



香港ファンドのオアシス、ドラッグストア2位「ツルハ」の次は調剤薬局首位「AIN」を標的に



隣接するドラッグストア業界と調剤薬局業界をめぐり、横断的な再編の動きがにわかに高まってきた。その引き金を引く格好となったのが他ならぬモノ言う株主だ。

オアシス、AIN株を9.6%新規保有

調剤薬局最大手のAINホールディングスの株価は3月6日、700円以上急伸し、ストップ高を記録した。きっかけは同日午前、香港投資ファンドのオアシス・マネジメントによるAIN株の新規大量保有が判明したこと。保有比率は何と9.6%。1割に迫る大株主が突如登場したのだ。

オアシスはモノ言う株主として、日本企業の脅威となっている海外投資ファンドの代表格。思惑買いが優勢となり、AIN株は翌7日も連騰。週末8日は軟化したものの、3日間で900円近く上昇した。

オアシスといえば、つい先日、イオンが主導するドラッグストア業界の再編劇でキャスティングボードを握る存在としてニュースを騒がせたばかり。

イオン、オアシスからツルハ株を取得

イオンは2月28日、ドラッグストア首位で子会社のウエルシアホールディングスと、業界2位のツルハホールディングスの経営統合に向けた協議を始めたと発表した。

計画によると、2位が1位を飲み込む形で、ツルハを完全親会社、ウエルシアを完全子会社とする株式交換を行う。さらにイオンはツルハについて、現在13%余り保有割合を過半数以上、51%未満となる範囲で引き上げて子会社化する。これら一連の統合作業は2027年末までに完了させるが、ツルハの上場は維持される見通し。

オアシスはツルハ株の約13%を持ち、イオンと並ぶ大株主。当のツルハは会長職の廃止や社外取締役の交代などを求めるオアシスと対立していた。イオンはこのオアシスが保有するツルハ株のすべてを1023億円で取得することで合意した。

イオンとツルハは1995年に資本業務提携し、長年親密な関係にあったが、近年はツルハ側が距離を置く関係にあった。一方、イオンはかねて、傘下のウエルシアを中心としたドラッグストア業界の再編を主導することを悲願としていただけに、オアシスから保有株の引き取りは渡りに船だったといえる。

ツルハ・ウエルシア連合の合計の売上高はおよそ2兆1000億円。現在3位のマツキヨココカラ&カンパニーの2倍以上と断トツだ。統合後はイオンの海外基盤を活用し、アジアトップクラスのドラッグストアチェーンを目指す。

ツルハの店舗（東京・渋谷）

AIN、セブン＆アイと資本関係

ツルハから手じまいする形のオアシスが新たに狙いを定めたAINホールディングスは調剤薬局でトップに立つ。ドラッグストアは調剤薬局を併設する店舗も多く、両者は業界として隣接関係にある。

オアシスによるAIN株の保有割合は現在9.6%。上場企業の株式を5%を超えて新規取得した株主は5営業日以内に大量保有報告書を提出しなければならないが、いきなり10%近くの保有が判明するのは異例で、用意周到に買い進めたことがうかがえる。

保有目的は「ポートフォリオ投資および重要提案行為」。保有比率が10%を超えるのは時間の問題とみられ、今後、AINに対してどういった株主提案などの働きかけがあるのか注目される。

AINが3月初めに発表した2024年4月期業績予想は売上高8.8%増の3902億円、営業利益15.3%増の184億円。調剤薬局約1220店舗、ドラッグストア約80店舗を展開している。

それにしてもオアシスはどうしてAINに照準を合わせたのか。ツルハ、AINの共通項をあげれば、大手流通グループとの資本関係。イオンがツルハに13%超出資する筆頭株主であることはすでに触れた通りだが、AINにはセブン＆アイ・ホールディングスが7.8%を出資する。

AINとセブン＆アイは2008年8月、病院内や病院周辺での調剤薬局とコンビニとの共同出店などを目的に資本業務提携した。同じ年の1月、AINは「ハックドラッグ」などを展開するドラッグストア準大手のCFSコーポレーションとの経営統合が破談に終わり、新たな提携先としてセブン＆アイと組んだ。

イオンと浅からぬ因縁

実は、この経営統合に反対したのがCFSの筆頭株主（約15%保有）だったイオン。委任状争奪戦の末に統合を阻止した。その後、2015年にイオンは傘下のウエルシアを通じてCFSを子会社化（翌年、吸収合併）し、グループに取り込んだ。こうした経緯から、AINはイオンとも浅からぬ因縁を持つのだ。

イオンの本社（千葉市）

オアシスが今後、AIN株の保有割合をどこまで引き上げることになるのか。事と次第では、調剤薬局業界とドラッグストア業界をまたぐ再編に発展する可能性がある。

というのも、ツルハの場合と同様に、オアシスが保有するAIN株をイオンが買い取る展開も考えられるからだ。イオンにすれば、ドラッグストアにとどまらず、調剤薬局の分野でも主導権を発揮する道が開ける。

付け加えれば、ツルハとAINはいずれも本社を札幌市に置く。

日本調剤、長期ビジョン発表を延期

調剤薬局2位の日本調剤は3月8日、月末に予定していた新長期ビジョンの公開を延期すると発表した。直近の業界環境の目まぐるしい変化などを勘案したとしている。再編の機運が高まりを受け、戦略の練り直しを迫られた格好だ。

“オアシス旋風”がドラッグストア・調剤薬局業界にどういう変化をもたらすのか、要ウォッチとなりそうだ。

文：M&A Online