



Industry Eye 第43回 石油・化学／鉱業・金属

素材・化学メーカーの事業拡大戦略と M&A

I.はじめに～素材・化学業界を取り巻く環境～

近年、素材・化学業界を取り巻く環境は世界的に大きく変化しています。川上の原料分野においては、シェールガス革命や新興国・資源国での石油化学プラントの増加に伴い、日系素材・化学メーカー各社は自社プラントの効率性を追求することで、安定的に収益を確保することが求められています。一方、川中・川下に位置する中間・加工製品の分野では、素材・化学メーカーの主要顧客(自動車・エレクトロニクス・医療等)の業界構造の変化に伴い、従来の製品売りに加えてデジタル技術(ロボティクス・AI等)を活用したソリューションサービスを提供する企業が登場するなどビジネスモデルが多様化しています。また、世界中でSDGsをはじめとする社会課題の解決に向けた取り組みが加速し、企業への要請が高まるなか、素材・化学メーカーはこの動きを事業機会ととらえてイノベーションを促進しています。

本稿では、素材・化学メーカーを取り巻く環境が各社の事業拡大戦略に与える影響と戦略オプションである M&A について、事例を交えながら論じていきます。

II.日系素材・化学メーカーの「事業拡大戦略」と「戦略オプションとしての M&A」

1.事業拡大戦略(1):有望市場(用途×エリア)への市場参入

近年、日系素材・化学メーカー各社は有望市場への参入・事業拡大の打ち手として M&A を積極的に活用しています。特に「自動車×欧州」は素材・化学メーカーにとって有望市場であり、①次世代車開発を主導する欧州市場での欧州部品メーカーや OEM とのチャネル構築、②技術発信地である欧州の攻略、③グローバルな販売網の獲得を目的として、各社はここ数年矢継ぎ早に M&A を実行しています。例えば、三井化学は約 300 億円を投じて欧州事業に強みを持つ自動車開発支援サービス会社であるアークを 2017 年に買収しました。また、帝人・旭化成は 2018 年に欧州車メーカーとの販売チャネルを有する内装材メーカー J.H. Ziegler (独)・Sage Automotive Interiors (米) をそれぞれ約 161 億円・約 791 億円で買収し欧州事業の強化に乗り出しています。各社に共通する課題として、欧州での自動車産業における製品シェア・自社の知名度の低さが挙げられ、その課題を克服するための打ち手として M&A を有効活用しています。

また、素材・化学メーカーが「自動車×欧州」とともに有望市場として捉えているのが、「ヘルスケア×北米」市場です。旭化成は①市場規模の大きい米国医療機器市場でのプレゼンスの確立、②救命救急分野での事業拡大を目的として、2012 年に医療機器メーカーの ZOLL Medical Corp (米) を総額約 1800 億円を投じて買収し、救命救急分野での事業を拡大させています。また、ヘルスケアにおいては、今後成長が期待される分野での M&A も活発になっており、日東電工は核酸医薬製造最大手の Avecia Biotechnology (米) を 2011 年に約 35 億円で買収し、核酸医薬の事業基盤を強化しています。

図表 1 日系素材・化学メーカーの事業拡大戦略と M&A

領域	M&Aの目的	各社のM&A実績(抜粋)	公開日(年) 買収金額	
有望市場(用途× エリア)への市場 参入・事業拡大	自動車 × 欧州	三菱ケミカル	自動車部品製造販売会社のC.P.C.(伊)に出資	2017年 約80億円
		三井化学	欧州事業に強みを持つ自動車開発支援サービス会社アーク(日)を子会社化	2017年 約300億円
		帝人	自動車向け内装材の製造メーカーであるJ.H. Ziegler(独)社を買収	2018年 約161億円
		旭化成	欧州車メーカーへの販売チャネルを有するSage Automotive Interiors(米)社を買収	2018年 約791億円
ヘルスケア × 北米	グローバルで圧倒的に大きい米国医療機器市場でのプレゼンス確立 ・救命救急分野での事業拡大 ・成長が期待される核酸医薬分野での事業基盤強化	旭化成	医療機器メーカーのZOLL Medical Corp(米)を買収	2012年 約1800億円
		日東電工	核酸医薬製造受託最大手のAvecia Biotechnology(米)を買収	2011年 約35億円
重点事業での バリューチェーン 拡大	炭素繊維 複合材料 事業	東レ	炭素繊維複合材メーカーのTenCate Advanced Composites(蘭)買収	2018年 約1230億円
		帝人	自動車成型部品大手のContinental Structural Plastics(米)を買収	2016年 約840億円

出所:各社 HP・レフコデータ・各種公開情報より、デロイトトーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社作成

2.事業拡大戦略(2):重点事業でのバリューチェーン拡大

事業環境変化のスピードが加速していることにより、「事業ポートフォリオの最適化」・「選択と集中」は、製品数が多く事業範囲が多岐にわたる素材・化学メーカーにとって、これまで以上に重要な論点となっています。素材・化学メーカー各社は自社の保有する製品・サービス・技術に競争力があるか、市場が継続的に成長していくか、ディスラプティブ(破壊的)な製品・サービスの登場により市場が縮小・消滅する可能性はないかなど、各事業/製品の特徴をさまざまな視点で分析し戦略の方向性を定めていきます。

昨今、自社事業を成長/拡大・基盤構築・次世代育成という3つの領域に区分し、重点投資領域を定めて継続的に M&A を実行するというトレンドが見受けられます。特に素材・化学メーカーが重点投資領域と定める自動車関連事業においては、従来からの素材領域に加え、川下の中間製品・部品領域に積極的にバリューチェーンを拡大する投資が目立ちます。

次世代自動車のキーワードである「軽量化」を実現するキーマテリアルの一つとして注目を浴びている、炭素繊維複合材料(CFRP)事業においては、炭素繊維メーカー各社がバリューチェーンの拡大による持続的な成長を志向しており、その手段として M&A が活用されています。最大手の東レは、同分野での M&A を加速させており、2010 年代に入り Zoltek(米)、Saati(伊)、Delta-Tech(伊)、TenCate Advanced Composites(蘭)等を矢継ぎ早に買収し、バリューチェーン全体での事業拡大を図っています。

3.事業拡大戦略(3):技術・サービスの差別化による競争力強化

素材・化学メーカーの競争力の源泉である「技術・サービスの差別化」のために、他社に先んじて次世代技術のシーズを早期に探索・獲得することも重要になってきています。その結果として、シーズ探索の一つの手段として「ベンチャー投資」が活発化しており、特にバイオ医薬分野では、ベンチャー企業の買収や資本参加が増加しています。例えば、カネカは 2010 年にバイオベンチャーのユーロジェンテックを買収し、今後大きな成長が見込まれる蛋白質やペプチド、核酸など、バイオ医薬原料の受託製造事業に本格的に参入し同事業を拡大させています。

図表 2 日系・素材化学メーカーのヘルスケア領域でのベンチャー投資

		医療機器	機能性食品素材	バイオ医薬	医薬	再生医療	その他
東レ	✓ 核酸医薬品製造・開発支援のベンチャー企業であるボナックに資本参加			■			
	✓ 医療機器開発・販売のリバーフィールドに資本参加	■					
旭化成	✓ 医療機器ベンチャーのキーマ・メディカル・テクノロジーズ(イスラエル)を買収	■					
	✓ 医療ベンチャーのクロノ・セラピューティックに資本参加						■
AGC	✓ バイオ医薬品開発のアプサイ(カナダ)に資本参加			■			
帝人	✓ 脳卒中の後遺症を改善する細胞を開発する米ベンチャーのサンバイオへ資本参加			■			
	✓ 睡眠関連のマーケティング事業を手掛けるベンチャーのねむログを買収						■
	✓ 医療機器開発ベンチャーのメドテックハートを買収	■					
カネカ	✓ バイオ医薬ベンチャーのユーロジェンテックを買収			■			
	✓ バイオ医薬品ベンチャーのジーンフロンティアから全事業を譲り受け			■			
	✓ 医療バイオベンチャーのバイオマスターを買収					■	
JSR	✓ 三次元細胞培養事業ベンチャーのSCINAXライフサイエンスへ資本参加					■	
	✓ バイオ医薬品精製工程用メンブレンクロマトグラフィー技術開発のナトリクス・セパレーションズに資本参加			■			
	✓ 細胞株構築受託ベンチャーのセレクシスを買収					■	

出所: 各社 HP・レフコデータ・各種公開情報より、デロイトトーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社作成

III. 終わりに～素材・化学業界における M&A の重要性～

メガトレンドの変化がトリガーとなり、新たな製品・サービスが世の中に登場しています。例えば自動車産業の 100 年に 1 度と呼ばれる構造変化は、「環境対応車」「リサイクル」「シェアリングサービス」「自動運転」「3D プリンター」等の新たな製品・サービスを創出しています。

これまで素材・化学メーカーはメガトレンドの変化を事業機会に変えることで持続的な成長を実現してきましたが、今後の変化はこれまで以上に素材・化学業界に重大な変化をもたらす可能性があり、各社は過去に拘らず未来志向で発想・行動することが求められます。M&A が所謂「時間を買う戦略オプション」であることを考慮すると、変化に対応する打ち手の一つとしての M&A の重要性は今後ますます高まっていくと考えられます。

執筆者

デロイトトーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社
 石油・化学／鉱業・金属担当
 ヴァイスプレジデント 河野 亘是

デロイトトーマツグループは日本におけるデロイトトウシュートーマツリミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームであるデロイトトーマツ合同会社およびそのグループ法人(有限責任監査法人トーマツ、デロイトトーマツコンサルティング合同会社、デロイトトーマツファイナンシャルアドバイザリー合同会社、デロイトトーマツ税理士法人、DT 弁護士法人およびデロイトトーマツコーポレートソリューション合同会社を含む)の総称です。デロイトトーマツグループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスクアドバイザリー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー、税務、法務等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 11,000 名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイトトーマツグループ Web サイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte (デロイト)は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリーサービス、リスクアドバイザリー、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場の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て、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 Fortune Global 500® の 8 割の企業に提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約 245,000 名の専門家については、[Facebook](#)、[LinkedIn](#)、[Twitter](#) もご覧ください。

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ー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。Deloitte のメンバーファームによるグローバルネットワークの詳細は 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。個別の事業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。

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

© 2019. For information, contact Deloitte Tohmatsu Financial Advisory LLC.



IS 669126 / ISO 27001