

経営戦略研究情報

2008年1月31日 全2頁

2007年下半期ガバナンス回顧

エーザイが米製薬企業を買収

～ M & A 時代を勝ち残るためのガバナンス～

経営戦略研究所
藤島裕三

2007年下半期に話題となった経済ニュースを、コーポレートガバナンスの視点から回顧する。第四回目は、エーザイによる積極的なM & A戦略について。

エーザイは売上高1兆円・営業利益2,000億円を目指す、意欲的な6ヶ年の中期経営計画を発表しており、一連のM & Aで達成確度が高まったとする。

同社の優れたガバナンス体制は、海外企業を買収する際にはレピュテーションとなり、また買収防衛においては株主のロイヤリティにつながるだろう。

2007年12月10日、製薬大手のエーザイは、米MGIファーマの買収を発表した。MGIはがん・救急治療分野に多くの製品やパイプライン（新薬候補）を保有しており、アンメット・メディカル・ニーズ（未だ満たされていない医療ニーズ）を充足する役割が期待される。

エーザイはMGI全株式を対象にTOBを実施、2008年1月23日に約96%の応募を以って成功した。さらに現金を対価とする合併を進め、1月29日に米国統括会社エーザイ・コーポレーション・オブ・ノースアメリカの完全子会社とした。買収総額は約4,300億円（約39億ドル）。

エーザイは近年、がん領域においてM & Aを積極的に展開している。2006年6月に米ライガンドの抗がん剤4品目を製品買収、2007年4月には抗体医薬ベンチャーの米モルフォテックを傘下にした。同社はMGIの買収により「がん領域のすべてのニーズ」を満たせるとしている。

M & A推進の背景として、高成長を牽引してきた2つの主力製品、アルツハイマー治療薬「アリセプト」と抗潰瘍剤「パリエット」の特許切れが数年後に迫ることがある。この2品目で売上高の6割超を稼ぎ出しており、成長持続の柱となる後継品の育成が喫緊の課題となっていた。

国策による医療費抑制および後発薬促進を背景に、製薬業の事業環境は厳しさを増している。ファイザーなど欧米メガファーマの参入も加速しており、有望な新薬の開発力は生き残りの条件といえよう。パイプラインや国内販売網を狙った、外資の買収に備える必要性も高まっている。

環境変化に対応するため、国内製薬企業は相次いで経営統合に走っている。2005年にアステラス製薬（山之内製薬と藤沢薬品工業）と第一三共（三共と第一製薬）、2007年10月には田辺三菱製薬（三菱ウェルファーマと田辺製薬）が発足した。一層の再編を予想する向きもある。



その中でエーザイは自主独立路線を貫きつつ、二桁の増収ペースを実現してきた。さらに 2006 年 2 月、6 ヶ年の中期経営計画を発表（図表）。積極的な新製品の投入を通じて、売上高 1 兆円・営業利益 2,000 億円を目指している。同社は一連の M & A により達成確度が高まったとする。

また被買収リスクに関しても、一定の対策を講じている。中計で R O E 16%と配当性向 50%を公約、株主重視を明確にした上で、事前警告型の買収防衛策を導入した。取締役会の過半数を占める独立性の高い社外取締役が主導権を握る、十分に株主を尊重したスキームとなっている。

同社は委員会設置会社のスキームを最大限に活かした、極めて高度なコーポレートガバナンスを備えている。取締役会を構成する 11 人のうち社外取締役が 7 名を占めており、執行役を兼務する社内取締役は 1 名（C E O）しかいない。また三委員会は全て社外取締役が委員長を務める。

英米企業と比較しても遜色のないガバナンス体制は、グローバルなマネジメント推進の後ろ盾となる。海外企業を買収する際はレピュテーション（名声）となり、買収防衛においては株主のロイヤリティ（忠誠）を高めよう。M & A 時代を勝ち残るための経営体制といえるのではないか。

- 以上

図表：エーザイ「ドラマチック・リープ・プラン」の数値目標

	2005 年度		2011 年度		平均 成長率
	実績	売上比	目標	売上比	
売上高	6,013 億円	100.0%	10,000 億円	100.0%	8.8%
研究開発費	932 億円	15.5%	2,000 億円	20.0%	13.6%
営業利益	957 億円	15.9%	2,000 億円	20.0%	13.1%
当期利益	634 億円	10.5%	1,200 億円	12.0%	11.2%
R O E	13.0%		16.0%		
D O E	5.3%		8.0%		
配当性向	40.8%		50.0%		
E P S	221.9 円		420.0 円		

同社ニュースリリース（2006 年 2 月 28 日付）より D I R 経営戦略研究所作成