

PwC Deals

世界の医薬・ライフサイエンス業界 2018年第1四半期のM&Aに関するインサイト

2018年第1四半期、ディール件数は従来と変わらず下降傾向が続いた。しかし、資金余剰や成長ニーズから、近い将来、急速に活発化する条件が整っている。

エグゼクティブサマリー

2018年第1四半期のM&A取引件数は引き続き減少。これは主として医薬（前年同期比67%減）と医療機器（同約42%減）によるものであった。取引金額ベースでは前期比で増加しているが、これは大型案件が4件あったことによる。

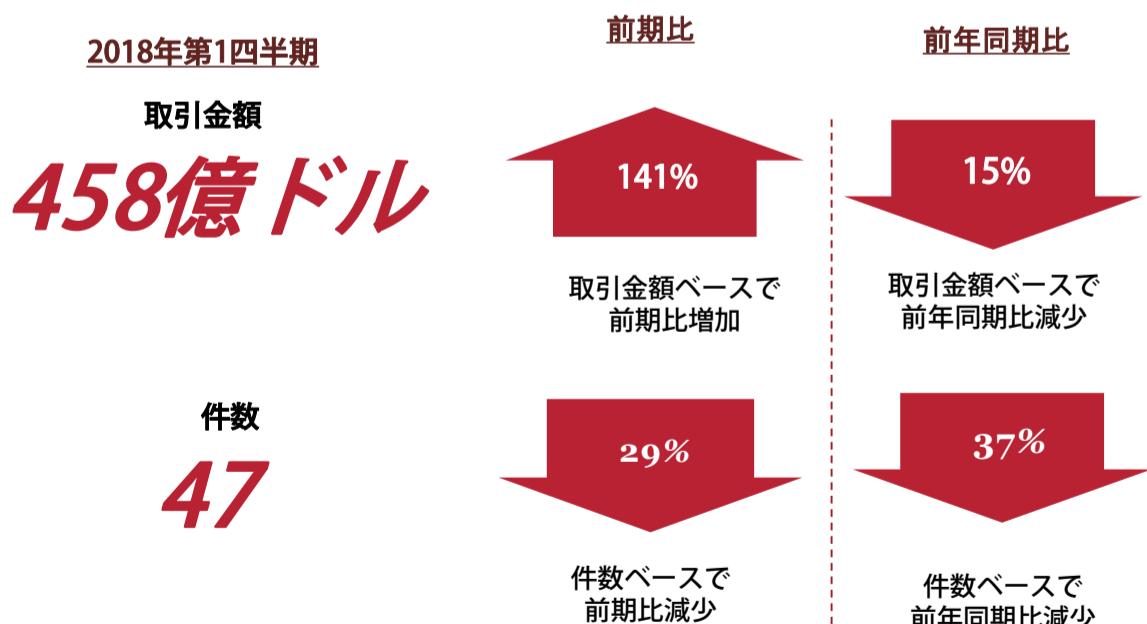
買収への繰延需要の存在や資金の余剰状態により、M&A活動は今後活発化すると思われる。この結果、医薬サブセクターとバイオサブセクターでは、業態の変化につながる可能性もある大型案件や、ボルトオン型の小型案件などでM&Aが活発化すると考える。ジェネリック・スペシャルティ医薬サブセクターでは、企業規模が大変重要であることから中堅企業の統合の動きも期待され、M&A活動はさらに活発化しよう。事業部門売却も活発化が予想され、プライベートエクイティは特に医療機器を中心に、こうした売却部門を多数買収しようと準備を整えている。

2018年第2四半期は、医薬およびバイオでの動きが何件か予想され、案件増加を予想している。医療機器およびサービス・その他サブセクターは、大型案件よりは、案件数の増加による活発化が期待できる。

「2018年第1四半期は件数減少が止まらなかったものの、M&Aに向けたファンダメンタルズはかつてないほど良好であり、現状が嵐の前の静けさである、という考えに変わりはない。昨年は企業が投資を控える傾向を見て取ることができたが、今後は起爆剤となるような案件が成立、企業統合、そしてさらに重要なこととして部門売却が加速する可能性が高い。2018年は医薬・ライフサイエンス企業が企業価値の最大化や事業の再構築を行う上で、事業部門売却も重要な役割を担うことになると考える」



グレン・ハンジンガー
PwC 米国
医薬・ライフサイエンス
ディールリーダー



サブセクター (次ページのコメントを参照)		
	近年の傾向	見通し
医薬	↓	↑
バイオ	↓	↑
医療機器	→	↑
その他・サービス	↑	↓

出典: Capital IQ社、PwCによる分析



サブセクター別分析

サブセクター別分析- 2018年第1四半期

製薬大手: 取引金額は前期同期比79%減少したが、これは買手と売手の期待に引き続きギャップがあることによるものであり、現状、製薬大手がM&Aを検討する際に、戦略的フィット、高いバリュエーション、買収に要するプレミアムを考慮した長期的に株主価値を創造する能力などが主たるマイナス材料となっている。M&A統計には含まれないものの、戦略的合弁事業は引き続き活発であり価値創造につながっている（メルク社とエーザイ社は、合弁事業でKeytrudaを用いたLenvimaの開発を行っているが、計画が全て順調に進んだ場合、その価値はほぼ58億ドルに達すると考えられている）。第2四半期から年内にかけて、これまでの繰延需要の反動から製薬大手においても取引が活発化すると思われるが、これには起爆剤となる大型案件が必要となるのではないか。さらに、価値最大化や業務分野の再構築を行うことを目的とした事業部門売却も製薬大手サブセクターの大きな焦点になると予想される。

バイオ: 第1四半期のM&Aは前年同期並みであった（前年はJ&J社によるActelion社の300億ドルの買収があった）。とはいっても、当四半期の案件は大半がバイオサブセクターのものであり、取引金額ベースでは90%近くに達している。先陣を切ったのはCelgene社であり、M&A2件、合計約163億ドルの取引を実行している（キメラT細胞受容体（CAR-T）関連の業務拡大を狙った93億ドルのJuno Therapeutics社買収および最大70億ドルのImpact Biomedicines社の買収）。当四半期で最大の案件は、血友病やその他の希少血液疾患部門強化を狙ったRoche社によるBioverativ社買収で115億ドルであった。Roche社は、さらに、ビッグデータで抗がん剤分野の研究開発効率化を狙い、Flatiron Health社を19億ドルで買収している。今後、買手と売手との間のバリューギャップは縮小するものと思われるが、より重要な点は、規模が大きめのバイオ企業の統合が進展、M&Aにつながる可能性があることである。また、FDAによる認可が過去20年間で最も高い水準にあることから、新規分野が需要を押し上げると思われる。

医療機器: 取引金額ベースにて前年同期比で62%減少。当四半期で重要な案件は、J&J社の糖尿病部門であるLifeScan社のプライベートエクイティ企業への売却、21億ドルの案件1件のみであった。医療機器企業には、引き続き規模を拡大、製品ラインアップを拡充すると同時に、画期的で成長率の高い治療分野に注力する一方、成長率の低い分野を切り離していくニーズがあると考えられる。このため、今後年内は部門売却と同時に事業譲受目的の中小企業買収などが活発な年となろう。医療機器サブセクターでは製品開発による価値を最大化する手段として今後も技術提携や買収が活用されると思われる。

スペシャルティ医薬・ジェネリック: 案件の少ない四半期であった。ジェネリック医薬品の価格の下げ止まりに疑惑を持つ者も多いようで、企業は大型案件に二の足を踏んでいる。価格下げ止まりが確実となれば、中国やインドなどの外国企業やプライベートエクイティによる買収が活発化すると考えられる。また、中堅企業が規模を拡大し、それぞれの部門で業界トップを狙っていることから、買収よりも「対等な合併」が予想される。バランスシートを強化し、将来の見通し改善にもつながりうる戦略的部門売却も引き続き行われると考えられる。

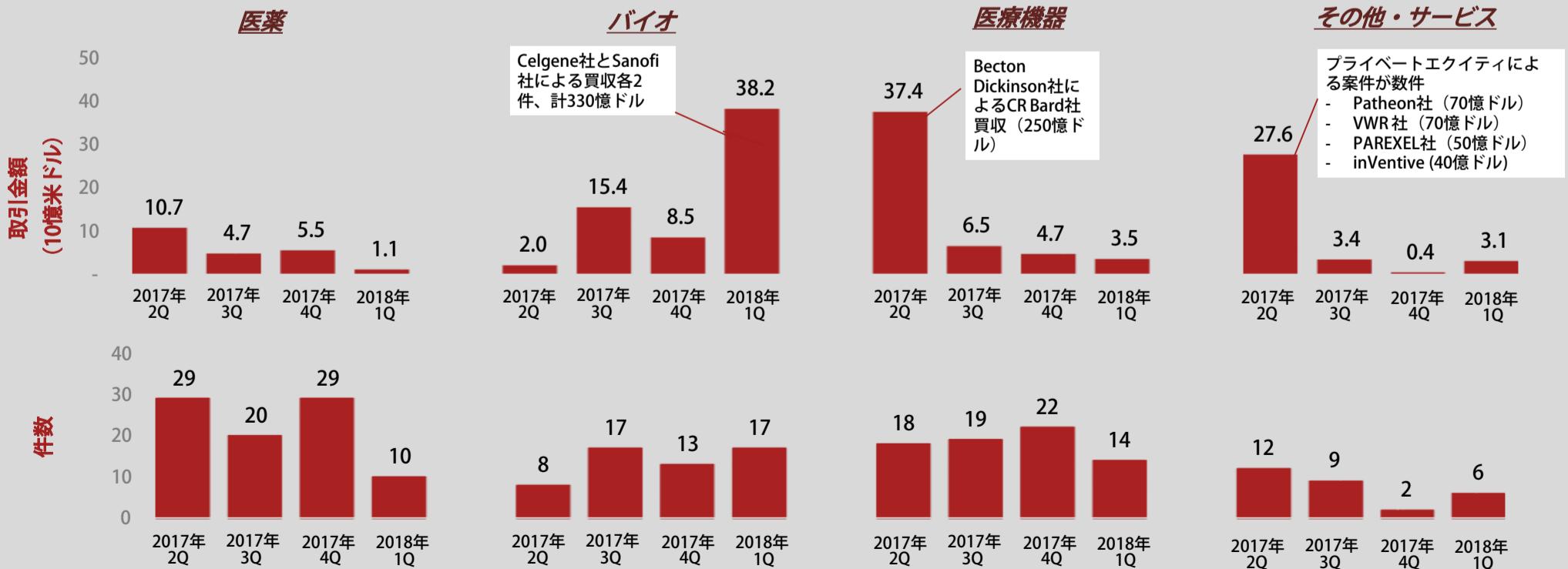
米国で医薬品を製造するジェネリック医薬品企業が有効成分をアジアから輸入している場合、輸入関税の影響を受ける可能性がある。これがジェネリック医薬品製造企業のM&Aに及ぼす影響については、現時点では明らかになっていない。

その他・サービス: 当四半期はCROが先導する展開が継続し、Charles River Laboratories社が8億ドルでMPI Research社を買収した案件など、受託研究開発や受託製造などの案件が前年同期比で増加している。全体としてプライベートエクイティが本サブセクターの中でもサービス業務に関心を示しており、件数ベースでは増加が見込まれる（一方、取引金額ベースでは、前年、規模の大きな案件が多かったことや受託研究開発部門での案件が続出したことから、本年は減少すると思われる）。

サービスサブセクターの一分野で外注依存傾向が続くと思われるのに医療機器分野の受託製造がある。企業の規模拡大ニーズに加え、プライベートエクイティ側では保有期間の調整や手仕舞いの可能性もあり、これらは受託製造は注目の分野と言える。

動物衛生: 最後に取り上げる動物衛生分野では、Boehringer Ingelheim社とSanofi社の事業交換以降、過去数年間は目ぼしい案件がなかったものの、報道されているEli Lilly社によるElanco事業の売却の噂により、動物衛生部門の案件が再度活発化するのではないかと考えている。この案件により医薬・ライフサイエンス分野でもニッチ分野が注目を集める可能性があると考えており、動物衛生分野でもウェアラブルを含む診断、サービス、非医薬などの案件が活発化する可能性がある。また、小売事業者が垂直統合を考えていることもあり、消費者・小売とペット動物を組み合わせた分野が新規参入の入口となることも考えられる。

サブセクター別分析- 実績



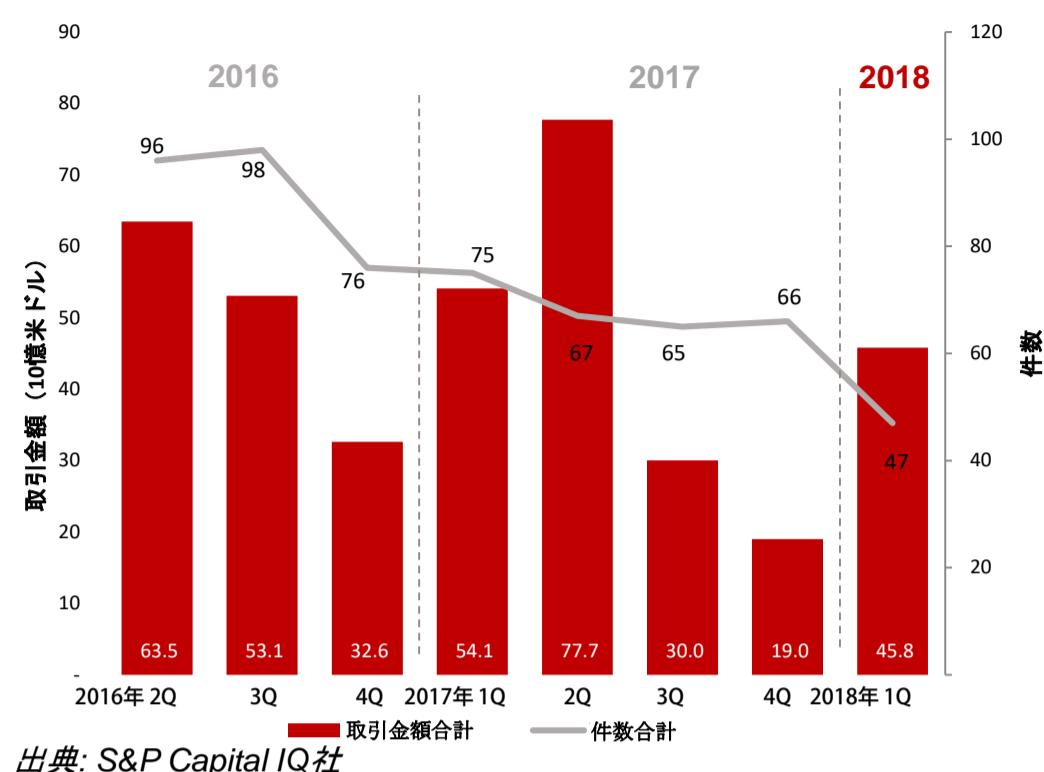
出典: S&P Capital IQ社

2018年第1四半期のハイライト

2018年第1四半期の公表M&A件数は減少

- 2017年第1四半期以来続いている案件件数減少傾向は当四半期も変わらず。取引金額ベースでは大型案件が4件あったことから、昨年第3・第4四半期比で増加。
- 取引金額ベースでは前期比倍増以上となったものの、件数ベースでは過去2年間で最も少ない四半期となった。
- 当四半期は、2017年第1・第2四半期にみられたような単一案件で四半期合計取引金額が急増するといった大型案件は見られなかったものの、50億ドル超の案件が4件あり、2017年下期までの2年間に見られた傾向と同様に、今後も大型案件が実行される可能性が高い。

医薬・ライフサイエンス分野のM&A件数および取引金額の推移

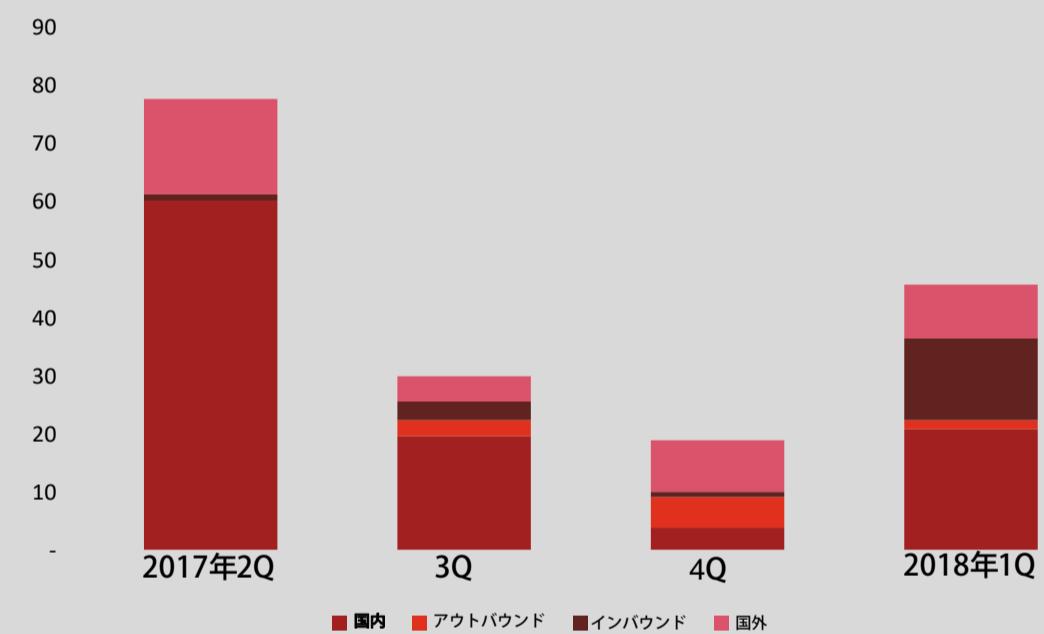


出典: S&P Capital IQ社

米国国内案件が再度先行

- 2017年第4四半期には、案件の大半が国外案件であり、インバウンド（外国企業による米国企業買収）やアウトバウンド（米国企業による外国企業買収）、米国の国内案件は少数であった。これに対し、当四半期は米国国内案件が再度先行したが、これは過去1年間で3回のことである。
- インバウンド案件が取引金額合計に占める割合は比較的小さいものの、税制改革により、今後何年間かは米国での業務拡大を考える外国企業が再度関心を寄せると思われる。
- インバウンド案件取引金額は大半がSanofi社によるBioverativ社買収のもので、これは当四半期最大の案件であり、取引金額は115億ドルであった。
- さらに、税制改革で法制度が有利になったことからこれを活用するM&A戦略の立案に着手する企業が増えており、米国案件の増加につながることが考えられる。

米国案件vsクロスボーダー案件 取引金額ベース



出典: S&P Capital IQ社

ベンチャーキャピタルの投資

トムソン・ロイター社のデータを元に PricewaterhouseCoopers LLP(PwC)とNational Venture Capital Association(NVCA)が作成したMoneyTreeレポートによれば、2018年第1四半期、ベンチャーキャピタルは米国国内ベースの投資1,206件に総額211億ドルを投資している。

ヘルスケア分野の取引金額は全体でインターネットに次ぐ第2位で168件、53億ドルであった。これは前期比、取引金額ベースで21%の増加、件数ベースでは8%の減少であった。MoneyTreeレポートによれば、ヘルスケア分野は当期、長らくシェア2位を守っていた移動通信・電気通信分野を上回っている。

当四半期は1億ドルを超える米国企業への大型投資案件が34件あり、前期比で1件減少したのみであった。

「2018年第1四半期は米国スタートアップ企業に対するベンチャーキャピタル投資が210億ドル、案件の平均規模が2,000万ドルと、この10年間における新たな高みに達しました」とPwC米国ベンチャーキャピタル案件リーダーのTom Ciccolella氏。

サンフランシスコとニューヨークでベンチャーキャピタルによる投資案件が特に多く、合わせて405件、当四半期全案件の34%を占めた。

出典: PwC MoneyTreeレポート 2018年第1四半期版

主なトレンドとインサイト

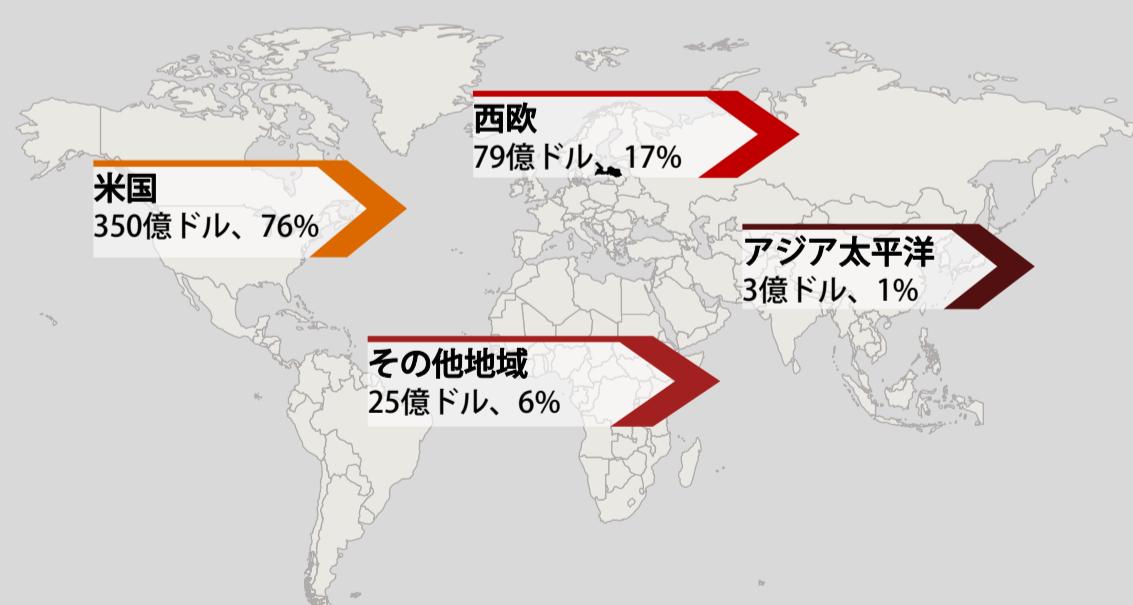
2018年第1四半期の医薬・ライフサイエンス分野における大型案件

公表日	ターゲット企業	所在国	買収企業	所在国	取引金額(USD)	分野
2018年1月22日	Bioverative Inc.	米国	Sanofi	フランス	11,474	バイオ
2018年1月22日	Juno Therapeutics, Inc.	米国	Celgene Corporation	米国	9,305	バイオ
2018年1月7日	Impact Biomedicines, Inc.	米国	Celgene Corporation	米国	7,000	バイオ
2018年1月29日	Ablynx NV	ベルギー	Sanofi	フランス	5,492	バイオ
2018年3月16日	LifeScan, Inc. (J&J)	米国	Platinum Equity, LLC	米国	2,100	医療機器
2018年2月15日	Flatiron Health, Inc.	米国	Roche Holding AG	スイス	1,900	その他-テクノロジー
2018年1月30日	Sirtex Medical Limited	オーストラリア	Varian Medical Systems, Inc.	米国	1,280	バイオ
2018年3月16日	Prexton Therapeutics SA	スイス	H. Lundbeck A/S	デンマーク	1,112	バイオ
2018年2月13日	MPI Research Inc.	米国	Charles River Laboratories Internal, Inc.	米国	800	その他-受託研究開発
2018年1月5日	TiGenix NV	ベルギー	武田薬品工業	日本	640	バイオ

出典: S&P Capital IQ社

ターゲット企業の所在地別分析

- 2018年第1四半期、取引金額ベースでは在米企業をターゲットとした案件が最も多かった。また、上表に見るように、当四半期の案件規模上位10件中5件が在米企業によるものであった。
- 当四半期の案件規模上位10件を見ると取引金額ベースで米国国内、インバウンド、外国案件が比較的均等に分かれた。なお、規模が最大の案件は米国へのインバウンド案件であった。
- アジア太平洋地区の企業をターゲットとした案件が前期比で最大の落ち込みを記録、金額ベースで全体の17%から1%へと減少した。



出典: S&P Capital IQ社

お問い合わせ先

三平 充宏

PwCアドバイザリー合同会社
パートナー
医薬・ライフサイエンス、
ヘルスケアセクターリーダー
090-2481-3369
mitsuhiro.mihira@pwc.com

著者

Glenn Hunzinger
Partner, US Pharmaceutical and Life Sciences Leader PwC's Deals Practice

Brian Geiger
Principal, PwC's Deals Practice

PwCのディールチームのスタッフは、ディールにかかるリスクについて専門知識を有し、貴社が戦略的決断を行うお手伝をいたします。案件交渉段階から統合過程で確実にシナジーを実現する段階まで、PwCは貴社が価値を実現し、最終的にはその価値を株主に還元するまで、サポートいたします。窮状にある企業のお客様向けには、危機対応や財務・業務再編、場合によっては法的整理に関する助言も提供いたします。

PwCのディールチームでは、医薬・ライフサイエンス分野企業のクライアントや医薬・ライフサイエンス分野を重点とするプライベートエクイティに対し、買収候補や部門売却候補の特定、詳細なバイサイドのデューデリジェンス実施、案件成立後の戦略策定、さらには売却、分割、IPOなどのエクジット戦略まで、M&Aに関して幅広くサービスを提供いたします。PwCのディールチームは医薬・ライフサイエンスに関する深い知見を有し、また、地域特性にも精通しています。ディール専門スタッフは世界120カ国以上に1万5,000人を数え、クライアントの事業展開地域や対象企業所在国など、ほとんどいかなる場所であってもディールチームを派遣することができます。

各案件はそれぞれ独自の特徴を有するのですが、戦略的M&Aに関する助言、デューデリジェンス、ストラクチャリング、M&A税務、事業統合、バリュエーション、取引後のその他のサービスなど、PwCがその幅広い経験を基に提供するサービスは、多くの案件に効果を発揮します。つまり、お客様の目的が買収、資本を活用するジョイントベンチャー、IPOや私募による資金調達、あるいは部門等売却による投資回収にいたるまで、PwCはクライアント独自の案件状況に合わせ、お客様のリスクプロファイル内で最大の価値を引き出すための案件実行サポートと統合ソリューションを提供いたします。

医薬・ライフサイエンス、ヘルスケアのM&Aおよび関連サービスについて、詳しくは以下のウェブサイトをご覧ください。

<https://www.pwc.com/jp/ja/industries/pls.html>

<https://www.pwc.com/jp/ja/industries/healthcare.html>

ヘルスケア産業に関するPwCの見解に関しては、PwCウェブサイトのディールセクションに掲載のGlobal Pharma & Life Sciences Deals Insightsレポートをご覧ください。

データについて

PwCでは、M&Aを、ターゲット企業が米国を拠点とする企業であって買収企業が米国または外国の企業である買収・合併、またはターゲット企業が外国企業であって、買収企業が米国または外国の医薬・ライフサイエンス企業である買収・合併と定義しています。また、部門売却は、米国を拠点とする企業あるいは外国企業がその一部のみを売却することと定義しています。PwCでは、業界で認知されている情報源の提供するデータを元に調査を行っています。特に、本レポートの随所で用いられている金額や件数は、Capital IQ社が2018年3月31日現在で提供しており、公表金額が1,500万ドルを超える案件の発表日ベースのものであり、独自の調査によって補足したものです。

過去のデータは、過去の期間に成立したものの過去に発表されたデータには反映されていない取引に関してCapital IQ社が収集した新データを用いて、定期的に更新しています。案件情報はCapital IQ社のものを使用しており、買収企業あるいは被買収企業が、医薬・ライフサイエンス分野のサブセクターであるバイオ、医療機器、医薬、またはその他（委託製造企業など）に属する案件が含まれています。また、医薬・ライフサイエンス業界に属さない案件を除外するために、一部情報に変更を加えています。資本市場や株式利回りに関する情報は、Capital IQ社の提供するものです。