



2024年7月18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)

### 定時株主総会の付議議案及び株主提案に関する当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、2024年8月開催予定の第26回定時株主総会（以下、「本定時株主総会」といいます。）の目的事項に関し、当社株主である OASIS INVESTMENTS II MASTER FUND LTD. 及び OASIS JAPAN STRATEGIC FUND LTD.（以下、「提案株主」といいます。）より、株主提案（以下、「本株主提案」といいます。）を行う旨の書面（以下、「株主提案書面」といいます。）を受領しておりましたが、本日開催の取締役会において、取締役会として、会社提案（第1号議案から第4号議案まで）を付議する旨及び株主提案について真摯に検討した結果、本株主提案については反対する旨を決議しましたので、お知らせいたします。

#### 記

#### 1. 提案株主

OASIS INVESTMENTS II MASTER FUND LTD.

OASIS JAPAN STRATEGIC FUND LTD.

#### 2. 本定時株主総会の付議議案

<会社提案>

第1号議案：定款の一部変更の件

第2号議案：取締役11名選任の件

第3号議案：監査役3名選任の件

第4号議案：補欠監査役1名選任の件

#### 3. 株主提案の内容

<株主提案>

第5号議案：取締役3名解任の件

※会社提案議案の詳細については、2024年7月18日付「定款の一部変更に関するお知らせ」及び「新任社外取締役候補者及び監査役候補者の選任に関するお知らせ」をご参照ください。

※株主提案に係る各議案の要領及び提案の理由については、別紙において提案株主から受領した株主提案書面の該当記載を原文のまま掲載しておりますのでご参照ください。

#### 4. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

##### 第5号議案：取締役3名解任の件

###### (1) 当社取締役会の意見

**取締役会としては、本提案については反対します。**

###### (2) 反対する理由

本株主提案がなされた目的は、後述のとおり何らその有効性に問題がない2020年1月9日付当社取締役会で決議された有償ストックオプション（以下「本有償S0」といいます。）の発行について、本株主提案をすることで、他の株主に対して、当該発行の有効性に疑義があることを印象付けることにあると考えられます。このような目的でなされた本株主提案は、当社に対する不信感を株主に不当に与えるものであり、**極めて不自然な行為である**と考えております。なお、提案株主においては、そのホームページ上で、「クスリのアオキホールディングスのコーポレートガバナンス改善（2024年7月12日）」と題する資料を公表していますが、当該資料には一般株主による議決権行使に係る判断に不当な影響を与える内容が多分に含まれており、当社としては容認しかねるものであることを申し添えますとともに、不当な権利行使又は株主の地位を利用して得た情報の不当な漏洩に関しては、断固とした措置を取ってまいります。

また、本株主提案によれば、解任の主な理由として、株式総会の決議を経ず、2020年1月9日付開催の当社取締役会で本有償S0の発行を決議したとし、その問題点として以下の3点を指摘しております。

「①本有償S0の発行決議の前月、東証の規則上公表が求められていない水準であったにもかかわらず業績予想を下方修正（以下「本下方修正」）し、株価を急落させた。しかし、当該年度の業績は当初予想を上回るのみならず、下方修正後の予想値を30%も上回る増益であった。」

「②本下方修正により株価が低迷する中、本有償S0の発行のみならず、青木桂生氏が保有する当社株式を息子である宏憲氏、孝憲氏へ移転する取引が実施された。その結果、本下方修正の影響もあり、本有償S0の発行価額や行使価額が引き下げられると共に、当該株式移転に要する資金調達額や課税額が圧縮されることとなった。」

「③本有償S0は、11%以上の株式希薄化をもたらす。また、払込金額が宏憲氏及び孝憲氏に特に有利な金額であり、株主総会決議が必要であったところ、これを経っていない点で違法である。」

1点目の指摘については、**東証の規則上公表が求められていない基準であっても、業績予想の修正を行っても問題ありません**し、本下方修正を行った理由は、2023年8月8日付「[当社株主による開示資料に対する当社取締役会の見解](#)」（以下、「2023年8月8日付プレスリリース」といいます。）でもお伝えしている通り、期初予想対比通期業績の下方修正が必要な局面であったためであり、また、2020年5月期決算の結果が下方修正後の予想値よりも超過する結果だった理由は、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、マスク、消毒液、紙製品及び食品等をはじめとするドラッグストア商材の需要が急速に高まったこと、既存店や新店の販促・価格施策を縮小せざるを得ないことに伴い、販管費が縮減されたため、営業利益及び経常利益が増加したためです。そのため、**本下方修正時点では予測できず、提案株主の主張は後付けに過ぎない**ことから、本取締役らを解任する理由・根拠とはなり得ないと考えております。

2点目の指摘については、上述のとおり、本下方修正は期初予想対比通期業績の下方修正が必要な局面であったことから行われたものにすぎず、本有償S0の発行価額等を引き下げる目的でなされたものではないことから、本取締役らを解任する理由・根拠とはなり得ないと考えております。

3点目の指摘については、「本有償S0の払込金額が特に有利な金額である」「株主総会決議が必要であったところ、これを経っていない点で違法である」と断言しております。しかし、本有償S0の発行価額及

び公正な評価単価は、2023年8月8日付プレスリリースでもお伝えしている通り、第三者評価機関である株式会社プルータス・コンサルティングが、当社の株価情報等を考慮して、一般的なオプション価格算定モデルを用いて算出したものであり、客観的な分析に基づくものであることから、「本有償S0の払込金額が特に有利な金額である」という提案株主の主張は何ら合理性のないものであり、本取締役らを解任する理由・根拠とはなり得ないと考えております。

上記の内容を踏まえた結果、株主提案の内容である「取締役3名の解任の件」は、解任する理由・根拠に乏しいので、本提案に反対します。

なお、当社取締役の任期については、当社定款に基づき「選任後1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時まで」と定められていることから、2024年8月16日開催予定の当社定時株主総会の終結の時をもって、取締役としての任期を終了します。提案株主においては、本来であれば、当社が提案する第2号議案のうち、当社代表取締役である青木宏憲、当社取締役である青木孝憲及び八幡亮一の再任に係る議案について反対する旨の議決権を行使すれば、本取締役らを取締役として再任させないとの意思表示が可能です。よって、別途解任する実質的な意義は認められません。

以上

(別紙)

提案株主から受領した株主提案書面の該当記載を原文のまま掲載しております

弁護士 吳 眞 瑛



弁護士 大 峰 友 輔



## 株主提案書

当職らは、OASIS INVESTMENTS II MASTER FUND LTD.及び OASIS JAPAN STRATEGIC FUND LTD.（以下「オアシス」と総称する。）の代理人として、以下の通り通知する。

オアシスは、株式会社クスリのアオキホールディングス（以下「当社」という。）の300個以上の議決権を6か月前から引き続き有する株主として、会社法第303条第2項に基づき、2024年8月開催予定の当社第26回定時株主総会において下記第1に記載する議題（以下「本議題」という。）を株主総会の目的とすることを提案するとともに、本議題について、下記第2に記載する議案（以下「本議案」という。）を提出し、会社法第303条第2項、同法第305条第1項、同法第325条の3第1項第4号及び同法第325条の4第4項並びに会社法施行規則第93条に基づき、本議案の要領について電子提供措置をとることを請求する。

### 第1 提案する議題

議題1：取締役3名解任の件

### 第2 議案の要領及び提案の理由等

#### 1. 議題1：取締役3名解任の件

議題1の各議案に共通する提案の理由は以下のとおりである。当社の株式取扱規程上、1議案に関する提案の理由が400字に制限されているため、議題1にかかる議案の提案の理由の合計の字数を1,200字以内に収めている。

2020年1月、代表取締役青木宏憲氏（以下「宏憲氏」）及び当時当社子会社取締役であった青木孝憲氏（以下「孝憲氏」）2名のみを対象とした第5回新株予約権（以下「本有償SO」）が、株主総会決議を経ず、当社取締役会決議のみで発行された。本有償SOに関し、昨年来、提案株主（オアシス）は、以下の問題点を指摘している。

- ① 本有償SO発行決議の前月、当社は、東証の規則上公表が求められていない水準であったにもかかわらず業績予想を下方修正（以下「本下方修正」）し、株価を急落させた。しかし、当該年度の業績は当初予想を上回るのみならず、下方修正後の予想値を30%も上回る増益であった。
- ② 本下方修正により株価が低迷する中、本有償SOの発行のみならず、青木桂生氏が保有する当社株式を息子である宏憲氏、孝憲氏へ移転する取引が実施された。その結果、本下方修正の影響もあり、本有償SOの発行価額や行使価額が引き下げられると共に、当該株式移転に要する資金調達額や課税額が圧縮されることとなった。

- ③ 本有償 SO は、11%以上もの株式希薄化をもたらす。また、払込金額が宏憲氏及び孝憲氏に特に有利な金額であり、株主総会決議が必要であったところ、これを経っていない点で違法である。

上記一連の事実の発生は、当社のガバナンスに重大な問題があることを如実に示しており、昨年度の株主総会においても、創業家や業務資本提携先、借入先、取引先等を除いた一般株主の過半数が青木宏憲氏の再選に反対している。

オアシスは、議事録等閲覧謄写許可申立て及び会計帳簿等閲覧謄写訴訟を通じて、当時の取締役会・監査役会議事録や株式会社ブルータス・コンサルティングが作成した本有償 SO の評価書等を入手した。これら資料は、本有償 SO がわずか1時間余りの議論のみで非常に拙速に決議されたことや、本有償 SO の評価方法についての適正な検討が行われていないことを明らかにするなど、いずれも本下方修正や本有償 SO 発行が一般株主の犠牲の下、専ら創業家一族の利益を図ることを目的としたものであったことを裏付ける内容であるとオアシスは評価した。そのため、オアシスは、本有償 SO の発行を通じて当社が被った莫大な損害（オアシスの試算ではおよそ 70 億円余り）の回復を求めて、当時、当社取締役として本有償 SO の発行を推進した宏憲氏や八幡亮一氏等の責任を追及する株主代表訴訟の提起を予定している。

残念ながら、本有償 SO は本年 8 月 21 日から行使可能となる。仮に宏憲氏及び孝憲氏が司法の最終的な判断を待たずして本有償 SO 行使を強行すると、発行時点で当社が被った莫大な損害に加え、株式の大幅な希釈化という形で更に一般株主の利益が毀損されることとなる。かかる状況を惹起した張本人らの責任を問うと同時に、当社のガバナンスを抜本的に是正するため、宏憲氏及び孝憲氏に加え、両兄弟の影響下で本有償 SO 発行を推進した八幡氏を解任する必要性は高く、本解任議案を提案する。

#### (1) 議案 1

##### (ア) 議案の要領

取締役 青木宏憲氏を解任する。

##### (イ) 提案の理由

上記共通の提案理由のとおり。

#### (2) 議案 2

##### (ア) 議案の要領

取締役 青木孝憲氏を解任する。

##### (イ) 提案の理由

上記共通の提案理由のとおり。

#### (3) 議案 3

##### (ア) 議案の要領

取締役 八幡亮一氏を解任する。

(イ) 提案の理由

上記共通の提案理由のとおり。

以上

June 17, 2024

Mr. Hironori Aoki  
Representative Director and President  
CC: Board of directors  
Kusuri No Aoki Holdings Co., Ltd.  
2512 Matsumotomachi, Hakusan-shi, Ishikawa-ken, 924-0057, Japan

Maples Corporate Services Ltd, PO Box 309, Ugland  
House South Church Street, George Town, Grand  
Cayman, KY1-1104,  
Cayman Islands

OASIS INVESTMENTS II MASTER FUND LTD.

Maples Corporate Services Ltd, PO Box 309, Ugland  
House South Church Street, George Town, Grand  
Cayman, KY1-1104,  
Cayman Islands

OASIS JAPAN STRATEGIC FUND LTD.

Agent

1-16-4 Toranomom, Minato-ku, Tokyo 105-0001  
Urban Toranomom Building 7th Floor  
Kanagawa International Law Office  
Phone: 03-6206-6652  
FAX: 03-6206-6653

Attorney-at-Law	Hajime Kanagawa
Attorney-at-Law	Hironobu Kohama
Attorney-at-Law	Furusawa Kentaro Christophe
Attorney-at-Law	Ayumu Shinozaki
Attorney-at-Law	Midori Yui
Attorney-at-Law	Jinyoung Oh
Attorney-at-Law	Yusuke Omine

### **Shareholder Proposal**

We, as attorneys-at-law acting for and on behalf of OASIS INVESTMENTS II MASTER FUND LTD. and OASIS JAPAN STRATEGIC FUND LTD. (collectively “Oasis”), hereby provide notice of the following:

Oasis, as a shareholder who has continuously held more than 300 voting rights of Kusuri No Aoki Holdings Co., Ltd. (the “**Company**”) for six months, proposes the items described in Section I below (the “**Agendas**”) for the agenda at the 55<sup>th</sup> Annual General Meeting of Shareholders of the Company (the “**AGM**”) scheduled to be held in July 2024 in accordance with Article 303, Paragraph 2 of the Companies Act, and renders the outlines and reasons for the proposals as described in Section II below. Oasis requests the Company to take measures for the electronic provision of the outlines and reasons for those proposals in accordance with Article 303, Paragraph 2, Article 305, Paragraph 1, Article 325-3, Paragraph 1, Item 4, and Article 325-4, Paragraph 4 of the Companies Act, and Article 93 of the Ordinance for Enforcement of the Companies Act.

## **I. Proposed Agenda Items**

Agenda 1: Dismissal of three (3) Directors

## **II. Outline of the proposals and reasons for the proposals**

### 1. Agenda 1: Dismissal of three (3) Directors

The general reasons applicable to each of the three proposals falling within Agenda 1 above are as follows:

Taking into account that the Company’s Stock Handling Rules require that reasons provided for each proposal must not exceed 400 characters in Japanese, we have drafted the reasons for Agenda 1 using less than 1,200 characters in Japanese.

In January 2020, the 5th stock options (the “**Stock Options**”) targeting only two (2) persons, Representative Director Mr. Hironori Aoki and Mr. Takanori Aoki, a director of the Company’s subsidiary at the time, were issued, without resolution of a Shareholders’ Meeting, but only by the resolution of the Board of Directors. In regard to the Stock Options, the Shareholder (Oasis) who proposed the proposals herein, has raised the issues summarized below to the Company since last year.

- ① The month before the resolution of the Board of Directors on the issuance of the Stock Options, the Company made an announcement of downward revision (the “**Downward Revision**”) to its earning forecast while such forecast was not the level requiring the announcement under the TSE’s listing rules, as a result of which the Company’s share price sharply dropped. However, the Company’s performance that year not only beat the forecast before the Downward Revision, but actually beat the revised earnings forecast after by more than 30%.
- ② For the period during which the Company’s share price remained stagnant due to the Downward Revision, in addition to the issuance of the Stock Options, share transactions were carried in which shares held by Mr. Keisei Aoki were transferred to his sons, Mr. Hironori Aoki and Mr. Takanori Aoki. Thanks to the Downward Revision, the issuance price and exercise price of the Stock Options was driven down and, at the same time, the financing and the amount of tax associated with the said share transfer were also decreased.
- ③ The Stock Options caused a share dilution of more than 11%. The amount paid (i.e., the issuance price) of the Stock Options was also particularly favorable to Mr. Hironori Aoki and Mr. Takanori Aoki, requiring resolution of a Shareholders’ Meeting which the Company failed to obtain, which is against the law.

The series of facts summarized above explicitly shows the Company’s serious governance issues and more than half of the general shareholders (i.e., shareholders except for the founding family, companies that have a capital and business alliance with the Company, financial institutions that are lenders to the

Company, and companies that have business relationship with the Company) voted against the re-election of Mr. Hironori Aoki at the annual shareholders' meeting last year.

Through a petition for permission to inspect and make copies of meeting minutes, etc. and a lawsuit for inspection and making copies of accounting books, etc., Oasis acquired minutes of the Board of Directors and the Board of Corporate Auditors and the valuation report of the Stock Options issued by Plutus Consulting Co., Ltd. Oasis believes these documents support the view that both the Downward Revision and the issuance of the Stock Options were aimed only for the interests of the founding family at the expense of the general shareholders taking into account, among others, that the resolution regarding the Stock Options was prematurely made by the Board of Directors with only about an hour of discussion and that no appropriate discussions were held regarding the valuation method of the Stock Options. Therefore, Oasis will file a derivative lawsuit seeking liability against Mr. Hironori Aoki, Mr. Ryoichi Yahata and others, who led the issuance of the Stock Options at that time, in pursuit of recovery of the huge damages incurred by the issuance of the Stock Options (according to Oasis's calculation, approximately 7 (seven) billion yen).

Unfortunately, the Stock Options can be exercisable from August 21st this year. If, Mr. Hironori Aoki and Mr. Takanori Aoki exercise the Stock Options without waiting for final judgment from the court, in addition to the damages the Company suffered at the time of the issuance, the interests of the general shareholders will be further damaged by way of significant share dilution. In order to hold accountable those who caused this situation and, at the same time, to drastically improve the Company's governance, Oasis hereby proposes the dismissal proposal as Oasis considers it is highly necessary to dismiss Mr. Hironori Aoki and Mr. Takanori Aoki, and in addition to the brothers, Mr. Ryoichi Yahata who led the issuance of the Stock Options under influence of the Aoki brothers. .

(1) Proposal 1

(A) Summary

Dismissal of Director Mr. Hironori Aoki

(B) Reasoning

As given above

(2) Proposal 2

(A) Summary

Dismissal of Director Mr. Takanori Aoki

(B) Reasoning

As given above

(3) Proposal 3

(A) Summary

Dismissal of Director Mr. Ryoichi Yahata

(B) Reasoning

As given above