

PwC Deals

世界の医薬・ライフサイエンス業界 2018年第2四半期のM&Aに関するインサイト

2018年第2四半期のM&A増加を受けて年度後半は好調に推移する見通し。企業は買収や部門売却を通じた価値創造の機会を探るため、ポートフォリオの検証を続けている。

エグゼクティブサマリー

2018年第2四半期はM&A取引の件数、金額とも目に見えて増加し、件数は2016年、2017年当時を想起させる水準となった。件数増の最大の功労者は前四半期から流れを反転させた医薬サブセクターで、当四半期は前期比200%増加して過去の平均水準に戻った。取引増加は、予想通り繰延需要と余剰キャッシュが背景であったと考えられる。

取引の報道や発表から明らかなように、企業の部門売却は引き続き活発だった。主なものはSanofi社によるZentiva社売却、J&J社によるASP（滅菌関連製品）部門売却、GE社によるGE Healthcareの売却、Eli Lilly社によるElanco社の売却など。背景には、企業が引き続き戦略的ビジョンを見直し、コア事業に含まれないと判断した資産を切り離していることがある。買い手側のプライベートエクイティは手元資金が積み上がっており、資産価格が最近の水準より高めでも多くの資産を買収できる状況にある。

2018年第3四半期のM&A動向については、製薬大手は引き続き活発、バイオは増加を見込んでいる。両サブセクターの企業が、引き続き高品質資産の小型買収を通じてパイプラインを拡充しているためである。医療機器サブセクターは活況を維持するとみるが、取引金額より件数で賑わう可能性が高い。その他・サービスサブセクターの当四半期の取引は軟調だったが、この分野では業界再編が続いていることから、今後数四半期は取引が増加すると予想している。

「医薬と医療機器サブセクターで再編の話題が相次いだ四半期の後だけに、2018年下半年は大型案件が増え、取引全体が活発化するとみている。買手が希少な売り案件を物色しているため、引き続きこれらの大型案件が引き金となって、より小型の買収候補をめぐる争奪戦が激化しよう。企業が事業内容を見直し、成長という投資家からの期待に十二分に応えようと模索しているため、これまでの四半期同様、最近の大型部門売却のトレンドは続くとみている。」



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

2018年第2四半期

取引金額計
1,191億米ドル

160%
金額ベースで2018年第1四半期比増加

取引件数計
61件

前期比

30%

件数ベースで2018年第1四半期比増加
-9%
件数ベースで2017年第2四半期比減少

前年同期比

53%

金額ベースで2017年第2四半期比増加

サブセクター（次頁のコメントを参照）

	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およびPwCの分析



pwc

サブセクター別分析

サブセクター別分析- 2018年第2四半期

製薬大手：2018年第2四半期は、主に武田薬品によるシャイアー買収の発表により、取引金額が大幅に増加した。戦略上の適合性に加え、買収プレミアムを踏まえたうえでの株主価値を創造できるかどうかが、現在の製薬大手の足枷となっている。今後については、ステークホルダーが有望資産の確実なパイプラインを強化しようとしているため、年内は製薬大手の取引は活発に推移するとみている。さらに、企業が価値創造とポートフォリオの見直しを進めるなか、引き続き部門売却が製薬大手の重点課題になるとみられる。

バイオ：2018年第2四半期は、金額ベース、件数ベースで前期比それぞれ50%、12%減少した。減少は前四半期にSanofi社による1件、Celgene社による2件の大型買収があったことの反動であり、前四半期の首位の座を再び製薬大手に明け渡した。今後については、バリューギャップが縮小する可能性を見込んでいるが、より重要な点としてバイオ大手の間で再編が生じ、大手間のM&Aが活発化する可能性がある。FDA（米国食品医薬品局）の承認が20年来の高水準にあることから、新規分野が買収需要を喚起することも考えられる。また、このサブセクターでは、より迅速なFDA承認を重視する姿勢と研究開発プロセスへの高度デジタル技術の導入意欲が高まっており、今後、一定程度のディスラプション（創造的破壊）が進むとみられる。

医療機器：診断装置を含む医療機器は、2018年第2四半期に取引金額が92%増加した。当四半期の代表的な買収案件はFortive社によるJ&J社のASP部門買収（27億米ドル）、Zoetis社によるAbaxis社買収（20億米ドル）など。医療機器企業は引き続き製品ラインアップの規模と厚みを拡充する一方、革新的で高成長の治療分野に集中し、低成長資産を切り離す必要があるとみられる。そのため、2018年中は部門売却（GE Healthcareがその代表例）とともに、ポルトオン型の中小企業買収が活発となろう。引き続き医療機器サブセクターは、製品イノベーションの価値を最大化するための手段として技術提携や買収を活用すると想定している。

スペシャリティ医薬品・ジェネリック：ジェネリックで価格の下落と市場が底打ちしたかどかの見極めが続き、当四半期の取引は低調だった。その答えが出た後は、中堅企業が規模を拡大し各部門で業界トップを狙っていることから、米国以外（中国、インドなど）のプライベートエクイティの買い手が活発化し、同規模企業の統合が進むと予想している。戦略的部門売却も、引き続きバランスシートの強化と将来の見通し改善につながるとみられる。

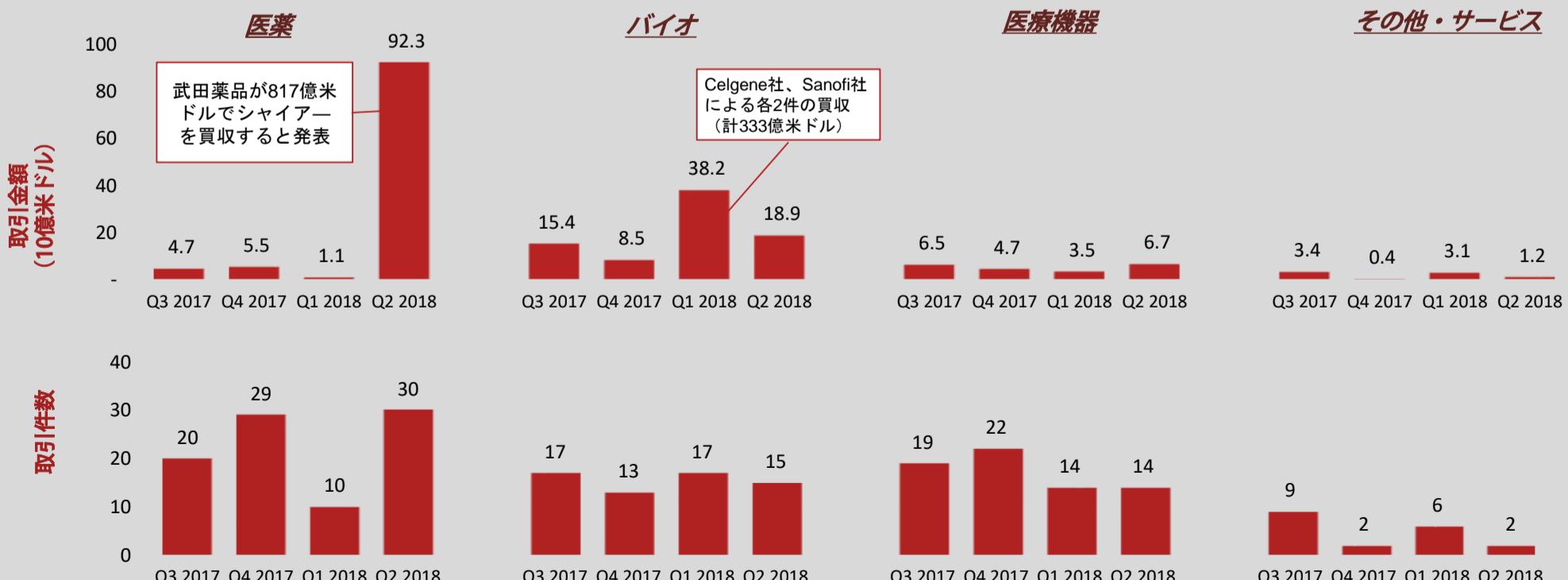
輸入関税の問題は、米国内で医薬品を製造している米国のジェネリック医薬品会社が、その有効成分をアジアから輸入している場合に影響を受ける可能性がある。これらのジェネリック製薬のM&Aはどういう影響が出るのかはまだ不透明である。

その他・サービス：受託研究開発（CRO）や受託製造（CMO）などサブセクターの買収活動は、2018年第2四半期に再び減退した。1件の大型案件が買収金額の大半を占めたのみで（Altaris社によるAnalogic社の買収）、ディールフローは停滞した。全体としてプライベートエクイティは医薬・ライフサイエンス分野のサービス事業に関心を示していることから、件数ベースでは活発に推移するとみるもの、2017年の再編拡大と受託開発機関の相次ぐ買収の反動もあり、金額ベースでは減少すると予想している。

医療機器分野の受託製造は、引き続き最近のアウトソーシングの流れを踏襲するとみている。受託製造分野では、企業の拡大ニーズに加え、プライベートエクイティ側の保有期間やエグジットの可能性などが主な注目点である。

動物用医薬：最後に、ここ数年動物用医薬セクターでは、重要な大型買収案件は見られなかったが（最後の大型案件はBI社とSanofi社の事業交換）、取り沙汰されているLilly社によるElanco社の部門売却により動物用医薬分野の買収が活発になるとみている。前述のZoetis社によるAbaxis社の買収が契機となり、動物用医薬セクターにおける診断（ウェアラブルを含む）、サービスおよび非医薬品事業の取引増加の流れが生じる可能性がある。また、小売企業が垂直統合に目を向けていることから、コンシューマー／小売とペット分野の異業種統合による新規参入の可能性も考えられる。この種の買収例としては、ペットフードのMars社による動物病院経営のAniCura社の案件がある。

サブセクター別分析- 実績



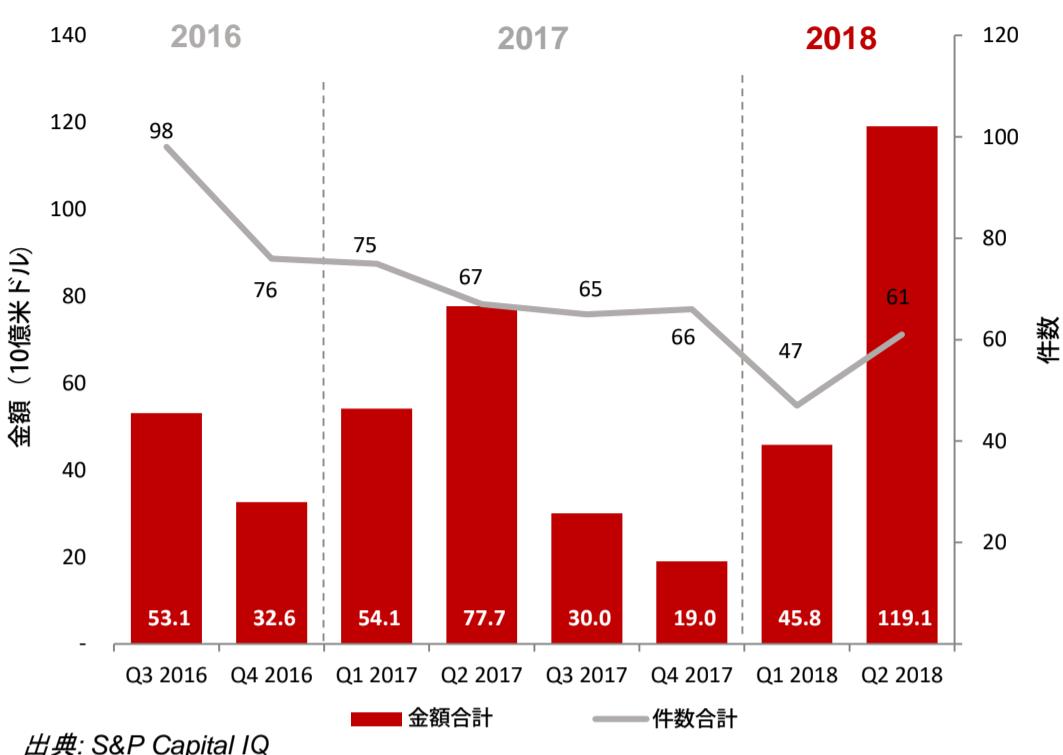
出典: S&P Capital IQ

2018年第2四半期のハイライト

2018年第2四半期の公表M&A件数は増加

- 2018年第2四半期の取引件数は、2016年以来の長期的な減少傾向から増加に転じた。また、当四半期の取引金額は2四半期連続で増加した。
- 当四半期は武田薬品工業による総額817億米ドルのシャイア買収が発表されたため、金額合計は2018年第1四半期の合計額の倍以上に膨らんだ。Novartis社による87億米ドルのAveXis社の買収も当四半期の取引金額を押し上げた。
- 2018年第2四半期は1件の大型案件が金額合計に大きく寄与した面はあるものの、件数ベースでも明確に増えており、このセクターのM&A復活を示しているとも受け取れる。
- 武田薬品の案件を除外しても、2018年第2四半期の取引金額は2017年第3、第4四半期の水準を上回っている。

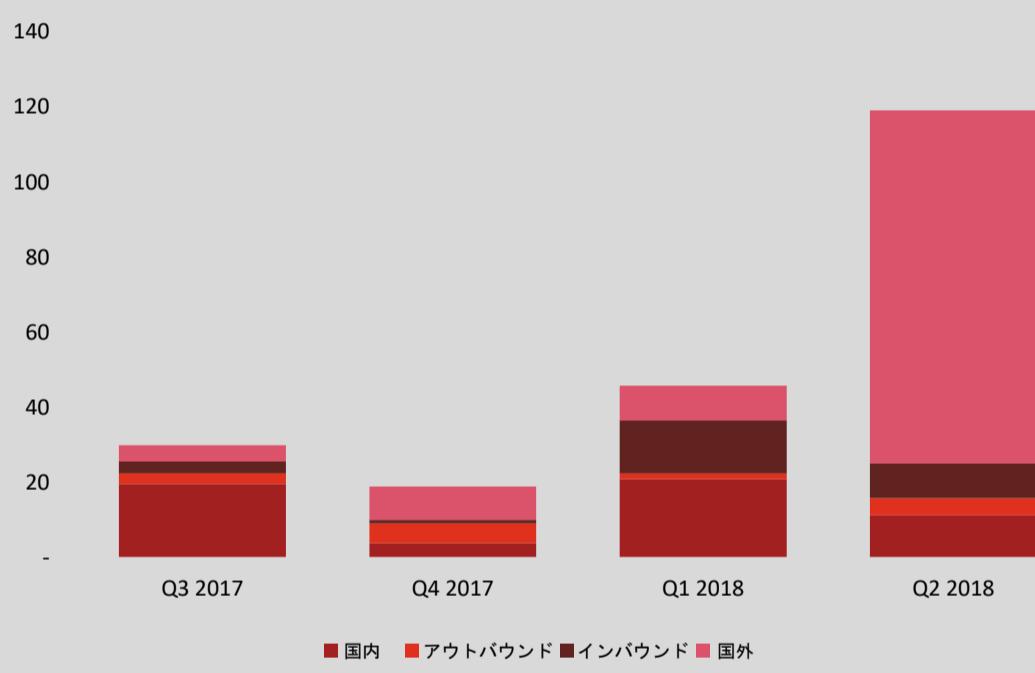
医薬・ライフサイエンス分野のM&A 件数および金額の推移



米国国外案件がM&Aを主導

- 2018年第1四半期では、取引金額のほぼ半分が国内案件によるもので、残り半分がインバウンド（外国企業による米国企業の買収）、アウトバウンド（米国企業による外国企業の買収）、国外案件の合計額だった。しかし、当第2四半期は、国外案件が過去1年間で2度目の首位に立った。
- インバウンド案件は、当四半期第2の大型案件、Novartis社によるAveXis社の買収（87億米ドル）が主に寄与した。
- インバウンド案件は、引き続き金額合計に占める比率が相対的に小さいものの、今後は税制改革により、米国での事業拡大を検討する外国企業から改めて注目されると予想している。
- さらに、買収側が税制改革によって有利になる点を見込んで買収戦略を練り始めたことから、米国案件の増加につながる可能性もある。

米国案件 vs クロスボーダー案件（金額ベース）



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もとにPwCとNational Venture Capital Association (NVCA)が作成したMoneyTree™レポートによると、ベンチャーキャピタルは2018年第2四半期に、米国案件1,416件に総額230億米ドルを投資した。

ヘルスケア分野へのベンチャーキャピタル投資は全体で216件、53億米ドルと、インターネットに次ぐ2位についた。これは、2018年第1四半期比では金額ベースでほぼ横ばい、件数ベースでは21%増である。MoneyTree™レポートによると、当四半期のM&Aに占めるヘルスケア案件のシェアは、長くシェア2位を守っていたモバイル・テレコム分野を2四半期連続で上回った。

当四半期は、米国企業の1億米ドル以上の大型案件が45件と、前四半期から10件増加したことが寄与した。

PwC米国ベンチャーキャピタルリーダーのトム・シッコレラは、「スタートアップ企業へのベンチャーキャピタル投資は230億米ドルと四半期としては過去最高を記録し、件数も1,400件超に増加しているため、取引の復活が見込まれる」と指摘している。

サンフランシスコとニューヨークはベンチャーキャピタルによる投資案件が最も多く、当四半期は計464件で取引全体の33%を占めた。

出典: PwC MoneyTree レポート 2018年第2四半期版

主なトレンドとインサイト

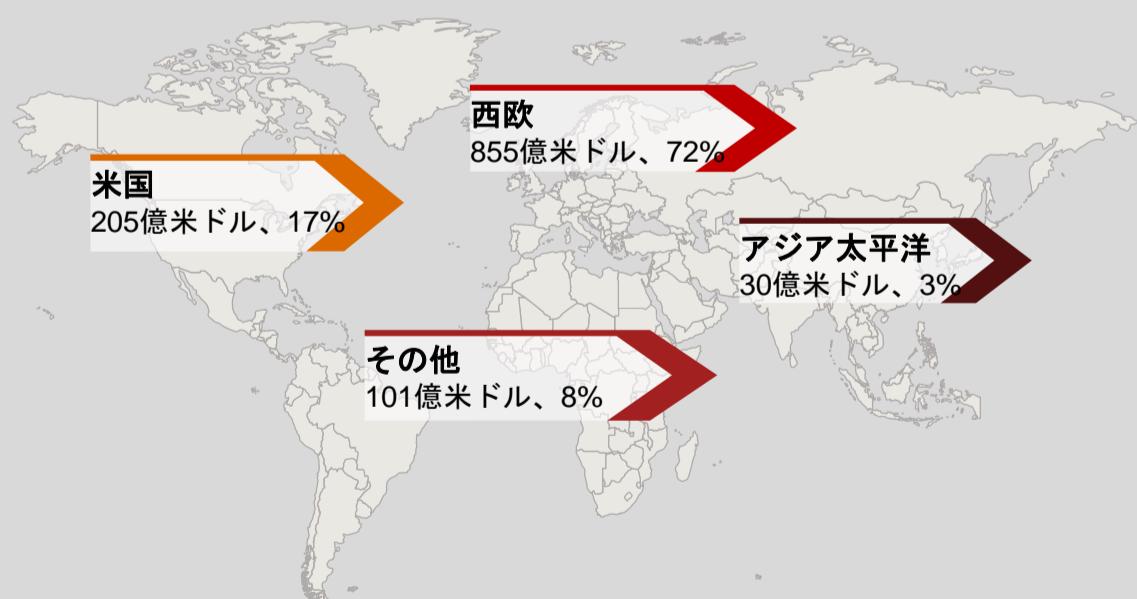
2018年第2四半期の医薬・ライフサイエンス分野の大型案件

公表日	被買収企業	所在国・地域	買収企業	所在国・地域	案件金額	分野
2018年4月19日	Shire plc	チャンネル諸島	武田薬品工業	日本	81,667	医薬
2018年4月9日	AveXis, Inc.	米国	Novartis AG	スイス	8,696	バイオ
2018年6月18日	China Biologic Products Holdings, Inc.	ケイマン諸島	CITIC Capital Holdings Limited	香港	3,360	バイオ
2018年6月6日	Advanced Sterilization Products Services, Inc.	米国	Fortive Corporation	米国	2,700	医療機器
2018年4月16日	Shire オンコロジー事業	アイルランド	Les Laboratoires Servier SAS	フランス	2,400	医薬
2018年5月14日	MedReleaf Corp.	カナダ	Aurora Cannabis Inc.	カナダ	2,391	医薬
2018年6月28日	Zentiva Group, a.s.	チェコ共和国	Advent International Corporation	米国	2,202	医薬
2018年5月16日	Abaxis, Inc.	米国	Zoetis Inc.	米国	1,995	医療機器
2018年5月10日	ARMO BioSciences, Inc.	米国	Eli Lilly and Company	米国	1,628	バイオ
2018年5月4日	Sirtex Medical Limited	オーストラリア	CDH Investments	中国	1,429	バイオ

出典: S&P Capital IQ

ターゲット企業の所在地別分析

- 2018年第2四半期は、武田薬品の大型案件にけん引され、西欧が4四半期ぶりに金額ベースでトップとなった。取引件数では、北米が全体の39%を占めて首位だった。
- 当四半期の金額別上位10案件は、首位の武田薬品案件を別にすると、米国国内案件、インバウンド案件、国外案件の間で比較的均等に分散した。
- アジア太平洋地域にターゲット企業が所在する医薬・ライフサイエンス分野の案件は、2018年第2四半期に金額合計のシェアで前四半期の1%から3%へと小幅拡大にとどまった。しかし、件数ベースでは前四半期の4件から、2018年第2四半期は12件に増加した。
- その他地域は2018年第2四半期に前期比で小幅増加し、金額ベースでは全体の6%から8%に拡大した。



出典: S&P Capital IQ

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ディールズの専門スタッフは、お客様が十分な情報を踏まえ、自信をもって戦略的決断を行えるように、M&Aに伴うリスクをご理解いただくお手伝いをしています。案件交渉の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、お客様が価値を実現し、最終的にその価値をステークホルダーに還元するまでサポートいたします。経営が厳しい状況にある場合は危機対応や財務・業務の再編、さらには法的整理に関する助言も提供しています。

PwCディールズプラクティスは、医薬・ライフサイエンス分野の企業とこの分野を重点対象とするプライベートエクイティに対しM&A関連の幅広い助言サービスを提供しています。この中には、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の実施、取引成立後の利益確保に向けた戦略策定、さらには売却、分割、IPOなどの出口戦略が含まれます。PwCの経験豊富なディールチームは、医薬・ライフサイエンス業界の深い知見を有し、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全体で2万人を超えており、クライアントの事業展開地域や対象企業の所在国・地域にかかわらず、世界のほぼ全ての地域に経験豊富なチームを派遣することができます。

案件には一つとして同じものはありませんが、戦略的M&Aに関する助言やデューデリジェンス、取引の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、取引後の各種サービスなど、当社の幅広い経験は多くの場面で効果を発揮します。一言でいえば、お客様の目的が買収や合併を通じた投資であれ、IPOや私募債による資金調達、あるいは部門売却による投資回収であれ、PwCは、個別の案件状況に合わせ、それぞれのリスク特性の範囲内で最大の価値を引き出すよう設計された総合的な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しての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

本レポートでは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手企業が米国または外国の企業である買収・合併、または被買収企業が外国企業であって買い手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または外国企業が事業全体ではなくその一部を売却することと定義しています。分析は、業界で認められた情報源が提供するデータに基づいて行っています。特に、本レポートの随所に使われている取引金額や取引件数は、Capital IQが2018年6月30日現在提供している公表金額が1,500万米ドルを超える案件の発表日現在のデータに、独自の調査結果を加えたものです。

過去の期間の情報については、過去の期間に成立した取引に関してCapital IQがその後収集し、過去のデータには反映されていない新しいデータに基づいて定期的に更新しています。取引情報はCapital IQのものを使用しており、買い手企業また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、医薬品、その他（委託製造企業など）のいずれかに属する案件を含みます。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、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もCapital IQから得ています。