

証券コード 9275
2025年8月13日

株 主 各 位

東京都港区芝公園二丁目4番1号
株式会社ナルミヤ・インターナショナル
代表取締役執行役員社長 國 京 紘 宇

臨時株主総会招集ご通知

拝啓 平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、当社臨時株主総会を下記のとおり開催いたしますので、ご通知申し上げます。

なお、当日ご出席願えない場合は、インターネット等または書面（郵送）によって議決権を行使することができますので、お手数ながら株主総会参考書類をご検討のうえ、議決権を行使していただきますようお願い申し上げます。

〔電磁的方法（インターネット等）による議決権行使の場合〕

3頁の「議決権行使についてのご案内」及び4頁の「インターネット等による議決権行使のご案内」をご参照のうえ、2025年8月27日（水曜日）午後6時までに、議案についての賛否をご入力ください。

〔書面による議決権行使の場合〕

本招集ご通知とあわせてお送りする議決権行使書用紙に議案に対する賛否をご表示いただき、2025年8月27日（水曜日）午後6時までに到着するようご返送ください。

本株主総会の招集に際しては、株主総会参考書類等の内容である情報（電子提供措置事項）について電子提供措置をとっており、インターネット上の以下の各ウェブサイトに掲載しておりますので、以下の各ウェブサイトにアクセスのうえ、ご確認くださいませようお願い申し上げます。

当社ウェブサイト <https://www.narumiya-net.co.jp/>

（上記ウェブサイトにアクセスいただき、メニューより「IR情報」「株主総会」を順に選択いただき、ご確認ください。）

株主総会資料 掲載ウェブサイト URL：<https://d.sokai.jp/9275/25278761/>

東京証券取引所ウェブサイト（東証上場会社情報サービス）

<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/JJK010010Action.do?Show=Show>

（上記の東証ウェブサイトアクセスいただき、「銘柄名（会社名）」に「ナルミヤ」又は「コード」に当社証券コード「9275」を入力・検索し、「基本情報」「縦覧書類/PR情報」を順に選択して、「縦覧書類」にある「株主総会招集通知/株主総会資料」欄よりご確認ください。）

敬 具

記

1. 日 時 2025年8月28日（木曜日）午前10時（午前9時30分開場予定）
2. 場 所 東京都港区芝公園1-5-10 芝パークホテル「ローズ」の間
（ご来場の際は、末尾の「株主総会会場ご案内図」をご参照いただき、お間違えのないようご注意ください。）

3. 目的事項

決議事項

議案 株式交換契約承認の件

4. 招集にあたっての決定事項（議決権行使についてのご案内）

- (1)書面（郵送）により議決権を行使された場合の議決権行使書において、議案に対する賛否の表示がない場合は、賛成の表示があったものとしてお取り扱いいたします。
- (2)インターネット等により複数回、議決権を行使された場合は、最後に行われた議決権行使を有効なものとしてお取り扱いいたします。
- (3)インターネット等と書面（郵送）により重複して議決権を行使された場合は、到着日時を問わず、インターネット等による議決権行使を有効なものとしてお取り扱いいたします。

以上

- ◎当日ご出席の際は、お手数ながら議決権行使書用紙を会場受付にご提出くださいますようお願い申し上げます。
- ◎電子提供措置事項に修正が生じた場合は、上記インターネット上の各ウェブサイトにおいて、その旨、修正前及び修正後の事項を掲載いたします。
- ◎書面交付請求をいただいた株主様には、電子提供措置事項を記載した書面をあわせてお送りいたしますが、当該書面は、法令及び当社定款第18条第2項の規定に基づき、次に掲げる事項を除いております。

株式会社ワールドの次に掲げる事項

- ① 定款
- ② 最終事業年度（2024年3月1日から2025年2月28日まで）に係る計算書類等



スマート
招集

本招集通知は、パソコン・スマートフォンでも主要なコンテンツをご覧いただけます。

<https://p.sokai.jp/9275/>





議決権行使についてのご案内

株主総会における議決権は、株主の皆さまの大切な権利です。
株主総会参考書類をご検討のうえ、議決権を行使していただきますようお願い申し上げます。
議決権を行使する方法は、以下の3つの方法がございます。



株主総会にご出席される場合

議決権行使書用紙を会場受付にご提出ください。

日 時

2025年8月28日（木曜日）
午前10時
（受付開始：午前9時30分）



インターネット等で議決権を行使される場合

次ページの案内に従って、議案の賛否をご入力ください。

行使期限

2025年8月27日（水曜日）
午後6時入力完了分まで



書面（郵送）で議決権を行使される場合

議決権行使書用紙に議案の賛否をご表示のうえ、ご返送ください。

行使期限

2025年8月27日（水曜日）
午後6時到着分まで

議決権行使書用紙のご記入方法のご案内

議決権行使書 株主番号 ○○○○○○○○ 議決権の数 XX 個

御中

××××年 ×月××日

○○○○○○○

議決権行使書

1. _____

2. _____

3. _____

4. _____

スマートフォン用
議決権行使書
ウェブサイト
ログインQRコード

見本

○○○○○○○

こちらに議案の賛否をご記入ください。

議案

- 賛成の場合 >> 「賛」の欄に○印
- 反対する場合 >> 「否」の欄に○印

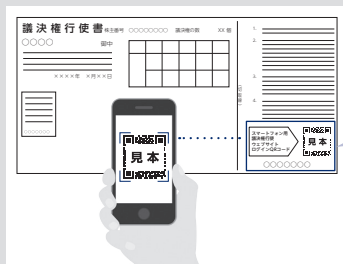
※議決権行使書用紙はイメージです。

議決権行使書において、議案の賛否の表示がない場合は、賛成の意思表示をされたものとしてお取り扱いいたします。
インターネット等及び書面（郵送）の両方で議決権行使をされた場合は、インターネット等による議決権行使を有効な議決権行使としてお取り扱いいたします。また、インターネット等により複数回、議決権行使をされた場合は、最後に行われたものを有効な議決権行使としてお取り扱いいたします。

インターネット等による議決権行使のご案内

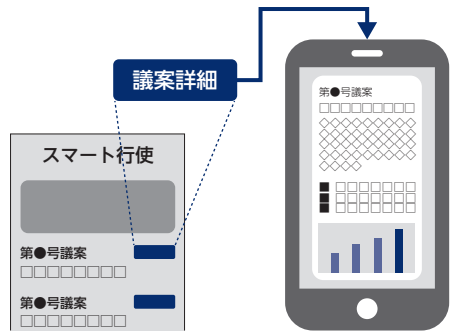
1. ログインQRコードを読み取る方法「スマート行使[®]」

議決権行使書用紙右下に記載のQRコードを読み取ってください。



議決権行使コードおよびパスワードを入力することなく議決権行使ウェブサイトへログインすることができます。

「スマート行使」の画面上で
株主総会議案の詳細が参照可能になりました



「スマート行使」での議決権行使は1回のみ。

議決権行使後に行使内容を変更する場合は、お手数ですがPC向けサイトへアクセスし、下記2.の手順により再度議決権行使をお願いいたします。

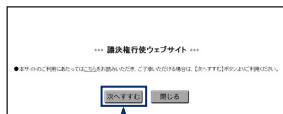
※ログインQRコードを再度読み取っていただくと、PC向けサイトへ遷移できます。

※「QRコード」は株式会社デンソーウェアの登録商標です。

2. 議決権行使コード・パスワードを入力する方法

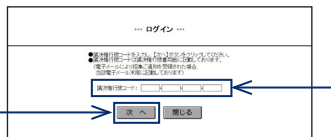
議決権行使ウェブサイト <https://soukai.mizuho-tb.co.jp/>

1 議決権行使ウェブサイトへアクセスしてください。



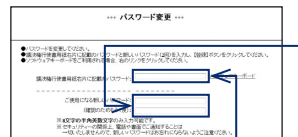
「次へすすむ」をクリック

2 議決権行使書用紙に記載された「議決権行使コード」をご入力ください。



「議決権行使コード」を入力
「次へ」をクリック

3 議決権行使書用紙に記載された「パスワード」をご入力ください。



「パスワード」を入力
(初回のみ)ご自身で新しい
パスワードを設定してください
「登録」をクリック

※操作画面はイメージです。

4 以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。

インターネットによる議決権行使で
パソコンやスマートフォン、携帯電話の操作方法などが
ご不明な場合は、右記にお問い合わせください。

みずほ信託銀行 証券代行部 インターネットヘルプダイヤル

☎ 0120-768-524

(受付時間 年末年始を除く 9:00~21:00)

機関投資家の皆様は、株式会社ICJの運営する機関投資家向け議決権電子行使プラットフォームをご利用いただくことが可能です。

株主総会参考書類

議案 株式交換契約承認の件

当社及び株式会社ワールド(以下「ワールド」といい、当社とワールドを総称して、以下「両社」といいます。)は、2025年7月3日に開催した両社の取締役会において、ワールドを株式交換完全親会社、当社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。)を行うことを決議し、同日、両社間で、下記2. 「本株式交換契約の内容の概要」に記載の株式交換契約(以下「本株式交換契約」といいます。)を締結いたしました。つきましては、本議案において、本株式交換契約のご承認をお願いしたいと存じます。

本株式交換は、ワールドにおいては、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796条第2項本文の規定に基づく簡易株式交換の手続により株主総会の決議による承認を受けずに、当社においては、本株主総会において本株式交換契約の承認を受けた上で、2025年10月1日を効力発生日として行う予定です。

なお、本議案をご承認いただきますと、本株式交換の効力発生日(2025年10月1日予定)に先立ち、当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)は、2025年9月29日に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。)スタンダード市場において上場廃止(最終売買日は2025年9月26日)となる予定です。

本株式交換を行う理由、本株式交換契約の内容の概要その他の本議案に関する事項は、以下のとおりです。

1. 本株式交換を行う理由

ワールドグループ(ワールド並びにその子会社及び持分法適用会社をいいます。以下同じです。)はお客様が求めるファッションに関わる多種多様な商品やサービスを生み出し続ける価値創造企業グループとして、1992年の「SPARCS(スパークス)構想」の発表以来、ロス・ムダのない「世界に唯一無二のファッション・エコシステム」の構築を目指しております。2024年2月期からスタートした中期経営計画「PLAN-W」では、新たな事業ポートフォリオを通じた顧客価値創造により、企業価値及び従業員価値改善の好循環を通じて、ワールド・ファッション・エコシステムの実現を目指しています。ブランド事業においては、「ポートフォリオ全体での持続的成長」を掲げて、「①事業ポートフォリオ拡充」や「②マルチ・チャンネル出店」、「③持続的な新陳代謝」の三つの基本戦略を進めており、当社とのシナジー追求も最優先テーマの一つと位置づけております。

当社は、経営理念として「世代を超えて愛される企業へ」を掲げつつ、成長戦略の推進を強固にす

るため、2025年2月期から3ヵ年の中期経営計画を公表しました。ベビー・子供服市場の競争から、サービスを含めたより幅広い領域での競争へ移行するなか、既存事業の強化では「マルチ・ブランドの進化」と「マルチ・チャンネルの深化」、「CRM（カスタマーリレーションシップマネジメント）の強化」を図り、新規事業への挑戦として「キッズライフスタイルの提案」や「新カテゴリーの提案」、「保有IP（知的財産）活性化」を推進しております。

ワールドは、ワールドにはない子供服ブランドを保有する当社株式を取得し当社との関係を強化することがワールドのブランド事業の発展に資すると考え、当社との取引関係を維持・発展させていくことを目的に、2018年9月の東京証券取引所市場第二部への当社株式の上場の際に、当社株式の割当てを受けて以降当社株式の取得を進め、2019年3月には、当社株式の追加取得により当社を持分法適用関連会社化しました。その後、資本関係や取引関係をより強固にするために、両社は、2022年1月13日付で資本業務提携契約を締結するとともに、ワールドは、同年2月に実施された公開買付により当社株式を追加取得し、当社を連結子会社としております。その後、両社は、双方の強みを活かした協力関係のもと、経営資源の相互活用を通じた業務・人事・事業等の多面的なシナジーの共創に努め、当社は、ワールドグループのポートフォリオにおいて、ベビー・子供服のカテゴリキラーとしての強みを存分に発揮してきました。もっとも、国内のアパレル業界を取り巻く環境は、仕入価格や物流費、人件費などのコスト上昇が鮮明になっており、今後は競争力を維持できない企業及びブランドの淘汰が益々進んでいくものと考えられます。また、金融市場に眼を向けると、東京証券取引所の要請と共に、TOPIX（東証株価指数）構成銘柄の絞り込みが進み、それにより上場コストが改めて認識されている状況です。当社の掲げる既存・新規事業の強化には、これまで以上のコスト削減や新規投資も必要になるところ、当社少数株主の皆様の利益にも配慮を要する現状の資本関係では、柔軟かつスピーディな意思決定による事業戦略の推進、インパクトある事業開発投資の実行及び当社に対するワールドグループの経営資源の投入に構造的な限界を迎えつつあると考えております。

こうした状況の中、完全子会社化を通じて、ワールドと当社少数株主の皆様との間の利益相反や独立性確保のための制約を排除し、より長期的な視点からワールドグループ全体の規模を活かした企業価値拡大に資する事業への投資の実行、ワールドグループで保有する資産の総合的な活用、コスト削減による経営の効率化が可能になるものと考えます。

以上により、当社の完全子会社化は、現行の資本関係では十分になしえなかった成長施策の推進、ひいては今後の当社及びワールドグループの更なる企業価値向上の観点から非常に有益であると判断し、両社で当社の企業価値向上に向けた施策の可能性や、完全子会社化の方法について協議を重ねてまいりました。

その結果、ワールドによる当社の完全子会社化により、主として以下のような企業価値向上の施策を実行可能であるとの共通認識に至りました。

(1) ワールドグループの相応に規模のある安定的なキャッシュフローや経営資源・ノウハウを活用した、当社におけるシステムや新規事業、海外進出、そしてM&Aなどに対する大型の成長投資

(2) 顧客基盤の共有によるEコマース事業の収益拡大、両社の壁を超えた事業統合の実現、当社によるワールドグループのシステム・人材を活用した収益性向上など、更に踏み込んだ事業及び資産の集約・挺入れを実施することに加えて、互いの適材適所を補い合う戦略的な人事異動などの実行による、グループ事業基盤の強化

(3) コーポレート機能の統合や人材配置の最適化、仕入れから販売に至るバリューチェーン上のリソース・ノウハウの共有等を通じた、グループ経営効率や競争力の改善

また、完全子会社化の方法としては、株式交換を選択することにしました。本株式交換の対価としてワールドの普通株式（以下「ワールド株式」といいます）が当社の少数株主の皆様へ交付されることにより、ワールド株式の保有を通じて、本株式交換後に想定されている各種施策の実行を通じて期待される効果や、かかる効果の発現によるワールドグループの事業発展・収益拡大、その結果としてのワールド株式の株価上昇等を楽しむ機会を当社の少数株主の皆様に対して提供できることに加え、ワールド株式には十分な流動性があり、市場取引により随時現金化が可能であることから、ワールド株式を継続保有するか、売却して現金化するかの選択肢を当社の少数株主の皆様へ提供できるといった観点からも望ましいスキームと判断しました。

以上により、当社とワールドは、ワールドによる当社の完全子会社化が、今後の当社及びワールドグループの更なる企業価値向上に資するものであり、当社及びワールドの双方の株主の皆様にとっても有益なものであると判断したことから、2025年7月3日、両社の取締役会において、本株式交換を行うことを決定し、本株式交換契約を締結いたしました。

2. 本株式交換契約の内容の概要

当社及びワールドが2025年7月3日付で締結した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（写）

株式会社ワールド（以下「ワールド」という。）及び株式会社ナルミヤ・インターナショナル（以下「ナルミヤ」という。）は、2025年7月3日（以下「本契約締結日」という。）付で、次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 (本株式交換)

ワールド及びナルミヤは、本契約に定めるところに従い、ワールドを株式交換完全親会社とし、ナルミヤを株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」という。）を行い、ワールドは、本株式交換によりナルミヤの発行済株式（ただし、ワールドが所有するナルミヤの株式を除く。）の全部を取得する。

第2条 (商号及び住所)

ワールド及びナルミヤの商号及び住所は、それぞれ次のとおりである。

- (1) ワールド：株式交換完全親会社
(商号) 株式会社ワールド
(住所) 兵庫県神戸市中央区港島中町六丁目8番1
- (2) ナルミヤ：株式交換完全子会社
(商号) 株式会社ナルミヤ・インターナショナル
(住所) 東京都港区芝公園二丁目4番1号

第3条 (本株式交換に際して交付する株式及びその割当て)

1. ワールドは、本株式交換に際して、本株式交換がその効力を生じる時点の直前時におけるナルミヤの株主（ただし、ワールドを除く。以下「本割当対象株主」という。）に対し、その所有するナルミヤの普通株式に代わり、その所有するナルミヤの普通株式の数の合計に、0.58を乗じて得た数のワールドの普通株式を交付する。
2. ワールドは、本株式交換に際して、本割当対象株主に対し、その所有するナルミヤの普通株式1株につき、ワールドの普通株式0.58株の割合をもって、前項のワールドの普通株式を割り当てる。
3. 前二項に従いワールドが本割当対象株主に対して割り当てるべきワールドの普通株式の数に1株に満たない端数があるときは、ワールドは、会社法第234条その他の関連法令の規定に従ってこれを処理する。

第4条 (資本金及び準備金に関する事項)

本株式交換により増加するワールド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、ワールドが適当に定める。

第5条 (効力発生日)

本株式交換がその効力を生ずる日（以下「本効力発生日」という。）は、2025年10月1日とする。ただし、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な場合は、ワールド及びナルミヤは、協議し合意の上、これを変更することができる。

第6条 (株式交換契約承認株主総会)

1. ワールドは、会社法第796条第2項本文の規定により、本契約について会社法第795条第1項に定める株主総会の承認を受けることなく本株式交換を行う。ただし、会社法第796条第3項の規定により、本契約につき株主総会の承認が必要となった場合、ワールドは、本効力発生日の前日までに、本契約につき株主総会の承認を求めるものとする。
2. ナルミヤは、本効力発生日の前日までに、本契約について会社法第783条第1項に定める株主総会の承認を求めるものとする。

第7条 (会社財産の管理等)

ワールド及びナルミヤは、本契約締結日から本効力発生日までの間において、それぞれ善良なる管理者としての注意をもって自らの業務執行並びに財産の管理及び運営を行い、且つ、それぞれの子会社（ただし、ワールドについてはナルミヤ及びその子会社を除く。以下本条において同じ。）をして行わせるものとし、本契約において別途定める行為を除き、その財産又は権利義務に重大な影響を及ぼすおそれのある行為又は本株式交換の実行若しくは本株式交換の条件に重大な影響を及ぼすおそれのある行為を行い又はそれぞれの子会社をして行わせる場合には、事前にワールド及びナルミヤが協議し、書面による合意の上、これを行い又は行わせるものとする。

第8条 (剰余金の配当の制限等)

1. ワールドは、2025年8月31日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対して、1株当たり49円を限度として剰余金の配当を行うことができる。
2. ワールド及びナルミヤは、前項に定めるものを除き、相手方の書面による同意を得た場合を除き、本契約締結日後、(i) 本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、(ii) 本効力発生日より前の日を取得日とする自己株式の取得（適用法令に従い株主の権利行使に応じて自己の株式の取得をしなければならない場合における自己株式の取得を除く。）の決議を行ってはならない。

第9条 (本契約の変更及び解除)

1. 本契約締結日から本効力発生日の前日までの間に、ワールド又はナルミヤの財政状態又は経営状態に重大な変動が生じた場合、本株式交換の実行に重大な支障となる事態が生じ又は判明した場合その他本契約の目的の達成が困難となる事態が発生又は判明した場合は、ワールド及びナルミヤは、協議し、書面による合意の上、本株式交換に関する条件その他の本契約の内容を変更し、又は本契約を解除することができる。
2. ワールド及びナルミヤは、本契約締結日から本効力発生日の前日までの間に、相手方が本契約の条項に違反した場合には、相当の期間を定めて相手方に是正することを催告の上、その期間内に是正がなされないときは、本契約を解除することができる。

第10条 (本契約の効力)

本契約は、(i) 本効力発生日の前日までに、本契約について第6条第1項ただし書に定めるワールドの株主総会における承認(ただし、会社法第796条第3項の規定により、本契約についてワールドの株主総会の承認が必要となった場合に限る。)若しくは第6条第2項に定めるナルミヤの株主総会における承認が得られなかった場合、(ii) 本効力発生日の前日までに本株式交換の実行に必要な国内外の法令に定める関係官庁の承認等(関係官庁に対する届出の効力の発生等を含むがこれに限らない。)が得られなかった場合、又は(iii) 前条に従い本契約が解除された場合には、その効力を失う。

第11条 (準拠法及び管轄裁判所)

1. 本契約は、日本法を準拠法とし、日本法に従って解釈される。
2. 本契約に関連する当事者間の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12条 (協議事項)

本契約に定めのない事項その他本株式交換に関し必要な事項は、本契約の趣旨に従い、ワールド及びナルミヤが誠実に協議し合意の上、これを定めるものとし、本契約の内容について解釈上の疑義が生じた場合は、ワールド及びナルミヤが誠実に協議し合意の上、その解決を図るものとする。

(本頁以下余白)

本契約締結の証として本書2通を作成し、ワールド及びナルミヤがそれぞれ記名押印の上、各1通を保有する。

2025年7月3日

ワールド： 兵庫県神戸市中央区港島中町六丁目8番1
株式会社ワールド
代表取締役 社長執行役員 鈴木 信輝

本契約締結の証として本書2通を作成し、ワールド及びナルミヤがそれぞれ記名押印の上、各1通を保有する。

2025年7月3日

ナルミヤ： 東京都港区芝公園二丁目4番1号
株式会社ナルミヤ・インターナショナル
代表取締役 執行役員社長 國京 紘宇

3. 会社法施行規則第184条第1項各号に掲げる事項の内容の概要

(1) 交換対価の相当性に関する事項

①交換対価の総数及び割当ての相当性に関する事項

(i) 本株式交換に係る割当ての内容

	ワールド (株式交換完全親会社)	当社 (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る 割当比率	1	0.58
本株式交換により 交付する株式数	ワールドの普通株式：2,467,668株（予定）	

(注1) 本株式交換に係る割当比率

ワールドは、当社株式1株に対して、ワールド株式0.58株を割当交付いたします。ただし、基準時（以下に定義します。）においてワールドが所有する当社株式については、本株式交換による株式の割当ては行いません。なお、上記表に記載の本株式交換に係る割当比率（以下「本株式交換比率」といいます。）は、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合、当社及びワールドが協議した上で、合意により変更されることがあります。

(注2) 本株式交換により交付するワールド株式数

ワールドは、本株式交換に際して、ワールドが当社の発行済株式の全部（ただし、ワールドが所有する当社株式を除きます。）を取得する時点の直前時（以下「基準時」といいます。）の当社の株主の皆様（ただし、ワールドを除きます。）に対して、その所有する当社株式に代えて、本株式交換比率に基づいて算出した数のワールド株式を割当交付する予定です。

(注3) 単元未満株式の取扱い

本株式交換により、ワールドの単元未満株式（100株未満の株式）を所有することとなる当社の株主の皆様におかれましては、その所有する単元未満株式を金融商品取引所市場において売却することはできません。そのような単元未満株式を所有することとなる株主の皆様は、会社法第192条第1項の規定に基づき、ワールドに対し、自己の所有する単元未満株式の買取りを請求することが可能です。

(注4) 1株に満たない端数の取扱い

本株式交換に伴い、1株に満たない端数のワールド株式の割当交付を受けることとなる当社の株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関連法令の定め

に従い、その端数の合計数（合計数に1株に満たない端数がある場合は、これを切り捨てるものとします。）に相当する数のワールド株式を売却し、かかる売却代金をその端数に応じて交付いたします。

(ii) 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

ア 割当ての内容の根拠及び理由

当社及びワールドは、上記(i)「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率その他本株式交換の公正性・妥当性を確保するため、それぞれ個別に、両社から独立した第三者算定機関に株式交換比率の算定を依頼すること、また、両社から独立したリーガル・アドバイザーから法的助言を受けることとしました。そして、ワールドは、両社から独立したみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、当社は、両社から独立したマクス・コーポレートアドバイザー株式会社（以下「マクス・コーポレートアドバイザー」といいます。）を、それぞれ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選定し、また、ワールドは、両社から独立した西村あさひ法律事務所・外国法共同事業（以下「西村あさひ」といいます。）を、当社は、両社から独立した弁護士法人大江橋法律事務所（以下「大江橋法律事務所」といいます。）を、それぞれリーガル・アドバイザーとして選定いたしました。

両社は、それぞれ、自らが選定した第三者算定機関による本株式交換に用いられる株式交換比率の算定結果や、リーガル・アドバイザーからの助言を参考に、かつ相手方に対して実施したデューディリジェンスの結果等を踏まえて慎重に検討し、それぞれの財務の状況、資産の状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案した上で、両社の間で、株式交換比率について複数回にわたり慎重に協議・交渉を重ねてまいりました。

そして、ワールドにおいては、下記④「当社の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載のとおり、第三者算定機関であるみずほ証券から2025年7月2日付で取得した株式交換比率に関する算定書、リーガル・アドバイザーである西村あさひからの助言及びワールドが当社に対して実施したデューディリジェンスの結果等を踏まえて、慎重に協議・検討した結果、本株式交換比率は妥当であり、ワールドの株主の皆様の利益に資するとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

当社においては、下記④「当社の株主の利益を害さないように留意した事項」に記載のとおり、第三者算定機関であるマクス・コーポレートアドバイザーから2025年7月2日付で取得した株式交換比率に関する算定書、リーガル・アドバイザーである大江橋法律事務所からの助言、当社がワールドに対して実施したデューディリジェンスの結果、並びに当社

及びワールドとの間で利害関係を有しない独立した委員から構成される本特別委員会（下記④（iii）「当社における利害関係を有しない特別委員会からの答申書の取得」において定義します。以下同じです。）からの指示、助言及び2025年7月3日付で受領した答申書（以下「本答申書」といいます。詳細については、下記④「当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の（iii）「当社における利害関係を有しない特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおりです。）の内容等を踏まえ、慎重に協議・検討いたしました。その結果、当社は、本株式交換比率は妥当であり、当社の少数株主の皆様にとって利益に資するとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

このように、両社は、本株式交換比率は妥当であり、当社及びワールドのそれぞれの株主の皆様の利益に資するとの判断に至ったため、両社は2025年7月3日開催の各取締役会決議に基づき、本株式交換比率により本株式交換を行うことを決定しました。

なお、本株式交換比率は、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合、当社及びワールドが協議した上で、合意により変更されることがあります。

イ 算定に関する事項

（i）算定機関の名称及び両社との関係

ワールドの第三者算定機関であるみずほ証券及び当社の第三者算定機関であるマクス・コーポレートアドバイザーは、いずれも、ワールド及び当社から独立した算定機関であり、ワールド及び当社の関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有していません。

みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）は、当社及びワールドに対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等は生じていますが、本株式交換に関して当社及びワールドとの利益相反に係る重要な利害関係を有していません。みずほ証券によれば、みずほ証券は金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令第70条の4の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行の間において情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場でワールドの第三者算定機関として株式価値の算定を行っているとのことです。ワールドは、みずほ証券とみずほ銀行の間において適切な弊害防止措置が構築されていること、ワールドとみずほ証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているために第三者算定機関としての独立性が確保されていること、みずほ証券は同様の同種事案の第三者算定機関としての実績を有しているこ

と等を踏まえ、みずほ証券を当社及びワールド並びに本株式交換から独立した第三者算定機関として選任したとのことです。なお、本株式交換に係るみずほ証券に対する報酬には、本株式交換の契約締結等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社は、ワールドとみずほ証券の間において、同種の取引における一般的な実務慣行及び本株式交換が不成立となった場合にワールド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、本株式交換の契約締結を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって、独立性が否定されるものではないと判断しております。

また、本株式交換に係るマクサス・コーポレートアドバイザーの報酬には、本株式交換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が、当社とマクサス・コーポレートアドバイザーの間において、同種の取引における一般的な実務慣行及び本株式交換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、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって、独立性が否定されるものではないと判断しております。

(ii) 算定の概要

(ア) みずほ証券による算定

みずほ証券は、両社株式が東京証券取引所に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価基準法（2025年7月2日を算定基準日として、東京証券取引所における算定基準日の終値、算定基準日までの1ヶ月、3ヶ月及び6ヶ月の各期間の終値単純平均値を採用しております。）を採用して算定を行いました。また、両社がいずれについても比較可能な類似上場会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似企業比較法を、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するために、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を採用して算定を行いました。

各評価方法によるワールド株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の株式交換比率の算定結果は以下のとおりです。

採用手法	株式交換比率の算定結果
市場株価基準法	0.50～0.56
類似企業比較法	0.87～1.50
DCF法	0.35～0.91

みずほ証券は、上記株式交換比率の算定に際して、公開情報及びみずほ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おりません。ワールド、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の依頼も行っていません。両社の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、両社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作成されたことを前提としております。みずほ証券の算定は、2025年7月2日までにみずほ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、みずほ証券の算定は、ワールドの業務執行を決定する機関が株式交換比率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。

なお、みずほ証券がDCF法による算定の前提としたワールドの財務予測において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。一方、当社の財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2025年2月期において新規出店数の増加及びアプリ会員数拡大のための広告宣伝により営業利益が一時的に減少していたため、2026年2月期の営業利益は前事業年度から739百万円の増益（約39.7%の増益）を見込んでおります。また同様の理由により、2026年2月期のフリー・キャッシュ・フローは前事業年度から1,057百万円の増加を見込んでおります。なお、両社の財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

(イ) マクサス・コーポレートアドバイザーによる算定

マクサス・コーポレートアドバイザーは、両社の株式交換比率について、ワールドが東京証券取引所プライム市場に、当社が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価平均法による算定を行うとともに、将来の事業活動の状況を評価に反映するためにDCF法を、それぞれ採用して算定を行いました。

各評価方法によるワールド株式1株当たりの株式価値を1とした場合の当社の評価レンジは、以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の算定結果
市場株価平均法	0.495～0.556
DCF法	0.507～0.639

市場株価平均法においては、ワールドについては、2025年7月2日を算定基準日として、ワールド株式の東京証券取引所プライム市場における、算定基準日の終値、算定基準日までの直近1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均を、当社については、2025年7月2日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所スタンダード市場における、算定基準日の終値、算定基準日までの直近1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均を採用しております。

DCF法においては、ワールドについては、ワールドが作成した2026年2月期から2028年2月期までの事業計画における収益や投資計画、当社が実施したデュレディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、ワールドが2026年2月期以降創出す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ワールドの株式価値を評価しております。割引率は加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）を採用し、4.5%～5.5%を使用しており、継続価値の算定に当たっては、永久成長率法を採用し、永久成長率は-0.5%～0.5%を使用しております。

一方、当社については、当社が作成した2026年2月期から2028年2月期までの事業計画における収益予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026年2月期以降創出す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株式価値を評価しております。割引率は加重平均資本コストを採用し、5.5%～6.5%を使用しており、継続価値の算定に当たっては、永久成長率法を採用し、永久成長率は-0.5%～0.5%を使用しております。

マクサス・コーポレートアドバイザーがDCF法による算定に用いたワールドの財務予測において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。一方、マクサス・コーポレートアドバイザーがDCF法による算定の前提とした当社の財務予測において、大幅な増益が見込まれる事業年度が含まれておりません。具体的には、2025年2月期において新規出店数の増加及びアプリ会員数拡大のための広告宣伝により営業利益が一時的に減少していたため、2026年2月期の営業利益は前事業年度から739百万円の増益を見込んでおります。また同様の理由により、フリー・キャッシュ・フローは前事業年度から1,332百万円の増加を見込んでおります。なお、ワールド及び当社の財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

マクサス・コーポレートアドバイザーは、株式交換比率の算定に際して、両社

から提供を受けた情報、ヒアリングにより聴取した情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全であること、株式交換比率の算定に重大な影響を与える可能性がないこと、マクサス・コーポレートアドバイザーに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っておりません。また、マクサス・コーポレートアドバイザーは、両社とそれらの関係会社の資産及び負債（デリバティブ取引、簿外資産・負債、その他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、独自の評価又は鑑定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。また、かかる算定において参照した両社の財務見通しについては、両社の経営陣により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は2025年7月2日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としております。

② ワールドの資本金及び準備金の額の相当性に関する事項

本株式交換により増加するワールド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いワールドが適当に定めるものとなります。かかる取扱いは、ワールドの資本政策その他の事情を総合的に考慮・検討し、法令の範囲内で決定するものであり、相当であると判断しております。

③ 交換対価として当該種類の財産を選択した理由

当社及びワールドは、本株式交換の対価としてワールド株式を選択しました。本株式交換の対価としてワールド株式が当社の少数株主（ワールドを除きます。以下本項目において同じです。）の皆様へ交付されることにより、ワールド株式の保有を通じて、本株式交換後に想定されている各種施策の実行を通じて期待される効果や、かかる効果の発現によるワールドグループの事業発展・収益拡大、その結果としてのワールド株式の株価上昇等を享受する機会を当社の少数株主の皆様に対して提供できることに加え、ワールド株式には十分な流動性があり、市場取引により随時現金化が可能であることから、ワールド株式を継続保有するか、売却して現金化するかの選択肢を当社の少数株主の皆様へ提供できるという観点からも望ましいため、上記の選択は適切であると考えております。

なお、本株式交換により、その効力発生日である2025年10月1日（予定）をもって、当社はワールドの完全子会社となることから、当社株式は、東京証券取引所スタンダード市場の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て、2025年9月29日に上場廃止（最終売買日は

2025年9月26日)となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできなくなります。なお、現在の本株式交換の効力発生日が変更された場合には、上場廃止日も変更される予定です。

当社株式が上場廃止となった後も、本株式交換により当社の株主の皆様へ割り当てられるワールド株式は東京証券取引所プライム市場に上場されているため、一部の株主の皆様においては単元未満株式の割当てのみを受ける可能性があるものの、1単元以上の株式については本株式交換の効力発生日以後も金融商品取引所市場での取引が可能であり、引き続き株式の流動性を提供できるものと考えております。

単元未満株式については、東京証券取引所プライム市場において売却することはできませんが、株主の皆様のご希望により、ワールドの単元未満株式の買取制度をご利用いただくことが可能です。かかる取扱いの詳細については、上記(1)①(i)「本株式交換に係る割当ての内容」の「(注3)「単元未満株式の取扱い」」をご参照ください。

また、本株式交換に伴い、1株に満たない端数が生じた場合における端数の取扱いの詳細については、上記(1)①(i)「本株式交換に係る割当ての内容」の「(注4)1株に満たない端数の取扱い」をご参照ください。

なお、当社の少数株主の皆様は、最終売買日である2025年9月26日(予定)までは、東京証券取引所スタンダード市場において、その所有する当社株式を従来どおり取引することができるほか、基準時まで会社法その他関係法令に定める適法な権利を行使することができます。

④ 当社の株主の利益を害さないように留意した事項

当社及びワールドは、ワールドが、2025年7月3日現在、当社株式5,868,230株(2025年2月28日現在の発行済株式総数10,122,830株から同日現在の自己株式数305,122株を控除した数(9,817,708株)に占める割合に対して59.77%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じです。))を所有し、当社はワールドの連結子会社に該当することから、本株式交換の公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含みます。)を実施しております。

(i) 独立した第三者算定機関からの算定書の取得

ワールドは両社から独立したみずほ証券を、当社は両社から独立したマクサス・コーポレートアドバイザリーを、それぞれ第三者算定機関として選定し、2025年7月2日付で、それぞれ株式交換比率に関する算定書を取得いたしました。

算定書の概要については、上記(1)①(ii)「本株式交換に係る割当ての内容の

根拠等」のイ「算定に関する事項」をご参照ください。なお、ワールド、当社及び本特別委員会は、いずれも、各第三者算定機関から本株式交換比率が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

(ii) 独立した法律事務所からの助言

ワールドは、リーガル・アドバイザーとして、西村あさひを選定し、同事務所より、本株式交換の諸手続及びワールドの意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。なお、西村あさひは、当社及びワールドから独立しており、当社及びワールドとの間に重要な利害関係を有していません。

一方、当社は、リーガル・アドバイザーとして、大江橋法律事務所を選定し、同事務所より、本株式交換の諸手続及び当社の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。なお、大江橋法律事務所は、当社及びワールドから独立しており、当社及びワールドとの間に重要な利害関係を有していません。

(iii) 当社における利害関係を有しない特別委員会からの答申書の取得

当社は、本株式交換に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社の取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保するとともに、本株式交換の是非や取引条件の妥当性、手続の公正性等について検討の上、当該取締役会において本株式交換を行う旨を決定することが当社の少数株主にとって不利益なものでないことを確認することを目的として、2025年4月11日開催の取締役会の決議に基づき、いずれも、ワールドと利害関係を有しておらず、当社の社外取締役である鈴木功二氏、小宮山榮氏（公認会計士、イマニシ税理士法人）及び柳澤美佳氏（弁護士、WINGS法律事務所）の3名により構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置いたしました。なお、当社は、当初からこの3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。また、各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、報酬を支払うものとされており、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

その上で、当社は、本株式交換を検討するにあたって、本特別委員会に対し、①本株式交換の目的の合理性（本株式交換が当社の企業価値の向上に資するかを含む。）、②本株式交換の取引条件（本株式交換における株式交換比率を含む。）の妥当性、③本株式交換に至る交渉過程等の手続の公正性並びに④上記①から③を踏まえ、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものでないか（以下①から④までを総称して

〔本諮問事項〕といいます。) について諮問いたしました。

なお、当社の取締役会は、本特別委員会設置の決議に際して、本株式交換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、本特別委員会が本株式交換について妥当でないと判断したときには、本株式交換を行う旨の意思決定をしないものとすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、(a) 当社の役職員から本株式交換の検討及び判断に必要な情報を受領すること（本特別委員会への出席を要求することを含みます。）、(b) 本株式交換の取引条件等に関する交渉の過程に実質的に関与すること（必要に応じて、ワールドとの交渉方針に関して指示又は要請を行うこと及び自らワールドと交渉を行うことを含みます。）、(c) 当社が選任した当社の外部アドバイザーを承認（追認を含みます。）すること、並びに (d) 当社の費用負担において、必要に応じ、自らの外部アドバイザーを選任することの権限を付与することを決議しております。

本特別委員会は、2025年4月16日から2025年7月2日までに、委員会を合計14回開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、まず、当社が選任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であるマクス・コーポレートアドバイザー並びにリーガル・アドバイザーである大江橋法律事務所につき、いずれも独立性に問題がないことを確認し、その選任を承認いたしました。その上で、当社から、当社及び当社グループ（当社及びその子会社をいいます。以下同じです。）の事業概要、株式交換比率の算定の前提となる当社の事業計画の作成方針及び策定手続等についての説明を受け、質疑応答を行いました。また、当社のリーガル・アドバイザーである大江橋法律事務所から、本株式交換に係る当社の取締役会の意思決定方法、本特別委員会の運用その他の本株式交換に係る手続面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に関して助言を受けるとともに、ワールドに対する法務デューディリジェンスの結果について説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、当社の依頼に基づきワールドに対する財務・税務デューディリジェンスを実施したマクス・コーポレートアドバイザーより、当該財務・税務デューディリジェンスの結果について説明を受け、質疑応答を行いました。加えて、本特別委員会は、ワールドから、ワールド及びワールドグループの事業概要、ワールドグループにおける当社の位置づけ、本株式交換に至る背景・経緯、株式交換を選択した理由、本株式交換によって見込まれるシナジーその他の影響の内容、本株式交換後の経営方針や従業員の取扱い等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、当社のファイナンシャル・アドバイザー

及び第三者算定機関であるマクサス・コーポレートアドバイザーから本株式交換に係る割当比率の算定方法及び算定結果の説明を受け、質疑応答を行い、その合理性の検証を行いました。なお、本特別委員会は、ワールドと当社との間における本株式交換に係る協議・交渉の経緯及び内容について適時に報告を受けた上で、複数回にわたり交渉の方針等について協議を行い、当社に意見する等して、ワールドとの交渉過程に実質的に関与しております。

本特別委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を、2025年7月3日付で、当社の取締役会に対して提出しております。

(a) 答申内容

- i. 本株式交換は当社の企業価値の向上に資すると認められ、本株式交換による当社の完全子会社化の目的は合理的である。
- ii. 本株式交換における株式交換比率を含む本株式交換の取引条件は妥当である。
- iii. 本株式交換に至る交渉過程等においては適切な公正性担保措置が講じられており、本株式交換の手続は公正である。
- iv. 上記i.からiii.を踏まえ、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものでない。

(b) 答申理由

- i. 本株式交換による当社の完全子会社化の目的の合理性（本株式交換が当社の企業価値向上に資するかを含む。）

以下の理由より、本株式交換による当社の完全子会社化は当社の企業価値の向上に資すると認められ、本取引の目的は合理的である。

- ・上記1「本株式交換を行う理由」に記載の当社及びワールドが有している当社を取り巻く事業環境及び当社の経営課題についての現状認識については、本特別委員会も同様の認識を有しており、本特別委員会として異存はないこと。
- ・当社からは、本特別委員会に対し、当社とワールドは従前より密なコミュニケーションを取ってきており、主にシステム・人事等のバックオフィスに関して、当社のみでは実現が困難な施策についてワールドのノウハウを借りて成長してきたという経緯が説明されたこと。

- ・ワールドからは、本特別委員会に対し、当社の完全子会社化を通じて、ワールドと当社少数株主との間の利益相反や独立性確保のための制約を排除し、より長期的な視点からワールドグループ全体の規模を活かした企業価値拡大に資する事業への投資の実行、ワールドグループで保有する資産の総合的な活用、コスト削減による経営の効率化が可能になるとの説明があったこと。
- ・当社及びワールドの説明は、当社を取り巻く事業環境及び当社の経営課題を前提とした具体的なもので、当社の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容とも整合し、当社における将来の競争力強化に向けた現実的なものであると考えられ、特段不合理な点は見当たらないこと。
- ・一方、当社からは、本特別委員会に対し、本株式交換に関する懸念として、当社の企業風土・経営理念の喪失、当社の既存株主への影響（株主優待より受けていた恩恵の消失等）、当社従業員への影響等について懸念が示されたこと。これらの点については、ワールドから、本株式交換後も基本的には現在の当社の経営体制を維持することを前提に、最適な経営体制については本株式交換実施後にワールドと当社経営陣との間で協議することになること、本株式交換後も、ワールドは当社が重視する経営理念を維持する方針であること、今後、ワールドの株主優待制度の拡充を検討していること等の説明がなされたこと。ワールドからのこのような説明によって、当社が本特別委員会に対して示した本株式交換に係る懸念点については、一定程度軽減されると考えられる上、これらの懸念点が本株式交換により見込まれるメリットを上回り又は大きく毀損する具体的な蓋然性までは認められないこと。

ii. 本株式交換の取引条件（本株式交換における交換比率を含む。）の妥当性

以下の理由より、本株式交換の取引条件（本株式交換における対価・交換比率を含む。）は妥当である。

- ・完全子会社化の方法として株式交換の手続を採用することは、当社の少数株主に対して、本株式交換後におけるシナジー効果を楽しむ機会を提供するものであるほか、現金化を望む株主は、流動性が高いワールド株式を売却することで現金化も可能であることから、現金を対価とする場合に比

して当社の少数株主に対する不利益があるとはいえず、また、株式交換は、完全子会社化の方法として一般的に採用されている方法の一つであることから、合理的であること。

- ・当社は、本株式交換の取引条件の妥当性を判断するに際し、当社及びワールドの株式価値を把握するために、ワールド及び本株式交換の成否から独立した当社の第三者算定機関であるマクサス・コーポレートアドバイザーから株式交換比率に関する算定書を取得し、参考としたこと。
- ・本特別委員会は、マクサス・コーポレートアドバイザーから、算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受けた上で、質疑応答を行い、その内容の検討を行っており、マクサス・コーポレートアドバイザーの株式価値の算定手法である市場株価平均法及びDCF法は、現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられ、また、DCF法における割引率の根拠に関する説明も合理的であって、その算定内容は現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること。
- ・上記算定の前提となっている当社事業計画は、本特別委員会が当社代表取締役執行役員社長に対してインタビューを行う等して、内容、重要な前提条件及び作成プロセスに特段不合理な点は認められないことの確認を経ており、また、上記算定の前提となっているワールド事業計画は、当社及び本特別委員会として、当初ワールドから受領したものについてその実現可能性に一定の懸念を認めたことから、本特別委員会における議論を踏まえ、当社においてその前提条件に一部補正を加えており、当社事業計画及び補正後のワールド事業計画は、その作成経緯及び両社の現状に照らして、不合理なものではないと考えられること。
- ・マクサス・コーポレートアドバイザー作成の株式交換比率算定書による株式交換比率の評価レンジに照らすと、本株式交換比率は、市場株価平均法による算定結果の上限値を超え、かつ、DCF法による算定結果の中央値を超えること。
- ・市場株価に対する本株式交換比率のプレミアム水準については、直近3か月間及び直近6か月間の終値単純平均に対するプレミアムの数値は本株式交換の類似の取引事例である近時の事例のプレミアムと比較して遜色のない水準のプレミアムが付されているといえること、他方で、公表日前営業

日の終値及び直近1か月間の終値単純平均に対するプレミアムの数値が本株式交換の類似の取引事例である近時の事例のプレミアムと比較して必ずしも十分な水準ではないとの評価も考えられるが、①マクサス・コーポレートアドバイザー作成の株式交換比率算定書による株式交換比率の評価レンジに照らすと、本株式交換比率は、同算定書における市場株価平均法による算定結果の上限値を超え、かつ、同算定書におけるDCF法による算定結果の中央値を超えること、②直近3か月間及び6か月間の終値単純平均に対するプレミアムについては、本株式交換の類似の取引事例におけるプレミアム水準の中央値と比較しても遜色のないプレミアムが付されていることに加え、③本株式交換の対価は現金ではなく、株式を対価として実施されるため、当社の少数株主は、本株式交換により交付されるワールド株式を通じて本株式交換後のシナジー効果を楽しむことができると考えられること、④株式交換比率に関するワールドとの交渉を行ったことを通じて、ワールドからも当社の少数株主に対する配慮が示され、下記のとおり、当初提案からの株式交換比率の引上げが実現していることなどを総合的に勘案すると、本株式交換比率の妥当性が否定されるものではないと考えられること。

- ・本特別委員会は、本株式交換が当社に与えるメリットも考慮の上、株式交換比率が当社の少数株主が享受すべき利益が確保された妥当なものとなっているかという点についての議論を複数回にわたって行い、当該議論の結果をワールドとの交渉方針に反映し、ワールドとの交渉は本特別委員会において決定された当該交渉方針の下、その指示・要請に従って行われたことを踏まえると、ワールドとの交渉は、本特別委員会が実質的に関与してなされたと評価できること。かかる交渉を行ったことを通じて、ワールドからも当社の少数株主に対する配慮が示され、結果として、本特別委員会は、計3回、当初提案から約13.7%の株式交換比率の引上げを実現していること。

iii. 本株式交換に至る交渉過程等の手続の公正性

以下の理由より、本株式交換に至る交渉過程等においては適切な公正性担保措置が講じられており、本株式交換の手続は公正である。

- ・当社は、ワールドが既に当社株式59.77%を保有しており、当社がワールド

の連結子会社であること、また、当社の取締役の中にワールドの役員の兼務者が存在することから、本株式交換の公正性を担保する必要があると判断し、当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保するとともに、本株式交換の是非や取引条件の妥当性、手続の公正性等について検討の上、当該取締役会において本株式交換を行う旨を決定することが当社の少数株主にとって不利益なものでないことを確認することを目的として、当社が本株式交換の本格的な検討を開始した後速やかに、2025年4月11日開催の当社取締役会決議に基づき、当社の社外取締役3名から構成される、当社及びワールドから独立した本特別委員会を設置し、本特別委員会の判断内容を最大限尊重し、本特別委員会が本株式交換について妥当でないと判断したときには、本株式交換を行う旨の意思決定をしないものとする事としていること。本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、報酬を支払うこととされており、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないこと。

- ・ワールドとの交渉は、本特別委員会が実質的に関与してなされた上に、株式交換比率の引上げを実現しており、これらの交渉経緯を踏まえると、ワールドとの間では、独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われたものと評価できること。
- ・当社は、当社及びワールド並びに本株式交換の成否から独立したリーガル・アドバイザーとして当社が選任した大江橋法律事務所から随時、本株式交換において手続の公正性を確保するための措置、本株式交換の諸手続並びに本株式交換に係る当社の意思決定の方法及びその他の過程等に関する法的助言・意見等を得ていること。
- ・当社は、当社及びワールドから独立したファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関として当社が選任したマクサス・コーポレートアドバイザーから、本株式交換比率をはじめとする本株式交換の条件について財務的見地からの助言・意見等を得るとともに、本株式交換比率の妥当性を確保するため、株式交換比率に関する算定書を取得していること。
- ・本株式交換においてフェアネス・オピニオンは取得していないが、本株式交換では、当社において他に十分な公正性担保措置が講じられており、これらの点を総合的に検討すれば、フェアネス・オピニオンを取得していな

いことをもって、本株式交換に至る交渉過程等の手続の公正性を損なうものではないと考えられること。

- ・当社が本株式交換の本格的な検討を開始した後速やかに、現にワールドの役員を兼務している当社の役員が、当社とワールドとの間の本株式交換に係る取引条件に関する協議・交渉過程、及び当社事業計画の作成過程に関与しない体制を構築し、かかる取扱いを継続していること。
- ・当社は、当社の取締役のうち、ワールドの取締役を兼務している中林恵一氏を、2025年4月11日開催の取締役会以降、本株式交換に関する取締役会の審議及び決議には参加させておらず、2025年7月3日に開催予定の取締役会においても本株式交換に関する審議及び決議には参加させない予定であり、かつ、本株式交換に係る協議及び交渉に参加させていないこと。
- ・当社は、ワールドとの間で、当社がワールド以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は一切行っていないこと。当社は、市場における潜在的な買収者の有無を調査する積極的なマーケット・チェックは行っていないものの、情報管理の観点等からその実施は容易ではない上、ワールドが保有する当社の議決権割合は約59.77%と高く、積極的なマーケット・チェックが機能し得る事情は特段認められず、本株式交換において、積極的なマーケット・チェックを行っていないことをもって本株式交換の手続の公正性を損なうものではないと考えられること。
- ・本株式交換においてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定しない予定であるものの、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することは、本株式交換の成立を不安定なものとし、かえって少数株主の利益に資さない可能性もあり、本株式交換では当社において他に十分な公正性担保措置が講じられていることから、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定がなされていないことは、本株式交換に至る交渉過程等の手続の公正性を損なうものではないと考えられること。
- ・マクサス・コーポレートアドバイザーの株式交換比率に関する算定書の概要、本特別委員会の概要や権限の内容、各特別委員の報酬体系、本特別委員会における検討経緯やワールドとの取引条件の交渉過程への関与状況、答申書の内容等について、取引条件の公正性・手続の公正性を判断することが可能な程度に充実した情報開示がなされる予定となっていること。

- ・その他本株式交換に係る協議、検討及び交渉の過程において、本株式交換に係る協議、検討及び交渉の過程において、当社がワールドより不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められないこと。

iv. 当社取締役会が本株式交換を行う旨を決議することが当社の少数株主にとって不利益なものでないか

上記i.のとおり、本株式交換は当社の企業価値の向上に資するものと認められ、上記ii.及びiii.のとおり、取引条件の妥当性及び手続の公正性も認められることから、本株式交換を行う旨を決議することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

(iv) 当社における独立した検討体制の構築

当社は、ワールドから独立した立場で、本株式交換に係る検討、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、2025年4月4日に、ワールドより意向表明書を受領して以降、本株式交換に関する検討（当社株式の価値算定の基礎となる事業計画の作成を含みます。）並びにワールドとの協議及び交渉を行うプロジェクトチームを検討の上、設置し、そのメンバーはワールドの役職員を兼職しておらず、かつ過去にワールドグループ（当社グループを除きます。）の役職員としての地位を有していたことのない当社の役職員により構成されるものとし、また、ワールドの取締役を兼務しており本株式交換と利害関係を有すると考えられる当社の取締役である中林恵一氏は本株式交換に関する協議・交渉には一切参加しないこととし、かかる取扱いを継続しております。

これらの取扱いを含めて、当社の検討体制（本株式交換に係る検討、交渉及び判断に関する役職員の範囲及びその職務を含みます。）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は、大江橋法律事務所の助言を踏まえて、本特別委員会の承認を得ております。

(v) 当社における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認

当社は、大江橋法律事務所から得た法的助言、マクサス・コーポレートアドバイザーから得た財務的見地からの助言、マクサス・コーポレートアドバイザーから取得した株式交換比率に関する算定書の内容、本特別委員会から入手した本答申書及び

その他の関連資料を踏まえ、ワールドによる本株式交換が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本株式交換比率を含む本株式交換に係る取引条件が妥当なものか否かについて慎重に協議・検討を行った結果、本日開催の当社の取締役会において、本株式交換契約を締結することを決議しております。

上記の当社の取締役会においては、当社がワールドの子会社であり、本株式交換が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、当社の取締役会における審議及び決議がこれらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、当社の取締役7名のうち、ワールドの取締役を兼務している中林恵一氏を除く6名の取締役において審議のうえ、全員一致により上記の決議を行っております。

また、当社の取締役のうちワールドの取締役を兼務している中林恵一氏は、本株式交換が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記取締役会を含む本株式交換に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、当社の立場で本株式交換の協議及び交渉に参加していません。

(2) 交換対価について参考となるべき事項

① ワールドの定款の定め

ワールドの定款は、法令及び当社定款第18条の規定に基づき、インターネット上の当社ウェブサイト (<https://www.narumiya-net.co.jp/>) 及び東京証券取引所ウェブサイト (<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/JJK010010Action.do?Show=Show>) に掲載しております。

② 交換対価の換価の方法に関する事項

(i) 交換対価を取引する市場

ワールド株式は、東京証券取引所プライム市場において取引されております。

(ii) 交換対価の取引の媒介、取次ぎ又は代理を行う者

ワールド株式は、全国の各金融商品取扱業者（証券会社等）において取引の媒介、取次ぎ等が行われております。

(iii) 交換対価の譲渡その他の処分に関する制限の内容

該当事項はありません。

③ 交換対価の市場価格に関する事項

本株式交換契約の締結を公表した日（2025年7月3日）の前営業日を基準として、1か月間、3か月間及び6か月間の東京証券取引所プライム市場におけるワールド株式の終値の平均は、それぞれ2,538円、2,539円及び2,520円です。また、ワールド株式の最新の市場価格等につきましては、東京証券取引所のウェブサイト（<https://www.jpx.co.jp/>）等でご覧いただけます。

④ ワールドの過去5年間にその末日が到来した各事業年度に係る貸借対照表の内容

ワールドは、いずれの事業年度についても金融商品取引法第24条第1項の規定により有価証券報告書を提出しておりますので、記載を省略いたします。

(3) 本株式交換に係る新株予約権の定め の 相当性に関する事項

該当事項はありません。

(4) 計算書類等に関する事項

① ワールドの最終事業年度に係る計算書類等の内容

ワールドの最終事業年度（2025年2月期）に係る計算書類等の内容は、法令及び当社定款第18条の規定に基づき、インターネット上の当社ウェブサイト（<https://www.narumiya-net.co.jp/>）及び東京証券取引所ウェブサイト（<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/JJK010010Action.do?Show=Show>）に掲載しております。

② ワールドの最終事業年度の末日後の日を臨時決算日とする臨時計算書類等の内容

該当事項はありません。

③ 最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に影響を与える事象の内容

(i) 当社

ア 譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分

当社は、2024年11月19日開催の取締役会において、譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分を行うことを決議し、2025年3月14日に払込手続きが完了いたしました。当該処分の概要は以下のとおりです。

(1) 払込期日	2025年3月14日
(2) 処分する株式の種類及び数	当社株式 29,260株
(3) 処分価額	1株につき1,301円
(4) 処分価額の総額	38,067,260円
(5) 処分先及びその人数並びに処分株式の数	当社の従業員 503名 29,260株

イ 剰余金の配当

当社は、2025年5月23日開催の定時株主総会における決議に基づき、2025年5月26日を効力発生日として、当社株式1株につき53円、配当総額520,338,524円の剰余金の配当を行いました。

ウ 本株式交換契約の締結

当社は、2025年7月3日開催の取締役会において、ワールドとの間で、ワールドを株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とする本株式交換を行うことを決議し、同日付で本株式交換契約を締結いたしました。本株式交換契約の内容につきましては、上記2.「本株式交換契約の内容の概要」に記載のとおりです。

エ 株主優待制度の廃止

当社は、2025年7月3日開催の取締役会において、本株式交換が成立することを条件に、2025年2月28日の権利確定分の優待発送をもって株主優待制度を廃止することを決議いたしました。

(ii) ワールド

ア 譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分

ワールドは、2025年5月27日開催の取締役会において、以下のとおり、譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分（以下「本自己株式処分」といいます。）を行うことについて決議し、2025年6月16日に処分を完了いたしました。

(1) 払込期日	2025年6月16日
(2) 処分する株式の種類及び数	ワールド株式 32,560株 (発行済株式総数に占める割合0.09%)
(3) 処分価額	1株につき2,512円
(4) 処分価額の総額	81,790,720円
(5) 募集又は処分の方法	譲渡制限付株式を対象者に割り当てる方法
(6) 出資の履行方法	金銭報酬債権の現物出資による
(7) 処分先及びその人数並びに処分株式の数	ワールドの取締役（社外取締役及び監査等委員である取締役を除く。） 3名 14,520株 ワールドのグループ執行役員 15名 18,040株
(8) その他	本自己株式処分は、金融商品取引法施行令第2条の12第1号に定める募集又は売出しの届出を要しない有価証券の募集に該当するため、有価証券通知書を提出しておりません。

イ 剰余金の配当

ワールドは、2025年5月27日開催の定時株主総会における決議に基づき、2025年5月28日を効力発生日として、ワールド株式1株につき43円、配当総額1,465,025,351円の剰余金の配当を行いました。

ウ 本株式交換契約の締結

ワールドは、2025年7月3日開催の取締役会において、当社との間で、ワールドを株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とする本株式交換を行うことを決議し、同日付で本株式交換契約を締結いたしました。本株式交換契約の内容につきましては、上記2.「本株式交換契約の内容の概要」に記載のとおりです。

以 上

株主総会会場ご案内図

会場：東京都港区芝公園1-5-10
芝パークホテル「ローズ」の間



交通 地 下 鉄：御成門駅（都営三田線）A2出口 徒歩2分
大門駅（都営浅草線・都営大江戸線）A6出口 徒歩4分
JR京浜東北線・山手線：浜松町駅北口 徒歩8分
モノレール：浜松町駅（北口） 徒歩8分

NAVITIME

出発地から株主総会会場までスマートフォンがご案内します。右図を読み取りください。



UD
FONT

見やすいユニバーサルデザインフォントを採用しています。