



2025年5月14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)

### 議決権行使助言会社ISS社及びGlass Lewis社のレポートに対する当社の見解

当社は、2025年4月11日付「イオン株式会社、株式会社ツルハホールディングス及びウエルシアホールディングス株式会社による資本業務提携に係る最終契約締結に関するお知らせ」及び同日付「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」にて公表いたしましたとおり、当社、イオン株式会社（以下「イオン」といいます。）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。）の資本業務提携（以下「本資本業務提携」といいます。）に関して、同日付で資本業務提携に係る最終契約書を締結し、当社とウエルシアHDとの経営統合（以下「本経営統合」といいます。）についても最終的に合意に達したため、同日付で、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」といいます。）に係る株式交換契約（以下「本株式交換契約」といいます。）を締結いたしました。

そのうえで、当社は、2025年5月26日開催予定の第63回定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）に関し、第3号議案「ウエルシアホールディングス株式会社との株式交換契約の承認の件」、第4号議案「取締役（監査等委員である取締役を除く。）1名の選任の件」、及び第5号議案「監査等委員である取締役1名の選任の件」という各議案（以下これらを総称して「本経営統合議案」といいます。）を本定時株主総会の目的事項としております。

このたび、議決権行使助言会社である Institutional Shareholder Services Inc.（以下「ISS社」といいます。）及びGlass, Lewis & Co., LLC（以下「GL社」といいます。）が本経営統合議案に対して「反対行使」を推奨するレポート（以下「本推奨レポート」といいます。）を発行した事実を認識いたしました。

当社といたしましては、ISS社やGL社との対話の機会を設け、本資本業務提携及び本経営統合等に関してご説明をいたしましたが、本推奨レポートの内容には本資本業務提携及び本経営統合等に関して、誤った認識に基づく内容が多数見受けられ、本推奨レポートが株主の皆様に正確な情報に基づいて議決権行使いただくことの障害となる可能性があることを憂慮しておりますため、本推奨レポートに対する当社としての見解を別紙のとおりお

知らせいたします。

当社といたしましては、ISS社及びGL社に当社の考えをご理解頂けず、大変残念ではございますが、株主の皆様におかれましては、本プレスリリースに加えて、当社の「第63回定時株主総会招集ご通知」及び「第63回定時株主総会招集ご通知 その他の電子提供措置事項」並びに以下の各リリースの内容を今一度ご覧いただき、当社の考えをご認識いただいた上で、議決権行使判断を頂きますよう、よろしくお願い申し上げます。

- ・ 本資本業務提携に関する2025年4月11日付「[イオン株式会社、株式会社ツルハホールディングス及びウエルシアホールディングス株式会社による資本業務提携に係る最終契約締結に関するお知らせ](#)」及び同日付「[経営統合のご説明](#)」
- ・ 本株式交換に関する2025年4月11日付「[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](#)」
- ・ 2025年4月11日付「[イオン株式会社による当社株式に対する公開買付けの開始予定に関する意見表明のお知らせ](#)」

以上

※本プレスリリースは、皆様に対して、当社の考えをご理解いただいた上で議決権行使していただくことをお願いするものであり、当社又は第三者にその議決権の行使を代理させることを勧誘するものではありません。

## 本推奨レポートに対する当社の見解

ISS社は、反対推奨の理由として、主に、①本資本業務提携ならびに本経営統合のプロセスが当社の株主に対価としてのプレミアムが付与されないまま支配権の移転をもたらすこと、②本経営統合によってもたらす利益が、株主が手放す支配権に見合ったものとは言い難いこと、③本株式交換が否決されても短期的には明確な実害が生じるとは考えにくいことを示し、また、GL社は、反対推奨の理由として、主に、上記①②を示しております。

これに対し、当社といたしましては、本経営統合を含む本資本業務提携によって以下のような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、イオンによる当社の普通株式に対する公開買付けによりウエルシアHDを含む当社がイオンの連結子会社となり、両社の協力体制を構築することで、本経営統合を含む本資本業務提携を通じてイオン及び当社が一体となり、ウエルシアHDを含む当社がイオングループのヘルス＆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、ひいては当社グループの企業価値の向上に資するものであると確信しております。当社としましては、これらを通じて、3年後のシナジーとしておよそ500億円を見込んでおります（以上の詳細については、2025年4月11日付「[イオン株式会社、株式会社ツルハホールディングス及びウエルシアホールディングス株式会社による資本業務提携に係る最終契約締結に関するお知らせ](#)」及び同日付「[経営統合のご説明](#)」をご参照ください。）。

- (1) 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
- (2) 海外展開の加速
- (3) 商品等の調達における連携
- (4) 電力の共同調達によるコスト削減
- (5) 共同配送による配送ルートの最適化、配送コストの削減
- (6) 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
- (7) 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

また、本株式交換における株式交換比率は、近年に実施された、本株式交換と類似性を有する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当社の株主の皆様にとって有利な水準であることに加えて、イオンの当社に対する公開買付けの公開買付価格が市場価格に一定程度のプレミアムが加えられた価格であることなども考慮すると、本経営統合に係る取引条件は全体として株主共同の利益ができる限り確保された条件であると考えております。

株主の皆様におかれましては、本経営統合を含む本資本業務提携がもたらす多面的な  
価値について十分にご理解いただき、本経営統合議案にご賛同賜りますよう、心よりお  
願い申し上げます。

以上