



2026 年 2 月 16 日

各 位

会 社 名 株式会社クスリのアオキホールディングス
代表者名 代表取締役社長 青木 宏憲
(コード番号 3549 東証プライム)
問合せ先 取締役管理部門担当 八幡 亮一
(T E L 076-274-6115)

当社株主（イオン）による開示資料等及び業務資本提携契約の解消に対する当社取締役会の見解

当社株主であるイオン株式会社（以下、「イオン」といいます。）が 2026 年 1 月 9 日付と 2026 年 1 月 15 日付で Web サイト上に公表した、当社に関する開示資料「株式会社クスリのアオキホールディングスとの資本業務提携の解約について」（以下、「1 月 9 日付開示資料」といいます。）と「イオンは、株主共同の利益に資する経営を求めます」（以下、「1 月 15 日付開示資料」といいます。）について、株主をはじめとするステークホルダーの皆様には誤解を生じさせる可能性のある記載が多数認められました。また、当社の 2026 年 1 月 16 日付「イオン株式会社との業務資本提携の終了に関するお知らせ」で開示したとおり、イオンとは業務資本提携を終了させておりますが、当社のガバナンスに問題があるかのような一方的な主張がなされております。そこで、当社取締役会は、本日の臨時取締役会において、当社の見解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。

記

1. イオンとの業務資本提携の解消に至った経緯

(1) イオンが事前に相談することなく当社株式を取得したこと

1 月 9 日付開示資料では、「アオキは、当社の持分法適用会社となることを嫌い、当社の派遣取締役の辞任及び当社グループが保有する議決権比率を下げるよう、一方的に当社に対し、提案、要求しました。」と記載されており、あたかも当社がイオンに対して不当な提案及び要求を行ったかのような主張がなされておりますが、重大な前提が欠如した記載です。

まず、業務資本提携契約では、当社の財務・資本計画など、当社の将来の経営に重大な影響を与える事項の決定に際しては、事前に協議の上、これを行うとしており、締結から 20 年以上の間、当社は、当社株式の保有についてイオンと何度も事前協議を行い、信頼関係の維持に努めてまいりました。

ところが、2025 年 10 月 9 日に、イオンは当社に対して事前に相談なく、当社株式の買い付けについて、既に発注した旨を通告しました。

当社は、非常に重要な資本業務提携先であるイオンが、当社株式の株式保有比率を変更することは、当社の財務・資本計画など、当社の将来の経営に重大な影響を与える事項であり、従来継続してきた事前協議を実施した上で、当社との信頼関係を維持するべく、直ちに、イオンに対して是正を求めました。しかしながら、2025 年 11 月 13 日付「主要株主の異動に関するお知らせ」で開示したとおり、イオンは当社株式を 276,100 株取得（以下、「本取得」といいます。）し、買い付けを完了させ、当社との信頼関係を毀損しました。

1月15日付開示資料では、「イオンが同意なくアオキ株式を買い増したことが資本業務提携解消の要因の一つとする報道がありますが、そのような事実はございません。」と記載されておりますが、実際には、当社に対して事前に相談はなく、当社の同意なく買い増しが行われたことは事実で、これがイオンとの業務資本提携の解消に至った経緯であると考えております。

(2) イオンが意図的に当社を持分法適用会社化し、グループ会社を含めようとしたこと

また、1月9日付開示資料では、「今般、当社はツルハホールディングス株式会社（以下「ツルハ」）を連結子会社化することとなりました。従前、ツルハもアオキ株式を約5%保有しており、ツルハの連結子会社化により、当社グループのアオキに対する議決権比率が約15%になり、アオキを当社の持分法適用会社として会計処理することとなります。このことは、本資本業務提携の精神に反するものではありません。」と記載されておりますが、イオンによる当社の持分法適用会社化に向けた本取得は、株式会社ツルハホールディングス（以下、「ツルハHD」といいます。）の連結子会社化よりも前から開始されていたものです。

イオンが本取得を開始したのは、2025年10月からですが、本取得前の2025年9月末日時点のイオングループが保有する当社株式の議決権比率は、約14.8%であり、本取得後においては、ちょうど15%超となりました。つまり、イオンは「ツルハの連結子会社化により、当社グループのアオキに対する議決権比率が約15%になり、アオキを当社の持分法適用会社として会計処理すること」になるのではなく、ツルハHDを2026年1月14日付で連結子会社化する前より、当社が確実にイオンの持分法適用会社になるよう、前述の資本業務提携の精神に反して、本取得を行ったものです。

当社は、持分法適用会社としてイオンのグループ会社になるより、「自社で迅速に意思決定し、今後5年間で約2,000億円の出店、M&Aや人的資本等への成長投資と、自己株式取得や配当性向を30%にすること等を基本とした株主還元を進めることによって、企業価値及び株主共同利益の向上に資することができる」と考えております。

また、イオンがツルハHDをTOBした後は、規模にして2兆3,000億円超のドラッグストアグループの親会社となり、かつ、ツルハHDと当社は、当社の全ての出店府県で競合関係にあります。「イオンの代表執行役を務めている岡田元也氏が当社の社外取締役を継続することは、構造的な利益相反関係（当社の利益よりも、ツルハHDの利益を優先するようになるおそれが高い状況）が生じます。」

これらの事情を踏まえて、2025年12月16日にイオンに対して、当社の独立性維持と信頼関係の回復を目的として、当社の社外取締役であった岡田元也氏の辞任と、イオングループが保有する当社株式の議決権比率を10%以内にすることを提案及び要求しました。

(3) 当社の見解

結果として、当社からの提案及び要求は一切拒絶され、当社に対して2026年1月9日付で業務資本提携契約の解約通知が行われました。1月9日付開示資料では、「こうしたアオキのガバナンスに対する姿勢が変わらないことが明らかとなり、当社の理念、企業としての社会的責任及び透明性のある経営という考えとは相いれないものと当社は認識いたしました。アオキと本資本業務提携を継続することは、当社及び当社株主にとってリスクであり、当社の経営理念と反することから、本資本業務提携を解約いたしました。」と記載されておりますが、当社が2025年12月25日に公表した「新中期経営計画をイオンから派遣されている岡田元也氏と共に当社取締役会で検討している一方で、当社株式を事前に相談なく追加で取得する行為は、むしろ、当社がイオンの企業倫理やガバナンスに対する姿勢を疑わざるを得ないと考えております。」

2. 業務資本提携の解消に関連するメディアによる誤った報道等

上記の経緯に伴い、当社とイオンに関する報道が多くなされておりますが、その一部には、明らかに誤った内容が含まれております。例えば、1月9日付の日本経済新聞社「クスリのアオキ、独立路線譲らず 社外取のイオン岡田会長に退任要求」ですが、1月初旬の当社臨時取締役会で岡田元也氏が、当社が東証プライム市場からスタンダード市場に移行する方針について少数株主の利益を毀損する観点から問題を提起したことを理由として、当社が同氏に対して退任を要求したとの点は明らかな誤りです。当社が1月初旬に臨時取締役会を開催したのは事実ですが、岡田元也氏の辞任については、上記1－（2）に記載のとおり、2025年12月16日にイオンに対して提案及び要求しております。

なお、実際には、同氏からされた問題提起は、1月9日付開示資料に記載された「多くの株主に重大な影響を与えるおそれのあるものであり、重大な説明責任が求められます。」といった旨や、1月15日付開示資料に記載された「2024年に、大量のストックオプションが行使され、創業家の持株比率は約27%から40%に増大しました。それに伴い、アオキの流通株式比率が大きく低下しました。スタンダード市場に移行することによって、創業家の持株比率を維持したままアオキは上場を継続することができます。」という程度の抽象的な指摘にとどまり、東証プライム市場からスタンダード市場に移行することが少数株主の利益をどのように毀損するかという点について、具体的な説明はありませんでした。

3. まとめ

以上のとおり、当社としては、イオンのグループ会社になることよりも、当社が単独企業として、継続的な成長を実現し、企業価値及び株主共同の利益の向上を実現したいと考えております。

2025年12月25日付「50周年ビジョン（2026年5月期～2035年5月期）及び第4次中期経営計画（2026年5月期～2030年5月期）策定に関するお知らせ」で公表したとおり、当社は、「健康と美と衛生を通した社会貢献」という経営理念のもと、社会から信頼されるドラッグストア、調剤薬局の運営を目指しております。

これは、当社の創業である明治2年（1869年）から変わらず維持し続けてきた理念であり、当社の存在理由であると考えております。

一部の株主は、当社経営陣に不当な圧力をかけて、「保身を優先した責任逃れの動き」等の外れの表面的な指摘を繰り返しておりますが、企業が健全に成長し、それによって企業価値及び株主共同の利益を向上させるには、当社の存在意義を明確にし、経営陣が強いリーダーシップを発揮し、迅速に意思決定を行えることが重要であると考えております。

当社は、今までこれを実践し、環境の変化に常に対応できたからこそ、2010年には569億円だった売上高を、2025年5月期には（収益認識適用後）売上高5,014億円と、15年で約10倍の成長を実現することができました。今後は、2030年5月期までに売上高8,000億円及び営業利益440億円（共にCAGR10%）を目指し、全社一丸となって単独企業としての継続的な成長を実現してまいります。

現在、ドラッグストア業界を取り巻く環境は、過去よりも遥かに厳しい状況となっておりますが、当社は独自の強みを最大限に活かすことで、今後も、株主の皆さまにより大きな利益を実現してまいります。

以上