

製薬業界における経営統合の成功要因についての考察

A study on factors to success business integration in pharmaceutical companies

辻田 一美

TSUJITA, Kazumi

本研究は、M&Aが増加している製薬企業において、企業が経営統合し組織変革を進めていく中で、M&A後のプロセスであるPMIに注目し、経営統合後の組織を円滑に機能させるには如何なる要因が影響を及ぼすのかを明らかにすることである。先行研究における統合作業全体のフレームワークのうち、とりわけ新会社のあり方を決める上で特に重要な領域である「戦略」、「組織」、「企業風土」の3領域において、過去にM&Aを実施した4社の製薬企業の事例分析と実際に製薬企業でM&Aを経験した従業員3名へのインタビュー調査により、PMIに影響する要因を検証し、製薬業界における経営統合を成功に導く要因を明らかにすることができた。

「戦略」においては、研究開発品目の拡充と製品領域の補完により開発力や販促力が強化され、経営理念・ビジョンの明確化により従業員に意識改革をもたらし、統合によるシナジー効果をいかに策定された戦略に落とし込んで実現するかが重要である。「組織」においては、人員配置の決定や人材交流などの人材マネジメントの実行が重要であり、ガバナンスの強化も示唆された。「企業風土」においては、経営統合が従業員にとって大きな心理的变化をもたらすため、経営者と従業員とのコミュニケーションにより従業員の理解・納得性、積極性をもたらすことが製薬業界に限らず経営統合においては必要であると考えられる。

キーワード：M&A (Merger & Acquisition), M&A後のプロセス (PMI: Post-Merger Integration), 戦略 (Strategy), 組織 (Organization), 企業風土 (Corporate Culture)

1 はじめに

(1) 本研究の背景

わが国の医薬品産業は、付加価値の高い製品を製造する産業であり、景気動向の影響を受けにくい産業であることから、わが国の経済成長への貢献が期待されており、これまで革新的医薬品の開発や、有効な治療方法が確立されていない疾病に対する医薬品・医療への強い要望であるアンメット・メディカル・ニーズへの対応を通じて、健康長寿社会の実現に貢献してきた。

2002年に厚生労働省が明らかにした「医薬品産業ビジョン」では、製薬会社の将来像を①メガファーマ、②スペシャリティファーマ、③

ジェネリックファーマ、④OTCファーマの4通りで示し、国内の製薬企業はこの分野に沿って集約していくことを示された。さらに、厚生労働省が2007年に発表した「新医薬品産業ビジョン」によると、製薬業界は、2007年までの10年間で世界売上高ランキング20位に入る企業の半分以上がM&Aを実施したとされている。

こうしたM&Aが進んだ理由は、今後、新薬開発競争により研究開発費が国際的に急増することが見込まれ、世界的に後発医薬品のシェアが伸びている中で、研究開発費の規模の確保や先発医薬品の特許期間終了後の収益低下による減益を防ぐためである。

2013年に厚生労働省が発表した「医薬品産

業ビジョン 2013」では、新薬メーカーに対し、①革新的な医薬品の開発、②医薬品の安定供給、③経済成長への貢献、④日本発のイノベーションの発信を求めている。また、国際展開の支援も促されており、日本企業同士の M&A だけでなく、これまで少なかった外国企業による日本企業との M&A も増加している。

2015 年には、厚生労働省は、「医薬品産業強化総合戦略～グローバル展開を見据えた創薬～」を策定し、2017 年の改訂版では、大規模な M&A を行ってきた欧米メーカーと比較して、日本の新薬メーカーの規模の小ささが指摘されている。また、医薬品の研究開発コストの増加やグローバルでの事業展開を考慮すると、日本の製薬メーカーも M&A 等による事業規模の拡大も視野に入れるべきことが指摘されている。さらに、新型コロナウイルス感染症のワクチン開発が欧米より遅れを取っていることが浮き彫りになったこともあり、日本政府は医薬品産業の活性化を図ろうとしている。

(2) 本研究の目的

本研究では、M&A が進む製薬企業において、企業が経営統合し組織変革を進めていく中で、経営統合後の組織を円滑に機能させるには如何なる要因が存在するのかを明らかにすることを目的とする。

製薬会社では、規模や状況に応じて、バイオテクノロジー等の新たな創薬技術力の強化、ジェネリック医薬品等への事業領域の拡大、新興国市場への事業地域の拡大といった様々な目的で M&A が行われている。例えば、2018 年には、日本最大手の製薬会社である武田薬品工業はアイルランド製薬大手シャイアーを買収したことにより、世界の製薬企業の売上高ランキングでトップ 10 入りを果たした。一方、製薬業界で競争環境が非常に激しく M&A が活発に起きているなか、M&A が一般的な経営手法の一つとして利用されるようになったものの、導入した企業が必ずしも成功しているわけではない。過

去の企業の合併・統合効果における研究の中には、企業合併が経営効率を悪化させるという否定的な見解 (Yeh and Hoshino, 2001) もあったが、昨今の成長戦略において、M&A は経営効率化の重要な手段となっている。上記を踏まえて、製薬業界においても新たな成長戦略として掲げる M&A は、2 社の経営統合を成功させるうえで M&A 後のプロセスである PMI (Post-Merger Integration) の重要性が増してきている。

しかし、こうした M&A は組織に大きな影響を及ぼし、被買収企業の従業員にとって、M&A に伴う組織変革の影響は大きく、不安や懸念をもっていることが考えられる。また、PMI には組織、人事、ガバナンス、財務・会計、法務・リスク・コンプライアンスなど、両社の制度や仕組みを統合することが不可欠で、実際には M&A が成立し、M&A の「その後」つまり PMI が成功に導けるかどうか重要な課題となる。

2 先行研究

(1) PMI と M&A における成功の定義

M&A とは、Merger & Acquisition の略で、企業の合併と買収を表す。内閣府経済社会総合研究所の M&A 研究会 (2004) の報告によると、M&A とは、企業の既存経営資源を活用することを目的に経営権を移転したり、経営に参加したりする取引と定義され、形態別には、合併、買収、営業譲渡、資本参加、出資拡大の 5 つがあげられている。グローバルな規模で転換される企業間競争において、その優位性を獲得するための一つの手段として活発に行われるようになってきており、成長のための主要な手段として戦略上に位置づけている企業がほとんどである (森口, 2018)。

一方、PMI とは、M&A を成立させ成功に導く方法論であり、ポスト M&A、企業買収後の経営のことを表す。

前田・菊池 (2014) では、PMI は M&A 後

の統合プロセスであり、①経営のPMI（経営理念、戦略の統合）、②業務のPMI（業務・インフラ、人材・組織の統合）、③意識のPMI（企業風土や文化の統合）の3つのフェーズからなると指摘し、M&A失敗の理由はPMIにあると述べており、失敗する企業が多い理由は、M&Aの成立までの期間に比べて、PMIへの関心の低さ、それによる知識の少なさにあると述べている。

松江（2008）もPMI（ポストM&A）とは、外形上で組織を単に一つにすることではなく、それが本当に効果を上げるための統合のあり方自体を設計し、価値を上げるためのシナリオを実践することであり、M&Aのゴールは統合の成果をステークホルダーと分かち合える時で、それは3年から5年越しになることもあると指摘する。さらに、松江（2008）は、M&Aの「成功」について、「企業自身の戦略上の目的が達成でき、加えて様々なステークホルダーの評価が得られること」と定義し、成功の要件を「当初の目的達成という主観的評価」と「ステーク

ホルダーの視点からの客観的評価」という両面が同時に達成されることを成功と位置付けている。ポストM&Aの成功シナリオとしては、2つの会社が経営統合することで、新会社が設立され、新会社としての事業開始日から3年から5年で利益創出と成長持続をもたらすこととしている。

（2）M&AのプロセスにおけるPMIの統合領域

松江（2008）は、統合作業を考える上で経営全体を、戦略、組織、業務プロセス、制度・システム、企業風土（カルチャー）の5つの領域に体系化し、それぞれの領域ごとに実際に問題が起こりやすい箇所を中心にその解決アプローチを考えることが有効であると指摘している。

松江（2008）の5つの領域のフレームワークを図1に示す。

①戦略（ビジョン・戦略の策定）では、経営資源の再配分をいかに効率的に行うのか、シナジー効果をいかに戦略に反映するのかという2

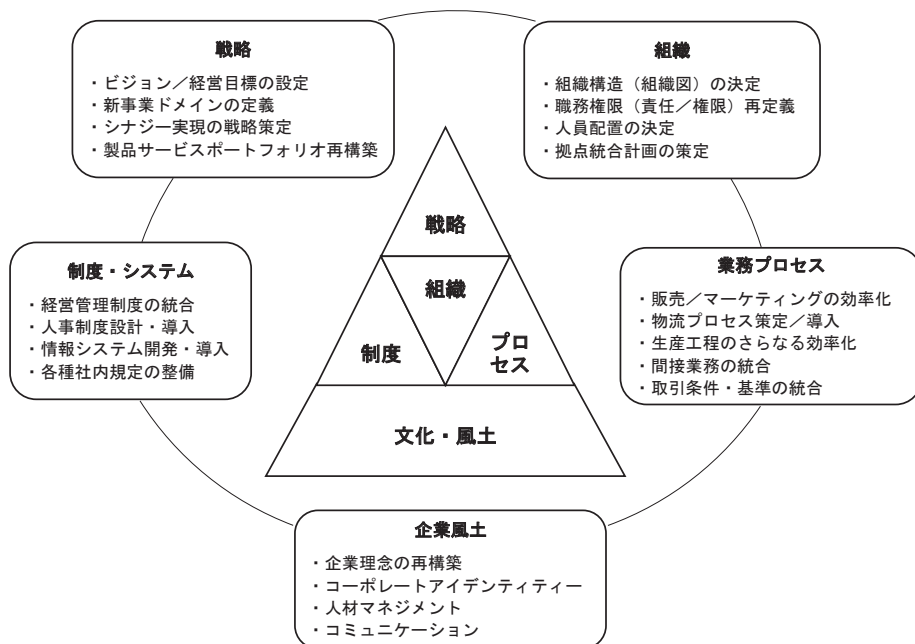


図1 PMIプロセスにおける5つの領域

出所：松江（2008）p.106をもとに筆者作成

つがポイントとなっている。②組織（組織とガバナンスのあり方を決める）では、組織構造（枠組み）をどう作るか、いわば新会社内の組織図をどう作るかという論点がある。③業務プロセス（業務プロセスを変更する）では、機能ごとに双方の業務のやり方を比較検証し、最善のあり方を考える必要がある。④制度・システム（制度・システムを統合する）では、人事・給与制度、業績管理制度等の経営管理制度をどのように統合していくか、また、業務ルールに影響を与える情報システム統合も検討することが重要となる。⑤企業風土（企業風土（カルチャー）を融合する）では、「新会社ではどうすべきかという経営哲学や理念」が基本となる。また、統合後の新会社の価値向上に向けて高いモチベーションを与えるために持つ人同士のコミュニケーションが重要である。

松江（2008）は、過去に行ったM&A案件のうちで目標を十分に達成できた企業の割合は全体の3割程度であったと述べている。松江（2008）の5つの領域のうち、とりわけ新会社のあり方を決める上で重要であるのは、「戦略」「組織」「企業風土」の3領域とされている。これらは、統合における難易度が高く、その影響が全社的に及ぶため最優先で取り組む必要があるからである。

矢口（2003）によると、M&Aの失敗事例の多くは、M&A戦略そのものに問題があるケースがほとんどであるため、積極的かつ有効なビジョン・戦略をPMIの基礎とし、M&A効果の実現は、キーパーソンの確保を含む組織・人事上の意思決定こそがPMIの最重要なポイントになる。そして、企業文化の衝突は、PMIプロセスにおいてしばしば致命的なダメージとなり、企業文化の相違がM&Aの失敗要因となることから、コミュニケーションの徹底はPMIプロセスにおいて最も重要なインフラとなる。従って、「戦略」「組織」「企業風土」は重要な領域であることが位置づけられる。

（3）日本企業におけるM&Aの成否評価とPMIの実態の研究

森口（2017）では、日本企業におけるM&A成功へ向けてPMIの重要性に対する認識が確認されている。M&Aの成功に関する問題とPMIの実態に関する問題について、プライスウォーターハウスクーパース（2008）、プライスウォーターハウスクーパース（2011）、デロイトトーマツコンサルティング（2013）が行った調査結果と森口（2016）の調査結果との比較に基づき検討したものであり、M&Aの成功に向けては、PMIが果たす役割の重要性が実務においても認識されていると指摘している。

さらに、森口（2017）は、統合の対象になると考えられる項目について、①経営理念・ビジョン、②経営目標、③経営戦略、④事業計画、⑤予算、⑥経営管理制度、⑦人事制度、⑧給与・報酬体系、⑨業績評価システム、⑩業績評価指標、⑪業務プロセス、⑫情報システム、⑬組織、⑭組織風土・文化と設定した。そのうち、「統合に困難を感じる」要因として「組織風土・文化」が最も高い結果となっている。この理由として、PMIにおいては風土融合を促進するような施策の実行が求められることが考えられる。風土は、背景にある企業としての共通の価値観であり、仕事に対する習慣などを経て形成されたものが結果として現れるもので、統合作業を進めていく上で表立って形に現れないものの、底辺のところでは方向性の決定に相当の影響を及ぼす要因となるため、統合が難しいと考えられる。山本（2009）によると、PMIが上手くいかない主な理由の一つは、せっかくM&Aを行って人を手に入れたが、それを活かせず、図1の企業風土に含まれる人材マネジメントでつまづいてしまうからであると指摘する。

また、ウイリス・タワーズワトソン編（2016）によると、M&Aにおける被買収企業の社員のエンゲージメント・レベルを下げる要因としては、会社の変化（戦略、技術、将来性、社風等）、

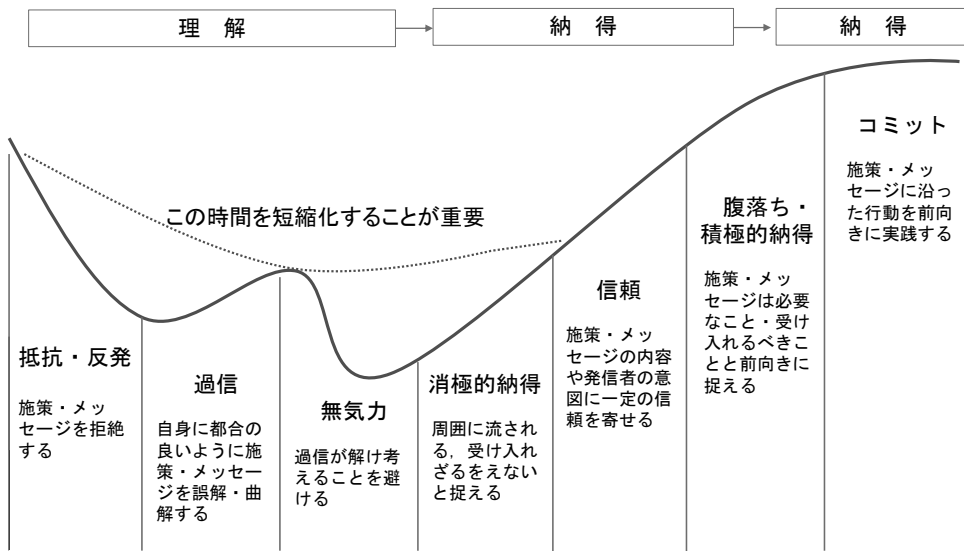


図2 従業員のエンゲージメントレベルの推移モデル

出所：ウイリス・タワーズワトソン編（2016）p.149をもとに筆者作成

仕事・業務の変化（経営方針，業務内容，キャリア），生活の変化（報酬，勤務地，福利厚生等）があげられる。図2は，様々な企業変革における，社員感情の変遷をモデル化したものである。

3 事例分析とインタビュー調査

(1) 仮説設定

先行研究では，M&Aの成否に関わる要因として，PMIが果たす役割の重要性が認識されている。製薬業界においても，M&Aを成立させる際には，2社の製品ポートフォリオや研究開発パイプライン（医療用医薬品候補化合物，新薬候補）を検討して，統合された新会社の利益を如何にビジョンとして具体化できるのかが重要となる。開発品目の拡充や製品ポートフォリオの補完により，業界における市場占有率の増大や営業力の強化などのシナジー効果が得られるかどうかを検討したうえでM&Aを実施する必要がある。

しかし，経営統合後のプロセスにおいては，

松江（2008）が指摘するように，戦略，組織，業務プロセス，制度・システム，企業風土の5つの統合領域があり，森口（2017）で述べられたように，特に「企業風土」を融合することは新会社にとって統合の最も困難な要因であるとされている。例えば，保守的で伝統的な企業と革新的で野心的な新興企業には企業文化に大きな相違があり，企業風土を融合することは困難であろう。2社の些細と思われるような企業文化の相違であっても，PMIにとっては大きな障害となり得る。統合という組織の変革は，「人」の主體的なコミットメントによって実現され，通常，「人」は，変化に対して抵抗を示すのが一般的であり，このような抵抗が変革にとって最大の障害となり得る。

以上から，本研究の仮説は，以下のように設定する。

仮説1：製薬業界の経営統合において，開発品目や製品ポートフォリオの拡充によりそれぞれの領域に対し補完する

ことでシナジー効果を生み出している。

仮説2：統合後のプロセスの一つである企業風土の融合において、経営者が従業員に対し、新会社の経営理念やビジョンを明確に理解できるようにコミュニケーションを図ることが成功要因の一つとなる。

(2) 調査概要

製薬業界の経営統合について、どのような要因があり、さらにハード面（組織・人事諸制度）、ソフト面（企業・組織文化）の統合プロセスにおけるPMI成功に影響を及ぼす要因について、アステラス製薬、第一三共、KMバイオロジクス、中外製薬の4社の事例研究を行った。事例研究については、各企業のWebサイトや決算資料等を参考にしている。そのうえで、アステラス製薬、第一三共、KMバイオロジクスの3社の当時M&Aを経験した従業員にインタビュー調査を2019年12月上旬～中旬に実施した。森口（2017）のPMIの成否に対する影響項目を元に、半構造化インタビューを行った。

アステラス製薬と第一三共は、どちらも2005年に合併を行い、それぞれ国内第3位、第2位の製薬会社となった。世界市場で一定の地位を獲得する総合的な新薬開発企業であり、当時の製薬業界での相次ぐ合併により日本の製薬会社はより巨大化を目指す流れとなっていた。また、KMバイオロジクスは2015年の旧化学及血清療法研究所（化血研）の不祥事が原因となったことで明治ホールディングス（明治HD）による救済合併に至った。中外製薬は、スイスのロシュグループに属しているが、戦略的提携により中外製薬の経営の独立性を保つことで合意され、日本ロシュと合併した。

調査方法は、4社がどのような会社で、経営統合後の新会社の在り方を決めるために特に重要な「戦略」「組織」「企業風土」の領域を検証

したうえで、経営統合に関わる要因の事例分析を実施した。また、3社の従業員へのインタビュー調査を実施し、当時の心境、印象的な出来事、ワークエンゲージメント、行動の変化についてヒアリングした。なお、中外製薬については、インタビュー調査を試みたが、承諾が得られなかった。

(3) 事例分析

1) アステラス製薬

アステラス製薬は、2005年に山之内製薬と藤沢薬品工業が合併して誕生した会社である。グローバル製薬企業として世界50カ国以上でビジネスを展開している。

両社の製品領域はほぼ重複せず、豊富な製品ポートフォリオとなっており、開発パイプラインについても、中長期成長を可能にする品目数は、旧山之内製薬と旧藤沢薬品工業は、それぞれ27品目と25品目であった。両社のパイプラインが融合し、泌尿器、免疫炎症、糖尿病、感染症、消化器、中枢神経領域を重点研究領域として、選択と集中による効率的な創薬研究に取り組むことになった（仙石・村沢・木村、2008）。

また、合併による事業開発人材の補完効果もあり、組織・体制面における合併シナジーとしては、「日本と欧州に強い旧山之内と北米に強い旧藤沢の月日によるグローバル・リーチの拡大」もあり、欧米市場を補完でき、年間1000億円以上の研究開発費を確保できる体制が全世界でできるようになった。

経営統合を成功するために、旧山之内と旧藤沢の両経営陣は従業員に合併の意義・目的を早期に理解させるとともに、トップ自らが具体的な行動を示すことによってアステラス製薬という新会社を創造することを従業員に浸透させた。その一つとして、新会社方針を徹底させるために「統合7原則」を全従業員に配布した。従業員とのコミュニケーションとして、両トップが頻繁に事業所を訪問し、従業員と直接

対話することで、公正で積極的な姿勢を印象付けた。また、従業員に対する意識調査を実施した結果、従業員の多くは、両社の合併に対して納得し、積極的に貢献することを理解していた(木村・仙石, 2006)。

2005年1月に旧山之内と旧藤沢の従業員に対し実施した意識調査では、「従業員は、2社の合併がグローバルメガファーマに成長するためのスタートであることを理解し、アステラスを「グローバル企業」にするために積極的に貢献したいと思っており、合併に伴う変化や多忙さに直面することを理解している」(柴山ほか, 2007)と回答した従業員が多いという結果が得られた。統合作業の成否を決めるのは、基本方針を固める上流過程であり、統合7原則を配布したことで、全従業員が統合作業に熱意を持って取り組むべきというムードが醸成された。

なお、統合後の財務状況については、2006年3月期のROAおよびROEともにそれぞれ上昇し、2008年3月期ではROEは2006年3月期より約2倍、ROAでも約1.5倍上昇した。

2) 第一三共

第一三共は、それぞれ100年の歴史をもつ三共と第一製薬が統合して生まれた会社である。両社は1980年代から、グローバルでの事業展開・新製品の開発上市を行い、第一三共は、2005年9月28日に、三共と第一製薬の経営統合により、共同持株会社として設立され、2社がその傘下にぶら下がる形となった。2007年4月に両社を吸収合併し、医療用医薬品事業会社として完全統合を果たした。

三共と第一製薬が経営統合することで、循環器系薬を強みとする三共と感染症系薬を強みとする第一製薬は補完関係が成り立ち、画期的な新薬を開発することができた。研究開発領域に注目してみると、1つの疾患に対して第一製薬と三共がそれぞれ異なるアプローチをしており、その領域を俯瞰的に見て補い合い、共通する領域をお互いに深掘りした。特に循環器の血栓の領域が一番強みになった。経営統合によ

り、第一三共の新薬候補品目が充実し、開発品目の領域が重複することが、アステラス製薬の場合とは異なる。

また、統合前の両社の伝統に捉われず、第一三共グループの文化・風土における「ありたい姿」を描き、3つのマネジメントスタイルを構成した。最上層は企業理念・ビジョン・方針など経営の方向性を明確にして組織全体に浸透させる仕組みで、中間層は経営計画・戦略立案と社員の目標の整合性と業績評価への反映の仕組みで、最下層は業務プロセスの明確化と改善の仕組みで構成され、これによりビジョンが明確になった。また、組織を自律的に運営するために、ボトムアップシートを用いて内在する課題やリスクを現場に近い組織単位で可視化・顕在化した(尾崎・斎, 2008)。

従業員に対して多様性への意識改革を実現するために、社長から経営メッセージを発信し、メッセージを社内情報共有サイトに掲載するとともに、各組織長とのダイレクトコミュニケーションの場を設け、現場での疑問に丁寧に回答し、新たな課題も吸い上げた。これにより、企業風土の違いから発生する従業員モチベーション低下を防ぐように努めた。

財務面では、2008年まではROAは10%前後、ROEも6~7%で収益性は安定していたが、2009年に主要医薬品の売上減少、インドの後発医薬品メーカーであるランバクシーの株式取得による支出等により減収となった。2010年は、収益性が持ち直した。

3) KM バイオロジクス

KM バイオロジクスの前身は血液製剤とワクチンのメーカーの化学及血清療法研究所(化血研)であり、2015年5月に血漿分画製剤の不正製造で業務停止命令を受け、その後、明治グループ、熊本の地元企業、熊本県が共同出資する新会社のKM バイオロジクスに化血研の事業を譲渡し、2018年7月に明治HDの子会社となり再出発した。KM バイオロジクスは、ヒト用ワクチン、動物用ワクチン、血漿分画製剤

を扱う国内唯一のバイオリジクス企業である。化血研は熊本を基盤としている会社であったため、化血研が事業譲渡に当たって求めていた3条件「従業員1900人の雇用確保」「熊本県で操業」「ワクチン、血漿分画製剤、動物薬の3事業の存続」の担保が実現できた。

KMバイオリジクスにとっては、感染症治療薬のトップメーカーとしての明治グループの医薬品事業であるMeiji Seikaファルマの知見と厳格な生産管理体制を融合することで生まれるシナジー効果が期待できた。一方、Meiji Seikaファルマは、感染症治療薬のリーディングカンパニーとして、感染症領域、中枢神経系領域、感染症・中枢神経系の周辺領域、ワクチン領域などの医療用医薬品、農薬、動物薬の幅広い疾患領域に貢献しており、旧化血研が70年以上にわたって、ヒト用ワクチン、血漿分画製剤、動物用ワクチンといった生物学的製剤の研究・開発・製造と、国内における製品の供給を行ってきたことが、「明治グループ2026ビジョン」の実現と企業価値の向上に資するものであると考えられた。実際に、主力のインフルエンザワクチンや4種混合ワクチンの売上高が順調に推移したため、営業利益は見込み通りとなった。

人事領域では、化血研での製造に関与する従業員をKMバイオリジクスに移籍させたことで、リストラ等の人員削減は発生せず、従業員雇用が守られた。KMバイオリジクスの従業員にとっては、明治HDに買収されたにもかかわらず、ウイルス・タワーズワトソン編(2016)で指摘された被買収企業の社員のエンゲージメントレベルが下がるといわれる会社、仕事・業務、生活の3つの要素に対する不安は除去できた。

統合後の明治HDの医薬品セグメントの財務面では、2018年から確実に営業利益を伸ばしており、KMバイオリジクスの連結がその影響を及ぼす要因の一つとなっている。

4) 中外製薬

中外製薬は、がん領域の医薬品では国内シ

ェアNo.1で、2008年以降トップシェアを維持し、抗体医薬品でも22.5%（2020年）と、国内No.1シェアを誇っている。独自の抗体改変技術で、抗体による医薬品の研究開発を牽引している会社であり、自主独立経営を行う新しいビジネスモデルを展開している。

2001年12月に世界有数の製薬企業であるスイスのロシュ社（Hoffmann-La Roche）と戦略的提携契約を締結したことに基づき、2002年10月に日本ロシュと合併し、ロシュ社は中外製薬の株式の過半数（50.1%）を取得した。これにより中外製薬はロシュグループの一員となった。この提携は、中外製薬の社名・代表者の変更はなく、中外製薬の経営の独立性を保つことが合意されており、ロシュ社は中外製薬の東証一部上場の維持に協力することに合意している。

中外製薬はロシュグループの傘下に入ることによって日本における研究拠点を統合し、ロシュとの研究開発における協力体制を構築しつつ独自の研究開発機能を維持していた。ロシュとの提携後、パイプライン品目の整理・統合が進化したことで、提携前の2001年5月時点では24品目であったが、提携後の2007年7月時点では37品目に増加した。また、中外製薬はロシュとの提携後、従来から重点を置いていたがん領域においては、開発品数や予定適応症が大きく増加していることから、中外製薬におけるイノベーションにつながる（井田・隅藏・永田，2008）。

加藤（2016）によると、ロシュは中外製薬の株式を約6割保有している以上、中外製薬を完全子会社化することができる自由度があると示唆する。一方、中外製薬にとって、研究開発における成果と維持されている自由度は、子会社が企業の目標達成に貢献すればするほど、子会社の自律性は高まると指摘している。

『日経ビジネス（2019年9月30日号）』のインタビューによると、社員のエンゲージメントへの影響については、中外製薬現会長の小坂氏は、ロシュとの提携の一つの大きなメリットは

人材であり、人事交流などを通して学んだ点が大きかったと語っている。具体的には、2002年にロシユグループに入って、グローバル企業だけあって人材のレベルが高いと感じ、最初はそれにキャッチアップするのが大変だったが、経営層や管理職層、技術者がいろいろコミュニケーションする中で中外製薬の人材やオペレーションが高いレベルに引き上げられた。このことは、社員のエンゲージメントレベルが上昇したことを表しているといえよう。

ロシユグループの一員となって3年後の財務状況について、国内売上高は10位から4位で、成長率は16.4%で業界トップとなった。時価総額も提携以前より2倍以上に増えた。

(4) インタビュー調査

M&Aを実施した製薬会社4社のうち、アステラス製薬、第一三共及びKMバイオロジクスにおいて当時のM&Aを経験した社員3名へインタビュー調査を行った。インタビュー対象者それぞれの属性、経歴などを具体的にまとめたものを表1に示す。

対象者3名に行ったインタビューの回答内容

表1 インタビュー対象者

	アステラス製薬	第一三共	KMバイオロジクス
調査日	2019/12/12	2019/12/3	2019/12/7
性別	男	男	男
年代	50代	40代	60代
勤続年数	約30年	約20年	約40年
M&Aを把握した手段	新聞報道	新聞報道	会社説明会
統合による転居の有無	あり	なし	なし
統合前後での部署異動	統合8年後に異動	変化なし	変化なし
経営統合により融合されたと感じた時期	3~5年後	7~8年後	昨年統合したため、まだ感じない

出所：筆者作成

は、本人の承諾の上ですべて録音し、その内容を文字起こしし、インタビュー時の表情やしぐさを加味した上で定性的な分析を試みた。PMIの統合領域に体系化して、それぞれの影響項目に該当すると判断できる発言があった場合には「○」、発言がなかった場合は「-」、どちらも判断がつきにくい場合には「△」を記して、結果を表2にまとめた。その結果、戦略領域における研究開発品目の拡充や製品領域の補完は、メガファーマであるアステラスと第一三共は同様の結果となり、KMバイオロジクスでは明治HD傘下のMeiji Seikaファルマとの製品領域の補完は完全一致ではなかった。組織領域においては、第一三共では、人事交流・人材交流についての発言は得られなかった。企業風土については、アステラスでは具体的な施策が示唆されたが、第一三共とKMバイオロジクスでは発言はなかった。

インタビュー対象者に対し、3社でのM&Aを経験して良かった点と苦勞した点についても質問を試みた。その結果を表3に示す。

表2 インタビュー結果（統合領域における影響要因）

統合領域	影響項目	アステラス	第一三共	KM バイオロジクス
戦略	研究開発品目の拡充	○	○	○
	製品領域の補完	○	○	△
	経営理念・ビジョンの明確化	○	○	△
組織	拠点統合（部署・組織の設置）	○	○	○
	人員配置の決定	○	－	○
	人事交流・人材交流	○	△	○
	スピーディーな意思決定と実行	○	△	△
	ガバナンスの強化	－	－	○
業務プロセス	業務プロセスが記載した手順書の統合	○	○	－
	販売/マーケティングの効率化	－	－	○
制度・システム	人事評価システムの統合	○	○	－
	情報システムの統合（業務関連のデータベース）	○	○	－
企業風土	定期的な両社トップの訪問。リーダーシップが従業員に浸透	○	－	－
	トップのリーダーシップ（トップが合併前から合併によって何を指すのかを明確化）	○	－	－
	中間管理職も同様に合併の意義を部下に刷り込ませた	○	－	－
	統合前から統合後の組織構成を公表し、統合後の組織の長が頻繁にやってきた	○	－	－
	組織編成は旧2社からは半分半分で均等に意識的に分かれていた	○	○	－
	従業員とのコミュニケーション	○	○	△

出所：筆者作成

表3 インタビュー結果 (M&A の経験)

	良かった点	苦労した点
アステラス	<ul style="list-style-type: none"> ・ 規模の拡大により業界でのランクが上がったため、行政当局や製薬業界での発言力に影響を及ぼしている ・ 開発品目の増加により知らない領域を学べた ・ 一気にグローバル化が進んだ ・ 統合前から新組織が固まっており、新組織の部門長とはコミュニケーションが開始されていた 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 人事評価システムの統合によりポジションが下がった
第三共	<ul style="list-style-type: none"> ・ 組織の規模が大きくなったが、たすきがけ人事であった ・ いろいろな領域の製品が増えたことでのいろいろな経験をさせてもらった ・ 統合プロジェクトにアサインされたことで受け身というより自分がこれから考えていくプロジェクトチームの一員になったという自覚が芽生えた ・ 統合プロジェクトにアサインされたことで会社が違えばこれだけやり方が違うという多様性を習得できた ・ いろいろなビジネスパートナーが増えた ・ 上司がメディカルドクターであったため、業務に関する考え方を考えさせてもらい、学位を取得する機会を与えられた 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 意思決定の過程が異なるため、双方での納得感が得られにくかった ・ 何をやるにも2社平等にするというルールがあった ・ 完全対等であることから、システムはこちら、プロセスはそちらの方法を採用したため、実務作業が面倒くさいことになった ・ ビジネスパートナーが増えたことで、どのような状況の流れが一番いいのかを整備することが難しかった ・ リーダーシップスタイルに違いがあり、三共はボトムアップ方式であるが、第一はトップダウン方式であった
KMバイオロジクス	<ul style="list-style-type: none"> ・ 明治HDが来て組織改革を行ったのは良かったと思う ・ 財団法人から株式会社に変更されたことで、経費節減などの細かいところまでの規制が行き渡っていること ・ 田舎の会社に明治HDのような企業が入ったことで若い世代の社員は企業文化の融合をすんなり受け入れているようである 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 承認書不整合問題により行政指導もあり、受入先の選定に手間取った（明治HD以外の日本の製薬会社も名乗りをあげていたがなかなか決まらなかった） ・ 中間管理職は明治HDへの報告が週単位に増え、提出期限も短いため、苦労した ・ 業務停止処分の時に熊本地震があり、当局は化血研に対して厳しい対応をしてきており、加えて、地震が重なったことにより社員が疲弊した

出所：筆者作成

(5) 検証

先行研究で示したM&AのプロセスにおけるPMIの統合領域を基に設定した2つの仮説について、事例分析とインタビュー調査結果から検証する。

仮説1は、「製薬業界の経営統合において、開発品目や製品ポートフォリオの拡充によりそれぞれの領域に対し補完することでシナジー効果を生み出している」というものであった。アステラス製薬、第一三共、中外製薬は、新会社において統合前の会社の開発品目や製品ポートフォリオを拡充することにより統合前の2社が補完性をもち、経営戦略に反映し、実行されることでシナジー効果を生み出していることが認められた。また、インタビューにおいて「規模の拡大により業界でのランクが上がったため、行政当局や製薬業界での発言力に影響を及ぼしていること」「開発品目の増加により知らない領域を学べた」「いろいろな領域の製品が増えたことでいろいろな経験をさせてもらった」という証言もあることから、この仮説は支持されたといえよう。

仮説2は、「統合後のプロセスの一つである企業風土の融合において、経営者が従業員に対し、新会社の経営理念やビジョンを明確に理解できるようにコミュニケーションを図ることが成功要因の一つとなる」というものであった。アステラス製薬においては統合7原則を全従業員に配布し新会社の方針を徹底させたこと、また、インタビューでの「統合前から新組織が固まっており、新組織の部門長とはコミュニケーションが開始されていた」という証言より、経営統合に対する従業員の納得性や積極性が従業員の前向きな姿勢となり、全従業員の意識改革を促し結果的に全従業員が統合作業に対し熱意をもって取り組んでいたことが確認できた。第一三共では、文化・風土における「ありたい姿」を明確化したことがPMIプロセスの企業風土の融合をもたらした一因となっていることから、経営者が従業員に対し、新会社の経

営理念やビジョンを明確化していることが確認できた。また、KMバイオリジクスインタビューでは、「田舎の会社に明治HDのような企業が入ったことで若い世代の社員は企業文化の融合をすんなり受け入れているようである」という証言から、コミュニケーションの重要性がPMIを成功にもたらす要因となることが確認できた。従って、この仮説も支持されたといえよう。

4 考察

事例分析とインタビュー調査の分析結果について、先行研究で示された統合作業全体のフレームワークの5つの領域「戦略」「組織」「業務プロセス」「制度・システム」「企業風土」のうち、M&AにおけるPMIを効果的に行うために、先行研究で説明した、とりわけ新会社のあり方を決める上で特に重要な領域である「戦略」「組織」「企業風土」の3領域のPMIプロセスについて考察する。

(1) 戦略の領域

1) アステラス製薬

経営統合によって旧山之内製薬は、米国への市場に進出できる戦略であったこと、逆に旧藤沢薬品も欧州への進出が可能となり、両社の合併は海外市場を視野に入れた販売戦略であったことから、旧山之内製薬と旧藤沢薬品のそれぞれの製品領域の強みを活かし、2社の相互補完性が裏付けられる。これは、両社の製品領域が拡充され、研究開発においても、疾患領域の選択と集中により効率的な創薬研究に取り組むことで相互補完しシナジー効果があったと窺える。また、統合後の新しい戦略としては、両社のフォーカスしていた海外拠点が異なることで、欧米市場を補完でき、グローバル・リーチの拡大により両社のシナジー効果が反映されたことが確認された。

2) 第一三共

第一三共の戦略も経営統合により医薬品事業

への経営資源の集中を行うことで、中長期的ビジョンと事業戦略を明確にしたといえる。尾崎ほか(2007)によると、経営統合プロジェクトにおいてビジョンを設定し、戦略の方向性を決めたこと、研究開発品目の拡充では、2社の共通する研究開発領域の深掘りにより、特に循環器の血栓領域が一番の強みとなったこと、また、がん領域では、1つの領域で異なるアプローチを補う補完関係が生まれたことにより、三共と第一製薬の開発品目は相互補完されたといえる。井田・隅藏・永田(2007)は、開発パイプライン品目の市場占有率の増大に伴う占有可能性の向上に対する期待が研究開発投資を活発化させる要因になっていると指摘する。また、製品ポートフォリオでは、第一三共の場合は、アステラス製薬とは異なり、重複する領域、特に循環器における血栓領域については他社と比較して差別化できることが戦略といえる。また、第一三共の経営資源である製品については重複部分があることから既存顧客に対して浸透を図るため、両社の販促が寄与し営業力が向上したことでシナジー効果が反映されると考えられる。

Cassiman et al. (2005)によると、補完的な技術をもつ企業間の合併は代替的である場合より研究開発が活発化することを示唆しており、アステラス製薬、第一三共及び中外製薬における開発品目の拡充がそれを証明しているといえる。

3) KM バイオロジクス

経営資源は人体用ワクチン、血漿分画製剤、動物用ワクチンの3領域に限られるが、Meiji Seika ファルマとバイオ医薬品領域における技術の活用、人材交流による技術力の向上がシナジー効果を発揮していると考えられる。また、Meiji Seika ファルマの事業基盤を活用したワクチンなどの国内販売力の強化・海外展開、KM バイオロジクスのワクチン事業を加えることによる Meiji Seika ファルマの動物薬医薬品事業の拡大、バイオ医薬品の創薬研究力・

製品開発力の強化も実現できることが両社のシナジーと考えられる。

4) 中外製薬

統合により自社開発品目に加え、ライセンス契約によりロシュなどが創製した品目が加わったことにより国内でもトップクラスの革新的な開発パイプラインが実現したことでシナジー効果が発揮されたと考えられる。松江(2008)が主張するように、ロシュとの共同開発・販促においても、共同開発・販促に関する契約を締結し、欧米において実際にロシュとの共同開発を推進することにより、中外製薬の開発は効果的で効率よく実施され、アステラス製薬や第一三共と同様に、研究開発品目の拡充により相互補完されたと考えられる。また、中外製薬にとっては、巨大外資製薬会社のロシュグループの傘下に入ったことで、通常なら株式上場は廃止となるが、中外製薬は現在も東証一部に上場しており、ロシュが中外製薬の独立経営を認め、中外製薬の経営に口出しすることはないユニークなビジネスモデルとなっている。統合後の中外製薬における経営戦略においては、株式上場は維持されたまま、ロシュとのシナジー効果をうまくビジョンや経営目標に落とし込んだ成功シナリオであるといえる。

(2) 組織の領域

1) アステラス製薬

人員配置・拠点統合において、経営統合の成功の裏には、統合前からの人員配置の決定や人材交流などスピーディーな意思決定のもとと実行されたことは明確である。統合前から新組織が固まっており、新組織の部門長が統合前のオフィスでも業務開始していたことで新組織もスムーズに機能していったという証言より、あるべき組織を統合前に立案し、その上で適する人材を決めていたことが新組織構築において重要なポイントであることを裏付けている。また、アステラスの拠点統合の策定については、旧山之内製薬は欧州への拠点が多く、旧藤沢薬品は

米国での拠点多いため、グローバル市場の拡大により組織・体制面が強化され両社のシナジー効果は高くなったといえる。これは前節で述べたアステラスの戦略の一つの要因になったといえよう。

2) 第一三共

第一三共の組織は、組織単位で可視化・顕在化されたが、三共と第一製薬の対等性が強調されたこと、また、100% たすきがけ人事であったこと、実際の統合作業においては、あらゆる面で双方から半分ずつ採用することは効率的ではなかったという証言により、2社の「対等の精神」は統合のプロセス当初は関心事であり両社とも留意するものの、比較的早い段階で両社が意識せずに一本化できる環境にシフトしていけば、「対等の精神」は意識しなくなり、PMIプロセスが上手くいくと考えられる。実際にインタビュー結果では、時間の経過とともにたすきがけ人事は継続されなかったことが確認されている。

3) KM バイオロジクス

企業ガバナンスについては、当局からも厳しい監視があることから、ガバナンスの強化は必然的であった。インタビュー結果から、旧化血研は、国内企業のホワイトナイトを探さなければならなかったこと、日本の他の製薬会社も名乗りをあげていたがなかなか受入先が決まらなかったことが明らかになった。KM バイオロジクスは、他の3社とは異なり救済合併に該当し、最終的に Meiji Seika ファルマを傘下にもつ明治HDに決定した。食品を取り扱う明治HDの製造ラインに基づく厳密な組織体制を再構築し改革を行うことにより、旧化血研の社員は退職者も続出した。これまで同じ社内でも表出できなかった承認書と異なる製造方法により製品が製造されていることが判明し、隠蔽工作などが明らかになったことで業務停止にまで追い込まれたが、医薬品の信頼性保証に関する品質管理の基準であるGQP (Good Quality Practice) を見直す良い機会となったと考えられ、それまで

の組織構造を変革することになったといえよう。明治HDの社員が配置され組織改革が行われたことは、KM バイオロジクスのガバナンス強化のためであり、経営統合を成功させるための手段であるといえる。

4) 中外製薬

中外製薬の組織は、共同開発・販促における協力体制を構築することでロシユグループのグローバルな研究基盤を中外製薬が活用できること、そして、中外製薬がロシユ製品をすべて預かり日本市場に送り出すために営業力が活用され、2社における職務権限が再定義されたと考えられる。また、日本における研究拠点の統合を行ったことは、拠点統合計画を策定したことになり、統合後半年間で本社と支店の重複を解消して、事務所の維持コストを削減したことは大幅に営業増益をもたらした。一方、拠点統合計画の策定として人員配置を決定したことは、統合3年目の日本、米国、欧州の臨床試験の共通業務を集約した臨床研究センターの稼働開始に至ったと考えられる。上記を踏まえて、中外製薬とロシユは、組織の領域の統合において相互の信頼関係に基づき、その時点を評価し価値を見出す組織へ展開しているように努めているといえよう。

(3) 企業風土の領域

1) アステラス製薬

従業員に対する意識調査の結果から、経営統合に対する従業員の納得性や積極性が前向きな姿勢となり、全従業員の意識改革を促し結果的に全従業員が統合作業に対し熱意をもって取り組んだことが成功をもたらしたと考えられる。また、統合前から新組織の部門長とのコミュニケーションが開始されたというインタビュー結果に加え、統合7原則を全従業員に配布し、新組織の経営理念を明確化していることが企業風土の融合であると裏付けられ、旧山之内製薬と旧藤沢薬品のトップの推進力と指導力が、経営統合という変革を成し遂げたという要因の一つ

であることも考えられる。

2) 第一三共

文化・風土における「ありたい姿」を明確化したことがPMIプロセスの企業風土の融合をもたらした一因となっていることが確認された。また、インタビューにおけるリーダーシップスタイルの差異の証言より、両社の意思決定の過程が異なることで双方の納得感も最初は得られにくく戸惑うことも自然なことであるが、両社が融合するには従業員同士の旧三共、旧第一製薬という垣根を越えて初めて従業員が多様性への意識改革を実現していくのではないかと考えられる。また、インタビュー対象者の新組織での上司との出会いについての証言は、従業員同士のコミュニケーションが企業風土の融合においてはいかに重要であり、理念・価値観の共有が有効であるかを示唆する。また、「統合プロジェクトにアサインされたことでプロジェクトチームの一員になった」という証言から、他の従業員が退職する中、自身のエンゲージメントレベルの低下を防ぎ、図2に示すように、当初は抵抗・反発の段階から徐々に理解から納得に移行していく過程を経て、最終的に、メッセージに沿った行動を前向きに実践するコミットの段階に変化したことが確認できた。

3) KM バイオロジクス

インタビュー結果から、承認書不整合問題で行政指導が入ったことで、コンプライアンス強化のため、明治HDから人員配置され、明治HDへの報告がかなり頻繁になったことで中間管理職の負担増になった証言があったが、これは従業員のエンゲージメントレベルが下がり、図2における消極的納得にも至らずにいた段階であることが窺える。

4) 中外製薬

事例分析で示したように、ロシユグループとの人材交流によるコミュニケーションは、エンゲージメントレベルを引き上げ、これは図2における信頼から腹落ち・積極的納得、そしてコミットに移行したことが考えられる。

(4) まとめ

戦略のポイントである経営資源の効率的な再配分のアプローチにおいては、アステラス製薬、第一三共及び中外製薬はうまく機能しているといえ、4社ともシナジー効果はうまく戦略に反映されているといえよう。

組織の領域における統合プロセスに関しては、松江(2008)が指摘するように、重要なのは組織構造(枠組み)である組織図をどう作るか、その枠組みに基づく人員配置の問題であり、中期ビジョンや戦略に基づき、どのような組織体制が実行する上で有効かを検討し、人員配置より先に組織図の議論を先行して考えなければ新会社は円滑に機能しないであろう。

企業風土の領域では、図2で示したようにPMIでは被買収会社社員の不安に応えるコミュニケーションが重要になってくる。経営陣はコミュニケーションを通じて、従業員に促す意識・行動の設定をすること、経営陣だけでなく、中間管理職からのコミュニケーションを受取り手の従業員に図ること、そして、それを丁寧に説明し理解してもらうことが企業風土の融合につながるものが今回の事例分析より判明した。PMIプロセスのコミュニケーションについては、経営陣が社員になぜ経営統合するのかを理解してもらうことが大前提にあり、従業員一人ひとりが会社の資産であるため、経営統合を行う場合、ヒトという資産を新会社にうまく貢献してもらうのかを考えなければならない。

森口(2017)は、この組織風土・文化の融合についてPMIにおける困難な統合項目の一つであり、いずれの会社でも苦勞していると指摘しており、松江(2008)によると、風土・文化の融合には経営理念とコミュニケーションプランを重要視しており、新会社をどうするべきかという経営哲学や理念が基本であるとされている。4社の場合もそれぞれ経営理念・ビジョンは異なるが、コミュニケーションを重ねることで各社の従業員の理解は深まっていったと考え

られる。M&Aによって、人事の諸条件や企業風土の違いから従業員のモチベーションが低下することは必ずといっていいほど起きうることであり、それに対するケアと積極的な対応策を検討していく必要がある。

PMI プロセスの特に重点的な統合領域である「戦略」「組織」「企業風土」の考察から総合的に考えられるのは、製薬業界では将来的な経営戦略をどうするか、組織をどうするか、コミュニケーションをどうするかが重要になってくるが、製薬業界に限らず、経営統合する会社にとっては、どちらの会社が上でも下でもなく、2社が経営統合後にシナジー効果を生み出し、最適化していくことが重要であると考えられる。

5 結論

(1) 結論

本研究では、「製薬業界における経営統合を成功に導くにはどのような要因が影響を及ぼすのか」を明らかにするために、PMI プロセスにおいて難易度が高く、その影響が全社的に及ぶため最優先で取り組む必要がある3つの重要な領域「戦略」「組織」「企業風土」にフォーカスし、事例研究、インタビュー調査を行った。戦略においては、研究開発品目の拡充や製品領域の補完により開発力や販促力が強化され、新会社の経営理念・ビジョンの明確化により従業員に意識改革をもたらし、統合によるシナジー効果をいかに策定された戦略に落とし込んで実現するかが重要であると考えられる。組織においては、統合前からの人員配置の決定や人材交流などスピーディーな人材マネジメントが実行されることが重要であり、KM バイオロジクスのように組織のガバナンスの強化が必須である統合も示唆された。企業風土においては、統合作業を進めていく上で表立って形として現れないため、最も困難を感じる項目であるが、従業員において大きな心理的变化をもたらすため、経営者と従業員とのコミュニケーションにより

従業員の理解・納得性、積極性をもたらすことが製薬業界に限らず経営統合においては必要であると考えられる。

2社の経営統合はそれぞれのシナジー効果を反映して企業価値を高めていくことがその目的であるが、経営統合が成立した、イコール成功とは言えず、その後の統合作業がうまく機能するかどうか、新会社として3年から5年で利益創出と成長持続をもたらしたかどうかでその経営統合が成功したかどうかがいえるのである。

(2) 今後の課題

本研究では、経営統合から数年で利益創出し成長をもたらした4社の製薬会社のみを対象としたため、観察範囲が限定され明らかに偏った検証結果になっている可能性がある。また、インタビュー対象者は中外製薬を除いた各社1名であったため、その対象者の主観的な部分が含まれているため、公平さを欠いている結果になった可能性もある。従って、より多くの製薬会社を観察対象とし、買収会社と被買収会社の双方の従業員のインタビュー対象者を多数分析していれば、より精度の高い検証結果が得られたことは否定できない。

上記を踏まえ、今後の研究課題としては、以下の2つを挙げる。第一に、観察範囲が限定されていることから、製薬会社の観察範囲を拡げ、アンケート調査を実施し多くの母数を獲得したうえで、今回のテーマ「製薬業界における経営統合を成功に導く要因は何であるのか」を導き出す必要がある。先行研究では、製薬業界に特化したアンケートではないため、他の業界と製薬業界のPMI プロセスにおける成功要因の違いを浮き彫りにしていきたい。第二に、日本の製薬企業と海外の製薬企業のPMI 成功要因の比較である。本研究で検証したPMI プロセスにおける成功要因の検証は日本企業に焦点を当てたものであるが、海外企業のM&A後の事例の研究をすることで、日本と海外のPMI プロセスにおける成功要因の違いを明らかにし

ていきたい。

【参考文献】

- Cassiman, Bruno, Colombo, Massimo G., Garrone, Paola, and Veugelers, Reinhilde. (2005) "The impact of M&A on the R&D process: An empirical analysis of the role of technological- and market-relatedness," *Research Policy*, Elsevier, vol.34 (2), pp.195-220.
- Yeh, Tsung-ming. and Hoshino, Yasuo. (2001) "Shareholders' Wealth, Bank Control, and Large Shareholders: An Analysis of Japanese Mergers," *Japan Journal of Finance*, 21 (2), pp.150-166.
- 井田聡子・隅藏康一・永田晃也 (2007) 「製薬企業におけるイノベーションの決定要因—戦略効果の実証分析—」『医療と社会』17 (1), pp.101-111.
- 井田聡子・隅藏康一・永田晃也 (2008) 「企業境界の変化がイノベーションの決定要因に及ぼす影響—中外製薬に関する事例分析—」『医療と社会』18 (2), pp.257-271.
- ウイリス・タワーズワトソン編 (2016) 『M&A シナジーを実現するPMI』東洋経済新報社.
- 尾崎昭雄・斎 寿明・加納幹明・吉田 力・江井直人 (2007) 「PMO を中心とした全体最適プロジェクトマネジメント 第一三共の経営統合プロジェクトを事例に」『経営システム』17 (5), pp.355-360.
- 尾崎昭雄・斎 寿明 (2008) 「多様性を活かすマネジメントスタイル—第一三共の経営統合を事例として—」『日本管理会計学』16 (2), pp.39-52.
- 加藤 晃 (2016) 「資本市場が支える組織間関係に関する一考察：中外製薬とロシュの戦略的提携」『愛産大経営論叢』愛知産業大学経営研究所, 19, pp.37-53.
- 木村廣道・仙石慎太郎 (2006) 「アステラス製薬の誕生 M&A 研究と薬学の接点」『ファルマシア』日本薬学会, 42 (12), pp.1252-1257.
- 柴山創太郎・谷川国洋・河野 順・田中信朗・江端貴子・仙谷慎太郎・木村廣道 (2007) 「日本製薬企業の M&A 成立前プロセスの分析 —アステラス製薬誕生の事例研究—」『医療と社会』医療科学研究所, 16 (3), pp.249-273.
- 仙石慎太郎・村沢義久・木村廣道 (2008) 「製薬企業の研究開発機構における企業合併統合効果の発現様式 —アステラス製薬誕生の事例—」『医療と社会』医療科学研究所, 18 (2), pp.273-289.
- 前田絵里・菊池庸介 (2014) 『M&A 企業買収後の統合プロセス すらすら読める PMI 入門』中央経済社.
- 松江英夫 (2008) 『ポスト M&A 成功戦略 企業価値

を最大化する統合の実践シナリオ』ダイヤモンド社.

- 森口毅彦 (2016) 「M&A の成功と効果的な PMI 研究に関する一考察」『Working Paper』富山大学経済学部, 300, pp.1-56.
- 森口毅彦 (2017) 「わが国における M&A の成否評価と PMI の実態—アンケートによる実態調査研究にもとづいて—」『Working Paper』富山大学経済学部, 306, pp.1-104.
- 森口毅彦 (2018) 「M&A における PMI マネジメント・コントロールシステムの統合」『Working Paper』富山大学経済学部, 317, pp.1-34.
- 矢口暢久 (2003) 「PMI—M&A 後の統合」『Marr』101, pp.16-19.
- 山本成一 (2009) 「ポスト M&A の統合：人と組織に焦点をあてる」『M&A Review』23 (2), pp.9-14.

【資料】

- KM バイオロジクス「事業説明会資料」2018年12月10日.
- M&A 研究会 (2004) 「わが国の M&A の動向と課題 (M&A 研究会中間報告)」内閣府経済社会総合研究所.
- アステラス製薬「有価証券報告書」2006年～2010年.
- 化学及血清療法研究所「決算報告書」2013年～2018年.
- 厚生労働省 (2002) 「医薬品産業ビジョン 2002 ～「生命の世紀」を支える医薬品産業の国際競争力強化に向けて～」平成14年8月30日.
- 厚生労働省 (2013) 「医薬品産業ビジョン 2013 ～創薬環境の国家間競争を勝ち抜くために、次元の違う取組を～」平成25年6月26日.
- 第一三共「有価証券報告書」2006年～2010年.
- 第一三共「R&D 説明会資料」2006年3月28日.
- 第一三共「決算説明会資料」2006年5月15日.
- 中外製薬「決算報告書」2003年～2006年.
- 中外製薬「アニュアルレポート 2018」.
- デロイトトーマツコンサルティング (2013) 「M&A 経験企業にみる M&A 実態調査 (2013年)」.
- 日経ビジネス「編集長インタビュー：巨大外資傘下で生きる術 中外製薬社長兼 CEO (最高経営責任者) 小坂達朗氏」2019年9月30日号, pp.78-81.
- プライスウォーターハウスクーパース (2008) 「M&A 実態調査 2007 調査結果サマリー M&A 実務における課題とあるべきプロセスの提案」.
- プライスウォーターハウスクーパース (2011) 「M&A 白書 2011」.
- 明治ホールディングス「有価証券報告書」2019年3月期.

山之内製薬・藤沢薬品合併に関する合同説明会資料
(2004年2月24日).

【インターネット資料】

KM バイオロジクスホームページ

<https://www.kmbiologics.com/> (2019年8月4日
閲覧).

アステラス製薬ホームページ

<https://www.astellas.com/jp/ja/> (2019年7月28
日閲覧).

厚生労働省ホームページ「医薬品産業強化総合戦略～
グローバル展開を見据えた創薬～」平成27年9
月4日策定平成29年12月22日一部改訂

[https://www.mhlw.go.jp/file/04-Houdouhappyou-
10807000-Iseikyoku-Keizaika/0000194058.pdf](https://www.mhlw.go.jp/file/04-Houdouhappyou-10807000-Iseikyoku-Keizaika/0000194058.pdf) (2019
年8月22日閲覧).

厚生労働省ホームページ「新医薬品産業ビジョン 平
成19年8月30日」

[https://www.mhlw.go.jp/houdou/2007/08/dl/
h0830-1b.pdf](https://www.mhlw.go.jp/houdou/2007/08/dl/h0830-1b.pdf) (2019年8月22日閲覧).

製薬協ホームページ

[http://www.jpma.or.jp/about/issue/gratis/
guide/guide18/18guide_03.html](http://www.jpma.or.jp/about/issue/gratis/guide/guide18/18guide_03.html) (2019年12月17日閲覧).

製薬協 Databook 2021

[http://www.jpma.or.jp/about/issue/gratis/
databook/2019/index.html](http://www.jpma.or.jp/about/issue/gratis/databook/2019/index.html) (2021年6月17日閲覧).

第一三共ホームページ

<https://www.daiichisankyo.co.jp> (2019年8月4日
閲覧).

中外製薬ホームページ

<https://www.chugai-pharm.co.jp/> (2019年8月10
日閲覧).

明治ホールディングスホームページ

<https://www.meiji.com/> (2019年8月4日閲覧).

ロシュ ホームページ

<https://www.roche.com/> (2019年8月10日閲覧).