

製薬業界における資金調達⁽¹⁾とコーポレート・ガバナンス —製薬企業と非製薬企業を事例として—

日隈信夫（中央学院大学）

近年、製薬業界は、活発なM&Aを展開しており、製薬企業による非医薬事業への進出、非製薬企業による医薬事業への進出など、新たな市場を開拓するべく事業展開を行っている。たとえば、大鵬薬品工業株式会社（2009年、大塚ホールディングス傘下の事業会社になることによって発足した製薬企業で、主要株主は、持株会社である大塚ホールディングス株式会社）は、製薬企業であるにもかかわらず、自社製品を医薬部外品として、新しい販路開拓を行っている。すなわち、当社は、自社で、製造販売を行っているソルマックプラスやソルマックEXに代表される第2類医薬品以外にも、ソルマック胃腸液プラスやソルマックゴールド胃腸液といった指定医薬部外品など、非医薬事業への進出も試みている。また、味の素製薬株式会社（2010年、味の素株式会社の医薬事業部である味の素ファルマと味の素メディカを統合することによって発足した製薬企業で、主要株主は、食品企業である味の素株式会社）は、自社にて、血糖降下剤ファスティック錠の製造販売承認を行っている（当初は、第一三共が販売していたが、2011年8月22日までの契約満了につき、2012年1月4日からは、持田製薬が販売することになった。）。味の素製薬としては、製薬企業への販売委託を機に、持田製薬（製薬企業）との協働関係を強化し、製品価値の最大化と患者QOLの向上を目的としている。

本研究では、製薬企業、非製薬企業を問わず、こうした企業が、イノベーションを達成するべく投資資金、研究開発資金を賄うための資金調達方法、また、世界的にも売上規模が相対的に低いわが国の製薬企業のなかでも、とくに、投資資金や研究開発資金を自社で賄うことができず、負債による資金調達に依存せざるを得ない企業にとって、リスクマネーとガバナンスを提供するべくプライベート・エクイティが非常に重要な役割をもつことを明らかにする。また、プライベート・エクイティは、永続的に買収先企業を支援し続ける保証のない期間限定のファンドであるため、それに代替するべく機関を新たに提案し、その役割も明らかにしていく。具体的には、製薬企業、非製薬企業を問わず、新たな販路を開拓していくうえで、必要な投資資金を賄うべく資金調達方法として、負債による資金調達に依存せざるを得ない中小企業とメインバンクに代替するべくプライベート・エクイティとの関係、さらには、プライベート・エクイティに代替するべく新たな機関を模索することによって、現代経済社会に貢献するべく中小企業が必要とする新たな制度を模索していく。たとえば、プライベート・エクイティと当ファンドによってバイアウトされた企業の業績、さらには、プライベート・エクイティに代替する機関と当機関によって買収された企業の業績を比較検討することによって、プライベート・エクイティに代替するべく機関の新たな役割を明らかにしていく。

注

(1)本報告タイトルは、2012年9月30日に、島原科学振興会による研究費公募へ応募した際の研究テーマ（「製薬業界における資金調達とコーポレート・ガバナンス—製薬企業と非製薬企業を事例として—」）でもあり、2013年度提出の報告論文にも同様のタイトルを使用することとなるが、諸事情により、以降の学会報告、論文投稿の際には、財務分野のタイトルを使用しないこととする。