

戦略的M&Aに関しては、
*Future*コンシェルジュ・デスクに
ご相談ください。

業界再編

- リーディングカンパニーの合併連鎖により、
新たな業界将来像の構築
- 業界の垣根を超えたリーディングカンパニーの
合併連鎖により、新たな市場創出への挑戦
- グローバル市場で戦える、国内勝ち組連合の創造

経営統合

- 生き残りをかけ、有力企業より
業界リーディングカンパニーへの脱皮
- 企業規模の拡大、経営資源の補完により、
業界内の競争力強化
- 業界再編に向けた布石

選択と集中

- コアビジネス・ノンコアビジネスの選別による
今後の重点投資戦略の明確化
- 非中核事業の売却により、
中核事業への経営資源の集中
- 事業ポートフォリオの入れ替えによる、
新たな事業領域への進出

成長戦略

- 既存事業強化のための水平展開の買収
(同業ロールアップ)
- 川上川下企業買収により、
事業バリューチェーンの強化
- 成長戦略に基づく新規事業への参入

リーディングカンパニー
合併連鎖による、
エクセレントカンパニーへの飛躍

業界内の生き残りをかけた、
勝ち残り提携戦略

経営資源の選択と集中を通じた、
中核事業の競争力の強化

M&A活用による新たな成長戦略

経験豊かな専門家が、無料相談(法務・会計・税務・スキーム含む)承ります。

Futureコンシェルジュ・デスク(無料出張相談会実施中)

1991年に山一証券株式会社に入社、企業開発部配属。同社自
主業に伴い、大手証券会社を経たのち当社入社。23年超に
わたり一貫して国内外のM&Aアドバイザリー業務の第一線に
従事。上場企業同士の経営統合案件から中小企業の事業承
継案件まで、規模の大小を問わず幅広い業界にて200件超の
M&A案件の成約実績がある。



中堅・中小企業のM&A仲介実績No.1
日本M&Aセンター

■設立: 1991年4月
■本社所在地: 東京都千代田区丸の内1-8-2 鉄鋼ビルディング24階
■事業内容: M&A(企業の譲渡・譲受)支援業務
■ホームページ: [https://www.nihon-ma.co.jp/](http://www.nihon-ma.co.jp/)

無料相談 TEL: 0120-03-4150 (担当:白井) E-mail: senryaku@nihon-ma.co.jp

M&A日本M&Aセンター Future Vol.11 2016.6

発行所/株式会社日本M&Aセンター TEL:03-5220-5454(代) FAX:03-5220-5455

東京都千代田区内1-8-2 鉄鋼ビルディング24階 TEL:03-5220-5454(代) FAX:03-5220-5455

Future
フューチャー¹¹
Vol.11

調剤薬局業界
M&Aトッププレイヤー4社対談

'Future'は話題となったM&A案件を、
各分野のプロフェッショナルの視点で分析・解説する専門誌です

日本M&Aセンター

トレンド化する業界再編

日本の就業者人口（20歳～64歳）は、今後激減していく。2000年の約8000万人から、2025年には6500万人、2060年には4000万人と、約半分になるのである。

住宅、車、衣服、外食等の消費を行うのは主に20歳～64歳であるし、働くのもこの年代である。その人口が半分になるのだから、大ざっぱな言い方をすれば「全ての企業の売り上げが半分になる」ということであり、「現在約400万社ある会社は、200万社で十分である」という事になる。

さらに所得格差も拡大していく傾向にあり、二極化で多くの消費者の収入が減少すると、企業の商品単価や粗利益はますます減少する。そうした中での、生き残りを掛けた企業の戦いが『業界再編』である。

業界の中で、『シェアを確保』し、『規模を拡大』しなければ、利益を確保して生き残る事が困難である。自前の営業努力で『シェアの確保』と『規模の拡大』を行う為には多額の投資



株式会社日本M&Aセンター
代表取締役社長 三宅 卓

とリスクと時間が必要になる。勝ち残る為には結果的に、企業の（『戦略的買収』や）『戦略的合併』が必要になるのである。また、人材派遣業のように、業法が改正されビジネスモデルが根本から見直されるような業界でも、業界再編は活発化する。

現在は「調剤薬局」「人材業」「病院介護」等が業界再編業種のトップランナーである。また、労働集約型の「外食産業」「運送業」「工事業」等も活発化している。クラウド化等の技術革新が急速に進んでいる「IT、ソフト産業」、海外移転が急速に進んでいる「自動車部品」なども業界再編の兆候がうかがえる。

日本の経済構造が根本的に激変していく中で、あらゆる業界が「業界再編」の波に晒されるであろう。その意味で、業界再編は他人事ではない。

業界再編を起因とするM&A

株式会社日本M&Aセンター
業界再編部長 渡部 恒郎



業界再編とは、「業界全体を考える優良企業が集まって業界構造を変え、新しいビジネスに挑戦すること」である。「一国一城の主」である創業オーナー経営者は、自力での成長を考えることが多い。経営者が、自社の企業がどう成長すべきか、どう利益を出していくのか考えるのは当然だ。しかしながら、再編を主導する経営者は独自の考えを持ち、個人や一企業の利益のためだけでなく、業界の行く末を見据え業界全体をより良くするという目的のために、M&Aを実行している。日本全体、あるいは、世界を見据えて「自社の属する業界がどうあるべきか」を考えている経営者こそが、業界を変え、生き残っていくのである。

過去に、ガソリンスタンド業界、タクシー業界、スーパーマーケット業界などで大きな再編が起きた。再編が起きたほとんど

の業界では、業界順位が3～4番手以内の企業と、それ以外の企業の収益の差が年々大きくなっている。つまり、シェアを取ることがどの企業にとっても喫緊の課題となり、多くの企業が会社を買収したいと考える。それは翻って、買い手企業は、「業界に対する方向性や理念を共有したい」「同じビジョンを持っている」と思われる企業にならないと成功しないということである。

調剤薬局業界のM&Aは地域医療のため

再編の起きたガソリンスタンドは1994年に6万0421件をピークとして、2014年には3万3510件まで減少している。現在再編の起きている運送会社は6万2637社（2014年）、調剤薬局は5万7784件（2014年）であり、いずれも全国のコンビニの店舗数5万5774店舗（2014年）を超える数だ。国内において6万

拠点というのは飽和を示す数字とされており、調剤薬局もいよいよ再編が本格化することが想定される。

また、1日あたりの処方枚数は、大手調剤薬局で約80枚だが、アメリカやイギリスでは約260枚と格段の差がある。アメリカやイギリスでは大手2社のシェアが40%以上であり、日本と人口や国土面積の近いイギリスの調剤薬局の店舗数は1万1千店舗程度だ（そのうち6割は1社で5店舗以上と言われる）。また日本政府の規制改革会議の公開討論では、参加者からその費用対効果に対する疑義が提起されるなど、薬局の存在価値が厳しく問われている。他国と比較しても、あるいは社会保障費削減という観点から見ても、日本の調剤薬局の再編は必至だ。

地域包括ケアシステムの整備が急がれ、薬剤師が果たすべき役割はこれまで以上に大きく、今回の改定でも「かかりつけ薬剤師」は一つのテーマとなっている。私はこの5年間、1店舗の薬局の個人経営者から大手調剤薬局の経営者まで多くの方々と対話を重ねてきた。中小の薬局経営者が、「地域医療をどうやって守っていくべきか」という悩みを抱え、特に6年制の薬剤師の採用、在宅医療などのテーマに対応するため、M&Aを選ばれるケースが増加している。

事実、日本M&Aセンターで仲介した調剤薬局のM&A件数も、年間で26件（2014年）から44件（2015年）へと一気に増えた。

ドクターと対等な関係を構築する時代へ

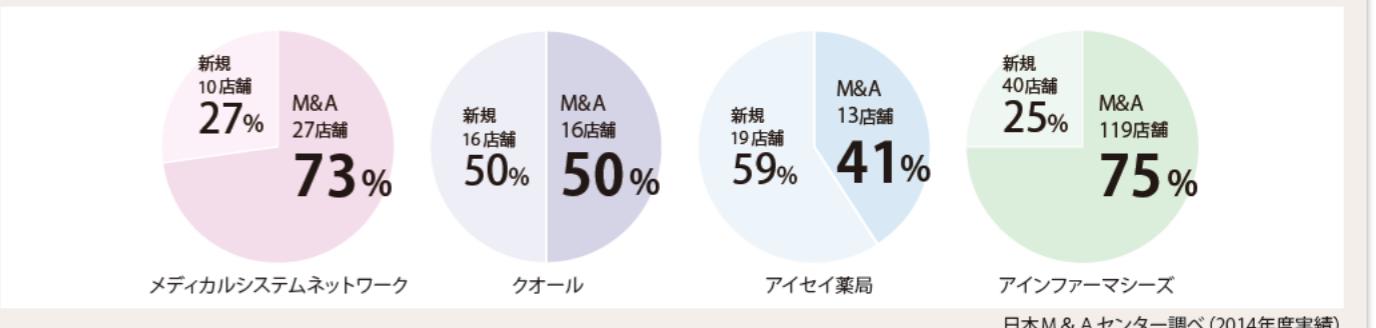
大手調剤グループは規模を拡大させることで経営面・人材面・機能面でのメリットを享受するために、次に示す図の通り出店の多くをM&Aに頼っている。

ではなぜ、大手調剤薬局はM&Aをおこなうのだろうか。人材教育・採用・仕入れなどの経営面など機能でのメリットもあるが、「ドクターと対等な関係を構築できること」が本質的に重要な要素だと考えている。地域で影響力をもつてドクターと対等で適切なビジネス関係を築くためには、一定以上の規模となることが必要だ。そうでなければ薬局は患者ではなく、ドクターを向いて仕事をするようになり、医療の担い手として本末転倒になる。単独での新規の出店ではドクターとの関係を得る事は難しいが、ドクターとの友好な関係を引き継ぐことができる「M&Aによる新規出店」の方が好まれるのだ。

中堅薬局はM&Aをするべきかどうか

「静岡のメディオ薬局（当時52店舗売上約60億）」がainグループに入ったように、年商で20億～50億規模の中堅薬局オーナーからの売却の相談が増えている。中堅のオーナー経営者は株式を手離し、大手グループ入りした上で、その資本を利用して会社を成長させることを選ぶ経営者も多い。一方、地域でドミナント展開するために譲受けを検討している経営者も増加している。譲渡することと、譲受けすることを両睨みで考えることが求められているのだ。今回の改定により、処方箋受付回数が月40,000回以上の同一法人において、集中率95%以上または、特定の医療機関と不動産賃貸関係にある場合、調剤基本料は20点に引き下げとなった。つまり地域の中堅グループから年商100億クラスの大手へとステップアップするには、大きなハードルが設けられたことになり、各社の戦略が分かれるところだ。譲渡して大手と一緒に拡大するのか、譲受けし自社グループとして拡大するのか、早めの決断が必要だろう。早めの決断こそが、中堅薬局の生き残る道だ。

最近の大手調剤薬局の出店動向（2014年度年間累計）



執筆者紹介

日本M&Aセンター 業界再編部長 渡部 恒郎（わたなべ つねお）

京都大学在学中にベンチャー企業の経営に参画。卒業後、日本M&Aセンター入社。業界再編M&Aの第一人者。過去90件を超えるM&Aを成約に導き、中小・中堅企業M&AのNo.1コンサルタントとして業界を牽引している。代表的な成約案件であるトータル・メディカルサービスとメディカルシステムネットワークのTOBは日本の株式市場で過去最高のプレミアムがついた（グループ内再編を除く）。著書に『業界再編時代』のM&A戦略（幻冬舎）がある。



田中 義寛 氏

メディカルシステムネットワーク
専務取締役

92年、㈱日本興業銀行(現㈱みずほ銀行)入行。06年に㈱メディカルシステムネットワーク入社後は一貫してM&Aを手掛け、15年より現職。これまで50件のM&Aを実現させ、現在も年間50人以上の調剤薬局経営者と面談、精力的な活動を続ける。

三津原 康介 氏

日本調剤
常務取締役

99年、日本調剤㈱入社。15年より現職。都内の大学にて客員教授も務める。グループ全般の戦略立案から、企業間アライアンス、電子版お薬手帳・在宅システムの構築などを手掛ける。

FUTURE

<特別インタビュー>

トップに聞く 調剤薬局業界大手4社の戦略



岩崎 裕昭 氏

阪神調剤ホールディング
専務取締役

98年、(株)阪神調剤薬局入社。12年、阪神調剤ホールディング(株)入社、現職。全国的にM&Aを展開し、16年5月現在のグループ全体の店舗数は、調剤薬局264店舗、ケアプランセンター1ヶ所(大阪府)の合計265店舗。

保田 裕司 氏

アビメディカル
代表取締役

00年、ファイザーリケン株式会社に入社。会社設立のため98年退社後、翌年にアビメディカルを設立。同年にのぞみ薬局の一号店を開局。大阪を中心に、兵庫県・滋賀県・東京に店舗を拡大し、現在はグループ会社8社、計45店舗の薬局を展開している。

2016年4月に厚生労働省より診療報酬改定が発表された。今回の報酬改定では、「患者本位の医薬分業」の実現のため、患者の薬物療法の安全性や有効性の向上、ならびに医療費の適正化のため、「かかりつけ薬局」への対応や「薬剤師の評価」を実施することとなった。また、門前薬局の評価の見直し、また後発品の算定の厳格化などが主なポイントである。

制度の改正は、業界再編が加速する大きな要因となる。

転機をむかえる調剤薬局業界を牽引する4社に、現在の事業環境や今後の展望、そしてM&A戦略をQ&A方式で聞いた。

Q1 2016年4月に調剤報酬の改定がありました。全体的な印象や想定と違った点などあれば教えてください。

A1 **患者に選んでもらえる
「かかりつけ薬局」を作ることが必要(田中氏)**

阪神調剤ホールディング 岩崎裕昭専務取締役(以下、岩崎) 経営を考えると想像以上に厳しい算定要件というのが正直な気持ちです。ただし、かかりつけ薬剤師など、「患者さんに選んでもらえる薬剤師」が評価されるようになるということは、薬局や薬剤師にとって非常に良いことだと考えています。

日本調剤 三津原庸介常務取締役(以下、三津原) 地方の薬局にとっては厳しい内容かもしれません、当社は予想していたほどではなかったと受け止めています。むしろ今回の改定は、日本調剤の理念である、医師と対等に薬物療法を展開するという考え方が評価される内容でした。これまで、(患者ではなく)医師の方を向いてマンツーマンでやる薬局がビジネスモデルとして成立していましたが、今後は薬剤師が医師に適切な提案や良い紹介をする対等な関係に変わっていくと思います。

アビメディカル 保田裕司代表取締役(以下、保田) 厳しい改定になっており、かかりつけ薬剤師を意識した対応が急務だと考えています。当社はもともと若手薬剤師の管理薬剤師への登用には積極的でしたが、今回「かかりつけ薬剤師指導料を算定するには薬剤師の調剤経験が3年以上」という定義ができたので、30~35歳の中堅薬剤師の採用や、新卒の薬剤師の教育に力を入れていきます。「薬局はサービス業」という基本姿勢を持ち、患者とのコミュニケーションをとれる薬局にすることが差別化になっていくと思います。

メディカルシステムネットワーク 田中義寛専務取締役(以下、田中) これまでの改定とは大きく違うと感じています。大規模薬局チェーンは報酬を下げられました。大手の方が、利益率が高く儲かっているから、手取り早く医療費を抑えるという意図でしょうけれども、調剤業務の対価が所属する企業グループの規模で決まるというのは合理性に乏しいですし、健全な競争原理が動かないで長期的にみると良い政策とはいえないと思います。

かかりつけ薬局・薬剤師として患者に選んで頂ける薬局をつくるないと生き残っていけませんから、これからはサービスの競争がはじまります。報酬算定の条件をいかにクリアするか考えるのではなく、患者をみて処方箋を集めることが重要になります。

当社は、恐らく大手の薬局の中でもいち早く在宅業務に取り組んできたグループで、特に札幌では、ほぼ全店で在宅を実施しています。今回の改定で在宅については少しトーンが下がった印象もありますが、患者からきちんと認められるかかりつけ薬局になっていくことが重要とされていますので、引き続き重要な課題としてやっていく予定です。

Q2 今回の改定が業界に与える影響はいかがでしょうか。

A2 新卒薬剤師の大手志向は強まり
中小の採用は厳しくなる(三津原氏)

田中 再編の流れは変わらないと思います。中小規模の薬局は、かかりつけ対応が難しいことに加えて薬剤師不足と後継者難という問題を抱えていますので。今回の改定で打撃をうけるのは地方のマンツーマン薬局(診療所の前に店舗を構えており、その診療所からの処方箋割合が高い薬局)ではないでしょうか。ひとつの病院からの処方箋の集中率が高いと報酬が下がることになりましたが、地方のマンツーマン薬局は、どうしても

次ページへ続く

他の病院からの処方箋は集めにくくなります。こういった薬局はM&Aをするとしても価格が下がらざるを得ないと思います。

岩崎 大手は今後も拡大していくと思いますが、20～30店舗の中堅企業はM&Aをやめるところも出てくるのではないかでしょうか。田中専務がおっしゃったように、規模が大きくなると報酬は下がりますから、買収側の企業はいよいよ限られてくるな、という印象です。

三津原 新卒薬剤師の大手志向は強まっていますし、ドラッグストアに有利な報酬改定になったこともあり、大手以外の薬局は薬剤師の採用が苦しくなり、M&Aはますます増えると思います。当社は研修にはかなり力を入れていますし、子会社で薬剤師派遣事業も行っていますから、そういう意味でも薬剤師はM&A後も安心して働ける環境になっています。

Q3 今後のM&A戦略についてはどのようにお考えでしょうか。

A3 5年で100店舗に拡大を目指したい(保田氏)

田中 当社は過去約50社のM&Aを実行していて、今後も加速する方針です。まず重点地域は都市部。また薬局に大事なのはドミナントなので、ドミナントがつくれているような薬局があれば、やはり買収の優先順位は高くなります。地域ごとに中核会社に合併していくという方針ですが、ある程度の規模があれば独立した企業として存続させるなど、柔軟に検討したいと思っています。

とはいえた薬局ですから、医療・薬業という側面を考えるなら地方も無視できません。北海道の佐呂間というホタテの養殖をしている町があります。人口5,000人の無薬局の町で、薬剤師が一人もいない地域でした。その佐呂間町から、薬剤師を派遣してほしいと我々に依頼があり、薬局を出店し、併せてクリニックも仙台から進出しました。なんとか赤字にせずに運営している状況ですが、こういうことも薬局としては絶対に必要な機能だと考えます。

当社グループに入っていた薬局では、社員がやめて

しまうなどのトラブルは起きていません。上場企業の一員となって業務が増えたりすることもあるし、今まで緩かった部分がかっちりしたというのは多少あるとは思いますが、一方では休みもきちんと取れるようになったり、教育の仕組みも充実しているので、そういう点では非常に喜んでもらっています。

岩崎 M&Aは加速させます。マザーマーケットである関西を強化するとともに、首都圏も押さえていきたいです。そのため、今年の1月、芦屋本社と東京本社の2本社制に移行しました。

M&A後は、非効率であっても、阪神調剤の看板で全て統一する必要はないと考えています。名前が変わると患者や従業員、地域の医療機関関係者から違和感や疑問を持たれるかもしれませんから、安心してもらうために店舗の名称は通常変えません。地方に関しては、地縁や血縁が非常に強いので、M&A後も社長は社内から出して頂く方針ですし、実際に、過去に買収した仙台の会社でそうしてもらったことがあります。

三津原 業界再編のうねりの中で、当社も積極的にM&Aで拡大してきます。M&A後は基本的に日本調剤の看板に変える方針でやっていますが、稻畠産業の『アイケイ薬局』ように店舗名を残したケースもあります。システムの方は、薬歴なども引き継ぎ独自開発のシステムに共通化しています。

買収する時に、病院の先生と薬局との関係性は重視しています。日本M&Aセンターの紹介で実行した神奈川のM&A案件でもそうでしたが、リレーションが築けている薬局はM&A後も順調に伸びていく可能性が高いので、そのあたりの事前リサーチは大事だと思います。

保田 5年で100店舗に拡大していきたいと思っています。エリアはまずは東京、次いで大阪を増やしたいと考えています。出店の際には駅近を意識しています。どうしても門前薬局（病院の付近に店舗を構えており、主としてその病院の処方箋を扱う薬局）では複数の病院からの処方箋を集めるのは難しいので、新規開業するクリニックが多い駅近にはこだわりたいですね。

Q4 今後の業界の見通しや貴社の戦略などを教えてください。

A4 調剤薬局のみならず ドラッグストアとの融合も視野(岩崎氏)

保田 業界は確実に二極分化していくと思います。大手は中堅規模の薬局とは体力も違えば、薬剤師の集まり具合も違います。小さな薬局は経営を続けるのがいずれ難しくなり、売却を考える人も増えてきます。大手はこれから、10店舗単位などある程度の規模のM&Aが多くなると思いますが、当社は2～3店舗規模から積極的に買収していくことで、生き残っていきます。

田中 当社は中小規模の薬局に加盟店になっていただき、医薬品の仕入価格の交渉を我々が代行しシステム化する「医薬品ネットワーク事業」も行っていて、現在1,400の店舗が加盟し、日本最大規模になっています。大手の薬局グループでは多角化している所もありますが、今後も医薬と介護を重点的に強化し、地域包括ケアシステムを実現していきます。10年後に3,000億円の売上がないと調剤業界では残れないと考えていますので、この目標にむけて医療・介護分野を深堀りしていきます。

三津原 ジェネリックや薬剤師派遣など、独自のとりくみは引き続き拡大していきます。今後はM&Aで数を増やすだけでなく、「かかりつけ薬局」という概念を世の中の人々に知ってもらい、日本調剤に来てもらうプランニングをする必要があります。たとえば今年の3月に神奈川県で、県と協力し未病促進事業をやりました。病気になる手前で健康管理をしようということで、当社の84店舗が選定されました。患者でなくても薬局に来て薬剤師の健康指導を受けられるという取り組みです。このように、単純に「処方箋を受け付けます」というだけではなく、健康相談のため薬剤師にかかるということをもっと発信し、地域の人々に支持されるようにしていきたいと思います。

岩崎 ドラッグストアに有利な改定になりましたので、お客様が選ぶ先としても、薬剤師の就職先としても、ドラッグストアの勢いはとめようがなくなっています。対抗していくために調剤同

士が合併連携する可能性はあると思いますし、ドラッグストアと融合していく形もあります。業界環境は厳しくなりますが、効率は考えていません。それよりも社員や患者さんことを優先していくことが重要だと考えています。



日本調剤と神奈川県が協同で行った未病促進事業の一例
「マイME-BYOカルテ」

会社名	株式会社メディカルシステムネットワーク(東証4350)
本社所在地	札幌市中央区北10条西24-3 AKKビル6階
設立	1999年9月
代表者	代表取締役社長 田尻 稲雄
資本金	1,932百万円

会社名	阪神調剤ホールディング株式会社
本社所在地	兵庫県芦屋市大期桟町1-18
設立	2012年12月
代表者	代表取締役 岩崎 嘉毅
資本金	300百万円

会社名	日本調剤株式会社(東証3341)
本社所在地	東京都千代田区丸の内1-9-1
設立	1980年3月
代表者	代表取締役社長 三津原 博
資本金	3,953百万円

会社名	株式会社アビメディカル
本社所在地	大阪市都島区友渕町1-4-2-1503
設立	1999年2月
代表者	代表取締役 保田 裕司
資本金	10百万円

(順不同)

経営環境の悪化と薬剤師不足を背景に、本格的な再編期に突入した調剤薬局市場

株式会社矢野経済研究所
ライフサイエンスグループ 主席研究員 生貫 彦三郎



調剤報酬マイナス見通しで成熟期に突入した調剤薬局市場

日本薬剤師会によると2014年度(2014年3月～2015年2月)の調剤点数は681,205,423千点、金額ベースで6兆8,120億5,423万円となった。前年比2.3%という伸び率は、過去最低の伸び率を記録した2012年度に次ぐ低い伸び率に留まった。また、調剤件数、処方箋枚数、処方箋単価、処方箋受取率(分業率)の伸び率も鈍化しており、市場は完全に成熟期に突入したと言える。

2016年度の調剤報酬改定では、かかりつけ薬剤師指導料およびかかりつけ薬剤師包括管理料が新設されるなど、かかりつけ薬剤師制度が明確に打ち出されたほか、調剤基本料の改定をはじめ門前薬局には厳しい内容となった。1請求薬局当たりの処方箋枚数は微減傾向、処方箋1枚当たりの金額も伸び率が鈍化しており、処方箋に占める調剤技術料および薬学管理料比率は低下傾向にある。

加えて、異業態・異業種企業の参入、ドラッグストアの調剤事業強化など、競争状況は一段と厳しさを増している。調剤薬局における収益確保は一段と厳しい状況となっており、調剤薬局業界全体としては低成長時代に突入している。

大手調剤薬局チェーンは店舗数拡大へM&Aを活発化

調剤報酬改定や薬価改定、処方箋枚数の伸び悩みなどのマイナス要因はあるものの、大手調剤薬局チェーンは安定的に業績を拡大している。引き続き、各社とも事業規模の拡大を図るとともに、出店地域の拡大を目指した動きを強化している。店舗数の拡大による売上規模の拡大、処方箋枚数の増

加を目的に、各社とも積極的な出店展開を図っているほか、M&Aも活発化している。

市場の成熟化が進展する中で、調剤薬局店舗数は増加を続けており、競争状況は激しさを増している。出店数の拡大、人材の確保と教育研修の拡充を図るために、さらなる企業規模の拡大が不可欠である。こうした観点から、調剤薬局業界の再編が本格化かつ迅速化するものと見込まれる。医療業界では医薬品卸の業界再編がいち早く進み、次いで製薬企業やドラッグストアの再編が進展しつつある。全般的な医療費抑制の流れの中で、調剤薬局業界が再編期に突入するのも必然である。

これまでのM&Aは、大手チェーンによる中小チェーンの買収や中小薬局の営業権譲受けが中心であったが、今後は中堅チェーンのM&Aや中堅チェーン同士の統合などの可能性が高まると予測される。とくに、地域中堅チェーンがM&A対象の中心として注目される。これまで医薬分業の進展を背景に比較的順調に成長を遂げてきたものの、環境が変化する中で規模が大きくなつたがゆえに経営の維持が困難となる企業も出て来るだろう。さらに、調剤薬局チェーンはオーナー企業が多く、継承の時期を迎えた企業も多い。後継者問題などの課題も重なれば、売却に踏み切る企業が増加するものと見込まれる。

薬剤師不足と後継者問題を背景に中堅チェーンや中小薬局の売却案件が増加見込み

消費税率の引き上げと薬価改定は医療機関の院外処方箋発行を加速化すると同時に、調剤薬局の収益にも大きな影響を及ぼすと見込まれ、調剤薬局業界再編の呼び水となる可能性も高い。消費税率10%への引き上げは2017年4月に延期されたものの、調剤報酬改定と薬価改定により、とくに中小調剤薬局の収益性は低下している。さらに、経営持続の鍵となる薬剤師確保の厳しさが継続している。薬剤師国家試験の低合格率を反映して、とくに中小調剤薬局では新卒者の採用が難しく

調剤点数、処方箋単価の推移

	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度
調剤点数(百万点)	575,917	620,253	630,576	665,752	681,205
前年度比	103.6%	107.7%	101.7%	105.6%	102.3%
処方箋単価	7,896円	8,305円	8,309円	8,725円	8,783円
前年度比	99.7%	105.2%	100.2%	105.0%	100.7%

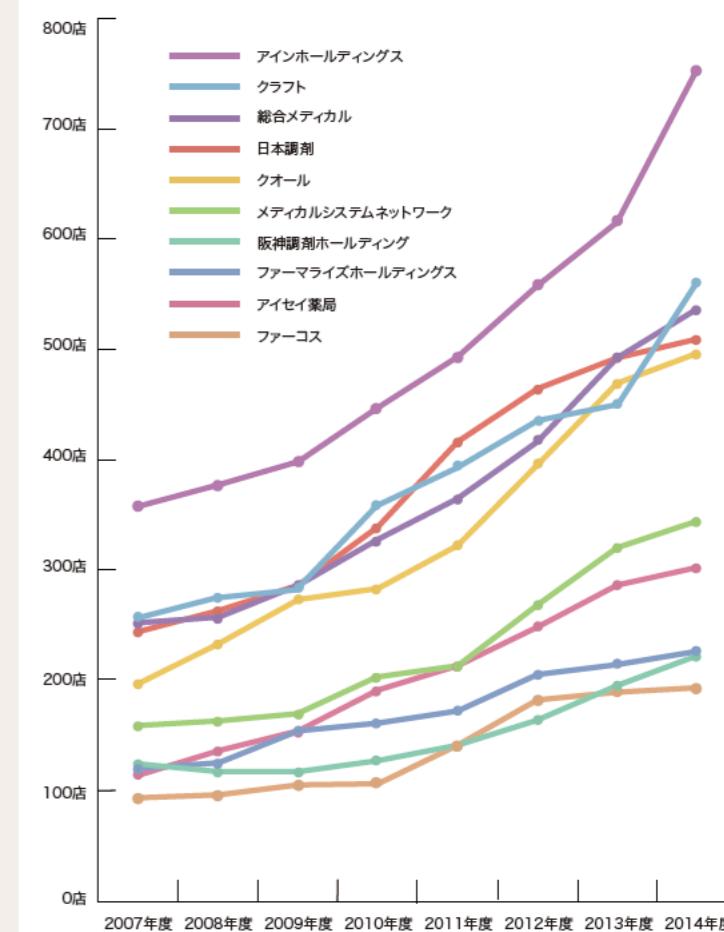
資料:日本薬剤師会

主要調剤薬局チェーンの新規出店数(調剤薬局)推移

	2010年度実績	2011年度実績	2012年度実績	2013年度実績	2014年度実績	2015年度実績
AINホールディングス	53店	55店	76店	62店	159店	142店
日本調剤	55店	77店	59店	37店	29店	27店
クオール	17店	50店	117店	104店	32店	45店
総合メディカル	46店	40店	53店	78店	48店	47店

(注)各社とも連結で合併、M&Aを含む。

主要調剤薬局チェーンの店舗数(調剤薬局)推移



(注)①店舗数は期末時点。AINホールディングス、クオール、阪神調剤ホールディングスはFC店を含む。総合メディカルはFC店を含まない。

②阪神調剤ホールディングスの2012年度以前は阪神調剤薬局

会社紹介

株式会社矢野経済研究所

http://www.yano.co.jp TEL.03-5371-6901(カスタマーセンター)

事業所：東京、名古屋、大阪、上海、ソウル、台北

産業別に編成されたプロフェッショナル・チームが顧客のマーケティング活動をサポート。日本、中国、韓国に加えてアセアン、インドにおける調査ネットワークを構築、アジア全域において市場調査活動を展開するとともに販路開拓や業務提携支援等のビジネス・ソリューションを提供。

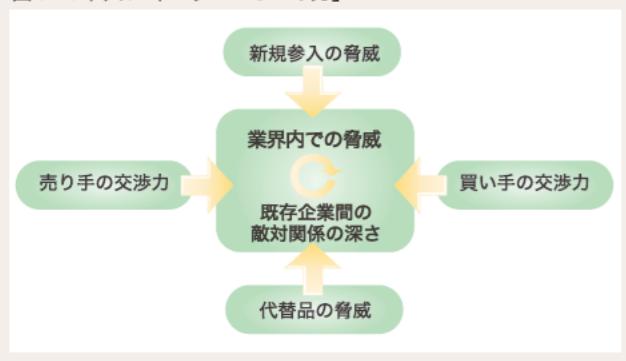
業界再編と企業戦略

株式会社ピー・アンド・イー・ディレクションズ
プリンシパル 木部 賢二



2014年3月号の本誌紙面において、「業界再編と企業戦略」と題して、①業界再編の背景・理由、②業界再編のメカニズム、③業界再編の対処、という3つの論点に関して考察を行った。それぞれを簡単に振り返ると、①においてはハーバード大学のマイケル・ポーター教授が提唱する「5つの力」のフレームワークを用いることで、業界構造の変化が要因となって再編が起きていることを示した(図1参照)。②においては、業界構造の変化を背景として、企業が生き残りや永続的成長を目的として、様々なメカニズムで再編が起きていることを考察した。最後の③においては、再編される側よりも再編を主導する側になるために、差別化された明確な自社のポジショニングを築くとともに、業界の動向を常にウォッチしつつ、準備を怠らないことの重要性を説いた。

図1 マイケル・ポーター「5つの力」



「業界内での脅威」

差別化されていない業界では価格競争が中心となる。価格優位性を維持するためにスケールを求める。これが業界再編の一因となりうる。(例)アメリカ航空業界

「買い手の交渉力」

製品の差別化ができない、あるいは製品が供給過多にある場合、顧客である買い手の交渉力が高まる。結果、業界として利益率が低下、再編の契機となる。(例)国内の医薬品卸業界

「売り手の交渉力」

需要が旺盛な製品業界、あるいは少数企業が寡占状態にある業界においては、売り手の交渉力が強大となる。結果、顧客

である買い手の交渉力が弱化、利益率の低下につながり、業界再編の一因となる。(例)石油化学精製・加工業界

「新規参入の脅威」

参入障壁が低い業界においては、隣接業界などからの新規参入が増加、過当競争の末、業界全体の利益率が低下し、結果業界再編に至る。(例)国内学習塾業界、老人介護業界

「代替品の脅威」

費用対効果あるいは性能で優れた製品が市場にもたらされた場合、従来品の製造業界は売上・利益率ともに低下、あるいは撤退の危機に瀕する。その過程で業界再編が進行する。(例)記憶媒体製造業界

今回は前回の論考をベースとしつつ、次の点に関して考察を試みた。

【A】2年前から現在にかけてどのような業界再編がなぜ起きたのか

【B】今後どのような業界で再編が起こりうるのか

【C】再編を主導する企業と取り残される企業の違いは何か

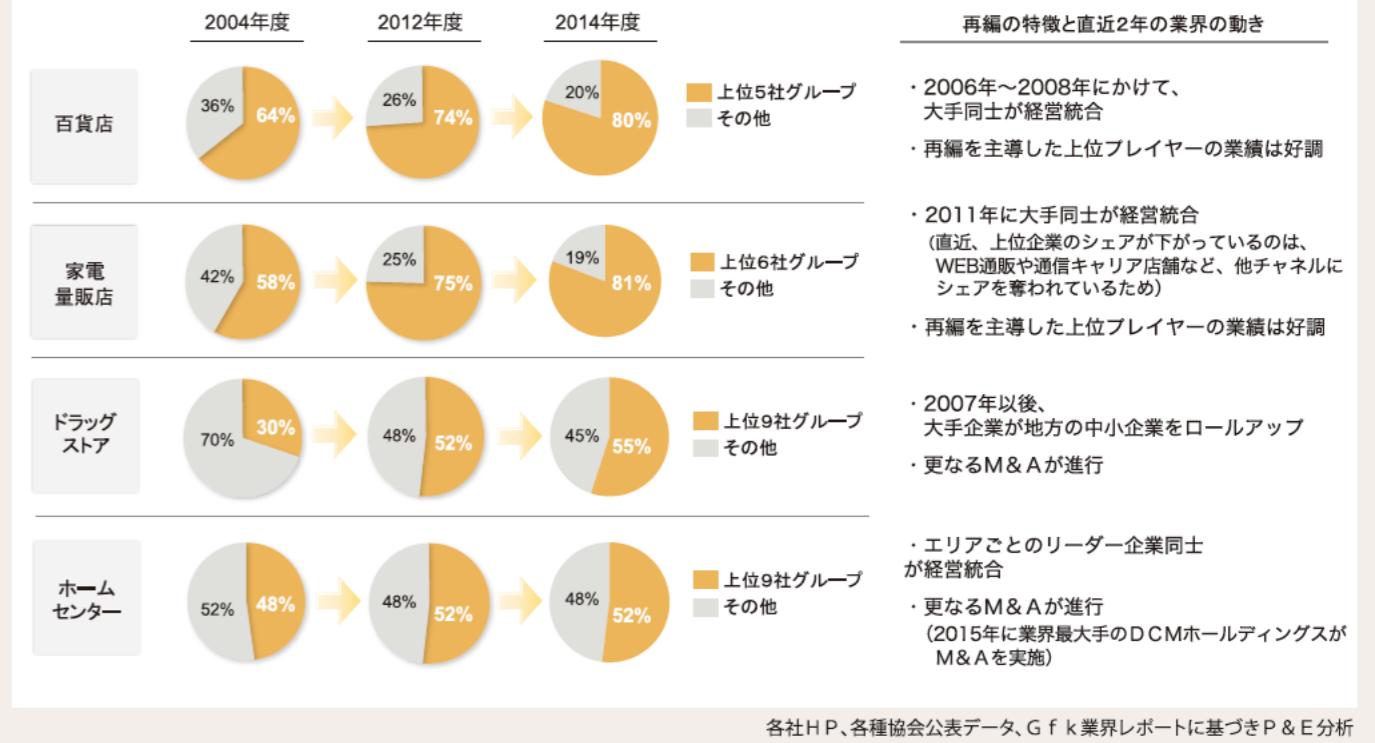
【A】2年前から現在にかけて、どのような業界再編がなぜ起きたのか

まず、2年前に取り上げた4つの業界を見てみたい。(図2)

2012年以降わずか2年で、さらに上位プレイヤーへの集約が進んでいることが分かる。百貨店・家電量販店業界においては、再編を主導した上位プレイヤーが業績好調な一方、取り残された企業の凋落が背景となっている。ドラッグストア・ホームセンター業界では更なるM&Aの進行が背景となっている。また、ホームセンター業界では、2015年に業界最大手のDCMホールディングスがM&Aを実施しており、さらに再編が進んでいる。

では、他の業界ではどのような動きが見られたのか。ここ2~3年で再編が進んだ主な業界として、地方銀行業界と石油元売り業界、スーパー・マーケット業界を取り上げる。

図2 業界再編が起きた代表的な業界における上位集中度の変化



各社HP、各種協会公表データ、GfK業界レポートに基づきP&E分析

再編の特徴と直近2年の業界の動き

- 2006年~2008年にかけて、大手同士が経営統合
- 再編を主導した上位プレイヤーの業績は好調
- 2011年に大手同士が経営統合 (直近、上位企業のシェアが下がっているのは、WEB通販や通信キャリア店舗など、他チャネルにシェアを奪われているため)
- 再編を主導した上位プレイヤーの業績は好調
- 2007年以後、大手企業が地方の中小企業をロールアップ
- 更なるM&Aが進行
- エリアごとのリーダー企業同士が経営統合
- 更なるM&Aが進行 (2015年に業界最大手のDCMホールディングスがM&Aを実施)

石油元売り業界

石油元売り業界は、2015年に入って、業界2位(出光興産)と5位(昭和シェル石油)、1位(JXホールディングス)と3位(東燃ゼネラル石油)がそれぞれ経営統合を表明した。人口減少を背景とする需要縮小により業界全体として設備過剰になっていることに加えて、シェールガスなどの代替燃料の台頭、原油安といったグローバルでの構造変化も再編を加速させた要因となっている。さらに、石油元売り業界だけにとどまらず、今後自由化していく電力業界やガス業界を巻き込んだエネルギー業界全体での再編へつながっていく可能性も秘めている。なお当業界も行政(経済産業省)の意向が働いており、プレイヤー数を減らして過剰設備を解消し、残ったプレイヤーの国際競争力を高めるような要請がされていた。

2013年10月	東京都民銀行&八千代銀行 経営統合 (東京TYFGへ)
2014年10月	肥後銀行&鹿児島銀行 経営統合 (九州FGへ)
11月	横浜銀行&東日本銀行 経営統合 (コンコルディアFGへ)
2015年 9月	ともにホールディングス&大正銀行 経営統合
11月	常陽銀行&足利銀行 経営統合 (めぶきFGへ)
2015年12月	新銀行東京&東京TYFG 経営統合

各社IR資料より

スーパー・マーケット業界

最後にスーパー・マーケット業界を見てみると、ここ数年で大きく潮流が変わっている。人口減少の影響は同様にあるものの、人口・社会構造変化を背景とした消費者の生活スタイルの変化が、直近の再編に大きく影響を与えている。具体的には高齢化に伴うモビリティ(移動のしやすさ)の低下や販売

チャネルの多様化などにより、地方ロードサイドから都心部への振り戻しや、規模拡大志向だけではない戦略の再構築・軌道修正が求められている。

【B】今後どのような業界で再編が起こりうるのか

上記の考察を踏まえると、人口減少という業界共通の構造変化に加えて、行政の動き・指導、グローバルでの競争環境の変化、消費行動の変化など、様々なレイヤーでの変化が業界再編を後押ししていることが分かる。

従って、「今後どのような業界で再編が起こりうるのか」という問い合わせに対しては、どの業界でも起こりうる、というのが正しい回答になりそうである。

強いてあげるとすると、グローバルな競争環境に晒されやすい素材業界、固定費が大きい設備産業型業界、地域や都道府県ごとにプレイヤーが存在している分散型業界などは特に可能性が高そうである。

実際に、素材業界である石油化学業界には2014年11月に、板ガラス業界には2015年6月に、事業統合やM&A(合併・買収)を促す「産業競争力強化法第50条」が適用されて、再編の機運が高まっている。

なお、筆者は自動車業界に注目している。電気自動車や自動運転などの新たな技術の台頭に伴い競争・ゲームのルールが大きく変わりつつある中、まだ10社以上が存在している完成車メーカーを中心に、部品メーカーやディーラーなどを巻き込んだ再編が起こるのではないかと考えている。特に部品メーカーは、これまでのすり合わせを中心としたメカニック領域での開発が重視されていたが、これからはエレクトロニクス領域やIT領域での開発が必須となることが想定される。そうした変化を見越し、実際に、自動車部品のミツミとミネベアが経営統合を発表し、またトヨタはグループの部品事業の集約を発表している。

【C】再編を主導する企業と取り残される企業の違いは何か

3つ目の論点は、2つの論点とはやや趣を変えて考えてみたい。同じ業界で戦っている企業であれば、取り巻く環境は同等に影響しており、再編の必要性も同様に迫っているはずである。にもかかわらず、先鞭を切って再編に着手する企業と、最後まで取り残される企業とが存在している。あたかもマーケティングのイノベーター理論におけるイノベーターと、フォロワー・ラガードのようである。

まず、再編はどのようなペースで起こるのか見てみたい。前述した地方銀行業界では、前頁記載の表通り、わずか2年強で6つの統合が起きている。

また百貨店業界を振り返ってみても、2007年9月に大丸と松坂屋が統合してJ.フロントリテイリングが発足したのを皮切りに、2009年8月までの2年間に、阪急百貨店と阪神百貨店、三越と伊勢丹、そぞうと西武、ミレニアムリテイリングがそれぞれ統合している。

一方で、こうした流れに乗りきれずに再編に取り残される企業も存在する。石油元売り業界におけるコスモ石油やコンビニエンスストア業界におけるミニストップがそれに当たる。コスモ石油は、ガソリンの国内販売シェアで10.7%にとどまっており、JX・東燃連合の53.1%、昭和シェル・出光連合の31.7%に、大きく水をあけられている。ミニストップも国内店舗数は約2,000店舗であり、セブンイレブンの約19,000店舗、ファミリーマート・ココストア・サークルKサンクスの約18,000店舗、ローソン・スリーエフ・ポプラの約13,000店舗とは5倍以上の差がある。そうした企業は戦略オプションが限定される可能性がある。

また正確な統計データは持ち合わせていないが、後追いで再編に着手した企業よりも、先行して着手した企業の方が好調なのではないかとの仮説をもっている。再編後の統合プロセスに時間をかけることができ統合効果の追求をしやすいことに加え、自社に合った／相性の良い相手を選択しやすいというメリットもあると思われる。

では、再編を主導する企業と取り残される企業の違いは何なのか。過去のケースを振り返ると、前者の企業には「強烈な危機感」「勢い・思い切り」「変化することの受容」というキーワードが見えてくる。

例えば横浜銀行は、地方都市に比べると人口減少の影響は少ない神奈川県を母体としているが、「5年先、10年先になれば、神奈川県といえども、人口減少など他の地銀と同じ問題に直面することは容易に想像できる」という危機感を持っており、さらに「今回の統合は一つのステップにすぎず、今後も統合をつづけていく可能性」を示している。

ファミリーマートはセブンイレブンの独走を止めるために、「対抗するにはまず規模で並ぶことが大事。質と量を同時に高めることは難しい。まずは量を追求する。」として、競合対策上の危機感がam/pmやココストア、サークルKサンクスの買収に踏み切らせている。

また新日本製鐵が住友金属工業を吸収合併する際には、大手同士の統合であったため公正取引委員会への事前相

談が定石であったが、「買収が不可欠との論調を繰り返して世論を味方に付けるため」に「何も決まっていない」という前置きのもと、公取の審査を前に対外発表を行っている。加えてその記者会見とほぼ同じ時間に、新日鉄の三村明夫会長と住金の下妻博会長が、民主党政権の枝野幸男官房長官(いずれも当時)に合併の必要性を説き協力を要請するなどして、公取との折衝を前に「外堀」を埋める動きをしていた。

トヨタの系列部品メーカーの再編においても、「重要部品を外部のメガサプライヤーに握られるわけにはいかない。実のところ、今回発表した事業の移管・集約の具体的な方法は、これから詰める。ある意味“生煮え”でも再編の方針を打ち出したのは、持続的成長への布石を打つという強い意志から」と

話しており、勢い・思い切りが必要であることが分かる。

一方で統合が破談になった例を見てみると、キリンとサンタリーや高島屋とH2Oリテイリングの例に代表されるように、企業統治モデルや企業風土の違いをお互いが理解しきれず、お互いが変化を受容しそれを乗り越えるだけの覚悟がなかつたことが破綻の大きな要因であったと考えられる。

再編・統合において、全てのリスクや不確実要因を事前に潰しきむことができない中で、全てに答えを出し決着を出してから動き出すのではなく、「危機感をもって」「勢い・思い切りよく」「変化することを受容して」、まずは統合に取り組むことの必要性を、歴史は教えてくれているのではと思う。

執筆者紹介

株式会社ピー・アンド・イー・ディレクションズ (<http://www.ped.co.jp> 本社：東京都中央区 社員数：40名)
戦略策定(Planning)と実行支援(Execution)を行う経営コンサルティング・事業支援会社。新規事業の立ち上げ、海外市場への進出、アライアンス・M&Aの推進、新商品・新サービスの上市、新販路拡大など、成長戦略の企画から実行までを多段階にわたり支援。シンガポール、タイ(バンコク)など海外にも拠点およびスタッフを設置。2001年創業以来、大企業、中堅・中小の上場企業、プライベート・エクイティファンドなどを中心に数多くの支援を実施。代表の島田は株式会社日本M&Aセンターの社外取締役を兼務。

調剤薬局M&Aの現場から

株式会社日本M&Aセンター

業界再編部 M&Aシニアディールマネージャー 濑谷 祐介

1 店舗薬局の事情

ここで、2014年に1店舗薬局の譲渡を実現した事例を見てみよう。関東で創業20年超の調剤薬局を1店舗経営するオーナー経営者である。売上高は年間約3億円以上の優良薬局だ。

譲渡企業概要

地域：関東	店舗数：1店舗
売上高：3億円以上	利益：5千万円以上
オーナー年齢：60代前半	譲渡理由：先行き不安、地域医療の発展

業界の「先行き不安」は売り手企業の経営者がM&Aを決意する主な理由のひとつだ。本件の経営者も同じように、変動

が激しく先行きの不透明な業界状況と毎年行われる報酬改定への対応に疲弊し、M&Aによる企業譲渡を考え始めていた。以前から調剤薬局業界の再編については当然知っていた、興味を持って調べていたとのことだった。

オーナーいわく、「今の経営状態は良好だが、いつどうなるかは分からない。今後は在宅やかかりつけ薬剤師など、小規模薬局の経営は厳しくなってくる。そんな不安を漠然と抱えたまま経営していくことは非常に辛く、暗い海をボートで進んでいく感じで心許ない。ひとつの経営手段としてM&Aは知っておきたい」。

今日の経営者に共通する所感であろう。

候補先の選定/トップ面談

非常に優良な薬局ということもあり、相手先を募るとすぐに候補先が現れ、トップ面談となった。候補先は中堅規模の調剤薬局で、MR出身の経営者である。経営者自らがドクターとの友好な関係を築いていた。面談においては、両社の設立の経緯に始まり、ドクターや従業員、譲渡後のオーナーの働き方やお互いの趣味に至るまで、一度も会話が途切れることがなかった。

1店舗薬局の場合の注意点 —処方元ドクターとの関係—

1店舗経営の場合、処方元医院のドクターとの関係が一番

の懸念点となる。長年二人三脚で地域医療に貢献してきたドクターと薬剤師のオーナーの関係は密接であることが多く、ドクターの理解なしにはM&Aは進まない。引継ぎがうまくいかないと、地域医療にも影響が出てしまう。この悩みは薬局の譲渡の際には避けて通れない悩みで、どの経営者も同じように不安に苛まれる。

実際にM&Aを行う際には、細かいことも含めてすべてを明確にしておかなくてはならない。ドクターから敷地を借りている、駐車場を共有している、看板やバスでの宣伝などを一緒に行っている、など共同で経営を行っているケースも多い。こういった一つ一つの細かいやり取りについて、譲渡した後どうなるのかの明確な答えを用意し、M&A後ドクターを不安にさせないように準備しなければならない。

1店舗薬局の場合の注意点—情報開示—

薬局のM&Aの事実を知られたときに怒ってしまうドクターもいまだにいる。こうした理解不足からの誤解を生んでしまわないよう、日本M&Aセンターでは、ドクターに話しておく内容や、開示の際にお渡しする手紙、相手企業との顔合わせの流れなど、事前にドクターとの関係や状況に応じて個別に準備をする。

また早い段階から、「そろそろ引退しなければならないこと」「大手と提携しなければ薬剤師の採用や仕入れの面で経営

が難しくなること」など、自分自身や調剤薬局経営を取り巻く環境について、ドクターと意見を交わしておくことも重要だ。

これまでに200店舗以上の地域薬局の譲渡をお手伝いしてきたが、「オーナーが一定期間残って今まで通りの経営をしていくので安心してください」とドクターに伝えると、安心してもらえるケースが多い。

本件の場合も、実は譲渡後のドクターと薬局の関係に不和が生じないかが不安なために、オーナーが譲渡を決めあぐねていた時期があった、と後日判明した。オーナーは薬局が譲渡後も今まで通り存続することをより望む。具体的な承継方法を示すことで両者ともに安心し、決断できるのだ。

M&A開示当日

本件の関係者への開示は、全て1日で終わらせる段取りとなった。開局前にドクターを訪問、経緯を説明し、すぐに譲受け企業の代表者を紹介した。ドクターの『良い相手が見つかって良かったね。これからも頼むよ』という一言で何ともあっさりとドクターへの開示は終了した。その後は従業員や不動産の家主、卸会社などへ順次開示をしていき、無事に全関係者への開示を終えることができた。

「あれだけ不安だった開示がこんなに何もなく終わるとは拍子抜けだった」とオーナーは振り返っていたが、この日のために

オーナーがあらゆる準備をしてきたからこそ万事うまく進んだのだということは、M&Aアドバイザーの目から見れば明らかだ。

決断を迫られる中堅薬局

上記の例では比較的売上高が大きい優良薬局であることから早くお相手が見つかったが、総じて1店舗薬局のM&A件数が減った理由は、1億円以下の売上高かつ1店舗薬局を買う薬局が少なくなったからに他ならない。大手グループは中堅規模の薬局の譲受けに奔走し、中堅薬局自体は大手グループへ譲渡する動向を追う動きに目を奪われている。その結果、中堅薬局の多くがM&Aに対する態度を保留し、譲受け側として積極的に小規模薬局を買収していく、という姿勢を見せるプレイヤーが少ないのは確かだ。しかし、将来大手傘下入りを目指すとしても、1億円以下の中小薬局を譲受けすることでドミナント展開を行い、地域で一定のシェア拡大を図っておくことは一つの企業価値の向上手段といえる。

中堅薬局は、「いつ」大手グループに譲渡するか、「どのくらいの」中小薬局を譲受けでシェア拡大を図るか、そのどちらの戦略をとるのか、という決断を「今」迫られている。

総括

最後に、調剤薬局のM&Aにおいて、M&A後にどのように存続していくのかをまとめた。

- ・従業員の待遇は基本的に変わらず、そのまま継続雇用される
- ・譲渡オーナーの約半数は、譲渡した企業でそのまま働いている
- ・薬局名や薬局の看板を変えずに経営を続ける譲受け企業も多い
- ・M&Aにより薬剤師を安定して確保できるようになる

業界の中で自身の薬局がどのポジションにいるのかを把握し、M&Aに対する理解を深めることができ、業界再編の波を乗り切るための第1歩となる。

瀬谷 祐介(せや ゆうすけ)
日本M&Aセンター
業界再編部
M&Aシニアディールマネージャー
調剤薬局業界担当



大手金融機関を経て日本M&Aセンターに入社。
入社以来調剤薬局業界専門の担当者として、全国の調剤薬局オーナーに直接お会いして、M&A支援サービスを親身に提供。業界知識も深く顧客満足度が高い。

近年の地域大手のM&A

発表日	譲受け企業 & 譲渡企業	出店エリア	店舗数
2013年11月	マツモトキヨシHD & 示野薬局(調剤抜粋)	石川	13店
2013年1月	富士薬品&オストジャパン	北海道	19店
2013年3月	クオール&アルファーム	茨城、栃木、群馬	23店
2013年8月	ココカラファイン&光慈堂	東京	10店
2013年8月	総合メディカル&タイコー堂薬局	大阪、和歌山	12店
2013年9月	MSN&トータルメディカルサービス	福岡、佐賀、長崎、山口	35店
2013年11月	ツルハHD & ハーティウォンツ(調剤抜粋)	広島、山口、島根	38店
2014年5月	ファーマライズHD & ヘルシーワーク	大阪、兵庫、奈良、和歌山	24店
2014年7月	バイタルケースケーHD & オオノ	宮城、山形、福島、栃木、埼玉、千葉、東京	54店
2014年7月	※クオールとココカラファインが業務提携		
2014年8月	クオール&セントフォローカンパニー	茨城、栃木、埼玉、千葉、東京、神奈川	35店
2014年11月	※インファーマシーズと総合メディカルが業務提携		
2014年12月	アルフレッサHD & 日本アボック	埼玉、千葉、東京、神奈川	41店
2015年1月	インファーマシーズ&メディオ薬局	静岡、東京、滋賀、京都、兵庫	52店
2015年2月	総合メディカル&祥漢堂	大阪、兵庫	21店
2015年4月	ツルハHD & レディ薬局(調剤抜粋)	愛媛、広島、岡山、山口、香川、高知、徳島	36店
2015年5月	※MSNと薬樹が業務提携		
2015年9月	インファーマシーズ&NP HD	香川、徳島、大阪	41店

MSN=メディカルシステムネットワーク

※2013年以降の公表されている10店舗以上の調剤薬局M&A(レコフ調べ)