

Title	創薬ベンチャーの技術革新視点でのM&A戦略
Author(s)	小野, 健一郎; 井上, 悟志
Citation	年次学術大会講演要旨集, 40: 503-506
Issue Date	2025-11-08
Type	Conference Paper
Text version	publisher
URL	https://hdl.handle.net/10119/20283
Rights	本著作物は研究・イノベーション学会の許可のもとに掲載するものです。This material is posted here with permission of the Japan Society for Research Policy and Innovation Management.
Description	一般講演要旨



創薬ベンチャーの技術革新視点での M&A 戦略

○小野健一郎（東京理科大学大学院経営学研究科技術経営専攻）

井上悟志（東京理科大学大学院経営学研究科技術経営専攻）

8824103@ed.tus.ac.jp

1. はじめに

製薬業界においては、新薬開発の難易度の高まりと莫大な開発費用の増大により、近年ではオープンイノベーション型のエコシステムが構築されている。その中で創薬ベンチャーは、新規モダリティ*や革新的な技術を源泉とする研究開発の担い手として存在感を強めている。一方、メガファーマ、特に米国系の大手製薬企業は、リスク分散と開発期間短縮を目的に、自社開発ではなく有望なベンチャー企業のパイプラインを M&A によって獲得し、後期開発および上市を担う戦略をとっている。こうした構造の中で、創薬ベンチャーは初期段階では革新的な技術やアプローチを有していても、買収後は大企業の組織文化やリスク回避的な意思決定により、当初想定されたスピードや革新性が失われ、新製品の上市が減速する傾向が見られる。この現象は、創薬エコシステム全体において、イノベーションの源泉と、それを実現する経済的・組織的インフラとの間に緊張関係が存在することを示唆している。

政府は創薬力構想会議を立ち上げ、日本版創薬エコシステムの構築に向けた取り組みを開始している。したがって、日本の製薬業界においても、M&A を技術革新の視点から成功に導くための要因を掘り下げる必要がある。

創薬ベンチャーの M&A ではないが、スイスの大手製薬会社のロシュが完全子会社化した Genentech や戦略的提携をした中外製薬は、ロシュ傘下となった後も革新的な医薬品を継続的に上市している成功事例である。本研究では、この成功要因を分析した上で、創薬ベンチャーの技術革新視点で存在感を維持する M&A 戦略を提案することを試みる。

2. 先行研究

創薬ベンチャーが資金調達や成長戦略の手段として M&A 活用していることは以下のような代表的な報告がある。しかし、買収後も継続的な技術革新を実現するための具体的な M&A 戦略を提案している研究はこれまで見当たらない。

2.1 経済産業省 平成 22 年度产学研連携人材育成事業「バイオテクノロジー産業の発展を担う人材育成のあり方に関する調査」 [1]

創薬系バイオベンチャーは、技術革新を維持し成長するために M&A 戦略を積極的に活用している。長期的かつ高コストな研究開発に対応するため、資金調達や事業拡大を目的として、技術力やノウハウを持つ他社との戦略的な合併・買収が重要である。また、M&A によって多様な技術領域や事業モデルを取り込み、市場変化に柔軟に対応できる体制を構築している。これによりリスク分散や事業ポートフォリオの拡充が図られ、企業価値や競争力の向上につながる。一方で、買収後の統合管理や技術シナジーの創出といったマネジメント面での課題も残されている。近年は政府の支援拡充により M&A を促進する環境が整備されており、今後も創薬ベンチャーの成長戦略としてその重要性は一層高まると考えられる。したがって、戦略的 M&A は創薬ベンチャーの技術革新と市場競争力維持に不可欠である。

2.2 経済産業省 バイオベンチャーのビジネスモデルと資金調達のあり方 [2]

M&A 戦略は、創薬ベンチャーが有する先端技術や創薬シーズを活用し、大手製薬企業と連携または統合することで技術競争力を強化する手法と位置づけられている。特に、技術のプラットフォーム化に基づき早期にライセンスアウトする「プラットフォーム型」と、自ら創薬シーズの開発を進める「パイプライン型」という二つのビジネスモデルにおいて、M&A は資金調達の手段であるとともに事業拡大の契機となっている。大手製薬企業は、規制対応力や開発推進力を有する創薬ベンチャーを買収することで、新規技術の早期市場導入やリスク分散を図り、創薬エコシステム全体の強化を実現する。この戦略により、創薬ベンチャーは財務基盤を安定化させるとともに、革新的な医薬品開発のスピードアップ

と市場価値の向上を目指す。

2.3 伊藤レポート 2.0～バイオメディカル産業版～「バイオベンチャーと投資家の対話促進研究会」報告書[3]

創薬ベンチャーにとって、資金調達と成長戦略は密接に結びついており、医薬品の上市には巨額の資金を要するため、M&A は重要な成長・資本政策の一手段と位置づけられている。特に、治験の後期フェーズを遂行できる財務基盤の厚い大手製薬企業に株式を売却することで、創薬ベンチャーは自身の技術革新と事業価値を維持しつつ、効率的かつ安定的な成長を目指すことが可能となる。この手法はベンチャーキャピタルの出口戦略とも連動しており、上場コストを回避しながら経営資源を活用できる点で、創薬ベンチャーの競争力維持と持続的な事業展開に寄与するものとされている。

3. ロシュ事例の分析

3.1 ジェネンテックの完全子会社化

ジェネンテック社は、アメリカ・カリフォルニア州サウスサンフランシスコに本社を置く、分子生物学やタンパク質化学を基盤とする革新的なバイオ医薬品研究開発企業である。1990 年にロシュと提携し、その後 2009 年に完全子会社としてロシュの傘下に入った。ロシュは買収後、創薬研究の拠点をナットレー（米国ニュージャージー州）からジェネンテック社のサウスサンフランシスコ研究開発センターへ移管し、営業部門（約 3,000 人）をナットレーからジェネンテックの施設へ移転した。また、ジェネンテックの臨床開発部門や製造部門をロシュのグローバルオペレーションに統合し、ナットレーの製造拠点は閉鎖された。これにより、ロシュの米国拠点はジェネンテックに統合された。

つまり、買収後もジェネンテックは独自のブランドや研究開発体制、現地での意思決定権を一定程度維持しており、米国市場での強力なブランド力やイノベーション文化を活かす方針が取られた。ロシュはジェネンテックの組織風土やカルチャーを全面的に自社へ統合するのではなく、その独自性を尊重しつつ、必要な範囲で業務や組織の統合を進めたと考えられる。

3.2 中外製薬の戦略的提携

中外製薬は 2002 年、ロシュと戦略的アライアンスを締結した。この提携は単なる買収ではなく、両社が独立性を保ちながら協力する新しい形の M&A モデルとして注目された。

当時、中外製薬は日本国内でバイオ医薬品の研究に先駆的に取り組んでおり、ロシュもバイオテクノロジーを活用した医薬品開発に注力していた。両社は「バイオ医薬品分野での協力」という共通のビジョンを掲げ、グローバルな研究開発競争を勝ち抜くための強力なパートナーシップを形成した。

提携後、ロシュは中外製薬の株式 50.1% を取得して筆頭株主となつたが、中外製薬の経営の独立性は維持された。経営執行は完全に中外製薬の自主経営であり、ロシュからの直接的な指示や介入は行われなかつた。これにより、中外製薬は自社の強みを活かしつつ、ロシュのグローバルネットワークやノウハウを活用できるようになった。

さらに、両社の統合プロセスはスムーズに進行し、最初の 1 年でシステム統合などが実施され、社員の多くが違和感なく業務を遂行できる体制が整つた。経営執行においては、ロシュと中外製薬の CEO が共同議長を務めるマネジメント・コミッティーが組織され、研究開発、生産、ファイナンスなどの分野で定期的に情報共有と意見交換が行われた。

4. 分析結果

ロシュはジェネンテックに対して、買収後に組織文化を全面的に自社色へ変えるような PMI（統合プロセス）を強行したわけではない。むしろ、ジェネンテック独自の企業文化を尊重しながら、必要な範囲に絞つて組織や業務の統合を行つたと評価できる。

一方、中外製薬はロシュとの戦略的アライアンスによって安定した収益基盤を確立し、革新的な技術や創薬に集中投資できるようになった。その結果、世界トップクラスの創薬技術を確立し、さらに新しい技術への挑戦も可能になった。ここでもロシュは中外製薬の経営の独立性を維持し、組織文化への干渉を最小限にとどめたことが成功の要因であったと考えられる。

5. 考察

分析結果から、M&A 後に被買収先の組織文化を尊重し、強引な統合を行わないことが、イノベーションを継続的に生み出すうえで有効な戦略であると考えられる。これはクリステンセンの『イノベーションのジレンマ』やオライリーらの『両利きの経営』においても支持される内容である。

クリステンセン（2000）[4]は『イノベーションのジレンマ』において、資源・プロセス・価値基準モデルを提唱している。資源（人材）は柔軟性を持つ一方で、プロセスや価値基準は柔軟性が低く、時間とともに組織文化を形成する要素になるとしている。すなわち、組織能力が資源（人材）にある段階では、新たな課題に対応するための変化は比較的容易だが、能力がプロセスや価値基準に根付くようになると変化は難しくなり、さらにそれが文化として定着すると、変化は極めて困難になる。

また、同モデルはM&A後の統合に際しても有効な視点を提供する。買収先企業のプロセスや価値基準が成功の源泉である場合、買収側はその企業を親会社に完全統合すべきではないと述べている。統合を進めると、子会社の経営陣は親会社のやり方に従わざるを得ず、イノベーションが親会社の基準で評価されるため、買収先企業のプロセスや価値基準、ひいては企業文化の多くが失われてしまう。したがって、買収先がそのプロセスや価値基準によって過去の成功を築いてきたのであれば、子会社の独立性を維持し、親会社はそのプロセスや価値基準に資源を投入する戦略をとるべきだとしている。

オライリーら（2016）[5]は、『両利きの経営』において、知の深化と知の探索を両立させるためには組織の分離が必要である一方、既存組織文化とのすり合わせも不可欠であると述べている。また、イノベーションを実現するためには、アイディエーション、インキュベーション、スケーリングという3つの規律が必要であり、とりわけ大企業が最も苦手とする新規事業のスケーリングにおいてM&Aが有効であると指摘している。M&Aは必要な要素を迅速に獲得できる魅力的な手段である一方、成功率は驚くほど低く、特にスタートアップの統合では組織文化との摩擦が加わり、成功率がさらに低下するとも述べている。

このように、M&Aによって組織能力を獲得する際には、組織文化の統合が極めて難しく、成否を分ける重要なポイントとなることが分かる。では、ロシュはなぜジェネンテックや中外製薬を傘下に收める際、買収先の組織文化を最大限尊重する判断ができたのだろうか。

その背景には、ファミリー企業特有の文化と、組織統合の難しさへの深い理解があると考えられる。ロシュは創業家であるホフマン家が50.1%の株式を保有する巨大ファミリー企業であり、企業の独立性や長期的な発展を重視し、短期的な利益よりも持続的なイノベーションを優先する理念を持つ。

先行研究では、ファミリー企業のM&Aでは「硬直的・排他的文化」「組織移行の難しさ」「人事の不平等」「ガバナンスの欠如」などが統合の障壁となることが繰り返し指摘されている。強固な組織文化と変化への消極性はファミリー企業の特徴であり、外部企業との統合時には価値観や意思決定慣行のすり合わせが難航しやすいとされる。Buonoら[6]は、異なる組織文化を持つ企業同士の買収・統合では文化的衝突が起こりやすく、M&A失敗の主要因になり得ると指摘している。加護野（2008）[7]は、日本のファミリービジネスに独特な「イエ」文化が存在し、閉鎖性や硬直性が統合や継承の難しさとして作用すると述べている。木下（2014）[8]も、中小ファミリー企業では強固な組織文化やガバナンス不備が組織移行を阻む要因になると分析している。

これらを踏まえると、ロシュは組織文化統合の難しさを深く理解していたからこそ、買収先の文化を尊重する慎重な統合戦略を取れたと考えられる。

さらに、ベンチャー企業は創業者の強いビジョンや価値観によって設立されるため、その文化は創業者色が濃く、企業活動に大きな影響を与える。この点はファミリー企業と共通しており、ベンチャー企業は組織文化の観点からファミリー企業の一類型として位置付けられる可能性がある。創薬ベンチャーがM&A後に存在感を失う一因は、強引な文化統合による文化的衝突にあると考えられ、ファミリー企業と同様に文化尊重が成功の鍵となる可能性がある。今後は、この観点から事例分析を進めていく必要がある。

6. 総括と今後の課題

本研究では、ロシュのM&A事例を分析した結果、組織文化の尊重と被買収先の独立性の確保が重要であることが示唆された。また、これを実現するためには、ファミリー企業特有の文化と長期的視点に基づいた経営方針が成功の鍵となる可能性があるという考察を得た。今後は、ファミリー企業と創薬ベンチャーのM&A事例を比較し、創薬ベンチャーのM&A戦略として、技術革新の視点から成功要因を

検証していく。

参考文献

- [1] 経済産業省 平成 22 年度产学研連携人材育成事業 「バイオテクノロジー産業の発展を担う人材育成のあり方に関する調査」～具体事例から学ぶ 創薬系バイオベンチャー経営の要点～
- [2] 経済産業省 バイオベンチャーのビジネスモデルと資金調達のあり方：バイオベンチャーと投資家の対話促進研究会（第 2 回）
- [3] 伊藤レポート 2.0～バイオメディカル産業版～ 「バイオベンチャーと投資家の対話促進研究会」報告書
- [4] Christensen, C. M. (2000) *The Innovator's Dilemma.: When New Technologies Cause Great Firms to Fail*, HarperCollins Publishers (玉田俊平太監修, 伊豆原弓訳 (2001)『イノベーションのジレンマ：技術革新が巨大企業を滅ぼすとき』(増補改訂版)翔泳社) .
- [5] O'Reilly III, C. A., and Tushman, M. L. (2016) *Lead and Disrupt: How to Solve the Innovator's Dilemma*. Stanford University Press. (入山章栄・渡部典子訳 (2022)『両利きの経営：「二兎を追う」戦略が未来を切り拓く』(増補改訂版) 東洋経済新報社。)
- [6] Buono, A. F., Bowditch, J. L. (欧米の M&A に伴う組織文化統合の研究)
- [7] 加護野忠男 (2008)『経営学とファミリービジネス研究』
- [8] 木下義文 (2014)『中小ファミリー企業における国際展開の課題と対策』

*モダリティ：医薬品や治療法の基盤となる技術や手段、またはその分類