



平成 22 年 12 月 16 日

各 位

会 社 名 沢 井 製 薬 株 式 会 社
代 表 者 代表取締役社長 澤 井 光 郎
(コード番号 4555・東証第一部)
問 合 せ 先 取締役 コーポレート部門担当 尾鼻 康弘
(TEL. 06-6105-5823)

キョーリン製薬ホールディングス株式会社からの当社提案に対する回答への対応について

当社が、平成 22 年 12 月 2 日にキョーリン製薬ホールディングス株式会社(以下、「キョーリン社」といいます。))に対して行った経営統合提案(以下、「本提案」といいます。))に対し、平成 22 年 12 月 7 日に、同社から回答(以下、「本回答」といいます。))を受領いたしました。当社は、本日開催の取締役会において、本提案の有効期限である平成 23 年 2 月末日まで、キョーリン社に対して、引き続き本提案への理解を求めること、及び本回答では不明な点について説明を求めることを決議いたしましたのでお知らせいたします。(別紙参照)

I. 本回答の骨子

- ・ 第1次提案(以下、「本打診」といいます。))と異なる点がないため改めて検討する必要はない。
- ・ 事業環境に対する認識及び戦略が合致しない。

以上を理由として、本提案はキョーリン社の企業価値及び株主共同の利益の向上に資するものではないためお断りするというものです。

II. 本回答に対する当社のスタンス

- ・ 当社は子会社を通じてキョーリン社株式の約 4.8%を保有するキョーリン社第 4 位の株主であり、同社の企業価値及び株主共同の利益の向上について同社の全ての株主と利害関係は一致すると考えております。
- ・ 本提案について、キョーリン社の現経営陣がその企業価値及び株主共同の利益の向上に資しないと判断されるのであれば、現行中期経営計画「HOPE100-ステージ 1-」(以下、「中計」といいます。))と本提案との定量的な比較検討を行い、その結果につき当社を含む同社株主に対し説明すべきと考えます。
- ・ また、中計により企業価値及び株主共同の利益の向上が図られるとお考えであれば、中計達成のための具体的な施策についても当社を含むキョーリン社株主に対し説明すべきと考えます。

- ・ 本打診の段階で質問事項の送付や両社社長間の直接会談の実施により時間をかけて真摯に検討した旨を本回答に記載されておりますが、現実には実質的な詳細議論がなされたと認識しておりません。キョーリン社が同社の企業価値及び株主共同の利益の向上に資する真摯な検討を行って頂いた上での本提案に対する回答となったのであれば、定量的観点を含む追加での回答を頂きたいと考えます。

III. 本打診段階での交渉経緯について

当社が平成 22 年 8 月にキョーリン社に対して経営統合の打診をしてから、同年 9 月 30 日に賛同できない旨の書簡を受領するまでの間、計 2 回社長同士の面談を行っておりますが、医薬品業界の置かれた状況や今後の事業展開等のマクロ的視点での意見交換を行ったのみであります。また当社は、同社から 9 月 10 日と同月 17 日に当社が打診した提案に関する基本的な理解を問う内容の質問状を受領し、いずれも同月 13 日、21 日に回答しておりますが、具体的に提案の背景やその内容、提携がもたらすシナジー価値等の実質的かつ詳細な内容を検討するには至りませんでした。

上記のとおり、当社は平成 22 年 9 月 30 日付でキョーリン社から本打診について賛同できない旨の書簡を受領しておりますが、「提案については賛同しかねる」としか記載されておらず、同社の現経営陣においてどのような検討がなされたのか、その詳細説明はなく明らかではありません。

また、同社の平成 22 年 12 月 7 日付「沢井製薬株式会社による経営統合提案に対する当社の回答」では、本打診と本提案とが基本的に同一であることをもって本提案を断るとしてありますが、上記の通り、本打診についてもどのような検討を経てどのような理由で賛同されなかったのか明らかではなく、また本提案における本回答でもそれらの詳細な説明がないため、当社としては引き続き同社に対して、企業価値及び株主共同の利益の向上の観点から本提案への真摯な検討と理解を求める所存です。

IV. 本回答に対する当社見解

(1) 「本打診と異なる点がないため改めて検討する必要はない」とする点について

- ・ 本打診と本提案とでは、キョーリン社とのこれまでの協議を反映させつつも、戦略的な方向性には相違がないとの認識であらためて提示したものであり、提示した同社の企業価値評価を含めて、同社の企業価値及び株主共同の利益の向上に資する提案であると考えます。
- ・ キョーリン社は本打診についても定量的な観点での検討結果を提示されておらず、当社としては、同社の現経営陣に、同社の中計と本提案との定量的な観点での検討結果を示し、また中計達成のための具体的な施策、或いはその他企業価値及び株主共同の利益の向上に資する代替案があれば当社を含むキョーリン社株主に対し説明を求めたいと考えます。
- ・ なお、本提案では、当社はキョーリン社の 1 株当たりの株式価値を 1,400-1,600 円、両社統合後の同社の潜在的な 1 株当たりの株式価値を 1,600-2,000 円と評価させて頂いており、その根拠として両社統合の 3 年後のシナジー価値として売上高で約 250 億円、営業利益で約 70 億円という検討結果を開示させて頂いております。

(2) 「事業環境に対する認識及び戦略が合致しない」とする点について

・ **新薬企業の置かれている現況と見方**

2010年度の薬価改定では、新薬創出加算の試行的導入により、長期収載品の2.2%追加引き下げが実施されました。新薬創出加算の本格導入の議論に伴い、また医療費増加の歯止め策としても、長期収載品の薬価がジェネリック医薬品並みに引き下げられる可能性も否定できない状況に置かれていると考えます。

2012年度の薬価改定では、引き続き長期収載品の追加引き下げが想定されており、新薬企業は長期収載品の追加引き下げ圧力と主力品の特許切れに伴うマイナス影響を受ける事が想定され、画期的新薬を創出する環境の厳しさと相まって、医薬品企業を取り巻くマクロ環境はより一層厳しくなるとの認識を持っております。医薬品企業はその規模の多寡により、戦略の方向性が決する要素も大きく、経営資源の集中投下により患者に幅広く受け入れられる医薬品事業の邁進こそが、各企業の取るべき道であると考えます。

・ **ジェネリック医薬品市場の将来展望**

ジェネリック医薬品市場の将来展望については、2010年度診療報酬改定で実施されたジェネリック医薬品の使用促進策の影響で、当社を含むジェネリック医薬品専門企業の業績は好調なものとなっています。2012年度には、ここ最近の市場環境を鑑みるに30%に近い数量シェアの達成は十分可能な範囲と考えます。さらに、2012年度以降、次々と制度改革が予定されている中で、長期収載品との棲み分けも考慮した上でのジェネリック医薬品のさらなる成長余力については疑いの余地がないものと考えます。

ジェネリック医薬品事業展開においても一定程度の事業規模を確保し、製造コストを下げることが今後の重要な経営課題の一つであると考えます。キョーリン社を含む国内外の新薬企業もジェネリック医薬品事業を本格化させており、一定の事業規模に達しない企業の同事業は、将来合従連衡を迫られる可能性があると考えます。新薬企業は長年培った医療機関での信頼性も高く、本邦ジェネリック医薬品事業のさらなる普及に寄与するものと考えます。

当社は、中長期的に国内医療用医薬品市場においてジェネリック医薬品が相応の市場シェアを維持することを確信しております。

・ **キョーリン社中計に対する当社見解**

キョーリン社は現行中計で2016年3月期に連結売上高で2010年3月期比40%増の1,400億円、営業利益で50%増の200億円を計画されています。医薬品事業は290億円増収の1,200億円を計画されており、このうちジェネリック医薬品の売上高については2010年3月期の86億円を2016年3月期には200億円にする拡大戦略を示されています。そのような点では当社の考えるジェネリック医薬品事業の拡大余地が大いにあるとの認識と全く相違ないものと考えます。また中計で表明されているように医薬品事業では同社子会社であるキョーリンリメディオとの間で研究開発や生産、販売の連携を活発化させ効率的な事業展

開を図るとあり、まさに当社が提案している事業戦略の方向性と同じと考えます。同時に新薬事業に対する取り組みについても、当社はキョーリン社の方針と同様の考えを持っております。このような事から、同社の中計と本提案の趣旨に差異はないものと考え、両社の経営資源を適正に集中投下することで中長期的にも両社企業価値の向上が十分に見込まれるものと考え次第です。

V. 今後の対応

当社は、平成 23 年 2 月末までキョーリン社の企業価値及び株主共同の利益の向上に資する本提案についての具体的な協議開始の申し入れを引き続き行うとともに、キョーリン社の現経営陣から当社を含む同社の全ての株主に対し同社の企業価値及び株主共同の利益の向上に資する施策についての具体的な説明を要請します。その一環として、当社は別紙の質問事項を同社に送付いたしました。当社はキョーリン社からの回答に関して両者間でのあらゆる協議に対応する意向であり、回答期限を約 1 ヶ月後の平成 23 年 1 月 14 日とさせていただいております。今後の対応についてはかかる質問事項の回答を踏まえて決定いたします。

以上

平成 22 年 12 月 16 日

キョーリン製薬ホールディングス株式会社
代表取締役社長 山下 正弘 様

沢井製薬株式会社
代表取締役社長 澤井 光郎

謹啓 時下ますますご清栄のこととお慶び申し上げます。

本年 12 月 7 日付で貴社より書簡を拝受いたしました。弊社提案の「ハイブリッド型製薬企業構築のための経営統合提案」について前向きなご回答ではなかったことは誠に残念でございます。弊社としましては、本提案の有効期限である平成 23 年 2 月末日までは引き続き企業価値及び株主共同の利益向上の観点から本提案への真摯なご検討とご理解をいただくよう、今後必要な施策を施してきたいと考えております。

まずは 7 日付の書簡におきまして、弊社としましては以下の点につきまして詳細なご説明をいただきたいと考えております。

1. 「事業環境に対する認識及び戦略」に関して、ジェネリック医薬品事業の中長期的な成長性に疑問があり、ジェネリック医薬品事業の収益性が悪化すると新薬事業に研究開発費用の削減等の悪影響が及ぶ、と記述されていますが、その成長性を否定される根拠をお示し下さい。また、仮にそうであるとすれば、貴社中期経営計画(以下、中計)における医薬品事業での計画値において重要な位置付けになっているジェネリック医薬品事業の拡大方針についてご説明をお願いいたします。
2. 貴社ジェネリック医薬品事業は新薬事業が注力している特定領域における競争力の補完を目的としている、との記述がございますが、貴社製品群は特定領域以外の製品も含めて薬価収載されておられます。貴社のご見解である新薬事業における特定領域の補完目的とは具体的にどのような事業方針なのかについてご説明をお願いいたします。

3. 弊社提案にあるハイブリッド型ビジネスモデルとは現在の貴社の事業構成(新薬事業とジェネリック医薬品事業及びその他関連事業)からも明らかなように、現在の貴社の拡大展開型事業でもあります。その点では、弊社との経営統合はジェネリック医薬品事業をさらに強化されていくとの貴社中計とも方向性は合致するものと思いますが、どのような点でハイブリッド型ビジネスモデルが企業価値を毀損ならしめるとご判断されているのかについてご説明をお願いいたします。
4. 本提案は本年8月時点での本打診内容と基本的に異なるものではないという理由で既に結論は出ていた、とのことですが、本提案はもとより本打診においてもどのような検討を経てどのような理由で賛同されなかったのか、その詳細な理由についてご説明をお願いいたします。
5. 貴社の企業価値及び株主共同の利益向上に資する真摯な検討を行っていただいた上で、貴社中計と本提案の定量的な観点での検討結果のご説明をお願いいたします。
6. 貴社中計の実施こそが企業価値及び株主共同の利益向上に資するとご判断される場合は、同中計の目標数値を達成するための各事業における具体的な施策のご説明をお願いいたします。
7. 本提案を上回るような企業価値及び株主共同の利益向上に資する代替案があれば具体的にご説明をお願いいたします。なお、弊社は本提案において、両社統合後の貴社株式価値について評価させていただいております。

弊社は子会社を通じて貴社株式の約4.8%を保有する貴社第4位の株主であり、貴社の全ての株主と利害関係は一致すると考えております。弊社は、本打診から本提案までの間、マクロ環境や本提案の骨子について両社役員間の若干の意見交換をしたのみで、実質的な詳細議論をしたとの認識はございません。貴社の株主共同の利益向上を真摯に願う一株主として、貴社が本提案についてどのような検討を行ったのか、平成23年1月14日までに詳細な検討結果をいただきたいと存じます。

謹白