



2025年4月11日

各 位

会 社 名 **株式会社ツルハホールディングス**
代表者名 代表取締役社長 鶴羽 順
(コード番号 3391 東証プライム)
問合せ先 執行役員人事総務本部長 尾島 徳仁
(TEL 011 - 783 - 2755)

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

当社は、本日開催の取締役会において、下記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」に記載のとおり、イオン株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について、現時点における当社の意見として、本公開買付けが開始された場合、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議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

また、公開買付者、当社及び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。）が本日付で公表した「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。）に記載のとおり、公開買付者、当社及びウエルシアHDは、本日、本株式交換（以下で定義されます。）及び本連結子会社化（以下で定義されます。）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。）を締結することを決定いたしました。

なお、本公開買付けにつきましては、本資本業務提携における、①公開買付者が、野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）から、当社株式3,530,000株（所有割合（下記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「1. 公開買付者の概要」に定義します。以下同じです。）：7.17%）を自ら取得する（以下「本追加取得」といいます。）ことにより、既に保有している当社株式9,675,200株（所有割合：19.66%）と合わせて13,205,200株（所有割合：26.83%）を保有し、これにより当社は公開買付者の持分法適用関連会社となるとともに、②当社及びウエルシアHDが、本日締結することを決定した株式交換契約に従い、当社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、当社がウエルシア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、当社株式を取得した上で（本株式交換の詳細については、当社及びウエルシアHDが本日付で公表した「株式会社ツルハホールディ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当社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、自らが保有する当社株式の議決権割合が 50.9%となるよう当社株式を取得し、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当社株式の議決権割合が 50.9%とならなかった場合には、公開買付者及び当社は、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るところ、本連結子会社化に係る取引の一環（上記③）として、本資本業務提携最終契約に基づき実施されるものです。

本公開買付けの開始については、本株式交換の効力が発生することその他一定の前提条件（詳細は、下記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」をご参照ください。かかる前提条件を、以下「本前提条件」といいます。）が充足されること（又は放棄されること）を条件としているとのことです。公開買付者は、本前提条件が充足又は放棄された場合、本公開買付けを速やかに開始することを予定しているとのことです。上記のとおり、本公開買付けは、本株式交換の効力が発生することが前提条件の1つとなっており、本株式交換を実施するためには当社及びウエルシアHDにおける株主総会決議等の法令等上必要な手続を行う必要があるとともに、両社の経営統合に向けた実務的な準備等に一定の期間を要すると見込まれることから、本株式交換の効力発生日は 2025 年 12 月 1 日と予定されております。そのため、本日現在、公開買付者は、当社及びウエルシアHDとの協議等も踏まえ、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いるとのことです。本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせするとのことです。

このため、当社は、上記取締役会においては、当社による意見表明に係る次の手順を決議しております。すなわち、本公開買付けが開始される際に、下記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(7) 本公開買付け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 当社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、当社が設置した本特別委員会（下記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社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。以下同じです。）に対して、本特別委員会が 2025 年 4 月 10 日付で当社取締役会に対して提出した答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、本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ております。本特別委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(7) 本公開買付け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 当社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。

なお、上記のとおり、本公開買付けは、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的としており、下記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、本公開買付け後も、当社株式は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。）プライム市場において上場が維持される予定です。

記

I. 本公開買付けに関する意見表明について

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	イオン株式会社	
(2) 所 在 地	千葉県千葉市美浜区中瀬一丁目5番地1	
(3) 代表者の役職・氏名	取締役兼代表執行役社長 吉田 昭夫	
(4) 事 業 内 容	小売、ディベロッパー、金融、サービス及びそれに関連する事業を営む会社の株式又は持分を保有することによる当該会社の事業活動の管理	
(5) 資 本 金	220,007 百万円 (2025 年 2 月 28 日現在)	
(6) 設 立 年 月 日	1926 年 9 月 21 日	
(7) 大株主及び持株比率 (2024 年 8 月 31 日現在) (注1)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	13.23%
	株式会社日本カストディ銀行(信託口)	4.46%
	株式会社みずほ銀行	3.88%
	公益財団法人岡田文化財団	2.57%
	公益財団法人イオン環境財団	2.54%
	農林中央金庫	2.12%
	STATE STREET BANK WEST CLIENT-TREATY 505234(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	1.48%
	イオン社員持株会	1.39%
	イオン共栄会(野村証券口)	1.36%
	東京海上日動火災保険株式会社	1.17%
(8) 当社と公開買付者との関係		
資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、当社株式を 9,675,200 株(所有割合(注2): 19.66%) 所有しております。	
人 的 関 係	該当事項はありません。	
取 引 関 係	公開買付者は当社との間で、業務提携契約を締結しており、また、イオングループとの金融サービスの取引等があります。	
関 連 当 事 者 へ の	公開買付者は、当社の主要株主である筆頭株主であり、関連当事	

	該 当 状 況	者に該当します。		
(9) 最近3年間の連結経営成績及び連結財政状態				
決 算 期	2023年2月期	2024年2月期	2025年2月期	
純 資 産	1,970,232百万円	2,087,201百万円	2,121,226百万円	
総 資 産	12,341,523百万円	12,940,869百万円	13,833,319百万円	
1株当たり純資産額	1,161円12銭	1,231円59銭	1,218円63銭	
売 上 高	7,961,711百万円	8,337,277百万円	8,829,564百万円	
営 業 利 益	209,783百万円	250,822百万円	237,747百万円	
経 常 利 益	203,665百万円	237,479百万円	224,223百万円	
親会社の所有者に帰属する 当 期 純 利 益	21,381百万円	44,692百万円	28,783百万円	
1株当たり当期純利益	25円11銭	52円25銭	33円58銭	
1株当たり配当額	36.00円	36.00円	40.00円	

(注1)「大株主及び持株比率(2024年8月31日現在)」における持株比率の記載は、公開買付者の2024年8月31日現在の発行済株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(小数点以下第三位を切り捨て)を記載しております。

(注2)「所有割合」とは、当社が本日付で公表した「2025年2月期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社決算短信」といいます。)に記載された2025年2月28日現在の発行済株式総数49,557,068株に、当社が同日現在残存するものと報告した本新株予約権5,149個(注3)の目的である当社株式数の合計(554,000株)を加算した株式数から、当社決算短信に記載された同日現在の当社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)(以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。)に対する当社株式の割合(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(本株式交換後)(後に定義します。))の計算において同じです。)をいいます。なお、同時点以後の変動等のために、本公開買付けの開始前において入手可能な最新の情報に基づいて計算される所有割合が上記の数字と異なる可能性があります。以下同じです。

(注3)本新株予約権5,149個の内訳は下記のとおりです。

新株予約権の名称	2025年2月28日現在の個数(個)	目的となる当社株式数(株)
2008年新株予約権	44	8,800
2009年新株予約権	48	9,600
2010年新株予約権	53	10,600
2011年新株予約権	71	14,200
2012年新株予約権	68	13,600
2013年新株予約権	33	6,600
2014年新株予約権	32	6,400
2015年新株予約権	20	4,000
2016年新株予約権	22	4,400

第 11 回新株予約権	4,758	475,800
-------------	-------	---------

2. 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、11,400 円（以下「本公開買付価格」といいます。）

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本日時点における当社の意見として、本公開買付けについて賛同の意見を表明すること、及び本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主の皆様が本公開買付け後も当社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当社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、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記のとおり、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）、本公開買付けを実施することを予定し、本日現在、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いるとのことですが、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせするとのことですが、このため、当社は、上記取締役会においては、当社による意見表明に係る次の手順を決議しております。すなわち、本公開買付けが開始される際に、下記「(7) 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 当社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、当社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 日付で当社取締役会に対して提出した本答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、本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ております。

なお、当社の上記取締役会決議は、下記「(7) 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 当社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」に記載の方法により決議されています。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場している当社株式 9,675,200 株（所有割合：19.66%）を直接所有する当社の筆頭株主とのことです。また、公開買付者は、前述のとおり

り、本資本業務提携最終契約に基づく本連結子会社化に係る取引の一環として、本追加取得を実施し、かつ、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株式に代えて当社株式を取得する予定とのことです。

公開買付者、当社及びウエルシア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、当社及びウエルシア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り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、当社及びウエルシア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。

今般、当社及びウエルシア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、公開買付者は、最終合意プレスリリースにおいて公表のとおり、本日、代表執行役決定により、本資本業務提携最終契約を当社及びウエルシアHDとの間で締結することを決定したとのことです。

そして、公開買付者は、本日、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、以下の本前提条件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) (ア) 及び (イ) については、当社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ず、また、(ii) (オ)、(カ)、(キ)、(サ) 及び (シ) については公開買付者及び当社の合意によってのみ、(iii) (ウ)、(エ)、(ク)、(ケ) 及び (コ) 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、東京証券取引所プライム市場に上場している当社株式を、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格を11,400円とする本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

- (ア) 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「4. 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募その他本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「(2) 本資本業務提携最終契約」をご参照ください。以下同じです。）に関して重要な点において違反していないこと
- (イ) 本公開買付けの開始日の前営業日（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
- (ウ) 当社が、当社の表明及び保証（かかる表明及び保証の内容については、下記「4. 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募その他本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「(2) 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

- (エ) 本公開買付けの開始日の前営業日（同日を含みます。）までに当社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
 - (オ) 本公開買付けに必要なクリアランス（注1）（以下「本クリアランス」といいます。）が取得されていること
 - (カ) 当社が、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、当社が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する当社株式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
 - (キ) 本公開買付けの開始日の前営業日（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
 - (ク) 当社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
 - (ケ) 当社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
 - (コ) 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項但書に定める当社グループ（下記「② 公開買付者が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（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。）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、当社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。）をいう。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。）が生じていないこと
 - (サ) 当社の取締役会により、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
 - (シ) 本特別委員会において、当社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）」といいます。）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1）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續(法令等上の待機期間が存在する場合には、当該待機期間(当該手續を所管する司法・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。

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当社の議決権の 50.9%に相当する数の当社株式を取得の上限として当社株式を取得することにより当社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当社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(本株式交換後)(注2)が 50.9%となるよう、買付予定数の上限を、11,357,170 株(所有割合(本株式交換後): 11.81%)(注3)としているとのことです。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(11,357,170 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。以下「府令」といいます。)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うとのことです。他方、本公開買付けにより売却を希望される当社の株主の皆様にも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当社の連結子会社化に必要な当社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当社の議決権の 50.9%に相当する数の当社株式を取得の上限として当社株式を取得することにより当社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(本株式交換後)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(11,357,170 株)以下の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。なお、本公開買付けにより公開買付者が当社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、当社の連結子会社化を達成できる方法を再検討する予定とのことです。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、当社との間で協議することを予定しているとのことです。本日現在において、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とのことです。本公開買付け後の当社株式の取得予定については、下記「(5) 本公開買付け後の株券等の追加取得予定」をご参照ください。

(注 2) 「所有割合(本株式交換後)」とは、当社決算短信に記載された 2025 年 2 月 28 日現在の発行済株式総数(49,557,068 株)に、当社が本株式交換により交付する予定の株式数(47,483,374 株)を加算した株式数(97,040,442 株)から、当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式(890,955 株)及び同日現在のウエルシアグループ(下記「② 公開買付者が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。)が所有する当社株式(4,000 株)を控除した株式数(96,145,487 株)に対する当社株式の割合をいいます。なお、同時点以後の変動等(注

4) のために、本公開買付けの開始前において入手可能な最新の情報に基づいて計算される所有割合（本株式交換後）が上記の数字と異なる可能性があります。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)本株式交換の効力発生日の前日までに、自らの子会社をして、自らの子会社が保有する当社株式を自らに現物配当させ、又は(ii)本株式交換の効力発生日後に、自らの子会社が当社株式を保有している場合には、自らの子会社をして、自らの子会社が保有する当社株式を自らに現物配当させ、その後、(iii)自らの保有する当社株式（疑義を避けるため、(ii)で現物配当を受けた当社株式を含みます。）の全てを、当社に対し現物配当する予定であることから、「所有割合（本株式交換後）」の算定に当たり、ウエルシアグループが所有する当社株式については当社が所有する自己株式と同様の取扱いとしております。

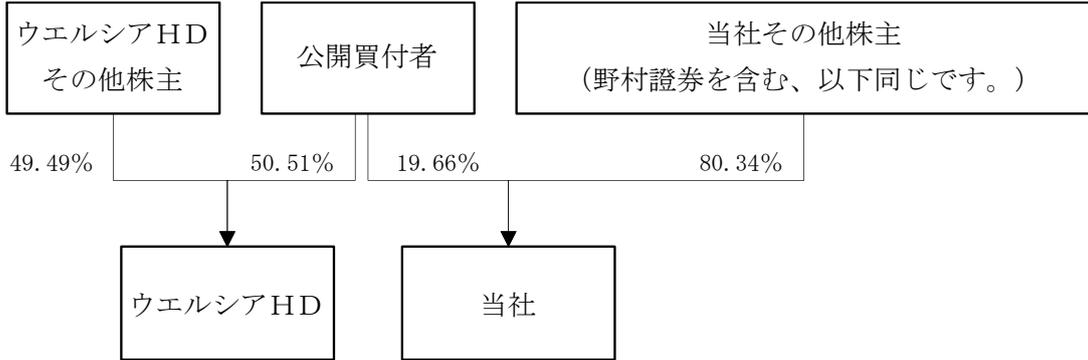
(注3) 買付予定数の上限は、本日時点の情報に依拠する暫定的な数値であり、当社決算短信に記載された2025年2月28日現在の発行済株式総数(49,557,068株)から、同日現在の当社が所有する自己株式(890,955株)及び同日現在のウエルシアグループが所有する当社株式(4,000株)を控除し、当社が本株式交換により交付する予定の株式数(47,483,374株)を加算した株式数(96,145,487株)に100分の50.9を乗じた株式数の1単元(100株)未満に係る数を切り下げた株式数(48,938,000株)から、本株式交換の効力発生日時点で公開買付け者が所有する予定の当社株式(37,580,830株)を控除した株式数であるとのことです。なお、買付予定数の上限は、本公開買付け開始時点の当社の発行済株式総数や自己株式数を踏まえ、調整する可能性があるとのことです。また、ウエルシアHDは、本資本業務提携最終契約に基づき、本株式交換の効力発生日の前日までに開催するウエルシアHD取締役会決議により、本株式交換の効力発生の直前時点において所有している自己株式の全てを、基準時をもって消却する予定であり、本株式交換に関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を受けた場合には、当社が本株式交換により交付する予定の株式数に変動が生じる可能性があるとのことです。また、当社において本株式交換に関して反対株主の株式買取請求を受けた場合にも、当社が所有する自己株式が増加し、結果として買付予定数の上限が変動する可能性があるとのことです。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)本株式交換の効力発生日の前日までに、自らの子会社をして、自らの子会社が保有する当社株式を自らに現物配当させ、又は(ii)本株式交換の効力発生日後に、自らの子会社が当社株式を保有している場合には、自らの子会社をして、自らの子会社が保有する当社株式を自らに現物配当させ、その後、(iii)自らの保有する当社株式（疑義を避けるため、(ii)で現物配当を受けた当社株式を含みます。）の全てを、当社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当社株式については当社が所有する自己株式と同様の取扱いとしております。

(注4) 当社は、2025年8月31日を基準日とし、2025年9月1日を効力発生日として、当社株式1株を5株とする本株式分割を実施することを予定しております。なお、本株式分割の詳細につきましては、当社が本日付で開示いたしました「株式分割及び株式分割に伴う定

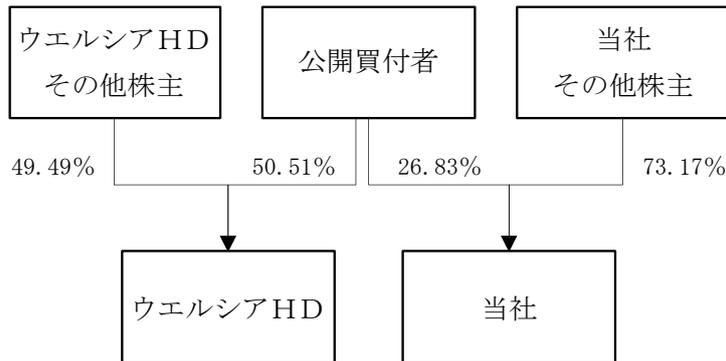
款の一部変更に関するお知らせ」をご覧ください。

公開買付者、当社及びウエルシアHDの（i）本日時点、（ii）本追加取得後、（iii）本株式交換の効力発生時点、（iv）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。

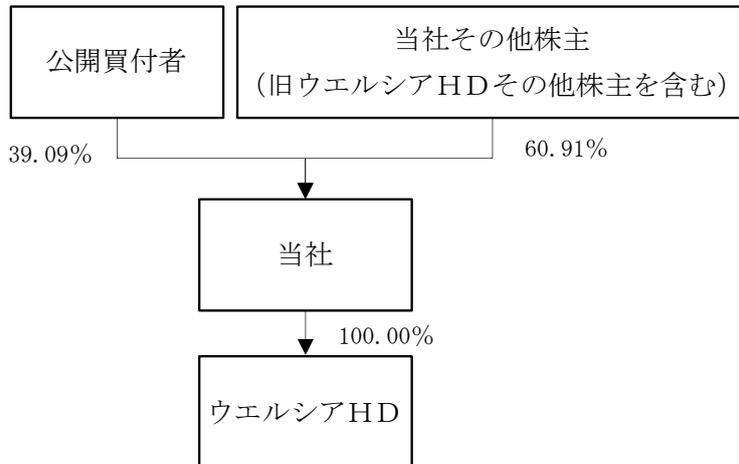
（i）本日時点



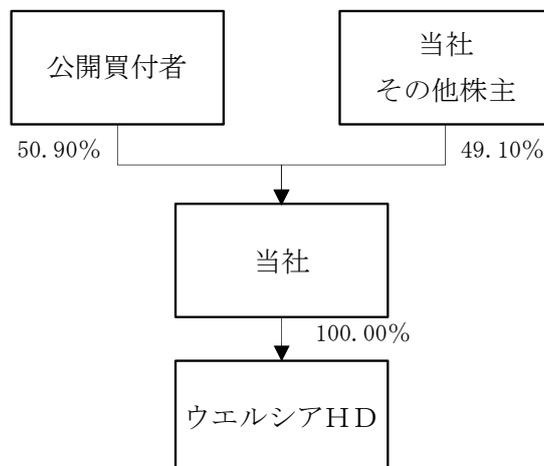
（ii）本追加取得後



（iii）本株式交換の効力発生時点（2025年12月1日予定）



(iv) 本公開買付け成立時点



なお、本日開催の当社取締役会において、本日時点における当社の意見として、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、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

上記取締役会においては、当社による意見表明に係る次の手順を決議しております。すなわち、本公開買付けが開始される際に、下記「(7) 本公開買付け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 当社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、当社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 日付で当社取締役会に対して提出した本答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、本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ております。

当社取締役会の意思決定の過程に係る詳細については、下記「④ 当社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 公開買付者が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したとのことです。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たとのことです。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たとのことです。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。）したとのことです。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いるとのことです。

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26社（2025年2月28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いるとのことです。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いるとのことです。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持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」を推進しているとのことです。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いるとのことです。

公開買付者グループは、1995年に当社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きたとのことです。

一方、当社は、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いたしました。一方、当社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いたしました。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ました。また当社株式については、2005年11月に当社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いたしました。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いたしました。

当社グループ（当社並びにその連結子会社12社（2025年2月28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彩な商品を取り扱い、地域の皆様の日常の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」を提供しております。また、当社グループは、「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おります。こうした中で、当社グループは、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ます。

そして、公開買付者と当社の資本関係は、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とのことです。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当社株式3,530,000株（所有割合：7.17%）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、その保有する当社株式6,600,000株（所有割合：13.41%）を取得し、公開買付者は本日現在当社株式9,675,200株（所有割合：19.66%）を保有しているとのことです。また今後、法令等に基づき必要なクリアランス・許認可等を取得したこと等の前提条件が充足した場合、公開買付者は野村證券より当社株式3,530,000株（所有割合：7.17%）を追加で取得し、当社を持分法適用関連会社とする予定とのことです。また、公開買付者は、本資本業務提携最終契約に従って、当社及びウエルシア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株式に代えて当社株式24,375,630株（所有割合（本株式交換後）：25.35%）を取得する予定とのことです。

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、当社及びウエルシア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、当社及びウエルシアHDは、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、当社及びウエルシア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、当社及びウエルシ

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たとのことです。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、当社及びウエルシア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&ウェルネス事業の拡大を図るために、当社とウエルシアHDの経営を一体化し、当社がウエルシアHDと統合した後、公開買付者が、当社株式を追加で取得した上で、ウエルシアHDを含む当社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&ウェルネス事業の中核子会社とすることが望ましいと考えたとのことです。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、当社を親会社とし、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、当社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当社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%未満となる範囲で当社株式を追加取得し、当社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、当社及びウエルシア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、当社及びウエルシア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、当社及びウエルシア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、当社に対する事業、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月下旬まで実施したとのことです。並行して、公開買付者は、当社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当社株式の売却を希望される当社の株主の皆様に応募の機会を提供する観点から、当社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ったとのことです。

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当社グループ及びウエルシアグループ（注5）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、当社及びウエルシア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きたとのことです。

（注5）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3社（2025年2月28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、当社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ことで最大限に活用し、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、当社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いるに至ったとのことです。

なお、具体的には、以下のようなシナジーを想定しているとのことです。

（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、当社グループ及びウエルシアグループは、ドミナント戦略（注6）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6）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当社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、当社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、当社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、当社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の最適化、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、当社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、当社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エ・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当社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日に当社に対して、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当社株式の終値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。)とする提案を行ったとのことです。これに対し、公開買付者は、同月12日付で、当社の一般株主(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当社より要請を受けたとのことです。公開買付者は、当社からかかる要請を受け、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当社株式の終値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回提案を行ったとのことです。これに対し公開買付者は、同月21日付で、当社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当社から再度要請を受けたとのことです。かかる要請を受けて、同月25日、公開買付者は当社に対し、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当社株式の終値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回提案を行ったとのことです。これに対し、同月28日、公開買付者は当社より、第3回提案における本公開買付価格は、当社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たとのことです。かかる要請を受けて、同月31日、公開買付者は当社に対し、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当社株式の終値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回提案を行ったとのことです。その後、2025年4月3日、公開買付者は当社より、当社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たとのことです。かかる要請を受けて、同日、公開買付者は当社に対し、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当社株式の終値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ったとのことです。これに対し、同月7日、公開買付者は当社より、当社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たとのことです。かかる要請を受けて、公開買付者は当社に対し、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開始は、当社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当社株式の終値9,171円に対して24.30%のプレミアムを加えた価格。）とする提案を行ったとのことです。これに対し、同月9日、公開買付者は当社より、2025年4月11日開催の当社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ったとのことです。

以上の協議・交渉を踏まえ、公開買付者は、本日、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）当社及びウエルシア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したとのことです。なお、本資本業務提携最終契約の概要については、下記「4. 当社の株主による本公開買付けへの応募その他本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「（2）本資本業務提携最終契約」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、本公開買付け後も当社株式の上場を維持することを企図しているとのことです。そこで、公開買付者及び当社は、当社の現在の企業文化や経営の自主性を尊重し、少数株主を含む当社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、当社の取締役の構成に関しては、公開買付者は、当社の非業務執行取締役1名を指名する権利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いるとのことです。その他、公開買付者は、本公開買付け後の当社のガバナンスや公開買付者が保有する当社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、当社との間で合意しており、その内容については、下記「4. 当社の株主による本公開買付けへの応募その他本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「（2）本資本業務提携最終契約」をご参照ください。

④ 当社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「② 公開買付者が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、当社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いると考えております。このような状況の中、当社は、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おります。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おります。

上記の課題認識の下、以前より当社と提携関係にある公開買付者、当社及びウエルシア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、当社及びウエルシア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り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。

当社は、公開買付者、当社及びウエルシアHDの間の2024年2月28日付の資本業務提携契約（以下「本基本契約」といいます。）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、当社及びウエルシア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当社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、当社及びウエルシア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いたしました。当社取締役会は、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）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当社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当社株式9,675,200株（所有割合：19.66%）を直接保

有しており、また、本追加取得の結果、当社株式 13,205,200 株（所有割合：26.83%）を保有することになるため、一般論として、当社取締役会は、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当社取締役会と当社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、当社の企業価値の向上及び当社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いたしました。さらに、本特別委員会は、下記「(7) 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 当社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、公開買付者及び当社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、当社及びウエルシア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。）を選任しています。加えて、下記「(7) 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、公開買付者及び当社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、当社及びウエルシア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ています。

（注）「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、公開買付者が当社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当社の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。以下同じです。

具体的には、当社は、下記「(7) 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 当社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日開催の当社取締役会における決議により、岡崎拓也氏（当社の監査等委員である独立社外取締役）、佐藤はるみ氏（当社の監査等委員である独立社外取締役）、田中若菜氏（当社独立社外取締役）、奥野宏氏（当社独立社外取締役）及び浅田龍一氏（当社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「(7) 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 当社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。）を設置いたしました。なお、当社は、本特別委員会の委員の候補者が、当社、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おります。また、当社は、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的の合理性（本取引が当社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等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、当社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。）を決定することが当社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ております（当社取締役会における決議の方法については、下記「(7)本公開買付け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 当社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、当社は、下記「(7)本公開買付け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 当社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、当社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ております。また、本特別委員会は、下記「(7)本公開買付け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 当社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いたしました。

さらに、当社は、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当社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ております（かかる検討体制の詳細については、下記「(7)本公開買付け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 当社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、当社は、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まいりました。

当社は、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・交渉することといたしました。

複数回に亘る協議の結果、公開買付者、当社及びウエルシアHDとの間で、本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「4. 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募その他本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「(2) 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、本基本契約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日開催の当社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、当社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、当社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ました。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いたしました。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いたしました。

また、当社は、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ました。当社は、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、当社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ました。当社は、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ました。当社は、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、当社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ました。当社は、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ました。当社は、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、当社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ました。当社は、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ました。当社は、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、当社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ました。当社は、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ました。当社は、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、当社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ました。当社は、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ました。当社は、当該提案価格を前提に検討を進める旨の回答を行いました。

以上の検討・交渉過程において、本特別委員会は、適宜、当社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おります。具体的には、当社は、当社が作成した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、その承認を受けております。また、当社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おります。

そして、当社は、2025年4月10日、本特別委員会から答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けております(本答申書の概要については、下記「(7)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 当社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) 当社の意思決定の内容

以上の経緯の下で、当社は、本日開催の当社取締役会において、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、本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当社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・協議を行いました。

その結果、当社は、公開買付者、当社及びウエルシア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「② 公開買付者が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、当社とウエルシアHDの経営を一体化し、当社がウエルシアHDと統合した後、本公開買付けによりウエルシアHDを含む当社が公開買付者の連結子会社となり、両社の協体制度を構築することで、本公開買付けを含む本取引を通じて公開買付者及び当社が一体となり、ウエルシアHDを含む当社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、上記「② 公開買付者が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

№.1のグローバル企業への成長」の実現、ひいては当社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りました。他方で、同時に、当社は、公開買付者との間で、当社の独自の企業文化や経営の自主性を維持することが、当社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、当社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当社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りました。もっとも、公開買付者の当社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「4. 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募その他本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「(2) 本資本業務提携最終契約」に記載のとおり、公開買付者と当社は、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おります。

以上を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付けが今後の当社の更なる成長・発展と当社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ました。

また、当社は、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主の皆様が本公開買付け後も当社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当社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、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを、併せて決議しております。そのため、上記の状況から、当社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おりません。

また、上記の当社取締役会においては、本公開買付けが開始される際に、当社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日付で当社取締役会に対して提出した本答申書の内容に変更がないか否かを検討し、当社取締役会に対し、本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ております。

なお、当社取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(7) 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「⑤ 当社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) 算定に関する事項

① 当社における算定の概要

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社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、公開買付者が本公開買付けにおいて当社株式の上場廃止を企図しておらず、本公開買付け後も当社株式の上場は維持される方針であることから、

当社は、本公開買付価格の妥当性については判断を留保することを決議しております。そのため、当社は、本公開買付けにあたり、第三者算定機関から当社株式価値の算定に係る算定書を取得していません。

② 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、当社及びウエルシア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、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村證券は公開買付者、当社及びウエルシアHDの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

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、当社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、当社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当社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当社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日付で株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、下記「(7) 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」に記載の諸要素を総合的に考慮し、当社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）を取得していないとのことです。

野村證券により上記各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりとのことです。

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当社株式の基準日終値10,400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。）、直近5営業日の終値単純平均値9,709円、直近1ヶ月間の終値単純平均値9,447円、直近3ヶ月間の終値単純平均値9,289円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値8,854円を基に、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を8,854円から10,400円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的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、当社株式の株式価値を分析し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を7,684円から13,408円までと算定しているとのことです。

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当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を8,049円から14,302円までと算定しているとのことです。

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当社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当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、当社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、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に、本日、代表執行役決定により、本公開買付け価格を11,400円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格である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当社株式の終値10,400円に対して9.62%のプレミアムを加えた価格、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、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、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っているとのことです。

(注) 野村證券は、当社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いないとのことです。当社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への依頼も行っていないとのことです。当社より受領し、公開買付者にて修正の上提供された当社の財務予測(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いるとのことです。野村證券の算定は、2025年4月10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とのことです。なお、野村證券の算定は、公開買付者の取締役会が当社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いるとのことです。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されておりますが、本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は11,357,170株(所有割合(本株式交換後):11.81%)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当社株式の数は、48,938,000株(所有割合(本株式交換後):50.90%)にとどまる予定であり、したがって、当社株式は、本公開買付けの成立後も東京証券取引所プライム市場における上場が維持される見込みとのことです。

なお、本日現在、当社は、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、当社の流通株式(注1)が本公開買付けに応募された結果、当社の流通株

式数が減少し、当社の2025年2月28日時点の流通株式比率（注2）が62.87%（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、当社は経過措置の対象となるとのことです。この点、公開買付者及び当社は、公開買付者が東京証券取引所プライム市場への当社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。

なお、上記で記載している買付予定数の上限である株数及び所有割合（本株式交換後）並びに本公開買付け成立後に公開買付者が所有する当社株式の数及び所有割合（本株式交換後）の数値は、本日時点の情報に基づく暫定的な数値とのことです。

（注1）「流通株式」とは、上場有価証券のうち、直前の基準日等現在における上場株式数から、東京証券取引所が定める流通性の乏しい株券等（上場株式数の10%以上を所有する者又は組合等、上場会社、役員等（上場会社の役員、上場会社の役員の配偶者及び二親等内の血族、これらの者により総株主の議決権の過半数が保有されている会社、並びに、上場会社の関係会社及びその役員を指します。）、国内の普通銀行、保険会社及び事業法人等が所有する株式を指します。）を除いた有価証券を指します。

（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。

（5）本公開買付け後の株券等の追加取得予定

公開買付者は、当社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当社を連結子会社とするために必要な当社株式を取得した場合には、本公開買付け後に当社株式を追加で取得することは現時点で予定していないとのことです。一方で、本公開買付けにより公開買付者が当社の議決権の過半数を取得するに至らず、当社を連結子会社化するために必要な当社株式を取得できなかった場合には、公開買付者は、当社の連結子会社化を達成できる方法を再検討する予定とのことです。この場合、本公開買付けの結果も踏まえて当社株式の市場価格等の外部環境を見極めつつ、公開買付者が当社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、当社との間で協議することを予定しているとのことです。なお、取得株式数は、本資本業務提携最終契約に従って、公開買付者が当社の議決権割合の50.9%に相当する数の当社株式を取得するに足りる株式数を予定しているとのことです。

（6）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

本公開買付は、いわゆる二段階買収を予定しているものではありません。

（7）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

本日現在において、当社は公開買付者の子会社ではなく、公開買付者は当社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、当社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。

もつとも、当社における本公開買付けの是非や取引条件の当否に係る検討及び判断に際し、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「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当社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当社株式 9,675,200 株（所有割合：19.66%）を直接保有しており、また、本追加取得の結果、当社株式 13,205,200 株（所有割合：26.83%）を保有することになるため、一般論として、当社取締役会は、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当社取締役会と当社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を考慮し、公開買付者及び当社は、本取引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し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避する観点から、下記①乃至⑦の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち公開買付者において実施した措置については、公開買付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、当社及びウエルシア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、当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、野村證券は、公開買付者、当社及びウエルシア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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が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、かつ当社との協議・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）を取得していないとのことです。

公開買付者が野村證券から取得した当社の株式価値に関する本株式価値算定書の概要については、上記「(3) 算定に関する事項」の「② 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」をご参照ください。

② 当社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) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社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、当社は、2024年9月6日開催の当社

取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。その上で、当社は、本特別委員会の委員の候補者が、当社、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いたしました（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。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おりません。）。

その上で、当社は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社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日開催の当社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いたしました。

また、当社取締役会は、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ております。

さらに、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(i)本特別委員会は、本取引に係る当社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、当社が負担するものとする、(ii)当社は、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ました。また、本特別委員会は、当社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、当社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ました。

(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いたしました。

本特別委員会は、当社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、当社のリーガル・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、当社及びウエルシア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、その選任を承認しております。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、当社及びウエルシア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、選任しております。さらに、本特別委員会は、下記「⑥ 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり当社が社内に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ております。

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ております。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、当社が作成した本事業計画について、当社からその内容、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、承認しております。

本特別委員会は、当社から、本取引の目的や意義、当社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ております。

加えて、本特別委員会は、当社の公開買付者との交渉について、随時、当社及びSMBC日興証券から報告を受け、審議・検討を行い、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。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いました。その上で、本特別委員会は当社に対し、当社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、当社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いたしました。その結果、当社は、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ております。

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、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係る本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ております。加えて、当社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、当社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ました。

(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、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

(a) 答申内容

- i 本取引は、当社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、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主が本公開買付け後も当社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当社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当社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、当社の少数株主にとって不利益ではない（すなわち、当社の取締役会が、（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、当社の少数株主に不利益ではない。また、上記（イ）について、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主が本公開買付け後も当社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当社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当社の株主の判断に委ねることは当社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（本取引が当社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当社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、当社及びウエルシア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。

- ・ 公開買付者と当社の資本関係は、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。
- ・ 当社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、当社は、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、以前より当社と提携関係にある公開買付者、当社及びウエルシア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きた。そして、公開買付者、当社及びウエルシア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、当社及びウエルシア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り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、本基本契約を締結した。そして、本基本契約において、資本提携の内容として、遅くとも2027年12月31日までに、当社を親会社とし、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当社株式に係る議決権割合が過半数以上51%未満となる範囲で当社株式を追加取得し、当社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、当社及びウエルシア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、当社及びウエルシア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、当社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て最大限に活用し、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、当社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、以下のような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、当社は、公開買付者、当社及びウエルシア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、当社とウエルシアHDの経営を一体化し、当社がウエルシアHDと統合した後、本公開買付けによりウエルシアHDを含む当社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当社が一体となり、ウエルシアHDを含む当社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、ひいては当社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、当社は、公開買付者との間で、当社の独自の企業文化や経営の自主性を維持することが、当社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、当社の自主的な経営を

尊重しつつ、両社の連携を深めることができる当社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。もともと、公開買付者の当社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、公開買付者と当社は、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。

- ・ 当社は、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当社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。
- ・ 当社は、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は想定していない。

上記事項の具体的な内容及びこれらを踏まえた当社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、当社がウエルシアHDを完全子会社化するとともに、当社が公開買付者の連結子会社となることで、公開買付者、当社及びウエルシア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、当社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、公開買付者と当社は、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、当社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、公開買付者及び当社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、公開買付者が当社を連結子会社とし、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、当社及びウエルシア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、当社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、当社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、公開買付者と当社は、本資本業務提携最終契約において、当社の経営の自主性・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等の妥当性を含む。）に関する事項について

a 考え方

本株式交換は、当社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、当社の既存株主は本株式交換の効力発生後も当社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当社株式の数・比率（当社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るように）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、当社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、当社が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）当社の株式数を前提として算定されたものであるため、本答申書における、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、本答申書における、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子会社間の株式交換)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、当社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当社のウエルシア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、当社において、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、当社は、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、当社がウエルシア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、当社は、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) 当社によるウエルシア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、当社株式を割り当て交付する本株式交換が検討されている。

当社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、当社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、当社が多額の有利子負債を抱えた場合、当社経営の柔軟性等が阻害され、ウエルシアHDを傘下に加えた当社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、当社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当社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を傘下に加えた当社グループの企業価値向上に資するとともに、当社の少数株主及びウエルシアHDの既存株主は引き続き当社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当社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当社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、当社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、当社株式を交付することには妥当性が認められる。

(イ) 公開買付者が当社株式を過半数以上 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は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、当社の株主に公平に当社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、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主が本公開買付け後も当社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当社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当社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、当社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、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主が本公開買付け後も当社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当社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当社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

当社及びそのリーガル・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、当社は、本取引についての当社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 当社は、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、当社が特定の内容の意見表明を行うことを含む。）に関する当社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、当社は、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当社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、当社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、当社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、実際に当社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当社に対して伝え、当社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、当社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 当社は、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、当社及びウ

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当社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、当社及びウエルシア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当社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 当社は、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、当社及びウエルシア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。
- 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、当社及びウエルシア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 当社は、2024年3月上旬から、当社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の役員を現に兼務し又は過去に兼務していた当社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、当社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。）を決定することが当社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、当社取締役会が本取引の実施を決定することは当社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、当社の取締役会が、（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、当社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、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であり、当社の株主が本公開買付け後も当社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当社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当社の株主の判断に委ねることは当社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。

③ 当社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

当社は、上記「② 当社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、当社及びウエルシア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おります。

なお、SMBC日興証券は、公開買付者、当社及びウエルシア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おりません。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おります。
当社は、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当社に相応の金
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SMBC日興証券を当社のファイナンシャル・アドバイザーとして選任しており
ます。また、本特別委員会も、SMBC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、
当社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おります。

④ 当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言

当社は、上記「② 当社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、当社及びウエルシア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当社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おります。

なお、TMI総合法律事務所は、公開買付者、当社及びウエルシア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おりません。また、本取引に係るT
MI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おりません。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、当社のリーガル・アドバイザーとして選任することを承認して
おります。

⑤ 当社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

当社取締役会は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が本公開
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、SMBC日興証券から受けた助言を踏まえつつ、本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当社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・協議いたしま

した。

その結果、当社は、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社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、本日開催の当社取締役会において、同日時点における当社の意見として、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当社の株主の皆様のご判断に委ねる旨の決議をいたしました。

上記の当社取締役会においては、当社取締役 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いました。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おりません。

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、本日現在、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いるとのことですが、本公開買付けのスケジュールの見込みに変更が生じた場合には、速やかにお知らせするとのことですが、当社は、本日開催の当社取締役会において、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 日付で当社取締役会に対して提出した本答申書の内容に変更がないか否かを検討の上、当社取締役会に対し、本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ております。

⑥ 当社における独立した検討体制の構築

上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「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当社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当社株式 9,675,200 株（所有割合：19.66%）を直接保有しており、また、本追加取得の結果、当社株式 13,205,200 株（所有割合：26.83%）を保有することになるため、一般論として、当社取締役会は、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当社取締役会と当社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当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2024 年 3 月上旬から、当社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当社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ます。また、当社の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する当社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おります。

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、当社及びウエルシア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おります。

なお、日比谷パーク法律事務所は、公開買付者及び当社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おりません。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おりません。

4. 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募その他本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

(1) 本資本業務提携基本合意

当社は、公開買付者及びウエルシア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。

(2) 本資本業務提携最終契約

当社は、公開買付者及びウエルシアHDとの間で、本日付で、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

当社は、①本日において、本日時点の意見として本連結子会社化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、本日以降、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しております。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、）により当社株式（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。)による当社株式の取得に係る提案(以下「対抗提案」といいます。)が当社に対してなされ、当社が、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当社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、当社は、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、当社は、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、当社は、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、当社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いるとのことですが、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いるとのことです。

(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、当社は、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いるとのことです。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(当社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当社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いるとのことです。

(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、自らが保有する当社株式の議決権割合が 50.9%となるよう当社株式を取得することとされているとのことです。

- ① 必要な全ての本クリアランスの完了後 10 営業日以内で公開買付者及び当社が別途合意する日に、野村證券から、当社株式を自ら取得するとのことです。
- 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、当社株式を取得するとのことです。
- ③ 本株式交換の効力発生により、公開買付者が保有する当社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当社株式議決権割合が 50.9%となるよう、当社株式を取得するとのことです。
- 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当社株式の議決権割合が 50.9%とならなかった場合には、公開買付者及び当社は、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、当社及びウエルシア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、当社及びウエルシア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、当社及びウエルシア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。

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) 本公開買付け前の当社の事業運営に関する事項

① 当社は、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います。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います。当該合意は、本資本業務提携の目的の達成が困難となる事態が生じることを回避することを目的としていますが、適用される範囲及び期間が特定されているため、当社のガバナンスへの影響は軽微と考えております。

(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ます。）、会社分割（分割会社となるものに限ります。）、株式移転、株式交換（株式を対価とするものに限ります。）、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 当社は、(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ものとされています。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。）とされております。当該合意は、本公開買付価格や本株式交換に係る株式交換比率の価値算定の前提に重大な影響が生じることを回避することを目的としていますが、適用される範囲及び期間が特定されているため、当社のガバナンスへの影響は軽微と考えております。

(エ) 本公開買付け後の当社の事業運営に関する事項

- ① 公開買付者は、当社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、少数株主を含む当社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、当社は、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、当社の非業務執行取締役1名（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。）を指名することができ、当社は、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当社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当社の株主総会に付議するものとするとしております。なお、当該合意は、公開買付者指名役員の指名がされることにより、公開買付者指名役員を通じて、上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(iii) 当社の意思決定の内容」に記載のとおり、公開買付者と当社が一体となり、当社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し、上記「② 公開買付者が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、ひいては当社グループの企業価値の向上の実現を目指すことを目的とするものですが、公開買付者指名役員は、当社の指名報酬委員会における検討を経て、当社の定時株主総会に付議される予定であるため、当社のガバナンスへの影響は軽微と考えております。
- ③ 公開買付者の当社に対する議決権割合が20%以上である場合において、当社において(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、当社は、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。もっとも、本資本業務提携の完了により公開買付者の当社に対する議決権割合が50%を超えた場合には、上記(c)については、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とされております。当該合意は、本資本業務提携の完了後における公開買付者との資本関係が当社の意思のみによって一方的に変更されないようにすることを目的としたものであり、当社において資本市場から資金調達することに対する一定の制約とはなりますが、公開買付者から承諾を取得して募集株式の発行等を行うこと、又は、資本市場以外からの資金調達をすることは可能であるため、当社のガバナンスへの影響は軽微と考えております。

(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、その保有する当社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、事前に当社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。当該合意は、本資本業務提携の完了後における公開買付者との資本関係が公開買付者の意思のみによって一方的に変更されないようにすることを目的としたものです。
- 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、当社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、当社の株式の取得（組織再編行為による承継を含みますが、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。当該合意は、本資本業務提携の完了後における公開買付者の株式保有割合を維持することにより、当社の経営の独立性を確保するとともに、当社の少数株主の利益を保護することを目的とするものです。
- 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、当社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する。）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当社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、当社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。当該合意は、当社の企業価値の観点を公開買付者による議決権行使の基準とすることにより、当社の経営の独立性を確保するとともに、当社の少数株主の利益を保護することを目的としており、当社の少数株主の利益を保護するためのガバナンス体制の構築に資すると考えております。

- ⑤ 公開買付者は、当社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当社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。当該合意は、当社の企業価値の観点から公開買付者による議決権行使の基準とすることにより、当社の経営の独立性を確保するとともに、当社の少数株主の利益を保護することを目的としており、当社の少数株主の利益を保護するためのガバナンス体制の構築に資すると考えております。

(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当社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。

(3) 本株式交換契約

当社は、ウエルシアHDとの間で、本日付で、本株式交換契約を締結しております。本株式交換契約の内容は以下のとおりです。

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

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容
該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針
該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問
該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求
該当事項はありません。

9. 今後の見通し

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 本公開買付け後の経営方針」、「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」及び「(6) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。

なお、本公開買付けが当社の業績に与える影響については、現在精査中であり、今後、公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

10. その他

(1) 「2025年2月期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

当社は、本日付で当社決算短信を公表しております。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

(2) 「株式分割及び株式分割に伴う定款の一部変更に関するお知らせ」の公表

当社は、本日開催の取締役会において、当社株式1株につき5株の割合をもって分割する株式分割に関する議案を決議しております。詳細については、当社が本日公表した「株式分割及び株式分割に伴う定款の一部変更に関するお知らせ」をご参照ください。

II. 本資本業務提携最終契約について

当社は、公開買付者との間で、本日付で、本資本業務提携最終契約を締結いたしました。本資本業務提携最終契約の概要等は以下のとおりです。

1. 本資本業務提携最終契約締結の理由

上記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が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」及び「③ 本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

2. 提携の内容等

当社は、公開買付者との間で、本日付で本資本業務提携最終契約を締結しております。本資本業務提携最終契約の内容は、上記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「4. 公開買付者と当社の株主との間における本公開買付けへの応募その他本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「(2) 本資本業務提携最終契約」をご参照ください。

3. 相手方に新たに取得される株式の数及び発行済株式数に対する割合

上記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「① 本公開買付けの概要」をご参照ください。

4. 提携の相手先の概要

公開買付者の概要につきましては、上記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「1. 公開買付者の概要」をご参照ください。

なお、ウエルシアHDの概要は、以下のとおりです。

(1) 名 称	ウエルシアホールディングス株式会社	
(2) 所 在 地	東京都千代田区外神田二丁目2番15号	
(3) 代表者の役職・氏名	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) 事 業 内 容	調剤併設型ドラッグストアチェーンの運営を行う子会社及びグループ会社の経営管理等	
(5) 資 本 金	7,792 百万円 (2025 年 2 月 28 日現在)	
(6) 設 立 年 月 日	2008 年 9 月 1 日	
(7) 大株主及び持株比率 (2024 年 8 月 31 日現在) (注)	イオン株式会社	50.54%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	6.88%
	ウエルシアホールディングス従業員持株会	2.06%
	株式会社日本カストディ銀行(信託口)	2.03%
	株式会社ツルハ	1.60%
	株式会社日本カストディ銀行(信託E口)	1.01%
	SMB C日興証券株式会社	0.90%

	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	0.89%	
	野村信託銀行株式会社（投信口）	0.87%	
	株式会社イシダ	0.77%	
（８） 当社とウエルシアHDとの関係			
資 本 関 係	当社は、当社の子会社である株式会社ツルハを通じて、ウエルシアHD株式 3,352,592 株（ウエルシアHDの発行済株式総数の約 1.60%）を所有しております。		
人 的 関 係	該当事項はありません。		
取 引 関 係	該当事項はありません。		
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	該当事項はありません。		
（９） 最近３年間の連結経営成績及び連結財政状態			
決 算 期	2023年2月期	2024年2月期	2025年2月期
純 資 産	232,384 百万円	244,367 百万円	254,486 百万円
総 資 産	537,362 百万円	551,860 百万円	579,985 百万円
1 株 当 たり 純 資 産 額	1,078.97 円	1,149.88 円	1,197.11 円
売 上 高	1,144,278 百万円	1,217,339 百万円	1,285,005 百万円
営 業 利 益	45,635 百万円	43,231 百万円	36,409 百万円
経 常 利 益	52,149 百万円	47,756 百万円	40,837 百万円
親会社の所有者に帰属する 当 期 純 利 益	27,030 百万円	26,451 百万円	14,917 百万円
1 株 当 たり 当 期 純 利 益	129.38 円	127.83 円	72.04 円
1 株 当 たり 配 当 額	32.00 円	34.00 円	36.00 円

（注）「（7）大株主及び持株比率（2024年8月31日現在）」は、ウエルシアHDが2024年10月7日に提出した2024年度第2四半期報告書の「大株主の状況」より引用しております。

5. 本業務提携の日程

取締役会決議日	2025年4月11日
本資本業務提携最終契約の締結日	2025年4月11日
本公開買付けの開始	2025年12月上旬頃（予定）
本公開買付けの終了	2026年1月上旬頃（予定）
本公開買付けに係る決済の開始日	2026年1月中旬頃（予定）

6. 今後の見通し

今後の方針については、上記「I. 本公開買付けに関する意見表明について」の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 本

公開買付け後の経営方針」、「(4) 上場廃止となる見込み及びその事由」及び「(6) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。

なお、本資本業務提携が当社の業績に与える影響については、公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

以 上

(参考)

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」（別添）

【勧誘規制】

本プレスリリースは、本公開買付けに関する当社の意見表明に関する記者発表文であり、本公開買付けに係る有価証券の売付け等の申込みの勧誘又は有価証券の買付け等の申込みを目的として作成されたものではありません。売付け等の申込みをされる際には、必ず本公開買付けに係る公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主及び新株予約権者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本プレスリリースは、有価証券に係る売却若しくは購入の申込み、又は売却若しくは購入の申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、本プレスリリース（若しくはその一部）又はその配布の事実が、本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【将来予測】

本プレスリリース及び本プレスリリースの参照書類には、「予期する」、「予測する」、「予想する」、「意図する」、「予定する」、「確信する」、「想定する」、「見積もる」、「推定する」等の、将来の見通しに関する表現が含まれている場合があります。こうした表現は、公開買付者又は当社の現時点での事業見通しに基づくものであり、今後の状況により変わる場合があります。公開買付者又は当社又はそれらの関係会社は、本情報について、実際の業績や諸々の状況や展開、条件の変更等を反映するための将来の見通しに関する表現の現行化の義務を負うものではありません。

【米国規制】

本公開買付けは、日本で設立された会社である当社株式を対象としています。本公開買付けは、日本法で定められた手続及び情報開示基準を順守して実施されるものであり、これらの手続及び基準は米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）（その後の改正を含みます。以下同じです。）第 13 条(e)又は第 14 条(d)及びこれらの条項に基づく規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けは、これらの手続及び基準に必ずしも沿ったものではありません。本プレスリリース及び本プレスリリースの参照書類の中に含まれる財務情報は、日本の会計基準又は国際財務報告基準（IFRS）に基づいた情報であり、当各該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者及び当社は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部が米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利を行使、請求又は執行することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人並びに当該法人の関係者（affiliate）に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。また、株主が米国外の法人及び当該法人の関係者（affiliate）に米国の裁判所の管轄に従わせることができる保証はありません。

本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部は英語で作成され得ますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存在した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

本プレスリリース及び本プレスリリースの参照書類の記載には、米国 1933 年証券法（Securities Act of 1933）（その後の改正を含みます。）第 27A 条及び米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）第 21E 条で定義された「将来に関する記述」（forward-looking statements）が含まれています。既知又は未知のリスク、不確実性その他の要因によって、実際の結果がこれらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された結果と大きく異なる可能性があります。公開買付者及び当社又はその関係者（affiliate）は、これらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された結果が達成されることを保証するものではありません。本プレスリリース及び本プレスリリースの参照書類の中の「将来に関する記述」は、本日の時点で公開買付者及び当社又はその関係者（affiliate）が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者及び当社又はその関係者（affiliate）は、将来の事象や状況を反映するためにその記述を変更又は修正する義務を負うものではありません。

公開買付者、当社、及びそれらの各ファイナンシャル・アドバイザー及び公開買付代理人（これらの関係者を含みます。）は、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）規則 14e-5 (b)の要件に従い、当社株式及び新株予約権を、自己又は顧客の勘定で、本公開買付けの開始前、又は公開買付期間中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付け等は市場取引を通じた市場価格、又は市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付け等に関する情報が日本で開示された場合には、当該買付け等を行った者の英語ウェブサイト（又はその他の開示方法）においても英文で開示が行われます。

【その他の国】

国又は地域によっては、本プレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本プレスリリースの発表、発行又は配布は本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。



2025年4月11日

各 位

会社名	イオン株式会社
代表者名	取締役兼代表執行役社長 吉田 昭夫 (コード番号 8267 東証プライム)
問合せ先	執行役財務・経営管理担当 江川 敬明 (電話番号 043-212-6042)

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

イオン株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、株式会社ツルハホールディングス（証券コード：3391、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。）プライム市場上場、以下「対象者」といいます。）を連結子会社化することを目的として、対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを本日決定いたしましたので、お知らせいたします。

公開買付者、対象者及び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。）が本日付で公表した「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。）に記載のとおり、公開買付者、対象者及びウエルシアHDは、本日、本株式交換（以下で定義されます。）及び本連結子会社化（以下で定義されます。）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。）を締結することを決定いたしました。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「野村証券」といいます。）から、対象者株式3,530,000株（所有割合（下記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」に定義します。以下同じです。）：7.17%）を自ら取得する（以下「本追加取得」といいます。）ことにより、既に保有している対象者株式9,675,200株（所有割合：19.66%）と合わせて13,205,200株（所有割合：26.83%）を保有し、②対象者及びウエルシアHDが、本日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が本日付で公表した「株式会社ツルハホールディ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るところ、本公開買付けは本連結子会社化に係る取引の一環（上記③）として、本資本業務提携最終契約に基づき実施されるものです。

本公開買付けの開始については、本株式交換の効力が発生することその他一定の前提条件（詳細は、下記「1. 買付け等の目的等」の「(1) 本公開買付けの概要」をご参照ください。かかる前提条件を、以下「本前提条件」といいます。）が充足されること（又は放棄されること）を条件としております。公開買付者は、本前提条件が充足又は放棄された場合、本公開買付けを速やかに開始することを予定しております。上記のとおり、本公開買付けは、本株式交換の効力が発生することが前提条件の1つとなっているところ、本株式交換を実施するためには対象者及びウエルシアHDにおける株主総会決議等の法令等上必要な手続を行う必要があるとともに、両社の経営統合に向けた実務的な準備等に一定の期間を要すると見込まれることから、本株式交換の効力発生日は2025年12月1日と予定されております。そのため、本日現在、公開買付者は、対象者及びウエルシアHDとの協議等も踏まえ、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、本公開買付けのスケジュールの詳細については決定次第速やかにお知らせいたします。また、本公開買付けの開始の見込み時期が変更になった場合も、速やかにお知らせいたします。なお、公開買付者は本公開買付け後も対象者の上場を維持する方針です。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、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（注1）：19.66%）を直接所有する対象者の筆頭株主です。また、公開買付者は、前述のとおり、本資本業務提携最終契約に基づく本連結子会社化に係る取引の一環として、本追加取得を実施し、かつ、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を取得する予定です。

（注1）「所有割合」とは、対象者が2025年4月11日に公表した2025年2月期決算短信〔日本基準〕

（連結）（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された2025年2月28日現在の発行済株式総数（49,557,068株）に、対象者が同日現在残存するものと報告した新株予約権5,149個（以下「本新株予約権」といいます。）（注2）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、対象者決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式（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（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（本株式交換後）（後に定義します。）の計算において同じとします。）をいいます。なお、同時点以後の変動等のために、本公開買付けの開始前において入手可能な最新の情報に基づいて計算される所有割合が上記の数字と異なる可能性があります。以下同じです。

（注2）本新株予約権5,149個の内訳は下記のとおりです。

新株予約権の名称	2025年2月28日現在の個数 (個)	目的となる対象者株式数 (株)
2008年新株予約権	44	8,800
2009年新株予約権	48	9,600
2010年新株予約権	53	10,600

2011年新株予約権	71	14,200
2012年新株予約権	68	13,600
2013年新株予約権	33	6,600
2014年新株予約権	32	6,400
2015年新株予約権	20	4,000
2016年新株予約権	22	4,400
第11回新株予約権	4,758	475,800

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り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。

今般、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、公開買付者は、最終合意プレスリリースにおいて公表のとおり、本日、代表執行役決定により、本資本業務提携最終契約を対象者及びウエルシアHDとの間で締結することを決定いたしました。

そして、公開買付者は、本日、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、以下の本前提条件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、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を、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いたしました。

- 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（下記「2. 買付け等の概要」の「(2) 日程等」において定義します。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 本公開買付に必要なクリアランス（注3）（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。）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（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。）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。）をいう。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。）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3) 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。

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(本株式交換後)(注4)が 50.9%となるよう、買付予定数の上限を、11,357,170 株(所有割合(本株式交換後):11.81%)

(注5)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(11,357,170 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。以下「府令」といいます。)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も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(本株式交換後)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(11,357,170 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4)「所有割合(本株式交換後)」とは、対象者決算短信に記載された 2025 年 2 月 28 日現在の発行済株式総数(49,557,068 株)に、対象者が本株式交換により交付する予定の株式数(47,483,374 株)を加算した株式数(97,040,442 株)から、対象者決算短信に記載された同日現在の対象者が所有する自己株式(890,955 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(4,000 株)を控除した株式数(96,145,487 株)に対する対象者株式の割合をいいます。なお、同時点以後の変動等(注6)のために、本公開買付けの開始前において入手可能な最新の情報に基づいて計算される所有割合(本株式交換後)が上記の数字と異なる可能性があります。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)本株式交換の効力発生日の前日までに、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、又は(ii)本株式交換の効力発生日後に、自らの子会社が対象者株式を保有している場合には、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、その後、(iii)自らの保有する対象者株式(疑義を避けるため、(ii)で現物配当を受けた対象者株式を含む。)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(本株式交換後)」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。

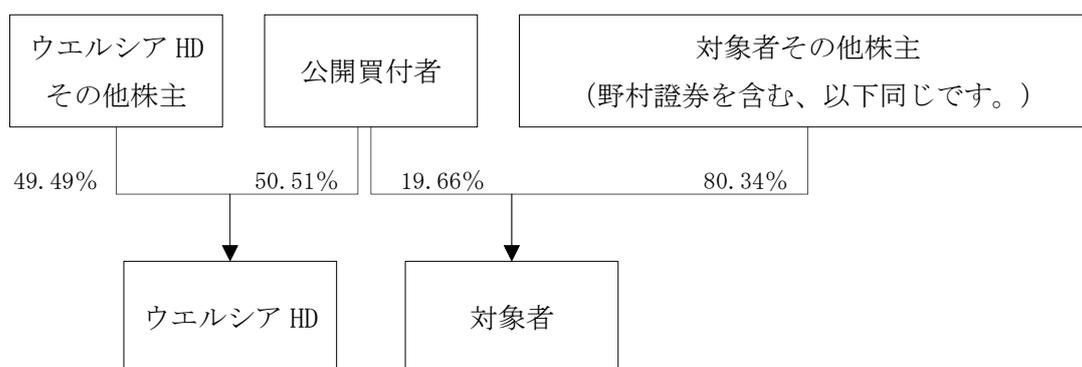
(注5) 買付予定数の上限は、本日時点の情報に依拠する暫定的な数値であり、対象者決算短信に記載

された 2025 年 2 月 28 日現在の発行済株式総数（49,557,068 株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式（890,955 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（4,000 株）を控除し、対象者が本株式交換により交付する予定の株式数（47,483,374 株）を加算した株式数（96,145,487 株）に 100 分の 50.9 を乗じた株式数の 1 単元（100 株）未満に係る数を切り下げた株式数（48,938,000 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予定の対象者株式（37,580,830 株）を控除した株式数としております。なお、買付予定数の上限は、本公開買付け開始時点の対象者の発行済株式総数や自己株式数を踏まえ、調整する可能性があります。また、ウエルシアHDは、本資本業務提携最終契約に基づき、本株式交換の効力発生日の前日までに開催するウエルシアHD取締役会決議により、本株式交換の効力発生の直前時点において所有している自己株式の全てを、基準時をもって消却する予定であり、本株式交換に関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を受けた場合には、対象者が本株式交換により交付する予定の株式数に変動が生じる可能性があります。また、対象者において本株式交換に関して反対株主の株式買取請求を受けた場合にも、対象者が所有する自己株式が増加し、結果として買付予定数の上限が変動する可能性があります。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)本株式交換の効力発生日の前日までに、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、又は(ii)本株式交換の効力発生日後に、自らの子会社が対象者株式を保有している場合には、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、その後、(iii)自らの保有する対象者株式（疑義を避けるため、(ii)で現物配当を受けた対象者株式を含む。）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。

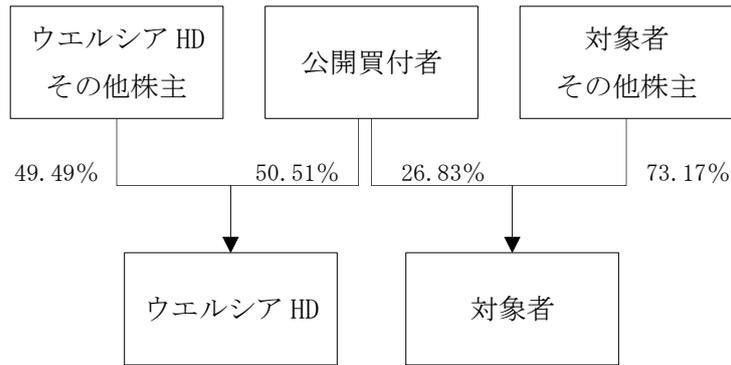
(注 6) 対象者は、2025 年 8 月 31 日を基準日とし、2025 年 9 月 1 日を効力発生日として、対象者株式 1 株を 5 株とする本株式分割を実施することを予定しております。なお、本株式分割の詳細につきましては、対象者が本日付で公表いたしました「株式分割及び株式分割に伴う定款の一部変更に関するお知らせ」をご覧ください。

公開買付者、対象者及びウエルシアHDの (i) 本日時点、(ii) 本追加取得後、(iii) 本株式交換の効力発生時点、(iv) 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。

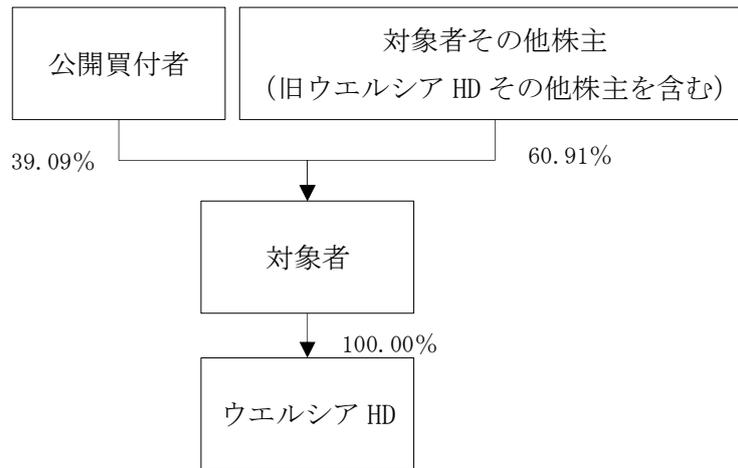
(i) 本日時点



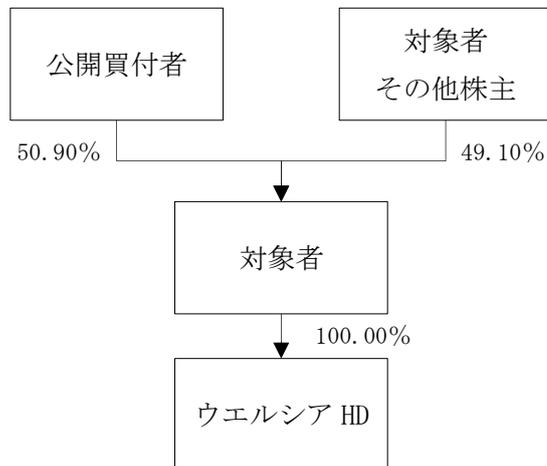
(ii) 本追加取得後



(iii) 本株式交換の効力発生時点 (2025年12月1日予定)



(iv) 本公開買付け成立時点



なお、対象者が本日公表した「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「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本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ております。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本答申書（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「(ii) 検討・交渉の経緯」に定義します。以下同じです。）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、本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。

対象者取締役会の意思決定の過程に係る詳細については、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 26 社（2025 年 2 月 28 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續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12社（2025年2月28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は「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、「地域のお客さまを守るライフラインとしての役割を担い、美しく健やかな暮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（所有割合：7.17%）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（所有割合：13.41%）を取得し、公開買付者は本日現在対象者株式9,675,200株（所有割合：19.66%）を保有しております。また今後、法令等に基づき必要なクリアランス・許

認可等を取得したこと等の前提条件が充足した場合、公開買付者は野村証券より対象者株式 3,530,000 株（所有割合：7.17%）を追加で取得し、対象者を持分法適用関連会社とする予定です。また、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 24,375,630 株（所有割合（本株式交換後）：25.35%）を取得する予定です。

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証券を、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ら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&ウェ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&ウェ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3社（2025年2月28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るに至りました。

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、本日、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。

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きたとのことです。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りない成長機会を創出し、もって地域生活者のより高質なヘルス&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いたしました。

対象者は、公開買付者、対象者及びウエルシアHDの間の2024年2月28日付の資本業務提携契約（以下「本基本契約」といいます。）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）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：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：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)「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。以下同じです。

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等の妥当性を含みます。))に関する事項、(c)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の承認を受けたとのこと。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。

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確認を受けたとのこと（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、SMBC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。

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。

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、本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」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、本基本契約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。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。加えて、本特別委員会は、2024年12月18日、公開買付者に対して追加で、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、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。

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。

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、本特別委員会から答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けているとのことです（本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、本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、本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、本日、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本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、本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。

なお、対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、下記「(3) 本公開買付け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) 本公開買付け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。

もともと、対象者における本公開買付けの是非や取引条件の当否に係る検討及び判断に際し、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：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 24,375,630 株を取得すること等を考慮し、公開買付者及び対象者は、本公開買付け価格を含む本連結子会社化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、本公開買付け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、本公開買付け価格の公正性を担保するため、本公開買付け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、野村証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。

公開買付者が野村証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「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」及び「② 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SMB C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SMB C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、SMB C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対象者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、大要以下の内容の本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を図ってきた。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りない成長機会を創出し、もって地域生活者のより高次なヘルス&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、本基本契約を締結した。そして、本基本契約において、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ことで最大限に活用し、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、以下のような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最適化、配送コスト削減、(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。もともと、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は想定していない。

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、公開買付者、対象者及びウエルシアHDとの間で締結予定の資本業務提携に係る最終契約において、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等の妥当性を含む。）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るように）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、当社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、当社が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）当社の株式数を前提として算定されたものであるため、本答申書における、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、本答申書における、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子会社間の株式交換）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、当社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、当社は、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は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と判断するに至った。

iii 本取引の手續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

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。
- 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。
- 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。
- 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、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当社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。

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とのことです。

なお、SMBC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SMBC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SMBC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、SMBC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法律事務所からの助言

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、本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、本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、本日現在、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すが、本公開買付けのスケジュールの見込みに変更が生じた場合には、速やかにお知らせする予定です。対象者は、本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 日付で対象者取締役会に対して提出した本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、本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ているとのことです。

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、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：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：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、本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 11,357,170 株（所有割合（本株式交換後）：11.81%）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、48,938,000 株（所有割合（本株式交換後）：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2月28日時点の流通株式比率（注2）が62.87%（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。

なお、上記で記載している買付予定数の上限である株数及び所有割合（本株式交換後）並びに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及び所有割合（本株式交換後）の数値は、本日時点の情報に基づく暫定的な数値です。

（注1）「流通株式」とは、上場有価証券のうち、直前の基準日等現在における上場株式数から、東京証券取引所が定める流通性の乏しい株券等（上場株式数の10%以上を所有する者又は組合等、上場会社、役員等（上場会社の役員、上場会社の役員の配偶者及び二親等内の血族、これらの者により総株主の議決権の過半数が保有されている会社、並びに、上場会社の関係会社及びその役員を指します。）、国内の普通銀行、保険会社及び事業法人等が所有する株式を指します。）を除いた有価証券を指します。

（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、本日付で、本資本業務提携最終契約を締結することを決定しております。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、①本日において、本日時点の意見として本連結子会社化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、本日以降、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、野村証券から、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
- ⑥DX・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。

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、）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、）、会社分割（分割会社となるものに限り、）、株式移転、株式交換（株式を対価とするものに限り、）、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（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されております。

- 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、本日付で、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

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

①	名 称	株式会社ツルハホールディングス	
②	所 在 地	札幌市東区北 24 条東 20 丁目 1 番 21 号	
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 鶴羽 順	
④	事 業 内 容	グループ会社の各種事業戦略の実行支援及び経営管理	
⑤	資 本 金	11,626 百万円（2025 年 2 月 28 日時点）	
⑥	設 立 年 月 日	1963 年 6 月 1 日	
⑦	大株主及び持株比率 (2024 年 11 月 15 日現在)	イオン株式会社	19.87%
		日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	15.23%
		野村證券株式会社	6.79%
		CEP LUX-ORBIS SICAV (常任代理人 シティバンク、エヌ・)	4.47%

	エイ東京支店 カストディ業務部長)	
	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	3.75%
	STATE STREET BANK AND TRUST CLIENT OMNIBUS ACCOUNT OM02 505002 (常任代理人 株式会社みずほ銀行 決済営業部部長)	3.00%
	鶴羽 樹	2.90%
	鶴羽 弘子	2.81%
	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001 (常任代理人 株式会社みずほ銀行 決済営業部部長)	2.24%
	鶴羽 暁子	2.14%
⑧ 公開買付者と対象者の関係		
資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、対象者株式を9,675,200株(所有割合:19.66%)所有しております。	
人 的 関 係	該当事項はありません。	
取 引 関 係	公開買付者は対象者との間で、業務提携契約を締結しており、また、公開買付者グループとの金融サービスの取引等があります。	
関連当事者への該当状況	公開買付者は、対象者の主要株主である筆頭株主であり、関連当事者に該当します。	

(2) 日程等

本公開買付けについては、本前提条件が充足された場合(公開買付者により放棄された場合を含みます。)、速やかに実施することを予定しております。本日現在、2025年12月上旬頃を目処に本公開買付けを開始することを目指しております(公開買付けの開始日は、本株式交換の効力発生日以降の日であつて、公開買付者及び対象者が別途合意する日とし、以下「本公開買付開始日」といいます。)。本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。

なお、本公開買付期間は、原則として20営業日とする予定です。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金11,400円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

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

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。

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。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「②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。

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。

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終値10,400円、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。)、直近1ヶ月間の終値単純平均値9,447円、直近3ヶ月間の終値単純平均値9,289円及び直近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、本日、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、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、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、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。

(注) 野村証券は、対象者の株式価値の算定に際して、公開情報及び野村証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いません。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いません。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。野村証券の算定は、2025年4月10日までに野村証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、野村証券の算定は、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。

② 算定の経緯

（本公開買付価格の決定に至る経緯）

上記「1. 買付け等の目的等」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」に記載のとおり、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、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。

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%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、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、2025年4月3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し、合意に至りました。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

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、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるフィナンシャル・アドバイザーの野村證券に対象者株式の株式価値の算定を依頼し、野村證券から本日付で本株式価値算定書を取得いたしました。なお、公開買付者は、上記「1. 買付け等の目的等」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」に記載された各措置をもって、本公開買付けの公正性は担保されていることから、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

(ii) 当該意見の概要

野村證券は、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された対象者株式の1株当たり株式価値の範囲は、それぞれ以下のとおりです。

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

(iii) 当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、本株式価値算定書に記載された算定内容・結果を踏まえつつ、2024年11月下旬から2025年1月下旬にかけて実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等、並びに、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえて、最終的に、本日、代表執行役決定により、本公開買付価格を本株式価値算定書における市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法及びDCF法による算定結果の範囲内である1株当たり11,400円とすることを決定いたしました。詳細は、上記「① 算定の基礎」をご参照ください。

③ 算定機関との関係

公開買付者の第三者算定機関である野村證券は、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記載すべき重要な利害関係を有していません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
11,357,170 株	一株	11,357,170 株

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(11,357,170株)以下の場合、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(11,357,170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、対象者は法令の手続に従い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) 上記「買付予定数」及び「買付予定数の上限」は、前記1(1)注2記載のとおり、本日時点の情報に依拠する暫定的な数であり、本公開買付けにおける実際の数値が上記の数値と異なる可能性があります。本公開買付けの開始前に、本公開買付けの開始時点において入手可能な最新の情報を踏まえ、最終的な「買付予定数」及び「買付予定数の上限」を決定する予定です。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	375,808 個	(買付け等前における株券等所有割合 38.86%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	未定	(買付け等前における株券等所有割合 未定)

買付け等後における公開買付者の 所有株券等に係る議決権の数	489,379 個	(買付け等後における株券等所有割合 50.61%)
買付け等後における特別関係者の 所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等後における株券等所有割合 0.00%)
対象者の総株主の議決権の数	966,994 個	

(注1)「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、上記「(5) 買付予定の株券等の数」に記載した、本公開買付けにおける買付予定数に係る議決権の数に、「買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」を加えた議決権の数を記載しております。

(注2)「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」及びその「買付け等前における株券等所有割合」は、本日現在未定ですが、本公開買付けの開始までに調査の上開示する予定です。なお、本公開買付けにおいては、特別関係者が所有する株券等(但し、公開買付者が直接所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)についても、本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は0個と記載しております。なお、ウェルシアグループが所有する対象者株式の取扱いは下記(注3)をご参照ください。

(注3)「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者決算短信に記載された2025年2月28日現在の発行済株式総数(49,557,068株)に本新株予約権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、同日現在の対象者が所有する自己株式(890,955株)及び同日現在のウェルシアグループが所有する対象者株式(4,000株)を控除し、対象者が本株式交換により交付する予定の株式数(47,483,374株)を加算した株式数に係る議決権の数を記載しております。なお、ウェルシアHDは、本資本業務提携最終契約に基づき、(i)本株式交換の効力発生日の前日までに、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、又は(ii)本株式交換の効力発生日後に、自らの子会社が対象者株式を保有している場合には、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、その後、(iii)自らの保有する対象者株式(疑義を避けるため、(ii)で現物配当を受けた対象者株式を含む。)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、「対象者の総株主の議決権の数」の算定に当たり、ウェ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。

(注4)「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 129,471,738,000 円 (予定)

(注)「買付代金」は、上記「(5) 買付予定の株券等の数」に記載した、本公開買付けにおける買付予定数(11,357,170株)に、本公開買付価格(11,400円)を乗じた金額です。なお、本日以降の対象者が所有する自己株式を除く対象者株式数の変動等により、本公開買付けにおける実際の買付予定数の数字が異なることとなった場合には買付代金の変動する可能性があります。

(8) 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（11,357,170 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（11,357,170 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。但し、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、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 その他買付け等の条件及び方法

決済の方法、公開買付開始公告日、その他買付け等の条件及び方法については、決定次第お知らせいたします。なお、公開買付代理人は、野村證券を起用する予定です。

③ 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その常任代理人）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。）。

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針等については上記「1. 買付け等の目的等」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「③ 本公開買付け後の経営方針」及び「(4) 本公開買付け後の株券等の取得予定」をご参照ください。

(2) 今後の見通し

本公開買付けによる公開買付者の業績への影響については、現在精査中であり、今後公表すべき事実が生じた場合には、速やかに公表いたします。

4. その他

(1) 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 本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、現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、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、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した。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「1. 買付け等の目的等」の「(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「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「1. 買付け等の目的等」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。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報
該当事項はありません。

以上

【勧誘規制】

本資料は、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。本資料は、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘又は購入申込み若しくは勧誘に該当するものでも、その一部を構成するものでもなく、本資料（若しくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとしします。

【将来予測】

本資料に記載されている事項には、対象者株式を取得した場合における、公開買付者の将来についての計画や戦略に関する予想及び見通しの記述が含まれています。これらの記述は、公開買付者が現時点で把握可能な情報から判断した想定及び所信に基づく公開買付者の予想です。実際の結果は、多様なリスクや不確実性により、公開買付者の予想とは大きく異なる可能性がありますので、ご承知おきください。

【米国規制】

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。米国の居住者に対しては、また、米国内においては、有価証券又はその他同等物の買受けの勧誘は行っておらず、米国の居住者が、また、米国内から、当社に対してこれらを送ってきたとしてもお受けしません。

【その他の国】

国又は地域によっては、本資料の発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとしします。