

公開買付説明書

2025年12月

イオン株式会社
(対象者：株式会社ツルハホールディングス)

公開買付説明書

本説明書により行う公開買付けは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)第2章の2第1節の規定の適用を受けるものであり、本説明書は金融商品取引法第27条の9の規定により作成されたものです。

【届出者の氏名又は名称】	イオン株式会社
【届出者の住所又は所在地】	千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1
【最寄りの連絡場所】	千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1
【電話番号】	043(212)6042(直)
【事務連絡者氏名】	執行役 財務・経営管理担当 江 川 敬 明
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません
【電話番号】	該当事項はありません
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません
【縦覧に供する場所】	イオン株式会社 (千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「公開買付者」とは、イオン株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社ツルハホールディングスをいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注8) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注9) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注10) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

目 次

	頁
第1 【公開買付要項】	1
1 【対象者名】	1
2 【買付け等をする株券等の種類】	1
3 【買付け等の目的】	1
4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】	39
5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】	43
6 【株券等の取得に関する許可等】	44
7 【応募及び契約の解除の方法】	45
8 【買付け等に要する資金】	48
9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】	50
10 【決済の方法】	50
11 【その他買付け等の条件及び方法】	51
第2 【公開買付者の状況】	53
1 【会社の場合】	53
2 【会社以外の団体の場合】	54
3 【個人の場合】	54
第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】	55
1 【株券等の所有状況】	55
2 【株券等の取引状況】	58
3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】	58
4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】	58
第4 【公開買付者と対象者との取引等】	59
1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】	59
2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】	59
第5 【対象者の状況】	60
1 【最近3年間の損益状況等】	60
2 【株価の状況】	60
3 【株主の状況】	61
4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】	62
5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】	62
6 【その他】	62
【公開買付者の事業内容の概要及び主要な経営指標等の推移】	63
【対象者の主要な経営指標等の推移】	66

第1 【公開買付要項】

1 【対象者名】

株式会社ツルハホールディングス

2 【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3 【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本書提出日現在、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)プライム市場に上場している対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)187,904,610株(所有割合(注1):41.38%)を直接所有する対象者の筆頭株主であり、対象者を持分法適用関連会社としております。

(注1) 「所有割合」とは、対象者が2025年12月1日現在に存在するものと報告した発行済株式総数(454,136,490株)から、対象者が同日現在所有するものと報告した自己株式(0株)及び同日現在のウエルシアグループ(下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に定義します。以下同じです。)が所有する対象者株式(20,000株)を控除した株式数(454,116,490株)に対する対象者株式の割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合及び所有割合(2025年4月11日時点)(下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に定義します。)の計算において同じとします。)をいいます。また、ウエルシアホールディングス株式会社(以下「ウエルシアHD」といいます。)は、本資本業務提携最終契約(以下で定義します。)に基づき、(i)2025年11月18日に、自らの子会社をして、自らの子会社が保有する対象者株式を自らに現物配当させており、(ii)自らの保有する対象者株式(疑義を避けるため、(i)で現物配当を受けた対象者株式を含みます。)の全てを、対象者に対し現物配当する予定であることから、所有割合の算定に当たり、ウエルシアグループが所有する対象者株式については対象者が所有する自己株式と同様の取扱いとしております。

公開買付者、対象者及びウエルシアHDの2024年2月28日付「株式会社ツルハホールディングス、イオン株式会社及びウエルシアホールディングス株式会社との資本業務提携、並びに株式会社ツルハホールディングスにおける主要株主及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」(以下「基本合意プレスリリース」といいます。)において公表のとおり、公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、日本最大のドラッグストア連合体を創成し、競争力の獲得、アジアNo.1のグローバル企業への成長を目指すとともに、そこで働く従業員の限らない成長機会を創出することを目指し、同日付で資本業務提携契約(以下「本資本業務提携基本合意」といいます。)を締結し、経営統合に向けた協議を開始することに合意いたしました。その後、公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、業務提携の具体的な内容、実際の実行項目の選択、時期及び条件等の詳細に加えて、資本提携に係る各取引の手法及び条件等について協議・交渉を重ねました。そして、対象者及びウエルシアHDとの資本業務提携に係る各取引・施策の具体的な内容、手法及び条件等について合意したことに伴い、公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、2025年4月11日付「イオン株式会社、株式会社ツルハホールディングス及びウエルシアホールディングス株式会社による資本業務提携に係る最終契約締結に関するお知らせ」(以下「最終合意プレスリリース」といいます。)において公表のとおり、同日付で本株式交換及び本連結子会社化(以下で定義します。)による3者間の資本業務提携(以下「本資本業務提携」といいます。)に係る最終契約(以下「本資本業務提携最終契約」といいます。)を締結いたしました。本資本業務提携においては、①公開買付者が、野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。)から、対象者株式3,530,000株を自ら取得すること(以下「本追加取得」といいます。)により、2025年4月11日時点で既に保有している対象者株式9,675,200株と合わせて13,205,200株を保有し、②対象者及びウエルシアHDが、2025年4月11日付で締結した株式交換契約に従い、対象者を株式交換完全親会社とし、ウエルシアHDを株式交換完全子会社とする株式交換(以下「本株式交換」といい、本株式交換に係る株式交換契約を「本株式交換契約」といいます。)の方法により、対象者がウエルシアHDの完全子会社化を行い、本株式交換の効力発生により、公開買付者は、その保有するウエルシアHDの普通株式(以下「ウエルシアHD株式」といいます。)に代えて、対象者株式を取得した上で(本株式交換の詳細については、対象者及びウエルシアHDの2025年4月11日付「株式会社ツルハホールデ

イングスとウエルシアホールディングス株式会社の経営統合に関する株式交換契約の締結に関するお知らせ」をご参照ください。)、③本株式交換の効力発生により、公開買付者が保有する対象者株式の議決権割合が50.9%とならなかった場合、公開買付者が、本株式交換の効力発生日以後速やかに公開買付けを実施する方法により、公開買付者が、自らが保有する対象者株式の議決権割合が50.9%となるよう対象者株式を取得し、④本公開買付けの決済後において、公開買付者が保有する対象者株式の議決権割合が50.9%とならなかった場合には、公開買付者及び対象者は、その対応について別途協議し、合意により決定する(以下「本連結子会社化」といい、本株式交換及び本連結子会社化を総称して「本取引」といいます。)ことが予定されていました。

さらに、公開買付者は、2025年4月11日付「株式会社ツルハホールディングス(証券コード3391)に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」(以下「公開買付け開始予定プレスリリース」といいます。)において公表のとおり、2025年4月11日付の代表執行役決定により、本資本業務提携最終契約に基づき、以下に掲げる、本株式交換の効力が発生することを含む前提条件(以下「本前提条件」といいます。)が充足されていること(又は公開買付者により放棄されていること。なお、以下に掲げる条件のうち、(i)①及び②については、対象者がその裁量により放棄した場合には、公開買付者はこれを放棄しなければならない、また、(ii)⑤、⑥、⑦、⑪及び⑫については公開買付者及び対象者の合意によってのみ、(iii)③、④、⑧、⑨及び⑩については、公開買付者の任意の裁量により、それぞれその全部又は一部を放棄することができるものとされています。)を条件に、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付け価格」といいます。)を11,400円とする本公開買付けを実施することを決定し、2025年12月上旬頃を目途に本公開買付けを開始することを目指しておりました。

- ① 公開買付者が、公開買付者の表明及び保証(かかる表明及び保証の内容については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本資本業務提携最終契約」をご参照ください。)に関して重要な点において違反していないこと
- ② 本公開買付け開始日(本書提出日をいいます。以下同じです。)の前営業日(同日を含みます。)までに公開買付者が履行又は遵守すべき本資本業務提携最終契約上の義務の重大な不履行又は不遵守が存在しないこと
- ③ 対象者が、対象者の表明及び保証(かかる表明及び保証の内容については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本資本業務提携最終契約」をご参照ください。)に関して重要な点において違反していないこと
- ④ 本公開買付け開始日の前営業日(同日を含みます。)までに対象者が履行又は遵守すべき本資本業務提携最終契約上の義務の重大な不履行又は不遵守が存在しないこと
- ⑤ 本公開買付けに必要なクリアランス(注2)(以下「本クリアランス」といいます。)が取得されていること
- ⑥ 対象者が、2025年4月11日以降、本株式交換の効力発生日の前日までに、対象者が2025年4月11日以降にその裁量で決定した日を基準日として、同日の最終の株主名簿に記載された株主の所有対象者株式1株につき、5株の割合をもって分割する会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。)第183条第1項に定める株式分割(以下「本株式分割」といいます。)の効力が、本株式交換の効力発生日の前日までに発生していること
- ⑦ 本公開買付け開始日の前営業日(同日を含みます。)までに、本株式交換の効力が発生していること
- ⑧ 対象者に関する未公表の重要事実(法第166条第2項に定める重要事実をいいます。)又は公開買付け等事実(法第167条第2項に定める事実をいいます。)が存在しないこと
- ⑨ 対象者株式の取得を禁止し、又は制限することを求める司法・行政機関等の判断等が存在しないこと
- ⑩ 2025年4月11日以降、本公開買付けが開始されていたとするならば、本公開買付けの撤回等が認められるべき事情(法第27条の11第1項但書に定める対象者グループ(下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に定義します。以下同じです。)の業務若しくは財産に関する重要な変更その他の公開買付けの目的の達成に重大な支障となる事情(令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ(但し、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項に係る虚偽の記載があり又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合に限ります。)並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合に限ります。)をいいます。但し、本資本業務提携最終契約の他の条項において許容され、又は、予定されているものは除きます。)(以下「本公開買付け撤回事由」といいます。)が生じていないこと

- ⑪ 対象者の取締役会により、本連結子会社化に係る取引の一環として実施される本公開買付けに賛同する旨の意見(以下「本賛同意見(公開買付等)」といいます。))を表明することが決議(以下「本賛同表明決議(公開買付等)」といいます。))され、これが法令等に従って公表されており、かつ、かかる意見表明が本賛同表明決議(公開買付等)に該当しない内容に変更され、又は撤回されていないこと
- ⑫ 本特別委員会(下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に定義します。以下同じです。))において、対象者の取締役会が本賛同意見(公開買付等)を表明することは相当である旨の答申(以下「本賛同答申(公開買付等)」という。))を行い、かつ、当該答申が本賛同答申(公開買付等)に該当しない内容に変更され、又は撤回されていないこと

(注2) 本資本業務提携最終契約によれば、本取引の実行に関して必要となる日本及びベトナムにおける競争法令等(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律を含みます。))その他司法・行政機関等に対する一切の手続(法令等上の待機期間が存在する場合には、当該待機期間(当該手続を所管する司法・行政機関等により延長された場合には、当該延長の期間を含みます。))を満了させること、また、司法・行政機関等の判断等の取得を要する場合には、当該司法・行政機関等の判断等を取得することを含みます。))をいいます。

そして、公開買付者は、2025年9月1日付「株式会社ツルハホールディングス(証券コード3391)に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」の一部変更に関するお知らせ(以下「一部変更プレスリリース」といいます。))において公表のとおり、本株式分割の効力が発生したことに伴い、公開買付け開始予定プレスリリースでお知らせした本公開買付け価格である11,400円を、本株式分割の分割割合に基づき、5分の1の価格である2,280円に変更いたしました。

今般、公開買付者は、2025年12月2日付「株式会社ツルハホールディングス(証券コード3391)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」に記載のとおり、2025年12月2日付で本前提条件が充足されていることが以下のとおり確認されたことから、本公開買付け価格を2,900円とする本公開買付けを2025年12月3日から開始することを決定いたしました。

- ① 公開買付者は、対象者との間で、2025年12月2日現在において、公開買付者の表明及び保証に関して重要な点において違反していないことを確認し、また、当該表明及び保証の違反の存在を認識していないことから、同日、公開買付者の表明及び保証に関して重要な点において違反していないことを確認いたしました。
- ② 公開買付者は、対象者との間で、2025年12月2日現在において、本資本業務提携最終契約に基づく公開買付者の義務が履行又は遵守されていることを確認し、当該義務の違反の存在を認識していないことから、本公開買付け開始日の前営業日(同日を含みます。))までに公開買付者が履行又は遵守すべき本資本業務提携最終契約上の義務の重大な不履行又は不遵守が存在しないことを確認いたしました。
- ③ 公開買付者は、対象者より、2025年12月2日現在において、対象者が、対象者の表明及び保証に関して重要な点において違反していない旨の報告を受け、同日、当該違反が生じていないと判断いたしました。
- ④ 公開買付者は、対象者より、2025年12月2日現在において、本公開買付け開始日の前営業日(同日を含みます。))までに対象者が履行又は遵守すべき本資本業務提携最終契約上の義務の重大な不履行又は不遵守が存在しない旨の報告を受け、同日、当該違反が生じていないと判断いたしました。
- ⑤ 公開買付者は、2025年4月30日に、公正取引委員会から本株式取得(下記「6 株式等の取得に関する許可等」の「(2) 根拠法令」に定義します。))を承認する旨の文書を受領したこと及び2025年7月30日に、ベトナム国家競争委員会から本株式取得を承認する旨の文書を受領したことをもって、2025年12月2日までに、本クリアランスが取得されていることを確認いたしました。
- ⑥ 公開買付者は、対象者より、2025年8月31日を基準日として、2025年9月1日に本株式分割の効力が発生した旨の報告を受け、同日、本株式分割の効力が発生していることを確認いたしました。
- ⑦ 公開買付者は、対象者より、2025年12月1日に本株式交換の効力が発生した旨の報告を受け、同日、本株式交換の効力が発生していることを確認いたしました。

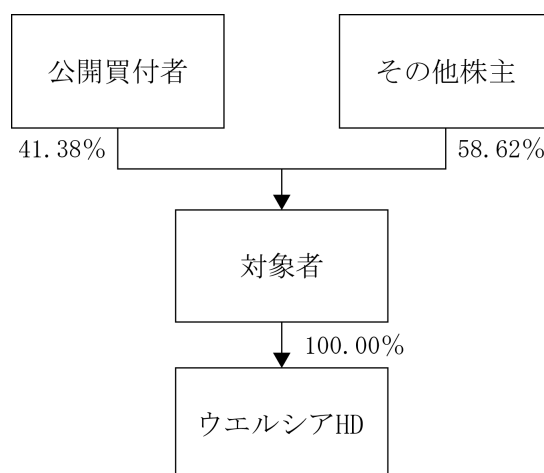
- ⑧ 公開買付者は、対象者より、2025年12月2日現在において、対象者に関する未公表の重要事実(法第166条第2項に定める重要事実をいいます。)又は公開買付け等事実(法第167条第2項に定める事実をいいます。)が存在しない旨の報告を受け、同日、当該事実が存在していないことを確認いたしました。
- ⑨ 公開買付者は、対象者より、2025年12月2日現在において、対象者株式の取得を禁止し、又は制限することを求める司法・行政機関等の判断等が存在しない旨の報告を受け、また、当該判断等の存在を認識していないことから、対象者株式の取得を禁止し、又は制限することを求める司法・行政機関等の判断等が存在しないことを確認いたしました。
- ⑩ 公開買付者は、対象者より、2025年12月2日現在において、本公開買付撤回事由が対象者グループに生じていない旨の報告を受け、同日、本公開買付撤回事由が生じていないことを確認いたしました。
- ⑪ 公開買付者は、対象者より、2025年12月2日付の対象者の取締役会決議により、本賛同表明決議(公開買付等)が実施され、これが法令等に従って公表されており、かつ、かかる意見表明が本賛同表明決議(公開買付等)に該当しない内容に変更され、又は撤回されていない旨の報告を受け、同日、本賛同表明決議(公開買付等)が実施され、本賛同意見(公開買付等)が変更又は撤回されていないことを確認いたしました。
- ⑫ 公開買付者は、2025年12月1日に、対象者より、本特別委員会が、同日付で、本賛同答申(公開買付等)を行い、かつ、当該答申が本賛同答申(公開買付等)に該当しない内容に変更され、又は撤回されていない旨の報告を受け、同日、当該答申が行われ、かつ、当該答申が変更又は撤回されていないことを確認いたしました。

本公開買付けは、本資本業務提携最終契約に従って公開買付者が対象者の議決権の50.9%に相当する数の対象者株式を取得の上限として対象者株式を取得することにより対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的とするものであること、及び本公開買付け成立後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であることから、本公開買付け成立後の公開買付者の間接所有分を含めた所有割合が50.9%となるよう、買付予定数の上限を、43,240,590株(所有割合:9.52%)(注3)としております。そのため、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数の上限(43,240,590株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。他方、本公開買付けにより売却を希望される対象者の株主の皆様に適切な売却機会を提供するとともに、仮に本公開買付けにより対象者の連結子会社化に必要な対象者株式の数の応募が集まらなかったとしても、本資本業務提携最終契約に従って公開買付者が対象者の議決権の50.9%に相当する数の対象者株式を取得の上限として対象者株式を取得することにより対象者を公開買付者の連結子会社とするためには、本公開買付けにより公開買付者の所有割合を少しでも高めておくことが望ましいと判断したことから、買付予定数の下限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(43,240,590株)以下の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、本公開買付けにより公開買付者が対象者の議決権の過半数を取得するに至らなかった場合には、公開買付者は、対象者の連結子会社化を達成できる方法を再検討する予定です。その具体的な方法については、市場動向に照らし、市場内取得等を含め、対象者との間で協議することを予定しておりますが、本書提出日現在において、その協議の時期及び具体的な方法のいずれについても未定です。

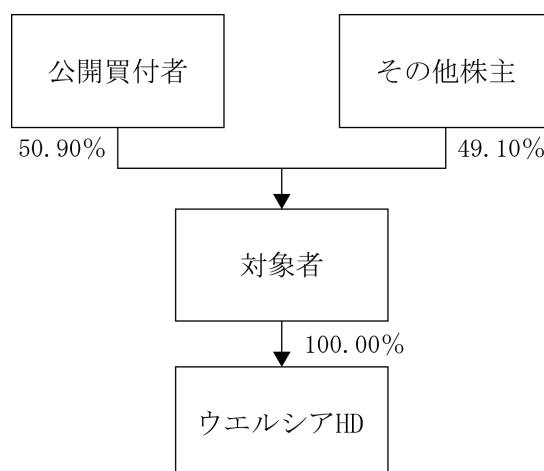
(注3) 買付予定数の上限は、対象者が2025年12月1日現在に存在するものと報告した発行済株式総数(454,136,490株)から、対象者が同日現在所有するものと報告した自己株式(0株)及び同日現在のウエルシアグループが所有する対象者株式(20,000株)を控除した株式数(454,116,490株)に100分の50.9を乗じた株式数の1単位(100株)未満に係る数を切り下げた株式数(231,145,200株)から、本株式交換の効力発生時点で公開買付者が所有する対象者株式(187,904,610株)を控除した株式数としております。また、ウエルシアHDは、本資本業務提携最終契約に基づき、(i)2025年11月18日に、自らの子会社をして、自らの子会社が保有する対象者株式を自らに現物配当させており、(ii)自らの保有する対象者株式(疑義を避けるため、(i)で現物配当を受けた対象者株式を含みます。)の全てを、対象者に対し現物配当する予定であることから、買付予定数の上限の算定に当たり、ウエルシアグループが所有する対象者株式については対象者が所有する自己株式と同様の取扱いとしております。

公開買付者、対象者及びウエルシアHDの(i)本書提出日時点、(ii)本公開買付け成立時点における資本関係は、次のとおりです。

(i) 本書提出日時点



(ii) 本公開買付け成立時点



なお、対象者は2025年4月11日付「イオン株式会社による当社株式に対する公開買付けの開始予定に関する意見表明のお知らせ」(以下「4月11日付対象者プレスリリース」といいます。))において公表のとおり、同日開催の対象者取締役会において、同日時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

また、対象者は、上記取締役会においては、対象者による意見表明に係る次の手順を決議したとのことです。すなわち、本公開買付けが開始される際に、下記「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、対象者が本公開買付けに関して設置した本特別委員会に対して、本特別委員会が2025年4月10日付で対象者取締役会に対して提出した答申書(以下「2025年4月10日付答申書」といいます。))の内容に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、2025年4月10日付答申書の内容に変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の答申内容を述べるよう諮問すること、及びかかる本特別委員会の答申内容を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議したとのことです。

その後、対象者は2025年12月2日付「イオン株式会社による当社株式に対する公開買付けの開始に関する意見表明のお知らせ」(以下「12月2日付対象者プレスリリース」といいます。))において公表のとおり、2025年11月4日、公開買付者から、本前提条件が充足されること(又は放棄されること)を条件として、本公開買付けを2025年12月3日から開始することを予定している旨の連絡を受けたとのことです。

対象者は、本特別委員会から、2025年12月1日付で、本特別委員会が2025年4月10日付答申書の内容を変更する必要はないものとする旨の答申書(以下「2025年12月1日付答申書」といいます。2025年12月1日付答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)の提出を受けたことから、2025年12月1日付答申書の内容及び2025年4月11日開催の取締役会以降の対象者の業績や市場環境の変化等を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件の内容について改めて慎重に協議・検討したとのことです。

その結果、対象者は、(i)対象者がウエルシアHDと統合した後、本公開買付けによりウエルシアHDを含む対象者が公開買付者の連結子会社となり、両社の協力体制を構築することで、本公開買付けを含む本取引を通じて公開買付者及び対象者が一体となり、ウエルシアHDを含む対象者が公開買付者グループ(下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」において定義します。)のヘルス&ウェルネス事業の中核子会社としてスピード感をもって事業運営を実施し、シナジーの早期実現を目指すことが、「日本最大のドラッグストア連合体を創成し、競争力の獲得、アジアNo.1のグローバル企業への成長」の実現、ひいては対象者グループの企業価値向上に資することに変わりないこと、(ii)本公開買付け価格は、2025年12月2日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値(2,744.0円)に対し5.69%のプレミアムを加えた価格であるところ、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である2025年4月10日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値10,400円に対するプレミアム(9.62%)を下回るプレミアム率ではあるものの、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であり、対象者の少数株主が本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも引き続き十分な合理性が認められるため、対象者は本公開買付け価格の妥当性について対象者としての判断を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の少数株主の判断に委ねることは適切であり、2025年4月11日時点における対象者の判断を変更する要因はないと考えたことから、対象者は、2025年12月2日、取締役会決議により、改めて、本公開買付けに賛同するとともに、株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねることを決定したとのことです。また、対象者は、公開買付者に対して、同日時点において、未公表の、対象者に係る業務等に関する重要事実又は対象者株券等に関する公開買付け等の実施に関する事実が存在しない旨の報告を行ったとのことです。

対象者取締役会決議の意思決定の過程に係る詳細については、4月11日付対象者プレスリリース及び12月2日付対象者プレスリリース及び下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」をご参照ください。

(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、1758年創業の岡田屋を前身として、1926年9月に株式会社岡田屋呉服店として設立し、1959年11月に株式会社岡田屋へと商号を変更後、1970年3月には、フタギ株式会社、株式会社オカダヤチェーン、株式会社カワムラ及びジャスコ株式会社の4社と合併し、同年4月にジャスコ株式会社へと商号を変更いたしました。以降、モータリゼーション社会の到来を予見した郊外型ショッピングセンター開発や金融サービス事業を開始し、日本全国の様々な小売業との提携を繰り返しながら成長を遂げてきました。1980年代中盤においては、マレーシア、香港、タイへの展開を開始し、グローバル展開の礎を築き、1989年9月には、更なる成長・発展を目指し、ジャスコグループからイオングループへと名称を変更しました。そして、2001年8月にイオン株式会社に商号を変更し、グループの名称をイオンとし、2008年8月には、事業持株会社から純粋持株会社へと移行(小売事業等はイオンリテール株式会社に承継。)しました。また、公開買付者の株式については、1974年9月に東京証券取引所市場第二部に上場し、1976年8月に東京証券取引所市場第一部に指定され、2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本書提出日現在においては、東京証券取引所プライム市場に上場しております。

公開買付者のグループは、公開買付者並びに公開買付者の連結子会社306社及び持分法適用関連会社23社(2025年8月31日現在)(以下、総称して「公開買付者グループ」といいます。)で構成され、小売事業を中心として、総合金融、ディベロッパー、サービス・専門店等の各事業と、それらを支える機能会社が有機的に連携し、シナジーを創出する独自のビジネスモデルを構築しております。また、公開買付者グループは、「お客さまを原点に平和を追求し、人間を尊重し、地域社会に貢献する。」を基本理念とし、小売業は「お客さまを原点」とした「平和産業」「人間産業」「地域産業」であるとの考えの下、「絶えず革新し続ける企業集団」として、変化に対して柔軟に即応する企業風土を重視し、育み、「お客さま第一」を実践することを基本方針としております。公開買付者グループの事業を通じて、お客さまの健やかで平和な暮らしが永続することを願うと同時に、様々な環境保全活動や、社会貢献活動に取り組み、「グループの成長」と「社会の発展」を両立させ、持続可能(サステナブル)な社会の発展に貢献する「サステナブル経営」を推進しております。さらに、商品・サービス、施設等の事業活動に関わる全てにおいて、お客さまの「安全・安心」を最優先にしつつ、地域の暮らしに根ざし、連携することで、共に成長・発展を目指し様々な取り組みを推進しております。

公開買付者グループは、1995年に対象者と資本業務提携を締結し、独自のプライベートブランド商品の開発や人材育成を行うドラッグストア連合であるイオン・ウエルシア・ストアーズやハピコムなどを主導するとともに、2014年にはウエルシアHD(当時のウエルシア薬局株式会社)を連結子会社化するなど自らも国内最大手のドラッグストア事業を運営し、国内のドラッグストア事業の発展に貢献してまいりました。

対象者によれば、対象者は、1929年創業の「鶴羽薬師堂」を前身として、1956年8月にツルハ薬局に屋号を変更した後に、1963年6月に株式会社ツルハ薬局を設立し、1993年2月に株式会社クレーン商事へと商号を変更後、2005年8月に株式会社ツルハホールディングスに商号を変更したとのことです。一方、対象者グループの中核会社である株式会社ツルハは、1975年5月に薬局・薬店への経営指導、医薬品等の卸売事業並びに医薬品等の小売販売業を目的として、株式会社クスリのツルハコントロールセンターとして設立され、1991年8月に株式会社ツルハに商号を変更したとのことです。株式会社ツルハ株式は、2001年2月に東京証券取引所市場第二部に上場した後、2002年5月に東京証券取引所市場第一部に指定されたとのことです。また対象者株式については、2005年11月に対象者を株式交換完全親会社、株式会社ツルハを完全子会社とする株式交換を実施し、テクニカル上場により東京証券取引所市場第一部に株式を上場したとのことです。その後、2022年4月に東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、東京証券取引所プライム市場へ移行したとのことです。

対象者グループ(対象者並びにその連結子会社11社(2025年11月30日現在)で構成される企業グループをいいます。以下同じです。)は、地域に愛され、喜ばれる、「日本一のドラッグストアチェーン」を目指し、「お客様の生活に豊かさと余裕を提供する」という経営理念のもと、地域医療の担い手として、より身近で、安心できるサービスをお届けすべく、お客様の視点に立った店づくりを展開することを基本理念とし、医薬品や化粧品だけでなく、食品や日用雑貨等の多種多様な商品を取り扱い、地域の皆様の日常生活に密着した多店舗ドラッグストア事業者として、主要な店舗を全国の人口の5割強が生活する地方圏(全国の大都市圏を除く地域を指します。)に展開し、その地域で暮らす消費者の皆様に「豊かさと余裕」を提供しているとのことです。また、対象者グループは、「地域のお客様を守るライフラインとしての役割を担い、美しく健やかなくらしのお手伝いをするとともに地域の生活、雇用や経済活動の場を提供し、地域社会への貢献」を基本方針として掲げているとのことです。こうした中で、対象者グループは、お客様から地域へ、地域から社会へと「豊かさと余裕」の提供を社会全体に拡大していくことを通じて、「経営理念の実現に向けた事業活動の推進」と「社会課題解決に向けたアクションの充実」を遂行する「最大にして最良の日本一のドラッグチェーン」という目指すグループ像に向けて、独自の強み、資本及び経営基盤の強化に継続的に取り組んでいるとのことです。

そして、公開買付者と対象者の資本関係は、1995年1月に業務・資本提携契約を締結し、ジャスコ株式会社を割当先とする第三者割当により株式会社ツルハ株式32,000株を取得したことを契機といたしました。その後、基本合意プレスリリースに記載のとおり、公開買付者は2024年3月5日に公開買付者が保有する対象者株式3,530,000株を野村證券に売却し、同年3月13日にオアシス・マネジメント・カンパニー・リミテッドが運用するファンドから、その保有する対象者株式6,600,000株を取得いたしました。その後、公開買付者は野村證券より対象者株式3,530,000株を追加で取得し、対象者を持分法適用関連会社といたしました。そして、本株式分割の効力発生後、公開買付者は、本資本業務提携最終契約に従って、対象者及びウエルシアHDが実施する本株式交換の効力発生により、その保有するウエルシアHD株式に代えて対象者株式121,878,610株を取得し、公開買付者は本書提出日現在対象者株式187,904,610株を保有しております。

これまでドラッグストア業界は、健康需要の高まり、取扱商品の拡大、意欲的な出店等を背景に市場規模を順調に拡大させてきました。一方で、物価高に伴う消費者の節約志向の高まり、人件費・物流費の高騰など事業環境の変化に直面しております。また、国内では、業界の成長は成熟ステージを迎え、再編の機運が高まっております。

このような環境認識の下、公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、各社が掲げる理念の実現と企業価値向上を図るとともに、継続的に相互に情報・課題認識について共有等を図ってまいりました。かかる情報共有・課題認識についての共有を進める中、公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、誰もがヘルス&ウエルネスのサービスを等しく受けられる社会を実現するためには、既存の業態の枠組みの中での成長にとどまらず、自らの業態の抜本的な変革を推進していく必要があると考えるに至りました。そこで、公開買付者は、自らの業態の抜本的な変革を推進すべく、資本政策を含む様々な選択肢を検討する為、2023年12月上旬、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立したファイナンシャル・アドバイザーとして野村證券を、2023年10月下旬に公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業をそれぞれ選任しました。そして基本合意プレスリリースにて記載のとおり、公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、日本のみならずASEAN(東南アジア諸国連合)をはじめとするグローバル規模において、人々の未病、予防、治療に従事し、健康寿命の延伸に貢献することにより、地域生活者のより高次なヘルス&ウエルネスの実現(例えば、デジタル技術を活用した新たなヘルスケアサービス、栄養指導や運動指導を含む専門性の高いサービスの提供や、地域と連携した健康コミュニティの形成)を目的として、経営統合の協議を開始することに合意し、各社の持つ経営資源を最大限に活用し、連携することにより、様々な分野でシナジーを発揮して、日本最大のドラッグストア連合体を創成し、競争力の獲得、アジアNo. 1のグローバル企業への成長を目指すとともに、そこで働く従業員の限りない成長機会を創出することを目指し、本資本業務提携基本合意を締結いたしました。公開買付者は、この協議の中で、早期のシナジー発現及びヘルス&ウエルネス事業の拡大を図るために、対象者とウエルシアHDの経営を一体化し、対象者がウエルシアHDと統合した後、公開買付者が、対象者株式を追加で取得した上で、ウエルシアHDを含む対象者を公開買付者の連結子会社とし、公開買付者グループのヘルス&ウエルネス事業の中核子会社とすることが望ましいと考えました。そして、本資本業務提携基本合意において、資本提携の内容として、遅くとも2027年12月31日までに、対象者を親会社とし、ウエルシアHDを完全子会社とする株式交換の方法による経営統合を行い(なお、本資本業務提携最終契約において、本株式交換の効力発生日を2025年12月1日とすることに合意しております。)、その後公開買付者が、対象者株式に係る議決権の総数に対する公開買付者が保有する対象者株式に係る議決権の数の割合(以下「議決権割合」といいます。)が過半数以上51%未満となる範囲で対象者株式を追加取得し、対象者を連結子会社とすること、また業務提携の内容として以下の範囲で、実際の実行項目の選択、時期及び条件等の詳細について、別途公開買付者、対象者及びウエルシアHDの間で誠実に協議し、決定することといたしました。

- (i) 店舗開発、調剤併設化等に関する相互協力
- (ii) 商品や電力の仕入れ・開発等の相互協力
- (iii) 物流効率化の相互協力
- (iv) 決済・ポイントシステム・デジタルマーケティング・保険等に関する提携
- (v) プライベートブランド商品の共同開発や相互供給の推進
- (vi) DX・ECの推進等に関する相互協力
- (vii) 経営ノウハウの交流
- (viii) フード&ドラッグ業態の研究と推進
- (ix) 人材及び人事情報の交流

その後、公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、本資本業務提携により具体的に実現可能なシナジーについて検討を進める一方、資本提携の内容として合意した各取引について、その手法及び条件等について誠実に協議・交渉することといたしました。

そこで、公開買付者は、対象者及びウエルシアHDとの間で、2024年3月下旬から2024年12月中旬にかけて、業務提携による具体的なシナジーについて検討・協議を行うとともに、対象者に対する事業、財務、税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスを2024年11月下旬から2025年1月下旬まで実施いたしました。並行して、公開買付者は、対象者株式の取得方法について検討を進め、本公開買付けにより対象者株式の売却を希望される対象者の株主の皆様に応募の機会を提供する観点から、対象者株式の具体的な取得方法として、公開買付けの方法により取得することが望ましいとの判断に至りました。

その後、公開買付者は、当該デュー・ディリジェンス及び経営陣との面談の過程で確認した対象者グループ及びウエルシアグループ(注1)のビジネスモデルや中長期的な経営戦略に対する考え方を踏まえて、公開買付者グループ、対象者及びウエルシアHDとの間の事業シナジーの創出に向けた具体的な施策及び本公開買付け後の経営方針等についてさらなる分析及び検討を進めてまいりました。

(注1) ウエルシアグループとは、ウエルシアHD並びにその連結子会社17社及び非連結子会社2社(2025年8月31日現在)で構成される企業グループをいいます。以下同じです。

その結果、公開買付者は、公開買付者グループ、対象者グループ及びウエルシアグループの経営資源を最大限に活用し、連携することにより、様々な分野でシナジーを発揮して、日本最大のドラッグストア連合体を創成し、競争力の獲得、アジアNo.1のグローバル企業への成長を目指すとともに、そこで働く従業員の限りない成長機会を創出することを目指すことで、今後の公開買付者グループ、対象者グループ及びウエルシアグループの中長期的な企業価値の向上を図ることが可能であると考えてに至りました。

なお、具体的には、以下のようなシナジーを想定しております。

(ア) ドミナント戦略の推進・店舗開発ノウハウの共有による収益性の向上(上記(i))

公開買付者グループ、対象者グループ及びウエルシアグループは、ドミナント戦略(注2)を推進することで、認知度の強化による集客の増加、販売促進・配送の効率化によるコスト削減を実現し、収益性の改善を目指します。

(注2) ドミナント戦略とは、特定の地域に集中して店舗を出店し、その地域における競争優位性を確保する戦略をいいます。

(イ) 海外出店の加速(上記(i))

公開買付者グループの海外事業拠点、調達網、システム・ノウハウ・人的資産を利用して対象者が海外に出店することで、出店スピードの向上を図ることができ、また、早期に競争力を獲得することができると考えております。これにより、対象者グループ及びウエルシアグループにとって重要な経営課題である中国・ASEAN市場への展開を一気に加速させることが可能と考えております。

(ウ) 商品等の調達における連携(上記(ii))

公開買付者グループ、対象者グループ及びウエルシアグループ間で商品等の調達における連携(たとえば、合同商談や共同配送、共同販促など)を強化し、競争力向上を目指します。

(エ) 電力の共同調達によるコスト削減(上記(ii))

公開買付者グループ、対象者グループ及びウエルシアグループの間で、電力の共同調達等に取り組むことで、コスト低減を目指します。

(オ) 共同配送による配送ルート最適化、配送コストの削減(上記(iii))

共同配送や配送センターの共同利用等により物流効率を最適化し、また、将来的には公開買付者グループの物流機能との統合を進めることで、配送コストの削減につながると考えております。

(カ) プライベートブランド商品の開発加速・品揃え強化による収益改善(上記(v))

公開買付者グループ、対象者グループ及びウエルシアグループは、商品開発に係る連携(たとえば、商品の共同企画・開発、共同マーケティングなど)を強化し、プライベートブランド商品を拡大することで、価格・価値訴求力を高め、お客様の来店頻度の向上を目指します。

(キ) 調剤薬局事業における既存事業強化・新規事業展開による売上増(上記(vii))

公開買付者グループ、対象者グループ及びウエルシアグループ間で、調剤業務や医院誘致のオペレーションのノウハウの共有・地域ごとの調剤戦略の最適化を通じ、既存事業の売上増加やコスト削減が可能と考えております。

また、本公開買付価格については、2024年11月下旬から2025年1月下旬まで実施したデュー・ディリジェンスの結果、本公開買付けの目的、本公開買付けに対する応募の見通し及び対象者株式の市場価格の動向を総合的に考慮し、公開買付者は、2025年3月7日に対象者に対して、本公開買付価格を11,000円(提案日の前営業日である2025年3月6日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値9,390円に対して17.15%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率及びディスカウント率の計算において同じとします。))のプレミアムを加えた価格。)とする提案を行いました。これに対し、公開買付者は、同月12日付で、対象者の一般株主(東京証券取引所所有価証券上場規程第441条の2における「少数株主」と同義であります。以下同じです。)の利益に配慮する観点から、本公開買付価格の見直しを検討するように対象者より要請を受けました。公開買付者は、対象者からのかかる要請を受け、同月19日付で、本公開買付価格を11,100円(提案日の前営業日である2025年3月18日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値9,470円に対して17.21%のプレミアムを加えた価格。)とする第2回提案を行いました。これに対し公開買付者は、同月21日付で、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、本公開買付価格の見直しを改めて検討するよう対象者から再度要請を受けました。かかる要請を受けて、同月25日、公開買付者は対象者に対し、本公開買付価格を11,200円(提案日の前営業日である2025年3月24日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値9,395円に対して19.21%のプレミアムを加えた価格。)とすることを含む第3回提案を行いました。これに対し、同月28日、公開買付者は対象者より、第3回提案における本公開買付価格は、対象者の少数株主の利益に十分に配慮したものとはいえないとして、本公開買付価格を再検討するよう要請を受けました。かかる要請を受けて、同月31日、公開買付者は対象者に対し、本公開買付価格を11,300円(提案日の前営業日である2025年3月28日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値9,411円に対して20.07%のプレミアムを加えた価格。)とする第4回提案を行いました。その後、2025年4月3日、公開買付者は対象者より、対象者の少数株主の利益を十分に確保する観点から、本公開買付価格の更なる引き上げを検討するよう要請を受けました。かかる要請を受けて、同日、公開買付者は対象者に対し、本公開買付価格を11,400円(提案日の前営業日である2025年4月2日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値9,225円に対して23.58%のプレミアムを加えた価格。)とする最終提案を行いました。これに対し、同月7日、公開買付者は対象者より、対象者の少数株主の利益を十分に確保する観点から、本公開買付価格のもう一段の引き上げを検討するよう要請を受けました。かかる要請を受けて、公開買付者は対象者に対し、同月8日、真摯に検討を重ねたものの、最終提案における本公開買付価格は、対象者の少数株主の利益に最大限配慮した価格であるとして、再度11,400円(提案日の前営業日である2025年4月7日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値9,171円に対して24.30%のプレミアムを加えた価格。)とする提案を行いました。これに対し、同月9日、公開買付者は対象者より、2025年4月11日開催の対象者取締役会において最終的な決定はされるものの、本公開買付価格を以て検討を進める旨の回答を受領するに至りました。

以上の協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、2025年4月11日、代表執行役決定により、(i)11,400円を本公開買付価格として本公開買付けを実施すること及び(ii)対象者及びウエルシアHDとの間で本資本業務提携最終契約を締結することを決定いたしました。なお、本資本業務提携最終契約の概要については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

その後、公開買付者は、一部変更プレスリリースにおいて公表のとおり、本株式分割の効力が発生したことに伴い、公開買付け開始予定プレスリリースでお知らせした本公開買付価格である11,400円を、本株式分割の分割割合に基づき、5分の1の価格である2,280円に変更いたしました。

また、その後、公開買付者は2025年11月4日に対象者に対して、2025年4月11日付で第三者算定機関より取得した算定書の算定結果の範囲内に含まれる価格であることに加え、同日までの対象者及び本特別委員会との折衝を通じて決定された価格と同額であり、当該価格と異なる本公開買付価格を設定することは妥当ではないとの考えから本公開買付価格を2,280円(提案日の前営業日である2025年10月31日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,677.0円に対して14.83%のディスカウント。)とする提案を改めて行いました。これに対し、公開買付者は、同月10日付で、2025年11月4日付提案書提出日時点の市場株価終値の水準に照らして一般株主が本公開買付に応募しない可能性も十二分に考えられるところ公開買付者における応募見込に関する見解を回答すること及び本資本業務提携最終契約で合意された取引の成立可能性を確保する観点から本公開買付価格の見直しを検討することについて対象者より要請を受けました。かかる要請を受けて、同月14日、公開買付者は対象者に対し、引き続き2025年4月11日付で第三者算定機関より取得した算定書の算定結果の範囲内に含まれる価格であることに加え、同日までの対象者及び本特別委員会との折衝を通じて決定された価格と同額であり、当該価格と異なる本公開買付価格を設定することは妥当ではないとの考えから本公開買付価格を再度2,280円(提案日の前営業日である2025年11月13日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,747.5円に対して17.02%のディスカウント。)とする第2回提案を行い、併せて本公開買付けへの応募については対象者の株主の判断に依るものであるとの考えを回答いたしました。これに対し、公開買付者は、同月21日付で、2025年11月14日付提案書提出日時点の市場株価終値の水準に照らして一般株主が本公開買付に応募しない可能性も十二分に考えられるところ公開買付者における応募見込に関する見解を改めて回答すること及び本資本業務提携最終契約で合意された取引の成立可能性を確保する観点から本公開買付価格の引上げを検討することについて対象者より要請を受けました。かかる要請を受けて、同月26日、公開買付者は対象者に対し、第2回提案の提案価格は引き続き2025年4月11日付で第三者算定機関より取得した算定書の算定結果の範囲内に含まれる価格であることに加え、同日までの対象者及び本特別委員会との折衝を通じて決定された価格と同額であり、当該価格と異なる本公開買付価格を設定することは妥当ではないとの考えから本公開買付価格を再度2,280円(提案日の前営業日である2025年11月25日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,839.5円に対して19.70%のディスカウント。)とする第3回提案を行い、併せて2025年4月11日付の公開買付け開始予定プレスリリースによって、2025年12月上旬(以下「公開買付け開始予定時期」といいます。)に本公開買付けの開始を目指していることが市場参加者に公表されているところ、公開買付け開始予定時期が近接した時期である2025年9月頃から市場株価がそれ以前より高いボラティリティで推移しており、対象者株式の市場株価水準は必ずしも対象者の本源的価値を反映した適正な水準ではないという考えもあり、本公開買付価格と同等の株価目線を持ち、ひいては応募の検討がされる可能性はあるものと考えている旨を対象者に伝達いたしました。これに対し、公開買付者は、2025年12月1日付で、改めて、本資本業務提携最終契約で合意された取引の成立可能性を確保するとともに、対象者の株主の利益を確保する観点から提案価格の引上げを検討することについて対象者より要請を受けました。かかる要請を受けて、同日、公開買付者は対象者に対し、第3回提案の提案価格は2025年4月11日付で第三者算定機関より取得した算定書の算定結果の範囲内に含まれる価格であることに加え、同日までの対象者及び本特別委員会との折衝を通じて決定された価格と同額であることから、引き続き妥当な価格であると考えているものの、本取引において企図するシナジーや中長期的な企業価値の向上といった本取引の目的及び意義の観点から、確実に本取引を実現することの重要性を改めて再考し、対象者の株主の利益にも最大限配慮した価格であるとして、本公開買付価格を2,900円(提案日の前営業日である2025年11月28日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,769.0円に対して4.73%のプレミアムを加えた価格。)とする第4回提案を行いました。これに対し、同日、公開買付者は対象者より、最終的な対象者の意思決定は、本特別委員会の答申を踏まえた上で、対象者取締役会において決定されるものの、本公開買付価格を以て検討を進める旨の回答を受領するに至りました。

以上の協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、2025年12月2日、代表執行役決定により、2,900円を本公開買付価格として本公開買付けを実施することを決定いたしました。

② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯

上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者を含むドラッグストア業界は、健康需要の高まり、取扱商品の拡大、意欲的な出店等を背景に市場規模を順調に拡大させてきたとのことです。一方で、物価高に伴う消費者の節約志向の高まり、人件費・物流費の高騰など事業環境の変化に直面しているとのことです。また、国内では、業界の成長は成熟ステージを迎え、再編の機運が高まっていると考えているとのことです。このような状況の中、対象者は、出店済み地域の更なるドミナント戦略の強化、調剤併設店舗の拡大、各部門社内システムの刷新による次世代基盤の構築、プライベートブランドシリーズのラインナップ強化等、店舗・調剤・DX・プライベートブランドにおける重点戦略の推進を通じて、さらに大きな成長に向けた筋肉質な企業体質への変換を目指しているとのことです。しかし、医療格差、健康格差及び地域間格差の拡大が大きな社会問題となる中、ドラッグストア業界においては、薬価の引き下げ、消費者の節約志向の高まり、人件費・物流費の高騰等によって事業環境の厳しさは増す一方であるものの、このような環境下においても、誰もがヘルス&ウェルネスのサービスを等しく受けられる社会を実現するためには、既存の業態の枠組みの中での成長にとどまらず、自らの業態の抜本的な変革を推進していく必要があると考えているとのことです。

上記の課題認識の下、以前より対象者と提携関係にある公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、各社が掲げる理念の実現と企業価値の向上を図るとともに、継続的に相互に情報共有・課題認識について共有等を図ってまいりました。そして、基本合意プレスリリースにおいて公表のとおり、公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、各社の持つ経営資源を最大限に活用し、連携することにより、様々な分野でシナジーを発揮して、日本最大のドラッグストア連合体を創成し、競争力の獲得、アジアNo.1のグローバル企業への成長を目指すとともに、そこで働く従業員の限らない成長機会を創出し、もって地域生活者のより高次のヘルス&ウェルネスの実現(例えば、デジタル技術を活用した新たなヘルスケアサービス、栄養指導や運動指導を含む専門性の高いサービスの提供や、地域と連携した健康コミュニティの形成)をしていくことが最適であるとの考えに3社で至ったため、本資本業務提携基本合意を締結いたしました。

対象者は、本資本業務提携基本合意の締結に先立ち、資本政策を含む様々な選択肢を検討するため、2023年11月下旬、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてSMBC日興証券株式会社(以下「SMBC日興証券」といいます。))を、2024年3月上旬、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けるために、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。対象者取締役会は、本公開買付けは支配株主による公開買付けやいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(注1)には該当しないものの、本取引は、結果として公開買付者が対象者の過半数の議決権割合となる取引であるとともに、公開買付者を直接又は間接に相手方とする取引であるところ、公開買付者は、東京証券取引所プライム市場に上場している対象者株式9,675,200株(所有割合(2025年4月11日時点)(注2):19.66%)を直接保有しており、また、本追加取得の結果、対象者株式13,205,200株(所有割合(2025年4月11日時点):26.83%)を保有することになるため、一般論として、対象者取締役会は、その構造上、本取引に係る意思決定を行うに際して、公開買付者の影響を受ける可能性があり、本取引の是非を決定するにあたり対象者取締役会と対象者の一般株主との間に利益相反が生じる可能性があることを踏まえ、本取引の是非の検討や取引条件についての交渉及び判断が行われる過程全般にわたってその公正性を担保するため、TMI総合法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、公開買付者及びウエルシアHDから独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。さらに、本特別委員会は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会に付与された権限に基づき、公開買付者及び対象者グループからの独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、2024年10月31日に、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として山田コンサルティンググループ株式会社(以下「山田コンサル」といいます。))を選任したとのことです。加えて、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦ 本特別委員会における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、本特別委員会に付与された権限に基づき、公開買付者及び対象者グループからの独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認の上、2024年11月7日に、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立した独自のリーガル・アドバイザーとして日比谷パーク法律事務所を選任したとのことです。

(注1) 「マネジメント・バイアウト(MBO)」とは、公開買付者が対象者の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

(注2) 「所有割合(2025年4月11日時点)」とは、対象者が2025年4月11日付で公表した「2025年2月期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者決算短信(2025年2月)」)といいます。)に記載された2025年2月28日時点の発行済株式総数49,557,068株に、対象者が同日時点で残存するものと報告した新株予約権の合計(5,149個)の目的である対象者株式数の合計(554,000株)を加算した株式数から、対象者決算短信(2025年2月)に記載された同日時点の対象者が所有する自己株式数(890,955株)を控除した株式数(49,220,113株)に対する対象者株式の割合をいいます。

具体的には、対象者は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2024年9月6日開催の対象者取締役会における決議により、岡崎拓也氏(対象者の監査等委員である独立社外取締役)、佐藤はるみ氏(対象者の監査等委員である独立社外取締役)、田中若菜氏(対象者独立社外取締役)、奥野宏氏(対象者独立社外取締役)及び浅田龍一氏(対象者の監査等委員である独立社外取締役)の5名から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を設置したとのことです。なお、対象者は、本特別委員会の委員の候補者が、対象者、公開買付者及びウエルシアHDからの独立性を有すること並びに本取引の成否に関して少数株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認しているとのことです。また、対象者は、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性(本取引が対象者グループの企業価値の向上に資するかを含みます。))に関する事項、(b)本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含みます。))に関する事項、(c)本取引の手続の公正性に関する事項(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含みます。)、(d)上記(a)乃至(c)を踏まえ、対象者取締役会が本取引の実施(本取引の内容として公開買付けが実施される場合には、当該公開買付けに係る意見表明の内容を含みます。)を決定することが対象者の少数株主にとって不利益か否か(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。))について諮問することを決議したとのことです(対象者取締役会における決議の方法については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。))の承認」をご参照ください。)。なお、対象者は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会において、対象者のファイナンシャル・アドバイザーとしてSMB C日興証券を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任することの承認を受けたとのことです。また、本特別委員会は、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、上記の権限に基づき、2024年10月31日、独自のファイナンシャル・アドバイザーとして山田コンサルを、2024年11月7日、独自のリーガル・アドバイザーとして日比谷パーク法律事務所を選任したとのことです。

さらに、対象者は、公開買付者及びウエルシアHDから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を対象者の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けたとのことです(かかる検討体制の詳細については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑥ 対象者における独立した検討体制の構築」をご参照ください。))。

(ii) 検討・交渉の経緯

上記「(i) 公開買付者からの提案及び検討体制の構築の経緯」に記載の検討体制の構築の後、対象者は、TMI総合法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応等についての法的助言を受けるとともに、SMB C日興証券から受けた本取引に係る交渉等に関する専門的助言を踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってきたとのことです。

対象者は、本資本業務提携基本合意を締結後、公開買付者及びウエルシアHDとの間で、本資本業務提携により具体的に実現可能なシナジーについて検討を進める一方、資本提携の内容として合意した各取引について、その手法及び条件等について誠実に協議・交渉することとしたとのことです。

複数回に亘る協議の結果、公開買付者、対象者及びウエルシアHDとの間で、2025年4月11日付で本資本業務提携最終契約を締結することを決定いたしました。本資本業務提携最終契約の概要については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本資本業務提携最終契約」をご参照ください。なお、本資本業務提携最終契約の締結に伴い、本資本業務提携基本合意については終了することとなりました。

並行して、2024年9月6日開催の対象者取締役会における決議により本特別委員会を設置して以降、本特別委員会は、対象者が公開買付者から本公開買付価格に関する提案を受領する都度、適時に報告を受け、対象者に対して複数回に亘り、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、公開買付者に対する交渉方針を審議・検討すること等により、公開買付者との間の本公開買付価格に関する協議・交渉に実質的に関与したとのことです。具体的には、本特別委員会は、2024年10月30日、公開買付者及びウエルシアHDに対して、本取引の目的・背景、本取引のストラクチャー、本取引後の経営方針等に関する質問を行い、ウエルシアHDから2024年11月19日に、公開買付者から2024年11月28日に、それぞれ当該質問に対する回答を受領したとのことです。加えて、本特別委員会は、2024年12月18日、公開買付者に対し、本取引の目的・背景、本取引のストラクチャー及び本取引後の経営方針等に関する追加質問を行い、公開買付者から2025年1月24日に当該追加質問に対する回答を受領したとのことです。

また、対象者は、公開買付者から、2025年3月7日に、本公開買付価格に係る初回提案を書面で受領したとのことです。対象者は、初回提案を受けて、公開買付者に対して、2025年3月12日付で、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、本公開買付価格の見直しを検討するように要請したとのことです。対象者は、かかる要請を受けた公開買付者から、2025年3月19日付で、第2回提案を書面で受領したとのことです。対象者は、第2回提案を受けて、公開買付者に対して、2025年3月21日付で、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、本公開買付価格の見直しを改めて検討するように要請したとのことです。対象者は、かかる要請を受けた公開買付者から、2025年3月25日付で、第3回提案を書面で受領したとのことです。対象者は、第3回提案を受けて、公開買付者に対して、2025年3月28日付で、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、本公開買付価格の見直しを改めて検討するように要請したとのことです。対象者は、かかる要請を受けた公開買付者から、2025年3月31日付で、第4回提案を書面で受領したとのことです。対象者は、第4回提案を受けて、公開買付者に対して、2025年4月3日付で、対象者の少数株主の利益に配慮する観点から、本公開買付価格の見直しを改めて検討するように要請したとのことです。対象者は、かかる要請を受けた公開買付者から、2025年4月3日付で、最終提案を書面で受領したとのことです。対象者は、最終提案を受けて、公開買付者に対して、2025年4月7日付で、対象者の少数株主の利益を十分に確保する観点から、本公開買付価格のもう一段の引き上げを検討するように要請したとのことです。対象者は、かかる要請を受けた公開買付者から、2025年4月8日付で、再度最終提案を受領したとのことです。対象者は、当該提案価格を前提に検討を進める旨の回答を行ったとのことです。

その後、公開買付者は、一部変更プレスリリースにおいて公表のとおり、本株式分割の効力が発生したことに伴い、公開買付け開始予定プレスリリースでお知らせした本公開買付価格である11,400円を、本株式分割の分割割合に基づき、5分の1の価格である2,280円に変更しました。

また、その後、対象者は、公開買付者から、2025年11月4日、公開買付者より本前提条件が充足されること（又は放棄されること）を条件として、本公開買付けを2025年12月3日から開始することを予定している旨の連絡を受け、本公開買付価格を2,280円とすることを内容とする提案を改めて書面で受領したとのことです。対象者は、かかる2025年11月4日付提案書を受けて、公開買付者に対して、2025年11月10日付で、2025年11月4日付提案書提出日時時点の市場株価終値の水準に照らして一般株主が本公開買付けに応募しない可能性も十二分に考えられるところ公開買付者における応募見込に関する見解を回答すること及び本資本業務提携最終契約で合意された取引の成立可能性を確保する観点から提案価格の見直しを検討することについて要請したとのことです。対象者は、かかる要請を受けた公開買付者から、2025年11月14日付で、提案を書面で受領しましたが、2025年11月14日付提案書においても提案価格は2,280円とされており、また、公開買付者における応募見込に関する見解は示されなかったとのことです。そこで対象者は、かかる2025年11月14日付提案書を受けて、公開買付者に対して、2025年11月21日付で、2025年11月14日付提案書提出日時時点の市場株価終値の水準に照らして一般株主が本公開買付けに応募しない可能性も十二分に考えられるところ公開買付者における応募見込に関する見解を改めて回答すること及び本資本業務提携最終契約で合意された取引の成立可能性を確保するとともに、対象者の株主の利益を確保する観点から提案価格の引上げを検討することについて要請したとのことです。対象者は、かかる要請を受けた公開買付者から、2025年11月26日付で、提案価格を2,280円とすることを内容とする提案を書面で受領したとのことです。また、かかる2025年11月26日付提案書において、公開買付者は、本件においては、2025年4月11日付の公開買付け開始予定プレスリリースによって、公開買付け開始予定時期に本公開買付けの開始を目指していることが市場参加者に公表されているところ、公開買付け開始予定時期が近接した時期である2025年9月頃から市場株価がそれ以前より高いボラティリティで推移しており、対象者株式の市場株価水準は必ずしも対象者の本源的価値を反映した適正な水準ではないという考えもあり、本公開買付価格と同等の株価目線を持ち、ひいては応募の検討がされる可能性はあるものと考えている旨の回答を対象者は受領したとのことです。対象者は、2025年11月26日付提案書を受けて検討し、2025年12月1日付で、改めて、本資本業務提携最終契約で合意された取引の成立可能性を確保するとともに、対象者の株主の利益を確保する観点から提案価格の引上げを検討することについて要請したとのことです。これに対し、対象者は、公開買付者から、2025年12月1日付で、提案価格を2,900円とすることを内容とする提案を書面で受領したとのことです。これに対し、(i)対象者は、2025年4月11日付取締役会決議において、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であり、対象者の株主の皆様が本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められるため、本公開買付価格の妥当性については対象者としての判断を留保するとの考え方をとっているところ、今回も同様の考え方をとることが想定されたこと、(ii)そのような状況の中でも公開買付者に対して3回に亘って提案価格の見直しの要請を行った結果、公開買付者において提案価格を見直し、提案価格が対象者の市場株価終値を下回る状況が解消されたことから、対象者は、2025年12月1日付で、当該提案価格を前提に検討を進める旨の回答を行ったとのことです。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、適宜、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券及び本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルから報告を受け、確認及び意見の申述等を行っているとのことです。具体的には、対象者は、対象者が作成した2025年2月期から2030年2月期までの事業計画(以下「本事業計画」といいます。)の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について本特別委員会の確認を受け、その承認を受けているとのことです。また、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券は、公開買付者との交渉にあたっては、本特別委員会において審議の上決定した交渉方針に従って対応を行っており、また、公開買付者から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行っているとのことです。

そして、対象者は、2025年4月10日、本特別委員会から2025年4月10日付答申書の提出、2025年12月1日、本特別委員会から2025年12月1日付答申書の提出を受けているとのことです(2025年4月10日付答申書及び2025年12月1日付答申書の概要については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)

(iii) 対象者の意思決定の内容

以上の経緯の下で、対象者は、2025年4月11日開催の対象者取締役会において、TMI 総合法律事務所から受けた法的助言、並びにSMB C日興証券から受けた本取引に係る交渉等に関する専門的助言の内容を踏まえつつ、2025年4月10日付答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か及び本取引に係る取引条件が妥当なものか否か等について、慎重に検討・協議を行ったとのことです。

その結果、対象者は、公開買付者、対象者及びウエルシアHDがそれぞれの経営資源を集約し、互いに強みとする事業ノウハウ等を活用することにより、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の、(ア)ドミナント戦略の推進・店舗開発ノウハウの共有による収益性の向上、(イ)海外出店の加速、(ウ)商品等の調達における連携、(エ)電力の共同調達によるコスト削減、(オ)共同配送による配送ルート最適化、配送コストの削減、(カ)プライベートブランド商品の開発加速・品揃え強化による収益改善及び(キ)調剤薬局事業における既存事業強化・新規事業展開による売上増といったシナジーの実現が期待されるだけでなく、対象者とウエルシアHDの経営を一体化し、対象者がウエルシアHDと統合した後、本公開買付けによりウエルシアHDを含む対象者が公開買付者の連結子会社となり、両社の協力体制を構築することで、本公開買付けを含む本取引を通じて公開買付者及び対象者が一体となり、ウエルシアHDを含む対象者が公開買付者グループのヘルス&ウエルネス事業の中核子会社としてスピード感をもって事業運営を実施し、シナジーの早期実現を目指すことが、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の「日本最大のドラッグストア連合体を創成し、競争力の獲得、アジアNo.1のグローバル企業への成長」の実現、ひいては対象者グループの企業価値の向上に資するものであるとの結論に至ったとのことです。他方で、同時に、対象者は、公開買付者との間で、対象者の独自の企業文化や経営の自主性を維持することが、対象者の持続的な発展により企業価値を向上させていくために非常に重要であり、両社の資本関係を強化するにあたっては、対象者の自主的な経営を尊重しつつ、両社の連携を深めることができる対象者の上場を維持する連結子会社化が望ましいとの共通認識に至ったとのことです。もっとも、公開買付者の対象者の経営に対する支配力又は影響力の増加による経営上の制約に関しては、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本資本業務提携最終契約」に記載のとおり、公開買付者と対象者は、本資本業務提携最終契約において、経営の自主性・独立性について合意しており、契約上一定の手当てがなされていることから問題ないと判断したとのことです。

以上を踏まえ、対象者取締役会は、本公開買付けが今後の対象者の更なる成長・発展と対象者の企業価値の向上に資するものと判断し、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明することを決議したとのことです。

また、対象者は、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であり、対象者の株主の皆様が本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められるため、本公開買付け価格の妥当性については対象者としての判断を留保し、株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを、併せて決議したとのことです。そのため、上記の状況から、対象者は本公開買付けにあたり、第三者算定機関から独自に株式価値算定書を取得していないとのことです。

また、上記の対象者取締役会においては、本公開買付けが開始される際に、対象者が設置した本特別委員会に対して、本特別委員会が2025年4月10日付で対象者取締役会に対して提出した2025年4月10日付答申書の内容に変更がないか否かを検討し、対象者取締役会に対し、2025年4月10日付答申書の内容に変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の答申内容を述べるよう諮問すること、及びかかる本特別委員会の答申内容を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議したとのことです。

その後、対象者は、2025年11月4日、公開買付者から、本前提条件が充足されること(又は放棄されること)を条件として、本公開買付けを2025年12月3日から開始することを予定している旨の連絡を受けたとのことです。

対象者は、本特別委員会から、2025年12月1日付で、本特別委員会が2025年4月10日付答申書の内容を変更する必要はないものとする旨の2025年12月1日付答申書の提出を受けたことから、当該答申書の内容及び2025年4月11日開催の取締役会以降の対象者の業績や市場環境の変化等を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件の内容について改めて慎重に協議・検討したとのことです。

その結果、(i)対象者がウエルシアHDと統合した後、本公開買付けによりウエルシアHDを含む対象者が公開買付者の連結子会社となり、両社の協力体制を構築することで、本公開買付けを含む本取引を通じて公開買付者及び対象者が一体となり、ウエルシアHDを含む対象者が公開買付者グループのヘルス&ウェルネス事業の中核子会社としてスピード感をもって事業運営を実施し、シナジーの早期実現を目指すことが、「日本最大のドラッグストア連合体を創成し、競争力の獲得、アジアNo.1のグローバル企業への成長」の実現、ひいては対象者グループの企業価値向上に資することに変わりないこと、(ii)本公開買付価格は、2025年12月2日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値(2,744.0円)に対し5.69%のプレミアムを加えた価格であるところ、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である2025年4月10日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値10,400円に対するプレミアム(9.62%)を下回るプレミアム率ではあるものの、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であり、対象者の少数株主が本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも引き続き十分な合理性が認められるため、対象者は本公開買付価格の妥当性について対象者としての判断を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の少数株主の判断に委ねることは適切であり、2025年4月11日時点における対象者の判断を変更する要因はないと考えたことから、対象者は、2025年12月2日、取締役会決議により、改めて、本公開買付けに賛同するとともに、株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねることを決定したとのことです。また、対象者は、公開買付者に対して、2025年12月2日時点において、未公表の、対象者に係る業務等に関する重要事実又は対象者株券等に関する公開買付け等の実施に関する事実が存在しない旨の報告を行ったとのことです。

なお、対象者取締役会決議の意思決定過程の詳細については、下記「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」をご参照ください。

③ 本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け後も対象者株式の上場を維持することを企図しております。そこで、公開買付者及び対象者は、対象者の現在の企業文化や経営の自主性を尊重し、少数株主を含む対象者の株主共同の利益に配慮する旨を本資本業務提携最終契約において合意しております。

また、対象者の取締役の構成に関しては、公開買付者は、対象者の非業務執行取締役1名を指名する権利(以下、公開買付者が指名する取締役を「公開買付者指名役員」といいます。)を有することを本資本業務提携最終契約において合意しております。その他、公開買付者は、本公開買付け後の対象者のガバナンスや公開買付者が保有する対象者株式の取扱い等について、本資本業務提携最終契約において、対象者との間で合意しており、その内容については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

- (3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本書提出日現在において、対象者は公開買付者の子会社ではなく、公開買付者は対象者に対して役員や従業員の派遣を行っておらず、本公開買付けは、支配株主による取引には該当しません。また、対象者の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することは予定されておらず、本公開買付けを含む本連結子会社化に係る取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)にも該当しません。

もっとも、対象者における本公開買付けの是非や取引条件の可否に係る検討及び判断に際し、本公開買付け後も対象者株式の上場を維持することを企図しているものの、2025年4月11日時点で、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの開始までに野村證券から対象者株式3,530,000株(所有割合(2025年4月11日時点):7.17%)を取得することによって対象者を持分法適用関連会社とする予定であること及びその後、対象者及びウエルシアHDが実施する本株式交換の効力発生により、公開買付者がその保有するウエルシアHD株式に代えて対象者株式24,375,722株を取得すること等を考慮し、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格を含む本連結子会社化に係る取引の公正性を担保するとともに、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性を排除する観点から、本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置として、それぞれ以下の措置を講じております。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、対象者の株式価値の算定を依頼いたしました。なお、野村證券は、公開買付者、対象者及びウエルシアHDの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ対象者との協議・交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

公開買付者が野村證券から取得した対象者の株式価値に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)の概要については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の基礎」及び「算定の経緯」をご参照ください。

② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(i) 設置等の経緯

上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者は、2024年9月6日開催の対象者取締役会における決議により、本特別委員会を設置したとのことです。その上で、対象者は、本特別委員会の委員の候補者が、対象者、公開買付者及びウエルシアHDからの独立性を有すること並びに本取引の成否に関して少数株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、岡崎拓也氏、佐藤はるみ氏、田中若菜氏、奥野宏氏及び浅田龍一氏の5名を本特別委員会の委員の候補として選定したとのことです(なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです)。また、本特別委員会の委員に対して本取引の成否と連動して報酬が支払われるなど、本特別委員会の委員に対する報酬として成功報酬は採用されていないとのことです。)

その上で、対象者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2024年9月6日開催の対象者取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問したとのことです。

また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の判断内容を最大限尊重し、本特別委員会が本取引の条件について妥当でないと判断した場合には、本取引を実行する旨の意思決定を行わないこととする旨を併せて決議したとのことです。

さらに、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、(i)本特別委員会は、本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求めることができるほか、特に必要と認めるときは、本特別委員会独自のアドバイザーを選任することもできるものとし、その場合の費用は、対象者が負担するものとする、(ii)対象者は、本特別委員会に適時に交渉状況の報告を行い、重要な局面で意見、指示及び要請を受け、本特別委員会が取引条件に関する交渉過程に実質的に関与する旨の権限を付与したとのことです。また、本特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーとしてSMBC日興証券を、リーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所をそれぞれ選任することにつき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーとして承認したとのことです。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2024年10月18日から2025年4月10日までの間に合計25回にわたって開催され、報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行したとのことです。

本特別委員会は、対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認し、その選任を承認しており、対象者のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所について、公開買付者、対象者及びウエルシアHDの関連当事者には該当しないこと及び本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないことを確認の上、その選任を承認したとのことです。また、本特別委員会は、本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーとして山田コンサルをその独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、選任し、本特別委員会のリーガル・アドバイザーである日比谷パーク法律事務所について、公開買付者、対象者及びウエルシアHDの関連当事者には該当しないこと及び本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないことを確認の上、選任したとのことです。さらに、本特別委員会は、下記「⑥ 対象者における独立した検討体制の構築」に記載のとおり対象者が社内構築した本取引の検討体制に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認したとのことです。

その上で、本特別委員会は、TMI総合法律事務所及び日比谷パーク法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行ったとのことです。また、本特別委員会は、山田コンサルから受けた助言も踏まえつつ、対象者が作成した本事業計画について、対象者からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認したとのことです。

本特別委員会は、対象者から、本取引の目的や意義、対象者の事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施するとともに、公開買付者及びウエルシアHDに対して質問事項を提示し、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等に関する質疑応答を実施したとのことです。

加えて、本特別委員会は、対象者の公開買付者との交渉について、随時、対象者及びSMBC日興証券から報告を受け、審議・検討を行い、対象者の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べたとのことです。具体的には、本特別委員会は、公開買付者からの本公開買付価格に関する提案を受領次第、それぞれの提案について報告を受け、SMBC日興証券及び山田コンサルから対応方針等についての分析・意見を聴取した上で、山田コンサルから受けた財務的見地からの助言を踏まえて検討を行ったとのことです。その上で、本特別委員会は対象者に対し、対象者としての本取引の意義・目的を達するために公開買付者との間で協議すべき事項について意見を述べる等、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程の全般において実質的に関与したとのことです。その結果、対象者は、2025年4月8日、公開買付者から、本公開買付価格を1株当たり11,400円とすることを含む提案を受け、結果として、合計6回の提案を受け、最初の価格提案から3.64%(小数点以下第三位を四捨五入)の価格の引き上げを受けるに至ったとのことです。

さらに、本特別委員会は、TMI総合法律事務所及び日比谷パーク法律事務所から、複数回、対象者が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、適切な情報開示がなされる予定であることを確認したとのことです。加えて、対象者が公開買付者から本公開買付価格に関する提案を受領する都度、適時に報告を受け、対象者に対して複数回に亘り、公開買付者に対して本公開買付価格の増額を要請すべき旨を意見し、公開買付者に対する交渉方針を審議・検討すること等により、公開買付者との間の本公開買付価格に関する協議・交渉に実質的に関与したとのことです。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、TMI 総合法律事務所及び日比谷パーク法律事務所から受けた法的助言、山田コンサルから受けた財務的助言を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に検討・協議を重ねた結果、2025年4月10日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の2025年4月10日付答申書を提出したとのことです。

(a) 答申内容

- i 本取引は、対象者グループの企業価値の向上に資するものと認められ、本取引の目的は合理的である。
- ii 本取引の取引条件は妥当である(但し、本公開買付価格については、本公開買付価格が市場価格に一定程度のプレミアムを加えた価格であるものの、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であり、対象者の株主が本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められるため、本公開買付価格の妥当性については対象者としての判断を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主の判断に委ねることは適切である。)
- iii 本取引の手続は公正である。
- iv 上記 i 乃至 iii を踏まえ、本株式交換を行うこと及び本公開買付けについて賛同表明することについて決定をすることは、対象者の少数株主にとって不利益ではない(すなわち、対象者の取締役会が、(ア)本株式交換を実施すること、及び(イ)本公開買付けに賛同の意見を表明することを決定することは、対象者の少数株主に不利益ではない。また、上記(イ)については、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であり、対象者の株主が本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められるため、本公開買付価格の妥当性については対象者としての判断を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主の判断に委ねることは対象者の少数株主にとって不利益ではない。)

(b) 答申理由

- i 本取引の目的の合理性(本取引が対象者グループの企業価値の向上に資するかを含む。)に関する事項について

本特別委員会は、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる対象者グループの企業価値の具体的内容等について、公開買付者、対象者及びウエルシアHDに対して質疑を行った。それらの内容をまとめると、概要は以下のとおりである。

- ・ 公開買付者と対象者の資本関係は、1995年1月に業務・資本提携契約を締結し、ジャスコ株式会社を割当先とする第三者割当により株式会社ツルハ株式32,000株を取得したことを契機としたものである。
- ・ 対象者を含むドラッグストア業界は、健康需要の高まり、取扱商品の拡大、意欲的な出店等を背景に市場規模を順調に拡大させてきた。一方で、物価高に伴う消費者の節約志向の高まり、人件費・物流費の高騰など事業環境の変化に直面している。また、国内では、業界の成長は成熟ステージを迎え、再編の機運が高まっていると考えている。このような状況の中、対象者は、出店済み地域の更なるドミナント戦略の強化、調剤併設店舗の拡大、各部門社内システムの刷新による次世代基盤の構築、プライベートブランドシリーズのラインナップ強化等、店舗・調剤・DX・プライベートブランドにおける重点戦略の推進を通じて、さらに大きな成長に向けた筋肉質な企業体質への変換を目指している。しかし、医療格差、健康格差及び地域間格差の拡大が大きな社会問題となる中、ドラッグストア業界においては、薬価の引き下げ、消費者の節約志向の高まり、人件費・物流費の高騰等によって事業環境の厳しさは増す一方であるものの、このような環境下においても、誰もがヘルス&ウェルネスのサービスを等しく受けられる社会を実現するためには、既存の業態の枠組みの中での成長にとどまらず、自らの業態の抜本的な変革を推進していく必要があると考えている。

- 上記の課題認識の下、以前より対象者と提携関係にある公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、各社が掲げる理念の実現と企業価値の向上を図るとともに、継続的に相互に情報共有・課題認識について共有等図ってきた。そして、公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、基本合意プレスリリースにおいて公表のとおり、公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、各社の持つ経営資源を最大限に活用し、連携することにより、様々な分野でシナジーを発揮して、日本最大のドラッグストア連合体を創成し、競争力の獲得、アジアNo. 1のグローバル企業への成長を目指すとともに、そこで働く従業員の限らない成長機会を創出し、もって地域生活者のより高次のヘルス&ウェルネスの実現(例えば、デジタル技術を活用した新たなヘルスケアサービス、栄養指導や運動指導を含む専門性の高いサービスの提供や、地域と連携した健康コミュニティの形成)をしていくことが最適であるとの考えに3社に至ったため、本資本業務提携基本合意を締結した。そして、本資本業務提携基本合意において、資本提携の内容として、遅くとも2027年12月31日までに、対象者を親会社とし、ウエルシアHDを完全子会社とする株式交換の方法による経営統合を行い(なお、本資本業務提携最終契約において、本株式交換の効力発生日を2025年12月1日とすることに合意している。)、その後公開買付者が対象者株式に係る議決権割合が過半数以上51%未満となる範囲で対象者株式を追加取得し、対象者を連結子会社とすること、また業務提携の内容として以下の範囲で、実際の実行項目の選択、時期及び条件等の詳細について、別途公開買付者、対象者及びウエルシアHDの間で誠実に協議し、決定することとした。

 - (i) 店舗開発、調剤併設化等に関する相互協力
 - (ii) 商品や電力の仕入れ・開発等の相互協力
 - (iii) 物流効率化の相互協力
 - (iv) 決済・ポイントシステム・デジタルマーケティング・保険等に関する提携
 - (v) プライベートブランド商品の共同開発や相互供給の推進
 - (vi) DX・ECの推進等に関する相互協力
 - (vii) 経営ノウハウの交流
 - (viii) フード&ドラッグ業態の研究と推進
 - (ix) 人材及び人事情報の交流
- そして、公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、業務提携の具体的な内容、実際の実行項目の選択、時期及び条件等の詳細に加えて、資本提携に係る各取引の手法及び条件等について協議・交渉を重ねてきた。
- その結果、公開買付者は、公開買付者グループ、対象者グループ及びウエルシアグループの経営資源を組み合わせる最大限に活用し、連携することにより、様々な分野でシナジーを発揮して、日本最大のドラッグストア連合体を創成し、競争力の獲得、アジアNo. 1のグローバル企業への成長を目指すことで、今後の公開買付者グループ、対象者グループ及びウエルシアグループの中長期的な企業価値の向上を図ることが可能であると考えに至ったとのことである。なお、具体的には、以下のようシナジーを想定しているとのことである。

 - (ア) ドミナント戦略の推進・店舗開発ノウハウの共有による収益性の向上(上記(i))
 - (イ) 海外出店の加速(上記(i))
 - (ウ) 商品等の調達における連携(上記(ii))
 - (エ) 電力の共同調達によるコスト削減(上記(ii))
 - (オ) 共同配送による配送ルート最適化、配送コストの削減(上記(iii))
 - (カ) プライベートブランド商品の開発加速・品揃え強化による収益改善(上記(v))
 - (キ) 調剤薬局事業における既存事業強化・新規事業展開による売上増(上記(vii))

- ・ 一方、対象者は、公開買付者、対象者及びウエルシアHDがそれぞれの経営資源を集約し、互いに強みとする事業ノウハウ等を活用することにより、(ア)ドミナント戦略の推進・店舗開発ノウハウの共有による収益性の向上、(イ)海外出店の加速、(ウ)商品等の調達における連携、(エ)電力の共同調達によるコスト削減、(オ)共同配送による配送ルートの最適化、配送コストの削減、(カ)プライベートブランド商品の開発加速・品揃え強化による収益改善及び(キ)調剤薬局事業における既存事業強化・新規事業展開による売上増といったシナジーの実現が期待されるだけでなく、対象者とウエルシアHDの経営を一体化し、対象者がウエルシアHDと統合した後、本公開買付けによりウエルシアHDを含む対象者が公開買付者の連結子会社となり、両社の協力体制を構築することで、本公開買付けを含む本取引を通じて公開買付者及び対象者が一体となり、ウエルシアHDを含む対象者が公開買付者グループのヘルス&ウェルネス事業の中核子会社としてスピード感をもって事業運営を実施し、シナジーの早期実現を目指すことが、「日本最大のドラッグストア連合体を創成し、競争力の獲得、アジアNo.1のグローバル企業への成長」の実現、ひいては対象者グループの企業価値の向上に資するものであるとの結論に至った。
- ・ なお、同時に、対象者は、公開買付者との間で、対象者の独自の企業文化や経営の自主性を維持することが、対象者の持続的な発展により企業価値を向上させていくために非常に重要であり、両社の資本関係を強化するにあたっては、対象者の自主的な経営を尊重しつつ、両社の連携を深めることができる対象者の上場を維持する連結子会社化が望ましいとの共通認識に至った。もっとも、公開買付者の対象者の経営に対する支配力又は影響力の増加による経営上の制約に関しては、公開買付者と対象者は、本資本業務提携最終契約において、経営の自主性・独立性について合意しており、契約上一定の手当てがなされていることから問題ないと判断している。
- ・ 対象者は、電力の仕入れ、物流効率化の相互協力、決済・ポイントシステム・デジタルマーケティング・保険等に関する提携、DX・ECの推進等に関する相互協力、フード&ドラッグ業態の研究と推進は、平成7年業務・資本提携体制では業務提携範囲にて明記されていないため、本資本業務提携最終契約により、今まで以上に公開買付者グループと強固に連携することで、より広い業務において協力・提携することができると考えている。
- ・ 公開買付者は、海外展開については、物件の共同開発、商品の共同仕入れを行うことにより海外市場における出店加速や競争力の向上が実現でき、これらの活動は、連結子会社化という深いつながりを形成してはじめて可能になると考えている。特に、フード&ドラッグ業態の開発にあたって課題の多い生鮮・デリカについては、公開買付者からノウハウを提供したり、物流を共同化することで対象者の競争力強化に貢献できるが、これらも連結子会社化の後でなければ実行できないと考えている。
- ・ 対象者は、公開買付者の連結子会社となることにより、顧客、取引先、従業員に対して悪影響が生じることが想定していない。

上記事項の具体的な内容及びこれらを踏まえた対象者グループの企業価値向上の可能性等について、本特別委員会は、その合理性を検証したところ、対象者がウエルシアHDを完全子会社化するとともに、対象者が公開買付者の連結子会社となることで、公開買付者、対象者及びウエルシアHDがそれぞれの経営資源を集約し、互いに強みとする事業ノウハウ等を活用することが可能となり、対象者が想定しているシナジーの実現が期待されるという点に不合理な点は認められない。

なお、公開買付者と対象者は、本取引を行う前から一定の資本関係が存在し、従来から資本業務提携関係にあるため、対象者が公開買付者の連結子会社となることにより期待されるシナジーは本取引を行わなくても実現することが可能ではないのかという点についても確認したところ、公開買付者及び対象者のいずれの説明においても、公開買付者が連結子会社化後に想定している施策や経営資源の提供の多くは、1995年1月に開始された業務・資本提携契約では業務提携の範囲に明記されていないため、公開買付者が対象者を連結子会社とし、今まで以上に公開買付者グループとの連携を強固にすることにより、より広い業務において協力・提携することができる旨の説明があったため、その点で、現在の資本関係に留まらず連結子会社化を実施することには合理性が認められると考えられる。

その他の公開買付者、対象者及びウエルシアHDの認識についても、合理性を検証したところ、特に不合理な点は認められない。

また、本取引は、対象者が公開買付者により連結子会社化されることが想定されており、これにより、公開買付者グループのグループ基本方針や規程類等の適用を受け得るなど、対象者の親会社としての公開買付者が株主としての支配力又は影響力を有することとなる。しかしながら、公開買付者と対象者は、本資本業務提携最終契約において、対象者の経営の自主性・独立性について合意しており、契約上一定の手当てがなされていることから問題ないとともに、上記のとおりそのことを上回るメリットがあると判断しており、かかる判断に不合理な点は認められない。

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本取引は企業価値の向上に合理的に資するものと認められ、本取引の目的は合理的であると判断するに至った。

ii 本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や対価の種類の妥当性を含む。)に関する事項について

a 考え方

本株式交換は、対象者が株式交換完全親会社、ウエルシアHDが株式交換完全子会社となる株式交換であり、対象者の既存株主は本株式交換の効力発生後も対象者の株主として残存することから、本株式交換によりウエルシアHDの株主に対して割り当てられる対象者株式の数・比率(対象者の少数株主に生じる希薄化の程度)が不当に大きいものにならないように、(言い換えれば、ウエルシアHDの株主にとってのプレミアムが不当に大きくならないように)配慮する必要がある。

b 本株式交換比率

本株式交換比率は、SMB C日興証券から取得した株式交換比率算定書の算定結果のうち、市場株価法の算定結果のレンジの下限を下回り、かつ、類似上場会社比較法及びDCF法の算定結果のレンジの範囲内の比率である(なお、本株式交換比率は、対象者が実施することを予定している本株式分割の効力が生じることを前提として決定されている。これに対し、対象者がSMB C日興証券から取得した株式交換比率算定書の評価レンジは、本株式分割が実施されることを考慮しない(本株式分割の実施前の)対象者の株式数を前提として算定されたものであるため、2025年4月10日付答申書における、評価レンジの範囲内にあるか否かについての言及は、評価レンジの数値を本株式分割の分割比率に応じて調整して当てはめている。))。

また、本株式交換比率は、山田コンサルから取得した株式交換比率算定書の算定結果のうち、市場株価法による算定結果のレンジの中央値であり、DCF法による算定結果のレンジの中央値を下回り、類似上場会社比較法による算定結果のレンジの範囲内である(なお、本特別委員会が山田コンサルから取得した株式交換比率算定書の評価レンジは、本株式分割が実施されることを考慮しない(本株式分割の実施前の)ツルハHDの株式数を前提として算定されたものであるため、2025年4月10日付答申書における、評価レンジの範囲内にあるか否かについての言及は、評価レンジの数値を本株式分割の分割比率に応じて調整して当てはめている。))。

また、本株式交換比率は、近年に実施された、本取引と類似性を有する株式交換(2021年1月1日以降に公表された上場会社同士の株式交換及び2019年6月28日以降に公表された上場している親会社同士の株式交換)による完全子会社化事例における平均的なプレミアム水準と比較して平均値及び中央値をいずれも下回る水準であると評価でき、対象者の一般株主に不利益であるとはいえない。

以上に加えて、本特別委員会は、本取引に際して実施された対象者のウエルシアHDに対するデュー・ディリジェンスの結果について報告を受け、質疑応答を行った。そのうえで、本特別委員会は、対象者において、本取引の取引条件の検討に際して、デュー・ディリジェンスの結果について合理的に考慮していることを確認した。具体的には、対象者は、デュー・ディリジェンス及びその後の調査の結果として、ウエルシアHDにおいて2025年2月期に店舗に係る131億円程度の減損が生じることを認識したところ、かかる減損がウエルシアHD株式の本源的価値及び市場株価に与え得る影響を考慮した上で本取引の取引条件の検討及び交渉を行っている。

さらに、下記Ⅲのとおり、本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本株式交換比率を含む本取引の取引条件は、対象者がウエルシアHDとの間で独立当事者間の交渉と全く同等と評価できる度重なる交渉を行い、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。また、対象者は、本公開買付価格について、公開買付者に対して、本取引の決定に至る直前まで、度重なる引上げの要請を行い、実際に本公開買付価格の引上げを実現している。

c 本取引の実施方法及び対価の種類等

(ア) 対象者によるウエルシアHDの完全子会社化に係る取引(以下「本完全子会社化取引」という。)について

本完全子会社化取引の手法として、ウエルシアHDの株主に対して、対象者株式を割り当て交付する本株式交換が検討されている。

対象者が本完全子会社化取引を実施する場合、その対価を現金とすることも想定されるが、その場合、対象者の財務状況に鑑みれば、外部の金融機関等からの資金調達を行う必要性が生じる可能性がある。本完全子会社化取引の結果、対象者が多額の有利子負債を抱えた場合、対象者経営の柔軟性等が阻害され、ウエルシアHDを傘下に加えた対象者グループの企業価値の向上に影響を生じさせる可能性も否定できない。

本完全子会社化取引の手法を、対象者株式を対価とする本株式交換とした場合、これにより、本株式交換の効力発生直前時点における対象者の株主の議決権保有割合には一定程度の希薄化が生じるが、本株式交換と類似する株式交換による完全子会社化事例に鑑みると、株式交換完全親会社の株式に希薄化が生じたとしても、これをもって株式交換完全親会社の企業価値の向上に支障が生じるとは必ずしも評価できない。むしろ、前述の現金対価の場合のように多額の有利子負債の発生を伴うことなく完全子会社化を実現することで本取引実行後のウエルシアHDを傘下に加えた対象者グループの企業価値向上に資するとともに、対象者の少数株主及びウエルシアHDの既存株主は引き続き対象者の株主として同社株式を保有することにより、本取引によって創出されるシナジー及び対象者グループの企業価値の向上の利益を享受することもできると評価することが可能である。したがって、本株式交換の実施により対象者株式に一定程度の希薄化が生じることのみをもって、本完全子会社化取引の対価の種類として、対象者株式を選択することが不合理であるとは必ずしもいえない。

以上の点を踏まえれば、本完全子会社化取引の実施方法や本完全子会社化取引の対価の種類として、ウエルシアHDの株主に対して、対象者株式を交付することには妥当性が認められる。

(イ) 公開買付者が対象者株式を過半数以上51%未満となる範囲で取得する取引(以下「本買増取引」という。)について

本買増取引の手法として、現金を対価とする本公開買付けが検討されている。

公開買付者は上場会社であり、本買増取引の対価を公開買付者の株式とすることも考えられるが、上場株式は一定の流動性はあるものの価値変動リスクがあり、また対価を受け取った株主が現金化するのに一定の時間と手続が必要になる。一方、対価を現金とする方が、価値変動リスクが低く、かつ、流動性の問題もなく、株主の応募判断にあたっても評価が比較的容易であると考えられる。

加えて、本買増取引は、市場取引ではなく、公開買付けによる手法が想定されている。公開買付けによる場合、取引の透明性を図ることや、対象者の株主に公平に対象者を売却する機会を提供することができるため、本買増取引を公開買付けによることに不合理な点は認められない。

以上の点を踏まえれば、本買増取引の実施方法や本買増取引の対価の種類を、現金を対価とした公開買付けとすることには妥当性が認められる。なお、本公開買付け価格は市場価格に一定程度のプレミアムを加えた価格であるものの、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であり、対象者の株主が本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められるため、本公開買付け価格の妥当性については対象者としての判断を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主の判断に委ねることは適切であると考えられる。また、上記の状況に鑑みれば、対象者が本公開買付けにあたり、第三者算定機関から独自に株式価値算定書を取得していないことは不合理ではない。

d 検討及び小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、本取引に係る取引条件が株主共同の利益ができる限り確保された条件であり、当該取引条件は妥当であると判断するに至った。

なお、本公開買付けについては、上記のとおり、本公開買付け価格が市場価格に一定程度のプレミアムを加えた価格であるものの、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であり、対象者の株主が本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められるため、本公開買付け価格の妥当性については対象者としての判断を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主の判断に委ねることは適切であると判断するに至った。

iii 本取引の手の公正性に関する事項(いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。)について

対象者及びそのリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所並びに本特別委員会のリーガル・アドバイザーである日比谷パーク法律事務所によれば、対象者は、本取引についての対象者における検討過程の公正性及び透明性を担保するために、以下のような措置を採っていることが認められる。

- a 対象者は、2024年9月6日開催の取締役会の決議に基づき、本取引(本取引の内容として公開買付けが実施される場合には、当該公開買付けに対して、対象者が特定の内容の意見表明を行うことを含む。)に関する対象者の意思決定過程における恣意性を排除するとともに、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立するという目的を達成するための諮問機関として、本特別委員会を設置している。そして、本諮問事項に対する本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本提案に係る取引の条件について妥当でないと判断した場合には、対象者は、当該取引を実行する旨の意思決定(本取引の内容として公開買付けが実施される場合には、当該公開買付けに関する対象者の賛同及び応募推奨を内容とする意見表明を含む。)を行わないこととするとともに、本取引を実施する場合における相手方との間で取引条件について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示及び要請を受け、また、特別委員会は、対象者による取引条件の交渉に実質的に関与するものとされている。そして、本特別委員会は、対象者が本取引の取引条件について公開買付者又はウエルシアHDと交渉するに際し、実際に対象者から適時にその状況の報告を受け、本特別委員会として真摯に審議・検討した上で本特別委員会の意見及び要請を対象者に対して伝え、対象者はかかる意見及び要請に沿って交渉を行ったため、本特別委員会は、対象者による取引条件の交渉に実質的に関与した。なお、本特別委員会の委員は、設置当初から変更されていない。
- b 対象者は、意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立したリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、TMI総合法律事務所より、本取引において手の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けている。
- c 本特別委員会は、意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立したリーガル・アドバイザーとして日比谷パーク法律事務所を選任し、日比谷パーク法律事務所より、本取引において手の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けている。

- d 対象者は、意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてSMBC日興証券を選任し、SMBC日興証券から本取引に係る交渉等に関する専門的助言及び補助を受けている。
- e 本特別委員会は、意思決定の公正性及び適正性を担保するために、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として山田コンサルを選任し、山田コンサルから財務的見地からの専門的助言及び補助を受けている。
- f 対象者は、2024年3月上旬から、対象者と公開買付者及びウエルシアHDとの間の本取引の取引条件に関する協議・交渉には、公開買付者及びウエルシアHDの役職員を現に兼務し又は過去に兼務していた対象者の役職員は関与しないこととし、本日に至るまでかかる取扱いを継続しており、かつ、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、対象者側に公開買付者若しくはウエルシアHD又はそれらの特別利害関係人が影響を与えたことを推認させる事実は存在しない。

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引においては適切な公正性担保措置が講じられており、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程を含む本取引に係る手続は公正であると判断するに至った。

- iv 上記を踏まえ、取締役会が本取引の実施(本取引の内容として公開買付けが実施される場合には、当該公開買付けに係る意見表明の内容を含む。)を決定することが対象者の少数株主にとって不利益か否かについて

上記を踏まえ慎重に検討した結果、対象者取締役会が本取引の実施を決定することは対象者の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。すなわち、対象者の取締役会が、(ア)本株式交換を実施すること、及び(イ)本公開買付けに賛同の意見を表明することを決定することは、対象者の少数株主に不利益ではないと判断するに至った。また、上記(イ)については、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であり、対象者の株主が本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められるため、本公開買付価格の妥当性については対象者としての判断を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主の判断に委ねることは対象者の少数株主にとって不利益ではないと判断するに至った。

その後、対象者は、公開買付者から、本前提条件が充足されること(又は放棄されること)を条件として、本公開買付けを2025年12月3日から開始することを予定している旨の連絡を2025年11月4日に受け、その旨を本特別委員会にも報告したとのことです。

本特別委員会は、2025年12月1日開催の特別委員会において、対象者に対して、2025年4月10日以降本取引に影響を及ぼし得る重要な状況変化が発生しているか否かに関する事実関係の確認等を行い、当該諮問事項について検討を行った結果、2025年4月10日以降、2025年12月1日までの事情を勘案しても2025年4月10日付答申書の内容を変更すべき事情は見当たらないことを確認し、2025年4月10日付答申書において表明した意見に変更はない旨を委員全員の一致で決議し、その旨を記載した2025年12月1日付答申書を対象者取締役会に提出したとのことです。

③ 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザーからの助言

対象者は、上記「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてSMB C日興証券を選任し、SMB C日興証券から本取引に係る交渉等に関する専門的助言及び補助を受けているとのことです。

なお、SMB C日興証券は、公開買付者、対象者及びウエルシアHDの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係るSMB C日興証券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案の上、本取引の成否を問わず、一定の報酬の支払いが予定されている以上、かかる報酬体系をもって独立性が否定されるわけではないとの判断から、上記の報酬体系によりSMB C日興証券を対象者のファイナンシャル・アドバイザーとして選任しているとのことです。また、本特別委員会も、SMB C日興証券の独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、対象者のファイナンシャル・アドバイザーとして選任することを承認しているとのことです。

④ 対象者における独立したリーガル・アドバイザーからの助言

対象者は、上記「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立した外部のリーガル・アドバイザーとしてTMI総合法律事務所を選任し、TMI総合法律事務所から本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

なお、TMI総合法律事務所は、公開買付者、対象者及びウエルシアHDの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係るTMI総合法律事務所に対する報酬には、本取引の成否又は取引若しくは手続の進捗に関連して決定される報酬は含まれていないとのことです。また、本特別委員会も、TMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、対象者のリーガル・アドバイザーとして選任することを承認しているとのことです。

⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認

対象者取締役会は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、TMI総合法律事務所から受けた法的助言、SMB C日興証券から受けた助言を踏まえつつ、2025年4月10日付答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か及び本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討・協議したとのことです。

その結果、対象者は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2025年4月11日開催の対象者取締役会において、同日時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の株主の皆様のご判断に委ねる旨の決議をしたとのことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者取締役10名(うち、監査等委員である独立社外取締役3名及び独立社外取締役2名)全員一致により上記の決議を行ったとのことです。なお、決議に参加した各取締役は、当該議案につき会社法に定める特別の利害関係を有していないとのことです。

なお、上記に記載のとおり、公開買付者は、本前提条件が充足された場合(又は放棄された場合)、速やかに本公開買付けを実施することを予定し、2025年4月11日現在、2025年12月上旬頃を目途に本公開買付けを開始することを目指しておりました。

このため、対象者は、2025年4月11日開催の対象者取締役会において、本特別委員会に対して、本公開買付けが開始される際に、本特別委員会が2025年4月10日付答申書の内容に変更がないか否かを検討の上、対象者取締役会に対し、2025年4月10日付答申書の内容に変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の答申内容を述べるよう諮問すること、及びかかる本特別委員会の答申内容を踏まえ、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議したとのことです。

その後、対象者は、2025年11月4日、公開買付者から、本前提条件が充足されること(又は放棄されること)を条件として、本公開買付けを2025年12月3日から開始することを予定している旨の連絡を受けたとのことです。

対象者は、本特別委員会から、2025年12月1日付答申書の提出を受けたことから、当該答申書の内容及び2025年4月11日開催の取締役会以降の対象者の業績や市場環境の変化等を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件の内容について改めて慎重に協議・検討したとのことです。

その結果、対象者は、(i)対象者がウエルシアHDと統合した後、本公開買付けによりウエルシアHDを含む対象者が公開買付者の連結子会社となり、両社の協力体制を構築することで、本公開買付けを含む本取引を通じて公開買付者及び対象者が一体となり、ウエルシアHDを含む対象者が公開買付者グループのヘルス&ウエルネス事業の中核子会社としてスピード感をもって事業運営を実施し、シナジーの早期実現を目指すことが、「日本最大のドラッグストア連合体を創成し、競争力の獲得、アジアNo.1のグローバル企業への成長」の実現、ひいては対象者グループの企業価値向上に資することに変わりないこと、(ii)本公開買付け価格は、2025年12月2日の前営業日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値(2,744.0円)に対し5.69%のプレミアムを加えた価格であるところ、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である2025年4月10日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値10,400円に対するプレミアム(9.62%)を下回るプレミアム率ではあるものの、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であり、対象者の少数株主が本公開買付け後も対象者株式を所有するという選択肢をとることも引き続き十分な合理性が認められるため、対象者は本公開買付け価格の妥当性について対象者としての判断を留保し、本公開買付けに応募するか否かについては対象者の少数株主の判断に委ねることは適切であり、2025年4月11日時点における対象者の判断を変更する要因はないと考えたことから、対象者は、2025年12月2日、取締役会決議により、改めて、本公開買付けに賛同するとともに、株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねることを決定したとのことです。また、対象者は、公開買付者に対して、2025年12月2日時点において、未公表の、対象者に係る業務等に関する重要事実又は対象者株券等に関する公開買付け等の実施に関する事実が存在しない旨の報告を行ったとのことです。

上記の対象者取締役会決議においては、取締役11名のうち、桐澤英明氏及び中山泰男氏を除く利害関係を有しない取締役9名全員が参加し、参加した取締役の全員の一致により決議したとのことです。なお、本株式交換の効力発生日において、桐澤英明氏は公開買付者の連結子会社であったウエルシアHDの代表取締役を、中山泰男氏はウエルシアHDの社外取締役をそれぞれ兼任しており、本取引に関して対象者及び少数株主と異なる利害関係を有する可能性が完全には否定できないため、本取引に係る取引の公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性を排除する観点から、上記取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また対象者の立場において、本公開買付けに関する公開買付者との協議及び交渉に参加していないとのことです。

⑥ 対象者における独立した検討体制の構築

上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本取引は、結果として公開買付者が対象者の過半数の議決権割合となる取引であるとともに、公開買付者を直接又は間接に相手方とする取引であるところ、公開買付者は、2025年4月11日時点で東京証券取引所プライム市場に上場している対象者株式9,675,200株(所有割合(2025年4月11日時点):19.66%)を直接保有しており、また、本追加取得の結果、対象者株式13,205,200株(所有割合(2025年4月11日時点):26.83%)を保有することになるため、一般論として、対象者取締役会は、その構造上、本取引に係る意思決定を行うに際して、公開買付者の影響を受ける可能性があり、本取引の是非を決定するにあたり対象者取締役会と対象者の一般株主との間に利益相反が生じる可能性があること等に鑑み、公開買付者及びウエルシアHDから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者は、2024年3月上旬から、対象者と公開買付者及びウエルシアHDとの間の本取引の取引条件に関する協議・交渉には、公開買付者及びウエルシアHDの役職員を現に兼務し又は過去に兼務していた対象者の役職員は関与しないこととし、2025年12月2日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。また、対象者の検討体制(本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。)に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ているとのことです。

⑦ 本特別委員会における独立した法律事務所からの助言

本特別委員会は、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立したリーガル・アドバイザーとして日比谷パーク法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る本特別委員会の審議の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。

なお、日比谷パーク法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、日比谷パーク法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

(4) 本公開買付け後の対象者の株券等の取得予定

公開買付者は、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として本公開買付けを実施するものであるため、本公開買付けにより公開買付者が対象者を連結子会社とするために必要な対象者株式を取得した場合には、本公開買付け後に対象者株式を追加で取得することは現時点で予定しておりません。一方で、本公開買付けにより公開買付者が対象者の議決権の過半数を取得するに至らず、対象者を連結子会社化するために必要な対象者株式を取得できなかった場合には、公開買付者は、対象者の連結子会社化を達成できる方法を再検討する予定です。この場合、本公開買付けの結果も踏まえて対象者株式の市場価格等の外部環境を見極めつつ、公開買付者が対象者株式を追加で取得することを改めて検討する予定であり、その具体的な方法については、市場動向に照らし、市場内取得等を含め、対象者との間で協議することを予定しておりますが、本書提出日現在において、その協議の時期及び具体的な方法のいずれについても未定です。なお、取得株式数は、本資本業務提携最終契約に従って、公開買付者が対象者の議決権割合の50.9%に相当する数の対象者株式を取得するに足りる株式数を予定しております。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は43,240,590株(所有割合:9.52%)を上限として本公開買付けを実施いたします。そのため、本公開買付け成立後に公開買付者が所有する対象者株式の数は、231,145,200株(所有割合:50.90%)にとどまる予定であり、したがって、対象者株式は、本公開買付けの成立後も東京証券取引所プライム市場への上場が維持される見込みです。

なお、本書提出日現在、対象者は、東京証券取引所のプライム市場の上場維持基準の全てに適合しておりますが、本公開買付けにて、対象者の流通株式(注1)が本公開買付けに応募された結果、対象者の流通株式数が減少し、対象者の2025年8月31日時点の流通株式比率(注2)が59.33%(小数点以下第三位を切り捨てしております。)であるところ、東京証券取引所の定める東京証券取引所プライム市場の上場維持基準のうち流通株式比率に係る閾値である35.00%以上に適合していない状態となった場合、対象者は経過措置の対象となるとのことです。この点、公開買付者及び対象者は、公開買付者が東京証券取引所プライム市場への対象者株式の上場維持に実務上合理的な範囲で協力する旨を本資本業務提携最終契約において合意しております。

(注1) 「流通株式」とは、有価証券上場規程第2条第96号に定める流通株式を指します。

(注2) 「流通株式比率」とは、流通株式の数を、自己株式を含む上場株式の数により除した値を指します。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

① 本資本業務提携最終契約

公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、2025年4月11日付で、本資本業務提携最終契約を締結することを決定いたしました。本資本業務提携最終契約の概要は以下のとおりです。

(i) 本公開買付けに関する事項

本公開買付けは、下記(ii)(ア)記載の資本業務提携のために実施される本取引の一環として実施されるものですが、本資本業務提携最終契約における本公開買付けに関する事項の概要は以下のとおりです。

(ア) 賛同意見に関する事項

対象者は、①2025年4月11日において、2025年4月11日時点の意見として本連結子会社化に係る取引が実施された場合には、本賛同意見(公開買付等)を表明することを決議し、その旨を公表し、②公開買付者が本公開買付けを開始する旨を決定した場合、本特別委員会による本賛同答申(公開買付等)が変更又は撤回されないことを条件として、同日に、取締役会決議をもって改めて本賛同意見(公開買付等)を表明することを決議し、その旨を公表し、かつ、③本賛同答申(公開買付等)が変更又は撤回されないことを条件として、2025年4月11日以降、本公開買付けにおける買付け等の期間(以下「本公開買付期間」といいます。)が満了するまでの間、本賛同意見(公開買付等)を維持し、これを変更又は撤回しないものとされております。例外として、公開買付者以外の者から、本公開買付価格を上回る取得対価(金銭を対価とするものに限ります。)により対象者株式(自己株式を除きます。)の全部を取得する旨の具体的かつ真摯な法的拘束力のある書面(当該取得に関して必要となる競争法令等及び投資規制法令等上の届出その他司法・行政機関等に対する一切の手続について、合理的な根拠に基づき、(a)その種類、地域及び所要時間が具体的に特定して記載されており、かつ、(b)その全てについて合理的期間内の取得の高度の蓋然性がある旨が記載されていることを要します。)による対象者株式の取得に係る提案(以下「対抗提案」といいます。)が対象者に対してなされ、対象者が、本賛同意見(公開買付等)を維持することが、本資本業務提携最終契約に規定する本資本業務提携の目的に照らしてもなお対象者の取締役の善管注意義務に違反する可能性がある旨の外部弁護士が作成した書面による意見書の提出を受け、かつ、対象者は、公開買付者に対し対抗提案を受領した旨及び当該意見書を取得した旨を直ちに通知するとともに、公開買付者に再提案の機会を与えるために誠実に協議すること等の本資本業務提携最終契約所定の手続を経た場合に限り、対象者は、本賛同意見(公開買付等)を変更又は撤回することができる旨合意しております。但し、対象者は、かかる協議の結果、公開買付者による当該再提案により上記対抗提案等が要件のいずれかを充足しなくなり、かつ、公開買付者が当該再提案を行う旨を決定し、その実施のために必要な措置を行い、その旨を公表した場合、本賛同意見(公開買付等)を維持するものとする旨合意しております。

(イ) 本公開買付けの条件の変更及び撤回等に関する事項

公開買付者は、対象者の事前の書面による承諾を得ることなく、本公開買付価格の変更、本公開買付期間の延長を含む本公開買付けに係る条件の変更及び本公開買付けの撤回を行うことができない旨合意しておりますが、例外として、本公開買付期間の延長については、法令等により延長しなければならない場合は、この限りではないとされております。

(ウ) 各当事者の表明保証に関する事項

本資本業務提携最終契約において、対象者は、大要、①設立、存続及び権限の有効性、②本資本業務提携最終契約の締結及び履行に必要な権利能力及び行為能力、③本資本業務提携最終契約の有効性及び強制執行可能性、④本資本業務提携最終契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、⑤倒産手続等の不存在、⑥反社会的勢力との取引・関与の不存在、⑦財務諸表等の正確性、⑧公開買付者及びウエルシアHDに対する情報開示の正確性等について、表明及び保証を行っております。また、本資本業務提携最終契約において、公開買付者は、大要、①設立、存続及び権限の有効性、②本資本業務提携最終契約の締結及び履行に必要な権利能力及び行為能力、③本資本業務提携最終契約の有効性及び強制執行可能性、④本資本業務提携最終契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、⑤倒産手続等の不存在、⑥反社会的勢力との取引・関与の不存在について、表明及び保証を行っております。さらに、本資本業務提携最終契約において、ウエルシアHDは、大要、①設立、存続及び権限の有効性、②本資本業務提携最終契約の締結及び履行に必要な権利能力及び行為能力、③本資本業務提携最終契約の有効性及び強制執行可能性、④本資本業務提携最終契約(対象者との関係では本株式交換契約を含みます。)の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、⑤倒産手続等の不存在、⑥反社会的勢力との取引・関与の不存在、⑦財務諸表等の正確性、⑧対象者に対する情報開示の正確性等について、表明及び保証を行っております。

(ii) 本資本業務提携

(ア) 資本業務提携の方法に関する事項

公開買付者は、法令等及び本資本業務提携最終契約に従い、以下に定める各取引の全部又は一部を実施することにより、自らが保有する対象者株式の議決権割合が50.9%となるよう対象者株式を取得することとされております。

- ① 必要な全ての本クリアランスの完了後10営業日以内に公開買付者及び対象者が別途合意する日に、野村證券から、対象者株式を自ら取得します。
- ② 公開買付者は、本株式交換の効力発生により、本株式交換効力発生日において公開買付者が保有するウエルシアHD株式に代えて、対象者株式を取得します。
- ③ 本株式交換の効力発生により、公開買付者が保有する対象者株式の議決権割合が50.9%とならなかった場合には、公開買付者は、本株式交換効力発生日以後速やかに、本公開買付けを開始するとともに、本公開買付けの決済を行い、公開買付者が保有する対象者株式議決権割合が50.9%となるよう、対象者株式を取得します。
- ④ 本公開買付けの決済後において、公開買付者が保有する対象者株式の議決権割合が50.9%とならなかった場合には、公開買付者及び対象者は、その対応について別途協議し、合意により決定するものとされております。

(イ) 業務提携に関する事項

公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、本資本業務提携の目的を達するため、以下の各事項について、業務提携(以下「本業務提携」といいます。)を実施するものとし、実際の実行項目の選択、その時期、条件等の詳細については、別途公開買付者、対象者及びウエルシアHDとの間で誠実に協議するものとされております。

- ① 店舗開発、調剤併設化等に関する相互協力
- ② 商品や電力の仕入れ・開発等の相互協力
- ③ 物流効率化の相互協力

- ④ 決済・ポイントシステム・デジタルマーケティング・保険等に関する提携
- ⑤ プライベートブランド商品の共同開発や相互供給の推進
- ⑥ DX・ECの推進等に関する相互協力
- ⑦ 経営ノウハウの交流
- ⑧ フード&ドラッグ業態の研究と推進
- ⑨ 人材及び人事情報の交流

公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、本業務提携の推進、協業実現に関する事項について、意見交換を行い、本業務提携の実績管理、協議事項その他本業務提携に係る事業の推進のために全当事者が必要と認める事項の検討、議論を行うための会合として、ステアリングコミッティ(以下「本協議会」といいます。)を設置し、本資本業務提携最終契約締結日以降も、本公開買付けの決済開始日又は本資本業務提携最終契約が終了する日のいずれか早い日までの間、本協議会を3か月に1回を目安として継続して開催することとされておりしております。

その他、本業務提携に関する事項の詳細については、最終合意プレスリリースをご参照ください。

(ウ) 本公開買付け前の対象者の事業運営に関する事項

- ① 対象者は、本資本業務提携最終契約の締結日から本資本業務提携の完了(但し、本株式交換効力発生日以降について、本資本業務提携の完了が2026年2月末日以降となる場合には、2026年2月末日までとし、全当事者は、対応について誠実に協議するものとされておりしております。①において以下同じです。)までの間、本資本業務提携最終契約において別途定める場合及び本資本業務提携最終契約において許容又は予定されている場合を除き、あらかじめ他の全当事者(但し、本株式交換の効力発生日以降は、公開買付者)と誠実に協議し合意しない限り、以下に記載の行為(本取引の実行又は本資本業務提携に重大な悪影響を与える事態その他本資本業務提携の目的の達成が困難となる事態を発生させることが明らかな行為に限りします。)及び本取引の実行又は本資本業務提携に重大な悪影響を与える事態その他本資本業務提携の目的の達成が困難となる事態を発生させることが明らかな行為を行うことはできないものとされておりしております。
 - (a) 定款の変更
 - (b) 組織変更、合併(株式を対価とするものに限りします。)、会社分割(分割会社となるものに限りします。)、株式移転、株式交換(株式を対価とするものに限りします。)、株式交付、事業譲渡
 - (c) 募集株式、募集新株予約権、自己株式、自己新株予約権その他潜在株式の発行若しくは処分、又は株式若しくは新株予約権の無償割当て
 - (d) 株式併合・株式分割
 - (e) 倒産手続等の開始の申立て又は解散・清算
 - (f) 上場廃止基準に該当する行為又は上場廃止の申請
 - (g) 買収への対応方針(買収防衛策)の導入、廃止又は変更
 - (h) 上記の行為の実施又はその検討に関する契約等の締結
- ② 対象者は、(i)2025年2月末日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主若しくは登録株式質権者に対して、1株当たり112.00円を限度として、また、(ii)2025年8月末日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主若しくは登録株式質権者に対して、1株当たり133.50円を限度として、剰余金の配当を行う場合を除き、本資本業務提携最終契約の締結日から、本公開買付け期間の満了日(但し、本株式交換効力発生日以降について、本公開買付け期間の満了日が2026年2月末日以降となる場合には、2026年2月末日までとし、全当事者は、対応について誠実に協議するとされておりしております。②において以下同じです。)に至るまでの間、本公開買付け期間の満了日以前の日を基準日として、剰余金の配当の決議を行わない(但し、他の全当事者(本株式交換効力発生日以降は、公開買付者)の同意を得た場合には、この限りではありません。)とされておりしております。

(エ) 本公開買付け後の対象者の事業運営に関する事項

- ① 公開買付者は、対象者の経営理念及び経営方針並びに上場会社としての経営の自主性・独立性を尊重し、少数株主を含む対象者の株主共同の利益に配慮する方針であることを確認し、本資本業務提携最終契約の締結日以降、対象者は、法令等上許容される範囲内で、公開買付者グループの一員として、公開買付者の基本理念及びグループ方針に共感し、その実現に向けて相互に協力し、グループ経営に参画する旨合意しております。
- ② 公開買付者は、対象者の非業務執行取締役1名を指名することができ、対象者は、本資本業務提携の完了以降、公開買付者指名役員の指定があった場合において、当該指定された者が指名報酬委員会により対象者の役員候補者としての適性があると判断されたときには(なお、適性がないと判断されたときには、公開買付者は、改めて別の者を公開買付者指名役員として指定することができます。)、公開買付者指名役員の指定があった後に開催される定時株主総会において、公開買付者指名役員を取締役候補者として対象者の株主総会に付議するものとするとしております。
- ③ 公開買付者の対象者に対する議決権割合が20%以上である場合において、対象者において(a)募集株式、募集新株予約権、自己株式、自己新株予約権その他潜在株式の発行若しくは処分又は株式若しくは新株予約権の無償割当てその他公開買付者の議決権割合を減少させる行為(以下「募集株式の発行等」といいます。)、(b)第三者との間における本資本業務提携最終契約に基づく資本業務提携に類似する資本提携又は業務提携、(c)倒産手続等の開始の申立て又は解散・清算に関する決定を行うとき(株主総会の承認が必要な事項については、株主総会に当該事項に関する議案を提出する旨の決定を行うとき)は、対象者は、当該決定を行う日の遅くとも2週間前までに、公開買付者に対して当該事項について書面による通知(以下「本通知」といいます。)を行い、当該決定の前までに、公開買付者の事前の書面による承諾を取得するものとされております。
- ④ ③にかかわらず、本資本業務提携の完了により公開買付者の対象者に対する議決権割合が50%を超えた場合には、対象者において、上記(a)から(c)までに掲げる事項のうち、(a)及び(b)を除き、公開買付者の書面による承諾を取得することを要しないものの、本通知後、事前に公開買付者と誠実に協議するものとされております。

(オ) 株式の取扱い

- ① 公開買付者は、本資本業務提携最終契約の有効期間中、本資本業務提携最終契約において企図されている本取引を除き、その保有する対象者株式を第三者に譲渡、担保提供その他の方法により処分をする場合、事前に対象者の書面による承諾を得なければならないものとされております。
- ② 公開買付者は、本資本業務提携最終契約で別途明示的に定められている場合の他、本資本業務提携最終契約の有効期間中、対象者の事前の書面による承諾なく、(a)自ら、(b)自己以外の公開買付者グループ、及び、(c)自らと合意(黙示の合意を含みます。)の上協調して行動する第三者をして、対象者の株式の取得(組織再編行為による承継を含むが、これに限られません。)を行わず、かつ、行わせないものとされております。但し、対象者は、募集株式の発行等その他対象者のみの事情により、対象者株式に係る議決権の総数に対する公開買付者の保有する対象者株式に係る議決権割合が減少した場合には、かかる事情が発生する直前の時点の議決権割合まで回復させるための公開買付者による株式取得を認め、これに最大限協力するものとされております。
- ③ 公開買付者は、(a)自ら、(b)自己以外の公開買付者グループ、及び、(c)自らと合意(黙示の合意を含みます。)の上協調して行動する第三者をして、対象者の株主総会において株主提案権(会社法第303条乃至第305条に定めるものを意味します。)を行使せず、かつ、行使させないものとされております。
- ④ 公開買付者は、役員選任議案を除く対象者の会社提案について、(a)自ら、(b)自己以外の公開買付者グループ、及び、(c)自らと合意(黙示の合意を含みます。)の上協調して行動する第三者をして、対象者の企業価値を毀損すると合理的に判断される場合を除き、賛成の議決権行使をし、かつ、行使させるものとされております。

- ⑤ 公開買付者は、対象者の他の株主による株主提案に対し、(a)自ら、(b)自己以外の公開買付者グループ、及び、(c)自らと合意(黙示の合意を含みます。)の上協調して行動する第三者をして、反対の議決権行使が対象者の企業価値を毀損すると合理的に判断される場合を除き、反対の議決権を行使し、かつ、行使させるものとされております。

(カ) 上場維持に関する事項

公開買付者は、東京証券取引所プライム市場への対象者株式の上場維持に実務上合理的な範囲で協力するものとされております。

② 本株式交換契約

対象者によれば、対象者は、ウエルシアHDとの間で、2025年4月11日付けで、本株式交換契約を締結しているとのことです。対象者によれば、本株式交換契約の内容は以下のとおりとのことです。

株式交換契約書

株式会社ツルハホールディングス(以下「甲」という。)及びウエルシアホールディングス株式会社(以下「乙」という。)は、2025年4月11日(以下「本契約締結日」という。)付で、以下のとおり株式交換契約(以下「本契約」という。)を締結する。

第1条(株式交換)

1. 甲及び乙は、本契約の定めに従い、甲を株式交換完全親会社、乙を株式交換完全子会社として株式交換(以下「本株式交換」という。)を行う。
2. 本株式交換にかかる株式交換完全親会社及び株式交換完全子会社の商号及び住所は、それぞれ以下のとおりである。
 - (1) 株式交換完全親会社
商号：株式会社ツルハホールディングス
住所：札幌市東区北24条東20丁目1番21号
 - (2) 株式交換完全子会社
商号：ウエルシアホールディングス株式会社
住所：東京都千代田区外神田二丁目2番15号

第2条(株式交換に際して交付する株式の数及びその割当てに関する事項)

1. 甲は、本株式交換に際して、本株式交換により甲が乙の発行済株式の全部を取得する時点の直前時(以下「基準時」という。)における、乙の株主(第7条に基づく自己株式の消却後における乙の株主をいうものとし、甲を除く。以下「本割当対象株主」という。)に対して、その所有する乙の普通株式に代わり、その所有する乙の普通株式の合計数に1.15を乗じた数の甲の普通株式を交付するものとし、その所有する乙の普通株式1株につき、甲の普通株式1.15株の割合をもって、甲の普通株式を割り当てる。
2. 前項の規定に従い甲が本割当対象株主に対して交付すべき甲の普通株式の数に1株に満たない端数がある場合には、甲は会社法第234条その他の関連法令の定めに従い処理する。

第3条(株式交換完全親会社の資本金及び準備金の額に関する事項)

本株式交換により増加する甲の資本金及び準備金の額は、会社計算規則第39条に定めるところに従って、甲が適当に定める。

第4条(効力発生日)

1. 本株式交換がその効力を生ずる日(以下「効力発生日」という。)は、2025年12月1日とする。但し、本株式交換の手續進行上の必要性その他の事由により必要がある場合には、甲及び乙が協議し合意の上、効力発生日を変更することができる。
2. 前項の規定にかかわらず、本株式交換の効力は、効力発生日の前営業日までに、甲の普通株式を1株につき5株の割合をもって分割する株式分割が効力を生じていることを停止条件として生じるものとする。

第5条(株主総会)

甲及び乙は、効力発生日の前日までに、それぞれ、本契約の承認及び本株式交換に必要な事項につき株主総会の決議による承認を求める。

第6条(剰余金の配当等)

1. 甲は、本契約締結後、(i)2025年2月末日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主若しくは登録株式質権者に対して、1株当たり112.00円を限度として、また、(ii)2025年8月末日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主若しくは登録株式質権者に対して、1株当たり133.50円を限度として、剰余金の配当を行うことができる。
2. 乙は、本契約締結後、(i)2025年2月末日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主若しくは登録株式質権者に対して、1株当たり18円を限度として、また、(ii)2025年8月末日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主若しくは登録株式質権者に対して、1株当たり18円を限度として、剰余金の配当を行うことができる。
3. 甲及び乙は、前二項に定める場合を除き、本契約締結日後、効力発生日より前の日を基準日とする剰余金の配当の決議を行ってはならず、また、効力発生日の前日までの間のいずれかの日を取得日とする自己株式の取得若しくは自己新株予約権の取得(適用法令に従い株主の権利行使に応じて自己株式の取得若しくは自己新株予約権の取得をしなければならない場合を除く。)の決議を行ってはならない。

第7条(自己株式の消却)

乙は、効力発生日の前日までに開催される取締役会の決議により、基準時において乙が有する自己株式の全て(本株式交換に際して行使される会社法第785条第1項に定める反対株主の株式買取請求に係る株式の買取りによって取得する自己株式を含む。)を、基準時をもって消却するものとする。

第8条(本契約の変更、解除)

本契約締結日から効力発生日の前日までの間に、甲又は乙の財産又は経営状態に重大な変更が生じた場合、本株式交換の実行に重大な支障となる事態が生じ又は明らかとなった場合その他本株式交換の目的の達成が困難となった場合は、甲及び乙は、誠実に協議し合意の上、本契約を変更し又は解除することができる。

第9条(本契約の効力)

本契約は、(i)効力発生日の前日までに、第5条に定める甲若しくは乙の株主総会の決議による承認を得られなかったとき、(ii)本株式交換の実行に必要な法令(外国法を含む。)に定める関係官庁の認可若しくは承認を得られなかったとき(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号)に基づき甲が本株式交換に関して行う届出に係る待機期間が本効力発生日の前日までに終了しない場合及び公正取引委員会により排除措置命令がとられた場合を含むが、これに限られない。)、又は、(iii)前条に基づき本契約が解除されたときは、その効力を失うものとする。

第10条(合意管轄裁判所)

本契約に関する一切の紛争については、東京地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

第11条(協議事項)

本契約に定めるもののほか、本株式交換に関し必要な事項は、本契約の趣旨に従い、甲及び乙で協議の上、これを定める。

本契約成立の証として、甲及び乙は、正本2通を作成しそれぞれ記名押印の上、各1通を保有する。

2025年4月11日

甲：

札幌市東区北24条東20丁目1番21号

株式会社ツルハホールディングス

代表取締役社長 鶴羽 順

乙：

東京都千代田区外神田二丁目2番15号

ウエルシアホールディングス株式会社

代表取締役兼社長執行役員最高業務執行責任者 桐澤 英明

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

① 【届出当初の期間】

買付け等の期間	2025年12月3日(水曜日)から2026年1月6日(火曜日)まで(20営業日)
公告日	2025年12月3日(水曜日)
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 電子公告アドレス (https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/)

② 【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

法第27条の10第3項の規定により、対象者から本公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、本公開買付期間は30営業日、2026年1月21日(水曜日)までとなります。

③ 【期間延長の確認連絡先】

確認連絡先 イオン株式会社
千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1
043(212)6057
事業推進部長 河村 浩之
確認受付時間 平日9時から17時まで

(2) 【買付け等の価格】

株券	1株につき金2,900円
新株予約権証券	—
新株予約権付社債券	—
株券等信託受益証券 ()	—
株券等預託証券 ()	—
算定の基礎	<p>公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。</p> <p>野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価平均法による算定を行うとともに、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、さらに将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカウント・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)を算定手法として用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は、野村證券から2025年4月11日付で本株式価値算定書を取得いたしました。</p> <p>なお、野村證券は公開買付者、対象者及びウエルシアHDの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、下記「算定の経緯」の「(本公開買付価格の決定に至る経緯)」に記載の諸要素を総合的に考慮し、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えていることから、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。</p>

野村證券により上記各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりです。なお、以下は本株式分割による影響を考慮していない算定結果となります。

市場株価平均法 : 8,854円から10,400円
類似会社比較法 : 7,684円から13,408円
DCF法 : 8,049円から14,302円

市場株価平均法では、2025年4月10日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日の終値10,400円、基準日までの直近5営業日の終値単純平均値9,709円(小数点以下を四捨五入。終値の単純平均値の計算について以下同じとします。)、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値9,447円、基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値9,289円及び基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値8,854円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を8,854円から10,400円までと算定しております。

類似会社比較法では、対象者と比較的に類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者株式の株式価値を分析し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を7,684円から13,408円までと算定しております。

DCF法では、公開買付者により確認された事業計画及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として2025年2月期以降に将来生み出されると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を8,049円から14,302円までと算定しております。

公開買付者は、野村證券から取得した本株式価値算定書における対象者の株式価値の算定結果に加え、2024年11月下旬から2025年1月下旬まで実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に、2025年4月11日、代表執行役決定により、本公開買付価格を11,400円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格である11,400円は、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である2025年4月10日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値10,400円に対して9.62%のプレミアムを加えた価格、同日時点における直近1ヶ月間の終値単純平均値9,447円に対して20.67%のプレミアムを加えた価格、同日時点における直近3ヶ月間の終値単純平均値9,289円に対して22.73%のプレミアムを加えた価格、同日時点における直近6ヶ月間の終値単純平均値8,854円に対して28.76%のプレミアムを加えた価格となります。

その後、公開買付者は、一部変更プレスリリースにおいて公表のとおり、本株式分割の効力が発生したことに伴い、株式分割の分割比率に合わせて公開買付け開始予定プレスリリースでお知らせした本公開買付価格を機械的に2,280円に変更いたしました。

さらにその後、公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者、対象者及びウエルシアHDから独立した第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、対象者株式の株式価値の算定を再度依頼いたしました。野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を再度検討した結果、対象者株式が東京証券取引所プライム市場に上場していることから市場株価平均法による算定を行うとともに、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、さらに将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて対象者株式の株式価値の算定を再度行い、公開買付者は、野村證券から2025年12月2日付で本株式価値算定書を再度取得いたしました。なお、野村證券は公開買付者、対象者及びウエルシアHDの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、公開買付者は、下記「算定の経緯」の「(本公開買付価格の決定に至る経緯)」に記載の諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉を経て本公開買付価格を判断・決定しているため、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

	<p>野村證券により上記各手法において再度算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりです。なお、以下は本株式分割による影響を考慮した算定結果となります。</p> <p>市場株価平均法(基準日①) : 1,771円から2,080円 市場株価平均法(基準日②) : 2,416円から2,771円 類似会社比較法 : 1,824円から4,083円 DCF法 : 2,139円から3,366円</p> <p>市場株価平均法では、本公開買付けの開始予定についての公表日の前営業日である2025年4月10日を基準日(以下「基準日①」といいます。)として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日①の終値2,080円、基準日①までの直近5営業日の終値単純平均値1,942円、基準日①までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,889円、基準日①までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,858円及び基準日①までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,771円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を1,771円から2,080円まで、並びに2025年12月1日を基準日(以下「基準日②」といいます。)として、東京証券取引所プライム市場における対象者株式の基準日②の終値2,744.0円、基準日②までの直近5営業日の終値単純平均値2,771円、基準日②までの直近1ヶ月間の終値単純平均値2,749円、基準日②までの直近3ヶ月間の終値単純平均値2,568円及び基準日②までの直近6ヶ月間の終値単純平均値2,416円を基に、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を2,416円から2,771円までと算定しております。</p> <p>類似会社比較法では、対象者と比較的に類似する事業を営む上場会社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者株式の株式価値を分析し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を1,824円から4,083円までと算定しております。</p> <p>DCF法では、公開買付者により確認された事業計画及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として2026年2月期以降に将来生み出されると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たり株式価値の範囲を2,139円から3,366円までと算定しております。</p> <p>公開買付者は、野村證券から取得した本株式価値算定書における対象者の株式価値の算定結果に加え、2024年11月下旬から2025年1月下旬まで及び2025年9月上旬から2025年11月下旬まで実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に、2025年12月2日、代表執行役決定により、本公開買付価格を2,900円とすることを決定いたしました。</p> <p>なお、本公開買付価格である2,900円は、本書提出日の前営業日である2025年12月1日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,744.0円に対して5.69%のプレミアムを加えた価格、同日時点における直近1ヶ月間の終値単純平均値2,749円に対して5.49%のプレミアムを加えた価格、同日時点における直近3ヶ月間の終値単純平均値2,568円に対して12.93%のプレミアムを加えた価格、同日時点における直近6ヶ月間の終値単純平均値2,416円に対して20.03%のプレミアムを加えた価格となります。</p>
算定の経緯	<p>(本公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。</p> <p>(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)</p> <p>上記「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」をご参照ください。</p>

(注) 野村證券は、対象者の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っておりません。対象者及びその関係会社の資産又は負債(金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。対象者より受領し、公開買付者にて修正の上提供された対象者の財務予測(利益計画その他の情報を含みます。)については、公開買付者の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は修正されたことを前提としております。野村證券の算定は、2025年4月11日付の本株式価値算定書については2025年4月10日までに、2025年12月2日付の本株式価値算定書については2025年12月1日までに、野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、公開買付者の取締役会が対象者の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	43,240,590(株)	—(株)	43,240,590(株)
合計	43,240,590(株)	—(株)	43,240,590(株)

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(43,240,590株)以下の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(43,240,590株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。

(注2) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い本公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 本公開買付け期間末日までに新株予約権が行使される可能性があります、当該行使により発行又は移転される対象者の株式についても本公開買付けの対象とします。

5 【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	432,405
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	—
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	—
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2025年12月3日現在)(個)(d)	1,879,046
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	—
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	—
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年12月3日現在)(個)(g)	6,640
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	280
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	—
対象者の総株主等の議決権の数(2025年12月1日現在)(個)(j)	4,541,164
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	9.48
買付け等を行った後における株券等所有割合 ($(a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i)) \times 100$)(%)	50.66

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年12月3日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(ただし、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。なお、特別関係者の所有する株券等(ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。)も本公開買付けの対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年12月3日現在)(個)(g)」は分子に加算しておりません。また、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2025年12月1日現在)(個)(j)」は、対象者が2025年12月1日現在に存在するものと報告した発行済株式総数(454,136,490株)から、対象者が同日現在所有するものと報告した自己株式(0株)及び同日現在のウエルシアグループが所有する対象者株式(20,000株)を控除した株式数(454,116,490株)に係る議決権の数を記載しております。また、ウエルシアHDは、本資本業務提携最終契約に基づき、(i)2025年11月18日に、自らの子会社をして、自らの子会社が保有する対象者株式を自らに現物配当させており、(ii)自らの保有する対象者株式(疑義を避けるため、(i)で現物配当を受けた対象者株式を含みます。)の全てを、対象者に対し現物配当する予定であることから、「対象者の総株主等の議決権の数」の算定に当たり、ウエルシアグループが所有する対象者株式については対象者が所有する自己株式と同様の取扱いとしております。ただし、単元未満株式及び新株予約権の行使により発行又は移転される対象者株式についても本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者が2025年12月1日現在に存在するものと報告した発行済株式総数(454,136,490株)に、対象者が2025年11月30日現在残存するものと報告した新株予約権4,063個の目的である対象者株式数(2,157,500株)を加えた数から、対象者が2025年12月1日現在所有するものと報告した自己株式(0株)及び同日現在のウエルシアグループが所有する対象者株式(20,000株)を控除した株式数(456,273,990株)に係る議決権4,562,739個を分母として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6 【株券等の取得に関する許可等】

(1) 【株券等の種類】

普通株式

(2) 【根拠法令】

① 私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

公開買付者は、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。)第10条第2項に基づき、公正取引委員会に対して、本公開買付けによる対象者株式の取得(以下「本株式取得」といいます。)に関する計画をあらかじめ届け出なければならず(以下、当該届出を「事前届出」といいます。)、同条第8項により、事前届出が受理された日から原則として30日(短縮される場合もあります。)を経過するまでは本株式取得を行うことができません。

また、独占禁止法第10条第1項は、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる他の会社の株式の取得行為を禁止しており、公正取引委員会はこれに違反する行為を排除するために必要な措置を命ずることができます(同法第17条の2第1項。以下「排除措置命令」といいます。)。上記の事前届出が行われた場合で、公正取引委員会が排除措置命令を発令しようとするときは、公正取引委員会は、当該排除措置命令の名宛人となるべき者について意見聴取を行わなければならず(同法第49条)、その意見聴取を行うにあたっては、予定する排除措置命令の内容等を名宛人に通知しなければなりません(同法第50条第1項。以下「排除措置命令の事前通知」といいます。)、株式取得に関する排除措置命令の事前通知は、一定の期間(上記の事前届出が受理された日から原則30日間ですが、延長又は短縮される場合もあります。以下「措置期間」といいます。)内に行うこととされております(同法第10条第9項)。なお、公正取引委員会は、排除措置命令の事前通知をしないこととした場合、その旨の通知(以下「排除措置命令を行わない旨の通知」といいます。)をするものとされております(私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第9条から第16条までの規定による認可の申請、報告及び届出等に関する規則(昭和28年公正取引委員会規則第1号)第9条)。

公開買付者は、本株式取得に関して、2025年3月31日付で公正取引委員会に対して事前届出を行い、当該事前届出は同日付で受理されております。その後、公開買付者は、本株式取得に関して、公正取引委員会から2025年4月30日付「排除措置命令を行わない旨の通知書」を同日付で受領したため、同日をもって措置期間は終了しております。

② ベトナム競争法

公開買付者は、ベトナムの競争法に基づき、ベトナム国家競争委員会に対し、本株式取得の前に、本株式取得に関する事前届出を行う必要があります。ベトナム国家競争委員会によって当該届出が受理された日から一定の審査期間(初期的審査は30日ですが、正式審査に入った場合180日まで延長される可能性があります。)が定められており、ベトナム国家競争委員会が本株式取得を承認したときは、公開買付者は、本株式取得を実行することができます。また、ベトナム国家競争委員会が初期的審査の期間内に、届出に対する応答をしない場合には、その初期的審査の期間経過の後に本株式取得を実行することができます。

本株式取得についての事前届出は、2025年5月29日(現地時間)付でベトナム国家競争委員会に提出され、2025年7月1日(現地時間)付で、ベトナム国家競争委員会から当該届出が受理されたことを確認する文書が発出され、公開買付者は、同日当該通知を受領しております。その後、2025年7月30日(現地時間)付で、ベトナム国家競争委員会から本株式取得を承認することを決定する旨の通知が発出され、公開買付者は、同日に当該通知を受領し、本株式取得の承認がなされたことを確認しております。

(3) 【許可等の日付及び番号】

	国又は地域名	許可等をした機関の名称	許可等の日付 (現地時間)	許可等の番号
①	日本	公正取引委員会	2025年4月30日(排除措置命令を行わない旨の通知を受けたことによる)	公経企第535号、公経企第537号(排除措置命令を行わない旨の通知書の番号)
②	ベトナム	ベトナム国家競争委員会	2025年7月30日	617/TB-CT

7 【応募及び契約の解除の方法】

(1) 【応募の方法】

① 公開買付代理人

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

- ② 本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方(以下「応募株主等」といいます。)は、公開買付代理人の本店又は全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載のうえ、本公開買付期間末日の15時30分までに応募してください。応募の際には、ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号、本人確認書類等が必要になる場合があります。(注1)

オンラインサービス(公開買付代理人に口座をお持ちのお客様専用のオンラインサービス)による応募に関しては、オンラインサービス(<https://hometrader.nomura.co.jp/>)にて公開買付期間末日の15時30分までに手続きを行ってください。なお、オンラインサービスによる応募には、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座(以下「応募株主等口座」といいます。)におけるオンラインサービスのご利用申込みが必要です。(注2)

- ③ 株券等の応募の受付にあたっては、応募株主等口座に、応募する予定の株券等が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている場合(対象者の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている場合を含みます。)は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。
- ④ 本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受付は行われません。
- ⑤ 外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等(法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。オンラインサービスにおいては、外国の居住者は応募できません。
- ⑥ 日本の居住者である個人株主の場合、公開買付けにより売却された株券等に係る売却代金と取得費との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。(注3)
- ⑦ 応募株券等の全部又は一部の買付け等が行われないこととなった場合、買付けの行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

(注1) ご印鑑、マイナンバー(個人番号)又は法人番号、本人確認書類等について

公開買付代理人である野村證券株式会社に新規に口座を開設する場合、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類等が必要となるほか、ご印鑑が必要な場合があります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、取引店変更、税務に係る手続等の都度、マイナンバー(個人番号)又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー(個人番号)を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。マイナンバー(個人番号)又は法人番号を確認するための書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

・ 個人の場合

マイナンバー(個人番号)提供時の必要書類

マイナンバー(個人番号)の提供に際しては、所定の「マイナンバー提供書」のほか、[1] マイナンバー(個人番号)を確認するための書類と、[2] 本人確認書類が必要です。

※申込書に記載された氏名・住所・生年月日の全てが確認できるものをご準備ください。

※野村證券株式会社の受付日時で、有効期限の定めのあるものは有効期限内のもの、有効期限の定めのないものは6ヶ月以内に作成されたものに限り(「通知カード」は、発行日から6ヶ月以降も有効です。).

※野村證券株式会社の店舗でお手続をされる場合は、原本をご提示ください(窓口にて写しをとらせていただく場合があります。).

※コピーの場合は、あらためて原本の提示をお願いする場合があります。

※新規口座開設、住所変更等の各種手続に係る本人確認書類を提出いただく場合、口座名義人様の本人確認書類に限りマイナンバー(個人番号)の提供に必要な書類を兼ねることができます(同じものを2枚以上提出いただく必要はありません。).

※以下の内容は変更の可能性もあるため、お手続の時点でのマイナンバー(個人番号)を確認するための書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

[1] マイナンバー(個人番号)を確認するための書類

マイナンバーカード(個人番号カード)、通知カード、マイナンバー(個人番号)の記載された住民票の写し、マイナンバー(個人番号)の記載された住民票記載事項証明書、のいずれか1点が必要です。

[2] 本人確認書類

マイナンバー(個人番号)を確認するための書類	必要な本人確認書類
マイナンバーカード(個人番号カード)	マイナンバーカード(個人番号カード) ※オンライン専用支店に口座を開設する場合、[A]又は[B]よりいずれか1点
通知カード ※現在の氏名・住所が記載されていない「通知カード」はご利用いただけません。	[A]のいずれか1点、 又は[B]のうち2点 ※オンライン専用支店に口座を開設する場合、[A]又は[B]よりいずれか2点
マイナンバー(個人番号)の記載された住民票の写し	[A]又は[B]のうち、 「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の1点
マイナンバー(個人番号)の記載された住民票記載事項証明書	

[A] 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要

旅券(パスポート)、運転免許証、運転経歴証明書、身体障害者手帳、精神障害者保健福祉手帳、療育手帳、在留カード、特別永住者証明書

※2020年2月4日以降に発給申請した「旅券(パスポート)」は「所持人記入欄」がないため、1点のみではご利用いただけません。その他の本人確認書類とあわせてご提出ください。

[B] 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要
- ・住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑登録証明書
- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要
- ・資格確認書(各種)、国民年金手帳(氏名・住所・生年月日の記載があるもの)、福祉手帳(各種)

・ 法人の場合

登記事項証明書、官公庁から発行された書類等の本人確認書類が必要となる場合があります。

※本人特定事項 ①名称 ②本店又は主たる事務所の所在地

※法人自体の本人確認に加え、代表者又は代理人・取引担当者個人(契約締結の任に当たる者)の本人確認が必要となります。

法人番号の提供に際しては、法人番号を確認するための書類として、「国税庁 法人番号公表サイト」で検索した結果画面を印刷したもの又は「法人番号指定通知書」のコピーが必要となる場合があります。また、所定の「法人番号提供書」が必要となる場合があります。

・ 外国人(居住者を除きます。)、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合

日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの等の本人確認書類が必要になります。

(注2) オンラインサービスのご利用には、お申込みが必要です。オンラインサービスをお申込み後、パスワードがご登録住所に到着するまで約1週間かかりますのでお早めにお手続きください。公開買付期間末日近くである場合は、お取引店からの応募申込みの方がお手続きに時間を要しません。

- ・ 個人の場合：オンラインサービスのログイン画面より新規申込を受付しております。もしくは、お取引店又はオンラインサービスサポートダイヤルまでご連絡ください。
- ・ 法人の場合：お取引店までご連絡ください。なお、法人の場合は代理人等のご登録がない法人に限りオンラインサービスによる応募が可能です。

(注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)

個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得等には原則として申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の15時30分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に、公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除書面」といいます。)を交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

オンラインサービスで応募された契約の解除は、オンラインサービス(<https://hometrade.nomura.co.jp/>)上の操作又は解除書面の交付もしくは送付により行ってください。オンラインサービス上の操作による場合は当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続を行ってください。なお、お取引店で応募された契約の解除に関しては、オンラインサービス上の操作による解除手続を行うことはできません。解除書面の交付又は送付による場合は、あらかじめ解除書面をお取引店に請求したうえで、公開買付期間末日の15時30分までにお取引店に交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目13番1号

(その他の野村證券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、解除手続終了後速やかに、下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目13番1号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	125,397,711,000
金銭以外の対価の種類	—
金銭以外の対価の総額	—
買付手数料(b)	400,000,000
その他(c)	50,000,000
合計(a)+(b)+(c)	125,847,711,000

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(43,240,590株)に本公開買付価格(2,900円)を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は未定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

① 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
—	—
計(a)	—

② 【届出日前の借入金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	—	—	—	—
計				—

ロ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
—	—	—	—
—	—	—	—
計			—

③ 【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ 【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	—	—	—	—
2	銀行	株式会社みずほ銀行 (東京都千代田区大手町一丁目5番5号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ 弁済期：2031年1月13日(期限一括返済) 金利：固定金利 担保：無担保	30,000,000
2	銀行	株式会社三井住友銀行 (東京都千代田区丸の内一丁目1番2号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ 弁済期：2032年1月13日(期限一括返済) 金利：固定金利 担保：無担保	29,000,000
2	銀行	株式会社りそな銀行 (大阪府大阪市中央区備後町二丁目2番1号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ 弁済期：2033年1月13日(期限一括返済) 金利：全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保：無担保	29,000,000
2	銀行	株式会社三菱UFJ銀行 (東京都千代田区丸の内一丁目4番5号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ 弁済期：2031年1月13日(期限一括返済) 金利：固定金利 担保：無担保	29,000,000
2	協同組織金融機関	農林中央金庫 (東京都千代田区大手町一丁目2番1号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ 弁済期：2033年1月13日(期限一括返済) 金利：固定金利 担保：無担保	9,500,000
計(b)				126,500,000

- (注1) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社みずほ銀行から、300億円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年12月2日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定です。
- (注2) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社三井住友銀行から、290億円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年12月2日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定です。
- (注3) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社りそな銀行から、290億円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年12月2日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定です。
- (注4) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社三菱UFJ銀行から、290億円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年12月2日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定です。
- (注5) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、農林中央金庫から、95億円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年12月2日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが定められる予定です。

ロ 【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
—	—	—	—
—	—	—	—
計(c)			—

④ 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
—	—
計(d)	—

⑤ 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

126,500,000千円((a)+(b)+(c)+(d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【決済の方法】

(1) 【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

野村證券株式会社

東京都中央区日本橋一丁目13番1号

(2) 【決済の開始日】

2026年1月14日(水曜日)

(注) 法第27条の10第3項の規定により、対象者から本公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合、決済の開始日は2026年1月28日(水曜日)となります。

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)の住所宛に郵送します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は本公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により、決済の開始日以後遅滞なく受け取ることができます(送金手数料がかかる場合があります。)

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部又は一部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日の翌営業日)以後速やかに、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します(株券等を他の金融商品取引業者等に開設した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください)。

11 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(43,240,590株)以下の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(43,240,590株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います(各応募株券等の数に1単元(100株)未満の株数の部分がある場合、あん分比例の方式により計算される買付株数は各応募株券等の数を上限とします。)

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限に満たない場合は、買付予定数の上限以上になるまで、四捨五入の結果切捨てられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき1単元(追加して1単元の買付けを行うと応募株券等の数を超える場合は応募株券等の数までの数)の応募株券等の買付けを行います。ただし、切捨てられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付けを行うと買付予定数の上限を超えることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽せんにより買付けを行う株主等を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる1単元未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限を超える場合は、買付予定数の上限を下回らない数まで、四捨五入の結果切上げられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株数を1単元(あん分比例の方式により計算される買付株数に1単元未満の株数の部分がある場合は当該1単元未満の株数)減少させるものとします。ただし、切上げられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株数を減少させると買付予定数の上限を下回ることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽せんにより買付株数を減少させる株主等を決定します。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に至る事実」とは、①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、及び②対象者の重要な子会社に同号イ乃至トまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付けを行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条第2項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合(ただし、法第27条の8第11項ただし書に規定する場合を除きます。)は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)は公開買付代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められることがあります。応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報(その写しを含みます。)も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと(当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。)

第2 【公開買付者の状況】

1 【会社の場合】

(1) 【会社の概要】

① 【会社の沿革】

② 【会社の目的及び事業の内容】

③ 【資本金の額及び発行済株式の総数】

④ 【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (千株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数 に対する所有株式 数の割合(%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

⑤ 【役員の職歴及び所有株式の数】

年 月 日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 (千株)
—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	—	—	—
計						—

(2) 【経理の状況】

① 【貸借対照表】

② 【損益計算書】

③ 【株主資本等変動計算書】

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

① 【公開買付者が提出した書類】

イ 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第100期(自 2024年3月1日 至 2025年2月28日) 2025年5月29日関東財務局長に提出

ロ 【半期報告書】

事業年度 第101期中(自 2025年3月1日 至 2025年8月31日) 2025年10月15日関東財務局長に提出

ハ 【訂正報告書】

該当事項はありません。

② 【上記書類を縦覧に供している場所】

イオン株式会社

(千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3 【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1 【株券等の所有状況】

(1) 【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2025年12月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	1,885,406(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	280	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	1,885,686	—	—
所有株券等の合計数	1,885,686	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(280)	—	—

(注) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(2) 【公開買付者による株券等の所有状況】

(2025年12月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	1,879,046(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	—	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	1,879,046	—	—
所有株券等の合計数	1,879,046	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(—)	—	—

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(2025年12月 3 日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	6,360(個)	—(個)	—(個)
新株予約権証券	280	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	6,640	—	—
所有株券等の合計数	6,640	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(280)	—	—

(注) なお、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

① 【特別関係者】

(2025年12月 3 日現在)

氏名又は名称	鶴羽 順
住所又は所在地	札幌市東区北24条東20丁目 1 番21号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	対象者 代表取締役社長
連絡先	連絡者 株式会社ツルハホールディングス 人事総務本部 尾島 徳仁 連絡場所 札幌市東区北24条東20丁目 1 番21号(対象者本社) 電話番号 011-783-2754
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人(対象者)の役員

② 【所有株券等の数】

鶴羽 順

(2025年12月 3 日現在)

	所有する株券等の数	令第 7 条第 1 項第 2 号に 該当する株券等の数	令第 7 条第 1 項第 3 号に 該当する株券等の数
株券	6,360 (個)	— (個)	— (個)
新株予約権証券	280	—	—
新株予約権付社債券	—	—	—
株券等信託受益証券 ()	—	—	—
株券等預託証券 ()	—	—	—
合計	6,640	—	—
所有株券等の合計数	6,640	—	—
(所有潜在株券等の合計数)	(280)	—	—

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者は、2025年4月11日付で、対象者及びウエルシアHDとの間で、本資本業務提携最終契約を締結しております。

また、対象者によれば、対象者は、2025年4月11日付で、ウエルシアHDとの間で、本株式交換契約を締結しているとのことです。

なお、各契約の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4 【公開買付者と対象者との取引等】

1 【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者との取引

該当事項はありません。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引の有無及び内容

該当事項はありません。

2 【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 本公開買付けに対する賛同意見

4月11日付対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025年4月11日開催の対象者取締役会において、同日時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

そして、今般、公開買付者は、2025年12月2日に、本前提条件の全てが充足されていることを確認したため、本公開買付けを開始することを決定いたしました。12月2日付対象者プレスリリースによれば、これを受け、対象者は、2025年12月2日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに関して、2025年4月11日時点における対象者の意見に変更はなく、本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される予定であるため、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の皆様のご判断に委ねることを改めて決議したとのことです。

なお、上記の対象者取締役会の決議の詳細については、4月11日付対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」をご参照ください。

(2) 本資本業務提携基本合意

公開買付者は、対象者及びウエルシアHDとの間で、2024年2月28日付で、本資本業務提携基本合意を締結いたしました。本資本業務提携基本合意の詳細については、基本合意プレスリリースをご参照ください。

(3) 本資本業務提携最終契約

公開買付者は、対象者及びウエルシアHDとの間で、2025年4月11日付で、本資本業務提携最終契約を締結することを決定いたしました。本資本業務提携最終契約の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本資本業務提携最終契約」及び最終合意プレスリリースをご参照ください。

第5 【対象者の状況】

1 【最近3年間の損益状況等】

(1) 【損益の状況】

決算年月	—	—	—
売上高	—	—	—
売上原価	—	—	—
販売費及び一般管理費	—	—	—
営業外収益	—	—	—
営業外費用	—	—	—
当期純利益(当期純損失)	—	—	—

(2) 【1株当たりの状況】

決算年月	—	—	—
1株当たり当期純損益	—	—	—
1株当たり配当額	—	—	—
1株当たり純資産額	—	—	—

2 【株価の状況】

(単位：円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 プライム市場						
月別	2025年6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
最高株価	11,685	11,990	11,615 ※2,280.0	2,589.0	2,738.5	2,924.0	2,845.0
最低株価	11,150	11,035	11,135 ※2,230.0	2,244.5	2,308.0	2,610.5	2,740.0

(注1) 2025年12月については、12月2日までのものです。

(注2) 対象者は、2025年9月1日を効力発生日として普通株式1株につき5株の割合で本株式分割を行っております。なお、2025年8月の月別最高・最低株価の※印は本株式分割による権利落ち後である2025年8月28日から2025年8月29日までの最高・最低株価となります。

3 【株主の状況】

(1) 【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況(1単元の株式数 株)								単元未満株式の状況(株)
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数(人)	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数(単元)	—	—	—	—	—	—	—	—	—
所有株式数の割合(%)	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

① 【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数(株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
—	—	—	—
計	—	—	—

② 【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数(株)	発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
—	—	—	—	—
計	—	—	—	—

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

① 【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第62期(自 2023年5月16日 至 2024年5月15日) 2024年8月9日関東財務局長に提出

事業年度 第63期(自 2024年5月16日 至 2025年2月28日) 2025年5月26日関東財務局長に提出

② 【半期報告書】

事業年度 第64期中(自 2025年3月1日 至 2025年8月31日) 2025年10月14日関東財務局長に提出

③ 【臨時報告書】

企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号(主要株主の異動)の規定に基づき、臨時報告書を2025年5月22日に関東財務局長に提出

④ 【訂正報告書】

訂正報告書(上記①に記載の事業年度 第62期有価証券報告書の訂正報告書)を2025年3月28日に関東財務局長に提出

訂正報告書(上記③に記載の2025年5月22日提出に係る臨時報告書の訂正報告書)を2025年12月1日に関東財務局長に提出

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社ツルハホールディングス

(札幌市東区北24条東20丁目1番21号)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

5 【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6 【その他】

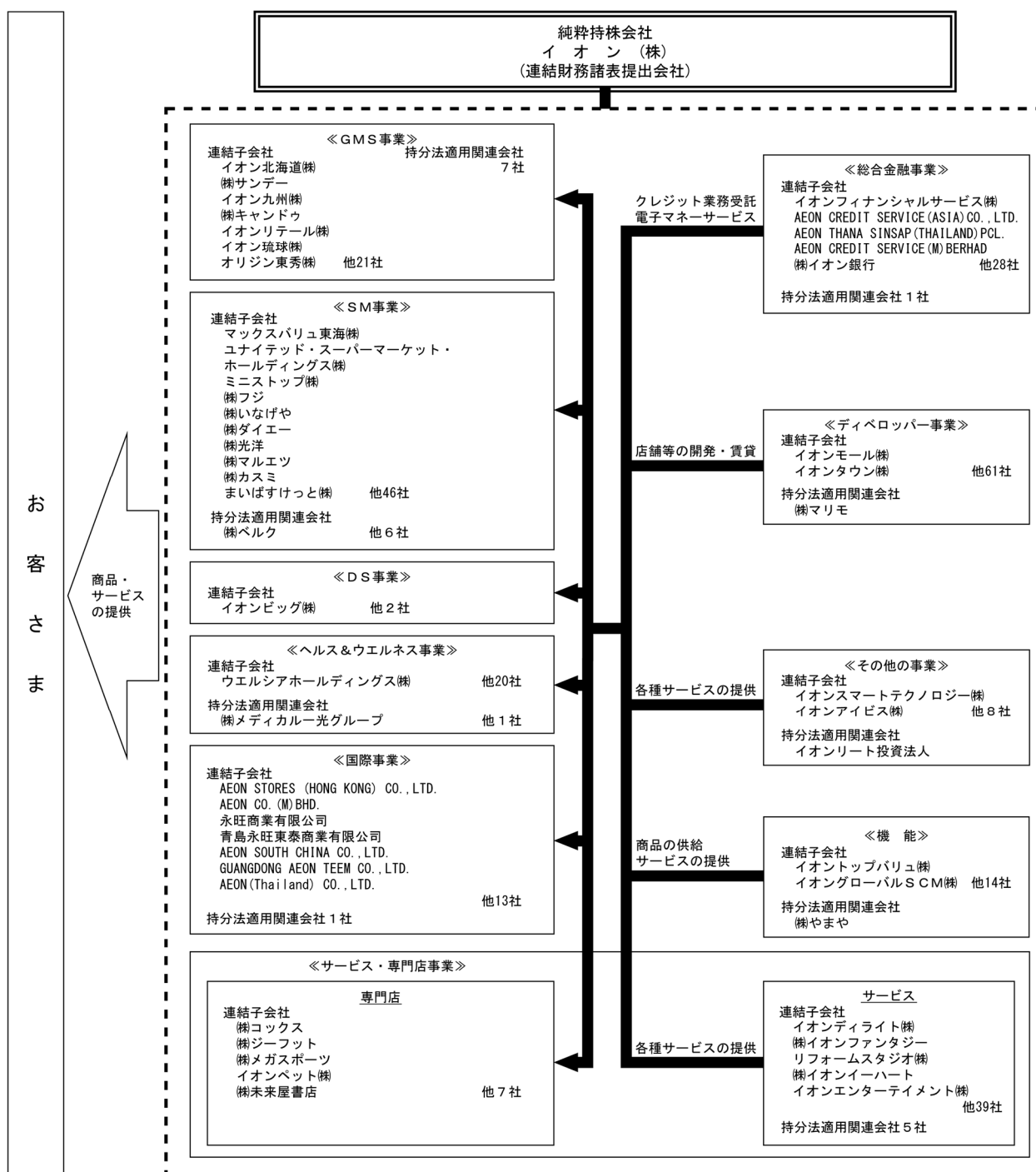
該当事項はありません。

【公開買付者の事業内容の概要及び主要な経営指標等の推移】

事業の内容

公開買付者グループ(イオン)は、公開買付者(純粋持株会社)及び306社の連結子会社、26社の持分法適用関連会社により構成され、小売事業を中心として、総合金融、ディベロッパー、サービス・専門店等の各事業を複合的に展開しています。

公開買付者グループ事業にかかる位置づけ並びに報告セグメント及びその他事業セグメント等との関連は以下のとおりです。なお、当連結会計年度(2024年3月1日～2025年2月28日)より、報告セグメントの区分を変更しております。



なお、公開買付者は特定上場会社等に該当し、インサイダー取引規制の重要事実の軽微基準のうち、上場会社の規模との対比で定められる数値基準については連結ベースの計数に基づいて判断することとなります。

主要な経営指標等の推移

(1) 連結経営指標等

回次	第96期	第97期	第98期	第99期	第100期
決算年月	2021年 2 月	2022年 2 月	2023年 2 月	2024年 2 月	2025年 2 月
営業収益 (百万円)	8,603,910	8,715,957	9,116,823	9,553,557	10,134,877
経常利益 (百万円)	138,801	167,068	203,665	237,479	224,223
親会社株主に帰属する 当期純利益又は 親会社株主に帰属する 当期純損失 (△) (百万円)	△71,024	6,504	21,381	44,692	28,783
包括利益 (百万円)	△32,311	92,570	126,494	188,291	77,378
純資産額 (百万円)	1,755,776	1,812,423	1,970,232	2,087,201	2,121,226
総資産額 (百万円)	11,481,268	11,633,083	12,341,523	12,940,869	13,833,319
1株当たり純資産額 (円)	1,147.56	1,130.76	1,161.12	1,231.59	1,218.63
1株当たり当期純利益 金額又は1株当たり 当期純損失金額 (△) (円)	△84.06	7.69	25.11	52.25	33.58
潜在株式調整後1株 当たり当期純利益金額 (円)	—	7.65	25.07	52.21	33.55
自己資本比率 (%)	8.5	8.2	8.0	8.1	7.6
自己資本利益率 (%)	△7.0	0.7	2.2	4.4	2.7
株価収益率 (倍)	—	337.78	101.15	68.42	109.71
営業活動による キャッシュ・フロー (百万円)	396,461	204,452	433,710	368,487	566,218
投資活動による キャッシュ・フロー (百万円)	△341,814	△343,854	△335,123	△508,876	△478,810
財務活動による キャッシュ・フロー (百万円)	24,290	△2,207	1,853	△15,867	881
現金及び現金同等物 の期末残高 (百万円)	1,217,054	1,090,923	1,214,462	1,064,093	1,172,102
従業員数 〔外、平均時間給制 従業員数〕 (人)	155,578 [252,989]	155,465 [265,198]	160,404 [265,017]	163,584 [271,266]	168,001 [272,986]

- (注) 1 1株当たり純資産額の算定上の基礎となる普通株式の期末発行済株式総数、1株当たり当期純利益金額又は1株当たり当期純損失金額(△)及び潜在株式調整後1株当たり当期純利益金額の算定上の基礎となる普通株式の期中平均株式数について、その計算において控除する自己株式に、従業員持株ESOP信託が保有する公開買付者株式を含めております。
- 2 第96期の潜在株式調整後1株当たり当期純利益金額については、潜在株式は存在するものの、1株当たり当期純損失であるため、記載しておりません。
- 3 第96期の株価収益率については、1株当たり当期純損失であるため、記載しておりません。
- 4 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第98期の期首から適用しており、第98期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。

(2) 公開買付者の経営指標等

回次	第96期	第97期	第98期	第99期	第100期
決算年月	2021年 2 月	2022年 2 月	2023年 2 月	2024年 2 月	2025年 2 月
営業収益 (百万円)	50,707	51,906	55,433	67,983	73,150
経常利益 (百万円)	11,096	17,024	13,733	26,171	31,733
当期純利益 (百万円)	7,101	23,384	17,739	22,115	40,221
資本金 (百万円)	220,007	220,007	220,007	220,007	220,007
発行済株式総数 (千株)	871,924	871,924	871,924	871,924	871,924
純資産額 (百万円)	669,333	653,377	650,452	666,637	635,876
総資産額 (百万円)	1,516,381	1,575,684	1,554,205	1,709,893	1,880,497
1株当たり純資産額 (円)	791.06	771.22	760.47	778.37	737.83
1株当たり配当額 (内1株当たり 中間配当額) (円)	36 (18)	36 (18)	36 (18)	36 (18)	40 (20)
1株当たり 当期純利益金額 (円)	8.40	27.64	20.83	25.85	46.92
潜在株式調整後1株 当たり当期純利益金額 (円)	8.40	27.63	20.82	25.85	46.91
自己資本比率 (%)	44.1	41.4	41.8	39.0	33.8
自己資本利益率 (%)	1.1	3.6	2.7	3.3	6.3
株価収益率 (倍)	381.31	93.99	121.95	138.29	78.51
配当性向 (%)	428.4	130.3	172.8	139.3	85.2
従業員数 〔外、平均時間給制 従業員数〕 (人)	455 [21]	433 [20]	444 [21]	488 [21]	490 [20]
株主総利回り (比較指標： 配当込みTOPIX) (%)	160.8 (126.4)	132.5 (130.7)	131.4 (141.8)	184.6 (195.1)	192.0 (200.2)
最高株価 (円)	3,675.0	3,532.0	2,907.0	3,697.0	4,097.0
最低株価 (円)	1,808.5	2,380.5	2,145.0	2,467.5	3,176.0

(注) 1 第100期の1株当たり配当額40円には、記念配当4円を含んでおります。

2 1株当たり純資産額の算定上の基礎となる普通株式の期末発行済株式総数、1株当たり当期純利益金額及び潜在株式調整後1株当たり当期純利益金額の算定上の基礎となる普通株式の期中平均株式数について、その計算において控除する自己株式に、従業員持株ESOP信託が保有する公開買付者株式を含めております。

3 最高株価及び最低株価は、2022年4月3日以前は東京証券取引所市場第一部におけるものであり、2022年4月4日以降は東京証券取引所プライム市場におけるものであります。

4 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第98期の期首から適用しており、第98期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。

【対象者の主要な経営指標等の推移】

主要な経営指標等の推移

(1) 連結経営指標等

回次	第59期	第60期	第61期	第62期	第63期
決算年月	2021年 5 月	2022年 5 月	2023年 5 月	2024年 5 月	2025年 2 月
売上高 (百万円)	919,303	915,700	970,079	1,027,462	845,603
経常利益 (百万円)	47,688	40,052	45,689	47,466	37,840
親会社株主に帰属する当期純利益 (百万円)	26,283	21,388	25,258	21,743	17,207
包括利益 (百万円)	29,518	16,997	31,423	27,186	17,081
純資産額 (百万円)	276,528	284,046	304,144	305,297	306,377
総資産額 (百万円)	537,027	562,363	539,830	549,551	583,362
1株当たり純資産額 (円)	5,210.88	5,314.48	5,690.49	5,748.63	5,778.90
1株当たり当期純利益 (円)	542.04	440.59	519.90	447.27	353.67
潜在株式調整後1株当たり当期純利益 (円)	539.89	439.19	518.52	445.13	352.77
自己資本比率 (%)	47.1	45.9	51.2	50.9	48.2
自己資本利益率 (%)	10.8	8.4	9.4	7.8	6.1
株価収益率 (倍)	23.84	15.12	17.37	21.69	25.94
営業活動によるキャッシュ・フロー (百万円)	76,459	35,832	804	51,964	64,643
投資活動によるキャッシュ・フロー (百万円)	△30,204	△28,405	△29,774	△36,068	△19,713
財務活動によるキャッシュ・フロー (百万円)	13,207	3,067	△19,005	△36,259	△10,872
現金及び現金同等物の期末残高 (百万円)	116,398	126,892	78,916	58,554	92,605
従業員数 (人)	10,810	11,169	11,298	11,620	11,298
(外、平均臨時雇用者数)	(19,239)	(19,857)	(20,069)	(20,807)	(21,333)

- (注) 1. 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第60期の期首から適用しており、第60期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。
2. 対象者及び連結子会社は、2025年2月期(第63期)より決算期(事業年度の末日)を5月15日から2月末日へ変更しております。この変更に伴い、2025年2月期(第63期)は決算期変更の経過期間となることから2024年5月16日から2025年2月28日までの9.5ヶ月決算となっております。

(2) 対象者の経営指標等

回次	第59期	第60期	第61期	第62期	第63期
決算年月	2021年 5 月	2022年 5 月	2023年 5 月	2024年 5 月	2025年 2 月
営業収入 (百万円)	20,502	20,158	18,003	22,515	23,317
経常利益 (百万円)	14,889	13,366	11,230	14,423	15,652
当期純利益 (百万円)	14,823	13,077	11,775	14,196	16,123
資本金 (百万円)	11,251	11,322	11,433	11,535	11,626
発行済株式総数 (株)	49,423,768	49,439,968	49,488,468	49,518,268	49,557,068
純資産額 (百万円)	124,459	130,140	131,930	133,102	134,220
総資産額 (百万円)	150,191	170,360	165,982	160,900	169,307
1株当たり純資産額 (円)	2,529.15	2,633.61	2,677.92	2,695.48	2,740.18
1株当たり配当額 (うち1株当たり中間配当額) (円)	167 (83.50)	167 (83.50)	260 (116.50)	267 (133.50)	267 (155.00)
1株当たり当期純利益 (円)	305.69	269.38	242.38	292.03	331.40
潜在株式調整後1株当たり 当期純利益 (円)	304.48	268.52	241.74	290.63	330.56
自己資本比率 (%)	81.7	75.1	78.4	81.5	78.8
自己資本利益率 (%)	12.5	10.4	9.0	10.9	12.2
株価収益率 (倍)	42.26	24.72	37.26	33.22	27.69
配当性向 (%)	54.63	61.99	107.27	91.43	80.57
従業員数 (人) (外、平均臨時雇用者数)	278 (1)	204 (1)	181 (1)	192 (1)	209 (2)
株主総利回り (%) (比較指標：TOPIX(東証株 価指数)) (%)	91.6 (129.6)	49.0 (128.2)	67.4 (145.5)	74.0 (187.8)	72.2 (184.5)
最高株価 (円)	16,490	14,590	10,520	13,485	9,700
最低株価 (円)	12,560	6,320	6,230	9,280	7,963

- (注) 1. 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号 2020年3月31日)等を第60期の期首から適用しており、第60期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。
2. 最高株価及び最低株価は、2022年4月4日より東京証券取引所プライム市場におけるものであり、それ以前については東京証券取引所市場第一部におけるものであります。
3. 対象者は、2025年2月期(第63期)より決算期(事業年度の末日)を5月15日から2月末日へ変更しております。この変更に伴い、2025年2月期(第63期)は決算期変更の経過期間となることから2024年5月16日から2025年2月28日までの9.5ヶ月決算となっております。