

## 米国のM&amp;A動向

## ライフサイエンスはじめ、IT、クリーン・テクノロジー分野のM&amp;Aが増加する

ジョーンズ・デイ法律事務所  
サンディエゴ・オフィスパートナー

舟橋 研治

ベンチャー企業の  
エグジット手段として

——二〇〇八年秋のリーマンショック以降、米国を襲った金融危機は全世界に広がり、その影響は金融機関に留まらず、全ての産業分野に波及していきましました。そのため日本企業のM&A件数も減少していますが、その一方で、INNOVATIONなどグローバルな戦略的なM&Aは増えています。舟橋さんがおられるサンディエゴは、バイオテクノロジーの研究や企業活動が盛んな地域で、上場するバイオベンチャーの数は米国内で第三位を誇っています。この分野のM&Aの動向をどう見えますか。

「おっしゃるように、サンディエゴは、バイオテクノロジーを含めたライフサイエンス企業がたくさんありますが、それだけでなくインフォメーション・テクノロジーやテレコミュニケーション・テクノロジーやクリーン・テクノロジーのベンチャー企業も数多くあります。そうした企業が今後、エグジットの手段としてIPOだけでなくM&Aについて積極的に取り組んでくると見えます。例えば、〇九年には米製薬最大手のファイザーが世界九位のワイスを総額六八〇億ドル(約六兆円)で買収するなど、ライフサイエンス分野での買収案件をはじめ、インフォメーション・テクノロジーでも大きな合併が行われています。こうした大企業でバラ

ンス・シートもしっかりしているところは、これからも積極的に合併を進めて行くでしょう。ですから、ライフサイエンスでもインフォメーション・テクノロジーでも、クリーン・テクノロジーでもM&Aは今年から来年にかけて多くなると予想しています」

——医薬品やバイオテクノロジーは景気の影響を受けにくい業種と言われていましたが、やはり世界的な景気低迷によって資金が思うように集まらない、という話を日本ではよく聞きます。

「たしかに、ファンドなどの投資家からは厳しい選別を受けました。しかし、優秀なバイオベンチャーについては、そうした中でも資金は集まりました」  
——厳しい環境でも高い評価を受けた

ベンチャーが生き残っているということですね。ライフサイエンスやクリーン・テクノロジーはオバマ大統領も力を入れている分野でもあります。

「恐らく、重点分野のトレンドはこれからもつとはっきりしてくると思います。ライフサイエンス、ジェネリックスの分野を見ても、大企業はプロダクト・バイプラインを求めて激しい競争を展開していますから、プロダクト・バイプライン拡大を目指した合併は不可欠といえます」

——ベンチャー企業を買収するケースが増えるかと。  
「そうです。例えば、私どものサンディエゴ・オフィスでは今年すでに四件のライフサイエンス関係の合併を手

掛けています。そのうち二件のターゲットはベンチャー企業でした。ベンチャー企業の方もエグジツトのためのIPOかM&Aを模索しています。○九年はたしかに環境が厳しかったですが、本当にいいプロダクトを持った会社であれば大企業にとって非常に魅力的です。クリーン・テクノロジー分野では、まだ合併の件数は少ないですが、ベンチャー企業のアクティビティはなかなか底堅いものがあります。米国では風力や太陽エネルギー、あるいはバイオを活用したクリーン・テクノロジーのIPOが今年は盛んになりそうで、今後二〜三年の間にそうしたクリーン・テクノロジー企業が成長して行くことになれば、この分野の合併件数も増えて行くと見えています。こうした分野のベンチャー企業のM&Aは日本企業にとってもチャンスだと思えます。ヨーロッパの会社は今がチャンスと捉えてすでに今年M&Aを積極的に行っています」

### 日本企業が注意すべき点

——米国の公開会社・非公開会社を買収する日本企業が注意すべき重要事項について具体的なアドバイスをいただ

けますか。

「以下の五点が挙げられます。第一に、検討中の取引がビジネス面・カルチャー面の両方の観点から見て適切であることを確認すること。第二に、ユーザー・デイリジェンスの際には、経済情勢の悪影響を受ける可能性のある経営上のテーマ、例えば、知的財産の保護策は十分か、買掛金その他の金銭債務を多く負担していないか、売上に影響を与えるおそれのある大規模な人員削減がなされていないかといった点に特に注意すること。第三に、必要に応じてアーン・アウト(earn-out)又はマイルストーン(milestone)払いなどの



買取代価の支払い方法をも検討し、そのような特別な支払いの仕組みを取引書類の中で明確に規定すること。第四に、複数入札方式による買収案件で、事業評価をしたうえで迅速に対応できるプロジェクトチームを組成することを検討すること。そして第五は、キーとなる従業員の雇用維持や買収会社・被買収会社間の適切なコミュニケーション・チャネルの確保といったポスト・クロージングにおける重要な考慮事項を早期に確定すること。そして最後に、対象事業に通じた弁護士の間与は不可欠ですね」

(聞き手・編集委員 池田耕造)

ふなはし・けんじ 1971年10月ウィスコンシン州ミルウォーキー生まれ。93年 ペンシルベニア大学卒(国際関係及び日本語専攻、cum laude)。95年 国際教育奨学生基金により大阪大学法学部に留学。97年ウィスコンシン大学マディソン校 ロースクール(JD及びMBA取得)。大手法律事務所パートナーを経て、2010年にジョーンズ・デイ法律事務所サンディエゴ・オフィスのパートナーとして参画。過去5年間に取引合計50億米ドルを超える案件(35件超)を担当。M&A、プライベート・エクイティ、ジョイント・ベンチャー、及び戦略的提携を中心として、M&Aとファイナンスの分野において幅広く活躍。クリーン・テクノロジーやライフサイエンス、医療機器、ソフトウェア及び電気通信などの産業分野に豊富な経験を持つ。