

# クロスボーダーM&A と R&D 投資：気候変動リスクに注目した実証分析

早稲田大学大学院生 飯野佳亮

パリ協定以降、気候変動リスクへの対処が重要な経営課題の 1 つとなっている。とりわけ、ステークホルダーによる CO2 排出量の削減に対するプレッシャーが強まっている。こうした状況で、企業は CO2 排出量の削減に有効な技術を獲得する必要に迫られている。

一般的に、企業が CO2 排出量の削減に向けた技術を獲得するには 2 つの手段が有用である。1 つは、R&D 投資による自社内での環境技術開発で、もう 1 つは、こうした環境技術を持つ企業を買収する技術獲得型 M&A である。国内 M&A とは異なり、研究開発技術の獲得は、クロスボーダーM&A の主要な目的の 1 つとされている。そのため、技術獲得型 M&A の中心はクロスボーダーM&A となる。

本研究の目的は、日本企業におけるクロスボーダーM&A と R&D 投資の関係を分析した上で、気候変動リスクがこれら 2 つの投資の戦略決定に影響を及ぼしたのかを実証的に解明することである。具体的には、2011 年から 2021 年までの日本企業によるクロスボーダーM&A のデータを用いて、R&D 投資集約度が高い企業ほどクロスボーダーM&A を実施する可能性が高いかどうかを検証する。その上で、企業の直面する気候変動リスクに関してパリ協定の採択や、企業個別の CO2 排出量に注目した分析を行う。気候変動リスクが高い企業では、CO2 排出量を迅速に削減する必要性が高いため、どちらか一方に特化するのではなく、補完的に組み合わせることでイノベーション効率を向上させていると予想される。

分析の結果、以下の 2 点が明らかにされた。第 1 に、日本企業では全体として、R&D 投資集約度が高い企業ほどクロスボーダーM&A を実施する可能性が低く、2 つの投資は代替的である。R&D 投資集約度が高い企業は、R&D 投資に特化することでクロスボーダーM&A の実施に係るコストを回避し、イノベーション効率を高めているといえる。第 2 に、パリ協定の採択による影響は確認できなかった一方で、企業個別の CO2 排出量に注目すると、R&D 投資集約度が高く、CO2 排出量が多い企業では、クロスボーダーM&A を実施する可能性が高まっており、2 つの投資の代替関係が弱まっていた。同様の傾向は、環境技術の獲得を目的としたケースを特定した場合でも支持された。したがって、気候変動リスクが高い企業では、成果を得るまでに時間が掛かる R&D 投資に特化するのではなく、自社が保有する既存技術とクロスボーダーM&A によって獲得した技術を組み合わせることで、迅速にイノベーション効率を高めようとしていることが示唆される。