

PwC Deals

世界の医薬・ライフサイエンス業界 2018年第3四半期のM&Aに関するインサイト

大型案件の不在で、取引金額は2016年第4四半期以来の低水準。取引成立への意欲は強いものの、バリュエーションの高さがネックとなって大型案件が減少。

エグゼクティブサマリー

M&Aの件数は増加し、2017年第1四半期以来の高い水準となったが、大型案件がなかったため、取引金額は過去2四半期と比べて目に見えて減少した。医薬サブセクターは2018年第2四半期の勢いが加速し、取引件数をけん引した。活発だった2017年以降、その他・サービスサブセクターは、2018年上半期と同様、第3四半期も減退傾向が続いている。

M&Aの主なけん引役は引き続き企業の部門売却である。背景には、企業が製品ポートフォリオの調整と一部資産の売却を模索していることがある。Eli Lilly社によるElanco社の売却（本レポートのM&A統計には含まれていない）とGE Healthcareをめぐる協議継続は、業界大手数社の戦略的な動きを浮き彫りにしている。買い手側のプライベートエクイティは、事業会社による大型・小型の両方のポートフォリオ売却に入札しており、引き続ききわめて積極的な参加者となっている。

ジェネリックは、目下の苦境が取引価額を低下させているが、より小型の案件では、規模の拡大によって競争力を維持する必要性があり、それが今後も取引の原動力になるとみられる。スペシャリティ医薬品は、短期・長期のパイプラインを満たす手段として、引き続き合併やパートナーシップ、その他の買収含みの取引形態に注目が集まると予想される。医療機器サブセクターでは、高収益が期待できるヘルスケア市場で自社の事業力を生かしたい製造業など、業界への新規参入企業が取引をけん引する見通しである。

「第3四半期は、買い手と売り手の買値、売値の落差が大きく、取引金額はここ数年来の低水準まで減少した。取引意欲はあるため、積み上がった需要は一部解消されるとみているが、慎重な売買となりそうだ。また、医薬・ライフサイエンス企業は今後も自社のポートフォリオを見直し、買い手側のプライベートエクイティが求める非中核資産を売却すると予想している。」



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3四半期

前期比

前年同期比

取引金額計

226億米ドル

-81%

金額ベースで2018
年第2四半期比減少

-25%

金額ベースで2017
年第3四半期比減少

取引件数計

74件

21%

件数ベースで2018
年第2四半期比増加

14%

件数ベースで2017
年第3四半期比増加

出典：Capital IQおよびPwCの分析

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 | → | → |

サブセクター別分析- 2018年第3四半期

製薬大手：過去4四半期のうち3四半期においてサブセクターの中で最多件数を記録し、引き続きM&Aを主導した。製薬大手は内部または買収を通じて長期的なパイプラインへの投資を強化するため、一部資産を売却することでポートフォリオを調整しようとしており、引き続き部門売却が重点課題になっている。ただ、この戦略には、同じ買収対象への入札でより積極的な買い手の役割を演じているプライベートエクイティが大きく立ち回っている。

バイオ：2018年第3四半期は、サブセクターの中で最も取引金額が大きく、金額別上位10件のうち4件がこのサブセクターに含まれていた。期間中最大の取引は、中国の投資グループによる総額39億米ドルのChina Biologic Products Holdings, Inc.社の買収だった。バイオ各社は引き続き変化する規制環境の影響を見極めようとしており、これには先ごろ発表された「米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）」が含まれている。この協定は、北米市場における特定バイオシミラーの独占保護期間を長期化させる可能性がある。各社は進化するサブセクターで成功するため、適切な競争力を確保しようとしており、デジタル技術によるR&Dプロセスへの影響がM&Aを活発化させる可能性がある。この数四半期、バイオ大手のM&A活動は静かだが、大きな可能性として業界統合を示す兆候は続いている。

医療機器：2018年第3四半期の医療機器は、取引件数で2番目に高かった。目立つ案件はMedtronic社によるMazor Robotics社の買収、Stryker社によるK2M Groupの買収などである。今後はプライベートエクイティ、および数が増えている新規参入企業、中でも広くヘルスケアへの追い風に乗じ、製造業のノウハウを活用しようとしている企業の存在感が強まると予想している。GEとSiemens社の部門売却を見る限り、このサブセクターでは引き続き部門売却がM&A活動の中心になりそうである。

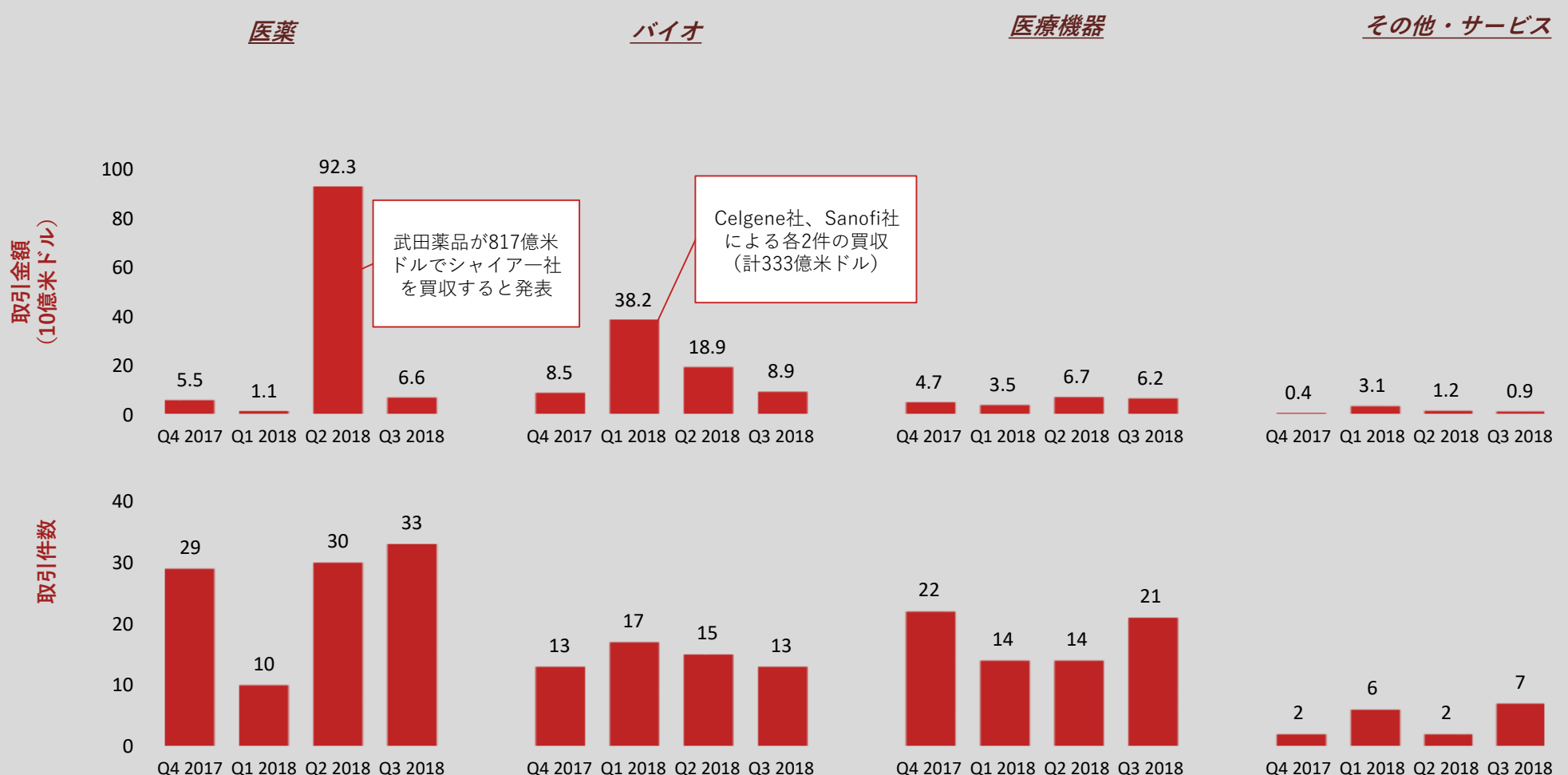
スペシャリティ医薬品：小型買収に軸足を置いたM&A活動が引き続き活発だった。買い手が大型の先行投資を行わずに買収を競っているため、合併、パートナーシップ、買収含みの代替形態をより重視する傾向は今後も続く可能性が高い。

ジェネリック：このサブセクターも2018年第3四半期は取引金額が低調だった。買収側の企業が依然、薬価への圧力による長期的な影響を見極めようとしているためである。また、買い手の候補企業は、米国の輸入関税が米国外に大規模な製造拠点をもち買収対象企業にどのように影響するかについても引き続き考慮している。業界参加者は薬価をめぐる不透明感を背景に市場での競争力を維持するため規模の拡大を狙っていることから、最近の取引は業界統合に軸足を置いたものとなっている。

その他・サービス：受託研究開発（CRO）や受託製造（CMO）などのその他・サービスサブセクターは、2018年第3四半期も活動が低調だった。背景には、参加者が2017年の大型統合とプライベートエクイティの関心の影響を再評価していることがある。取引金額は昨年並みの水準まで増えないかもしれないが、今後数四半期は、続いているプライベートエクイティの関心が取引件数を押し上げると予想している。その他サブセクターの買収活動は、医薬・ライフサイエンス分野への新規参入企業がサービスサブセクターがもつ専門知識と能力を活用しようとしていることから、CMOとCROの取引増加につながる可能性がある。

動物用医薬：ここ数年は活発な買収が見られなかったが、2018年第3四半期のEli Lilly社によるElanco社の部門売却（本レポートのM&A統計には含まれていない）に続いて再び活発になるかもしれない。ここ数四半期の案件を見る限り、コンシューマー製品、小売、プライベートエクイティなどの業界のさまざまな買い手が動物用医薬に引き続き関心を示している。医薬・ライフサイエンス分野の他のサブセクターでは規制と薬価の環境をめぐる不確実性が続いており、それが規制の少ないこのサブセクターへの関心をさらに高める可能性がある。

サブセクター別分析- 実績



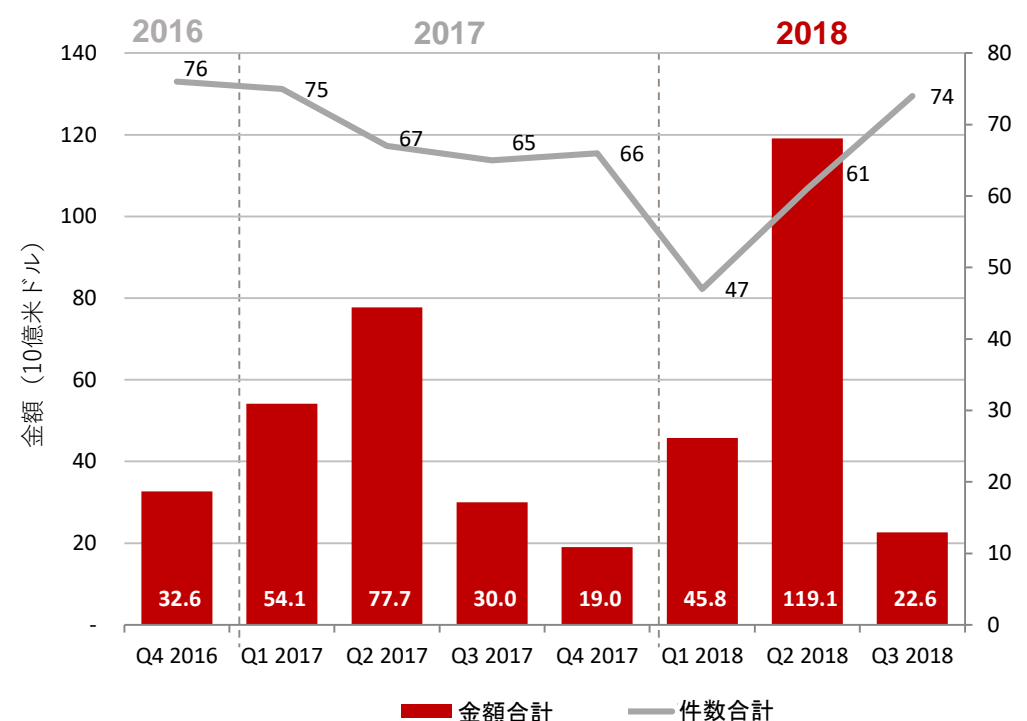
出典：S&P Capital IQ

2018年第3四半期のハイライト

2018年第3四半期の公表M&A件数は増加、金額は減少

- 2018年第3四半期の取引件数は、2016年以来の漸減傾向の後、2四半期連続で増加した。
- 当四半期は、取引件数が二桁台の増加となったものの、取引金額は過去8四半期で2番目に低い水準となった。取引金額はそれまでの2四半期より大幅に低い226億米ドルとなった。
- 2018年第3四半期は大型案件が見られず、それぞれ大型案件の合計金額が約110億米ドル、820億米ドルにのぼった2018年第1四半期、第2四半期とは対照的な結果となった。
- 当四半期の取引件数は、2016年第4四半期、2017年第1四半期の水準に戻った。

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

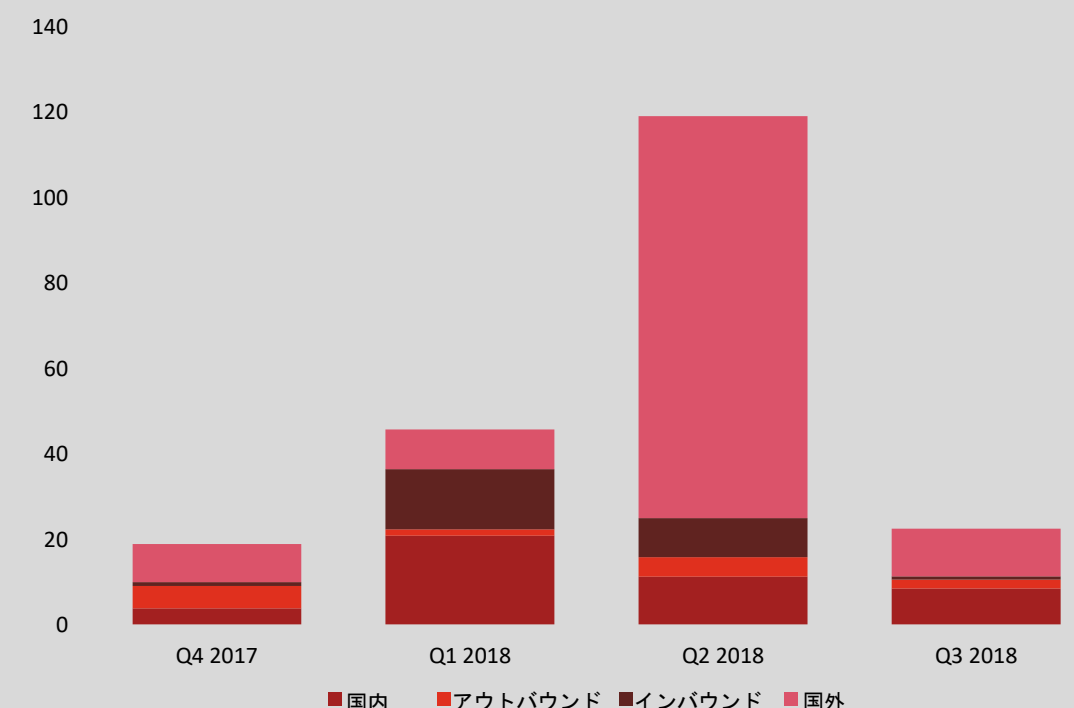


出典：S&P Capital IQ

米国国外案件が2四半期連続で取引を主導

- 米国国外案件が取引金額のほぼ半分を占め、米国国内案件が3分の1超を占めた。取引金額の過半を米国国外案件が占めるのはこれで2四半期連続である。
- 当四半期の2大案件は国外案件だった。最も大型の取引は、投資家3者（CDH Investments、Bank Of China Group Investment Limited、GL Capital Group）による約40億米ドルのChina Biologic Products 社の買収である。
- 税制改革が成立したにもかかわらず、米国案件とインバウンド案件は過去2四半期で減少している。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。

米国案件 vs クロスボーダー案件（金額ベース）



出典：S&P Capital IQ

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3四半期に、米国案件1,229件に総額275億ドルを投資した。

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205件、54億米ドルと、インターネットに次ぐ2位につけた。これは、2018年第2四半期比では金額ベースで2%増、件数ベースでは5%減である。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、3四半期連続でモバイル・テレコム分野（長くシェアで2位）を上回った。

当四半期は、米国企業の1億米ドル以上の大型案件が55件と、前四半期から9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・シッコレッラによると、「当四半期は、スタートアップ企業へのベンチャーキャピタル投資が275億ドル、巨額投資案件も55件と四半期としての記録更新に近づいた。一方、ベンチャーキャピタル投資件数は2012年第4四半期以来の水準まで減少している。アーリー期のスタートアップ企業は十分な資金が確保できるか危ぶんでいるが、全体の取引件数（1,229件）は依然、健全なスタートアップ・エコシステムを反映している。」

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388件で取引全体の32%を占めた。

出典：PwC MoneyTreeレポート2018年第3四半期版

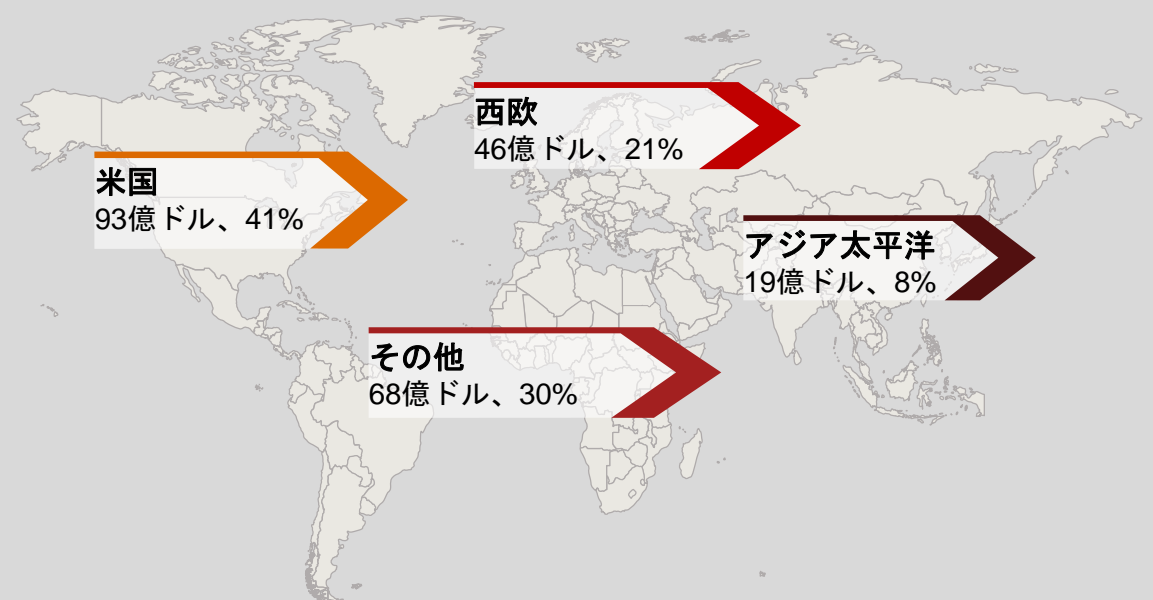
2018年第3四半期の医薬・ライフサイエンス分野の大型案件

| 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8月20日 | China Biologic Products Holdings, Inc. | ケイマン諸島 | CDH Investments; Bank Of China Group Investment Limited; GL Capital Group | 中国 | 3,916 | バイオ |
| 2018年9月20日 | Mazor Robotics Ltd. | イスラエル | Medtronic plc | アイルランド | 1,471 | 医療機器 |
| 2018年8月30日 | K2M Group Holdings, Inc. | 米国 | Stryker Corporation | 米国 | 1,406 | 医療機器 |
| 2018年9月26日 | Syntimmune, Inc. | 米国 | Alexion Pharmaceuticals, Inc. | 米国 | 1,200 | バイオ |
| 2018年9月6日 | Dermatology and Oral Solids Businesses of Sandoz Inc./Eon Labs, Inc. | 米国 | Aurobindo Pharma USA Inc. | 米国 | 1,000 | 医薬 |
| 2018年7月19日 | Agilis Biotherapeutics, LLC | 米国 | PTC Therapeutics, Inc. | 米国 | 945 | バイオ |
| 2018年9月13日 | Global Nutritionals Business of Aspen Pharmacare | 南アフリカ | Groupe Lactalis S.A. | フランス | 873 | 医薬 |
| 2018年8月17日 | Ziyo Ltd | 英国 | Novo Nordisk A/S | デンマーク | 800 | バイオ |
| 2018年9月28日 | Tusk Therapeutics Ltd | 英国 | Roche Holding AG | スイス | 761 | バイオ |
| 2018年8月28日 | Adapt Pharma Limited | アイルランド | Emergent BioSolutions Inc. | 米国 | 735 | 医薬 |

出典：S&P Capital IQ

ターゲット企業の所在地別分析

- 2018年第3四半期は、米国が取引金額ベースで所在地の首位に立ち、件数でも最高となった。当四半期の米国のターゲット企業は31社で、他の地域全体の倍となった。
- アジア太平洋地域のターゲット企業は2018年第3四半期に前期比で増加し、取引金額全体の3%から8%に拡大した。また、この地域にターゲット企業が所在する案件の当四半期の件数は15件と、前四半期の12件から増加した。
- 西欧のターゲット企業は、2018年第2四半期は武田薬品／シャイアーの大型案件にけん引されて金額ベースで全体の72%を占めたが、当四半期は取引金額の21%にとどまった。
- その他地域は2018年第3四半期に前期比で大幅に増加し、取引金額ベースで前四半期の8%から当四半期は30%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のディール担当専門スタッフは、お客様に M&Aに伴うリスクをご理解いただき、お客様が十分な情報を得たうえで安心して戦略的決断を行えるようお手伝いしています。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可能です。

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>

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金額や件数は、Capital IQ社が2018年9月30日時点で提供している公表金額1,500万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定期的に更新し、その取引が成立した後にCapital IQ社が収集し、成立前のデータには反映されていない新しいデータを加味しています。取引情報はCapital IQ社のものを使用しており、買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、一部情報を調整しています。資本市場や株式利回りに関する情報もCapital IQ社から得ています。第三者からの情報は「原文のまま」使用しており、PwCまたはかかる第三者による表明も保証もいたしません。PwCおよびかかる第三者は、かかる情報を使用するクライアントおよびその他の個人または事業体に対する契約上または他の一切の義務、責任または賠償責任を負いません。