

## ライフサイエンス・ヘルスケア領域におけるM&A最新動向

### 変化する環境下での成長確保にむけた取り組み

#### 要旨

製薬企業や医療機器メーカーによる数々のM&Aが報じられる一方で、新たなイノベーションが次々と生み出されるライフサイエンス業界において、M&Aは変化に対応するための選択肢の1つに過ぎない。本稿では、2014年3月に実施したエコノミスト・インテリジェンス・ユニットとデロイトによる共同調査に基づき、企業提携などのスキームも含め、急速に変化するビジネス環境に対するライフサイエンス・ヘルスケア企業の取り組みを明らかにする。



# エグゼクティブサマリー

世界のライフサイエンス・ヘルスケア業界を揺るがした最近の一連の企業買収は、M&Aが業界を牽引する主要因となったと結論付けるに足るものであった。トムソン・ロイターによれば、ライフサイエンス業界における2014年のM&A買収額は、7月までで6000億ドルにのぼり、前年同期の2000億ドルを大きく上回った。

ただし、新たなイノベーションが次々と生み出されるライフサイエンス業界において、M&Aは変化に対応するための選択肢の1つに過ぎない。本報告書では、2014年3月に実施した調査結果に基づき、提携などのスキームも含め、急速に変化するビジネス環境に対する企業の取り組みを明らかにする。

ライフサイエンス業界の変化を牽引する要因は多岐にわたる。償還価格の引き下げや連結会計の導入といった財政的なものもあれば、特許切れ、新薬や新規治療の開発難度の上昇、世界的に進められている医療制度改革もその要因である。世界的な高齢化をはじめとする人口動態の変化も見逃せない。このような変化に対応するため、ライフサイエンス企業はM&Aのみならず、有機的成長、業界内での提携、新規ビジネスモデルの開発を目指した努力を続けている。

さらに、特にライフサイエンス業界で顕著なのが、税制を踏まえた事業的観点からの買収活動である。グローバル企業は、国外資本の有効活用を目的としたビジネスモデルの再構築を進めようとしている。これに対し、税務当局は、本社をより税率の低い地域に移転する、いわゆるインバージョン(外国親会社設立)を制限するための法律や規制措置の導入に動き出している。

このように、M&Aは活発化しているものの、その意思決定にあたっては、それが企業価値の向上や事業拡大につながる適切な買収なのかという観点から、慎重とも言えるほどの検討がなされている。これは地域を問わず、特に中小企業に見られる傾向である。

本報告書では、エコノミスト・インテリジェンス・ユニット(EIU)とデロイトによる共同調査に基づき、人口動態や政策、経済環境などの、ライフサイエンス・ヘルスケア企業の新規市場参入を後押しし、新たな成長機会を提供する要因を検証する。さらに、これら要因の変化に対するライフサイエンス・ヘルスケア企業の対応を分析していく。

# 主な調査結果

ライフサイエンス・ヘルスケア業界のシニア・エグゼクティブへのアンケート調査およびインタビューから、以下の結論が導き出された：

- 経済指標および規制環境は、企業が新規市場を評価する際の最重要検討事項である
- M&Aの主な目的は、競争優位性の確保およびポートフォリオの多様化である
- 製薬企業の半数近くが、M&Aを後押しする要因として特許切れを挙げている
- M&Aを多く手掛けてきた企業では、税制面もM&Aを後押しする要因の1つと捉えている
- 地域軸では、現在も北米が主要な投資対象地域である。それに続くのが、日本を含むアジア太平洋地域である
- 対象国における投資のうち、25%近くが企業買収に対するものだとする回答が多くを占める
- 急速な成長市場への進出が望まれているものの、多くの企業は慣れ親しんだ国内市場を対象としたM&Aを好む
- 業界のエグゼクティブは、リスク分散のため、様々な形態での提携が増加すると考えている。特に、製薬業界ではその傾向が顕著である
- 大手企業の70%が、今後3年間以内にM&Aを見込んでいる

# はじめに

高齢化や中流層の増加、さらには高品質な医療に対する需要の高まりにより、医療費は増加の一途を辿っている。一方、財政難を背景とした医療費への圧力は世界的な高まりを見せており、結果として業界内に新たなビジネスモデルを模索する動きが生まれている。世界的な金融危機に端を発する財源不足、緊縮財政を受け、米国や英国、日本、さらには中国、ブラジルに至る各国政府が医療制度の見直しを進めていることから、ライフサイエンス・ヘルスケア企業では業務効率化やイノベーションの創出が以前にも増して重要な課題となっている。

そのため、企業は業務効率の改善、研究開発力の強化、外部からのイノベーションの獲得、そして特に医療に対する需要が拡大しつつある新興国をはじめとする新規顧客の開拓を実現するための新たな手段を見出す必要に迫られている。

これまで、新たなパイプラインの獲得や収益の拡大を目的としたM&Aやライセンスは行われてき

た。ただし、その意思決定には、経済的な合理性や企業が掲げるミッションとの整合性についての慎重な検討が求められることを忘れてはならない。

調査結果からも、企業が慎重な意思決定を行っていることが示された。この傾向は、リスクを負うことが難しい中小企業でより顕著であった。M&Aやライセンス件数が最も少なかったのは、回答者の半数を占める売上5億ドル以下の中小企業であったが、たとえ1、2件の投資であってもこの規模の企業にとっては非常に大きな投資である。

大企業では、M&Aが今後も正面から取り組むべき課題として認識されていることが明らかになった。売上100億ドル以上の企業の70%が、今後3年以内にM&Aを行う可能性があると回答している。

このようなM&Aは製薬業界で活発であるが、特に米国では保険会社や大規模病院グループでも多く見受けられる動きである。

## 本調査について

本報告書は、2014年3月に実施したライフサイエンス・ヘルスケア業界のシニア・エグゼクティブ240名を対象としたアンケート調査に基づくものである。回答者の属性は以下のとおりである。

- 製薬企業 (30%)
- 医療機器メーカー (22%)
- CROなどのサービスプロバイダー (20%)
- 医療機関 (15%)
- バイオテクノロジー企業 (7%)
- 回答者の約55%は、経営幹部またはそれ以上の職位であった
- 回答者の33%が北米、29%が西欧、27%がアジア太平洋地域を拠点としていた
- 回答者の65%が売上10億ドル未満、15%が売上100億ドル以上の企業に属していた
- 上記アンケート調査に加え、シニア・エグゼクティブおよび主要関係者を対象とした5件のインタビュー調査を行っている
- 本報告書の著者はSarah Murray、編集者はJanie Hulse (いずれもエコノミスト・インテリジェンス・ユニット)である

※ 本調査結果の詳細については、[ls\\_newsletter@tohmatu.co.jp](mailto:ls_newsletter@tohmatu.co.jp) までお問い合わせください

# M&Aや提携の背景とは？

## 財政的な圧力と競合激化

「M&Aの最大の要因は、財政面での圧力だ。その結果、組織は規模を迫わざるを得なくなる」と指摘するのは、世界的に著名な医療機関、米Cleveland Clinicの最高戦略責任者Ann Huston氏だ。「さらなる圧力が見込まれる中、規模の効率性と経済性を獲得できる機会があれば、それに飛びつかない企業はないだろう」。

ライフサイエンス・ヘルスケア業界では、企業が売上看えない努力を強いられるケースは少なくない。医療費の大部分を政府が負担する欧州では、医療ニーズの増加に反し、緊縮財政から医療費が圧縮される事態が生じている。また、米国では、償還制度の変更や、出来高払い制から価値に基づく医療（value-based care）への移行を迫る医療制度改革により、ライフサイエンス・ヘルスケア企業の利幅がさらに圧迫される可能性がある。このような背景が、新たな効率化やビジネスモデルの立案に向けた動きを加速させている（図1）。

米国の保険会社Highmark社の企業戦略企画ディレクター、Scott Hankinson氏は、このような動きは病院にも起こっていると指摘する。「病院の利益は大きく減少しており、効率化やビジネスモデル改革に向けた試みの多くは、成長のためではなく、生き残りを賭けたものである」。

世界各国で長寿化が進み、長期的かつ複雑な治療を要する慢性疾患患者が増加したことで医療費は大きく膨れ上がっており、財政圧力は、さらに厳しさを増すものと考えられる。米国医療研究品質庁（AHRQ）による2006年6月の報告書では、複数の慢性疾患を有する患者では、1疾患のみの患者と比較して7倍の医療費を要することが示されている。経済協力開発機構（OECD）による2013年の推計によると、OECD加盟国における80歳以上人口の割合は、2010年の4%から2050年には10%程度まで上昇すると見込まれている。

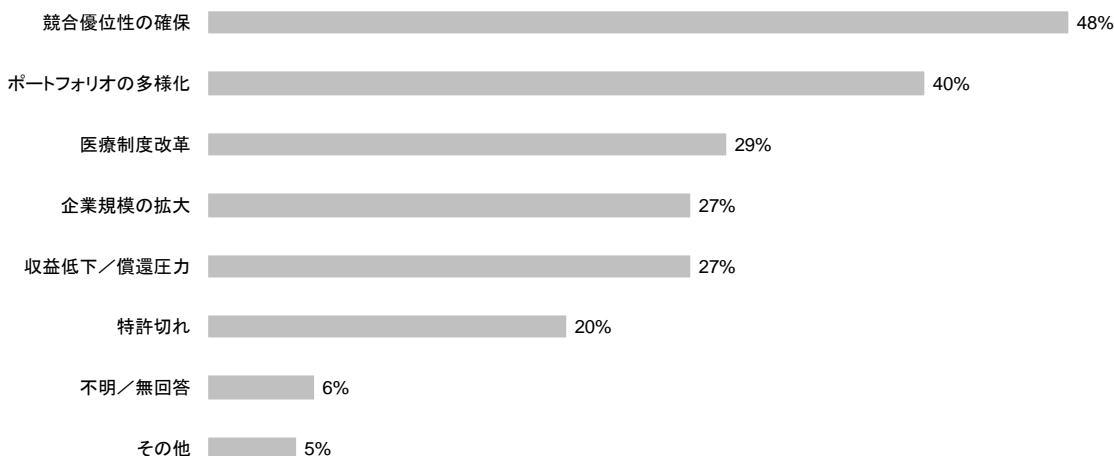
## ヘルスケア企業による新規市場開拓

世界的な経済環境の変化により、低成長地域と急成長地域への二極化が進んでいる。新興国における所得や保険加入率の増加は、ヘルスケア企業に新たな市場機会をもたらすものである。

世界的にヘルスケア事業を展開する英Bupa社は、このような取り組みを行っている企業の1つであり、最近、チリ、香港、ポーランドの企業を買収している。同社のチーフ・エグゼクティブ、Stuart Fletcher氏は、次のように語る。「過去15ヶ月間でM&Aに費やした15億ポンドのうち、5億5000万ポンドは全くの新規参入国に対するものである」。

## 図1：M&Aの背景

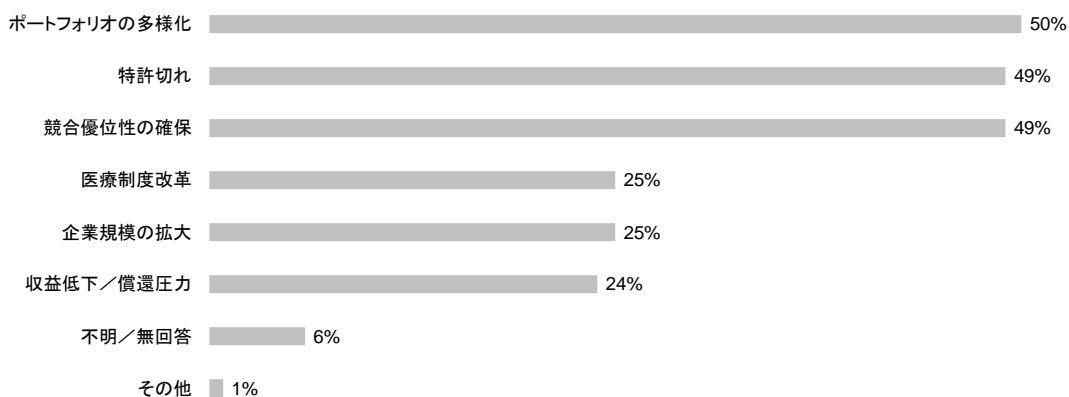
M&A活動を後押しする要因は？（複数回答）



出所：エコノミスト・インテリジェンス・ユニット（2014年3月）

## 図2: 製薬企業におけるM&Aの背景

M&A活動を後押しする要因は？(製薬企業の回答のみを抜粋/複数回答)



出所: エコノミスト・インテリジェンス・ユニット(2014年3月)

Bupa社の買収の目的には、プライマリ・ケアや診断などへの事業拡大に加え、成長が期待される新規市場への参入があった。Fletcher氏も、「買収の大きな目的の1つは、成長市場への新規参入だった」としている。

### 特許切れ

相次ぐ主力製品の特許切れにより、製薬企業はパイプラインの拡充を迫られている。そのためには自社の研究開発投資を拡大するか、M&Aやライセンスング、提携を模索する必要がある。本調査では、製薬企業からの回答者の実に49%が特許切れをM&Aの動機として挙げている(図2)。

また、研究開発には多額の投資を要することから、リスク分散が重要な検討事項となる。シティグループのグローバル・ヘルスケア・リサーチ部門責任者、Andrew Baum氏は次のように語っている。「ハイリスクなベンチャー頼みの研究開発モデルは下火になりつつある。反対に増えてきているのが、特に競合との提携による研究開発モデルだ」。

本調査で、3年以内に提携やライセンスングを行うであろうと回答したのは、製薬企業で61%、医療機器メーカーでは44%であり、医療機器メーカーにおいても、パイプライン拡充に向けた研究開発への注力の高まりが示された結果となった。

2013年11月のブルームバーグ・ビジネスウィーク誌によると、医薬品の特許切れによる損失は、2014年だけでも500億ドルにのぼる。「製薬企業はパテント・クリフの渦中にある。すでに大きな波が過ぎ去った企業もあれば、まさにその影響に苦しんでいる企業もある」とBaum氏は指摘する。

### 医療制度改革下の医療ニーズの高まり

新たな治療薬や治療技術の登場により、高品質な医療に対する需要が高まっている。テクノロジーに詳しい消費者は、例えば3Dプリンタで作成されたインプラントの登場や、がん遺伝学をはじめとする革新的な医学に基づく治療、個別化医療が当然の存在になるなどした際に、それらの高品質な医療へのアクセスを確保する術を模索している。

医療費の増加と医療ニーズの拡大を受け、各国政府は改革を進めている。例えば、2010年の米国医療保険制度改革法では、従来の出来高払いから治療結果に基づき償還を行う、価値に基づく医療への転換が掲げられている。

本調査では、競争優位性の確保、ポートフォリオの多様化に続くM&Aの要因として、医療制度改革が挙げられた。ただし、この医療制度改革に対する反応は、セクターにより異なる。ライフサイエンス企業では制度改革をそれほど重要視していなかったが、医療機関や保険者などのヘルスケア企業では全く逆の結果となっている。ヘルスケア企業の半数近くが、M&Aの要因として医療制度改革と収益低下・償還圧力を挙げている(図3)。

米国では、医療制度改革の一環として、出来高払いから、チーム医療や費用対効果の高い治療を評価する償還体系への転換が掲げられている。この改革により、小規模事業者の競争力が低下し、結果として他社との提携が加速する可能性がある。この医療保険制度改革法では、医療保険の加入率向上による市場拡大が期待される側面もあるが、メディケイドへの加入者が増加した場合には、交渉相手となる支払者が公的機関となることに注意が必要である。

「政府の土俵で競争を制し、ごくわずかな利幅から収益を確保できなければ、成功はない」とHighmark社のHankinson氏は米国におけるシナリオを分析する。「成功を収めるためには、多額の投資を行うと

ともに、コストを削減する必要がある。そのための有効な手段の1つとして、他社との提携による規模の経済性の実現が考えられる」。

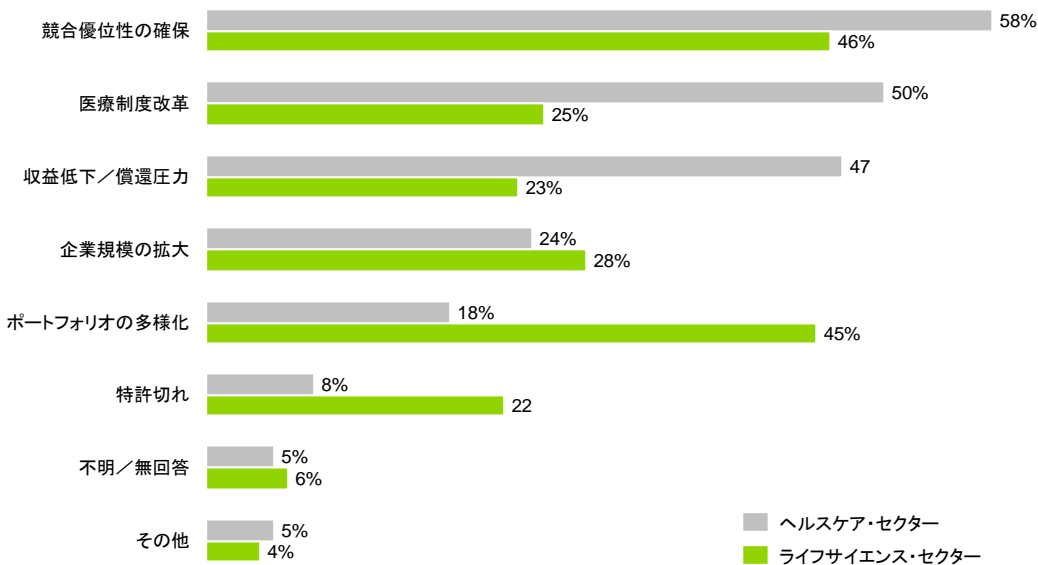
この点においては、今回の調査結果も同様であった。回答者の57%が、今後3年間で最も可能性の高い契約スキームとして提携を挙げている(図4)。

出来高払いから価値に基づく医療への転換には、これまででない技術やツール、さらには未病の人々をも対象とした健康管理が求められるため、M&Aや提携の動きに拍車がかかる可能性がある。

Cleveland ClinicのHuston氏はこう指摘する。「価値に基づく医療制度下で生き残り、成功するためには、今までとは異なる価値を提供できるようになる必要がある。質の高い医療を提供し、かつ全体の医療費を削減するには、診療のばらつきを最小限に抑えるためのクリニカル・パスの導入や診療連携、リアルタイムのデータ分析などに基づく、本当の意味での包括ケア体制の構築が不可欠だ。この一段階上の姿を確立するには、時間と費用が必要だ」。

### 図3: M&A活動における医療制度改革の影響

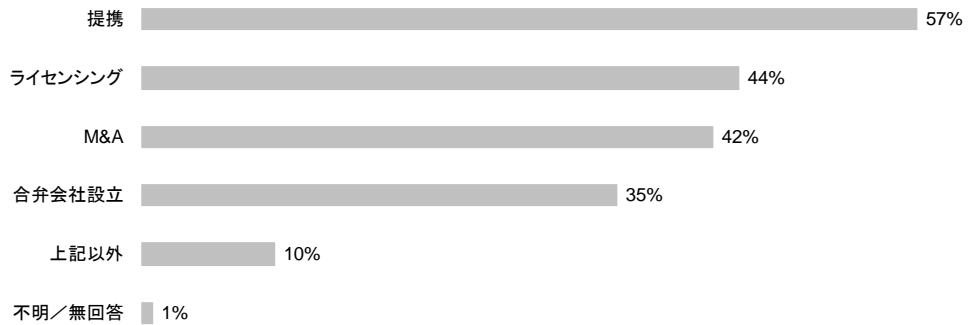
M&A活動を後押しする要因は？(セクター別/複数回答)



出所: エコノミスト・インテリジェンス・ユニット(2014年3月)

#### 図4: 今後の契約スキーム

今後3年間で自社が選択する可能性がある契約スキームは？（複数回答）



出所: エコノミスト・インテリジェンス・ユニット(2014年3月)

消費者中心の考え方が浸透するにつれ、米国のヘルスケア企業が他産業と提携するケースが増加する可能性がある。免責額の大きな健康保険の登場により、消費者がより費用対効果の高い治療を求めようになることは明らかであり、このような消費者は、医療サービスに対しても、他の製品やサービスと同様の消費行動を取ると考えられるためである。

Huston氏はこう指摘する。「消費者主義は、小売業的な発想や機能を必要とする段階にある。これは、従来の医療機関のあり方とは異なるものであり、また、得意とするものでもない」。

もちろん、このような医療制度改革を進めているのは米国だけではない。ブラジル、カナダ、中国も、医療への民間投資を拡大させる取り組みを行っている。また、日本政府の経済政策では、医療制度改革が重点項目に位置づけられている。

#### 税制

良くも悪くも、最近相次いで発表されたクロスボーダーM&Aからは、税制がM&Aにおける重要な検討事項であることが分かる。しかしながら、今回の調査からは、このようなトレンドとは相反する結果が得られた。投資対象国を評価する際の考慮事項としては、規制や経済環境が大きな存在感を示しており、税制が最も重要であるとした回答者は、全体の8%に過ぎなかった。

ただし、直近3年間で10件以上のM&Aを行っている企業に限定すると、税制を重要な考慮事項とする割合は21%にのぼる。

節税を目的としたM&Aという点で、ライフサイエンス企業は独自の戦略を講じてきた。例えば、経営管理の改善を目的とした知的財産の各国への分散配置、本社所在地の戦略的移転などである。最近の外国親会社設立を伴う数々の大型M&Aは、実質的な戦略的価値があるようにも見えるが、節税を念頭に置いたものとも思われる。今後は、たとえ実質的な戦略的価値を有するものであっても、節税要素を含むM&Aは規制当局や政府による監視によって制限される可能性がある。

Baum氏は、最近のファイザーによるアストラゼネカへの買収提案でも、税制面の配慮があったことは明らかだと指摘する。「本社所在地を移転するか、英国の持ち株会社になれば、国境を超えた資金移動が可能となり、計り知れない節税効果をもたらされただろう」。

2014年6月、米医療機器メーカーのメトロニックは、アイルランドの同業コヴィディエンの買収延期を発表した。この買収も、法人税率35%の米国から、税率12.5%のアイルランドへの税法上の所在地移転を目的とした税金対策であると批判されていた。



# 環境変化への対応

最近の大型M&Aが大きな注目を浴びたものの、本調査参加者の75%は過去3年間のM&Aを5件未満と回答しており、全体的な傾向として事業拡大には慎重な姿勢が取られていることがうかがえた。

ただし、調査参加者の半数は、売上5億ドル以下の中小企業であることには注意が必要である。これらの企業にとっては、わずか数回のM&Aであっても十分に意欲的な戦略と捉えることができる。

大手企業においては、状況は全く異なる。売上10億ドル以下の企業のうち、半数近く(48%)が、今後3年以内にM&Aを計画しており、うち13%はM&Aに「積極的に投資する」と回答している。売上10億ドル以上の企業では、85%もの回答者が3年以内のM&Aを示唆しており、M&Aに「積極的に投資する」としたのはその20%にのぼる(図5)。このことから、M&Aの可能性は会社規模と高い相関関係にあることが示された。

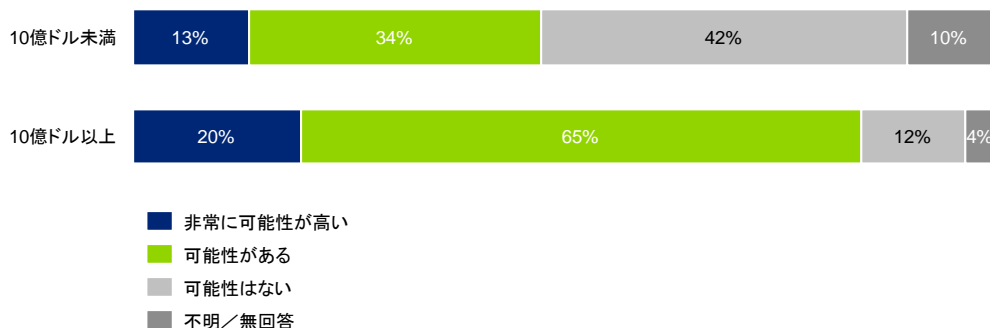
医療調査会社のIrving Levin Associates社によれば、米国における2010年から2012年の病院間のM&A件数は、2009年までの3年間と比較して25%増加しており、この増加傾向は今後も続くと考えられている。

この結果として巨大病院が生まれることに対しては、懸念の声も聞かれる。「もし独占あるいは寡占状態となれば、その病院は大きな価格決定力を持つことになり、コスト管理に注意を払う必要もなくなるだろう」と医療システムの研究で知られるハーバード・ビジネス・スクール教授Regina Herzlinger氏は指摘する。「病院が説明責任を負うしくみがなくなれば、競争がなくなり、医療の質も低下する可能性がある」。

医療制度改革がM&Aの動機であると回答した割合は、北米を本拠地とする企業の25%であり、米国で根本的な医療改革が進んでいることを鑑みると低い割合にとどまった。これに続くのが、アジア太平洋地域および日本を拠点とする企業の24%であり、北米とほぼ同等の結果となっている。このことから、アジア太平洋地域および日本の企業は、医療制度改革の影響に非常に敏感であると言えるだろう。

## 図5: 成長戦略としてのM&A

今後3年以内に想定される、成長戦略の一環としてのM&Aの可能性は？(企業規模別／単一回答)



### 本拠地中心のM&A

M&Aは増加しているものの、その多くは国内に留まる傾向にあり、本調査でも同様のトレンドがうかがえる。この点では、大型のグローバルM&Aが注目を浴びた製薬業界は例外と言えるだろう。調査結果では、最大の投資対象地域は北米であり、本拠地から大きく離れた地域をM&Aの対象とする企業は少数派であった(図6)。

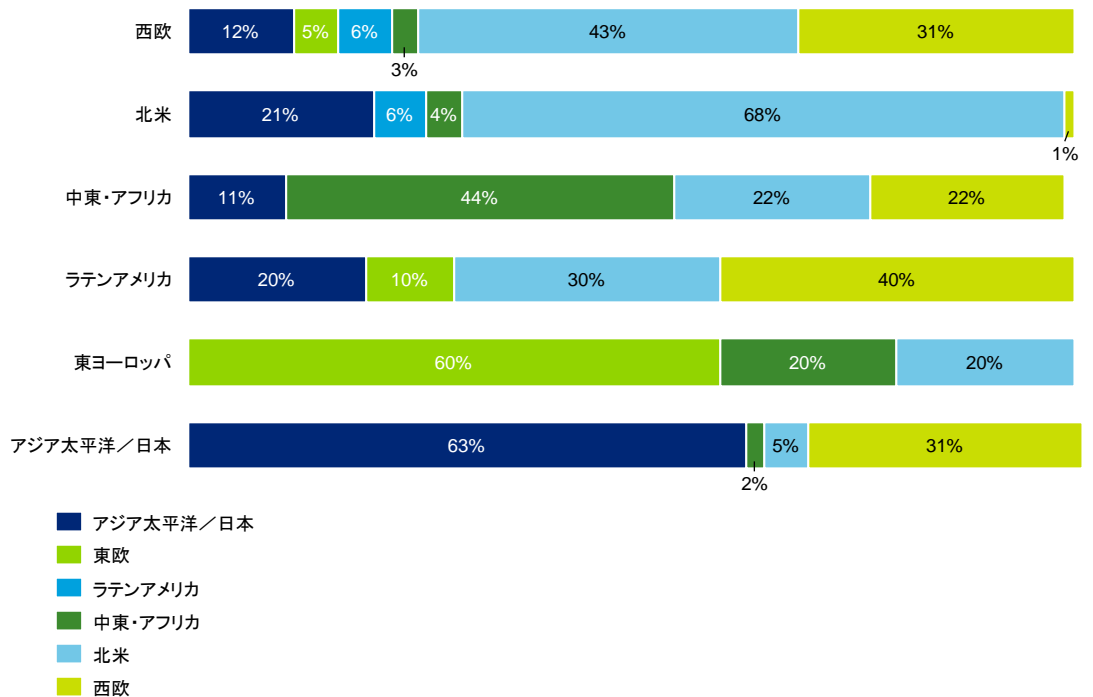
直近3年間で5件以上のM&Aを行っている企業では、より国際的な傾向がみられる。このようなM&Aを数多く行っている企業の68%は、20カ国以上で事業を展開するグローバル企業であった。

逆に言うと、多くの国で事業を展開する企業ほど、M&Aを活発に行う傾向がある。直近3年間で5件以上のM&Aを行った企業は、2~9ヶ国で事業を展開する企業で16%、10~19ヶ国では25%であるのに対し、20カ国以上の企業においては47%にのぼる。

さらに、この調査結果からは、企業が新興国での事業機会を模索していることも分かる。「古くて新しい国」インドを投資対象国とした回答者は全体の6%で、全体の5番目であったのは意外な結果であったが、投資対象国として中国を選択した回答者は全体の10%で、米国に次ぐ2番目の対象国となっている。

図6:最大の投資対象地域

今後3年間で最大の投資対象国は？(事業本拠地別/単一回答)



出所:エコノミスト・インテリジェンス・ユニット(2014年3月)

一方、自社をグローバル企業と位置づけた回答者の40%が、北米に次ぐM&A対象地域としてアジア太平洋を挙げている。また、海外市場を投資対象国として挙げた回答者が選択した上位3カ国は、米国、中国、英国であった。これに続く4番手は、同率(4%)でブラジルおよびインドであった。

北米のヘルスケア市場が、今後も引き続き主要な投資対象であることも示された。北米を主な投資対象地域としたのは、北米外に本拠地を持つ回答者の55%、北米に本拠地を持つ回答者では67%にも上る。米国の医療費が世界最大規模であることを鑑みると、今後も魅力的な市場と捉えられるのは当然であろう。加えて、米国医療保険制度改革法の施行により、今後10年間で保険加入者が3000万人規模で増加すると考えられており、市場が大きく拡大することが期待されている。実際、2014年3月現在の新規保険加入者数は950万人にのぼる。

#### 投資戦略:得意領域への集中

投資対象という観点では、自社が最も得意とする領域に集約される傾向がある。調査参加者の49%が、互いに補完し合う、あるいは類似した製品ポートフォリオを持つ企業が魅力的なM&A対象であると回答している。

最近の例では、2014年4月、整形外科向け医療機器大手ジンマーが、同業のバイオメットを130億ドル強で買収することで合意したと発表している。

Herzlinger氏は次のように分析する。「両社が整形外科向けの類似した製品ラインナップを有している点で、このM&Aは合理的と言える。営業面では相当なスケールメリットが得られるだろう。ただし、このような効果は、製品ラインナップが大きく重複しなければ期待できない」。

得意領域が優先されるのは、ライフサイエンス・ヘルスケア領域の特性と言えるかもしれない。他の製品やサービスとは異なり、医療は複雑な規制や、文化的または倫理的な配慮によって縛られており、企業の新規市場参入や方向性の転換を難しくしている。本調査結果でも、過去3年間で成長戦略に変更はなかったとする企業が47%を占めている。

# 解決すべき課題とは？

人口動態や政策、経済環境の変化により、ライフサイエンス・ヘルスケア企業へのM&A、提携拡大に対する意欲はさらなる高まりを見せている。ただし、その実行にあたっては、いくつもの障壁が存在する。

## 政治情勢と地理的な制約

障壁の存在は、特にクロスボーダー取引で顕著である。医療サービスが政府の管理下にあること、医療システムが国ごとに大きく異なることから、外国企業の参入は、難易度、リスクともに高いと言える。

このことは、事業拠点を見ても明らかである。本調査では、企業国籍と事業拠点が同地域にある企業が多くを占めた。この傾向は地域を問わず同様であり、海外売上比率が15%未満とした回答は全体の54%で、最も大きな割合を占めた。

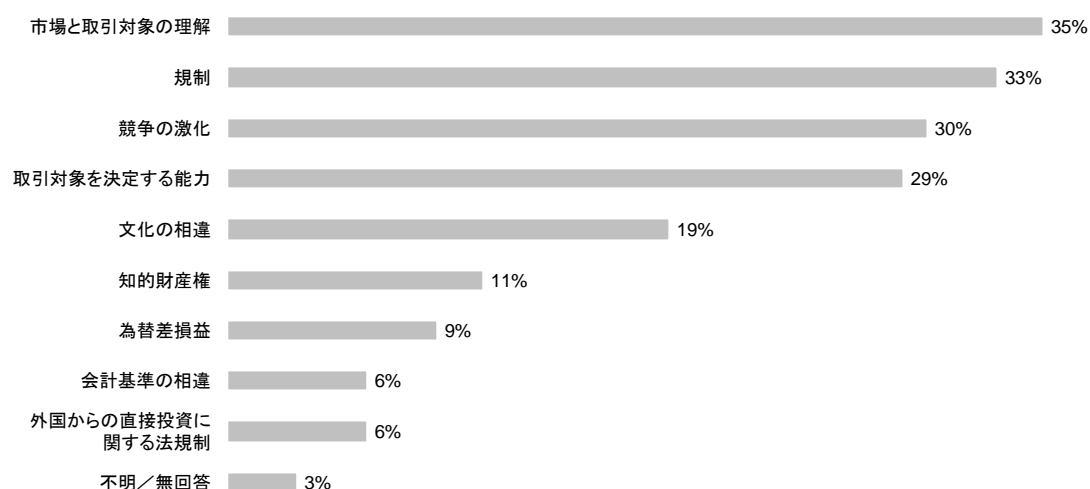
事業活動の大部分が国内に留まる企業にとっては、有機的成長やM&Aを通じた、海外進出における経験不足が課題となる。実際、調査回答者の35%が、海外への事業拡大に向けた最大の課題として市場および買収先企業に関する知識不足を挙げている(図7)。

国によって規制環境が異なることも、海外展開における課題である。本調査でこの点を課題として挙げた回答者は全体の33%にのぼり、2番目に大きな課題と認識されていた。

さらに、競争の激化(30%)、買収先企業の選定(29%)も主要な課題として挙げられた。また、19%が文化の違いを課題と認識しており、その傾向は特に保険会社と医療機関で顕著であった。

図7: 海外進出における課題

海外進出の成功における最大の課題は？ (3つまで選択可)



出所: エコノミスト・インテリジェンス・ユニット(2014年3月)

他産業にも同じことが言えるが、多くの国で非営利組織と営利企業の線引きがあいまいであることも、M&Aにおける課題である。「非営利の医療法人の使命は、地域社会に資する立場からの地域医療の改善にある。これは、利益を追求するビジネスモデルとは対極にあると言える」とHuston氏は指摘する。「この複雑性と二重性により、M&Aが非常に困難になっている」。

株主価値の最大化が営利企業の最たる目的であるのに対し、非営利の医療法人が成長を目指し、資産運用を行うのは、社会から得た資金を医療サービスとして還元するというミッションを果たすためである。「利益の最大化を第一の目的とする営利企業では、M&Aを自社の経済的価値を高める手段として位置づける傾向が強い」とHuston氏は言う。

病院の統合が進まないもう1つの理由に、地域医療を担う非営利団体としての根本的な性質があるとHuston氏は指摘する。「このような医療機関は、その地域にとって非常に重要なものであるため、地域外の第三者への譲渡や経営委任には大きな抵抗がある。提携の最初のステップとして、完全な合併ではなく、ゆるやかな協力関係が取られることが多いのはこのためだ」。

### 内的要因

内的要因もまた、M&Aにおける障壁となり得る。本調査では、M&Aの様々な工程に関する自社の成熟度について質問しているが、いずれにおいても「平均を大きく上回る」との回答は少数であった。過去3年のM&Aにおける大きな課題を聞いた質問では、2番目に内部要因である「買収先企業の評価、交渉、取引実行」という内部要因が挙げられている(30%)。

1つのM&Aで培った経験が次のM&Aにも活かせるということ、Fletcher氏はこう説明する。「連鎖反応のようなものだ。プライマリ・ケアと診断領域での小規模な買収をスペインで行っていなければ、ポーランドに進出する勇気はなかっただろう。そして、ポーランドでの買収で培った経験と自信がなければ、香港のQuality HealthCare社を買収することもなかった」。

ただし、中小企業にとっては、この最初のリスクを取ること自体が難しいだろう。「中小企業にとって、全く経験のない国で巨額の買収を行うことは、非常に高リスクだ」と同氏は言う。

さらには、組織にとっての過去の苦い経験が、積極的な投資を足踏みさせている可能性もある。「製薬業界のM&Aは、歴史的に見ても、その目的を十分に果たすものではなかった」とシティグループのBaum氏は言う。「M&Aにより費用削減は達成されただろうが、殆どのケースで資本配分にまでは至らなかった。このようなネガティブな記憶を引きずっているのだろう」。

# 結論

他業界と比較して、ヘルスケア業界におけるM&Aの動きは遅々としたものであった。これは、ヘルスケア業界が厳しい規制に縛られた、国の制度下にある産業であるために、海外投資家の参入が難しいことに起因する。しかし、急速な変化の中で、成長のためには環境に適応し、事業を拡大する必要があることが理解されつつある。本調査からも、企業が持続的成長を実現するために、新規市場に目を向けていることが示された。

本調査で、最も魅力的なM&A対象として、新規参入国にある企業を挙げたのは全体の22%で、これは製品ポートフォリオの補完が期待される企業に次ぐ割合であった。この新規市場への参入に対する関心の高さからは、世界のライフサイエンス・ヘルスケア業界における新たな課題や事業機会に対応していこうとする企業の姿勢がうかがえる。ただし、その目的を達成するには、国境を越えて様々な提携関係を築く新たな手段を見出す必要があるだろう。

「需要の拡大や期待値の上昇、新興国の成長、資金不足といったダイナミクスは、誰の目にも明らかだ」とFletcher氏は言う。「そのため、どのような形態であれ、医療ニーズを満たすには提携関係が非常に重要であるという認識が醸成された」。

今後何年も、ライフサイエンス・ヘルスケア業界は規制や経済環境をはじめとする様々な課題への対応に迫られるだろう。変化に取り残されないためには、ビジネスモデルの変革や機能の拡大、効率化、イノベーション創出に向けた新たなアプローチ、そして創造的な成長戦略が求められる。

これらの多くは、新たな提携ビジネスモデルにより達成が可能である。場合によっては、企業の合併や買収が、組織の機能を強化し、進出国を拡大するための最も有用なアプローチとなるだろう。特に、合併によりサービスや製品のラインナップが補完できるケースではなおさらである。一方で、無規律な、体系化に欠ける提携関係に終わる可能性もあることに注意が必要である。

いずれにせよ、企業が戦略を確実に成功させるためには、内部的な課題を解決し、外部にイノベーションを求める姿勢が求められる。これは簡単なことではないが、医療を取り巻く環境が厳しさを増す中で、長期的に成功を収めるのは変化を受け入れ、迅速に行動し、リスクへの耐性を培うことができた企業であろう。

## コンタクト

長川 知太郎

パートナー

ライフサイエンス & ヘルスケア

デロイトトーマツ コンサルティング株式会社

080 2003 8638

tnagakawa@tohmatu.co.jp

Christian Boettcher

ディレクター

ライフサイエンス & ヘルスケア

デロイトトーマツ コンサルティング株式会社

080 9097 7376

chrboettcher@tohmatu.co.jp

デロイトトーマツ コンサルティング (DTC) は国際的なビジネスプロフェッショナルのネットワークである Deloitte (デロイト) のメンバーで、有限責任監査法人トーマツのグループ会社です。DTC はデロイトの一員として日本におけるコンサルティングサービスを担い、デロイトおよびトーマツグループで有する監査・税務・コンサルティング・ファイナンシャル アドバイザリー の総合力と国際力を活かし、日本国内のみならず海外においても、企業経営におけるあらゆる組織・機能に対応したサービスとあらゆる業界に対応したサービスで、戦略立案からその導入・実現に至るまでを一貫して支援する、マネジメントコンサルティングファームです。1,800名規模のコンサルタントが、国内では東京・名古屋・大阪・福岡を拠点に活動し、海外ではデロイトの各国現地事務所と連携して、世界中のリージョン、エリアに最適なサービスを提供できる体制を有しています。

Deloitte (デロイト) は監査、税務、コンサルティングおよびファイナンシャル アドバイザリーサービスをさまざまな業種にわたる上場・非上場クライアントに提供しています。全世界150を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。デロイトの約200,000名を超える人材は、“standard of excellence” となることを目指しています。

Deloitte (デロイト) とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド (“DTTL”) ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL (または “Deloitte Global”) はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTL およびそのメンバーファームについての詳細は [www.deloitte.com/jp/about](http://www.deloitte.com/jp/about) をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。