

3Dによる大規模買付行為等に対する取締役会評価結果・ 対抗措置発動に関する株主意思確認について

- 中長期的な企業価値の向上と株主共同の利益の保護に向けて -



東邦ホールディングス株式会社

2026年5月8日

取締役会は、3Dによる大規模買付行為等に対し、 対抗措置を発動すべきと判断

対抗措置を発動すべきと判断した根拠

1

3Dの目的

P.3~

3Dの大規模買付行為等の真の目的は当社の経営に対するより強い影響力の獲得による自らの短期的利益の追求にある

2

企業価値 の毀損

P.10~

大規模買付行為等により、当社の社会インフラとしての信頼・取引先からの信頼を毀損し、新中期経営計画の遂行に支障が生じるなど、当社の企業価値が毀損されるおそれがある

3

株主共同の利益 の毀損

P.17~

大規模買付行為等により、利益相反・情報開示・強圧性の問題等によって、当社の株主共同の利益が毀損されるおそれがある

3Dの目的

3Dの大規模買付行為等の真の目的は当社の経営に対するより強い影響力の獲得による自らの短期的利益の追求にある

「純投資」目的という3Dの主張と実態の乖離

3Dの「純投資」目的という主張は、3Dの実際の行動に照らすと実態と著しい乖離がある

3Dの表向き
の主張

3Dは本説明書において今回の買付が「純投資」目的であると主張している

- 経営支配権の獲得を目的としない「純投資」である
- 当社の経営や具体的な施策は当社取締役会が自主的に決定・実行すべきである
- ガバナンス体制の改善により当社の企業価値が飛躍的に向上する



実態との著しい乖離

客観的事実

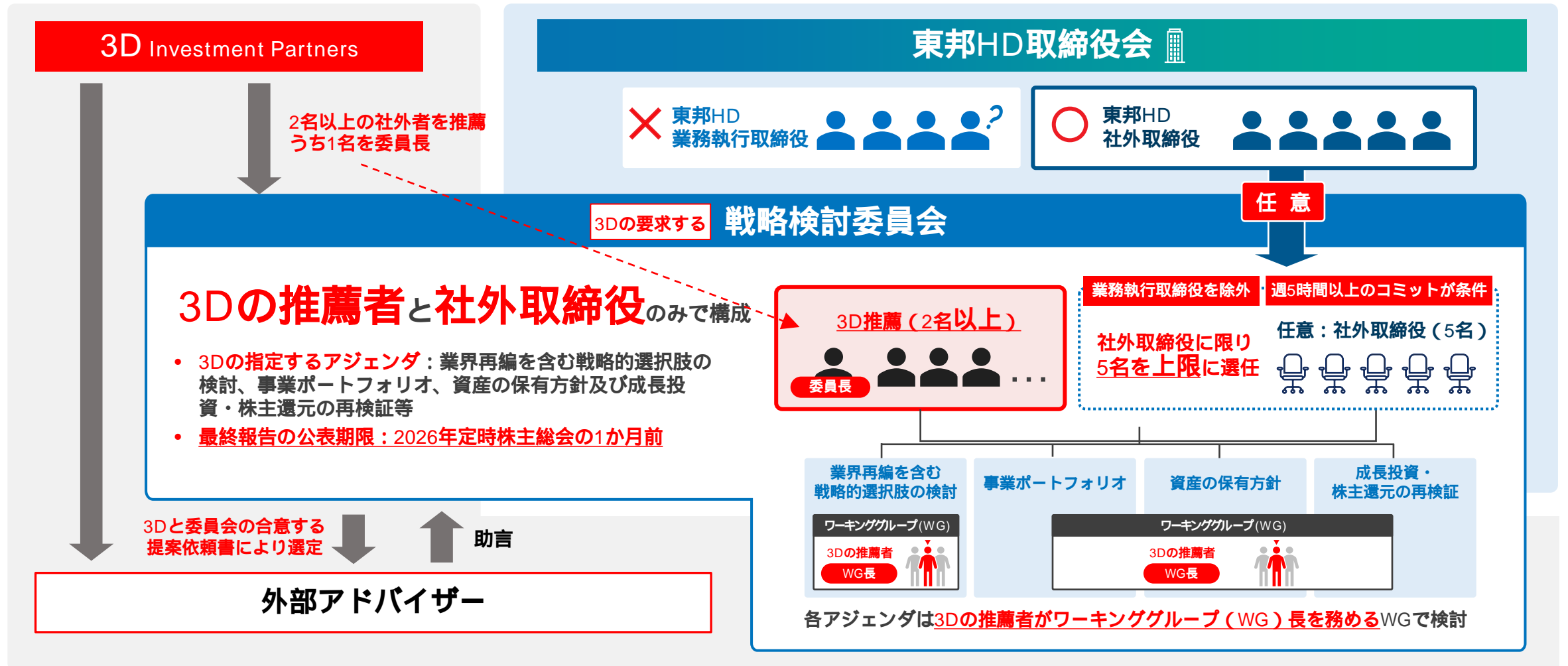
3Dの
実際の行動

しかし、3Dの実際の行動に照らすと実態と著しい乖離があり、当社の経営に影響を与えて自らの思うとおりに意思決定をさせることが主要な目的である

- n 同業他社との経営統合・業界再編や、余剰資産の見直しを前提とした株主還元を実施させることに固執
- n 自らの意向が反映される構造の戦略検討委員会の設置を要求(P5参照)
- n 要求に応じない場合には、保有する議決権を背景に、株主提案権・臨時株主総会の招集請求権の行使やパブリック・キャンペーンを実施することを示唆(P8参照)

「純投資」目的という3Dの主張と実態の乖離： 3Dの要求する戦略検討委員会の問題点

3Dが要求する戦略検討委員会は、本来取締役会が担うべき経営判断事項について、3Dの推薦者が議長・WG長を担うこと等により、実質的に3Dの意向が意思決定に反映される構造



3Dが提示した秘密保持契約書（NDA）案は、一般的なNDAとは著しく乖離しており、経営陣を排除し、一株主である3Dの要求に沿って判断を行わせる戦略検討委員会の設置が前提となった不当な内容

2025年10月14日に3Dから提示された秘密保持契約書案(抜粋、朱書きは当社追記)

第4条（本委員会の内容）

委員会の内容を甲（3D）と乙（当社）の合意事項とするだけでなく、3Dの単独の意向により決定（変更を指定）した事項とすることを要求

1. 本委員会は、乙の企業価値向上のための経営戦略の検討を目的とした、本項各号に定める事項（甲が乙との協議を踏まえ別途書面により当該事項の変更を指定した場合には、当該変更後の事項とする。）の全てを内容とする委員会をいう。

(1) 委員会の正式な委員として、甲が乙に対して別途提示する候補者の中から、少なくとも二名の社外有識者を選任する（以下「社外有識者委員」という。）。甲はかかる候補者の提示に際して必要に応じて乙と協議することができる。

(2) 委員会の委員長は、社外有識者委員のうちいずれかの委員が務める。

**甲（3D）が提示する社外有識者2名以上を委員として選任
かつ、委員長および各ワーキンググループ長ともに3Dが提示した社外有識者が務める**

(3) 委員会の検討事項（以下「本アジェンダ」という。）は、別紙で定める事項の全てを含むものとする。

(4) 本アジェンダについて実効的な検討を行う観点から、委員会の下部組織として、別紙の第1項及び第2項に規定する事項をそれぞれ検討するワーキンググループを組成する。なお、各ワーキンググループ長は社外有識者委員が務める。

(5) 委員会は、独自のファイナンシャル・アドバイザー、リーガルアドバイザー及びコンサルティングファームを選定し、利用する。これらアドバイザー等の選定は、甲及び委員会が別途合意した提案依頼書を当該アドバイザー等の候補者に対して交付し、これに応じて提出された提案書を検討する方法により行う。

**↑
アドバイザー選定の提案依頼書についても乙（当社）を排除し、
甲（3D）と委員会でのみ合意することを要求**

(6) 委員会は、2026年3月31日までに、甲及び乙の取締役会に対して、本アジェンダについての委員会の検討結果の最終報告をする。なお、本委員会の甲及び乙の取締役会に対する報告内容は同一のものとする。また、委員会は、甲及び乙の取締役会に対し、本アジェンダについての委員会の検討状況の報告を適時に実施する。これらの報告は、本アジェンダについて、具体的な検討プロセス、委員会における検討状況及び検討結果並びにそれらの詳細な理由を内容とする。

2. 乙は、甲に対し、2025年11月20日までにその時点で予定する本委員会設置決定の内容を報告（以下「本委員会設置決定の事前報告」という。）する。甲は、本委員会設置決定の事前報告の内容が前項に規定する全ての事項を内容とするものか否かを判断し、その結果を本委員会設置決定の事前報告がなされた日から3営業日以内に乙に対して通知する。疑義を避けるため付言すると、甲は、前項(5)及び(6)号については、本委員会設置決定において、その内容を実施予定であることを乙が示していれば、前項(5)号及び(6)号の条件を満たすものと判断することができる。なお、甲は、その任意の裁量により、設置が予定される委員会が前項各号に規定する事項の一部を内容とするものでなかったとしても、本委員会設置決定の事前報告の内容が前項に規定する全ての事項を内容とするものと判断することができる。

3. 本委員会は、甲が前項に基づき本委員会設置決定の事前報告の内容が第1項に規定する全ての事項を内容とするものと判断したことを通知し、乙が本委員会設置決定の事前報告から内容を一切変更することなく本委員会設置決定を行いこれを第3条2項に基づき甲に対して報告した場合に限り、設置されたと評価するものとする。

**↑
当社が3Dの要求と完全に一致した戦略検討委員会を設置しなければ、NDAの有効期間が即時に終了する仕組みを要求（当社と3Dの対話の内容を含む、企業秘密が流出するリスク）**

特定の一株主である3Dに対してのみ、経営に関する重要な秘密情報である、委員会の検討状況・結果を全て適時に報告することを要求

3Dによる当社に対するガバナンスに関する指摘は、 自らの提案を当社に強制させるための手段に過ぎない



3Dは、ガバナンスに関する要求を二転三転させているほか、抜本的に見直された現在のガバナンス体制を考慮せず、約6～10年前の不祥事について第三者委員会による調査を当時の状況を前提に要求し続けるのみで、真にガバナンスの改善を目指しているとは思えない

- | 3Dはこれまで独禁法違反事案や日本大学病院事案を理由にガバナンス体制に問題がある旨を主張し、第三者委員会の設置を要求
- | しかし、3Dの指摘は一貫していない（詳細：次ページ参照）
 - 3Dが要求する戦略検討委員会が設置された場合、委員会ではガバナンス体制についての検証は不要である旨明言
 - 枝廣取締役、馬田取締役の当時の供述調書を取得後もそれに対する指摘はなく、戦略検討委員会設置を提案
 - 当社が戦略検討委員会の設置の要求を拒絶すると、供述調書を根拠に取締役に対する責任追及訴訟の提訴請求を実施
 - しかし、社外取締役宛には提訴請求は「第三者委員会の調査をより実効的かつ有意義なものにするための『法的論点の提示』という趣旨」を有しているなどと説明
- | 約6～10年前の不祥事からガバナンス体制が大きく変わっていることを丁寧に説明しても一切聞き入れず、一方的に当時の状況を前提に同じ要求を続けるのみで、建設的な対話をする意思がない
- | 3Dは真にガバナンス体制の是正を目指しているのではなく、当社が3Dの要求に応じない場合に、ガバナンス体制に関する指摘や提訴請求により当社経営陣や社外取締役に圧力をかけて自らの要求を強制しようとしていることは明らか

一貫性のないこれまでの3Dの主張や要求事項（圧力）の整理

3Dの主張には一貫性がなく、真に当社の企業価値向上を企図したものであるのか疑念を抱かざるを得ず、実際の行動と主張の乖離からは短期的な利益の獲得を目指して、経営陣に圧力をかけていることが合理的に懸念される

■ 当社ガバナンス体制に対する主張の翻意

- l 23/8/7（レター）：過去の不祥事を主眼にガバナンス体制の整備を主張
- l 25/3/25（レター）：過去の不祥事に関する第三者委員会の設置を要求
- l 25/5/27（公表）：ガバナンス・コンプライアンスを主な論点に当社の一部取締役選任反対キャンペーンを展開
- l 25/7/11（レター）：定時株主総会後も同様の第三者委員会の設置を要求
- p 25/10/3（対話）：戦略検討委員会の設置を要求されるも、その中のガバナンスの検証は不要である旨の発言
- p 25/12/3（レター）：10/31に3Dに対する対応方針が導入されると、再度過去の不祥事に関する第三者委員会の設置を要求
- p 25/12/15（レター）：監査等委員会に対して、当社の取締役及び元取締役16名に対して責任追及の訴えを行う提訴請求

■ 撤回した業界再編を短期間で再度論点化

- l 25/3/14（対話）：同業との経営統合を目的とした3Dとの共同FA起用にかかる提案依頼書を提示し、FA起用を要求
- p 25/9/10（対話）：3/14の発言に関する反省や謝罪があり、発言自体を撤回
- l 25/10/3（対話/資料）：面談時の『戦略検討委員会の概要について』と題する資料では、3Dが主導する戦略検討委員会の概要の記載がなされたものの、対話の中では、枝廣CEOを中心に業界再編を行うことや協力して戦略検討委員会で検討を行う旨の発言あり

■ 不信任とした枝廣CEOに対する期待

- l 25/5/27（公表）：枝廣CEOはガバナンス・コンプライアンス不全の責任を免れない、CEO就任決定の適切性およびその適格性に疑義があるとして枝廣取締役選任反対キャンペーンを実施
- l 25/8/20（メール）：独禁法違反事件関連の調書及び判決書を送付し、当該内容にかかる枝廣CEOとの対話を要請
- p 25/9/10（対話）：要請を受け対話に応じるも、当該事案に一切言及せず、反対に、CEOが枝廣でよかった、枝廣CEOと共に企業価値向上を目指したいとの発言

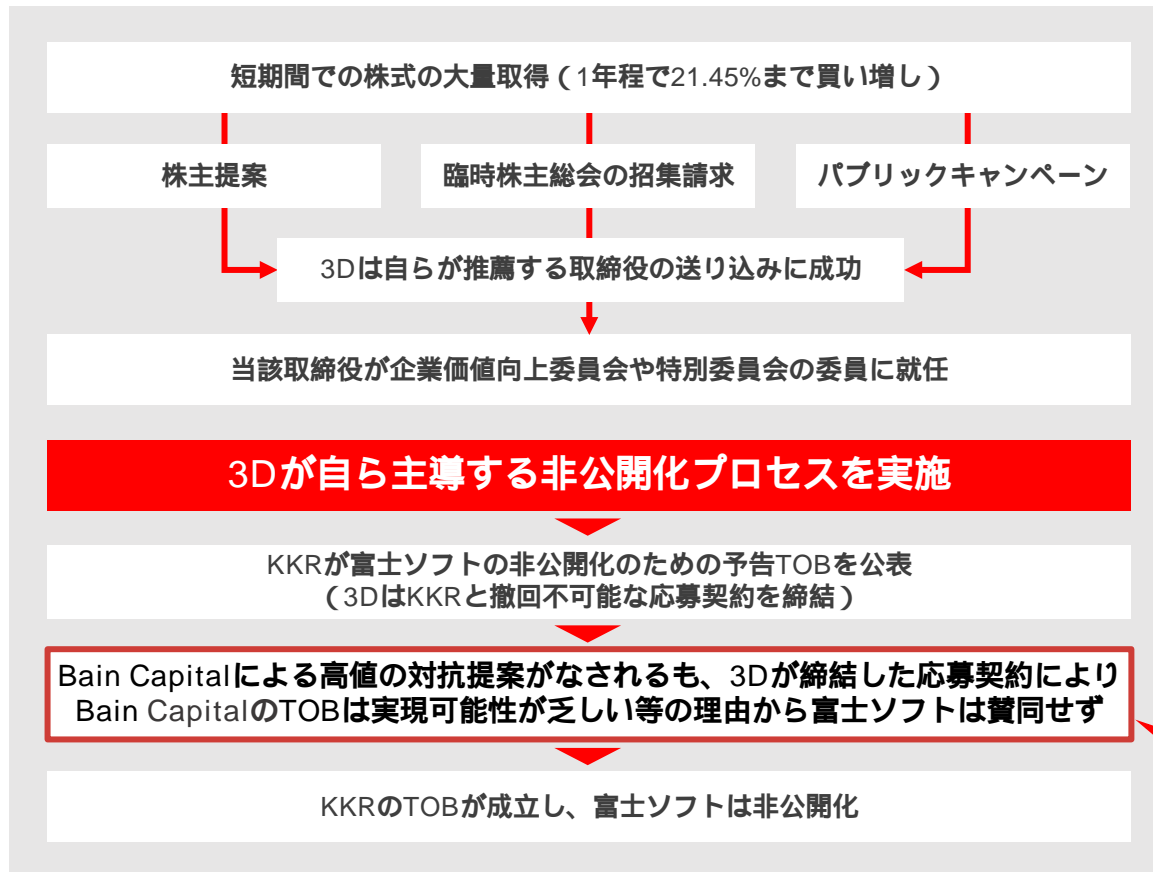
■ 性急な戦略検討委員会の設置要請と臨時株主総会招集請求

- l 25/9/10（対話）：戦略検討委員会の立ち上げを検討できるタイミングでの連絡を要請しつつ、他方で、同じ対話の中で時間がかなりないと主張
- p 25/9/12（電話）：25/9/19(1週間後)までの戦略検討委員会設置の回答要求
- l 25/9/22（レター）：追加取得の目的は「時間をかけた貴社との対話等を通じて、貴社の中長期的な企業価値を向上させることについての当社のコミットメント」と主張
- p 25/10/3（対話）：3D主導の戦略検討委員会を設置しなければ、臨時株主総会招集請求（議案不明）を行うとして、25/10/17までの戦略検討委員会設置の回答を要求

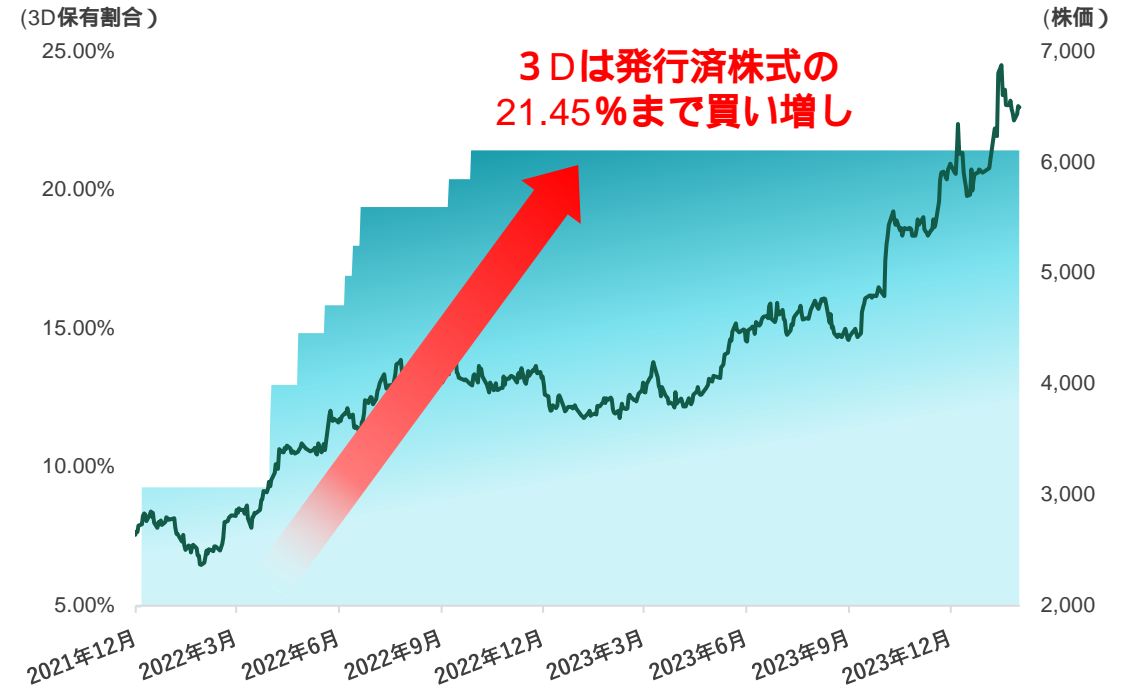
自らの短期的利益を優先した3Dの投資事例（富士ソフトへの投資事例）

2021年12月、3Dは富士ソフト株式を大量保有（9.28%）し、その後、株式の追加取得/株主提案/臨時株主総会の招集請求/パブリックキャンペーン等を展開し、さらに、自らが推薦した取締役を企業価値向上委員会や特別委員会の委員とすることで自らの影響力を強め、最終的には自らが主導した非公開化プロセスによる非公開化を実現

3Dの富士ソフトに対するアプローチ



3Dの富士ソフト株式の保有割合と株価推移



3Dが自らの利益の早期かつ確実な実現（撤回できない応募契約）を追求した結果、より高い価格での売却機会（Bain対抗提案）を享受するという一般株主の共同の利益を省みず、利益相反の問題が顕在化

企業価値の毀損

3Dによる本大規模買付行為等により
当社の企業価値が毀損されるおそれがある

当社の経営に対するより重要な影響力の取得

3Dは、大規模買付行為等の完了後、議決権割合27.02%^{*1}に相当する株式を保有する圧倒的な筆頭株主となり、実質的に単独で特別決議事項の拒否権を有することになる。

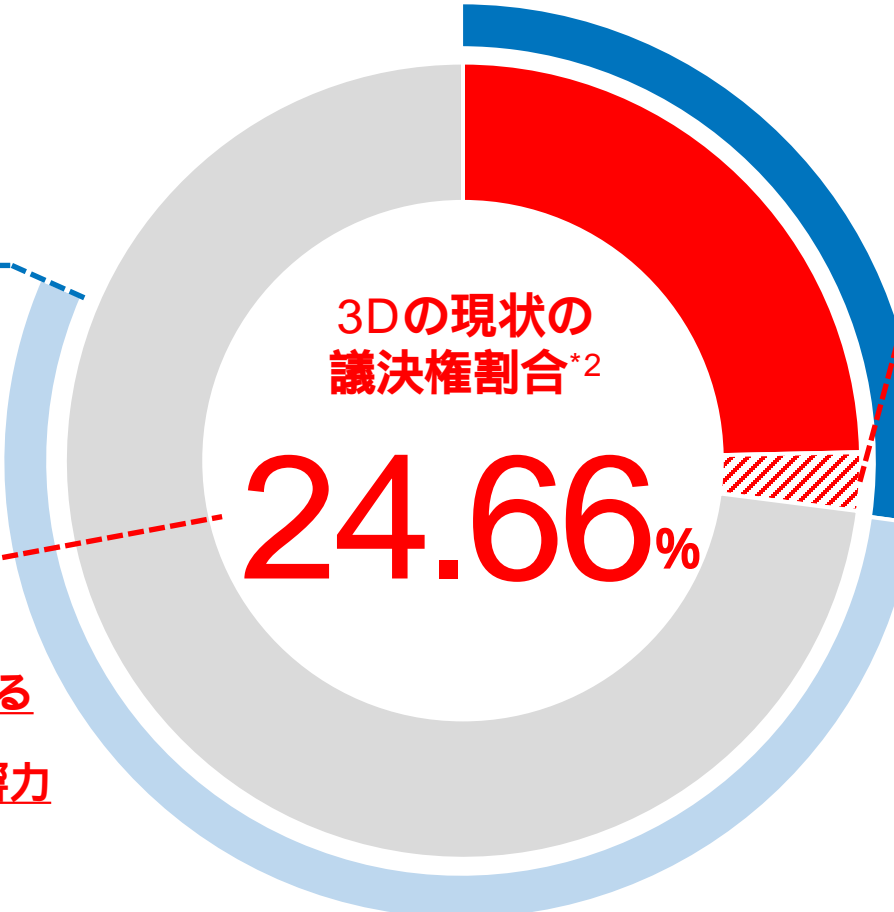
かかる大きな議決権を背景として、当社経営陣に対して強い影響力を行使し、自らの意向に沿った施策の実施を強要することが事実上可能になる。

当社株主構成

議決権行使
比率 **81.5%**

当社の2025年定時株主総会における
議決権行使比率

- n **既に特別決議への拒否権を有する**
と評価できる保有割合に迫る
- n **更なる追加取得は当社経営への影響力**
がさらに高まる



議決権割合 **27.02%**

3Dが、大規模買付行為等説明書において
示した取得上限まで株式を取得した場合

特別決議の
拒否権水準 **27.17%**

2025年定時株主総会における議決権行使
比率の1/3の水準

*1. 3Dの本大規模買付行為等完了後の議決権個数175,607個（うち潜在株式による議決権個数3,260個）の株券等所有割合。総株主の議決権個数646,598個（2026年3月31日時点）

*2. 3Dの2026年2月3日時点の議決権個数160,235個（うち潜在株式による議決権個数3,260個）の株券等所有割合。総株主の議決権個数646,598個（2026年3月31日時点）

具体的な経営方針の欠如に示される、3Dの短期的な利益追求のみに対する関心

3Dからは事業戦略や業績向上策について具体性・実効性のある提案はなされていない

3Dの 具体的な 経営方針の 欠如

- | 経営に重要な影響力を有する株式を取得しようとする者は、一般株主がその是非を適切に判断できるよう、会社及び一般株主に対し、自らが考える会社の経営の方向性を説明すべき
- | 3Dは、「ガバナンス不全により市場株価が本源的価値を大きく下回っている」との主張を執拗に繰り返すのみで、ガバナンス整備が企業価値向上に向けた当社の経営課題をすべて解決するかのよう主張し、**事業戦略や業績向上策における具体性・実効性のある提案をしていない**

なお、当社のガバナンス体制は着実かつ大幅に改善・強化されており、3Dの主張はかかる当社の取組みを意図的に無視したものであり、当社の現在の実態を踏まえたものではない（P16参照）

- | かかる姿勢は、3Dが自らの短期的な利益の追求のみに関心があり、当社の中長期的な経営方針や企業価値向上に一切の関心がないことの現れ

3Dは当社の事業に対する経験及び知識を有しておらず、実効性に欠ける資本収益向上策を提示

3Dの事業
経験業界
知識の欠如
・
実現性に
欠ける資本
収益性向上策

3Dは、当社の経営に対する強い影響力を有することになるにもかかわらず、**当社の営む医薬品卸売事業等について知識・経験がないことを自認**

- 3Dは、当社の経営支配権を獲得するつもりはないため、**医薬品卸売事業等の事業についての知識・経験を有している必要はないと主張**
- 医薬品卸売業界の商慣習を基に批判するが、業界全体の課題を一般論として示すのみで、**当社や業界の状況や取組みを踏まえておらず**、当社の経営環境・事業構造を理解していないことを露呈

実現性に欠ける資本収益性向上策を主張する等、当社あるいは医薬品卸売業界の経営環境又は事業構造の無理解を露呈

- 3Dの主張するROIC向上策は**資産サイドのみで評価したものであり、負債・資本サイドの両面から検証したものではない**
- 当社の企業価値の源泉である事業資産の保有意義を検証することなく、また、運転資本については事業におけるオペレーション上の制約を十分に踏まえないなど、**当社の実態にそぐわない、一方的かつ恣意的なROICを提示**
- 実際、3Dは、ROIC向上策について「参考情報である」と弁明しており、その論拠の薄弱性が窺われる

3Dが当社経営に重要な影響力を有する場合、当社の経営に混乱を生じさせるほか、企業価値向上策の遂行に支障をきたす可能性あり

3Dの短期的な利益の追求による、社会インフラとしての事業基盤・収益機会の喪失

3Dが当社に短期的利益の追求を強制した場合、当社の中長期的な企業価値が毀損されるおそれ

当社の
企業価値の
基盤

- 1 医薬品卸売業の特性として、医薬品を供給する製薬メーカーや医薬品を取り扱う医療機関、薬局等の取引先との継続的かつ長期的な関係の維持・強化が、当社の収益基盤であり、企業価値の中長期的な向上のためには必要不可欠
- 1 取引先からの信頼の前提となる「安心・安全な医薬品流通」という公共性の高い社会インフラとしての使命を果たすことにより、社会全体・取引先からの信頼が構築され、企業価値の基盤を構成
- 1 短期的な利益の追求は、中長期的には、取引先からの信頼や収益機会を喪失するおそれがあり、企業価値を毀損するおそれあり

企業価値の
毀損

3Dの主張に対する懸念

- 物流施設の流動化：流動化による売却益は一時的なもの。中長期的にリース料負担の増加による営業利益・キャッシュフローの下押し要因。リース契約期間満了時に更新交渉が必要になり長期コストの予見可能性が低下
- 過度なコスト改善施策：不採算を理由とする配送頻度の低下・営業拠点の統合による物流ネットワークの縮小は、取引先が求める安定供給の要求を満たさず、取引受注に悪影響が生じる懸念
- 政策保有株式等の過度な売却推進：株式保有先である取引先との信頼関係毀損のおそれ。資金を必要な成長投資に充当できなくなり中長期的な競争力の低下

当社は、収益性及び資本効率を重視した経営への転換を図り、企業価値の持続的な向上を目指すべく、新中期経営計画を策定。新中期経営計画の遂行が当社の中長期的な企業価値ひいては株主利益の向上に最も資する。

ROE

8%以上

営業利益率

1.5%以上

営業利益

300億円以上

成長投資

500億円以上

成長戦略

医薬品卸売事業

医薬品卸売

- ・ スペシャルティ医薬品の獲得品目数の拡大
- ・ DX推進（BIxAIの活用）による営業配送体制の強化と生産性向上
- ・ 顧客支援システムの開発機能の強化

新規事業

新規事業

- ・ 医療用医薬品、医療機器/材料、検査薬、OTC、医療IT、物流等事業会社との積極的なアライアンスやM&Aによる新規事業（CDMO含む）の創出
- ・ 医療DX事業の早期拡大

医薬品製造販売事業

製 販

- ・ 新たなモダリティに対応したCDMO事業の拡大

調剤薬局事業

調 剤

- ・ ガバナンスの強化
- ・ DX推進による効率化と収益性の改善

効率化戦略

コスト構造改革 不採算部門の整理、営業、物流/配送の生産性の向上、間接材コスト削減、業務プロセス改革

経営基盤の強化

- ・ ガバナンスの高度化
- ・ DXの推進
- ・ 環境への貢献
- ・ 人的資本経営（制度・風土改革、DE&I、健康経営）

資本政策

- ・ 総還元性向100%以上
- ・ 安定的な増配と機動的な自己株式取得（株主還元 500億円以上）
- ・ DOE4%以上

新中期経営計画を確実にかつ実効的に遂行するためのガバナンス体制

当社は、ガバナンス強化特別委員会からの提言に基づき、ガバナンス体制を強化
新中期経営計画を確実に実行していくための更なるガバナンス体制の強化に着実に取り組んでいます

取締役会の更なる 実効性強化

- | 中期経営計画遂行に向けスキルマトリックスを再定義
- | 社外取締役の独立性に係る当社独自基準の策定
- | 社外取締役のみによる情報交換・認識共有の機会強化

CGO主導の 実効的な機能発揮

- | チーフ・ガバナンス・オフィサー（CGO）の権限・責任範囲の明確化
- | ガバナンス強化特別委員会の答申の推進

監査の実効性強化 不祥事対応の迅速化・適正化

- | 監査人員の増員・強化による監査体制の強化
- | 不祥事対応の迅速化等のためのリスク管理基本規程の見直し、不祥事発生時の対応マニュアルを作成

指名プロセス サクセッションプラン

- | 明確な取締役選解任基準及びCEO選定・解職基準を策定し、当該基準に基づく評価の実施
- | CEOサクセッションプランの策定

厳格な投資規律

- | 投資判断の合理化・客観化のため、意思決定プロセスを明確化するとともに、資本コストに基づくハードルレートの設定など投資委員会における投資基準を策定

株主共同の利益の毀損

3Dによる大規模買付行為等により
当社の株主共同の利益が毀損されるおそれがある

株主共同の利益の毀損

3Dは、一般株主の皆様との利益相反の問題やそれに関連する一般株主の保護の必要性について、具体的な方策を示さないだけでなく、一切の理解や配慮すらしようとしていない

一般株主との利益相反

- | 短期的な利益を追求する3Dと、中長期的な視点で当社に投資する一般株主との間で、利益相反が生じる可能性。しかし、3Dは、一般株主の皆様との利益相反は存在しないと強弁し、利益相反の問題への配慮を一切示さず
- | 過去にも、自らが主導した非公開化プロセスで選定した買付者による公開買付けに対する対抗提案の機会を実質的に阻害し、一般株主の共同の利益を全く省みず、自らの株式の売却を優先（P9参照：富士ソフト事例）

適切な支配権 プレミアムの不存在

- | 不十分な情報開示のまま市場内買付を実施し、一般株主に対して適切な支配権プレミアムを支払わず
- | 当社の一般株主の皆様は、十分なプレミアムが支払われることなく、当社の経営支配権が取得されるリスクに晒されることとなる

不十分かつ不適切な 情報開示

- | 当社経営に対するより重要な影響力を取得することになるにもかかわらず、経営方針ないし企業価値向上策として、ガバナンス体制の整備という抽象的な主張を行うのみ
- | 唯一3Dが主張する、ガバナンス水準の提言も、一般的なガバナンスに関する議論を並べるのみであり、かかる情報のみでは、株主の皆様による適切な判断は困難

一般株主に 対する強圧性

- | 大規模買付行為等には当社の企業価値を損なうおそれがある（P14参照）
- | 大規模買付行為等の是非について検討を行うために必要な情報は、十分に提供されず
- | 大規模買付行為等は市場内買付けにより行われ、一般株主にとって買付けに応じるか否かを判断するための情報や検討機会が与えられない等の問題あり

3D以外の「株主の皆様との対話」における主な意見

本対応方針導入時に国内・海外の大手機関投資家株主と対話を実施しており、3Dによる大規模買付行為等への批判的・懐疑的な意見が多くみられた

- | 3D提案の戦略検討委員会は、3Dにより悪用されるおそれがあり慎重かつ懐疑的に見ている。 本来は既存の取締役会や委員会で議論すべきであり、新たな委員会を設ける必然性は感じない。
- | 3Dの一貫性のない対応に対してネガティブな印象を持っている。
- | 特に重視するポイントは「強圧性」であり、3Dの株式保有比率、3D主導の戦略検討委員会の設置要求を強圧性の根拠として強調して発信いただきたい。
- | 3Dの主張しているガバナンスの論点については、過ぎたものとして認識している。
- | 3D提案の戦略検討委員会について、戦略立案は経営陣の役割であり、取締役会は本来監督を担うべきだという前提からも、社外取締役が中心となる体制には違和感がある。
- | 3Dは戦略検討委員会を提案しているものの、企業価値向上に向けた具体策が見えず、3Dの意図が不明なまま買い増しされることには懸念を抱いている。
- | 過去の不祥事については、発生から5年以上が経過しており、再発防止策やガバナンス強化の仕組みが継続的に機能しており、現時点では「決着済み」との認識。
- | 過去の不祥事は5年以上前の事案であり、当時の経営責任については既に明確化されている。また、当時の経営トップも既に退任している。これらを踏まえると、本件は過去の事案であり、現時点において新たな対応が必要であるとは認識していない。

独立委員会からの勧告

対抗措置を発動することが相当である

独立委員会からの勧告内容（対応方針の運用の公正性・客観性の担保）

取締役会の恣意的な判断を防止し、本対応方針の運用の公正性・客観性を一層高めることを目的として設置した独立委員会の勧告の概要は以下のとおりであり、株主総会での承認を前提として、対抗措置を発動することは相当である旨を勧告


＜独立委員会の構成＞
独立性を有する社外取締役3名で構成

3名の全員一致での勧告

社外 独立
社外取締役
監査等委員
小谷 秀仁



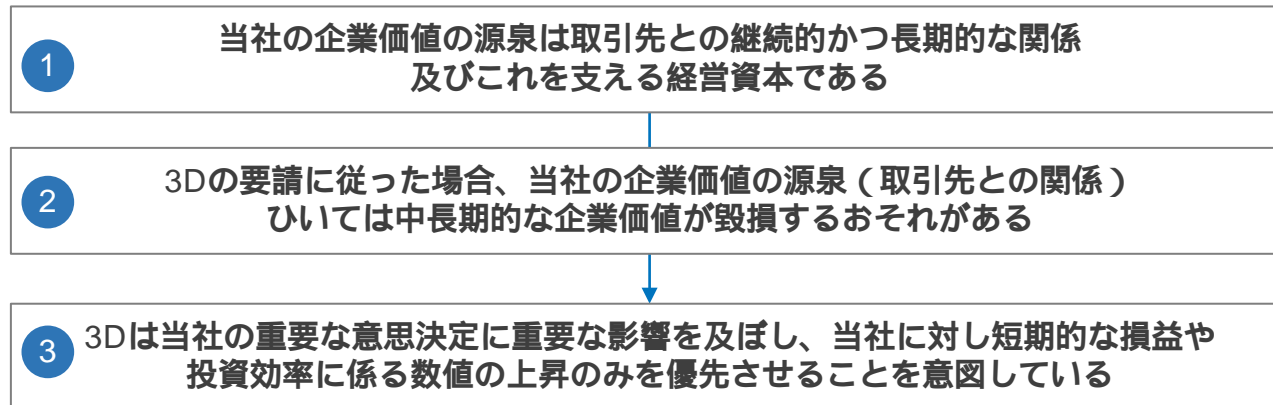
社外 独立 女性
社外取締役
芳賀 真名子



社外 独立 女性
社外取締役
監査等委員
齋藤 美帆



＜3Dの大規模買付行為等による企業価値及び株主共同の利益の毀損のおそれ＞



＜対抗措置発動の必要性と相当性＞

必要性

- 1 3Dの大規模買付行為等により当社の企業価値及び株主共同の利益が毀損されるおそれがある
- 1 対抗措置が現経営陣の保身目的であることを推認させる事情がない（必要性を否定すべき特段の事情は見当たらない）
- 1 3Dの大規模買付行為等に強圧性が存在しうる

相当性

- 1 3Dが損害を回避・軽減する手当てがなされており、損害を予見可能
- 1 恣意的な判断・運用により不合理な内容の対抗措置が発動されることがないように仕組みも構築（独立委員会の勧告の尊重・株主意思の確認等）
- 1 企業価値・コーポレートガバナンス強化の各施策や新中計を踏まえると、現体制を継続することは企業価値向上ひいては株主共同の利益に資する）

3Dが大規模買付行為等を行った場合、
当社の企業価値及び株主共同の利益を毀損するおそれがある

最終的には会社の利益の帰属主体である株主自身により判断されるべき
株主総会において株主意思を確認することが相当

最後に

株主の皆様へのお願い

- | 以上の評価・検討の結果、当社取締役会は、3Dによる大規模買付行為等は「純投資」目的ではなく、当社の経営に対するより強い影響力を獲得し、当社に短期的な利益を追求する経営判断を強制するために行われるものであり、大規模買付行為等が行われた場合、当社の経営に重大な支障を生じさせ、当社の中長期的な企業価値および株主共同の利益を毀損するおそれがあると判断しました
- | そのため、2026年6月に開催予定の第78回定時株主総会におきまして、対抗措置の発動の是非に関する議案（普通決議）をお諮りいたします
- | 株主の皆様におかれましては、当社の「新中期経営計画」を通じた企業価値の中長期的な向上の方針をご理解いただき、本議案に対してご賛同を賜りますようお願い申し上げます

Appendix

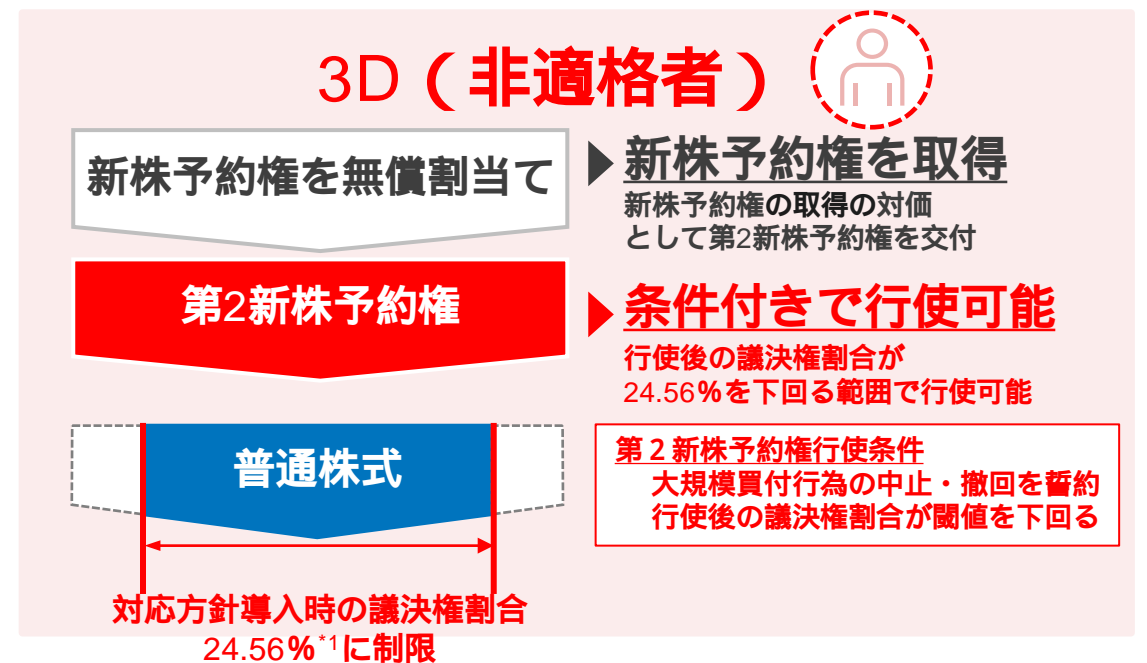
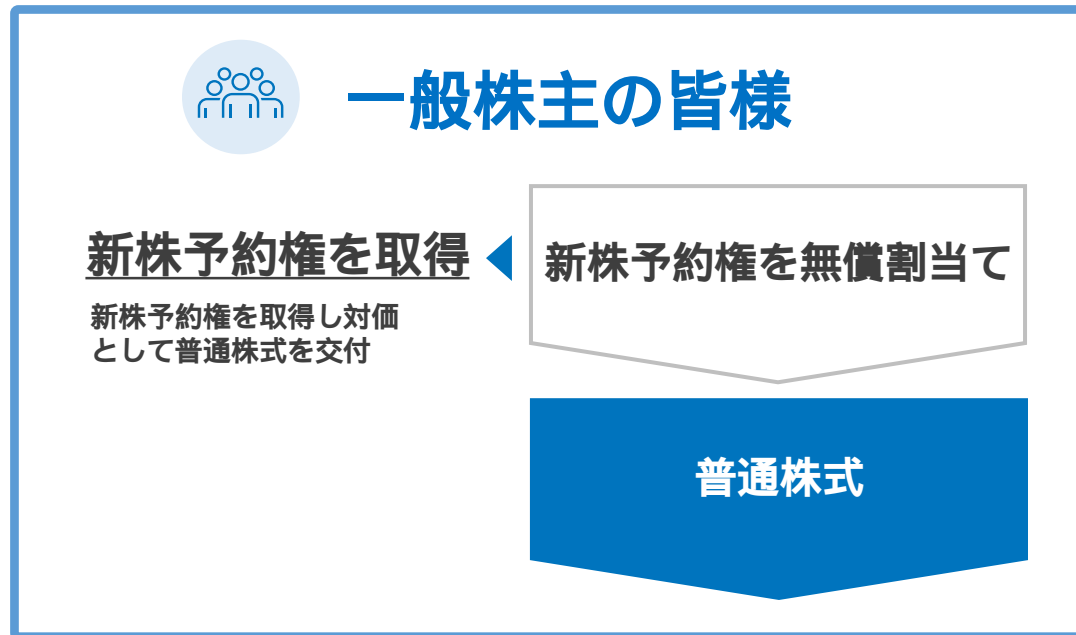
当社株券等の大規模買付行為等に対する 対抗措置発動の概要

対抗措置に関する概要(第2新株予約権スキームについて)

- 発動議案が株主意思確認総会にて可決され、3Dが大規模買付行為等を撤回しない場合に、対抗措置を発動
- 取締役会の決議により一般株主と3Dとで行使条件及び取得条項が異なる新株予約権の無償割当てを実施
- 一般株主の皆様が保有する当社株式全体の価値が希釈化されることはありません

東邦HD

保有株式数に応じて全株主へ
新株予約権を無償割当て



*1. 3Dの2025年10月31日時点の議決権個数160,235個（うち潜在株式による議決権個数3,260個）の株券等所有割合。総株主の議決権個数649,086個（2025年10月31日時点）

対抗措置に関する概要(第2新株予約権スキームについて)

第2新株予約権スキームのポイント

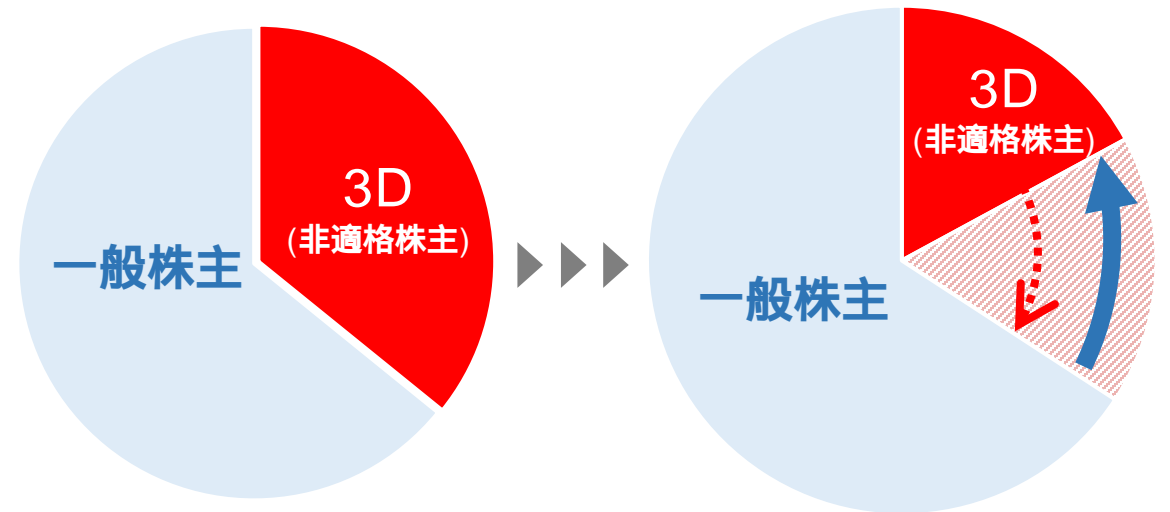
- 3D（非適格株主）は、第2新株予約権の行使後の議決権割合が対応方針導入時の議決権割合（閾値）を下回る範囲でのみ、第2新株予約権の行使議決権が認められる。
- 第2新株予約権の行使には、大規模買付行為の中止・撤回の誓約、行使後の議決権割合が閾値を下回ることが必要。

第2新株予約権スキームの目的

- 非適格株主の買増しを一定期間停止させ、株主の皆様が適切にご判断をするために必要な情報と時間を確保
- 3Dによる大規模買付行為等に対する対抗措置の発動について、株主の皆様の意思を尊重
- 大規模買付行為等に対する対抗措置が発動された場合であっても、3Dはその投資を回収し、経済的損失を回避することが可能

発動後、3Dの議決権割合が低下

3D（非適格株主）の議決権割合の上限が対応方針導入時の割合（閾値）に制限される



対抗措置に関する概要

<p>概要/目的</p>	<ul style="list-style-type: none"> 既に具体化している3Dによる大規模買付行為等への対応を主たる目的として導入されるものであり、平時に導入されるいわゆる事前警告型買収防衛策とは異なるもの 3Dによる大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かに関する株主の皆様のご意思を確認するために、情報の提供要請と検討時間を確保することを目的とする 万一、3Dが手続を遵守せず、大規模買付行為等を実行しようとする場合、当社取締役会は、独立委員会の意見を最大限尊重した上で、所定の対抗措置を発動することとする 	
<p>トリガー</p>	<ul style="list-style-type: none"> 議決権割合24%以上（現在の3Dの議決権保有割合：24.66%*1） *対応方針導入時点（10月31日）において、既に3Dの議決権割合が24%を超過していたことから、追加取得が対象となる 	
<p>独立委員会</p>	<ul style="list-style-type: none"> 独立社外取締役3名にて構成（対抗措置の発動の是非、その他必要な事項について勧告） 	
<p>手続き</p>	<p>大規模買付行為等説明書の提出期日</p>	<ul style="list-style-type: none"> 60営業日前（大規模買付者は、大規模買付行為等を行う60営業日前までに当社取締役会に提出）
	<p>情報提供（期日）</p>	<ul style="list-style-type: none"> 5営業日以内（当社は、大規模買付行為等説明書の受領から原則として5営業日以内に、大規模買付者に対し必要な情報の提供を要請）
	<p>取締役会評価期間</p>	<ul style="list-style-type: none"> 60営業日以内（当社は、大規模買付行為等説明書の受領から60営業日以内に、大規模買付行為等の是非を評価・検討） 20営業日を上限に延長が可能（評価・検討のための情報・時間が不足すると合理的に認める場合、独立委員会の勧告により）
	<p>株主意思確認総会</p>	<ul style="list-style-type: none"> 独立委員会の意見を踏まえ、当社として大規模買付行為等に反対である場合には、対抗措置の発動を株主意思確認総会を開催し、対抗措置発動の賛否を求める
	<p>対抗措置の発動</p>	<ul style="list-style-type: none"> 株主意思確認総会にて、対抗措置の発動議案が可決された場合かつ大規模買付行為等が撤回されない場合、対抗措置を発動 対応方針ルール不遵守の場合、対抗措置を発動
<p>対抗措置の概要</p>	<p>新株予約権の無償割当て</p>	<ul style="list-style-type: none"> 対抗措置として当社株主の皆様へ新株予約権の無償割当てを実施（ただし非適格者は行使不可）
	<p>当社による新株予約権の取得</p>	<ul style="list-style-type: none"> 一般株主の皆様からは当社株式を対価として株主の皆様の新株予約権を取得 非適格者からは第2新株予約権を対価に取得（24%または当社取締役会が定めた比率を下回る範囲で行使可能）
	<p>本対応方針の有効期間</p>	<ul style="list-style-type: none"> 原則として、2026年6月開催の当社定時株主総会後最初に開催される当社取締役会の終結時まで 当該取締役会終結後、大規模買付行為等への対応のために必要な限度で、延長される

*1. 3Dの2026年2月3日時点の議決権個数160,235個（うち潜在株式による議決権個数3,260個）の株券等所有割合。総株主の議決権個数646,598個（2026年3月31日時点）



全ては健康を願う人々のために

注記

本資料は、当社の第78回定時株主総会における議案について、当社又は第三者に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。

本資料に掲載されている東邦ホールディングス株式会社の現在の計画、見通し、戦略、想定等のうち、過去の事実でないものは、将来の業績に関する見通しであり、リスクや不確実な要因を含んでおります。これらの情報は、現在入手可能な情報から東邦ホールディングス株式会社の経営陣の判断に基づいて作成されております。実際の業績は、さまざまな重要な要素により、業績見通しとは大きく異なる結果となりうるため、業績見通しのみ全面的に依拠することは控えるようお願い致します。本資料は、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する決定は、利用者ご自身のご判断において行われるようお願い申し上げます。また、資料に含まれる医薬品に関する情報は宣伝広告、医学的アドバイスを目的としているものではありません。