

論文の内容の要旨

論文題目 ベンチャーキャピタルのグローバル立地と集積に関する経済地理学的研究
氏 名 藤 原 久 徳

本論文ではベンチャーキャピタル（以下 VC）の国際展開および産業集積という一見矛盾する現象をとりあげて分析した。組織の国際展開は主に国際経営学の領域にて研究が進められてきたが、それらの主な研究対象は製造業であって VC のような金融サービス業を対象とした研究は手薄であった。一方、産業集積の研究は経済地理学において中心的なテーマの一つととらえられている。このような背景を鑑み、本論文では生命科学のイノベーションの商用化に重要な役割を果たしている VC の国際展開および集積現象を把握すること、これらの現象の決定要因を探ること、さらに、VC のグローバル化や集積がバイオテクノロジー・クラスターの発展にどのように寄与したか検証することを目的とした（第一章「研究の背景と目的」）。

第二章「ベンチャーキャピタルの立地をめぐる研究動向」では、まず、企業の国際展開や産業集積についての国際経営学および経済地理学の先行研究を整理した。これをふまえて、ベンチャーキャピタルの立地が学術的にどのように捉えられてきたか調査し、その知見および課題を抽出した。

第三章「ベンチャーキャピタルのグローバル立地に関する実証研究」では世界 33 ヶ国 842 社の VC ファームの国際展開（すなわち、外国に支店を有するかどうか、有する場合にその国）を調べ、ロジスティック回帰分析によって国際展開活動に影響を与えている要因を見出した。本店を設置している国と支店を置く国の地理的距離が国際展開に負の影響を及ぼしていた一方、国民文化の距離は有意な影響を及ぼしていなかった。VC ファームの特性と

して、その投資対象産業のフォーカスと投資対象新興企業の成熟度が挙げられる。投資対象を生命科学関連企業にフォーカスしたファーム（スペシャリスト）は、それ以外の産業にも投資するファーム（ジェネラリスト）と比較して国際展開する確率が低かった。一方、成熟度が後期ステージの新興企業を投資対象とする VC が、有意に国際展開活動が活発であるというわけではなかった。章の後半ではこれらの結果が得られた理由を考察している。

第四章「ベンチャーキャピタルの集積とクラスター間ネットワーク」では、840社のVCファームの本店とそれらの690支店の住所を特定し、地理空間情報システム（GIS）を用いてVCオフィスの地理的分布を観察した。VC数の多い上位30集積地について、ファームの特性を分析し、さらにVCの本店・支店関係を介した30集積地間の結合強度を算出することにより、クラスター間連携およびネットワークの存在を示唆した。具体的に、サンフランシスコ湾岸地域は、台北と最も強く結合していた（結合強度=4.09）。一方、台北はサンディエゴと最も強く結び付いていた（結合強度=9.51）。米国マサチューセッツ州ボストン地域は近接する東海岸のニューヨーク、ワシントン D.C.、フィラデルフィアとは弱い結び付きしかなかったものの、欧州のミュンヘン（結合強度=2.90）、アムステルダム（結合強度=2.66）とは比較的強い結び付きを有していた。

第五章「ミュンヘンのバイオテクノロジー・クラスターの形成と発展」では、1990年代後半に急速に発展し現在では大陸ヨーロッパ最大のバイオテクノロジー・クラスターとなっているミュンヘン地域（市街地、マーティンスリード、グロースハーデン、ペンツベルグ、ホルツキルヒェン、ハール、エーバースベルク、ガーヒンク、ノイヘルベルク、バイエンシュテファン）における当該産業の発展要因を事例研究の手法を用いて分析した。先行研究において決定的要因とされていたドイツ連邦政府のBioRegioコンペティションでの選定が必要条件であったものの十分条件ではなかったと主張し、他の要因（新興企業向け株式公開市場Neuer Marktの開設、アングロサクソン流株主価値経営の浸透、ボストン等に拠点を有する国際的VCの活躍、バイエルン州政府からの支援）との相互作用がクラスターの形成及び発展要因であったことを史実に基づき示唆した。

第六章「総括」では、第二章を参照しつつ第三章から第五章の実証研究から得られた知見を総括し、本論文の学術的貢献について論じた。VCはその投資先となりうる新興企業の情報を得たり、密接なコミュニケーションを通じて投資先の経営を支援してその企業価値を向上させるために、ハイテク産業の集積地や大都市に立地することを好む。実際、VCファームは一部の「尖った」地域に偏在していた。ただし、業歴の長いファームや「ジェネラリスト」ファームは、目的地のイノベーション生産性、投資家保護度合等の制度的環境、地理的な近接性に魅せられて国境を越えて支店を設置することも実証された。これらの目的地もまた、ハイテク産業クラスターや金融センターであった。地域を分析単位としてみると、集積地はVCファームの本店-支店関係によって連結されていた。集積地間の連結もまた一様ではなく、例えば、ベンチャーキャピタル発祥の地であるボストンはドイツのミュンヘンと強く結合していた。ミュンヘンのバイオテクノロジー産業は90年代後半に急速

に発展を見せるが、これは連邦政府によるコンペでのミュンヘンの勝利、ドイツにおけるハイテク新興企業向け公開市場の新設といった要因の他に、米国や英国の VC からの投資も同クラスターの形成に寄与していた。この事例は、集積地間のネットワークを通じたアングロサクソン型起業金融システムの伝播とそれが非アングロサクソン国家の産業集積にも寄与することを示唆する一例であった。

このように本論文は、VC のグローバル化と集積に関する調査および定量的・定性的実証分析により、イノベーションの経済地理学および国際経営学の進歩に貢献するものである。