿意尽自己的绵薄之力，为推动我国的知识产权事业的发展做出贡献。

参考文献

- [1] Akerlof. The Market for "Lemons": Quality uncertainty and the market mechanism[J]. Quarterly Journal of Economics. 1970, 84(3):488-500
- [2] Alchian, Armen, A. and Demsetz, Harold. Production, Information Costs, and Economic Organization[J]. American Economic Review. 1972, 62:777-795
- [3] David A. Klein, The Strategic management of Intellectual capital[J], Butterworth Heinemann:188-193
- [4] Benston, George J. Required Disclosure and the Stock Market: An Evaluation of the Securities Exchange Act of 1934[J]. American Economic Review, 1973, 63(1):134-140
- [5] Healy, Paul M.; Palepu Krishna G., Information asymmetry, corporate disclosure, and capital markets: A review of empirical disclosure literature[J]. Journal of Accounting and Economics, 2001, 31(1-3):405-440
- [6] K. Lofgren, T. Persson, and J. Weibull. Markets with Asymmetric Information: The Contribution of George Akerlof, Michael Spence and Joseph Stiglitz. Scandinavian Journal of Economics, 2002, 104(2):195-211.
- [7] Lizzeri, Alessandro. Information Revelation and Certification Intermediaries[J]. RAND Journal of Economics. 1999, 30(2)2:214-233
- [8] Razgaitis Richard. Early-stage Technologies Valuation and Pricing[J]. John Wiley & Sons, 1999:95-100
- [9] Riley, J., Silver Signals, Twenty-Five Years of Screening and Signaling, Journal of Economic Literature, 2001, 39:432-478.
- [10] Spence, Michael. Signing in Retrospect and the Informational Structure of Markets. American Economic Review, 2002, 92(3):434-459.
- [11] Stiglitz, J. The Contributions of the Economics of Information to Twentieth Century Economics. Quarterly Journal of Economics, 2000, 115(4):1441-78.
- [12] Stiglitz, J. and Andrew Weiss. Credit Rationing in Markets with imperfect Information[J]. American Economic Review, 1981, 71(3):393-410
- [13] 艾毓斌, 黎志成. 知识产权证券化:知识资本与金融资本的有效融合[J]. 研究与发展管理. 2004, 16(3):22-27
- [14] 陈美章. 技术创新与知识产权[J]. 知识产权. 2000, 2:3-6
- [15] 陈轶, 舒正荣, 马连杰. 知识产权管理中的博弈论[J]. 科技进步与对策 1999, 4:20-22
- [16] 陈志昂, 江礼定. 高新技术产业中跨国公司知识产权转移特征[J]. 国际贸易问题. 1998, 5:41-42
- [17] 崔斌. 关于我国上市公司无形资产信息披露问题的研究[D]. 南京:南京大学, 2001

- [18] 方世建, 史春茂. 技术交易中的逆向选择和中介效率分析[J]. 科研管理. 2003, 24(3):46-51
- [19] 冯晓青. 知识共有物、洛克劳动学说与知识产权制度的正当性[J]. 金陵法律评论. 2003 春季卷:66-88
- [20] 高歌. 上市公司会计信息披露问题的博弈分析及对策研究[D]. 沈阳:东北财经大学, 2003
- [21] 郭树东. 高校科技成果产业化研究[D]. 北京:北方交通大学, 2001
- [22] 韩玉雄, 李怀祖. 知识产权保护对经济增长的影响:一个基于垂直创新的技术扩散模型[J]. 当代经济科学. 2003, 25(2):33-42
- [23] 黑丽. 知识产权滥用问题研究[D]. 石家庄:河北师范大学, 2004
- [24] 胡梦云. 现有知识产权制度的正当性考评[J]. 湘潭师范学院学报(社会科学版). 2004, 26(4):45-49
- [25] 黄鹂, 查之玲. 知识产权经营中的营销渠道研究[J]. 研究与发展管理. 2004, 16(2):89-92
- [26] 焦洪涛, 林小爱. 知识产权资产证券化——“金融创新与知识产权”专题研究之二[J]. 科技与法律. 2004, 1:69-71
- [27] 靳拥军. 高校知识产权转让和技术转移中应遵循的原则及对策[J]. 科技成果纵横. 2004, 4:17-18
- [28] 李攀峰. 知识产权与技术创新相互作用机理研究[D]. 北京:北京工业大学, 2004
- [29] 李强. 知识产权担保融资——发展高新技术产业金融创新[J]. 金融圈. 2000, 5:39-40
- [30] 李玉璧. 知识产权法制与“李约瑟之谜”的破解——一个产权理论的分析框架[J]. 西北师大学报(社会科学版). 2003, 40(2):120-124
- [31] 林慧岳. 试论知识产权交易的市场化[J]. 科学学研究. 1999, 17(4):57-63
- [32] 林永汉, 陈忠. 技术交易方式有效性比较. 技术经济与管理研究[J]. 2003, 6:58-59
- [33] 刘刚. 信息、博弈、制度:中国上市公司虚假信息披露行为的经济学分析[D]. 上海:复旦大学, 2002
- [34] 刘桂芳, 王炎坤. 关于知识产权制度的功能分析[J]. 科技法制建设. 2002, 9:132-133
- [35] 刘孟飞. 我国上市公司信息披露博弈及市场效率研究[D]. 武汉:华中科技大学, 2003
- [36] 刘石云. 论知识产权的市场化[J]. 株洲工业学院学报. 2003, 17(3):31-33
- [37] 刘希尧. 分部信息披露制度的研究[D]. 北京:北京轻工业学院, 1999
- [38] 刘学. 技术交易的特征与技术市场研究[J]. 中国软科学. 2000, 3:63-67
- [39] 刘莹. 特许经营信息披露制度研究[D]. 武汉:武汉大学, 2004
- [40] 卢林. 信息资源知识产权保护的社会效果研究[D]. 武汉:武汉大学, 2004
- [41] 陆志明. 创业企业知识产权担保融资研究[J]. 证券市场导报. 2004, 6:59-66
- [42] 玛莎·阿姆拉姆, 纳林·库拉迪拉卡著, 张维译. 实物期权:不确定性环境下的战略投资管理[M]. 北京:机械工业出版社, 2001.
- [43] 莫万贵. 信息不对称与商业银行信贷风险管理研究. 湖南大学硕士学位论文, 2001

- [44] 任凤莲. 知识产权、技术创新与企业竞争力[J]. 山西大学学报(哲学社会科学版). 2003, 26(3):19-25
- [45] 王景, 朱利. 知识产权经济性质的探讨[J]. 昆明理工大学学报(社会科学版). 2004, 4(2):33-36
- [46] 王清丽. 知识产权的评估和变现[J]. 知识产权(双月刊). 2003, 13(76):18-23
- [47] 王清丽. 知识产权评估及其变现[D]. 北京:对外经济贸易大学, 2002
- [48] 王帅. 我国高新技术产业化发展问题与对策研究[D]. 长春:长春理工大学, 2002
- [49] 王喜敏, 黄兆良. 科技成果的资本性、商品性与知识产权保护[J]. 科技管理研究. 1999, 5:5-9
- [50] 王永东. 知识产权商品价值评估中影响因素综述[J]. 安康师专学报. 2002, 14(3):28-32
- [51] 王志斌. 知识产权及其交易合同的特征分析[D]. 西安:西安交通大学, 2003
- [52] 魏龙, 李华威. 知识产权保护对科技进步推动作用的实证分析[J]. 中国科技论坛. 2004, 3:97-101
- [53] 文豪, 陈芳芸. 企业知识产权管理:问题、原因与对策. 决策借鉴[J]. 2002, 15(3):63-66
- [54] 吴斌. 上海技术全要素市场经纪层的帕累托效率研究[D]. 西安:西北工业大学, 2004
- [55] 吴欣望. 从专利产权的特点看专利中介组织的作用[J]. 国外建材科技. 2004, 25(1):139-140
- [56] 武芸, 关忠良. 科技领域中知识产权的作用[J]. 内蒙古科技与经济. 2003, 3:5-8
- [57] 夏德友. 关于知识产权使用问题的研究[D]. 上海:上海大学, 2001
- [58] 徐国泉, 王元地. 科技管理研究, 2004 年第四期. 52-54
- [59] 徐国泉, 王元地. 科技管理研究[J]. 2004, 4:52-54
- [60] 杨家伟, 邓光军, 曾勇. 高校科技成果转化的实物期权分析[J]. 电子科技大学学报社科版, 2002, (1).
- [61] 杨玉武, 刘先涛, 王露璐. 技术交易中定价问题研究[J]. 管理科学. 2003, 16(5):73-75
- [62] 姚国先. 创新、知识产权与新经济[J]. 商业研究. 创新、知识产权与新经济. 2002, 10(上半月版):15-17
- [63] 殷剑峰, 方卫东. 关于知识产权保护的经济原理[J]. 经济师. 2000, 1:20-22
- [64] 银纯泉. 高新技术成果转化理论与实证研究[D]. 重庆:西南农业大学, 2003
- [65] 尤玉平. 知识贸易机理研究[D]. 广州:华南农业大学, 2002
- [66] 于松涛. 关于上市公司选择性信息披露行为的研究[D]. 沈阳:东北大学, 2002
- [67] 于夏青. 我国证券市场的规范发展与强制性信息披露制度的建立[D]. 北京:首都经济贸易大学, 2002
- [68] 袁宁. 高新技术产业化中的知识产权问题研究[D]. 湖北:武汉大学, 2003
- [69] 张凤香, 黄瑞华. 企业间专利技术交易中的道德风险博弈分析[J]. 科学管理研究. 2004, 22(2):36-40

- [70] 张建文. 证券市场信息披露制度比较研究[D]. 南昌:江西财经大学, 2003
- [71] 张民. 保险公司财务信息披露研究[D]. 北京:首都经贸大学, 2004
- [72] 张双武, 蒋美仕. 知识产权保护与科技成果转化的冲突及其协调[J]. 湖南大学学报(社会科学版). 2002, 16(4):83-85
- [73] 张维迎. 博弈论与信息经济学[M]. 上海三联书店, 上海人民出版社, 1997. 5
- [74] 张新华. 技术知识产权评估模型及应用[J]. 科研管理. 1999, 20(6):47-51
- [75] 章礼强. 对知识产权根本特征的体认[J]. 法治论丛. 2003, 18(2), 34-39
- [76] 章廷兵, 方新. 知识产权模糊评价模型的构建与应用[J]. 科研管理. 1999年11, 20(6):52-59
- [77] 章文明. 我国证券市场效率提升与完善信息披露机制[D]. 重庆:西南师范大学, 2002
- [78] 赵岩. 上市公司网上信息披露遇到的法律问题及对策[D]. 北京:对外经济贸易大学, 2001
- [79] 郑成思. 论知识产权的评估. 法律科学[J]. 1998, 1:44-52
- [80] 郑成思. 知识产权、物权与财产权[J]. 河南省政法管理学院学报. 1998, 2:1-9
- [81] 郑明辉. 发挥知识产权对技术创新的作用[J]. 科研管理. 2000, 38:7-9
- [82] 钟晶. 关于我国知识产权市场化运作模式探讨[D]. 北京:北京工商大学, 2001
- [83] 周华. 知识产权制度的经济分析[J]. 山东社会科学. 2003, 3:66-67
- [84] 周建兵. 技术创新中知识产权的作用机理及应对的策略[D]. 南京:南京理工大学, 2002
- [85] 周勇, 周寄中. R&D项目的期权性特征分析与期权性价值的估算[J]. 管理科学学报, 2002, (1).
- [86] 朱丹. 上市公司会计信息披露的相关性研究[D]. 重庆:重庆大学. 2000
- [87] 邹薇. 知识产权保护的经济学分析[J]. 世界经济. 2002, 2:3-11

致谢

作者在读硕期间，得到了导师司春林教授的精心指导。司老师治学严谨，学识渊博，思维敏锐，三年间的耳濡目染，潜移默化，使我不仅接受了全新的思想观念，树立了宏伟的学术目标，领会了基本的思考方式，掌握了通用的研究方法，而且还明白了许多待人接物与为人处世的道理。司老师的谆谆教导使我受益匪浅，终生难忘。在此向司老师表示深深的感谢！

在三年的学术研究中，作者还受到了复旦大学管理学院王安宇老师、田增瑞博士后、温绍国博士后，课题组杨军敏博士、段秉乾博士、张琦硕士等许许多多老师和同学的帮助和指导，感谢他们的帮助和启迪！

在与联合产权交易所合作进行国家自然科学基金项目研究中，我还得到了交易所研究发展部张益平和张延锋的关心和帮助，特别是张延锋先生与我讨论了论文的有关问题并提供了许多宝贵建议和实证数据资料，在此表示诚挚的谢意！

在本文的构思到写作过程中，作者也从前辈、专家学者的著作和文献中得到诸多启示，虽在参考文献中有所提及，但难免挂一漏万，在此一并表示感谢。

最后我还要感谢我的父母，您们的无私关怀、鼓励和鞭策，是我前行的最大动力，父母对我的爱永远无法报答得完，我唯有心存感激，为完成父母的心愿而努力奋斗。

时光荏苒，白驹过隙，转眼间短暂的研究生生活即将结束，美丽的复旦校园留下了我无限美好而难忘的回忆。放眼未来，我将不辜负母校的一片恩情，在工作中发挥所学所知，为百年的复旦大学增光添彩。

田适雨
于复旦大学北区公寓
2005年5月

论文独创性声明

本论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。论文中除了特别加以标注和致谢的地方外，不包含其他人或其它机构已经发表或撰写过的研究成果。其他同志对本研究的启发和所做的贡献均已在论文中作了明确的声明并表示了谢意。

作者签名：田适的 日期：2005.5.12

论文使用授权声明

本人完全了解复旦大学有关保留、使用学位论文的规定，即：学校有权保留送交论文的复印件，允许论文被查阅和借阅；学校可以公布论文的全部或部分内
容，可以采用影印、缩印或其它复制手段保存论文。保密的论文在解密后遵守此
规定。

作者签名：田适的 导师签名：王君 日期：2005.5.12