

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年11月13日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社ルネット
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区港南2-16-1 品川イーストワンタワー 7F
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区丸の内2丁目6番1号 丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所外国法共同事業
【電話番号】	03-5220-1800（代表）
【事務連絡者氏名】	弁護士 代 宗剛／同 金村 公樹／同 速水 悠／同 前川 涼
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社ルネット （東京都港区港南2-16-1 品川イーストワンタワー 7F） 株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

（注1） 本書中の「公開買付者」とは、株式会社ルネットをいいます。

（注2） 本書中の「対象者」とは、株式会社パリミキホールディングスをいいます。

（注3） 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。

（注4） 本書中の「法」とは、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。）をいいます。

（注5） 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）をいいます。

（注6） 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。）をいいます。

（注7） 本書中の「株券等」とは、株式及び新株予約権に係る権利をいいます。

（注8） 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律（昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。）第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。

（注9） 本書中の記載において、日数又は日時の記事がある場合は、特段の記事がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

（注10） 本書の提出に係る公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

株式会社バリミキホールディングス

2【買付け等をする株券等の種類】

(1) 普通株式

(2) 新株予約権（下記 乃至 の新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。）

2020年9月1日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権（以下「第5回新株予約権」といいます。）（行使期間は2022年9月2日から2030年9月1日まで）

2022年5月13日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第7回新株予約権（以下「第7回新株予約権」といいます。）（行使期間は2024年5月14日から2032年5月13日まで）

2023年5月12日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第8回新株予約権（以下「第8回新株予約権」といいます。）（行使期間は2025年5月13日から2033年5月12日まで）

2023年5月12日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第9回新株予約権（以下「第9回新株予約権」といいます。）（行使期間は2025年5月13日から2033年5月12日まで）

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、1962年1月4日に設立された株式会社であり、本書提出日現在において、国内外における投資事業、ヘルスケア事業を主たる事業内容として、対象者の代表取締役会長である多根幹雄氏（以下「多根幹雄氏」といいます。）が代表取締役社長を務める資産管理会社です。本書提出日現在、多根幹雄氏、公益財団法人奥出雲多根自然博物館及び学校法人志学学園が、その発行済株式の全てを所有し、議決権は多根幹雄氏のみが保有しております。本書提出日現在、公開買付者は、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上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）26,243,699株（所有割合（注1）：45.07%）を所有しており、公開買付者にとって「緊密な関係があることにより自己の意思と同一の内容の議決権を行使すると認められる者」（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第8条第4項第2号イ）に当たる多根幹雄氏が所有する対象者株式（所有株式数：3,042,650株、所有割合：5.22%）と合わせて対象者の議決権の過半数を所有する、対象者の親会社です。

（注1） 「所有割合」とは、対象者が2025年11月12日に公表した「2026年3月期 第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された2025年9月30日現在の対象者株式の発行済株式総数（56,599,774株）に、2025年9月30日以降本書提出日までに行使された新株予約権の合計である2,516個（第5回新株予約権996個及び第7回新株予約権1,520個）の目的となる対象者株式数（251,600株）及び本書提出日現在残存しており行使可能な新株予約権の合計である13,904個（第5回新株予約権4,704個、第7回新株予約権7,480個、第8回新株予約権500個、及び第9回新株予約権1,220個）の目的となる対象者株式数（1,390,400株（注2））を加算した株式数（58,241,774株）から、対象者決算短信に記載された2025年9月30日現在の対象者が所有する自己株式数（8,374株）を控除した株式数（58,233,400株）（以下「対象者潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に対する割合をいいます（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の計算において同じとします。）。

（注2） 対象者から本書提出日現在残存するものと報告を受けた本新株予約権の内訳は以下のとおりです。

本新株予約権の名称	本書提出日現在の個数（個）	目的となる対象者株式の数（株）
第5回新株予約権	4,704	470,400
第7回新株予約権	7,480	748,000
第8回新株予約権	500	50,000
第9回新株予約権	1,220	122,000
合計	13,904	1,390,400

今般、公開買付者は、2025年11月12日開催の取締役会において、東京証券取引所スタンダード市場に上場している対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式（以下に定義します。）を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、対象者を完全子会社化するための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

本取引は、対象者の代表取締役会長である多根幹雄氏が出資する公開買付者が実施するものであり、多根幹雄氏は、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定していることから、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注3）に該当します。本書提出日現在、公開買付者と対象者のその他の取締役（監査等委員である取締役を含みます。）との間には、本取引後の役員就任や処遇について合意はなく、本取引後の対象者の役員構成を含む経営体制については、本取引後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

（注3） 「マネジメント・バイアウト（MBO）」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2025年11月12日付で（ ）対象者の第3位株主である多根幹雄氏（所有株式数：3,042,650株、所有割合：5.22%）、（ ）対象者の第8位株主であり多根幹雄氏の親族である多根伸彦氏（以下「多根伸彦氏」といいます。所有株式数：153,800株、所有割合：0.26%。なお、多根伸彦氏は、LGTウェルスマネジメント信託株式会社（以下「LGTウェルスマネジメント信託」といいます。）との間で締結した2022年5月13日付管理型信託契約（以下「伸彦氏信託契約」といいます。）に基づき、多根伸彦氏の所有する対象者株式277,500株（所有割合：0.48%。以下「伸彦氏信託株式」といいます。）について、多根伸彦氏を唯一の委託者兼受益者として信託（以下「伸彦氏信託」といいます。）しており、伸彦氏信託株式は伸彦氏信託の信託財産に属するものとしてLGTウェルスマネジメント信託名義となっておりますが、以下に記載のとおり、多根伸彦氏は本公開買付けの決済後に伸彦氏信託解除（以下に定義します。）を行う予定です。）、（ ）多根幹雄氏の親族である多根嘉宏氏（以下「多根嘉宏氏」といいます。所有株式数：124株、所有割合：0.00%。なお、多根嘉宏氏は、株式会社SMB C信託銀行（以下「SMB C信託銀行」といいます。）との間で締結した2019年2月27日付管理有価証券信託契約書（以下「嘉宏氏信託契約」といいます。）に基づき、多根嘉宏氏の所有する対象者株式1,121,800株（所有割合：1.93%。以下「嘉宏氏信託株式」といい、伸彦氏信託株式とあわせて「本信託株式」と総称します。）について、多根嘉宏氏を唯一の委託者兼受益者として信託（以下「嘉宏氏信託」といいます。）しており、嘉宏氏信託株式は嘉宏氏信託の信託財産に属するものとしてSMB C信託銀行（以下、嘉宏氏信託契約における受託者としてのSMB C信託銀行及び伸彦氏信託契約における受託者としてのLGTウェルスマネジメント信託を「本受託者」と総称します。）名義となっておりますが、以下に記載のとおり、多根嘉宏氏は本公開買付けの決済後に嘉宏氏信託解除（以下に定義します。）を行う予定です。）（多根幹雄氏、多根伸彦氏及び多根嘉宏氏を総称して、以下「本不応募合意株主」といいます。）との間で、本公開買付けへの不応募に関する契約（以下「本不応募契約」といいます。）を締結しており、本不応募合意株主が所有する対象者株式の全て（本信託株式を含み、以下「本不応募合意株式」といいます。）について本公開買付けに応募しない旨を合意しております。また、本不応募合意株主は、本不応募契約において(a)本不応募合意株式を本公開買付けに応募しない旨、(b)本不応募合意株主は、本スクイーズアウト手続（以下に定義します。）が完了するまでの間、公開買付者の事前の書面による承諾なしに、対象者の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の株主権を行使しない旨、及び本公開買付けが成立したものの、公開買付者が対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合において、本公開買付けの成立後、公開買付者が、対象者の株主を公開買付者及び本不応募合意株主のみとし、対象者を完全子会社化するための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。詳細については、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。）として本株式併合（以下に定義します。）を行う場合、本臨時株主総会（下記「(4)本公開買付けに関する重要な合意」に定義します。以下同じです。）において、当該時点で各本不応募合意株主が所有する対象者株式の全てについて、本株式併合に関連する各議案に賛成するとともに、各本不応募合意株主において本株式併合の実施に必要な協力を行う旨、(c)本公開買付けの決済後、本スクイーズアウト手続の完了前に、多根伸彦氏が、伸彦氏信託株式の全て（所有株式数：277,500株、所有割合：0.48%）につき、伸彦氏信託契約を解約の上で、特段の対価の支払いなく、返還を受ける旨（以下「伸彦氏信託解除」といいます。）、並びに、多根嘉宏氏が、嘉宏氏信託株式の全て（所有株式数：1,121,800株、所有割合：1.93%）につき、嘉宏氏信託契約を解約の上で、特段の対価の支払いなく、返還を受ける旨（以下「嘉宏氏信託解除」といい、伸彦氏信託解除とあわせて「本信託解除」と総称します。）（注4）、並びに(d)本スクイーズアウト手続として行われる会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下、「会社法」といいます。）第2編第2章第4節の2の規定に基づく株式等売渡請求（以下「本株式等売渡請求」といいます。）又は会社法第180条に基づく対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）の効力発生前に、公開買付者の要請があった場合には、公開買付者との間で対象者株式についての消費貸借契約を締結し、本株式等売渡請求又は本株式併合の効力発生前の時点を効力発生時として、貸主となる本不応募合意株主の所有する対象者株式の全部を無償で借り受ける取引（以下「本貸株取引」といいます。）を行う旨を書面で合意しております。本貸株取引は、公開買付者と公開買付者にとって貸株を行う日以前1年以上継続して法第27条の2第7項第1号に定める形式的特別関係者の関係にある本不応募合意株主との間で行われることが想定されているため、法第27条の2第1項但書に定める「適用除外買付け等」に該当することになります。本不応募契約の詳細につきましては、下記「(4)本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

(注4) 多根伸彦氏及び多根嘉宏氏が返還を受ける予定の対象者株式は、府令第7条第1項第1号に定める、信託業を営む者である本受託者が信託財産として所有する株券等であること、伸彦氏信託契約においては、契約締結当初から、多根伸彦氏が委託者兼受益者であり変更されていないこと及び嘉宏氏信託契約においては、契約締結当初から、多根嘉宏氏が委託者兼受益者であり変更されていないこと、並びに多根伸彦氏及び多根嘉宏氏は、対象者株式の返還を対価の支払いなく受けるにすぎないことから、当該対象者株式の返還は公開買付規制の趣旨に反しないため、公開買付けを行う必要はないものと考えております。

これにより、本公開買付けが成立した場合、対象者の株主は、()本公開買付け前から所有していた対象者株式26,243,699株(所有割合:45.07%)に加えて下記買付予定数の下限に相当する対象者株式7,982,900株(所有割合:13.71%)以上を所有する公開買付者、()本不応募合意株主(所有割合:7.89%)及び()本公開買付けに応募しなかった対象者の株主(但し、公開買付者、本不応募合意株主及び対象者を除きます。)のみとなる予定です。そして、本公開買付け成立後に実施を予定している本スクイズアウト手続及びその後の本貸株取引の解消により、()公開買付者及び()本不応募合意株主のみが対象者の株主となることを予定しております。

公開買付者は、本公開買付けにおいて7,982,900株(所有割合:13.71%)を買付予定数の下限として設定しており、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数の下限(7,982,900株)に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。一方、本公開買付けは対象者を完全子会社化することを目的としているため、公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(7,982,900株)以上の場合は応募株券等の全部の買付け等を行います。

なお、買付予定数の下限(7,982,900株)は、対象者潜在株式勘案後株式総数(58,233,400株)に係る議決権数(582,334個)に3分の2を乗じた数(388,223個)(小数点以下を切り上げております。)より、本書提出日現在において公開買付者が所有する対象者株式(26,243,699株)に係る議決権の数(262,436個)及び本不応募合意株式(4,595,874株)に係る議決権の数(45,958個)を控除した議決権の数(79,829個)に、対象者の単元株式数である100株を乗じた株式数としております。かかる買付予定数の下限を設定したのは、公開買付者は、本公開買付けは成立したものの、対象者株式の全て(但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、対象者に対し、本スクイズアウト手続の実施を要請する予定であるところ、本スクイズアウト手続として本株式併合を実施する際には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされていることから、本公開買付け後に公開買付者及び本不応募合意株主が対象者の総株主の議決権の数の3分の2以上を所有することで、本株式併合を確実に遂行できるようにするためです。なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する対象者の少数株主の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定しておりません。

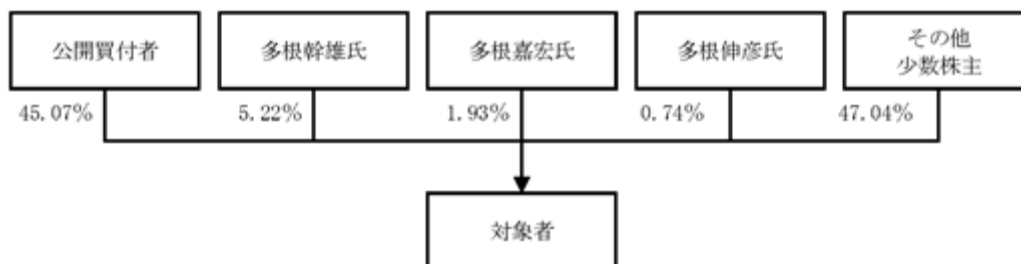
また、公開買付者は、()本公開買付けの成立により公開買付者が所有する対象者の議決権の数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本スクイズアウト手続に要する期間を短縮するため、本スクイズアウト手続の一環として本株式等売渡請求を行うことがあります。その際に本不応募合意株主が本株式等売渡請求の対象となることを避けるため、また、()本公開買付けの成立により公開買付者が特別支配株主とならず、本スクイズアウト手続の一環として本株式併合を行う際に、本株式併合の効力発生日において、公開買付者及び本不応募合意株主以外に、公開買付者及び本不応募合意株主がそれぞれ所有する対象者株式の数のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在することを避けるために必要があると判断した場合は、本不応募合意株主との間で対象者株式についての消費貸借契約を締結し、本貸株取引を行う可能性があります。具体的には、本不応募合意株主が、本貸株取引における貸主となり、それぞれが所有する対象者株式の全部を公開買付者へ貸し出すこと、並びに、本貸株取引における借主となった公開買付者が、貸主に対して、本株式等売渡請求又は本株式併合の効力発生後、本貸株取引を解消し、当該借り受けた対象者株式の全てを返還すること(以下「本貸株取引解消」といいます。)を通じて、本不応募合意株主が本スクイズアウト手続後も対象者株式を継続して所有することを実現する予定です。なお、公開買付者が本株式併合を行う場合において本貸株取引が実行される場合には、借主となる公開買付者が、本株式併合後に、借り受けた対象者株式と同等の価値の対象者株式を返還できるようにするため、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者の別途指定する基準日及び割合をもって、対象者株式の分割を行うことを要請する予定ですが、本書提出日現在において詳細は未定です。

公開買付者は、最終的に公開買付者が対象者の唯一の株主となることを予定しており、かかる目的を達成する手段として、本スクイズアウト手続の完了を条件として、公開買付者を株式交換完全親会社、対象者を株式交換完全子会社とし、公開買付者のC種類株式(注5)を対価とする株式交換(以下「本株式交換」といいます。)を実施する予定ですが、本書提出日現在において詳細は未定です(注6)。

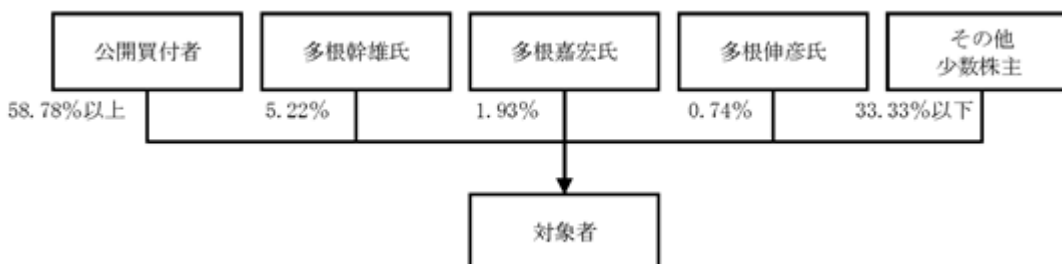
- (注5) 本ローン(以下に定義します。)に関する融資条件として、本株式交換の対価となる株式は無配当・無議決権株式であることが要請されているため、公開買付者は、本株式交換の効力発生日までに無配当・無議決権株式であるC種類株式を発行した上で、本不応募合意株主に対して、本株式交換の対価として当該C種類株式を割り当てる予定です。
- (注6) 本株式交換により、本不応募合意株主は公開買付者のC種類株式を取得することとなりますが、これは、本不応募合意株主が公開買付者の株式の所有を通じて非公開化後に対象者に関与することを目的として実施されるものであり、本不応募合意株主による本公開買付けへの応募の可否とは独立して検討されたものであること、また、本株式交換の株式交換比率を定めるにあたっては、本スクイズアウト手続として本株式併合や株式分割等が行われた場合には、必要に応じてそれらの割合に応じた調整を行うことにより、対象者株式の価値を本公開買付価格と実質的に同額で評価する予定であることから、本株式交換の実施は、公開買付価格の均一性規制(法第27条の2第3項)の趣旨に反するものではないと考えております。

現状想定されている一連の取引を図示すると、以下のとおりとなります。

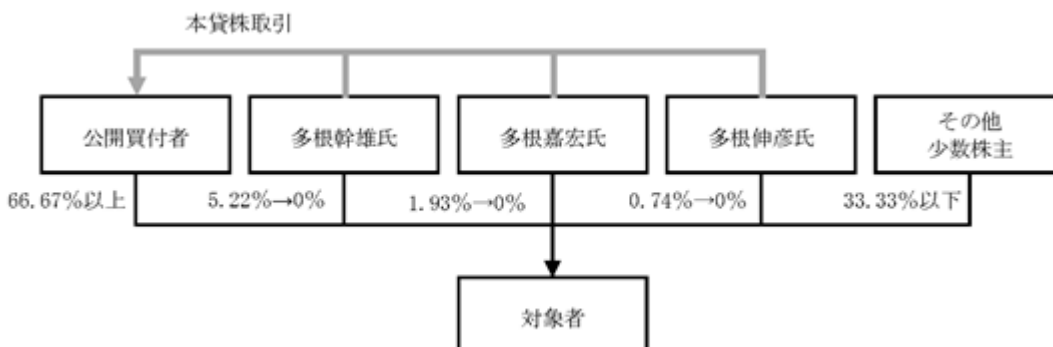
本公開買付けの実施前



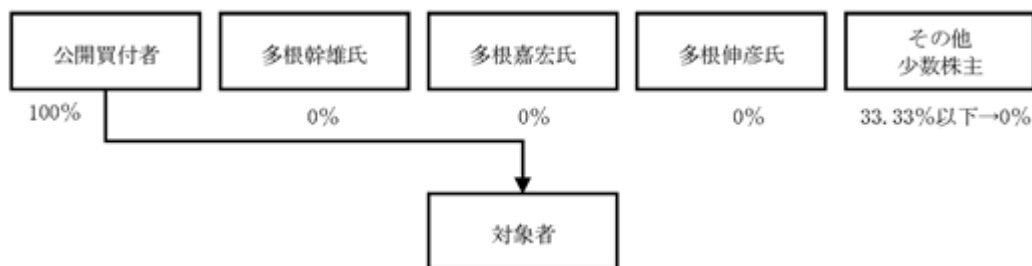
本公開買付けの成立後



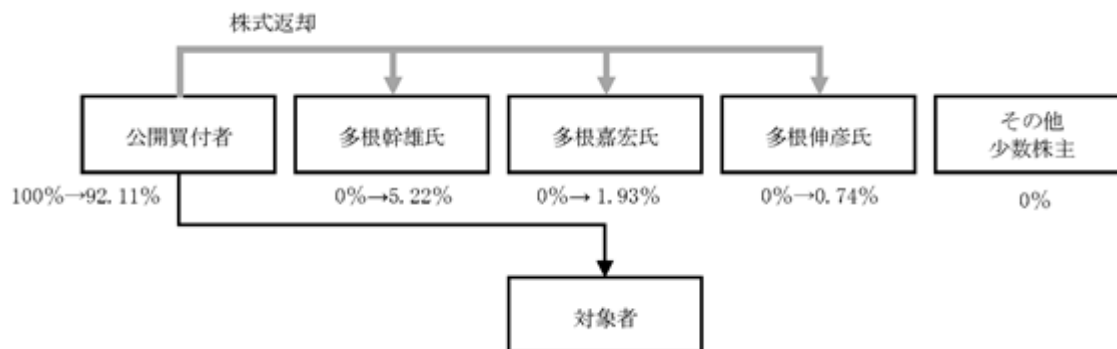
本貸株取引(2026年2月中旬頃~2026年3月中旬頃を予定)



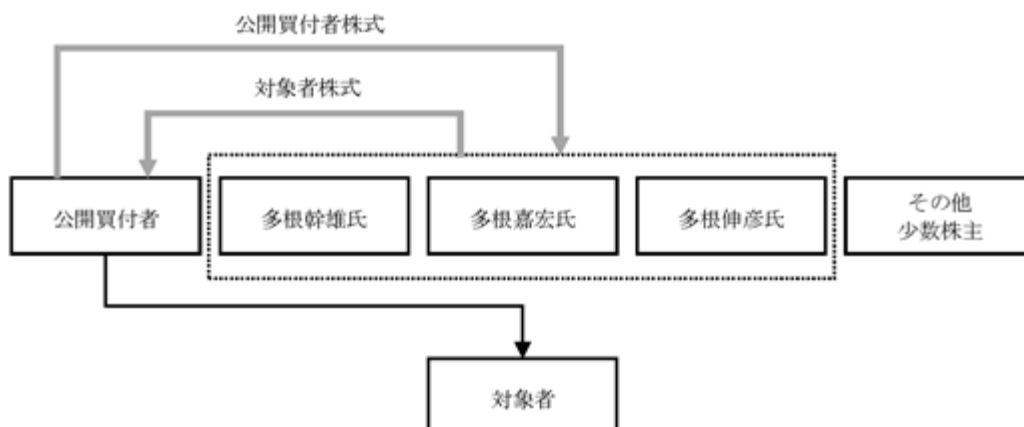
本スクイーズアウト手続後（2026年2月中旬頃～2026年3月中旬頃を予定）



本貸借取引解消後（2026年2月中旬頃～2026年4月下旬頃を予定）

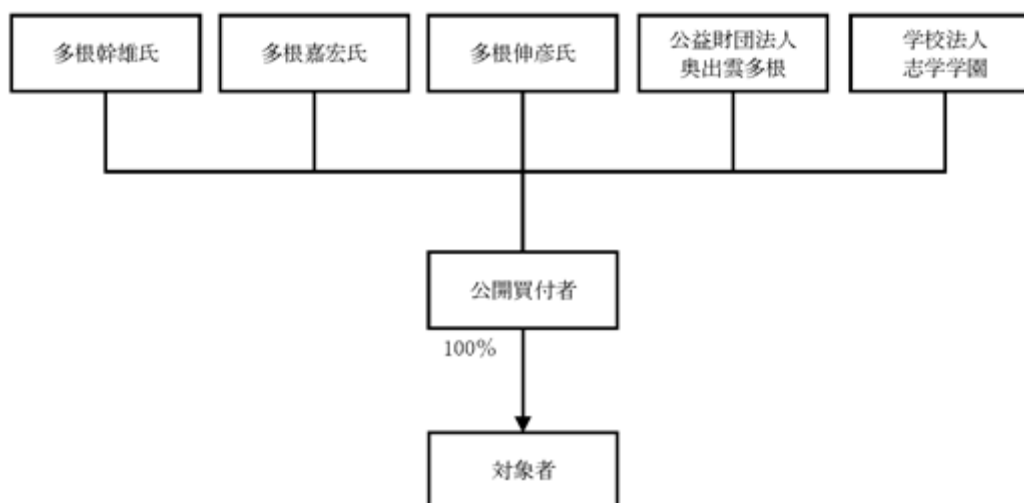


本株式交換の実施（2026年4月上旬頃～2026年6月中旬頃を予定）



本株式交換実施後（2026年6月中旬頃を予定）

本取引終了後



公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」の「(2) 買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等」の「届出日以後に借入れを予定している資金」とおり、本公開買付けに係る決済に要する資金を、株式会社りそな銀行からの借入れ（以下「本ローン」といいます。）により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに、本ローンに係る借入れを行うことを予定しております。本ローンに関する融資条件の詳細については、株式会社りそな銀行と別途協議のうえ、本ローンに係る融資契約において定めることとされておりますが、本ローンに係る融資契約では、公開買付者が本取引により取得する対象者株券等が担保に供されるほか、本スクイズアウト手続を通じて対象者の株主が公開買付者及び本不応募合意株主のみとなった後は、対象者及び国内の対象者の連結子会社の一定の資産等が担保に供される予定です。

なお、対象者が2025年11月12日付で公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議を行ったとのことです。

上記の対象者取締役会の決議の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付け価格及び本新株予約権買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認」をご参照ください。

(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

公開買付者が本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者が公表した情報、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程

対象者は、1950年1月に兵庫県姫路市伊伝居において創業社長多根良尾氏により、時計・貴金属・眼鏡の販売及び修繕を行う小売店である株式会社三城時計店として設立され、1960年3月に商号を株式会社メガネの三城に変更し、眼鏡専門の小売店へ移行したとのことです。その後、対象者は、1988年3月には商号を株式会社三城に変更し、1995年8月に日本証券業協会に店頭登録、1996年12月に東京証券取引所市場第二部上場、1998年8月に東京証券取引所市場第一部指定、2009年4月には純粋持株会社体制へ移行し商号を株式会社三城ホールディングスに変更、2022年4月には商号を株式会社パリミキホールディングスに変更し、東京証券取引所の市場区分見直しに伴い、東京証券取引所プライム市場へ移行し、2023年10月に東京証券取引所スタンダード市場へ移行したとのことです。

本書提出日現在、対象者並びに公開買付者、連結子会社30社、非連結子会社2社及び関連会社1社（以下「対象者グループ」といいます。）は、主として眼鏡小売に関連した事業を行っているとのことです。

対象者グループは、経営理念である「第一にお客様とその未来のために」、「第二に社員とその未来のために」、「第三に企業とその未来のために」を常に念頭におき、お一人おひとりにお合わせする接客や、問題解決を心がけるとともに、他に無い創造的な満足や驚きを生み出すことを志向しているとのことです。そのためマニュアルに頼らない接客を実施する為の充実した社員教育や、積極的に常に時代を先取りする事業展開を行ってきたとのことです。今後も「『トキメキ』と『あんしん』でお一人おひとりの人生を豊かにする」というパーパス実現の為、対象者グループは、2025年5月14日に公表した「新中期経営計画の策定に関するお知らせ」の中期経営計画において、「顧客体験（CX）を経営の中心に」を基本方針として、(a)ブランド力の強化、(b)顧客基盤の拡大、(c)デジタルトランスフォーメーション（注1）の推進、(d)商品・サービス革新、(e)サプライチェーンの最適化、(f)グループ内外のシナジーの主要施策に取り組みながら、企業価値の向上を目指しているとのことです。

（注1） デジタルトランスフォーメーション（Digital Transformation）とは、企業がビジネス環境の激しい変化に対応し、データやデジタル技術を活用して、製品やサービス、ビジネスモデルを変革するとともに、業務や組織、企業文化を変革することによって、競争上の優位性を確立することを指しております。

公開買付者は、対象者グループを取り巻く事業環境について、以下のとおり認識しております。

ア) 国内において、人口の減少、少子高齢化が恒常的に進行し、団塊世代（注2）が市場から減少する時期が近づく中、将来的に、対象者グループのメインターゲットである高齢者市場が大幅に縮小することを予想している一方で、2030年には団塊ジュニア世代が50代後半となり、遠近両用眼鏡の市場減を下支えする存在になると見込んでおります。

（注2） 日本において第一次ベビーブームにあたる1947年～1949年に生まれた世代を指しております。出生数は合計約806万人に上り日本の人口構成上一定の割合を占めております。

イ) 国内では、スマートフォンの普及により、若年層を中心とした近視の増加や、将来的な網膜の疾患等のリスクの増大が危惧される中で、「眼の健康」という観点で大きな市場創造に繋がる可能性があると考えております。

ウ) 材料費、物流費、人件費等の様々なコストが上昇し、インフレーションが本格化する中、国内市場は、価格志向の消費者と、自分にあった問題解決等の新しい付加価値の提供を求める消費者とで二極化が進むと考えております。

エ) 公開買付者は、海外においては、世界情勢の不安定化により、従来の対象者グループの主力市場であった中国においては、経済の低迷が長期化する可能性が高い一方で、東南アジアにおいては人口増加に伴う経済発展により医療市場、眼鏡市場が拡大していると認識しております。

オ) 顧客心理が大きく変化しており、今までのような経済合理性による損得を基準とした購買判断だけでなく、心と心のつながりや、さらには心の共振を求める傾向も増大しつつあると認識しております。

このような事業環境の下、公開買付者は、対象者グループが激変する事業環境に対応し、グローバルでの激しい競争環境の中で企業価値を向上させるには、具体的に以下の施策をスピード感をもって着実に実施することが必要であると考えております。

A) 「顧客志向」の経営理念の浸透

「顧客志向」は、対象者グループの最大の企業価値であり、経営変革の根幹となる最も重要な考え方であり、公開買付者は、優れた「顧客志向」が実践されている店舗に、長期（1ヶ月程度以上）の実地研修を行い、現場での実践を通じて体感させることで、その考え方を対象者グループ全体に浸透させると同時に、あらゆる施策にその経営理念を浸透させることで、お客様や社員がその理念を体感できるようにすることが重要であると考えております。

B) 店舗の統廃合と魅力的で競争力のある店舗開発

公開買付者は、全店舗を対象に店舗毎の収益性・成長性を抜本的に見直し、店舗の統廃合により顧客ニーズに合った店舗を展開することを考えております。公開買付者は、現時点で収益性の低い店舗の統廃合を進め、カフェなどを併設した木造の大型店で、高い収益性が見込まれる通称「ロッジ」と呼ばれている業態等に転換することで、売上規模を一定程度維持しながら収益性を改善し、社員の待遇も改善することを見込んでおります。

C) マーチャンダイジングと製造工程の見直しや最適化による粗利率と回転率の改善、及び競争力の強化

公開買付者は、マーチャンダイジング（注3）（以下「MD」といいます。）と製造工程の見直しや最適化を実施することで、顧客の要望にあった商品を提供しつつ経営効率を上げ、粗利率と在庫回転率の改善を図る予定です。公開買付者は、対象者グループにおいては多様なブランドやアイテムを取り扱い、顧客に幅広い選択肢を提供しておりますが、一方で対象者グループとしての特徴が見えづらく、ブランドイメージが分散していることが課題であると考えております。従って、顧客視点でのMDの再編を進め、全体のアイテム数を整理し、ブランド数や価格帯を最適化すること、また、フレームの調達において、日本の品質基準を維持しつつ、製造工程の見直しや最適化を進め、納期短縮と収益性向上を図ることが必要であると考えております。

（注3） 顧客のニーズ・要求に合う商品を、適切な数量、価格、タイミング等で提供するための企業活動のことを指しております。

D) 海外事業の再編と強化

公開買付者は、対象者グループにおいては、以前グローバル展開を推進しておりましたが、現在、対象者グループの海外事業は継続的に営業赤字を計上しており抜本的な改革が必要であると考えております。

公開買付者は、中国においては当面は積極的な店舗削減、本部機能の大幅な縮小により費用削減を見込んでおりますが、その他にも今後の事業展開が見込めない国の事業は撤退を検討し、一方で、事業成長が見込まれる国には人材・投資を集中させ、より積極的な事業展開を行い、現地の人材も含め、広く人材を登用できる環境も整えることが必要であると考えております。公開買付者は、中長期的には、特に日本の医療技術が高く評価されている東南アジアを成長領域と考えており、眼科と店舗の両輪での戦略と経済成長に合わせた高付加価値戦略での成長を目指すことが必要であるとの考えに至りました。

E) インバウンド顧客の収益拡大

公開買付者は、インバウンドについては、今後日本を訪れる観光客の増大は引き続き見込まれるものの、その支出形態は、これまでのモノへの出費から、次第にコトへの出費に変わってくるものと考えております。従って、公開買付者は、今までのサングラスを中心としたモノの販売から、それぞれの顧客に合わせた質の高い視力測定や、医療サービス等へ需要が変化することを予想しており、問題解決型ビジネスへの業態転換を一層推進していくことが必要であると考えております。

F) 本部機能の強化とスリム化

公開買付者は、本社機能の改革としては、属人化している現状の業務体制の見直しと併せて外部の専門性の高いプロフェッショナル人材の積極的な採用を想定しており、専門性の高い部門において社内のたたき上げ人材の経験・知見と外部の人材との交流による改革を行うことで、筋肉質で創造力を持つ本部組織体制を構築していくことが必要であると考えております。

G) 「眼鏡店×眼科 = 『あんしん』」戦略の推進

公開買付者は、眼鏡業界と医療業界のシナジーの追求は対象者グループの成長戦略の重要な柱として考えており、高齢化に伴う眼疾患の増加（注4）や若年層での近視率増加（注5）という外部環境・社会背景も追い風になると考えております。かつて眼鏡業界には「半医半商」という概念が存在しておりました。それは、単に眼鏡という商品を販売する商業的側面だけでなく、顧客の目の健康を考えた専門的なアドバイスや、目に合った機能的な眼鏡選びという側面を併せ持つ姿勢を表していましたが、その概念の復活と進化を目指してまいります。この実現に向けて、公開買付者は、対象者グループの成長の確実な実現に向けて、眼科との連携を強化する必要があると考えており、そのための人材育成への投資として、眼科での研修の充実化や、国家資格である眼鏡作製技能士の取得支援の推進を継続発展させていくことが必要であると考えております。公開買付者は、眼科での研修としては、「ワールドオプティカルカレッジ」（注6）の教育内容の拡充と通信教育の活用によって、単なる眼鏡技術者の育成にとどまらず、眼科でも活躍できるレベルの人材の育成、社員のスキル向上を図る必要があると考えております。

（注4） 根拠となる文献は以下のとおりです。

公益財団法人日本眼科学会より

国立長寿医療研究センター「高齢者の視覚機能低下等に対する実態把握と予防・治療法の標準に関する研究」より

（注5） 根拠となる文献は以下のとおりです。

2019年8月19日慶應義塾大学医学部「小中学生の近視増加傾向への警鐘 - 都内小学生の約80%、都内中学生の約95%が近視」より

2022日本眼光学学会より

（注6） 学校法人志学学園が運営する眼鏡医療技術専門学校。国家検定資格「眼鏡作成技能士」を目指し、眼鏡に関する専門知識（フレーム・レンズの素材や構造理解）と技術（実際の眼鏡店で用いられる最新測定機器による実習等）及び、接客術、店舗経営、ビジネスマナーなどを体系的に学びます。また、眼科医による診察や白内障手術の見学、眼疾患研修等のカリキュラムもあり、眼鏡だけでなく眼病や視機能に関わる理解が身につきます。

H) 個々の顧客に「あわせた」情報提供の実施

公開買付者は、今後、個々の顧客に「あわせた」情報提供を行うという観点で、対象者グループが2021年10月から開始した「オペラクラブ会員」の利便性の向上を図り、会員数を増加させるとともに、マスメディアに頼らず、個々の顧客に「あわせた」ダイレクトな情報提供を実施する必要があると考えております。具体的には、オペラクラブ会員に入会することのメリットを訴求するべく、会員特典を強化して、オペラクラブの会員数増加につなげることや、会員向けの情報発信をより強化すること及びオペラクラブ会員向けのイベントを店舗で実施することで、店舗と会員の結びつきを強めることを想定しており、その結果として、顧客満足度向上とコミュニケーション予算（販売促進費用）の効率的な活用にも寄与するものと考えております。

I) 「あわせる」ことの徹底と進化

公開買付者は、対象者グループは、「あわせる」こだわりを持っていることも重要な企業価値だと認識しております。歴史的に世界に先駆けて顧客の個別のニーズに柔軟に対応できる技術である顧客に「あわせる」技術を開発してきた実績があると考えており、その中でも、コンピュータグラフィックやAI等を活用した眼鏡デザインシステムである「ミキシム・デザインシステム」等、顧客に「あわせる」ための最先端技術の導入や接客方針はその最たる例であります。心の真の満足が求められる時代にあって、この「あわせる」ことの徹底が有効な戦略であり、将来の新たな事業展開の可能性を広げる施策だと認識しております。今後もその方針を維持しながら、現在の顧客ニーズに合わせるための施策を導入する必要があると考えております。

公開買付者は、上記施策の推進に係る先行投資により一時的に対象者グループの収益及びキャッシュ・フローが悪化する可能性は否定できず、短期的には対象者グループの業績や財務状況に大きな影響を与えるリスクがあると考えており、対象者が上場を維持したまま上記施策(A)～(I)を実施する場合は、一時的ではあるものの対象者グループの収益の低下等に伴い、資本市場から十分な理解や評価を得ることができず、その結果として対象者株式の株価が下落し、対象者株式の価値が毀損する可能性もあると考えております。公開買付者は、対象者グループが現状のまま短期的な資本市場からの期待や要請への対応や上場を維持するために必要な人的・経済的コストを負担しながら上記施策(A)～(I)を実行することは困難であり、仮に実行できた場合においても時間を要する可能性が高く、競合環境も含めた事業環境の変化に適切に対応していくことが困難であると考えております。上記の理由から、公開買付者は、対象者が上場を維持したまま、上記施策(A)～(I)を実行することは難しいと判断しております。

なお、一般的に、上場廃止によるデメリットとして、ブランド力、知名度及び信用力の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることや、人材採用力の低下や既存従業員の流出、エクイティ・ファイナンスによる資金調達手段の制約、コンプライアンス・ガバナンス体制の弱体化等が挙げられますが、対象者グループにおいては、ブランド力、知名度及び信用力は既に確立されていること、対象者グループの採用応募者や既存従業員においては、顧客と直接コミュニケーションをとり、ソリューションを提供するという対象者グループの事業内容にモチベーションや魅力を感じている点が多いと考えられること、また、エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれていないことから、非公開化による大きな不利益は見込まれず、対象者グループが上場を維持する必要性や上場を維持することにより享受できるメリットは限定的であると認識しております。また、上場廃止後も事業・規模に応じて適切なコンプライアンス・ガバナンス体制をとることを想定しておりますので、それらが上場廃止後に後退するということは想定しておりません。また、既存の株主との資本関係が消失することによって生じるデメリットは特段想定しておりません。

公開買付者は、上記のとおり、対象者グループを取り巻く事業環境が激変する中で、対象者グループが事業環境に適応し、成長していくためには、一時的に財務負担が生じ売上や利益において影響を受けたとしても、上記施策(A)～(I)を短期的に集中して着実に実行する必要があると認識しております。また、上記施策の実行においては一定の時間を要する不確実性を有していることから、対象者の株主に発生する可能性がある株価下落による株式価値の毀損を回避しつつ、短期的な株価の変動にとらわれることなく中長期的な視点で対象者グループの構造改革を大胆に推進できるという点で、2025年3月上旬、対象者株式を非公開化することが対象者グループの企業価値向上のために最も有効な手段であるとの考えに至りました。

以上の検討を踏まえ、公開買付者は、本取引の一刻も早い実行が対象者グループの企業価値の向上に寄与するものと考え、2025年3月中旬、取引金融機関との間で対象者株式の非公開化に関する初期的検討を開始し、対象者グループには、対象者グループの企業価値向上に向けた様々な資本戦略に係る検討を本格的に開始した旨を共有いたしました。また、公開買付者は、2025年3月中旬から2025年6月下旬まで、ファイナンススポンサー1社と共同でマネジメント・バイアウト(MBO)を実施することに関する協議を進めておりましたが、当該ファイナンススポンサーとは事業戦略の方針や出資条件等が折り合わなかったため、合意に至ることは難しいと判断し、2025年7月上旬、公開買付者単独でマネジメント・バイアウト(MBO)を実施することに関する検討を進めることを決定いたしました。その後、公開買付者は、本取引の検討を更に進めるにあたり、2025年7月7日に、ファイナンス・アドバイザーとしてSMB C日興証券株式会社を、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所外国法共同事業を、会計・税務アドバイザーとして株式会社KPMG FASをそれぞれ選任し、2025年7月15日付で、対象者に本公開買付け及び本スクイズアウト手続を通じた対象者株式の非公開化を提案する法的拘束力を持たない意向表明書を提示するとともに、デュー・デリジェンスを実施したい旨の申し入れを行い、2025年7月中旬に、対象者から、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を受けました。また、2025年8月4日付で、公開買付者は、本取引に係る金融機関交渉のアドバイザーとして、スリーエスパートナーズ株式会社を選任しました。

その後、公開買付者は、2025年8月上旬から2025年10月上旬にかけて、対象者に対するデュー・ディリジェンスを実施いたしました。また、公開買付者は、2025年8月28日付で本特別委員会（下記「対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」において定義します。以下同じです。）より、本取引の目的・理由、非公開化の必要性、本取引後の経営方針、本取引における希望ストラクチャー等に関して書面による質問事項を受領し、2025年9月4日付で書面により現時点の市場環境・問題意識を踏まえた回答を送付し、2025年9月5日開催の本特別委員会において、非公開化の必要性や具体的な施策等について説明を行い、本取引が必要であると考えた背景や、対象者の経営環境、本取引実施後の成長戦略、本取引におけるストラクチャー等に関する質疑応答を実施いたしました。その後、2025年9月11日に、施策実行の蓋然性や非公開化の必要性に関して追加質問事項が送付され、2025年9月24日に外部環境や対象者の強みを踏まえた施策実行の蓋然性や、非公開化の必要性を回答しました。

その後、公開買付者は、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務情報等及び対象者株式の市場株価の動向等を総合的に勘案し、対象者において2026年3月期の期末配当を行わないこと、並びに2026年3月期以降の株主優待制度を廃止すること等を前提として、2025年10月7日付で、対象者に対し、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を431円（提案実施日の前営業日である2025年10月6日の対象者株式の終値355円に対して21.41%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値393円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して9.67%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値371円に対して16.17%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値325円に対して32.62%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）については、本新株予約権は、対象者の役員及び従業員に対するストックオプションとして発行されたものであり、その権利行使の条件として、権利行使時においても、対象者グループの取締役、監査役又は従業員の地位にある場合又は対象者グループの取締役及び監査役を任期満了により退任した場合、若しくは定年退職その他正当な理由のある場合等、諸般の事情を考慮のうえ、対象者の取締役会が正当な理由があると認めた場合に限り行使できることとされており、仮に公開買付者が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしてもこれらを行行使することができないと解されることから、本新株予約権買付価格をいずれも1円とする旨の初回の価格提案書を提出いたしました。

これに対して、公開買付者は2025年10月10日に、対象者及び本特別委員会より本公開買付価格の再検討を要請されるとともに、本新株予約権買付価格については、引き続き対象者及び本特別委員会において検討を行い、次回以降の提案時にあわせて回答する旨の回答を受けました。

その後、公開買付者は、2025年10月23日付で、対象者に対し、本公開買付価格を510円（提案実施日の前営業日である2025年10月22日の対象者株式の終値363円に対して40.50%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値377円に対して35.28%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値384円に対して32.81%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値334円に対して52.69%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の2回目の価格提案書を提出いたしました。

これに対して、公開買付者は2025年10月27日に、対象者及び本特別委員会より本公開買付価格の再検討を要請されるとともに、本新株予約権買付価格については引き続き対象者及び本特別委員会において検討を行い、次回以降の提案時にあわせて回答する旨の回答を受けました。

その後、公開買付者は、2025年10月29日付で、対象者に対し、本公開買付価格を541円（提案実施日の前々営業日である2025年10月27日の対象者株式の終値361円に対して49.86%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値368円に対して47.01%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値388円に対して39.43%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値336円に対して61.01%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の3回目の価格提案書を提出いたしました。

これに対して、公開買付者は2025年10月30日に、対象者及び本特別委員会より本公開買付価格の再検討を要請されるとともに、本新株予約権買付価格については、対象者及び本特別委員会において本新株予約権公開買付価格を1円とすることに応諾する方向で検討している旨の回答を受けました。

その後、公開買付者は、2025年11月4日付で、対象者に対し、本公開買付価格を565円（提案実施日の前営業日である2025年10月31日の対象者株式の終値340円に対して66.18%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値360円に対して56.94%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値391円に対して44.50%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値337円に対して67.66%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とする旨の4回目の価格提案書を提出いたしました。

これに対して、公開買付者は2025年11月6日に、対象者及び本特別委員会より本公開買付価格の再検討を要請されました。

その後、公開買付者は、2025年11月7日付で、対象者に対し、本公開買付価格を581円（提案実施日の前営業日である2025年11月6日の対象者株式の終値352円に対して65.06%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値357円に対して62.75%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値395円に対して47.09%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値339円に対して71.39%のプレミアムをそれぞれ加えた価格）とし、当該公開買付価格の提案を最終提案とする旨の価格提案書を提出いたしました。

これに対して、公開買付者は、2025年11月11日に、対象者及び本特別委員会より対象者及び本特別委員会の第三者算定機関による対象者株式価値の現状の試算状況、近年の類似事例におけるプレミアム水準、過去の株価水準及び対象者の純資産の状況その他の事情を踏まえて、本公開買付価格を1株あたり581円及び本新株予約権買付価格を1個当たり1円にて応諾するとの回答を受けました。

また、公開買付者は、2025年7月下旬に多根伸彦氏及び多根嘉宏氏に対し、本取引の概要について説明の上、対象者株式の所有の意向を確認したところ、いずれも対象者株式を継続して所有する意向を有しており、本取引に賛同の意向であることを確認いたしました。その後、公開買付者は、本不応募合意株主との間で、2025年11月12日付で本不応募契約を締結いたしました。

以上の協議及び交渉を経て、公開買付者は、2025年11月12日、本公開買付価格を581円、本新株予約権買付価格をいずれも1円とし、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決定いたしました。

対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由は以下のとおりです。

() 検討体制の構築の経緯

対象者は、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者は、2025年3月中旬に、公開買付者から対象者の企業価値向上に向けた様々な資本戦略に係る検討を本格的に開始する旨の共有を受け、その後、2025年7月15日に、公開買付者が、公開買付者を通じて対象者のマネジメント・パイアウト(MBO)を行うことを提案するとともに、本取引について本格的に検討するため、対象者に対してデュー・ディリジェンスを実施したい旨の初期的提案書の提出を受けたとのことです。そのため、対象者は、2025年7月25日開催の対象者取締役会において、本取引に関し、対象者取締役会の意思決定における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するための措置の一環として、公開買付者及び本不応募合意株主(以下「公開買付者ら」といいます。)並びに対象者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザーとして、ロタンダコンサルティング株式会社(以下「ロタンダコンサルティング」といいます。)並びにファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてマクサス・コーポレートアドバイザー株式会社(以下「マクサス・コーポレートアドバイザー」といいます。)を、公開買付者ら及び対象者グループから独立したリーガル・アドバイザーとして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。)をそれぞれ選任し、西村あさひから受けた本取引に関する意思決定等に係る留意点等についての法的助言を踏まえ、公開買付者らから独立した立場で、対象者グループの企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始したとのことです。

さらに、対象者は、本取引がマネジメント・パイアウト(MBO)に該当し、構造的な利益相反の問題が存在するため、本取引に係る対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2025年7月25日開催の対象者取締役会決議において、公開買付者ら及び対象者のいずれからも独立した、対象者の独立役員2名及び社外有識者1名によって構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置し、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築する旨を決議したとのことです。

その後、本特別委員会は、公開買付者ら及び対象者グループからの独立性及び専門性に問題ないことを確認のうえ、対象者がリーガル・アドバイザーとして西村あさひを、ファイナンシャル・アドバイザーとしてロタンダコンサルティングを、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マクサス・コーポレートアドバイザーを選任することをそれぞれ承認したとのことです。また、本特別委員会は、本特別委員会としての独立性及び公正性を更に確実なものとするため、本特別委員会の独自のリーガル・アドバイザーとして日比谷中田法律事務所(以下「日比谷中田」といいます。)を、第三者算定機関としてAGS FAS株式会社(以下「AGS FAS」といいます。)を選任しているとのことです。

なお、本特別委員会の委員の構成、具体的な委嘱事項、付与された権限、検討の経緯及び判断内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

() 検討・交渉の経緯

上記体制の下、対象者は、公開買付価格を含む本取引の条件等に関する交渉方針について意見や指示を受ける等、公開買付者らとの交渉上重要な局面において本特別委員会より意見、指示及び要請を受けるとともに、ロタンダコンサルティング、マクサス・コーポレートアドバイザー及び西村あさひの助言を受けながら、初期的提案書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が対象者グループに与える

影響、本取引後の経営方針の内容や足許の株価動向を踏まえ、公開買付者らとの間で以下のとおり、特別委員会の主導のもと、協議・検討を重ね、また、交渉を行ってきたとのことです。

具体的には、2025年7月25日に公開買付者より初期的意向表明書を受領した後、本特別委員会における検討・協議を進め、本特別委員会は、2025年8月28日、公開買付者に対して本取引を提案するに至った経緯及び理由、対象者の事業環境及び経営課題、本取引のメリット及びデメリット、本取引後の経営体制・経営方針、本取引の条件等を含む質問事項を送付し、2025年9月4日、当該質問について書面による回答を受領したとのことです。なお、対象者は、2025年9月5日開催の特別委員会において、本取引を提案するに至った経緯及び理由、対象者の事業環境及び経営課題、本取引のメリット及びデメリット、本取引後の経営体制・経営方針、本取引の条件等について公開買付者から直接回答の説明を受けるとともに、本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる対象者の企業価値の具体的内容等について質疑応答を行ったとのことです。また、2025年9月11日に主に本取引後の経営方針に関する追加の質問事項を公開買付者に送付の上、2025年9月24日に、当該質問について書面による回答を受領したとのことです。

また、本公開買付価格については、2025年10月7日に、公開買付者から対象者株式に対する公開買付価格を1株当たり431円、本新株予約権買付価格を、いずれも1円（以下、総称して「第1回提案価格」といいます。）とする初回の提案を書面にて受領したとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、西村あさひ、日比谷中田、ロタンダコンサルティング、マクサス・コーポレートアドバイザー、AGS FASからの助言を踏まえ、第1回提案価格は、対象者及び本特別委員会の第三者算定機関による対象者株式価値の初期的試算結果、及び近年の類似事例におけるプレミアム水準等を踏まえ、対象者取締役会及び本特別委員会として、対象者の少数株主保護の観点並びに対象者及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から全く十分な価格ではないとの結論に至ったとして、対象者株主に対して合理的であると説明ができる条件となるよう、第1回提案価格の引き上げについて検討を求めるとの要請を行ったとのことです。また、本新株予約権買付価格については、引き続き検討の上、次回以降の提案時にあわせて回答する旨の回答を行ったとのことです。その後、対象者は、2025年10月23日に、公開買付者から対象者株式に対する公開買付価格を1株当たり510円、新株予約権買付価格を、いずれも1円（以下、総称して「第2回提案価格」といいます。）とする提案を書面にて受領したとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、西村あさひ、日比谷中田、ロタンダコンサルティング、マクサス・コーポレートアドバイザー、AGS FASからの助言を踏まえ、第2回提案価格は、対象者及び本特別委員会の第三者算定機関による対象者株式価値の現状の試算状況、近年の類似事例におけるプレミアム水準、過去の株価水準、及び、対象者の純資産の状況その他の事情を踏まえ、第1回提案価格よりも一定程度の価格引き上げを行っていただいたと評価できるものの、対象者及び本特別委員会としては、依然として、対象者の少数株主保護の観点並びに対象者及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分な価格ではないとの結論に至ったとして、第2回提案価格の引き上げについて検討を求めるとの要請を行ったとのことです。また、本新株予約権買付価格については、引き続き検討の上、次回以降の提案時にあわせて回答する旨の回答を行ったとのことです。その後、対象者は、2025年10月29日に、公開買付者から対象者株式に対する公開買付価格を1株当たり541円、新株予約権買付価格を、いずれも1円（以下、総称して「第3回提案価格」といいます。）とする提案を書面にて受領したとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、西村あさひ、日比谷中田、ロタンダコンサルティング、マクサス・コーポレートアドバイザー、AGS FASからの助言を踏まえ、第3回提案価格は、対象者及び本特別委員会の第三者算定機関による対象者株式価値の現状の試算状況、近年の類似事例におけるプレミアム水準、過去の株価水準、及び、対象者の純資産の状況その他の事情を踏まえ、第2回提案価格よりも更に追加で一定程度の価格引き上げを行っていただいたと評価できるものの、公開買付け及びそれに引き続くスクイズアウト手続きを経て非公開化される取引においては、少数株主において取引時期を選択できないことから、公開買付価格を含む取引条件については、より慎重な判断が必要となり、対象者及び本特別委員会としては、依然として、対象者の少数株主保護の観点並びに対象者及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から十分な価格ではないとの結論に至ったとして、中長期的に対象者株式を継続保有されている少数株主の利益確保の観点も考慮の上で第3回提案価格の引き上げについて検討するよう、要請を行ったとのことです。また、本新株予約権買付価格については、買付価格1円とすることに応諾する方向で検討しているとの回答を行ったとのことです。その後、対象者は、2025年11月4日に、公開買付者から対象者株式に対する公開買付価格を1株当たり565円（以下、総称して「第4回提案価格」といいます。）とする提案を書面にて受領したとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、西村あさひ、日比谷中田、ロタンダコンサルティング、マクサス・コーポレートアドバイザー、AGS FASからの助言を踏まえ、対象者及び本特別委員会の第三者算定機関による対象者株式価値の現状の試算状況、近年の類似事例におけるプレミアム水準、過去の株価水準、及び、対象者の純資産の状況その他の事情を踏まえ、対象者の少数株主保護の観点並びに対象者及び本特別委員会としての説明責任を果たす観点から、第4回提案価格の引き上げについて再度検討するよう、要請を行ったとのことです。その後、対象者は、2025年11月7日に、公開買付者から対象者株式に対する公開買付価格を1株当たり581円（以下「最終提案価格」といいます。）とする提案を書面にて受領したとのことです。対象者及び本特別委員会は、最終提案価格について、2025年11月

11日に、西村あさひ、日比谷中田、ロタンダコンサルティング、マクサス・コーポレートアドバイザー、AGS FASからの助言を踏まえ、対象者としての意見表明に関する正式決定は、2025年11月12日に開催予定の取締役会の決議によることを前提として、本公開買付価格を1株当たり581円及び本新株予約権買付価格を1個当たり1円とすることに応諾する旨の回答をしたとのことです。（最終提案価格に対する対象者の判断については、下記「（ ）判断の内容」を、本特別委員会の判断については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格及び本新株予約権買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をそれぞれご参照ください。）。

さらに、対象者は、リーガル・アドバイザーである西村あさひから、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について必要な法的助言を受けるとともに、特別委員会から2025年11月11日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです。（本答申書の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「（本公開買付価格及び本新株予約権買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置）」の「対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）なお、対象者は、特別委員会より、本答申書と併せて、2025年11月11日付で本特別委員会がAGS FASから提出を受けた対象者株式の株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（AGS FAS）」といいます。）及び本公開買付価格の公正性に関する意見書（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）の提出を受けたとのことです（本株式価値算定書（AGS FAS）及び本フェアネス・オピニオンの概要については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。）。

（ ）判断の内容

その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーである西村あさひから受けた法的助言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取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（マクサス・コーポレートアドバイザー）」といいます。）の内容、並びに本特別委員会がAGS FASから2025年11月11日付で取得した株式価値算定書（以下「本特別委員会算定書」といいます。）及び本フェアネス・オピニオンを踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本公開買付価格を含む本取引の諸条件は妥当なものか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより一般株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その結果、対象者は、以下の点等を踏まえると、本取引が対象者グループの企業価値向上に資するものであると考えるに至ったとのことです。

対象者は、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、国内において、対象者グループのメインターゲットである高齢者市場が大幅に縮小することが予想されること、若年層を中心とした近視の増加による「眼の健康」という観点での市場創造が見込まれること等を踏まえた市場の変化に対応するための事業推進を行うことが必要であると考えているとのことです。そして、公開買付者は、対象者との間の協議・交渉の過程において、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者について激変する事業環境に対応し、グローバルでの激しい競争環境の中で企業価値を向上させるには、A)「顧客志向」の経営理念の浸透、B)店舗の統廃合と魅力的で競争力のある店舗開発、C)マーチャンダイジングと製造工程の見直しや最適化による粗利率と回転率の改善、及び競争力の強化、D)海外事業の再編と強化、E)インバウンド顧客の収益拡大、F)本部機能の強化とスリム化、G)「眼鏡店×眼科＝『あんしん』」戦略の推進、H)個々の顧客に「あわせた」情報提供の実施、I)「あわせる」ことの徹底と進化の施策をスピード感をもって着実に実施することが必要であることを伝達し、対象者としても、これらの施策は、対象者の中長期的な更なる企業価値向上のために積極的に推進していくべき施策であり、かかる施策の実施には機動的かつ柔軟な経営体制の構築が望ましいと認識しているとのことです。

しかしながら、上記の施策は事業構造の大きな転換や新たな取り組みを伴うものであり、当該施策が対象者グループの業績に貢献するまでに、相応の時間と戦略的な投資を含む各種先行投資が必要になることを考慮すると、短期的には対象者グループの財務状況や業績の悪化をもたらすリスクがあるとのことです。加えて、上記の施策は、新規性の高い取り組みや中長期的な施策を含み、その効果の発現までには時間を要すると見込まれることから、期待される収益を十分に生み出すためには、一定の不確実性を伴うことを踏まえた取り組みが必要となるとのことです。そのため、対象者が上場を維持したままこれらの施策を実行した場合に

は、株価の下落や配当の減少等、対象者の株主の皆様に対して多大な悪影響を与えてしまう可能性があるものと考えているとのことです。

そのため、対象者としても、対象者の株主の皆様が短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、中長期的な視点から対象者の企業価値を向上させるために、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により対象者株式を非公開化し、所有と経営を一致させ、短期的には痛みを伴う変革を、公開買付者、対象者、従業員が一丸となって各施策に迅速かつ果敢に取り組むことができる経営体制を構築することこそ、対象者の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断したとのことです。また、対象者の代表取締役会長である多根幹雄氏は対象者の事業内容を熟知していること、これまで対象者グループを牽引してきた実績があること、先見的な事業展開を構想していること、及びこれまでの対象者の企業文化や戦略を活かしながら企業価値の向上が図れる具体策を提示したことを踏まえれば、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により、多根幹雄氏が中心となって対象者の経営と支配の双方を担うことは十分な合理性があると判断したとのことです。

また、不応募合意株主は、対象者の第3位株主である多根幹雄氏、並びにその親族である多根伸彦氏及び多根嘉宏氏であることから、不応募合意株主が本取引後に対象者の株主として残存したとしても、本取引後も対象者の経営方針に対して反対がなされることは見込まれないと考えているとのことです。このことから、不応募合意株主が本取引後も対象者の株主として残存することは、これによって対象者の経営に悪影響を与えることが懸念されない一方で、本取引後の安定した株主構成の下で事業を継続することができることから望ましいものと判断したとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの決済資金に充当するために本ローンに係る借入れを行うことを予定していますが、本ローンに係る諸条件及び財務制限条項等については、対象者の事業運営や成長戦略の遂行に支障が生じることのないよう、金融機関と協議の上、対象者のキャッシュ・フローや財務状況等を考慮して設定することを想定しています。対象者においても、公開買付者の当該説明を前提とすれば、本ローンに係る諸条件及び財務制限条項等については、本事業計画(下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「対象者における独立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からの株式価値算定書の取得」において定義します。)を踏まえても、対象者の事業運営に影響を与えるものではないと判断しているとのことです。

なお、対象者が対象者株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として対象者が享受してきた社会的な信用力及び知名度の向上による優れた人材の確保並びに取引先の拡大や既存株主である取引先との関係性等に影響を及ぼす可能性が考えられるとのことです。しかしながら、資金調達の面では、対象者の現在の財務状況を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くないと考えられる上、対象者と金融機関等との関係を踏まえると、対象者の事業に必要な資金を確保することは十分に可能であると見込まれること、また、人材採用や取引先の拡大の面では、対象者がこれまで培ってきたブランド力・知名度により、対象者株式の非公開化が人材確保及び取引先の拡大や既存取引先との関係性に与える影響は大きくないと考えられることから、非公開化のデメリットは限定的であると考えているとのことです。

加えて、本取引によって上場維持コスト及び上場維持のための業務負担が軽減されることにより、経営資源の更なる有効活用を図ることが可能になれば、長期的な視点での企業価値の向上を図ることができるものと考えているとのことです。

したがって、対象者取締役会は、対象者株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断したとのことです。

また、本公開買付価格は、対象者の2025年9月30日現在の連結簿価純資産額である33,770百万円(十万の位を四捨五入しております。)から新株予約権61百万円(十万の位を四捨五入しております。)及び非支配株主持分557百万円(十万の位を四捨五入しております。)を控除した、普通株式に係る期末の連結純資産である33,152百万円(十万の位を四捨五入しております。)を、自己株式控除後の発行済株式総数(56,591,400株)で割ることにより算出した1株当たり連結純資産額である586円(小数点以下を四捨五入しております。本公開買付価格は当該金額との比較で約0.85%(小数点以下第三位を四捨五入しております。)のディスカウント)を下回っているものの、仮に対象者が事業の清算を行う場合、現金及び預金並びに有価証券は換金が可能である一方、棚卸資産の一括処分等に伴う相応の減価が発生すること等を考慮すると、簿価純資産額と同額で換価されるわけではなく、現実的には相当程度に毀損することが想定されるため(但し、対象者としては、対象者の清算が予定されているわけではないため、清算を前提とする見積書の取得や具体的な試算は行っておりません。)、1株当たり連結簿価純資産額が対象者株式の公正価値の最低価格になるという考え方は採用し難いと考えているとのことです。また、連結簿価純資産額は対象者の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、事業の清算を前提とした評価手法を重視することは継続企業である対象者の株式価値算定においては合理的ではないと考えているとのことです。

加えて、本新株予約権買付価格について、本新株予約権は、対象者の役員及び従業員に対するストックオプションとして発行されたものであり、その権利行使の条件として、権利行使時においても、対象者グルー

プの取締役、監査役又は従業員の地位にある場合又は対象者グループの取締役及び監査役を任期満了により退任した場合、若しくは定年退職その他正当な理由のある場合等、諸般の事情を考慮のうえ、対象者の取締役会が正当な理由があると認めた場合に限り行使できるとされており、仮に公開買付者が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしてもこれらを行行使することができないこと等を考慮し、本新株予約権買付価格をいずれも1円とすることが不合理とはいえないと判断しているとのことです。

以上を踏まえ、対象者取締役会は、本公開買付けを含む本取引は対象者の企業価値の向上に資するものであると判断したとのことです。

対象者は、このような協議・検討の過程において、主に下記(a)乃至(e)の点から、本公開買付けについて、本公開買付価格及び本公開買付けを含む本取引に係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

- (a) 本公開買付価格が、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における独立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からの株式価値算定書の取得」に記載されている本株式価値算定書(マクス・コーポレートアドバイザー)における対象者株式の株式価値算定結果のうち、市場株価平均法に基づく算定結果のレンジの上限を上回る価格であり、かつ、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。)の算定結果のレンジ内であること。
- (b) 本公開買付価格が、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載されている本株式価値算定書(AGS FAS)における対象者株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回る価格であり、かつ、DCF法に基づく算定結果のレンジ内であること。また、本特別委員会が、AGS FASから、本公開買付価格である1株当たり581円は対象者の一般株主にとって財務的見地から公正なものである旨の本フェアネス・オピニオンを取得していること。
- (c) 本公開買付価格は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年11月11日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値の368円に対して57.88%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値356円に対して63.20%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値394円に対して47.46%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値341円に対して70.38%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、当該プレミアム水準は、経済産業省が策定した「公正なM&Aの在り方に関する指針」の公表日である2019年6月28日以降、2025年11月11日までの間に公表され成立した非公開化を目的としたマネジメント・バイアウト(MBO)事例94件(プレミアム水準の平均値は、公表日の前営業日が45.78%、直近1ヶ月間が48.72%、直近3ヶ月間が51.56%、直近6ヶ月間が52.09%であり、プレミアム水準の中央値は、公表日の前営業日が42.33%、直近1ヶ月間が45.26%、直近3ヶ月間が46.46%、直近6ヶ月間が48.57%)と比較すると、それを上回る水準となっており、本公開買付価格に付されたプレミアムは相応のプレミアムが付されていると認められること。
- (d) 本公開買付価格は、対象者の2025年9月30日現在の連結簿価純資産である33,770百万円(十万の位を四捨五入しております。)から新株予約権61百万円(十万の位を四捨五入しております。)及び非支配株主持分557百万円(十万の位を四捨五入しております。)を控除した、普通株式に係る期末の連結純資産である33,152百万円(十万の位を四捨五入しております。)を、自己株式控除後の発行済株式総数(56,591,400株)で割ることにより算出した1株当たり連結純資産額である586円(小数点以下を四捨五入しております。本公開買付価格との比較で約0.85%(小数点以下第三位を四捨五入しております。))のディスカウント)を下回っているものの、仮に対象者が事業の清算を行う場合、現金及び預金並びに有価証券は換金が可能である一方、棚卸資産の一括処分等に伴う相応の減価が発生すること等を考慮すると、簿価純資産額と同額で換価されるわけではなく、現実的には相当程度に毀損することが想定されるため(但し、対象者としては、対象者の清算が予定されているわけではないため、清算を前提とする見積書の取得や具体的な試算は行っておりません。)、1株当たり連結簿価純資産額が対象者株式の公正価値の最低価格になるという考え方は採用し難いと考えられること。また、連結簿価純資産額は対象者の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、事業の清算を前提とした評価手法を重視することは継続企業である対象者の株式価値算定においては合理的ではないと考えられること。
- (e) 下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」に記載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が実施された上で、対象者及び本特別委員会は、公開買付者との間で本公開買付価格に係る交渉を複数回にわたり行い、かかる交渉の結果として、本公開買付

格が、第1回提案価格(1株当たり431円)よりも1株当たり150円(第1回提案価格の34.80%)引き上げられた価格で提案されたこと。

以上より、対象者は、2025年11月12日開催の対象者取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨、及び本新株予約権者の皆様に対しては、本新株予約権買付価格は1円とされていることから、本公開買付けに応募するか否かについて、当該本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議をしたとのことです。

なお、対象者取締役会における決議の方法については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け価格及び本新株予約権買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、多根幹雄氏は、本取引後も継続して代表取締役会長として対象者の経営にあたることを予定しており、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載の各施策を推進する予定です。なお、本書提出日現在において、公開買付者と対象者のその他の取締役(監査等委員である取締役を含みます。)との間には、本取引後の役員就任や処遇について合意はありません。本取引後の具体的な対象者の役員構成を含む経営体制については本取引後、対象者と協議しながら検討・決定していく予定です。なお、公開買付者は、本取引後において、対象者グループのキャッシュ・フローを改善・効率化するための施策(対象者グループ内における組織再編を含みます。)についても、対象者と協議しながら検討・決定していく予定です。

(3) 本公開買付け価格及び本新株予約権買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付け価格及び本新株予約権買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する対象者の一般株主の皆様利益に資さない可能性もあると考え、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、以下の措置を講じていることから、対象者の一般株主の皆様利益には十分な配慮がなされていると考えております。

また、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

- 対象者における独立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からの株式価値算定書の取得
- 対象者における独立した法律事務所からの助言
- 対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得
- 本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得
- 本特別委員会における独立した法律事務所からの助言
- 対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認
- 対象者における独立した検討体制の構築
- 本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

以上の詳細につきましては、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け価格及び本新株予約権買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

(4) 本公開買付けに関する重要な合意

公開買付者は、本不応募合意株主との間で、2025年11月12日付で本不応募契約を締結しております。本不応募契約の内容は以下のとおりです。

本公開買付けへ応募しないこと等に関する合意

本不応募合意株主は、各本不応募合意株主が保有する本不応募合意株式について本公開買付けに応募しない旨を合意しております。

また、本不応募合意株主は、本不応募契約に定める場合又は公開買付者の事前の書面による承諾がある場合を除き、本不応募合意株式の全部又は一部について、譲渡、担保権の設定その他一切の処分（本公開買付け以外の公開買付けへの応募を含む。）を行わない旨を合意しております。

対象者株式に係る議決権行使に関する合意

本不応募合意株主は、本スクイズアウト手続が完了するまでの間、公開買付者の事前の書面による承諾なしに、対象者の株主総会の招集請求権、議題提案権及び議案提案権その他の株主権を行使しない旨を合意しております。

また、公開買付者は、本公開買付けは成立したものの、本公開買付けにおいて公開買付者が対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、対象者の株主を公開買付者及び本不応募合意株主のみとすることを目的として、本スクイズアウト手続として本株式等売渡請求又は本株式併合を行うこと、及び本スクイズアウト手続として本株式併合を行う場合にはその効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことその他本スクイズアウト手続の実行のために合理的に必要と考えられる事項を付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の開催を対象者に要請する予定であり、本不応募合意株主は、本臨時株主総会において、当該時点で各本不応募合意株主が所有する対象者株式の全てについて、本株式併合に関連する各議案に賛成するとともに、各本不応募合意株主において本株式併合の実施に必要な協力を行う旨を合意しております。なお、公開買付者は、本株式併合における併合比率は、本公開買付けの成立後、公開買付者及び本不応募合意株主を除く対象者の全ての株主が所有する対象者株式を1株未満の端数とするように決定される予定であることを確認しております。但し、公開買付者又は本不応募合意株主が所有する対象者株式の数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在する場合はこの限りでなく、かかる場合、本不応募合意株主及び公開買付者は、本スクイズアウト手続の代替措置につき誠実に協議することを合意しております。

本信託株式に関する合意

多根伸彦氏及び多根嘉宏氏は、本公開買付けの決済後、本株式等売渡請求又は本株式併合の効力発生前に、公開買付者からの要請に従い、本信託解除を完了させる旨を合意しております。なお、かかる合意は、公開買付者と多根伸彦氏及び多根嘉宏氏との間の本不応募契約においてのみ合意されております。

貸株に関する合意

本不応募合意株主は、公開買付者の判断に応じて、本株式等売渡請求又は本株式併合の効力発生前の時点を効力発生時として、公開買付者が本不応募合意株主との間で本貸株取引を実行すること、及び本株式等売渡請求又は本株式併合の効力発生後に本貸株取引を解消することを合意しております。

その他の合意

本不応募契約においては、上記のほか、契約の終了、秘密保持義務等の条項が定められております。本不応募契約は、本不応募合意株主及び公開買付者が、書面により契約の終了について合意した場合、公開買付者が本公開買付けを開始しないことを決定した場合、本公開買付けが撤回された場合、本公開買付けが不成立となった場合、本株式等売渡請求又は本株式併合の効力が発生した場合には終了することが定められております。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにおいて対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）及び本新株予約権の全ての取得を目的とした本スクイズアウト手続を実施することを予定しております。

株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。以下同じです。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）するとともに、本新株予約権に係る新株予約権者（公開買付者を除きます。）の全員（以下「売渡新株予約権者」といいます。）に対してその所有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求（以下「本新株予約権売渡請求」といいます。）することがあります。本株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定であり、また、本新株予約権売渡請求においては、本新株予約権1個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して本株式等売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により本株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続きに従い、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承認を要することなく、公開買付者は、本株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主全員からその所有する対象者株式の全部を、売渡新株予約権者からはその所有する本新株予約権の全部を取得します。この場合、当該各売渡株主の所有していた対象者株式1株当たりの対価として、公開買付者は、各売渡株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を、また、当該各売渡新株予約権者の所有していた本新株予約権1個当たりの対価として、公開買付者は、各売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から本株式等売渡請求をしようとする旨及び会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者の取締役会においてかかる本株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

本株式等売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、裁判所に対して、売渡株主はその所有する対象者株式、売渡新株予約権者はその所有する本新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売渡株式等の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

他方で、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、会社法第180条に基づき本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款変更を行うことその他本スクイズアウト手続の実行のために合理的に必要と考えられる事項を付議議案に含む本臨時株主総会の開催を対象者に要請する予定であり、公開買付者及び本不応募合意株主は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。なお、本書提出日現在において、本臨時株主総会の開催日は、2026年2月下旬を予定しております。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた対象者の株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続きに従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切捨てられます。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者、対象者及び本不応募合意株主を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。また、本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付者及び本不応募合意株主のみが対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者、対象者及び本不応募合意株主を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定される予定です。なお、本不応募合意株主は、本株式併合の効力発生日において、公開買付者及び本不応募合意株主以外に、これらの株主がそれぞれ所有する対象者株式の数のうち最も少ない数以上の対象者株式を所有する対象者の株主が存在することを避けるため、公開買付者の要請があった場合には、本株式併合の効力発生前

の時点を効力発生時として、公開買付者との間で本貸株取引を実施する可能性があります。本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者、対象者及び本不応募合意株主を除きます。）は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。また、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではありません。

上記の手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けが成立した場合には、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（公開買付者、対象者及び本不応募合意株主を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該対象者の株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該対象者の株主が所有していた対象者株式の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、本新株予約権の取得及び消却、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実践するよう対象者に要請し、又は実施する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、当該要請を受けた場合には、これに協力する予定とのことです。

以上の具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議のうえ、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

また、公開買付者は、最終的に公開買付者が対象者の唯一の株主となることを予定しており、かかる目的を達成する手段として、本スクイズアウト手続の完了を条件として、本株式交換を実施する予定ですが、本書提出日現在において詳細は未定です。

(6) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場されておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、対象者株式は所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、上記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本スクイズアウト手続が実施された場合には、対象者は東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、対象者株式は所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者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ません。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	2025年11月13日（木曜日）から2025年12月25日（木曜日）まで（30営業日）
公告日	2025年11月13日（木曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/ ）

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2)【買付け等の価格】

株券	普通株式 1株につき、金581円
新株予約権証券	第5回新株予約権 1個につき金1円 第7回新株予約権 1個につき金1円 第8回新株予約権 1個につき金1円 第9回新株予約権 1個につき金1円
新株予約権付社債券	-
株券等信託受益証券 ()	-
株券等預託証券 ()	-
算定の基礎	<p>普通株式</p> <p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者の財務情報等及び対象者株式の市場株価の動向等を参考に、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等も踏まえ、2025年11月12日、本公開買付価格を581円とすることを決定いたしました。</p> <p>なお、公開買付者は、上記のとおり、財務情報等の客観的な資料及び対象者株式の市場株価の動向を参考にする等、対象者株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、対象者及び本特別委員会との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの算定書及びフェアネス・オピニオンは取得しておりません。</p> <p>本公開買付価格581円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年11月11日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値368円に対して57.88%、過去1ヶ月間(2025年10月14日から2025年11月11日まで)の終値単純平均値356円に対して63.20%、過去3ヶ月間(2025年8月12日から2025年11月11日まで)の終値単純平均値394円に対して47.46%、過去6ヶ月間(2025年5月12日から2025年11月11日まで)の終値単純平均値341円に対して70.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。</p> <p>また、本公開買付価格581円は、本書提出日の前営業日である2025年11月12日の東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の終値391円に対して48.59%のプレミアムを加えた価格となります。</p> <p>本新株予約権</p> <p>本新株予約権は、その権利行使の条件として、権利行使時においても、対象者グループの取締役、監査役又は従業員の地位にあることが原則として必要とされており、仮に公開買付者が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしてもこれらを行行使することができないと解されることから、本新株予約権買付価格をいずれも1円とすることを決定いたしました。</p> <p>なお、公開買付者は、本新株予約権の買付価格の決定に際し、第三者算定機関からの算定書及びフェアネス・オピニオンは取得しておりません。</p>
算定の経緯	<p>(本公開買付価格及び本新株予約権の買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」をご参照ください。</p> <p>(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)</p> <p>公開買付者及び対象者は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。</p>

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する対象者の一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び対象者において、以下の措置を講じていることから、対象者の一般株主の皆様の利益には十分な配慮がなされていると考えております。また、下記のうち、対象者において実施した措置については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

対象者における独立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からの株式価値算定書の取得

() 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者ら及び対象者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザーとして、ロタンダコンサルティング及びマクス・コーポレートアドバイザーに対して、ファイナンシャル・アドバイザー業務を依頼し、また、第三者算定機関としてマクス・コーポレートアドバイザーに対して、対象者株式の価値算定を依頼し、2025年11月11日付で本株式価値算定書(マクス・コーポレートアドバイザー)を取得しているとのことです。なお、対象者は、本「(本公開買付価格及び本新株予約権買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」に記載のとおり、本公開買付価格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が講じられており、本取引に係る公正性が十分に担保されていると判断したことから、マクス・コーポレートアドバイザーから本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。また、ロタンダコンサルティング及びマクス・コーポレートアドバイザーは、公開買付者ら及び対象者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。なお、本取引に係るロタンダコンサルティング及びマクス・コーポレートアドバイザーに対する報酬には、それぞれ、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に対象者に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本取引の完了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わけではないと判断の上、上記の報酬体系によりロタンダコンサルティングを対象者のファイナンシャル・アドバイザーとして、また、マクス・コーポレートアドバイザーを対象者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任しているとのことです。また、本特別委員会において、ロタンダコンサルティング及びマクス・コーポレートアドバイザーを対象者のファイナンシャル・アドバイザーとすること、並びに、マクス・コーポレートアドバイザーを対象者の第三者算定機関とすることについて承認しているとのことです。

() 算定の概要

マクス・コーポレートアドバイザーは、複数の株式価値算定手法の中から対象者の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討した結果、対象者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を用い、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて対象者の株式価値を算定しているとのことです。マクス・コーポレートアドバイザーが上記の手法に基づき算定した対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価平均法：341円～394円
DCF法：475円～604円

市場株価平均法では、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年11月11日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日終値368円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値356円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値394円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値341円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を341円～394円と算定しているとのことです。

DCF法では、眼鏡の販売単価の低価格化が進行している事業環境においても、顧客体験を経営の中心とし、価格訴求だけではなく顧客本位のサービス提供を通じた価値訴求による将来の成長を目指すための各施策を勘案の上で、対象者が作成した事業計画（以下「本事業計画」といいます。）を基に、2026年3月期から2028年3月期までの3期分の本事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、対象者が2026年3月期第3四半期以降に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、対象者企業価値や株式価値を分析し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を475円～604円と算定しているとのことです。なお、割引率は加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）とし、6.6%～8.6%を採用しているとのことです。資本コストの計算にあたっては、対象者の企業規模等を勘案した上でサイズリスク・プレミアムを加味しているとのことです。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、国内外のインフレ率及び対象者が属する業界の成長率等を踏まえて永久成長率は0.0%～1.0%として、継続価値を12,016百万円～19,485百万円と算定しているとのことです。

マクス・コーポレートアドバイザーが、DCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。当該財務予測については、その内容及び重要な前提条件並びに策定経緯等について対象者から本特別委員会及びマクス・コーポレートアドバイザーに対して詳細な説明を行い、質疑応答を行った上で、これらの合理性について本特別委員会の確認及び承認を受けているとのことです。また、当該財務予測においては、大幅な増減を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。なお、2027年3月期の営業利益等については、2026年3月期（6ヶ月）の営業利益等と比較すると大幅に増加しているとのことですが、2026年3月期（12ヶ月）と比較した場合には大幅な増加に該当しないとのことです。また対象者の保有する現預金は、対象者における過去の資金繰り実績等を総合的に考慮し推計した事業用現預金を控除して非事業用資産として加算し、対象者の保有する投資有価証券は、事業運営上必要なものを除き非事業資産として加算しているとのことです。なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画には加味されていないとのことです。

（単位：百万円）

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	25,292	52,273	53,361
営業利益	182	1,842	2,223
E B I T D A	773	3,032	3,412
フリー・キャッシュ・フロー	118	677	830

マクス・コーポレートアドバイザーは、対象者株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び対象者から提供を受け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いないとのことです。対象者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ないとのことです。本事業計画については、対象者の多根幹雄氏を除く経営陣により算定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いるとのことです。なお、マクス・コーポレートアドバイザーの算定は2025年11月11日までにマクス・コーポレートアドバイザーが入手した情報及び経済条件を反映したものととのことです。

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を確保するために、公開買付者ら及び対象者グループから独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひを選任し、同事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのこと。なお、西村あさひは、公開買付者ら及び対象者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのこと。また、本特別委員会において、西村あさひを対象者のリーガル・アドバイザーとすることについて承認しているとのこと。また、西村あさひの報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのこと。

対象者における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本取引がいわゆるマネジメント・パイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、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在することを踏まえ、2025年7月25日開催の対象者取締役会決議に基づき、本公開買付けを含む本取引における対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、公開買付者ら及び対象者グループ並びに本公開買付けの成否から独立した、西村善朗氏（対象者社外取締役（監査等委員））、佐田俊樹氏（対象者社外取締役（監査等委員））及び藤波由剛氏（バリユエーション業務に従事する専門家であり、本取引の検討を行う専門性・適格性を有すると考えられる外部有識者として、ロタンダコンサルティングより推薦を受けた社外有識者、プリンシプルズ株式会社 代表取締役CEO）の3名によって構成される本特別委員会を設置したとのこと。対象者は、当初から上記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ないとのこと。また、本特別委員会の互選により、藤波由剛氏を本特別委員会の委員長として選定しているとのこと。なお、本特別委員会の委員のうち、藤波由剛氏は対象者の役員ではありませんが、対象者は、藤波由剛氏が長年にわたりM&A取引及び企業価値評価に関する職務に携わり、その経歴を通じて培った専門家としての豊富な経験及び知見を有する社外有識者として、本特別委員会の委員に相応しい人物であると考えているとのこと。また、本特別委員会の委員のうち、西村善朗氏は2015年7月から2019年5月まで、公開買付者の監査役を務めていたものの、対象者は、西村善朗氏は公開買付者における職務が業務執行の監査を担う監査役であったこと、西村善朗氏は本特別委員会設置の約6年前には公開買付者の監査役を退任し、現在公開買付者との間で取引関係がないことに鑑みて西村善朗氏の独立性には問題がなく、また、西村善朗氏は対象者の事業への理解が深いため、本特別委員会の委員に相応しい人物であると考えているとのこと。加えて、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、固定の報酬を支払うものとしているとのこと。

そして、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、本取引の目的の正当性・合理性、本取引の取引条件の公正性、本取引に係る手続の公正性、本取引を行うことは対象者の一般株主にとって公正であるか、並びに本公開買付けに対して対象者取締役会が賛同意見を表明すること及び対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非について検討し、対象者取締役会に意見を述べること（上記乃至の事項を「本諮問事項」といいます。）について諮問したとのこと。

また、本特別委員会への諮問にあたり、対象者取締役会は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の意見を最大限尊重して本取引に関する意思決定を行うこととし、本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でない判断した場合には、対象者取締役会は本取引に賛同しないこととする旨を決議しているとのこと。併せて、対象者は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a)特別委員会の財務アドバイザー・第三者評価機関や法務アドバイザー（以下「アドバイザー等」という。）を選任し、または、対象者のアドバイザー等を指名もしくは承認する権限、(b)対象者の取締役、従業員その他特別委員会が必要と認める者に特別委員会への出席を要求し、必要な事項について説明を求める権限、及び(c)必要に応じて、本取引の取引条件等の交渉を行う権限をそれぞれ付与しているとのこと。

本特別委員会は、2025年7月29日から2025年11月11日まで合計13回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。具体的には、本特別委員会は、対象者から、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、経営環境、本事業計画、経営課題等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、本特別委員会は、公開買付者らから、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的、本取引の諸条件等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。加えて、公開買付者らとの交渉過程への関与方針として、直接の交渉は対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるロタンダコンサルティング及びマクス・コーポレートアドバイザーが対象者の窓口として行うこととしつつ、本特別委員会は、適時に交渉方針に関して意見を述べ、交渉担当者に対して指示・要請を行うことなどにより、取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができることを確認しているとのことです。

そして、本特別委員会は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者が、2025年10月7日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり431円及び本新株予約権買付価格を1株当たり1円とする提案を受領して以降、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による対象者株式の価値算定の結果、ファイナンシャル・アドバイザーであるロタンダコンサルティング及びマクス・コーポレートアドバイザーによる公開買付者らとの交渉方針等を含めた助言、また、西村あさひからの特別委員会の意義・役割等を含む本取引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の内容についての助言を踏まえ、公開買付者らの影響を排除した公正な手続によって本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の検討を重ね、ロタンダコンサルティング及びマクス・コーポレートアドバイザーを通じて、取引条件に関する公開買付者との交渉過程に実質的に関与してきたとのことです。本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議・検討した結果、2025年11月11日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、対象者プレスリリースに添付された内容の本答申書を提出したとのことであり、本答申書の内容は以下に引用するとおりです（本答申書の別紙については、対象者プレスリリースに添付された本答申書をご参照ください。）。なお、以下の本答申書の引用部分の定義語については、本答申書に記載のまま掲載しております。

(以下引用)
答申書

本書面は、()株式会社ルネット(以下「公開買付者」という。)による株式会社パリミキホールディングス(以下「当社」という。)の普通株式および本新株予約権(下記第1「諮問事項」において定義する。以下同じ。)に対する公開買付け(以下「本公開買付け」という。)並びに()これに続く株式等売渡請求又は株式併合の手法による、当社の株主を公開買付者、多根幹雄氏、多根伸彦氏及び多根嘉宏氏(以下、公開買付者、多根幹雄氏、多根伸彦氏及び多根嘉宏氏を総称して「公開買付者ら」という。)のみとし、当社を公開買付者の完全子会社とするための手続き等(以下、本公開買付けを含む一連の手続きを「本取引」という。)に関して、当社の取締役会決議に基づき設置された特別委員会(以下「当委員会」という。)が、公開買付者その他の本取引の関係者及び本取引の成否から独立した立場から、当社の取締役会より諮問を受けた下記第1「諮問事項」記載の事項(以下「本諮問事項」という。)につき慎重に審議の上、決議した答申の内容を記載するものである(以下、本書面を「本答申書」という。)

<p>第1 諮問事項</p> <p>当委員会は、当社が公開買付者から提案を受けた本取引に関して、当社取締役会から下記の事項の諮問を受けた。なお、本取引の概要は以下のとおりである。</p>	
公開買付者	株式会社ルネット
買付期間（以下「本公開買付期間」という。）	2025年11月13日（木曜日）から2025年12月25日（30営業日）
買付価格	<p>普通株式1株につき、581円（以下「本公開買付価格」という。）</p> <p>新株予約権（下記 乃至 の新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」という。）</p> <p>2020年9月1日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権（以下「第5回新株予約権」という。）（行使期間は2022年9月2日から2030年9月1日まで）1個につき、1円</p> <p>2022年5月13日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第7回新株予約権（以下「第7回新株予約権」という。）（行使期間は2024年5月14日から2032年5月13日まで）1個につき、1円</p> <p>2023年5月12日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第8回新株予約権（以下「第8回新株予約権」という。）（行使期間は2025年5月13日から2033年5月12日まで）1個につき、1円</p> <p>2023年5月12日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第9回新株予約権（以下「第9回新株予約権」という。）（行使期間は2025年5月13日から2033年5月12日まで）1個につき、1円（以下、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格を総称して「本新株予約権買付価格」という。）</p>
買付予定の株券等の数	<p>買付予定数：27,393,827株</p> <p>買付予定数の下限：7,982,900株</p> <p>買付予定数の上限：なし</p> <p>なお、買付予定数の下限は、以下の()に定める数から、()に定める数を控除した議決権数に当社の単元株式数（100株）を乗じた株式数である</p> <p>() 当社が2025年11月12日公表予定の「2026年3月期第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社決算短信」という。）に記載された2025年9月30日現在の当社株式の発行済株式数（56,599,774株）に、2025年9月30日以降本日までに行使された新株予約権の合計である2,516個（第5回新株予約権996個及び第7回新株予約権1,520個）の目的となる当社株式数（251,600株）及び本日現在残存しており行使可能な新株予約権の合計である13,904個（第5回新株予約権4,704個、第7回新株予約権7,480個、第8回新株予約権500個、及び第9回新株予約権1,220個）の目的となる当社株式数（1,390,400株）を加算した株式数（58,241,774株）から当社決算短信に記載された2025年9月30日現在の当社が所有する自己株式数（8,374株）を控除した株式数（58,233,400株）（以下「当社潜在株式勘案後株式総数」という。）に係る議決権（582,334個）に3分の2を乗じた数（388,223個）（小数点以下を切り上げ。）</p>

	<p>()本日現在において公開買付者が所有する当社株式(26,243,699株)に係る議決権の数(262,436個)及び不応募合意株主(多根幹雄氏、多根伸彦氏及び多根嘉宏氏の総称を意味する。以下同じ。)の所有する当社株式の全て(多根伸彦氏がLGTウェルスマネジメント信託株式会社との間で締結した2022年5月13日付管理型信託契約に基づいて、LGTウェルスマネジメント信託株式会社に信託している、多根伸彦氏が所有する当社株式及び多根嘉宏氏が、株式会社SMB C信託銀行との間で締結した2019年2月27日付管理有価証券信託契約書に基づいて、株式会社SMB C信託銀行に信託している、多根嘉宏氏の所有する当社株式を含み、以下「本不応募合意株式」という。)を控除した議決権の数(79,829個)</p>
<p>本公開買付け後の非公開化の方法</p>	<p>本公開買付けにより、当社株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、公開買付者が所有する当社株式、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除く。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、株式等売渡請求又は株式併合を利用する方法等により少数株主をスクイーズアウトし、当社株式を非公開化する予定。</p>
<p>記</p> <p>1. 本取引の目的の正当性・合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)</p> <p>2. 本取引の取引条件の公正性(公開買付者らとの協議・交渉の過程、株式価値算定内容及びその前提とした財務予測・前提条件等の合理性、過去の市場株価・同種案件に対するプレミアム水準の合理性等の観点を含む。)</p> <p>3. 本取引に係る手続の公正性(公正性担保措置の実施状況及び実施しないものがある場合の理由やその評価の検討を含む。)</p> <p>4. 本取引を行うことは当社の一般株主にとって公正であるか</p> <p>5. 本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非</p> <p>第2 調査・検討の方法及び制約事項</p> <p>1. 当委員会に対する諮問に至る経緯</p> <p>当委員会に対する諮問に至る経緯は以下のとおりである。</p> <p>(1) 当社は、2025年3月中旬に、公開買付者から当社の企業価値向上に向けた様々な資本戦略に係る検討を本格的に開始する旨の共有を受け、その後、2025年7月15日、公開買付者から「意向表明書」(以下「本意向表明書」という。)を受領し、本取引の提案を受けた。当社は、本取引に関する検討体制について、公開買付者ら及び当社から独立した法務アドバイザーである西村あさひ法律事務所・外国法共同事業(以下「西村あさひ」という。)の助言を得て検討した。そして、当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(以下「MBO」という。)の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、利益相反を回避するため、特別委員会の設置をはじめとする本取引の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要があると判断した。</p> <p>(2) 上記を踏まえ、当社は、特別委員会の設置に向けて、特別委員会の候補となる当社の社外取締役及び社外有識者の独立性及び適格性等について検討した。そして、当社は、西村あさひの助言を得て、公開買付者ら及び当社から独立しており、本取引に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、藤波由剛(以下「藤波氏」という。)、西村善朗(以下「西村氏」という。))及び佐田樹根(以下「佐田氏」という。)を当委員会の委員の候補として選定した。</p>	

(3) このような経緯を経て、当社取締役会は、2025年7月25日、多根幹雄氏を除く全員一致で、上記3名を委員とする当委員会を設置し、当委員会に対して、本諮問事項についての答申を求めることを決議した（以下「本設置決議」という。）。また、当社取締役会は、当社取締役会が本取引に関する意思決定を行うに際しては、当委員会の意見を最大限尊重するものとし、当委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないものとする旨を併せて決議した。加えて、当社取締役会は、当委員会に対し、以下の権限を付与する旨も決議した。

当委員会の財務アドバイザー・第三者評価機関や法務アドバイザー（以下「アドバイザー等」という。）を選任し、又は、当社のアドバイザー等を指名若しくは承認（事後承認を含む。）する権限（なお、当委員会のアドバイザー等の専門的助言にかかる合理的費用は当社の負担とする。）

当社の取締役、従業員その他当委員会が必要と認める者に当委員会への出席を要求し、必要な事項について説明を求める権限

必要に応じて、本取引の取引条件等の交渉を行う権限（なお、当委員会が、本取引の取引条件等の交渉を直接行わない場合であっても、必要に応じて、例えば、交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件等の交渉過程に実質的に関与する状況を確保するよう努めるものとし、当社は当該状況が確保されるよう協力する。）

(4) なお、当社は、当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、固定額の報酬を支払うものとし、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。

2. 当委員会の構成

当委員会の構成は、以下のとおりである。

委員長	藤波氏	社外有識者、プリンシプルズ株式会社代表取締役CEO
委員	西村氏	当社社外取締役（監査等委員）
委員	佐田氏	当社社外取締役（監査等委員）

3. 当委員会における調査・検討の方法

当委員会は、2025年7月25日に本答申書の提出の委嘱を受けた後、本日にいたるまで、別紙のとおり、合計13回、合計約19時間40分にわたって会議を開催し、各回において提出された資料（以下「本件資料」という。）を検討した。なお、当委員会における各回の出席者及び議事内容は別紙のとおりである。

具体的には、当委員会は、まず、2025年7月29日に開催された第1回特別委員会において、当社の財務アドバイザーであるロタンダコンサルティング株式会社（以下「ロタンダ」という。）、当社の財務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株式会社（以下「マクス」という。）並びに法務アドバイザーである西村あさひについて、いずれも公開買付者ら及び当社からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれ当社のアドバイザー等として選任することを承認した。

さらに、当委員会は第1回特別委員会において、当社の諮問事項について検討するため、特別委員会独自の第三者算定機関及び法務アドバイザーについて検討し、公開買付者ら及び当社からの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、第三者算定機関として株式会社AGS FAS（以下「AGS」という。）を、法務アドバイザーとして日比谷中田法律事務所（以下「日比谷中田」という。）を選任し、AGSから株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得し、日比谷中田から専門的助言を得ることとした。

当委員会は、当委員会への出席を求めた者への意見聴取、質疑を行うほか、各開催日の間においても、当社、アドバイザー等及び委員の間での電子メールのやり取り等により、本諮問事項に対する答申を行うにあたって必要となる情報の収集、並びに、本諮問事項についての慎重な協議及び検討を行った。また、当委員会は、本諮問事項について協議及び検討を行うにあたって、別紙のとおり各回にロタンダ、マクスス、西村あさひ、AGS、日比谷中田を同席させた上で、必要に応じこれらの者から専門的助言を得た。

当委員会は、以上の経緯で本諮問事項について慎重に協議及び検討を行い、審議を尽くした上で、2025年11月11日に開催された第13回特別委員会において本諮問事項に対する答申内容を委員全員の一致で決議した。

4. 制約事項

本答申書は、本答申書作成日までに当委員会が受けた説明及び受領した資料に基づき作成されたものであって、これらの内容が真実かつ正確であることを前提としている。また、これらの内容に顕れていない事実で、当委員会による答申の前提となった事実の認識の正確性又は当委員会による答申に係る検討過程若しくはかかる検討結果に影響を与えるような事象は存在しないことを前提としている。当委員会は、本答申書による答申の完全性を保証するものではない。当社における本取引の検討の際には、かかる制約の存在を理解の上で、本答申書を参照されたい。なお、当委員会は、これらの前提に反する事実を認識していない。

第3 諮問事項に対する当委員会の答申

1. 本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）
本取引は、当社グループ（下記第4の1. (1)において定義する。）の長期的な企業価値向上に資し得るものと認められ、その目的は正当かつ合理的と考えられる。
2. 本取引の取引条件の公正性（公開買付者らとの協議・交渉の過程、株式価値算定内容及びその前提とした財務予測・前提条件等の合理性、過去の市場株価・同種案件に対するプレミアム水準の合理性等の観点を含む。）
本取引の取引条件は公正かつ妥当なものであると考えられる。
3. 本取引に係る手続の公正性（公正性担保措置の実施状況及び実施しないものがある場合の理由やその評価の検討を含む。）
本取引に係る手続は公正であると考えられる。
4. 本取引を行うことは当社の一般株主にとって公正であるか
本取引は当社の一般株主にとって公正なものであると考えられる。
5. 本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非
上記諮問事項1.乃至4.の観点から、当社取締役会が本公開買付けに関して賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、妥当であると考えられる。

第4 諮問事項に対する答申の理由

1. 本取引の目的の正当性・合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）
本取引の目的及び本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容等について、当社及び公開買付者らに対して質疑を行う等して、当委員会が認めた事実は次のとおりである。

(1) 当社の事業内容・経営方針
当委員会が当社及び公開買付者から受けた説明等によれば、当社並びに公開買付者、連結子会社30社、非連結子会社2社及び関連会社1社（以下「当社グループ」という。）の事業内容・経営方針は、以下のとおりである。

当社は、1950年1月に兵庫県姫路市伊伝居において創業社長多根良尾氏により、時計・貴金属・眼鏡の販売及び修繕を行う小売店である株式会社三城時計店として設立され、1960年3月に商号を株式会社メガネの三城に変更し、眼鏡専門の小売店へ移行した。その後、当社は、1988年3月には商号を株式会社三城に変更し、1995年8月に日本証券業協会に店頭登録、1996年12月に株式会社東京証券取引所市場（以下「東京証券取引所」という。）第二部上場、1998年8月に東京証券取引所市場第一部指定、2009年4月には純粋持株会社体制へ移行し商号を株式会社三城ホールディングスに変更、2022年4月には商号を株式会社パリミキホールディングスに変更し、東京証券取引所の市場区分見直しに伴い、東京証券取引所プライム市場へ移行し、2023年10月に東京証券取引所スタンダード市場へ移行している。

本日現在、当社グループは、主として眼鏡小売に関連した事業を行っている。

当社グループは、経営理念である「第一にお客様とその未来のために」、「第二に社員とその未来のために」、「第三に企業とその未来のために」を常に念頭におき、お一人おひとりにお合わせする接客や、問題解決を心がけるとともに、他に無い創造的な満足や驚きを生み出すことを志向している。そのためマニュアルに頼らない接客を実施する為の充実した社員教育や、積極的に常に時代を先取りする事業展開を行ってきた。今後も「『トキメキ』と『あんしん』でお一人おひとりの人生を豊かにする」というパーパス実現のため、当社グループは、2025年5月14日に公表した「新中期経営計画の策定に関するお知らせ」の中期経営計画（以下「本中期経営計画」という。）において、「顧客体験（CX）を経営の中心に」を基本方針として、(a)ブランド力の強化、(b)顧客基盤の拡大、(c)デジタルトランスフォーメーション（注1）の推進、(d)商品・サービス革新、(e)サプライチェーンの最適化、(f)グループ内外のシナジーの主要施策に取り組みながら、企業価値の向上を目指している。

（注1） デジタルトランスフォーメーション（Digital Transformation）とは、企業がビジネス環境の激しい変化に対応し、データやデジタル技術を活用して、製品やサービス、ビジネスモデルを変革するとともに、業務や組織、企業文化を変革することによって、競争上の優位性を確立することを指す。

(2) 本取引に至った背景、目的及び本取引後の企業価値向上施策等

当委員会が、公開買付者から受けた説明等によれば、公開買付者が認識する当社グループを取り巻く事業環境、本取引後の企業価値向上施策及び本取引の目的並びに上場廃止によるデメリットは、以下のとおりとのものである。

ア．公開買付者が認識する当社グループを取り巻く事業環境

公開買付者は、当社グループを取り巻く環境について、以下のとおり認識している。

カ）国内において、人口の減少、少子高齢化が恒常的に進行し、団塊世代（注2）が市場から減少する時期が近づく中、将来的に、当社グループのメインターゲットである高齢者市場が大幅に縮小することを予想している一方で、2030年には団塊ジュニア世代が50代後半となり、遠近両用眼鏡の市場減を下支えする存在になると見込んでいる。

（注2） 日本において第一次ベビーブームにあたる1947年～1949年に生まれた世代を指している。出生数は合計約806万人に上り日本の人口構成上一定の割合を占めている。

キ）国内では、スマートフォンの普及により、若年層を中心とした近視の増加や、将来的な網膜の疾患等のリスクの増大が危惧される中で、「眼の健康」という観点で大きな市場創造に繋がる可能性があると考えている。

ク）材料費、物流費、人件費等の様々なコストが上昇し、インフレーションが本格化する中、国内市場は、価格志向の消費者と、自分にあった問題解決等の新しい付加価値の提供を求める消費者とで二極化が進むと考えている。

ケ) 海外においては、世界情勢の不安定化により、従来の当社グループの主力市場であった中国においては、経済の低迷が長期化する可能性が高い一方で、東南アジアにおいては人口増加に伴う経済発展により医療市場、眼鏡市場が拡大していると認識している。

コ) 顧客心理が大きく変化しており、今までのような経済合理性による損得を基準とした購買判断だけでなく、心と心のつながりや、さらには心の共振を求める傾向も増大しつつあると認識している。

イ. 本取引後の企業価値向上施策及び本取引の目的

このような事業環境の下、公開買付者は、当社グループが激変する事業環境に対応し、グローバルでの激しい競争環境の中で企業価値を向上させるには、具体的に以下の施策をスピード感をもって着実に実施することが必要であると考えている。

(A) 「顧客志向」の経営理念の浸透

「顧客志向」は、当社グループの最大の企業価値であり、経営変革の根幹となる最も重要な考え方である。公開買付者は、優れた「顧客志向」が実践されている店舗に、長期（1ヶ月程度以上）の実地研修を行い、現場での実践を通じて体感させることで、その考え方を当社グループ全体に浸透させると同時に、あらゆる施策にその経営理念を浸透させると同時に、あらゆる施策にその経営理念を浸透させることで、お客様や社員がその理念を体感できるようにすることが重要であると考えている。

(B) 店舗の統廃合と魅力的で競争力のある店舗開発

公開買付者は、全店舗を対象に店舗毎の収益性・成長性を抜本的に見直し、店舗の統廃合により顧客ニーズに合った店舗を展開することを考えている。公開買付者は、現時点で収益性の低い店舗の統廃合を進め、カフェなどを併設した木造の大型店で、高い収益性が見込まれる通称「ロッジ」と呼ばれている業態等に転換することで、売上規模を一定程度維持しながら収益性を改善し、社員の待遇も改善し、社員の待遇も改善することを見込んでいる。

(C) マーチャンダイジングと製造工程の見直しや最適化による粗利率と回転率の改善、及び競争力の強化

公開買付者は、マーチャンダイジング（注3）（以下「MD」という。）と製造工程の見直しや最適化を実施することで、顧客の要望にあった商品を提供しつつ経営効率を上げ、粗利率と在庫回転率の改善を図る予定である。公開買付者は、当社グループにおいては多様なブランドやアイテムを取り扱い、顧客に幅広い選択肢を提供しているが、一方で当社グループとしての特徴が見えづらく、ブランドイメージが分散していることが課題であると考えている。したがって、顧客視点でのMDの再編を進め、全体のアイテム数を整理し、ブランド数や価格帯を最適化すること、また、フレームの調達において、日本の品質基準を維持しつつ、製造工程の見直しや最適化を進め、納期短縮と収益性向上を図ることが必要であると考えている。

（注3） 顧客のニーズ・要求に合う商品を、適切な数量、価格、タイミング等で提供するための企業活動のことを指す。

(D) 海外事業の再編と強化

公開買付者は、当社グループにおいては、以前グローバル展開を推進していたが、現在、当社グループの海外事業は継続的に営業赤字を計上しており抜本的な改革が必要であると考えている。

公開買付者は、中国においては当面は積極的な店舗削減、本部機能の大幅な縮小により費用削減を見込んでいるが、その他にも今後の事業展開が見込めない国の事業は撤退を検討し、一方で、事業成長が見込まれる国には人材・投資を集中させ、より積極的な事業展開を行い、現地の人材も含め、広く人材を登用できる環境も整えることが必要であると考えている。公開買付者は、中長期的には、特に日本の医療技術が高く評価されている東南アジアを成長領域と考えており、眼科と店舗の両輪での戦略と経済成長に合わせた高付加価値戦略での成長を目指すことが必要であるとの考えに至った。

(E) インバウンド顧客の収益拡大

公開買付者は、インバウンドについては、今後日本を訪れる観光客の増大は引き続き見込まれるものの、その支出形態は、これまでのモノへの出費から、次第にコトへの出費に変わってくるものと考えている。従って、公開買付者は、今までのサングラスを中心としたモノの販売から、それぞれの顧客に合わせた質の高い視力測定や、医療サービス等へ需要が変化することを予想しており、問題解決型ビジネスへの業態転換を一層推進していくことが必要であると考えている。

(F) 本部機能の強化とスリム化

公開買付者は、本社機能の改革としては、属人化している現状の業務体制の見直しと併せて外部の専門性の高いプロフェッショナル人材の積極的な採用を想定しており、専門性の高い部門において社内のたたき上げ人材の経験・知見と外部の人材との交流による改革を行うことで、筋肉質で創造力を持つ本部組織体制を構築していくことが必要であると考えている。

(G) 「眼鏡店×眼科=『あんしん』」戦略の推進

公開買付者は、眼鏡業界と医療業界のシナジーの追求は当社グループの成長戦略の重要な柱として考えており、高齢化に伴う眼疾患の増加(注4)や若年層での近視率増加(注5)という外部環境・社会背景も追い風になると考えている。かつて眼鏡業界には「半医半商」という概念が存在していた。それは、単に眼鏡という商品を販売する商業的側面だけでなく、顧客の目の健康を考えた専門的なアドバイスや、目に合った機能的な眼鏡選びという側面を併せ持つ姿勢を表していたが、その概念の復活と進化を目指していく。この実現に向けて、公開買付者は、当社グループの成長の確実な実現に向けて、眼科との連携を強化する必要があると考えており、そのための人材育成への投資として、眼科での研修の充実化や、国家資格である眼鏡作製技能士の取得支援の推進を継続発展させていくことが必要であると考えている。公開買付者は、眼科での研修としては、「ワールドオプティカルカレッジ」(注6)の教育内容の拡充と通信教育の活用によって、単なる眼鏡技術者の育成にとどまらず、眼科でも活躍できるレベルの人材の育成、社員のスキル向上を図ることが必要であると考えている。

(注4) 根拠となる文献は以下のとおり。

公益財団法人日本眼科学会より

国立長寿医療研究センター「高齢者の視覚機能低下等に対する実態把握と予防・治療法の標準に関する研究」より

(注5) 根拠となる文献は以下のとおり。

2019年8月19日慶應義塾大学医学部「小中学生の近視増加傾向への警鐘 - 都内小学生の約80%、都内中学生の約95%が近視」より

2022日本眼光学学会より

(注6) 学校法人志学学園が運営する眼鏡医療技術専門学校。国家検定資格「眼鏡作成技能士」を目指し、眼鏡に関する専門知識(フレーム・レンズの素材や構造理解)と技術(実際の眼鏡店で用いられる最新測定機器による実習等)及び、接客術、店舗経営、ビジネスマナーなどを体系的に学ぶ。また、眼科医による診察や白内障手術の見学、眼疾患研修等のカリキュラムもあり、眼鏡だけでなく眼病や視機能に関わる理解が身につく。

(H) 個々の顧客に「あわせた」情報提供の実施

公開買付者は、今後、個々の顧客に「あわせた」情報提供を行うという観点で、当社グループが2021年10月から開始した「オペラクラブ会員」の利便性の向上を図り、会員数を増加させるとともに、マスメディアに頼らず、個々の顧客に「あわせた」ダイレクトな情報提供を実施する必要があると考えている。具体的には、オペラクラブ会員に入会することのメリットを訴求するべく、会員特典を強化して、オペラクラブの会員数増加につなげることや、会員向けの情報発信をより強化すること及びオペラクラブ会員向けのイベントを店舗で実施することで、店舗と会員の結びつきを強めることを想定しており、その結果として、顧客満足度の向上とコミュニケーション予算（販売促進費用）の効率的な活用にも寄与するものと考えている。

(I) 「あわせる」ことの徹底と進化

公開買付者は、当社グループは、「あわせる」こだわりを持っていることも重要な企業価値だと認識している。歴史的に世界に先駆けて顧客の個別のニーズに柔軟に対応できる技術である顧客に「あわせる」技術を開発してきた実績があると考えており、その中でも、コンピュータグラフィックやAI等を活用した眼鏡デザインシステムである「ミキシム・デザインシステム」等、顧客に「あわせる」ための最先端技術の導入や接客方針はその最たる例である。心の真の満足が求められる時代にあって、この「あわせる」ことの徹底が有効な戦略であり、将来の新たな事業展開の可能性を広げる施策だと認識している。今後もその方針を維持しながら、現在の顧客ニーズに合わせるための施策を導入する必要があると考えている。

公開買付者は、上記施策の推進に係る先行投資により一時的に当社グループの収益及びキャッシュ・フローが悪化する可能性は否定できず、短期的には当社グループの業績や財務状況に大きな影響を与えるリスクがあると考えており、当社が上場を維持したまま上記施策(A)～(I)を実施する場合は、一時的ではあるものの当社グループの収益の低下等に伴い、資本市場から十分な理解や評価を得ることができず、その結果として当社株式の株価が下落し、当社株式の価値が毀損する可能性もあると考えている。公開買付者は、当社グループが現状のまま短期的な資本市場からの期待や要請への対応や上場を維持するために必要な人的・経済的コストを負担しながら上記施策(A)～(I)を実行することは困難であり、仮に実行できた場合においても時間を要する可能性が高く、競合環境も含めた事業環境の変化に適切に対応していくことが困難であると考えている。上記の理由から、公開買付者は、当社が上場を維持したまま、上記施策(A)～(I)を実行することは難しいと判断している。

公開買付者は、上記のとおり、当社グループを取り巻く事業環境が激変する中で、当社グループが事業環境に適応し、成長していくためには、一時的に財務負担が生じ売上や利益において影響を受けたとしても、上記施策(A)～(I)を短期的に集中して着実に実行する必要があると認識している。また、上記施策の実行においては一定の時間を要する不確実性を有していることから、当社の株主に発生する可能性がある株価下落による株式価値の毀損を回避しつつ、短期的な株価の変動にとらわれることなく中長期的な視点で当社グループの構造改革を大胆に推進できるという点で、2025年3月上旬、当社株式を非公開化することが当社グループの企業価値向上のために最も有効な手段であるとの考えに至った。

ウ．上場廃止によるデメリット

一般的に、上場廃止によるデメリットとして、ブランド力、知名度及び信用力の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることや、人材採用力の低下や既存従業員の流出、エクイティ・ファイナンスによる資金調達手段の制約、コンプライアンス・ガバナンス体制の弱体化等が挙げられるが、当社グループにおいては、ブランド力、知名度及び信用力は既に確立されていること、当社グループの採用応募者や既存従業員においては、顧客と直接コミュニケーションをとり、ソリューションを提供するという当社グループの事業内容にモチベーションや魅力を感じている点が多いと考えられること、また、エクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれていないことから、非公開化による大きな不利益は見込まれず、当社グループが上場を維持する必要性や上場を維持することにより享受できるメリットは限定的であると認識している。また、上場廃止後も事業・規模に応じて適切なコンプライアンス・ガバナンス体制をとることを想定しているため、それらが上場廃止後に後退するということは想定していない。また、既存の株主との資本関係が消失することによって生じるデメリットは特段想定していない。

エ．公開買付者の概要

公開買付者は、1962年1月4日に設立された株式会社であり、本日現在、国内外における投資事業、ヘルスケア事業を主たる事業内容として多根幹雄氏が代表取締役社長を務める資産管理会社である。本日現在、多根幹雄氏、公益財団法人奥出雲多根自然博物館及び学校法人志学学園がその発行済株式の全てを所有し、議決権は多根幹雄氏のみが保有している。本日現在、公開買付者は、東京証券取引所スタンダード市場に上場している当社株式26,243,699株（所有割合：45.07%）（注1）を所有しており、公開買付者にとって「緊密な関係があることにより自己の意思と同一の内容の議決権を行使すると認められる者」（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第8条第4項第2号イ）に当たる多根幹雄氏が所有する当社株式（所有株式数：3,042,650株、所有割合：5.22%）と合わせて当社の議決権の過半数を所有する、当社の親会社である。

（注1） 「所有割合」とは、当社潜在株式勘案後株式総数に対する割合をいう（小数点以下第三位を四捨五入する。以下、所有割合の計算において同じとする。）

(3) 当委員会における検討

ア．当社グループの事業環境

上記1.(1)及び1.(2)アの当社グループの事業内容及び当社グループの事業環境についての当社及び公開買付者の認識は、各当事者から受けた説明、公表資料、本件資料等を踏まえ、不合理ではないと認められる。

イ．企業価値向上策及び本取引の目的

当委員会は、当社及び公開買付者から受けた説明、公表資料、本件資料等を踏まえ、以下のとおり、判断する。

当社グループは、高齢者市場をメインターゲットとするところ、国内において、人口減少、少子高齢化が恒常的に進行し、将来的に、高齢者市場が大幅に縮小することが予想されること、国内では、「眼の健康」という観点で市場創造につながる可能性があること等の事業環境の変化にスピード感をもって対応する必要があると認められる。

そして、公開買付者が検討している、上記(2)イ.(A)乃至(I)の施策(以下、これら施策を総称して「本企業価値向上策」という。)は、収益性の低い店舗の統廃合と高収益業態への転換、マーチャンダイジングと製造工程の見直しや最適化による粗利益率と回転率の改善、海外事業の再編と強化、インバウンド顧客の収益拡大等の短期的な効果の発現を見込む施策とともに、眼鏡業界と医療業界のシナジーの追求、顧客に「あわせる」ことの徹底と進化等の将来の成長戦略としての顧客の問題を解決する付加価値提供を目指す新規性の高い施策や中長期的な観点の施策により構成されるところ、これらの施策は、上記の事業環境の変化を考慮すれば、対応策として合理性が認められる。

もっとも、本企業価値向上策は、事業構造の転換や新たな取り組みを含むものであることから、業績貢献に一定の時間を要する一方、当社グループの業績及び財務状況の悪化をもたらす可能性も考えられる。例えば、上記については、上記の実施に伴う先行投資等により、当社グループの収益が低下等する可能性がある。

その上、本企業価値向上策は、例えば上記のような新規性の高い施策や中長期的な施策を含んでおり、当社の企業価値を中長期的に向上させることが期待される一方で、当該施策の効果発現までには時間を要すると考えられる。このような施策の性質を考慮すると、当該施策の効果が期待どおり発現するか否かには、一定の不確実性が伴わざるを得ず、当社グループはかかる事情を踏まえて本企業価値向上策に取り組んでいく必要がある。

こうした本企業価値向上策の性質を考えると、本企業価値向上策は、事業環境の変化への対応策として合理的であるものの、実施にともなう一時的な収益の低下等や取り組みに伴う一定の不確実性を通じて、当社の株価が下落し、当社株式の価値が毀損される可能性がある。このような当社の株主に発生する可能性がある株価下落による株式価値の毀損の可能性や不確実性から生じるリスクを一般株主に負担させることなく、本企業価値向上策を大胆に推進するためには、当社の非上場化を選択することは不合理ではないと考えられる。

以上からすれば、本企業価値向上策及び本取引の目的に関する公開買付者の説明は不合理ではないといえ、また、本企業価値向上策及び本取引の目的には正当性・合理性が認められる。

ウ．上場廃止によるデメリット

公開買付者の説明のとおり、当社グループはブランド力、知名度及び信用力を既に確立し、採用応募者や既存従業員は、当社グループの事業内容にモチベーション・魅力を感じていること、また、エクイティ・ファイナンスによる資金調達の必要性は当面見込まれず、上場廃止後も事業内容・規模に応じて適切なコンプライアンス・ガバナンス体制をとることを想定していることを踏まえると、上場廃止による大きな不利益は認められないとする公開買付者の説明に不合理な点は認められない。

なお、当社の説明によれば、資金調達の面では、当社の現在の財務状況を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くないと考えられる上、当社と金融機関等との関係を踏まえると、当社の事業に必要な資金を確保することは十分に可能であると見込まれること、また、人材採用や取引先の拡大の面では、対象者がこれまで培ってきたブランド力・知名度により、当社の非上場化が人材確保及び取引先の拡大や既存取引先との関係性に与える影響は大きくないと考えられることから、非上場化のデメリットは限定的であると考えているとのことである。

むしろ、上場廃止に伴って 抜本的な施策の実行、迅速な意思決定、柔軟性の高い情報管理、上場維持コストの削減といった効果も併せて見込むことができ、これらは当社の企業価値向上に大きく資し得るものと考えられる。

エ．小括

以上の点を踏まえると、本取引は、当社グループの長期的な企業価値向上に資し得るものと認められ、その目的は正当かつ合理的と考えられる。

2. 本取引の取引条件の公正性（公開買付者らとの協議・交渉の過程、株式価値算定内容およびその前提とした財務予測・前提条件等の合理性、過去の市場株価・同種案件に対するプレミアム水準の合理性等の観点を含む）

(1) 取引条件に関する協議・交渉過程

当社は、2025年10月7日に、公開買付者から、当社普通株式に対する公開買付価格を1株当たり431円（以下「第1回提案価格」という。）及び本新株予約権に対する公開買付価格（以下「本新株予約権提案価格」という。）を1個当たり1円とする旨の提案を受けた。そこで、当社は、西村あさひ及び日比谷中田の法的助言、並びに当社株式の株式価値の算定に関するロタンダ、マクサス及びAGSの助言をそれぞれ受けながら、本取引の妥当性について検討した。

その中で、当委員会は、2025年10月9日開催の第8回特別委員会において、西村あさひ及び日比谷中田からの法的助言、並びに当社株式の株式価値の算定に関するロタンダ、マクサス及びAGSからの助言を受け、マクサス及びAGSによる当社株式価値の初期的試算結果及び近年の類似事例のプレミアム水準等を踏まえ、第1回提案価格は、当社の少数株主保護の観点並びに当社及び当委員会としての説明責任を果たす観点から全く十分な価格ではないと判断し、第1回提案価格の引上げについて検討を求める旨及び本新株予約権提案価格については、引き続き検討の上、次回以降の提案時にあわせて回答する旨を当社及び当委員会から公開買付者に対して回答した。

その結果、公開買付者は10月23日、当社普通株式に対する公開買付価格を1株当たり510円（以下「第2回提案価格」という。）及び本新株予約権に対する公開買付価格は本新株予約権提案価格から変更がない旨の再提案を当社に対して回答した。これに対して、当委員会は、2025年10月24日開催の第10回特別委員会において、西村あさひ及び日比谷中田からの法的助言、並びに当社株式の株式価値の算定に関するロタンダ、マクサス及びAGSからの助言を受け、マクサス及びAGSによる当社株式の株式価値の現在の試算状況、近年の類似事例のプレミアム水準、過去の株価水準及び、当社の純資産の状況その他の事情等を踏まえ、第1回提案価格よりも一定程度の価格引上げがされたと評価できるものの、依然として当社の少数株主保護の観点並びに当社及び当委員会としての説明責任を果たす観点から十分な価格ではないと判断し、第2回提案価格の引上げについて検討を求める旨及び本新株予約権提案価格については継続検討の上、次回以降の提案時にあわせて回答する旨を当社及び当委員会から公開買付者に対して回答した。

その後、公開買付者は、2025年10月29日、当社普通株式に対する公開買付価格を541円（以下「第3回提案価格」という。）及び本新株予約権に対する公開買付価格は本新株予約権提案価格から変更がない旨の再提案を当社に対して行った。これに対して、当委員会は、2025年10月30日開催の第11回特別委員会において、西村あさひ及び日比谷中田からの法的助言、並びに当社株式の株式価値の算定に関するロタンダ、マクサス及びAGSからの助言を受け、マクサス及びAGSによる当社株式の株式価値の現在の試算状況、近年の類似事例におけるプレミアム水準、過去の株価水準、及び、当社の純資産の状況を踏まえ、第2回提案価格よりも更に追加で一定の価格引上げを行ったと評価できるものの、依然として当社の少数株主保護の観点並びに当社及び当委員会としての説明責任を果たす観点から十分な価格ではないと判断した。上記に加えて、当委員会は、本件のような公開買付け及びそれに引き続きスクイズアウト手続きを経て非公開化される取引においては、少数株主において取引時期を選択できないことから、公開買付価格を含む取引条件についてはより慎重な判断が必要になるものと考え、中長期的に当社株式を継続保有している少数株主の利益保護の観点も踏まえ、第3回提案価格の引上げについて検討するよう当社及び当委員会から公開買付者に対して回答した。また、本新株予約権提案価格については、買付価格1円とすることに応諾する方向で検討している旨を当社及び当委員会から公開買付者に対して回答した。

これを受け、公開買付者は、2025年11月4日、当社に対して当社普通株式に対する公開買付価格を565円（以下「第4回提案価格」という。）とする旨の再提案を行った。これに対して、当委員会は、2025年11月6日開催の第12回特別委員会において、西村あさひ及び日比谷中田からの法的助言、並びに当社株式の株式価値の算定に関するロタンダ、マクサス及びAGSからの助言を受け、マクサス及びAGSによる当社株式価値の現状の試算状況、近年の類似事例におけるプレミアム水準、過去の株価水準、及び、当社の純資産の状況その他の事情を踏まえ、第3回提案価格よりも更なる価格引上げを行っているものの、当社の少数株主保護の観点並びに当社特別委員会としての説明責任を果たす観点から、第4回提案価格について再度検討を求める旨を当社及び当委員会から公開買付者に対して回答した。

公開買付者は、2025年11月7日、当社に対して当社普通株式に対する公開買付価格を581円とする旨の提案（以下「最終提案価格」という。）を行った。これに対して、当委員会は、2025年11月11日開催の第13回特別委員会において、西村あさひ及び日比谷中田からの法的助言、並びに当社株式の株式価値の算定に関するロタンダ、マクサス及びAGSからの助言を受け、当社としての意見表明に関する正式決定は、2025年11月12日に開催予定の取締役会の決議によることを前提として、公開買付者による最終提案価格及び本新株予約権提案価格を応諾することを決定し、当社及び当委員会は、当社としての意見表明に関する正式決定は、2025年11月12日に開催予定の取締役会の決議によることを前提として、本公開買付価格を1株当たり581円及び本新株予約権買付価格を1個当たり1円とすることに応諾する旨の回答をした。

本取引の取引条件に係る協議・交渉過程については、当委員会は、公開買付者との間において、公開買付者の財務アドバイザーであるSMB C日興証券株式会社並びに当社の財務アドバイザーであるロタンダ及びマクサスを介して、価格を含む本取引の取引条件について交渉を行い、その結果、公開買付者の当初の提案である当社の普通株式1株当たり431円という価格から、公開買付者が本公開買付価格を581円とすることに同意するまで、公開買付者から、150円の価格引き上げを引き出すことに成功している。

これを踏まえると、本取引の取引条件に関する協議・交渉の過程は、独立した当事者間の交渉と認められる公正なものであり、企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指した合理的な努力が行われる状況が確保されていたものと認められる。

(2) 株式価値算定結果

ア．マクサスによる株式価値算定

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する当社の意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者ら及び当社から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関であるマクサスに対して、当社の株式価値の算定を依頼し、2025年11月11日付で本株式算定書（以下「マクサス算定書」という。）を取得している。なお、当社は、本取引にあたり公正性担保措置が講じられており、本取引に係る公正性が十分に担保されていると判断したことから、マクサスから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していない。

マクサスは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式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を用い、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を用いてそれぞれ株式価値の算定を行った。一方で、収益性等の当社との類似性における制約に鑑み類似会社比較法は採用しておらず、また、当社が継続企業としてその事業を継続していくことを企図していることから純資産法は採用していない。上記各手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりである。

市場株価平均法：341円から394円
DCF法：475円から604円

市場株価平均法では、本公開買付けに関する当社取締役会決議の前営業日に当たる2025年11月11日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値368円、基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値356円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値394円及び基準日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値341円をもとに、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を341円から394円までと算定している。

DCF法では、眼鏡の販売単価の低価格化が進行している事業環境においても、顧客体験を経営の中心とし、価格訴求だけではなく顧客本位のサービス提供を通じた価値訴求による将来の成長を目指すための各施策を勘案の上で当社の作成した事業計画（以下「本事業計画」という。）を基に、2026年3月期から2028年3月期までの3期分の事業計画における収益予測や投資計画等、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3月期第3四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクを考慮した適切な割引率で現在価値に割り引いて当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を475円から604円と算定している。なお、割引率には加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital：WACC）を使用し、加重平均資本コストは、資本資産価格モデル（Capital Asset Pricing Model：CAPM）により見積もった資本コストにより計算しており、6.6%～8.6%を採用している。資本コストの計算にあたっては、当社の企業規模等を勘案した上でサイズリスク・プレミアムを加味している。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、国内外のインフレ率及び当社が属する業界の成長率等を踏まえて永久成長率法を0.0%～1.0%として、継続価値を12,016百万円～19,485百万円と算定している。

マクサスがDCF法による算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのものである。また、当該財務予測においては、大幅な増減を見込んでいる事業年度は含まれていない。なお、2027年3月期の営業利益等については、2026年3月期（6ヶ月）の営業利益等と比較すると大幅に増加しているが、2026年3月期（12ヶ月）と比較した場合には大幅な増加に該当しない。また、当社の保有する現預金は、当社における過去の資金繰り実績等を総合的に考慮し推計した事業用現預金を控除して非事業用資産として加算し、当社の保有する投資有価証券は、事業運営上必要なものを除き非事業資産として加算している。

なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果は、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのものである。

当委員会は、マクサスから、マクサス算定書の作成に用いられた算定方法等について、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠等について、詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

（百万円）

	2026年3月期 （6ヶ月）	2027年3月期	2028年3月期
売上高	25,292	52,273	53,361
営業利益	182	1,842	2,223
EBITDA	773	3,032	3,412
フリー・キャッシュ・フロー	118	677	830

なお、マクサスは、当社株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び当社から提供を受け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いません。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む。）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。本事業計画については、当社の多根幹雄氏を除く経営陣により算定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いる。なお、マクサスの算定は2025年11月11日までにマクサスが入手した情報及び経済条件を反映したものである。

イ．AGSによる株式価値算定

当委員会は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付け価格に関する当社の意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者ら及び当社から独立した第三者算定機関であるAGSに対して、当社の株式価値の算定及びフェアネス・オピニオンを依頼し、2025年11月11日付で本株式算定書（以下「AGS算定書」という。）を取得している。

AGSは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式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法及び将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を用いてそれぞれ株式価値の算定を行った。一方で、収益性等の当社との類似性における制約に鑑み類似会社比較法は採用しておらず、また、当社が継続企業としてその事業を継続していくことを企図していることから純資産法は採用していない。上記各手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりである。

市場株価法：341円から394円
DCF法：477円から622円

なお、AGS算定書によれば、AGSが用いた各手法の算定過程及びその根拠となる財務予測は、以下のとおりとのものである。

市場株価法では、本公開買付けに関する当社取締役会決議の前営業日に当たる2025年11月11日を基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の基準日終値368円、基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値356円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値394円及び基準日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値341円をもとに、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を341円から394円までと算定している。

DCF法では、当社の2026年3月期から2028年3月期までの3期分の事業計画における収益や投資計画、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3月期第3四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクを考慮した適切な割引率で現在価値に割り引いて当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を477円から622円と算定している。なお、割引率には加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital：WACC）を使用し、加重平均資本コストは、資本資産価格モデル（Capital Asset Pricing Model：CAPM）により見積もった資本コストにより計算しており、5.04%～7.04%を採用している。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、永久成長率法では日本の物価上昇率を考慮した上で成長率を0.5%～1.5%として、継続価値を11,992百万円～23,006百万円と算定している。

AGSがDCF法による算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのものである。また、当該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いる。具体的には、2025年3月期に出店にかかる設備投資額が多額になされている一方、2026年3月期の設備投資が相対的に抑制されているため、2025年3月期対比で2026年3月期のフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加が見込まれている。2027年3月期は、一過性の新規システム投資による支出増が見込まれていることから、2026年3月期対比で2027年3月期のフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少が見込まれている。また、2028年3月期は相対的な設備投資額の減少と営業利益の改善により、2027年3月期対比で2028年3月期のフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加が見込まれている。なお、2027年3月期の営業利益等については、2026年3月期（6ヶ月）の営業利益等と比較すると大幅に増加しているが、2026年3月期（12ヶ月）と比較した場合には大幅な増加には該当していない。

また、当社の保有する現預金について、最低限の必要現預金（経常支出の1ヵ月分として、2025年3月期の売上原価及び販売費及び一般管理費の合計額から償却費を控除した額を12で除した額）を除き、残額を非事業資産として、当社の保有する投資有価証券につき純投資目的以外を除き税効果を勘案し非事業資産として加算している。なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果は、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、反映していないとのものである。

当委員会は、AGSから、AGS算定書の作成に用いられた算定方法等について、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠等について、詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

（百万円）

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	25,292	52,272	53,360
営業利益	182	1,843	2,223
EBITDA	860	3,021	3,400
フリー・キャッシュ・フロー	1	414	943

なお、AGSは、当社株式の株式価値の算定に際して、当社から提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象とした全ての資料及び情報が正確かつ完全であることを前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではない。AGSは、当社株式の株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でAGSに対して未開示の事実はないこと等を前提としている。当社及び当社の関係会社の全ての資産及び負債（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、これらに限られない。）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、また第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていない。AGSは、提供された当社の事業計画その他将来に関する情報が、2025年11月11日現在において当社の経営陣による最善の予測と判断に基づき、合理的に確認、検討又は作成されていることを前提としており、その実現可能性について独自に検証は行わず、これらの事業計画に依拠しており、その内容及び基礎となる仮定に関して何らの意見を表明するものではない。AGSの算定は、2025年11月11日現在における金融、経済、市場その他の状況を前提としている。

ウ．本事業計画の合理性

当委員会は、2025年8月18日開催の第3回特別委員会及び同月27日開催の第4回特別委員会において、以下の点を含む本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯について当社から説明を受けた。

当社グループの本事業計画は、本中期経営計画を前提とするものであるところ、本中期経営計画は、各事業単位から報告される各種事業計画をボトムアップにより積み上げて作成されており、また、2025年3月期までの業績、市場環境、経費の高騰、人手不足などの事業環境を反映した上で、過去の実績を考慮して相応の確度を保てる3年間を対象期間として設定されている。

なお、当社は、上記事業環境等の事情に加えて、2025年1月31日に公表した「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」により2025年3月期の通期業績予想を下方修正したことを受けて、2021年11月15日に公表した「中期経営計画（骨子）の策定に関するお知らせ」の中期経営計画で掲げた施策の効果や実現性等を2025年3月期までの実績に基づき再検証し、見直しが相当と判断した結果、改めて本中期経営計画を策定・公表した。また、2025年3月中旬頃に、公開買付者から当社に対して様々な資本戦略に係る検討を本格的に開始する旨の共有があったところ、当該状況の下、多根幹氏は本中期経営計画の策定には関与していない。

上記説明を受け、当委員会は、本事業計画の策定経緯、本事業計画に記載された各事業計画値の算定方法及びその妥当性に関する質疑応答を行った上で、その策定過程に不合理な点はなく、その検討手続にも公正性を疑わせる事情は特段見当たらないことから、当社株式の株式価値の算定及び公開買付者らとの公開買付価格に関する交渉の前提として本事業計画を用いることが合理的であると判断するに至った。

以上より、マクス及びAGSのDCF法による株式価値算定の基礎となった本事業計画の策定にあたっては、その作成経緯に公正性を疑わせる事情は見当たらず、また、その内容は、その前提条件、作成経緯及び当社の現状に照らして不合理な点は認められない。

エ．株式価値算定結果に関する小括

当社及び当委員会は、マクスからマクス算定書、AGSからAGS算定書を取得しているところ、本公開買付価格は、市場株価法（市場株価平均法）に基づく算定結果の上限を上回っており、また、マクス算定書及びAGS算定書いずれの算定書におけるDCF法に基づく算定結果の範囲内であり、これらの事情は本公開買付価格の公正性・妥当性を認める重要な根拠となると評価できる。

当委員会は、マクス及びAGSから、それぞれマクス算定書及びAGS算定書の作成に用いられた算定方法等について、評価手法の選択、DCF法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠等について、詳細な説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討した結果、一般的な評価実務に照らして不合理な点は認められなかった。

なお、マクス算定書及びAGS算定書における、当社株式価値の算定方法として、類似会社比較法が採用されていないが、比較対象となる会社の収益性等が異なるため、当委員会としては、マクス算定書及びAGS算定書において類似会社比較法が採用されていないことに不合理な点は認められないと判断した。

オ．フェアネス・オピニオンの概要

当委員会は、2025年11月11日付で、AGSから本公開買付価格である1株当たり581円が、当社の一般株主にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン」）を取得している。本フェアネス・オピニオンは、本事業計画に基づく当社株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり581円が当社の一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものである。

なお、本フェアネス・オピニオンは、AGSが、当社から、当社グループの事業の現状、事業見通し等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した当社株式の価値算定結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る当社及び当委員会との質疑応答、AGSが必要と認めた範囲内での当社グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにAGSにおける社内審査を経て提出されている。

(3) プレミアムの水準

本公開買付価格581円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年11月11日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値368円に対して57.88%、過去1ヶ月間の終値単純平均値356円に対して63.20%、過去3ヶ月間の終値の単純平均値394円に対して47.46%、過去6ヶ月間の終値の単純平均値341円に対して70.38%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっている。

これらのプレミアムは、本公開買付けと同種の公開買付け事例（経済産業省が公表した2019年6月28日付「公正なM&Aの在り方に関する指針」（以下「公正M&A指針」という。））を公表以降から2025年11月11日までに公表され成立した非公開化を目的としたMBO取引94件における、プレミアム水準の中央値（それぞれ公表日の前営業日の株価に対して中央値42.33%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値45.26%、公表日の前営業日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値46.46%、公表日の前営業日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値に対して中央値48.57%。）を上回る水準である。

そのため、本公開買付価格は、本公開買付けと同種の公開買付け事例と比べても遜色ないプレミアム水準が確保されており、合理的なプレミアムが付された価格であると評価できる。

(4) 本株式等売渡請求又は本株式併合に係る取引条件の妥当性について

公開買付者は、本公開買付けにより、当社株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除く。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、少数株主からの株式取得手続き（以下「本スクイーズアウト手続」という。）を実施することを予定しているとのことである。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合には、会社法第2編第2章第4節の2の手続に基づく株式等売渡請求（以下「本株式等売渡請求」という。）又は会社法第180条に基づく株式併合（以下「本株式併合」という。）の方法により行うことと予定しているとのことである。当該方法は、本取引のような完全子会社化の取引において一般的に採用されている方法であり、本取引の方法として妥当と考えられる。

また、本スクイーズアウト手続の条件についても、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定・決定される予定であるところ、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けに続く手続として予定されているものであり、時間的に近接した両手続において交付される対価が同一のものとなるようにすることは合理的であると考えられる。

(5) 本新株予約権に係る取引条件の妥当性について

本新株予約権は、その権利行使の条件として、権利行使時においても、当社グループの取締役、監査役又は従業員の地位にある場合又は当社グループの取締役及び監査役を任期満了により退任した場合、若しくは定年退職その他正当な理由のある場合等、諸般の事情を考慮のうえ、当社の取締役会が正当な理由があると認めた場合に限り行使できるとされており、仮に公開買付者が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしてもこれらを行行使することができない。

本新株予約権買付価格は1円と設定されているが、本新株予約権は、公開買付者の立場からすれば、仮に公開買付者が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしても本新株予約権を行使することができないと解されること、本新株予約権は、本公開買付期間において行使可能であり、かつ、本新株予約権の行使時の当社株式1株当たりの払込金額はいずれも本公開買付価格を下回っているため、本新株予約権の所有者は本公開買付期間中において本新株予約権を行使し、当社株式に転換した上で本公開買付に応募する機会が確保されていることから、本新株予約権買付価格が1円とされていることについて不合理な点は認められない。

(6) 当委員会における検討結果

本公開買付価格は、公開買付者との間の十分な交渉を踏まえて決定されたものであること、第三者算定機関による当社株式の算定結果とも整合していること、AGSより当社の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンも得られていること、本公開買付けと同種の公開買付け事例と比べても遜色ないプレミアム水準が確保されていることを踏まえると、公正かつ妥当なものであると評価できる。

その他の取引条件についても当社の一般株主に不利益となる事情は認められないことから、本取引の取引条件は公正かつ妥当なものであると考えられる。

なお、本公開買付価格は、当社の2025年9月30日現在の連結簿価純資産である33,770百万円(十万の位を四捨五入している。)から新株予約権61百万円(十万の位を四捨五入している。)及び非支配株主持分557百万円(十万の位を四捨五入している。)を控除した、普通株式に係る期末の連結純資産である33,152百万円(十万の位を四捨五入している。)を、自己株式控除後の発行済株式総数(56,591,400株)で割ることにより算出した1株当たり連結純資産額(586円)を約0.85%下回っているものの、仮に当社が事業の清算を行う場合、現金及び預金並びに有価証券は換金が可能である一方、棚卸資産の一括処分等に伴う相応の減価が発生すること等を考慮すると、簿価純資産額と同額で換価されるわけではなく、現実的には相当程度に毀損することが想定されるため(ただし、当委員会としては当社の清算が予定されているわけではないため、清算を前提とする見積書の取得や具体的な試算は行っていない。)、1株当たり連結簿価純資産額が当社株式の公正価値の最低価格になるという考え方は採用し難い。また、簿価純資産額は当社の清算価値を示すものであり、将来の収益性を反映するものではないため、事業の清算を前提とした評価手法を重視することは継続企業である当社の株式価値算定においては合理的ではないと判断した。

3. 本取引に係る手続の公正性(公正性担保措置の実施状況および実施しないものがある場合の理由やその評価の検討を含む)

(1) 独立した特別委員会の設置

ア. 設置の時期

公正M&A指針によれば、特別委員会を早期の段階から関与させることにより、取引条件の形成過程全般にわたってその公正性を担保する機能を果たさせるとともに、特別委員会が設置された時点で既に取引条件等が事実上決定されており、これを覆すことが困難な状態に至っている等、特別委員会を設置する意義が実質的に失われることとなる事態を防ぐ観点から、対象会社を買収者から買収提案を受けた場合には、可及的速やかに、特別委員会を設置することが望ましいとされている(公正M&A指針3.2.4.1)。

当社は、2025年7月15日に公開買付者から本意向表明書を受領したことを受け、直後の同月25日に開催した取締役会にて当委員会の設置を決議し、同月29日に第1回特別委員会を開催している。そのため、本取引においては、取引条件等の規制過程の初期段階から全般にわたって、当委員会が関与していたと認められる。

なお、当社は、2025年3月中旬に公開買付者らから当社の企業価値向上に向けた様々な資本戦略に係る検討を本格的に開始する旨の共有を受けているが、その段階では、ファイナンススポンサー1社との間で共同のMBOを実施するか協議していたにすぎず、当社に対し具体的な取引条件等に関する提案はなく、また取引条件等が事実上決定されていた事情もないことから、上記の共有を受けた段階で特別委員会を設置していなかったことについて、不合理な点は認められない。

イ．委員構成（独立性、属性・専門性）

公正M&A指針によれば、（ ）特別委員会の委員の独立性は、特別委員会に対する一般株主の信頼の礎となるものでもあり、委員となる者は高度な独立性を有することが望ましく、また、（ ）構造的な利益相反の問題による影響を排除する観点から、社外者で構成されることが望ましいとされている（公正M&A指針3.2.4.2）。そして、独立性を有する社外取締役が存在している場合には、原則として、その中から委員を選定することが望ましいと考えられているが、M&Aに関する専門性（手続の公正性や企業価値評価に関する専門的知見）を補うために、社外取締役に加えて、社外有識者を委員として選定することは否定されないとされている（公正M&A指針3.2.4.2 B）。

当社取締役会は、当社の社外取締役である西村氏及び佐田氏に加えて、社外有識者である藤波氏について、長年にわたりM&A取引及び企業価値評価に関する職務に携わり、その経歴を通じて培った専門家としての豊富な経験及び知見を有すること、並びに、公開買付者ら及び当社グループからの独立性に問題がないことを確認した上で、委員に選定しており、当委員会の委員は、独立性を有し、かつ、専門性・属性にも配慮して選定されたことが認められる。なお、西村氏は2015年7月から2019年5月まで、公開買付者の監査役に就任していたが、公開買付者における職務が業務執行の監査を担う監査役であったこと、西村氏は当委員会設置の約6年前には公開買付者の監査役を退任し、現在公開買付者との間で取引関係がないことに鑑み、西村氏の独立性に問題がなく、また、当社の事業への深い理解を考慮し、特別委員会の委員に相応しいことを確認した上で、西村氏を委員として選任しており、手続の公正性に影響は与えないと考えられる。

ウ．特別委員会の設置・委員選定のプロセス

公正M&A指針によれば、特別委員会の設置、権限及び職責、委員の選定や報酬の決定等のプロセスについては、対象会社の独立社外取締役や独立社外監査役が主体性を持って実質的に関与することが望ましいとされている（公正M&A指針3.2.4.3）。

当社取締役会は、上記「第2「調査・検討の方法及び制約事項」の「1．当委員会に対する諮問に至る経緯」に記載のとおり、西村あさひの助言も踏まえ、当社の多根幹雄氏については、構造的な利益相反の状況にあることに鑑み、当委員会の設置・委員選定等のプロセスから除外した上で、特別委員会の設置、権限及び職責、委員の選定や報酬の決定等についての検討を開始しており、当委員会に係るこれら各検討過程において、当社の独立社外取締役が主体性をもって実質的に関与する体制が確保されていたことが認められる。

エ．買収者との取引条件の交渉過程への関与

公正M&A指針によれば、特別委員会が対象会社と買収者との間の買収対価等の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することが望ましいとされている（公正M&A指針3.2.4.4）。

当社取締役会は、上記「第2「調査・検討の方法及び制約事項」の「1．当委員会に対する諮問に至る経緯」に記載のとおり、当委員会に関して以下の決議を行った。
当委員会の財務アドバイザー・第三者評価機関や法務アドバイザーを選任し、または、当社のアドバイザー等を指名もしくは承認（事後承認を含む。）する権限（なお、当委員会のアドバイザー等の専門的助言にかかる合理的費用は当社の負担とする。）

当社の取締役、従業員その他当委員会が必要と認める者に当委員会への出席を要求し、必要な事項について説明を求める権限
必要に応じて、本取引の取引条件等の交渉を行う権限（なお、当委員会が、本取引の取引条件等の交渉を直接行わない場合であっても、必要に応じて、例えば、交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件等の交渉過程に実質的に関与する状況を確保するよう努めるものとし、当社は当該状況が確保されるよう協力する。）

実際に、当委員会は、当社から、公開買付者と当社との間における本取引に関する協議、交渉の経緯及び内容等につき、適時に報告を受けるだけでなく、当委員会における協議、公開買付者との本取引に係る面談及び質疑応答並びに公開買付者に対する本公開買付価格の増額の要請を実施するなど、3ヵ月以上の間、複数回にわたり当社に意見や助言をするなどして、公開買付者との交渉過程に実質的に関与してきたことが認められる。

オ．アドバイザー・第三者算定機関の選定プロセス

公正M&A指針によれば、特別委員会が自らの役割を適切に理解し、その役割を十分に果たす上では、手続の公正性や企業価値評価に関する専門的知見に基づいて検討・判断することが必要であり、特別委員会が信頼して専門的助言を求めることができる財務アドバイザー・第三者算定機関や法務アドバイザーが存在していることが望ましいとされている（公正M&A指針3.2.4.5）。なお、対象会社の取締役会が選任したアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がない場合等、特別委員会として当該アドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、特別委員会が、対象会社のアドバイザー等を利用することも否定されないとされている（公正M&A指針3.2.4.5）。

当社は、本設置決議において、当委員会に対し、当委員会の適切な判断を確保するために、財務アドバイザー・第三者評価機関や法務アドバイザーを選任し、又は、当社のアドバイザー等を指名若しくは承認（事後承認を含む。）する権限を付与している。これを受け、当委員会は、2025年7月29日開催の第1回特別委員会において、当委員会の法務アドバイザーとして日比谷中田の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当委員会の法務アドバイザーとして選任し、実際にこれらの専門的助言を随時受領した。また、2025年7月29日開催の第1回特別委員会において、当委員会の第三者算定機関としてAGSの独立性及び専門性に問題がないことを確認し、当委員会の第三者算定機関として選任し、同社からは、上記2．(2)イ．に記載のとおり、2025年11月11日付で株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得した。また、当委員会は、必要に応じ当社が選任した独立性を有するアドバイザーである西村あさひ、ロタンダ及びマクサスから専門的助言を随時受領した。さらに、上記2．(2)ア．に記載のとおり、当委員会は、マクサスから、2025年11月11日付で株式価値算定書を取得した。

このように、当委員会においては、本取引に関する検討過程において適時上記の各外部アドバイザー等の専門的な助言・意見等を取得しながら、本取引の是非、本公開買付価格をはじめとする本取引の取引条件の妥当性、本取引における手続の公正性等について慎重に検討及び協議を行ってきたと認められる。

カ．情報の取得

公正M&A指針によれば、特別委員が対象会社に対する秘密保持義務に服していることを前提に、特別委員会が、一般株主に代わり、非公開情報も含めて重要な情報を入手し、これを踏まえて検討・判断を行うという方法も組み合わせることにより、全体として、重要な情報を十分に踏まえた上で、M&Aの是非や取引条件の妥当性についての検討・判断が行われる状況を確保することが望ましいとされている（公正M&A指針3.2.4.6）。

当委員会は、本設置決議において、第2の1.(3)に記載する権限を付与されており、当該権限も行使しながら、当社及び公開買付者らに対し、それぞれ事前に質問事項書を送付し、事前に回答を得た上で、直接ヒアリング等を実施した。

具体的には、当委員会は、本取引に係る公開買付者らの提案内容を踏まえ、当社の事業概要、事業環境、経営課題、事業計画の内容及び前提並びに本取引の当社の事業に対する影響等について、必要に応じ当社から直接説明を受けたほか、各会日間においても、電子メール等の方法により当社から必要な情報を取得した。また、当委員会は、公開買付者から、当社の事業環境、経営課題を含む本取引の経緯や本取引の意義・目的、本取引の手続・条件等について直接説明を受けたほか、同会日以降に公開買付者から、電子メール等の方法により必要な情報を取得した。

このように、当委員会は、非公開情報も含めて重要な情報を入手し、これを踏まえて本取引の是非や取引条件の妥当性について検討・判断を行うことのできる状況を確保していたことが認められる。

キ．報酬

公正M&A指針によれば、特別委員に対する報酬は、その責務に応じた適切な内容・水準とすることが望ましく、また、特別委員会に係る職務には役員としての通常の職務に比して相当程度の追加的な時間的・労力的コミットメントを要すると考えられるところ、元々支払が予定されていた役員報酬に委員としての職務の対価が含まれていない場合には、別途、委員としての職務に応じた報酬を支払うことが検討されるべきとされている（公正M&A指針3.2.4.7）。

当社取締役会は、当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、固定額の報酬を支払うことを決議しているため、本取引の検討について、当委員会に求められる役割を適切に果たすための特別の報酬が、元々支払いが予定されていた役員報酬とは別に支払われることとなっていることが認められる。

ク．当社取締役会における特別委員会の判断の取扱い

公正M&A指針によれば、取締役会は、特別委員会の設置の趣旨に鑑み、特別委員会の判断内容を適切に理解・把握した上で、これを最大限尊重して意思決定を行うことが望ましいとされている（公正M&A指針3.2.5）。

当社取締役会は、本設置決議において、「第2 調査・検討の方法及び制約事項」の「1. 当委員会に対する諮問に至る経緯」に記載のとおり、当委員会の判断内容を最大限尊重して本取引に係る意思決定を行うものとし、当委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないことを決議しており、本取引について、当社取締役会が当委員会の意見を尊重して意思決定を行うことのできる体制が確保されていることが認められる。

ケ．当社の社内検討体制

公正M&A指針によれば、取引条件の形成過程において構造的な利益相反の問題による影響を排除する観点からはM&Aへの賛否等を決定する対象会社の取締役会決議の段階だけでなく、その前の検討・交渉段階から、個別のM&Aの具体的状況に応じて、「特別の利害関係を有する取締役」も含む一定の利害関係を有する取締役等を対象会社における検討・交渉過程から除外する等、可能な限り買収者から独立した立場で検討・交渉等を行うことができる体制を対象会社の社内に構築することが考えられるとされている（公正M&A指針3.2.6）。

本取引の検討に際しては、当社は、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者らから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を構築している。具体的には、多根幹雄氏は、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、本取引に関する取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していない。本取引に関する検討、交渉及び判断を行う当社の検討体制は、全て公開買付者らから独立性の認められる役職員のみで構成されている。

また、当委員会を除く当該検討・当委員会のサポート体制は、全て公開買付者らから独立性の認められる役職員（そのメンバーは、公開買付者又はその子会社の役職員を兼務しておらず、かつ過去直近5年以内において、公開買付者の役職員の地位を有していたことのない執行役員及び当社従業員）で構成し、これに加えて当委員会からの当社の全社的な情報の質問や資料の要請に対応するために、当社の取締役（中尾文彦取締役）が当委員会からの要請に応じて情報提供を行う範囲で対応しており、本日に至るまでかかる取扱いを継続している。なお、中尾文彦取締役は、公開買付者の子会社である株式会社アイメディカルの代表者を務めているところ、過去直近7年以内において公開買付者の役職員の地位を有しておらず、かつ、本取引に関する公開買付者らにおける検討に関与しておらず、また、当社の日本事業だけでなく、財務、海外事業を含めた全般的な情報をもっとも詳細・網羅的に把握しており、当委員会が必要となる情報の提供を行うのに適切であるため、秘密保持に関する誓約書を当社に提出の上、当該対応の範囲で関与している。

このように本取引の検討・交渉に際しては、公開買付者らから独立した社内検討体制、及び、利害関係を有する取締役を本取引の検討・交渉に関与させない体制が構築されていたことが認められる。

コ．小括

上記ア．乃至ケ．のとおり、本取引の検討に際しては、当委員会の実効性を高める工夫に関する公正M&A指針の指摘事項に配慮した上で、独立性を有する特別委員会が設置されており、これが有効に機能していることが認められる。

(2) 外部専門家からの独立した専門的助言等の取得

ア．独立した法務アドバイザーの選任及び助言の取得

公正M&A指針によれば、手続の公正性や取引条件の妥当性について慎重な検討・判断過程を経る上では、外部専門家の独立した専門的助言等を取得することが望ましいとされている（公正M&A指針3.3）。この中でも、法務アドバイザーは、公正性担保措置を講じることの意義について対象会社が十分に理解することを補助するとともに、特別委員会の設置や委員の選定、案件の検討・交渉過程から除外されるべき特別の利害関係を有し又はそのおそれのある取締役等の考え方の整理、財務アドバイザーや第三者評価機関の独立性の検討等においても、重要な役割を果たし得ることを踏まえると、初期段階から独立性を有する法務アドバイザーの関与を得て、その独立した専門的助言を取得することが望ましいとされている（公正M&A指針3.3.1）。

当社は、本公開買付けを含む本取引に係る当社取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、公開買付者ら及び当社から独立した法務アドバイザーとして西村あさひを選任している。

また、上記(1)オ．のとおり、当委員会は、2025年7月29日開催の第1回特別委員会において、日比谷中田を当委員会の法務アドバイザーとして選任した上で、日比谷中田から、本取引における手続の公正性を確保するための対応等に関する法的助言を受けた。なお、西村あさひ及び日比谷中田は、当社及び公開買付者らの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておらず、また、西村あさひ及び日比谷中田に対する報酬には、本取引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。

イ．第三者算定機関等からの株式価値算定書等の取得及びフェアネス・オピニオンの取得並びに財務アドバイザーからの助言の取得

公正M&A指針によれば、取引条件の形成過程において構造的な利益相反の問題や情報の非対称性の問題に対応する上では、対象会社の取締役会又は特別委員会において、専門性を有する独立した第三者評価機関から株式価値算定書等を取得し、これを判断の基礎とすることが望ましく、また、必要に応じて、M&Aのスキームや価格交渉等において経験豊富な財務アドバイザーの助言や補助を得ることも有効とされている（公正M&A指針3.3.2）。

本取引において、当社は、本取引に関し、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する当社の意思決定の過程における公正性を担保するために、本公開買付けに関する公開買付者ら及び当社から独立した財務アドバイザーとしてロタンダを選任している。

また、上記2.(2)ア.のとおり、当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する当社の意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者ら及び当社から独立した財務アドバイザー及び第三者算定機関として、マクサスに対し、当社の株式価値の算定を依頼し、マクサス算定書を取得している。

上記2.(2)イ.のとおり、当委員会は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に関する当社の意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者ら及び当社から独立した第三者算定機関として、AGSに対して、当社の株式価値の算定及びフェアネス・オピニオンを依頼し、AGS算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得している。なお、ロタンダ、マクサス及びAGSは、当社及び公開買付者らの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておらず、また、ロタンダ、マクサス及びAGSに対する報酬には、本取引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。

このように当社及び当委員会は、専門性を有する独立した第三者評価機関から株式価値算定書等及びフェアネス・オピニオンを取得し、かつ、財務アドバイザーからの助言や補助を得ながら取引条件を形成してきたと認められる。

(3) 他の買収者からの買収提案の機会を確保するための措置（マーケット・チェック）

公正M&A指針によれば、取引条件の形成過程における対象会社の交渉力が強化され、企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件でM&Aが行われるという機能に着目し、M&Aにおいて他の潜在的な買収者による対抗的な買収提案が行われる機会を確保すること（以下「マーケット・チェック」という。）が望ましいとされている（公正M&A指針3.4.1）。

この点、本公開買付期間は、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定されている。本公開買付期間を比較的長期に設定することは、当社の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」という。）にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性を担保することが企図されたものといえる。また、本取引において、当社は、公開買付者との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととしている。このように本取引においては、公表後に対抗的買収提案者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上でM&Aを実施することによる、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されている。

なお、本取引においては、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックは実施されていないものの、公正M&A指針によれば、積極的なマーケット・チェックについては、M&Aに対する阻害効果の懸念や情報管理の観点等の実務上の問題も指摘されており、常に実施することが望ましい措置とまではされていない（公正M&A指針3.4.3.1）。本取引においても、積極的なマーケット・チェックに関しては、M&Aに対する阻害効果の懸念や情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とはいえないことに加え、現時点における公開買付者らの当社株式の所有割合が過半数を超えること等を踏まえると、公開買付者による買収提案に対する対抗提案がなされる可能性は高くないと考えられるため、上記の間接的なマーケット・チェックが採用されていることをもって、積極的なマーケット・チェックを実施しなくとも特段、本取引の公正性が阻害されることはないと考えられる。

(4) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

公正M&A指針によれば、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件（M&Aの実施に際し、株主総会における賛否の議決権行使や公開買付けに応募するか否かにより、当該M&Aの是非に関する株主の意思表示が行われる場合に、一般株主が保有する株式の過半数の支持を得ることを当該M&Aの成立の前提条件とし、当該前提条件をあらかじめ公表すること。以下「MoM条件」という。）を設定することは、一般株主の過半数が取引条件について満足していることを直接確認することを通じて、一般株主による判断機会の確保がより重視されることにつながるとともに、取引条件の形成過程における対象会社の交渉力が強化され、一般株主にとって有利な取引条件でM&Aが行われることに資するという機能も有するとされている（公正M&A指針3.5.1）。

本公開買付けにおいては、MoM条件に相当する買付予定数の下限は設定されていない。もっとも、本公開買付けにおいてMoM条件に相当する買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定とし、かえって本公開買付けにより当社株式の売却を検討したい一般株主に対して売却の機会が提供されず、当該株主の利益に資さない可能性があること、また、公開買付者及び当社において他に十分な公正性担保措置を講じていることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされており、本公開買付けの手續の公正性を損なうものではないと考えられる。

(5) 一般株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上

公正M&A指針によれば、買収者と一般株主との間に大きな情報の非対称性が存在するM&Aにおいては、取引条件の妥当性等について一般株主による十分な情報に基づいた適切な判断が行われることや、取引条件の形成過程の透明性を向上させ、より慎重な検討・交渉が行われることを期待するという観点から、一般株主の適切な判断に資する充実した情報を分かりやすく開示することが望ましいとされているところ（公正M&A指針3.6.2）、

本取引において、当社は、以下を含む事実について、当社の開示書類において記載し、開示する予定であることから、特別委員会に関して公正M&A指針が求める情報は十分に開示されるものと認められる。

ア．特別委員会に関する情報

当委員会の委員の独立性及び専門性に関する情報

当委員会の意見を最大限尊重する旨の当社取締役会の決議内容

当委員会の検討経過

当委員会が当社と公開買付者との間の交渉に実質的に関与したことにに関する情報

当委員会の答申内容及びその理由

当委員会の委員が役員報酬とは別個に報酬を受領して当委員会に臨んでいる旨

イ．株式価値算定書に関する情報

当社がマクサスから取得したマクサス算定書及び当委員会がAGSから取得したAGS算定書の内容について、各算定手法（市場株価法（市場株価平均法）及びDCF法）及びそれに基づく当社の株式価値の計算過程に関する情報
マクサス及びAGSが公開買付者ら及び当社から独立性を有し、重要な利害関係を有しないこと

ウ．その他の情報

本取引を実施するに至ったプロセス、当社の事業環境に照らして当該時期に本取引を行うことを選択した背景・目的等
多根幹雄氏が本取引に関して特別の利害関係を有する取締役等に該当すること及び当社取締役会における本取引の検討においては意思決定の過程から多根幹雄氏を除外していること、その他の当社の社内検討体制
当社と公開買付者との間の取引条件に関する協議・交渉の具体的な経緯
対抗提案に対する対応策としての間接的なマーケット・チェックの実施に関する情報

(6) 強圧性の排除

公正M&A指針によれば、一般株主が公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するために、強圧性（公開買付けに応募しなかった株主が不利に取り扱われるような推測を生じさせることによる、買付価格に不満のある株主に対しても公開買付けに応募させるような事実上の圧力）が生じないように配慮されるべきであるとされている（公正M&A指針3.7）。

本取引においては、本公開買付けの成立後、公開買付者が当社株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除く。）及び本新株予約権の全てを取得するに至らなかった場合には、当社の発行済株式の全ての取得（スクイーズアウト）を目的とした本株式等売渡請求又は本株式併合の手続を実施することが予定されている。

そして、公開買付者は、本取引に係る公開買付者の開示書類等において、本株式等売渡請求又は本株式併合を行う際に、非応募株主に対価として交付される金銭は、本公開買付価格と同一になるよう算定されることを明らかにしていることから、非応募株主が不利に取り扱われるような推測を生じさせるといった事情は存在せず、また、上記(3)のとおり、本公開買付期間が比較的長期に設定されていることと相俟って、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮されていると考えられる。

(7) 本取引の手続の公正性に関する当委員会における検討結果

以上のとおり、本取引においては、一般株主の利益を確保する観点から、公正M&A指針に定められる各公正性担保措置に則った適切な対応が行われており、その内容に不合理な点は見当たらない。したがって、本取引に係る手続は公正であると考えられる。

4．本取引を行うことは当社の一般株主にとって公正であるか

上記1．乃至3．の検討のとおり、本取引の目的は正当性・合理性を有すると考えられること、本取引の取引条件は公正かつ妥当であると考えられること、及び本取引の手続は公正なものであると考えられることからすると、本取引は当社の一般株主にとって公正なものであると考えられる。

5．本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非

以上のとおり、本取引は当社の価値ないし株主の共同の利益の最大化に資するものであり、本取引の目的は合理性を有すると考えられ、また、本取引に係る手続は公正なものであり、かつ、本取引の取引条件は妥当なものであると考えられる。

したがって、当委員会は、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することは、妥当であると考えられる。
(引用終了)

本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

() 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者プレスリリースによれば、本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うに当たり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の妥当性を確保するために、公開買付者ら及び対象者グループ並びに本取引の成否のいずれからも独立した第三者算定機関であるAGS FASに対して、対象者株式の株式価値の算定及び本公開買付価格の財務的観点からの公正性についての意見表明を依頼し、2025年11月11日付で本特別委員会算定書及び本フェアネス・オピニオンを取得しているとのことです。なお、AGS FASは、公開買付者ら及び対象者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、AGS FASの報酬は、本取引の成否にかかわらず、支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引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とのことです。

() 算定の概要

AGS FASは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在していることから市場株価法を、また、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映させるためにDCF法をそれぞれ算定方法として採用し、対象者株式の株式価値の算定を行ったとのことです。AGS FASによれば、上記の各手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法	341円～394円
DCF法	477円～622円

市場株価法では、本公開買付けに対する意見表明に係る対象者取締役会決議日の前営業日である2025年11月11日を算定基準日として、東京証券取引所スタンダード市場における対象者株式の基準日終値368円、直近1ヶ月間の終値単純平均値356円、直近3ヶ月間の終値単純平均値394円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値341円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を341円から394円までと算定しているとのことです。

DCF法では、眼鏡の販売単価の低価格化が進行している事業環境においても、顧客体験を経営の中心とし、価格訴求だけではなく顧客本位のサービス提供を通じた価値訴求による将来の成長を目指すための各施策を勘案の上で、対象者が作成した本事業計画を基に、2026年3月期から2028年3月期までの3期分の本事業計画における財務予測、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2026年3月期第3四半期以降に生み出す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対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を477円から622円までと算定しているとのことです。なお、割引率は加重平均資本コスト(WACC: Weighted Average Cost of Capital)を採用し、5.04%～7.04%としているとのことです。継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率は日本の物価上昇率を基に0.5%～1.5%とし、継続価値を11,992百万円から23,006百万円と算定しているとのことです。

本事業計画には、対前年度比較において大幅な増減及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2025年3月期に出店にかかる設備投資額が多額になされている一方、2026年3月期の設備投資が相対的に抑制されているため、2025年3月期対比で2026年3月期のフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加が見込まれているとのことです。2027年3月期は、一過性の新規システム投資による支出増が見込まれていることから、2026年3月期対比で2027年3月期のフリー・キャッシュ・フローの大幅な減少が見込まれているとのことです。また、2028年3月期は相対的な設備投資額の減少と営業利益の改善により、2027年3月期対比で2028年3月期のフリー・キャッシュ・フローの大幅な増加が見込まれているとのことです。なお、2027年3月期の営業利益については、2026年3月期（6ヶ月）の営業利益等と比較すると大幅に増加しているとのことです。2026年3月期（12ヶ月）と比較した場合には大幅な増加には該当しないとのことです。

また、対象者の保有する現金預金について、最低限の必要現預金（経常支出の1ヶ月分として、2025年3月期の売上原価及び販売費及び一般管理費の合計額から償却費を控除した額を12で除した額）を除き、残額を非事業資産として、対象者の保有する投資有価証券につき純投資目的以外を除き税効果を勘案し非事業資産として加算しているとのことです。

AGS FASがDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。なお、本取引の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、本事業計画には加味されていないとのことです。

（単位：百万円）

	2026年3月期 (6ヶ月)	2027年3月期	2028年3月期
売上高	25,292	52,272	53,360
営業利益	182	1,843	2,223
E B I T D A	860	3,021	3,400
フリー・キャッシュ・フロー	1	414	943

AGS FASは、対象者株式の株式価値の算定に際して、対象者から提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象とした全ての資料及び情報が正確かつ完全であることを前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではないとのことです。AGS FASは、対象者株式の株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でAGS FASに対して未開示の事実はないこと等を前提としているとのことです。対象者及び対象者の関係会社の全ての資産及び負債（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、これらに限られません。）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、また第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。AGS FASは、提供された本事業計画その他将来に関する情報が、2025年11月11日現在において対象者の経営陣による最善の予測と判断に基づき、合理的に確認、検討又は作成されていることを前提としており、その実現可能性について独自に検証は行わず、これらの事業計画に依拠しており、その内容及び基礎となる仮定に関して何らの意見を表明するものではないとのことです。AGS FASの算定は、2025年11月11日現在における金融、経済、市場その他の状況を前提としているとのことです。

() 本フェアネス・オピニオンの概要

本特別委員会は、2025年11月11日付で、AGS FASから、本公開買付価格581円が対象者の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンを取得しているとのことです(注)。本フェアネス・オピニオンは、本事業計画に基づく対象者株式の価値算定結果等に照らして、本公開買付価格581円が、対象者の一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものとのことです。なお、本フェアネス・オピニオンは、AGS FASが、対象者から、対象者グループの事業の現状、事業見通し等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した対象者株式の価値算定結果に加えて、本公開買付けの概要、背景及び目的に係る対象者及び本特別委員会との質疑応答、AGS FASが必要と認めた範囲内での対象者グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにAGS FASにおける社内審査を経て提出されているとのことです。

(注) AGS FASは、本フェアネス・オピニオンの作成に際して、対象者から提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象とした全ての資料及び情報が正確かつ完全であることを前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではないとのことです。AGS FASは、対象者株式の株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でAGS FASに対して未開示の事実はないこと等を前提としているとのことです。

AGS FASは、対象者及び対象者の関係会社の全ての資産及び負債(簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含み、これらに限られないとのことです。)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、また、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。AGS FASは、破産手続、会社更生手続、民事再生手続、会社法の特別清算その他の倒産処理手続に適用される法律に基づいて対象者の支払能力又は公正価値を評価していないとのことです。

AGS FASは、提供された事業計画その他将来に関する情報が、本フェアネス・オピニオンの作成時点において対象者の経営陣による最善の予測と判断に基づき、合理的に確認、検討又は作成されていることを前提としており、その実現可能性について独自に検証は行わず、これらの事業計画に依拠しており、その内容及び基礎となる仮定に関して何らの意見を表明するものではないとのことです。

AGS FASは、本フェアネス・オピニオンの作成に際して、対象者から情報の提供又は開示を受けられず、その他の方法によってもAGS FASが評価の基礎として使用できなかったものについては、AGS FASは、対象者の同意のもとで、AGS FASが合理的かつ適切と考える仮定を用いているとのことです。かかる仮定が重要な点において事実と異なることが明らかになった場合に、それが対象者の将来の財務状況にどのような影響を及ぼすかについて、AGS FASは独自の検証を行っていないとのことです。

本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格の決定の基礎となる各前提事実若しくは仮定、又は対象者の本公開買付けに関する意思決定について意見を述べるものではないとのことです。本フェアネス・オピニオンは、対象者が本公開買付けに関する意見を表明するに際しての検討に供する目的で、本公開買付価格の公正性に関する意見を財務的見地から表明したものであることから、本公開買付けの代替的な選択肢となり得る取引との相対的優位性については言及してらず、本公開買付け実行の是非についての意見を述べるものではないとのことです。

本フェアネス・オピニオンは、対象者取締役会が本公開買付価格を検討するための参考情報として利用することを唯一の目的として作成されたものであり、対象者取締役会以外の第三者に宛てられるものではなく、当該第三者はいかなる目的においても、これを信頼し又はこれに依拠することはできないとのことです。本フェアネス・オピニオンは、対象者の一般株主に対して本公開買付けに関する議決権等の株主権の行使、対象者株式の譲渡又は譲受けその他の関連する事項について何らの推奨又は勧誘を行うものではないとのことです。本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が、対象者の一般株主にとって財務的見地から公正であるか否かの意見を表明したものであり、対象者の一般株主以外の第三者にとって財務的見地から公正であるか否かの意見を表明することを求められておらず、かつ、意見を表明していないとのことです。

本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が、対象者の一般株主にとって財務的見地から公正であるか否かについて、本フェアネス・オピニオンの作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、同日までにAGS FASに供され又はAGS FASが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を表明したものとすることです。今後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、AGS FASはその意見を修正、変更又は補足する義務を負わないものとすることです。

本特別委員会における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、本特別委員会は、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、公開買付者ら及び対象者グループから独立した独自のリーガル・アドバイザーとして日比谷中田を選任し、日比谷中田から本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けているとのことです。なお、日比谷中田は、公開買付者ら及び対象者グループの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。また、日比谷中田の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員である取締役を含む。）全員の承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、マクス・コーポレートアドバイザーより取得した本株式価値算定書（マクス・コーポレートアドバイザー）、西村あさひから得た法的助言を踏まえつつ、本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討したとのことです。その結果、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、対象者取締役会は、本公開買付けについて、本公開買付けにより対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025年11月12日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者取締役（代表取締役会長である多根幹雄氏及び中尾文彦取締役を除く5名）の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨すること、及び、本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権買付価格は1円とされていることから、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねることを決議したとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、多根幹雄氏は、本取引の提案者であるとともに本取引終了後も継続して対象者の代表取締役会長として対象者の経営にあたることを予定しているため、当該対象者取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議及び決議には一切参加しておらず、また、本取引に関し、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。また、中尾文彦取締役は、本取引の提案者ではないものの、公開買付者の子会社である株式会社アイメディカルの代表者を務めているため、当該対象者取締役会における本公開買付けへの意見表明に係る議案の審議及び決議には参加しておりませんが、下記「 対象者における独立した検討体制の構築」のとおり、本特別委員会からの要請に応じて情報提供を行う範囲で対応しているとのことです。さらに、本特別委員会の委員のうち、西村善朗氏は2015年7月から2019年5月まで、公開買付者の監査役を務めていたものの、対象者は、西村善朗氏は公開買付者における職務が業務執行の監査を担う監査役であったこと、西村善朗氏は本特別委員会設置の約6年前には公開買付者の監査役を退任し、現在公開買付者との間で取引関係がないこと及び西村善朗氏は対象者の事業への理解が深いことに鑑み、西村善朗氏の独立性には問題がないと考えているとのことです。

対象者における独立した検討体制の構築

対象者プレスリリースによれば、対象者は構造的な利益相反の問題を排除する観点から、公開買付者らから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、代表取締役会長である多根幹雄氏は、本取引の提案者であるとともに本取引終了後も継続して対象者の代表取締役会長として対象者の経営にあたることを予定していることから、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、本取引に関する対象者取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者らとの協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。特別委員会を除く当該検討・特別委員会のサポート体制は、全て公開買付者らから独立性の認められる役職員（そのメンバーは、公開買付者又はその子会社の役職員を兼務しておらず、かつ過去直近5年以内において、公開買付者の役職員の地位を有していたことのない執行役員及び対象者従業員）で構成し、これに加えて本特別委員会からの対象者の全社的な情報の質問や資料の要請に対応するために、対象者の取締役（中尾文彦取締役）が本特別委員会からの要請に応じて情報提供を行う範囲で対応しており、2025年11月12日に至るまでかかる取扱いを継続しているとのことです。なお、中尾文彦取締役は、公開買付者の子会社である株式会社アイメディカルの代表者を務めておりますが、過去直近7年以内において公開買付者の役職員の地位を有しておらず、かつ、本取引に関する公開買付者らにおける検討に関与しておらず、また、対象者の日本事業だけでなく、財務、海外事業を含めた全般的な情報をもっとも詳細・網羅的に把握しており、本特別委員会で必要となる情報の提供を行うのに適切であるため、秘密保持に関する誓約書を対象者に提出の上、当該対応の範囲で関与しているとのことです。

また、対象者の検討体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に独立性・公正性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の確認を得ているとのことです。

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日と設定しております。このように公開買付期間を法定最短期間より長期に設定することにより、対象者の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対象者株式について公開買付者以外の者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付けの公正性を担保しております。

また、公開買付者及び対象者は、対象者が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておらず、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(3) 【買付予定の株券等の数】

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	27,393,827 (株)	7,982,900 (株)	(株)
合計	27,393,827 (株)	7,982,900 (株)	(株)

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(7,982,900株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限7,982,900株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数(27,393,827株)を記載しております。当該最大数は、対象者潜在株式勘案後株式総数(58,233,400株)から公開買付者が所有する対象者株式(26,243,699株)及び本不応募合意株式(4,595,874株)を控除した株式数(27,393,827株)です。
- (注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買取ることがあります。
- (注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注5) 公開買付期間の末日までに本新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により発行又は交付される対象者株式も、本公開買付けの対象としております。

5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	273,938
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	13,904
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(2025年11月13日現在)(個)(d)	262,436
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年11月13日現在)(個)(g)	52,480
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	5,300
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総株主等の議決権の数(2025年3月31日現在)(個)(j)	560,161
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	47.04
買付け等を行った後における株券等所有割合 ($(a+d+g) / (j + (b-c) + (e-f) + (h-i)) \times 100$)(%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(27,393,827株)に係る議決権の数です。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年11月13日現在)(個)(g)」は、各特別関係者(但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。但し、本公開買付けにおいては、特別関係者の所有する株券等(但し、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。)についても買付け等の対象としているため、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年11月13日現在)(個)(g)」のうち、本不応募合意株式(4,595,874株)に係る議決権の数(45,958個)のみを分子に加算しております。また、公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(2025年3月31日現在)(個)(j)」は、対象者が2025年6月27日に提出した第77期有価証券報告書に記載された総株主等の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式及び本新株予約権についても買付け等の対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者潜在株式勘案後株式総数に係る議決権の数(582,334個)を分母として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

7【応募及び契約の解除の方法】

(1)【応募の方法】

公開買付代理人

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをされる方(株主及び新株予約権者をいい、以下「応募株主等」といいます。)は、公開買付代理人の本店又は国内各営業店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載する等の方法により、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください(但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になれる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。)

オンライントレード(<https://trade.smbcnikko.co.jp/>)(以下「日興イーजीトレード」といいます。)による応募株主等は、日興イーजीトレードログイン後、画面より「日興イーजीトレード 公開買付け取引規程」を確認の上所要事項を入力し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください。なお、日興イーजीトレードによる応募の受付には、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座(以下「応募株主口座」といいます。)における日興イーजीトレードのご利用申込みが必要です。

株式の応募に際しては、応募株主口座に応募株券等が記録されている必要があります。

新株予約権の応募に際しては、本新株予約権には譲渡制限が付されておりますので、新株予約権者の請求により対象者によって発行される「譲渡承認通知書」及び本公開買付けの成立を条件とする新株予約権原簿の名義書換の請求に必要な書類をご提出ください。また、新株予約権者であることの確認書類として、新株予約権者の請求により対象者により発行される「新株予約権原簿記載事項を記載した書面」をご提出ください。「譲渡承認通知書」等の具体的な発行手続きにつきましては、対象者までお問い合わせください。なお、日興イーजीトレードにおいては、新株予約権の応募の受付を行いません。

本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を通じた応募の受付は行われません。

公開買付代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設していただく必要があります(注1)。口座を開設される場合には、本人確認書類の提出及び個人番号(マイナンバー)又は法人番号の告知(注2)を行っていただく必要があります。

外国の居住者である株主等(法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。)の場合、日本国内の常任代理人(以下「常任代理人」といいます。)を通じて応募してください。また、本人確認書類(注2)をご提出いただく必要があります。なお、日興イーजीトレードにおいては、外国人株主等からの応募の受付を行いません。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税(注3)の適用対象となります。

公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された口座に記録されている株券等(対象者の特別口座の口座管理機関であるみずほ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記録されている株券等を含みます。)については、当該応募株券等につき公開買付代理人の応募株主口座への振替手続を行う必要があります。公開買付代理人が、当該応募株券等につき、公開買付代理人の応募株主口座への振替手続が完了して公開買付代理人の応募株主口座に記録されていることを確認してからの受付となります。なお、振替手続には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。また、一度特別口座から応募株主口座へ振替られた応募株券等については再度特別口座へ記録することはできません。

公開買付期間の末日までに、本新株予約権の行使により交付される対象者株式も本公開買付けの対象とします。

(注1) 口座開設に際し、個人株主は原則としてご印鑑が不要です。未成年、成年後見人制度をご利用の個人株主や、法人株主等が口座を開設される場合はご印鑑が必要です。また、既に開設されている応募株主口座のご登録内容の変更をされる場合等には、ご印鑑が必要となる場合があります。

(注2) 本人確認書類の提出及び個人番号(マイナンバー)又は法人番号の告知について

公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、又は外国人株主等が新規に口座を開設し常任代理人を通じて応募される場合には、次の本人確認書類及び番号確認書類等が必要になります。有効期限の定めのあるものはその期限内のものを、定めのないもの（通知カードは除く。）は6ヶ月以内に作成されたものをご用意ください。本人確認書類及び番号確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

<個人>

A. 番号確認書類 (いずれか1点)	個人番号カード(両面)(1)	
	通知カード	
	住民票の写し(個人番号あり)(2)	
B. 本人確認書類 (写真あり1点又は写真なし2点)	写真あり	運転免許証(運転経歴証明書)(3)
		在留カード
		特別永住者証明書
		パスポート(4)
		各種福祉手帳
	写真なし	各種健康保険証(2025年12月2日以降使用できません)(3)
		国民年金手帳
		印鑑証明書
		住民票の写し(2)

<法人>

A. 本人確認書類 (いずれか1点)	履歴事項全部証明書
	現在事項全部証明書
B. 番号確認書類 (いずれか1点)	法人番号指定通知書
	法人番号情報(5)
C. 口座開設取引担当者(代表者等)個人の本人確認書類 (いずれか1点)	運転免許証(3)
	個人番号カード(表)
	各種健康保険証(2025年12月2日以降使用できません)(3)
	パスポート(6)

- (1) 番号確認書類として個人番号カードをご用意いただく場合、別途本人確認書類のご用意は不要です。
- (2) 発行者の印、発行日が記載されているページまで必要となります。
- (3) 裏面に住所が記載されている場合は、裏面まで必要となります。
- (4) 住所、氏名、生年月日の確認ができる各ページが必要となります。なお、2020年2月4日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、ご利用できません。
- (5) 法人番号情報は、国税庁HPの「法人番号公表サイト」より法人番号が表示される画面を印刷してください。
- (6) 2020年2月4日以降発行のパスポートはご住所欄が無いため、別途、現住所が記載されている「本人確認書類1点」又は「納税証明書等の補完書類1点」の写しをご提出いただく必要があります。

<外国人株主等>

常任代理人に係る上記書類に加えて、常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書(当該外国人株主等の氏名又は名称、代表者の氏名及び国外の所在地の記載のあるものに限ります。)の写し、並びに常任代理人が金融機関以外の場合には日本国政府が承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの

(注3) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(日本の居住者である個人株主の場合)

個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得は原則として申告分離課税の適用対象となります。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。

契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付する等の方法によりお手続きください（但し、各営業店によって営業時間又は有価証券お取扱い時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。）。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします（但し、各営業店によって営業時間が異なります。事前にご利用になられる営業店の営業時間等をご確認の上、お手続きください。）。

なお、日興イーリートレードにおいて応募された契約の解除は、日興イーリートレードログイン後、画面に記載される方法に従い、公開買付期間の末日の15時30分までに解除手続きを行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

（その他のS M B C 日興証券株式会社国内各営業店）

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除をした場合には、解除手続終了後速やかに、下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

S M B C 日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

8【買付け等に要する資金】

(1)【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	15,915,813,487
金銭以外の対価の種類	-
金銭以外の対価の総額	-
買付手数料(円)(b)	200,000,000
その他(円)(c)	10,900,000
合計(円)(a)+(b)+(c)	16,126,713,487

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄は、本公開買付けにおける買付予定数(27,393,827株)に、本公開買付価格(581円)を乗じた金額です。

(注2) 「買付手数料(円)(b)」欄は、公開買付代理人に支払う手数料の見積額です。

(注3) 「その他(円)(c)」欄は、本公開買付けに関する公開買付開始公告についてのお知らせ掲載費及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用につき、その見積額です。

(注4) 上記金額には、消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後まで未定です。

(2)【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
-	-
計(a)	-

【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	-	-	-	-
2	-	-	-	-
計				-

ロ【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
	-	-	-	-
	-	-	-	-
計				-

【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1	-	-	-	-
2	銀行	株式会社りそな銀行 (大阪府中央区備後町二丁目2番1号)	<p>買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注)</p> <p>(1) タームローンA 借入期間: タームローンコミットメント期間開始日から7年(分割弁済) 金利: 日本円TIBORに基づく変動金利 担保: 対象者株式等</p> <p>(2) タームローンB 借入期間: タームローンコミットメント期間開始日から7年(期限一括弁済) 金利: 日本円TIBORに基づく変動金利 担保: 対象者株式等</p> <p>(3)ブリッジローンA 満期日: 本スクイーズアウト手続の完了日まで又は第1回タームローン貸付実行日の6ヶ月後の応当日のいずれか早い方の日(期限一括弁済) 金利: 第1回タームローン貸付実行日にエーエージェントが公表する短期プライムレートに基づく変動金利 担保: 対象者株式等</p> <p>(4)ブリッジローンB 借入期間: 第1回タームローン貸付実行日の12ヶ月後の応当日 金利: 第1回タームローン貸付実行日にエーエージェントが公表する短期プライムレートに基づく変動金利 担保: 対象者株式等</p>	<p>(1) タームローンA 3,435,000</p> <p>(2) タームローンB 8,015,000</p> <p>(3)ブリッジローンA 7,200,000</p> <p>(4)ブリッジローンB 3,600,000</p>
計(b)				22,250,000

(注) 公開買付者は、上記金額の裏付けとして、株式会社りそな銀行から22,250,000千円を上限として融資を行う用意がある旨の融資証明書を2025年11月12日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付資料である融資証明書記載のものが当該融資に係る契約書において定められる予定です。上記金額には、本取引に要する資金のほか、既存借入金の返済資金及びこれらに付随する諸経費に充てることができる資金が含まれています。

□【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
-	-	-	-
-	-	-	-
計(c)			-

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
-	-
計(d)	-

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

22,250,000千円 ((a) + (b) + (c) + (d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【決済の方法】

(1) 【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

S M B C日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

(2) 【決済の開始日】

2026年1月6日(火曜日)

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の住所又は所在地宛に郵送します。なお、日興イーリートレードからの応募については、電磁的方法により交付します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指定した場所へ送金します。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を、公開買付期間の末日の翌々営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)に、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた時の状態(応募が行われた時の状態とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。新株予約権については、応募に際して提出された、上記の「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」に記載した書類を応募株主等(外国の居住者である新株予約権者の場合にはその常任代理人)に対して郵送又は交付します。

1 1 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の総数が買付予定数の下限（7,982,900株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（7,982,900株）以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第3号イ乃至チ及びヌ並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

なお、令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合、対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更等の内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第27条の8第11項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付することにより訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付け期間の末日の翌日に、令第9条の4及び府令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けいたしません。

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領したり送付したりしていないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

【会社の沿革】

年月	沿革
1962年1月	兵庫県姫路市直養町に資本金50万円にて株式会社三城商事を設立。株式会社メガネの三城へ眼鏡光学製品、器具を販売・管理を開始
1970年11月	商号を株式会社ルネット商事に改め姫路市八代宮前町に移転
1989年3月	多根裕詞の現物出資により増資、資本金1億円
1989年7月	姫路市安田に移転、損害保険代理店業務の本格化
1995年11月	姫路市伊伝居に移転
2000年10月	姫路市駅前町に姫路イーフェイスサロンを開業
2002年3月	株式会社三城より美容（イーフェイス）事業の営業を譲受。「沖縄産黒麹もろみ酢」の卸・小売の本格的展開を開始
2002年5月	商号を株式会社ルネットに変更
2005年5月	国内外投資事業を開始
2007年3月	美と健康商品のオリジナル開発を開始
2012年10月	本店所在地を姫路市駅前町に移転
2021年2月	損害保険代理店事業を他代理店に譲渡
2022年2月	美と健康事業を終了し投資事業を主たる事業へ
2025年9月	本店所在地を東京都港区港南2-16-1 品川イーストワンタワー 7Fに移転

【会社の目的及び事業の内容】

(会社の目的)

- (1) 光学製品及びこれに付随する物品の販売、管理
- (2) 眼鏡枠及びレンズの製造、貿易、販売
- (3) 外国における眼鏡・コンタクトレンズ・光学機器及び補聴器の製造・加工・販売・修理・ならびに外国における店舗の経営
- (4) 国内外におけるフランチャイズ形態による販売店の経営
- (5) 宝石、貴金属、美術工芸品の販売
- (6) 美術館・博物館・資料館・図書館の管理運営業務
- (7) 有価証券の保有並びに運用
- (8) リゾート施設を利用する会員制クラブ会員権の売買及び斡旋、ゴルフ会員権の売買、仲介及びその斡旋業務
- (9) フィットネスクラブの経営
- (10) 医薬品及び医薬部外品、化粧品の販売
- (11) 美容業、美容整形におけるカウンセリング業務
- (12) 美容クリニックの経営
- (13) 美顔術、全身美容、ペディキュア、マニキュア、コスメティック、脱毛、メイクアップ等エステティックサロンの経営
- (14) 美容及び健康に関する書籍の出版、並びに研修、セミナー等の企画、立案、実施
- (15) 健康食品、健康飲料水、清涼飲料水の輸出入及び研究開発、販売
- (16) 酒類の輸出入及び販売
- (17) 人材の職業適性、能力の開発及び労働者派遣事業法に基づく一般労働者派遣事業
- (18) ベンチャー企業（サービス業）に対する投資並びに経営の指導
- (19) 企業の経営活性のための人材教育及び研修業務
- (20) 特許及び実用新案等の無体財産権、システムエンジニアリング、ソフトウェア並びにノウハウの取得、売買、仲介業
- (21) 不動産の賃貸借、管理並びに売買
- (22) 店舗設計、施工並びに室内装飾
- (23) 倉庫業
- (24) 自動車、船舶、航空運送取扱事業
- (25) 駐車場の経営
- (26) ビルの保守、管理、警備、清掃業務
- (27) 広告代理業

(28) 損害保険代理店業及び自動車損害賠償保障法に基づく保険代理業

(29) 生命保険の募集に関する業務

(30) 前記各号に附帯関連する一切の業務

(事業の内容)

- ・国内外における投資事業
- ・ヘルスケア事業

【資本金の額及び発行済株式の総数】

2025年11月13日現在

資本金の額 (円)	発行済株式の総数 (株)
100,000,000	525

(注) 発行済株式の総数の内訳は、A種類株式520株及びB種類株式5株です。A種類株式を有する株主(以下「A種類株主」といいます。)は、株主総会において議決権を有しません。公開買付者が、会社法322条第1項各号に掲げる行為をする場合においては、法令に別段の定めがある場合を除くほか、A種類株主を構成員とする種類株主総会の決議を要しません。B種類株式を有する株主は、株主総会において議決権を有します。

【大株主】

2025年11月13日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
公益財団法人奥出雲多根自然博物館	島根県仁多郡奥出雲町佐白236-1	260	49.52
学校法人志学学園	岡山県岡山市中区平井六丁目6-11	260	49.52
多根 幹雄	静岡県熱海市	5	0.96
計	-	525	100.00

(注) B種類株式5株を多根幹雄氏が保有しております。

【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年11月13日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 (株)
代表取締役 社長	-	多根 幹雄	1959年11月9日	1989年2月 2008年6月 2009年4月 2009年7月 2013年8月 2014年9月 2015年1月 2017年10月 2017年11月 2019年1月 2023年10月	公開買付者代表取締役 公開買付者専務取締役 公益財団法人奥出雲多根自然 博物館理事長(現任) 株式会社三城(現株式会社パ リミキ)代表取締役 クローバー・アセットマネジ メント株式会社(現株式会社 パリミキアセットマネジメン ト)代表取締役社長 PX Group SA取締役 PARIS MIKI (INTERNATIONAL) SA取締役 公開買付者代表取締役社長 (現任) 対象者代表取締役会長(現 任) PARIS MIKI (INTERNATIONAL) SA取締役 会長(現任) 株式会社パリミキアセットマ ネジメント代表取締役会長	B種類株式 5
取締役	-	多根 嘉宏	1968年2月17日	2019年5月	公開買付者取締役(現任)	-
取締役	-	鈴木 太郎	1975年2月24日	2024年8月	公開買付者取締役(現任)	-
取締役	-	中塚 哲郎	1955年5月20日	2007年6月 2018年6月 2018年6月	公開買付者取締役(現任) 対象者取締役ファイナンス担 当 株式会社グレート取締役	-
監査役	-	多根 伸彦	1944年7月13日	2019年5月	公開買付者監査役(現任)	-
計						5

(2) 【経理の状況】

公開買付者の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。)に基づいて作成しております。なお、公開買付者の財務諸表は、監査法人又は公認会計士の監査を受けておりません。

【貸借対照表】

2025年2月期(自 2024年3月1日 至 2025年2月28日)

(単位:千円)

資産の部		負債の部	
科目	金額	科目	金額
流動資産	241,899	流動負債	2,892,984
現金及び預金	204,349	短期借入金	2,800,000
その他	37,550	その他	92,984
固定資産	15,216,995	固定負債	1,405,798
有形固定資産	525,399	長期借入金	1,391,564
建物・建物附属設備	69,493	預り敷金	14,234
工具器具備品	449	負債合計	4,298,783
土地	455,456	純資産の部	
無形固定資産	144	株主資本	8,443,271
投資その他の資産	14,691,451	資本金	100,000
投資有価証券	7,261,427	資本剰余金	99,500
関係会社株式	6,824,885	資本準備金	99,500
出資金	546,750	利益剰余金	8,243,771
その他	58,388	繰延利益剰余金	8,243,771
		評価・換算差額等	2,716,839
		有価証券評価差額金	2,716,839
		純資産合計	11,160,111
資産合計	15,458,894	負債・純資産合計	15,458,894

【損益計算書】

2025年2月期(自 2024年3月1日 至 2025年2月28日)

(単位:千円)

科目	金額
売上高	198,296
売上原価	228
売上総利益	198,068
販売費及び一般管理費	98,543
営業利益	99,525
営業外収益	4,697
受取利息	4,268
その他	429
営業外費用	42,447
支払利息	42,239
雑損失	207
経常利益	61,775
特別損失	11,461
固定資産除却損	11,461
税引前当期純利益	50,314
法人税等	625
当期純利益	49,689

【株主資本等変動計算書】

2025年2月期(自 2024年3月1日 至 2025年2月28日)

(単位:千円)

	株主資本					純資産合計
	資本金	資本剰余金	利益剰余金		株主資本合計	
		資本準備金	その他利益剰余金	利益剰余金合計		
当期首残高	100,000	99,500	8,220,332	8,220,332	8,419,832	14,994,308
当期変動額						
剰余金の配当			26,250	26,250	26,250	26,250
当期純利益			49,689	49,689	49,689	49,689
株主資本以外の項目の当期変動額(純額)						3,857,635
当期変動額合計			23,439	23,439	23,439	3,834,196
当期末残高	100,000	99,500	8,243,771	8,243,771	8,443,271	11,160,111

【個別注記表】

1. 重要な会社方針に係る事項に関する注記

(1) 資産の評価基準及び評価方法

棚卸資産の評価基準及び評価方法

最終仕入原価法を採用しております。

(2) 固定資産の減価償却の方法

有形固定資産（リース資産を除く）

法人税法の規定により低率法（但し、平成10年4月以降取得の建物は定額法）を採用しております。

無形固定資産（リース資産を除く）

定額法を採用しております。

なお、ソフトウェア（自社利用分）については、社内における利用可能期間（5年）に基づく定額法採用しています。

(3) その他計算書類作成のための基本となる重要事項

消費税額の会計処理

消費税額の会計処理は、税抜方法によっています。

2. 貸借対照表に関する注記

有形固定資産の減価償却累計額 50,094,398円

3. 損益通算書に関する注記

販管費及び一般管理費の主な費目及び金額は、次のとおりであります。

支払報酬料 30,979,018円

役員報酬 18,251,000円

4. 株主資本等変動計算書に関する注記

当該事業年度の末日における発行済株式の数

令和7年2月28日における発行済株式の数 525株

繰越利益剰余金 その他は、配当金です。

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1【株券等の所有状況】

(1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	295,623 (個)	13,993 (個)	- (個)
新株予約権証券	5,300	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券()	-	-	-
株券等預託証券()	-	-	-
合計	300,923	13,993	-
所有株券等の合計数	300,923	13,993	-
(所有潜在株券等の合計数)	(5,300)	-	-

(注1) 公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注2) 特別関係者である対象者は、2025年9月30日、対象者株式8,374株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	262,436 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券()	-	-	-
株券等預託証券()	-	-	-
合計	262,436	-	-
所有株券等の合計数	262,436	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況(特別関係者合計)】

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	33,187 (個)	13,993 (個)	- (個)
新株予約権証券	5,300	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券 ()	-	-	-
株券等預託証券 ()	-	-	-
合計	38,487	13,993	-
所有株券等の合計数	38,487	13,993	-
(所有潜在株券等の合計数)	(5,300)	-	-

(注 1) 公開買付者は、本書提出後に特別関係者の所有する対象者の株券等を確認の上、本書の訂正が必要な場合には、本書に係る訂正届出書を提出する予定です。

(注 2) 特別関係者である対象者は、2025年9月30日、対象者株式8,374株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】
【特別関係者】

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	株式会社パリミキホールディングス
住所又は所在地	東京都中央区日本橋室町二丁目4番3号
職業又は事業の内容	株式等の保有を通じた企業グループの統括・運営等
連絡先	連絡者 株式会社パリミキホールディングス 執行役員 CFO 柳沼 雅紀 連絡場所 東京都港区港南一丁目6番31号 電話番号 03-6432-0732
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	多根 幹雄
住所又は所在地	東京都港区港南2-16-1品川イーストワンタワー 7F (公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	公開買付者 代表取締役社長 対象者 代表取締役会長 コドモ リミテッド 取締役 公益財団法人奥出雲多根自然博物館 理事長 PARISMIKI (INTERNATIONAL) SA 取締役会長 Micro Lunettes Ltd. 取締役 株式会社みる - みる 代表取締役
連絡先	連絡者 森・濱田松本法律事務所外国法共同事業 弁護士 代 宗剛 / 同 金村 公樹 / 同 速水 悠 / 同 前 川 涼 連絡場所 東京都千代田区丸の内2丁目6番1号丸の内パークビルディング 電話番号 03-5220-1800 (代表)
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者に対して特別資本関係を有する個人 公開買付者が特別資本関係を有する法人の役員 公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	多根 嘉宏
住所又は所在地	東京都港区港南2-16-1品川イーストワンタワー 7F (公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	公開買付者 取締役
連絡先	連絡者 森・濱田松本法律事務所外国法共同事業 弁護士 代 宗剛 / 同 金村 公樹 / 同 速水 悠 / 同 前 川 涼 連絡場所 東京都千代田区丸の内2丁目6番1号丸の内パークビルディング 電話番号 03-5220-1800 (代表)
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	中塚 哲郎
住所又は所在地	東京都港区港南2-16-1品川イーストワンタワー 7F(公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	公開買付者 取締役 株式会社アイメディカル 監査役
連絡先	連絡者 森・濱田松本法律事務所外国法共同事業 弁護士 代 宗剛/同 金村 公樹/同 速水 悠/同 前 川 涼 連絡場所 東京都千代田区丸の内2丁目6番1号丸の内パークビルディング 電話番号 03-5220-1800(代表)
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者が特別資本関係を有する法人の役員

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	多根 伸彦
住所又は所在地	東京都港区港南2-16-1品川イーストワンタワー 7F(公開買付者所在地)
職業又は事業の内容	公開買付者 監査役
連絡先	連絡者 森・濱田松本法律事務所外国法共同事業 弁護士 代 宗剛/同 金村 公樹/同 速水 悠/同 前 川 涼 連絡場所 東京都千代田区丸の内2丁目6番1号丸の内パークビルディング 電話番号 03-5220-1800(代表)
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者との間で、本公開買付け成立後において共同して対象者の株主としての 議決権その他の権利を行使することを合意している者

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	澤田 将広
住所又は所在地	東京都港区港南一丁目6番31号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	対象者 代表取締役社長
連絡先	連絡者 株式会社パリミキホールディングス 執行役員 CFO 柳沼 雅紀 連絡場所 東京都港区港南一丁目6番31号 電話番号 03-6432-0732
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人の役員

(2025年11月13日現在)

氏名又は名称	中尾 文彦
住所又は所在地	東京都港区港南一丁目6番31号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	対象者 取締役副社長 株式会社アイメディカル 代表取締役
連絡先	連絡者 株式会社パリミキホールディングス 執行役員 CFO 柳沼 雅紀 連絡場所 東京都港区港南一丁目6番31号 電話番号 03-6432-0732
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人の役員

【所有株券等の数】

株式会社パリミキホールディングス

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	0 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券 ()	-	-	-
株券等預託証券 ()	-	-	-
合計	0	-	-
所有株券等の合計数	0	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

(注) 特別関係者である対象者は、2025年9月30日、対象者株式8,374株を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

多根 幹雄

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	30,426 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券 ()	-	-	-
株券等預託証券 ()	-	-	-
合計	30,426	-	-
所有株券等の合計数	30,426	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

多根 嘉宏

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	1(個)	11,218(個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券()	-	-	-
株券等預託証券()	-	-	-
合計	1	11,218	-
所有株券等の合計数	1	11,218	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

(注) 多根嘉宏氏は、嘉宏氏信託契約に基づき、対象者株式1,121,800株を信託しており、当該株式は嘉宏氏信託の信託財産に属しSBC信託銀行名義となっておりますが、多根嘉宏氏は、当該契約に基づき、当該株式に係る議決権(11,218個)の行使について指図を行う権限を有しております。

中塚 哲郎

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	402(個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	300	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券()	-	-	-
株券等預託証券()	-	-	-
合計	702	-	-
所有株券等の合計数	702	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(300)	-	-

多根 伸彦

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	1,538 (個)	2,775 (個)	- (個)
新株予約権証券	-	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券 ()	-	-	-
株券等預託証券 ()	-	-	-
合計	1,538	2,775	-
所有株券等の合計数	1,538	2,775	-
(所有潜在株券等の合計数)	(-)	-	-

(注) 多根伸彦氏は、伸彦氏信託契約に基づき、対象者株式277,500株を信託しており、当該株式は伸彦氏信託の信託財産に属しLGTウェルスマネジメント信託名義となっておりますが、多根伸彦氏は、当該契約に基づき、当該株式に係る議決権(2,775個)の行使について指図を行う権限を有しております。

澤田 将広

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	517 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	3,000	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券 ()	-	-	-
株券等預託証券 ()	-	-	-
合計	3,517	-	-
所有株券等の合計数	3,517	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(3,000)	-	-

中尾 文彦

(2025年11月13日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	303 (個)	- (個)	- (個)
新株予約権証券	2,000	-	-
新株予約権付社債券	-	-	-
株券等信託受益証券 ()	-	-	-
株券等預託証券 ()	-	-	-
合計	2,303	-	-
所有株券等の合計数	2,303	-	-
(所有潜在株券等の合計数)	(2,000)	-	-

2 【株券等の取引状況】

(1) 【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

3 【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

(1) 本不応募契約

公開買付者は、本不応募合意株主との間で、2025年11月12日付で本不応募契約を締結しております。本不応募契約の内容の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

4 【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4【公開買付者と対象者との取引等】

1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者との間の取引

(単位：百万円)

取引の概要	2023年3月期 (自 2022年4月1日 至 2023年3月31日)	2024年3月期 (自 2023年4月1日 至 2024年3月31日)	2025年3月期 (自 2024年4月1日 至 2025年3月31日)
公開買付者から対象者への、分割資産の譲渡	-	-	2,931
公開買付者から対象者への、分割負債の譲渡	-	-	363
対象者から公開買付者への、自己株式の交付	-	-	8,026
対象者による、公開買付者からの受取保証料	6	-	-

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引

該当事項はありません。

2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】

(1) 公開買付者と対象者との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025年11月12日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨及び本新株予約権者の皆様に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて、本新株予約権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議を行ったとのこととです。

詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け価格及び本新株予約権買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「対象者における利害関係を有しない取締役(監査等委員である取締役を含む。)全員の承認」をご参照ください。

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の合意の有無及び内容

公開買付者は、多根幹雄氏との間で、2025年11月12日付で本不応募契約を締結しております。詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

(3) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けを実施するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

(4) 本公開買付け価格及び本新株予約権買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付け価格及び本新株予約権買付価格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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」をご参照ください。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

決算年月	-	-	-
売上高	-	-	-
売上原価	-	-	-
販売費及び一般管理費	-	-	-
営業外収益	-	-	-
営業外費用	-	-	-
当期純利益(当期純損失)	-	-	-

(2)【1株当たりの状況】

決算年月	-	-	-
1株当たり当期純損益	-	-	-
1株当たり配当額	-	-	-
1株当たり純資産額	-	-	-

2【株価の状況】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 スタンダード市場						
	月別	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月	2025年10月
最高株価(円)	292	300	297	538	485	397	428
最低株価(円)	273	275	277	293	368	327	340

(注) 2025年11月については、11月12日までの株価です。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

年 月 日現在

区分	株式の状況(1単元の株式数 株)								単元未満株式の状況 (株)
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数(人)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数 (単位)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
所有株式数の割合(%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
計	-	-	-

【役員】

年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
計	-	-	-	-

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第76期(自 2023年4月1日 至 2024年3月31日) 2024年6月27日 関東財務局長に提出
事業年度 第77期(自 2024年4月1日 至 2025年3月31日) 2025年6月27日 関東財務局長に提出

【半期報告書】

事業年度 第78期中(自 2025年4月1日 至 2025年9月30日) 2025年11月14日 関東財務局長に提出予定

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社パリミキホールディングス
(東京都中央区日本橋室町2丁目4番3号)
株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

5【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6【その他】

(1)「2026年3月期 第2四半期(中間期)決算短信〔日本基準〕(連結)」公表

対象者は、2025年11月12日付で「2026年3月期 第2四半期(中間期)決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。当該公表に基づく概要は以下のとおりです。なお、当該公表の内容については、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の四半期レビューを受けていないとのことです。

また、以下の公表内容の概要は対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証を行っておりません。詳細については、当該公表内容をご参照ください。

損益の状況(連結)

会計期間	2026年3月期 第2四半期連結累計期間 (自 2025年4月1日 至 2025年9月30日)
売上高	26,159百万円
営業利益	1,367百万円
経常利益	1,475百万円
親会社株主に帰属する四半期純利益	844百万円

1株当たりの状況(連結)

会計期間	2026年3月期 第2四半期連結累計期間 (自 2025年4月1日 至 2025年9月30日)
1株当たり中間純利益	15.03円
潜在株式調整後1株当たり中間純利益	14.97円
1株当たり配当額	4.00円
1株当たり純資産額	585.81円

(2)「2026年3月期の期末配当予想の修正(無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、2025年11月12日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2026年3月期の配当予想を修正し、2026年3月期の期末配当を行わないこと及び2026年3月期より株主優待制度を廃止することを決議したとのことです。詳細につきましては、対象者の当該公表の内容をご参照ください。