

最終回

第3回 ライセンス契約とM&A

米国公認会計士 三代まり子

I はじめに

近年、企業の収益に占めるライセンス収益の割合が高くなってきています。ライセンス活動とは、ライセンサー（使用許諾者）がライセンシー（使用受諾者）に対して、技術やノウハウの実施を許諾し、その対価として一時金およびロイヤルティを受け取ることを指します。場合によっては、ライセンス契約時点では想定していなかった事業環境の変化に伴う影響によって、契約の変更や提携の解消が生じ、財政状態や経営成績に悪影響を及ぼす可能性もあります。

どのような契約においても、企業を取り巻く環境は常に変化していることから、さまざまな状況を想定した上で契約する必要があります。その一つとして、本稿では「資本拘束条項」（チェンジ・オブ・コントロール：以下、COC）と呼ばれる項目を取り上げ、それに関連する無形資産の評価方法について解説します。なお、本稿の意見に関する部分については、筆者の私見であることを、あらかじめご了承ください。

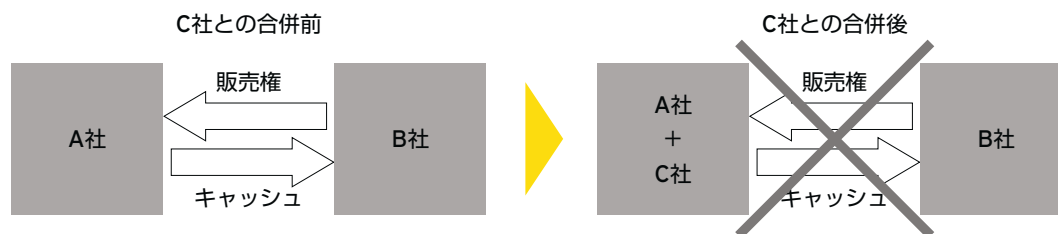
II 資本拘束条項（COC）

まず、COCについて説明する前に、近年に

おける企業のM&A増加の背景を考える必要があります。増加の背景には、さまざまな理由が考えられますが、その一つとして産業構造の成熟化が指摘されています。成熟した市場の中での発展のためには、事業再構築の一環として事業そのものの質の強化にフォーカスが当てられ、シナジーによって収益性が改善される事業とのM&Aが多くなると予想されます。また、M&Aによって不必要な事業を切り離すといった事業の効率化を図ることもできます。

M&Aの活性化に伴い、注意すべき点の一つにCOCがあります。COCとは、「ライセンス供与を受けた企業の支配権がM&Aにより変動した場合、供与元が契約を破棄・変更できる」ことを指します。M&Aにより第三者へ技術が流出してしまうなど、ライセンス契約の当事者の一方が不利益を被らないための条項です。従って、特定の契約への依存度が高い企業においては問題になるケースが多く、M&Aによる事業再編の成否を左右するカギになっていると指摘されています。例えば、A社がB社とライセンス契約を結んだ際に、COCを取り決めていたとします。その後、A社がC社と合併した場合、B社から受けていたライセンス契約を破棄もしくは変更される可能性があります（<図1>参照）。もし、主力製品に係る開発販売権などを

▶ 図1 資本拘束条項（COC）



取得していた場合は、合併後の売り上げ拡大が達成されなくなる可能性が十分にあるということになります。以下、COCをめぐる具体的なケースについて説明します。

【ケース1】

A社とB社は、ある製造技術を相互に供与するなどの包括提携を締結していました。C社がA社に敵対的買収を提案したものの、B社がA社に対し、C社とのM&Aを理由にライセンス契約を破棄すると、買収そのものの目的が失われることとなります。一方、B社がCOCを発動した場合、C社は買収を断念すると想定されるため、A社はCOCによって敵対的買収を間接的に回避することができます。このケースでは、B社がCOCを発動した場合、ライセンシーおよび被買収企業であるA社にとってCOCが有利に働くこととなりますが、B社は、その他関連企業に及ぼす影響についての慎重な判断が求められます。

【ケース2】

A社とB社は、ある特許についてクロスライセンス契約を結びました。C社はA社との合併を進めていましたが、A社とB社のクロスライセンスに係るCOCに関しては、合併の基本合意が行われた後に知ることとなりました。企業の収益の主要な源泉となるライセンス契約が無効となれば、合併の目的が達成されないため、C社は他のスキームを採用するなどして、COCに定められている条件を回避する必要が生じます。M&Aの際には、買収側も被買収側も、交渉や法的手続きなどの煩雑な作業や、費用と時間を要するため、当事者にとってM&Aの成否

を左右する条項の有無を基本合意の時点で把握しておくことが重要となります。

【ケース3】

ある訴訟で、A社はB社から販売権を取得していたにもかかわらず、A社がC社と合併したことによって、B社はA社とのライセンス契約は失効したと主張しました。B社は、製造・販売の差し止めを求めて訴訟を起しましたが、結局、当該契約にはCOCが付いていなかったため、棄却されました。COCが付いていた場合、A社は販売権を失い、競合他社が市場で圧倒的優位性を持つ技術や権利を勝ち取ることも想定されます。

III 無形資産の評価方法

ライセンス契約によって権利を得た場合は、それが企業の事業における成功、または事業の存続の可否を左右することもあります。実際、ライセンス活動を行っている企業の中には、ライセンス契約の継続に支障を来す契約の変更や破棄といった要因が発生した場合、自社の開発計画や業績などに重大な影響を及ぼす可能性がある、との認識を開示しているところもあります。企業は、契約期間におけるM&Aなどを想定し、COCの取り決めの有無に加え、それが発動された場合の事業に与える金額的インパクトについても把握しておく必要があります。そのためには、契約ごとに、将来に享受できる収益額やその期間、付随するリスクなどを推測しておく必要があると考えられます。

通常のライセンス契約自体の評価は、会計上、

求められていませんが、一時金やロイヤルティーの受け取りや支払いに関しては会計処理が必要です。現在、ライセンス契約のような無形資産の評価が会計上、必要なのは、企業がM&Aを行った場合、もしくは無形資産を直接取得した場合に限定されています。しかし、経営者の意思決定の判断材料として、内部管理目的のライセンス対象無形資産の評価は非常に重要になってくると考えられます。技術や権利といった目に見えない無形資産の評価手法として、以下に代表的な方法をご紹介します。

- ① マーケットアプローチ…評価の対象にしようとしている無形資産と類似した無形資産が市場で取引されている場合、この取引価格を参考に、その価値を類推する方法。この際、使用される市場取引データの信頼性の担保が重要となります。
- ② インカムアプローチ…対象となる無形資産が将来生み出すキャッシュ・フローを現在価値に割り引いた額の総額を価値とする方法。この際に採用する割引率は、一般に有形資産に比べ収益貢献に対する不確実性が高いと考えられる無形資産の性質を考慮し、対象企業の資本コストよりも高くなるのが一般的です。
- ③ コスタプローチ…買収側が対象となる資産を仮に自社で複製する場合にかかるコスト（複製原価）、もしくは別の物を代替するコスト（再調達原価）で測定する方法。人的資産やソフトウェアを評価する際に用いられることが多いとされています。

三つのアプローチの中では、インカムアプローチが大抵の種類の無形資産に適用できるため、実務上、最も多く採用されています。次に、インカムアプローチの計算方法を説明します。インカムアプローチを採用して無形資産の算定を行うためには、(1) 予想利益、(2) 予想期間、(3) 割引率の3点を考慮する必要があります。

(1) 予想利益

一般的には、会計上の利益やキャッシュ・フ

ローを用いて予想利益を算定しますが、まず無形資産に帰属する利益を計算する必要があります。会計上の利益やキャッシュ・フローには、無形資産によって生み出される利益のほかに、有形資産など、その他の要因によって生み出された事業全体の利益が含まれます。評価の対象とする無形資産に帰属する利益を求めるために、無形資産以外の資産から得られた利益を全体の利益から控除する必要があります。この際、控除される額は、一般的にキャピタルチャージといわれています。

無形資産に帰属する利益を分離するには、<表1>の代表的な三つの方法があります。

(2) 予想期間

次に、対象となる無形資産から将来生み出されることが期待される利益やキャッシュ・フローの予測期間を決定します。予測期間は通常、経済的使用年数を基に決定しますが、契約期間の定めがあり、かつ延長の可能性がある場合には、延長後の使用年数も検討する必要があります。

(3) 割引率

割引率を算定する際には、<表2>に挙げる目的別に算定方法が異なるため、注意が必要です。

無形資産を評価する際には、そのタイプや目的に応じた評価方法を採用する必要があります。

IV おわりに

ライセンス契約においては、ライセンスの対象となる技術やノウハウ、また相手企業のブランドや市場におけるポジションなど直接的に関連する状況把握のほか、ライセンス契約期間に新たに発生する可能性のあるM&Aなどを想定して、COCや、その他の条項が設けられていないかといったことにも目を向ける必要があります。これまで3回にわたり、ライセンス契約と会計に関して解説しましたが、ライセンス契約を成功させるためには、法務・知的財産部と経営企画または経理部といった部門間の連携や情

▶表1

利益差分法	評価対象無形資産を所有している場合および、していない場合における利益の差額に基づいて評価する方法
利益分割法 超過収益法 企業価値残存法	全体の利益から評価対象無形資産が寄与する利益を分離して評価する方法
ロイヤルティー免除法	実際のロイヤルティー収入または仮定収入に基づいて評価する方法

▶表2

前提	目的	割引率
無形資産の継続的使用	評価対象の無形資産を、それが属する継続事業の構成要素の一部として評価する	無形資産が属する事業体に適用される割引率と資本構成との関係を考慮して、無形資産の割引率が推計・適用される
無形資産の交換	評価対象の無形資産を、それが属する継続事業とは独立した経済主体として評価する	無形資産に特有のリスクを反映した割引率が適用される

報の共有化を行い、経営者の意思決定に必要な情報をそろえておく必要があります。ライセンス活動は、その過程も成果も形あるものと比較すると管理が困難であることから、クロスライセンスや業務提携、M&Aなどに関連する法律や会計・税務に精通している専門家のアドバイス、および会社内の管理体制が重要であるといえるでしょう。