

## 【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12月2日
【届出者の氏名又は名称】	株式会社JG35
【届出者の住所又は所在地】	東京都港区虎ノ門一丁目3番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業
【電話番号】	03-6864-3058
【事務連絡者氏名】	弁護士 江本 康能/同 水本 啓太/同 東 直希
【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JG35 (東京都港区虎ノ門一丁目3番1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)

- (注1) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社JG35をいいます。
- (注2) 本書中の「対象者」とは、株式会社Fast Fitness Japan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計数の総和と必ずしも一致しません。
- (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、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、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、日本で設立された会社である対象者の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)及び新株予約権を対象としております。本公開買付けは、日本法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法( Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。)第13条第(e)項又は第14条第(d)項及びこれらの条項に基づく規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本書及び本書の参照書類に含まれ又は言及されている全ての財務情報は米国の会計基準に基づくものではなく、米国の会計基準に基づいて作成された財務情報と同等又は比較可能であるものとは限りません。また、公開買付者及び対象者は米国外で設立された法人であり、それらの役員の一部又は全部は米国居住者ではないこと等から、米国の証券関連法に基づき発生する権利又は要求を行使することが困難となる可能性があります。さらに、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を取ることができない可能性があります。加えて、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連者(affiliate)について米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。また、株主が米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連者に米国の裁判所の管轄に従わせることができる保証はありません。

- (注11) 本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。
- (注12) 本書又は本書の参照書類の記載には、米国1933年証券法（Securities Act of 1933。その後の改正を含みません。）第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」（forward-looking statements）が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果がこれら「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された内容と大きく異なる可能性があります。公開買付者又はその関連者は、「将来に関する記述」に明示的又は黙示的に示された内容が達成されることを保証するものではありません。本書及び本書の参照書類中の「将来に関する記述」は、本書提出日時時点で公開買付者及び対象者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、公開買付者、対象者又はそれぞれの関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。
- (注13) 公開買付者及びその関連者（JGIA（以下に定義します。）及び対象者を含みます。）並びにそれらの各ファイナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（それらの関連者を含みます。）は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国1934年証券取引所法規則14e - 5 (b)の要件に従い、対象者株式、対象者の新株予約権又はそれらに関連する有価証券を自己又は顧客の計算で、本公開買付けの開始前、又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。）中に本公開買付けによらず買付け等又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格又は市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付け等に関する情報が日本で開示された場合には、当該買付け等を行った者の英語ウェブサイト（又はその他の開示方法）により米国においても英文で開示が行われます。

## 第1【公開買付要項】

### 1【対象者名】

株式会社Fast Fitness Japan

### 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

2018年3月2日開催の対象者臨時株主総会の決議に基づき発行された第5回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）（行使期間は2020年3月6日から2028年3月2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、対象者の株券等を取得及び所有し、対象者の事業活動の支配及び管理を主たる目的として、2025年10月21日付で設立された株式会社であり、本書提出日現在、日本成長投資アライアンス株式会社（以下「JGIA」といいます。）及びその子会社又は関連会社が発行済株式の全てを所有する株式会社JG28（以下「JG28」といいます。）が無限責任組合員であるJG29投資事業有限責任組合（以下「JG29」といいます。）がその発行済株式の全てを所有しております。なお、本書提出日現在、JGIA及び公開買付者は対象者株式及び本新株予約権を所有していません。

JGIAは、日本企業の中でも、人材・資金・ネットワーク等のリソースが限定的であり、本来の成長可能性を十分に発揮することが現状できていない潜在成長力のある企業に特化した事業承継投資、事業支援投資、成長投資等を目的としたファンドを組成・運用しており、JGIAによる成長資金提供や経営支援に加えて、JGIAと資本業務提携し、投資先の企業価値向上に各社の強みを活かして貢献するパートナー企業（日本たばこ産業株式会社（以下「JT」といいます。）及び株式会社博報堂（以下「博報堂」といいます。））による事業支援、投資先企業への人材派遣等を通じて40社近くの投資先企業の成長を支援しております。

今般、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。）プライム市場に上場している対象者株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式及び本譲渡制限付株式（以下に定義します。以下同じです。）を含み、本不応募株式（以下に定義します。）及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、対象者株式を非公開化するための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、2025年12月1日付で本公開買付けを実施することを決定いたしました。

本取引は、対象者の取締役会長であり株主である大熊章氏（以下「章氏」といいます。所有株式数：405,800株、所有割合（注1）：2.13%）（注2）が、創業家の資産管理会社であるオーク（以下に定義します。）を通じて公開買付者に出資を行う予定であり、本公開買付け成立後も引き続き対象者の事業成長に向けて経営全般に関わっていく予定であることから、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（監査等委員を含みます。）との間には、本公開買付け後の役員就任や処遇について合意はなく、本公開買付け成立後の対象者の役員構成を含む経営体制については、本公開買付け成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

（注1） 所有割合とは、（ ）対象者が2025年11月14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）」に記載された2025年9月30日時点の発行済株式総数（18,771,180株）から、（ ）2025年9月30日時点の対象者が所有する自己株式数（16,568株）を控除した株式数（18,754,612株）に、（ ）対象者から2025年9月30日現在残存するものと報告を受けた本新株予約権333個の目的となる対象者株式数（259,740株）を加算した株式数（19,014,352株）（以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下、所有割合の計算において同じです。

（注2） なお、章氏の所有株式（405,800株）のうち譲渡制限付株式報酬として章氏に付与された対象者の譲渡制限付株式15,500株（以下「本譲渡制限付株式（章氏）」）といいます。所有割合：0.08%）については、割当契約書において、譲渡制限期間中に、株式の併合（当該株式の併合により付与対象者の有する株式が1株に満たない端数のみとなることとなる場合に限ります。）の効力発生日が到来する場合には、効力発生日の前営業日において、対象者が無償取得するものとされております。そのため、本スクイーズアウト手続（以下に定義します。）においては、上記割当契約書の規定に従い、本株式併合（下記「(4) 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）」において定義します。以下同じです。）の効力発生日の前営業日をもって、本譲渡制限付株式（章氏）については、対象者において無償取得する予定です。

(注3) マネジメント・バイアウト(MBO)とは、公開買付者が対象者の役員との合意に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にするものである取引をいいます。

本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、2025年12月1日付で、株式会社オーク(以下「オーク」といいます。)(注4)との間で、公開買付不応募契約(以下「本不応募契約」といいます。)を締結し、オークは、その所有する対象者株式9,108,900株(所有割合:47.91%。以下「本不応募株式」といいます。)の全てについて本公開買付けに応募しない旨、本臨時株主総会(下記「(4)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)」において定義します。)において、本不応募株式に関して、本株式併合に関連する議案にオークが賛成する旨、また、本株式併合の効力発生後にオークが本自己株式取得(以下に定義します。以下同じです。)に応じて本不応募株式の全てを対象者に売却する旨等を合意しております。本自己株式取得は、本自己株式取得価格(以下に定義します。)を、法人税法(昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。以下同じです。)に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、( )本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が、( )仮にオークが本不応募株式を本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額とほぼ同額となる金額に設定することにより、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「本公開買付け価格」といいます。)の最大化と株主間の公平性を両立させることを企図するものです。

(注4) オークは、対象者の創業家の資産管理会社であり、本書提出日現在、対象者の取締役会長かつ創業家の1人である章氏が代表取締役を務め、章氏並びに章氏の親族である章太氏及び絢子氏(それぞれ以下に定義します。)がその発行済株式の全てを所有しております。

また、公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、2025年12月1日付で、対象者の創業家である( )章氏(本譲渡制限付株式(章氏)を除く所有株式数:390,300株、所有割合:2.05%)、( )大熊章太氏(以下「章太氏」といいます。章太氏が野村信託銀行株式会社を受託者とする管理有価証券信託に拠出している対象者株式数:702,000株、所有割合:3.69%)、( )大熊絢子氏(以下「絢子氏」といいます。絢子氏が野村信託銀行株式会社を受託者とする管理有価証券信託に拠出している対象者株式数:702,000株、所有割合:3.69%)、及び( )対象者の従業員である高嶋淳氏(以下「高嶋氏」といいます。所有株式数:428,680株、所有割合:2.25%)(以下「本応募合意株主」と総称します。また、章氏を除く本応募合意株主を「本応募合意株主(関係者株主)」と総称します。)との間で、公開買付不応募契約(以下、章氏との間の公開買付不応募契約を「本応募契約(章氏)」、本応募合意株主(関係者株主)との間の公開買付不応募契約を「本応募契約(関係者株主)」)と締結し、本応募合意株主は、本譲渡制限付株式(章氏)を除く所有する対象者株式の全て(所有株式数の合計:2,222,980株、所有割合の合計:11.69%、以下「本応募株式」といいます。)を本公開買付けに応募する旨を合意しております。

さらに、オーク及びJG29は、対象者が日本における「エニタイムフィットネス」のマスター・フランチャイジーとしてサブ・フランチャイズを許諾する権利に関するマスター・フランチャイズ契約を締結しているAnytime Fitness Franchisor, LLCのグループ会社であり、対象者の株主であるRM Japan, LLC(以下「RM Japan」といいます。所有株式数:1,443,000株、所有割合:7.59%)の親会社であるPurpose Brands Intermediate, LLC(以下「PB」といいます。)との間で、Agreement(以下「本PB関連契約」といいます。)を2025年11月27日付で締結し、本PB関連契約において、PBがRM Japanをして、RM Japanが所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募させるものとする旨を合意しております。

加えて、公開買付者は、2025年12月1日付で、( )対象者の顧問弁護士であるShane Intihar氏(以下「Shane氏」といいます。)との間で、公開買付不応募契約(以下「本応募契約(Shane氏)」)と締結し、本応募契約(章氏)、本応募契約(関係者株主)及び本応募契約(Shane氏)を総称して、「本応募契約」といいます。)を締結し、その所有する第5回新株予約権333個(目的となる対象者株式数:259,740株、所有割合:1.37%)を本公開買付けに応募する旨を合意しております。

本不応募契約、本応募契約及び本PB関連契約の詳細につきましては、下記「(6)本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

本取引は、本公開買付け、本公開買付けが成立した場合であって、公開買付者が本公開買付けにおいて、対象者株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式及び本譲渡制限付株式を含み、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合に対象者が行う本株式併合を通じて、対象者の株主を公開買付者及びオークのみとすること、本自己株式取得を実行するための資金を確保すること及び本自己株式取得を実行するための分配可能額を確保することを目的として、公開買付者が対象者に対して、本自己株式取得に係る対価に充てる資金を提供すること(以下「本資金提供」(注5)と)及び対象者において会社法(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447条第1項及び第448条第1項に基づく対象者の資本金及び資本準備金の額の減少(注6)(以下「本減資等」といいます。)を行うこと(注7)、並びに本公開買付けの成立及び本株式併合の効力発生を条件として対象者による本自己株式取得を行うことから構成され、最終的に、公開買付者が対象者を完全子会社化し、JG29が

33%、オークが67%、の議決権比率で公開買付者の株式を所有することを企図しております。なお、本株式併合の詳細につきましては、下記「(4)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。

なお、オーク及びJG29は、上記のとおり、2025年11月27日付で、PBとの間で、本PB関連契約を締結しており、本PB関連契約において、PBがRM Japanをして、RM Japanが所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募させるものとする旨に加え、本公開買付けが成立することを条件として、対象者株式の非公開化後に、PB又はPBの関連会社が、公開買付者から、公開買付者の発行済株式の2.5%（当該再出資後の議決権比率をいいます。以下同じです。）にあたる優先株式を引き受けることで、当該会社が公開買付者に出資（以下「本再出資」といい、本再出資を行うPB又はPBの関連会社を「本再出資会社」といいます。）を行う権利（以下「本再出資権」といいます。）をPBに対して付与し、PBは、公開買付期間の満了後30日以内に、オーク及びJG29に書面による通知を行うことで、本再出資権を行使できる旨を合意しております。本再出資権が行使され、本再出資が実施された場合、JG29が32.2%、オークが65.3%、本再出資会社が2.5%の議決権比率で公開買付者の株式を所有する予定です。本PB関連契約の詳細につきましては、下記「(6)本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

なお、本再出資における公開買付者株式1株当たりの対価を決定する前提となる対象者株式の評価は、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に抵触しないよう、本公開買付価格と同一の価格である2,315円（ただし、本株式併合における対象者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。）とする予定です（注8）。

- (注5) 本資金提供の方法としては、公開買付者による対象者に対する出資、貸付け（又はこれらの組合せ）を予定しております。
- (注6) 本減資等においては、対象者の資本金及び資本準備金の額を減少し、その他資本剰余金又はその他利益剰余金へ振り替える予定です。
- (注7) 対象者は、本自己株式取得を実行するための資金を確保することを目的として、本資金提供に加えて、対象者の本自己株式取得の実行時における資金額が本書提出日現在の想定より少なくなる場合に、子会社からの剰余金の配当の受領又は借入れ（又はこれらの組合せ）を行う予定ですが、本自己株式取得を実行する時点の対象者の所有する現預金やその事業運営に要する現預金の水準等を勘案して実施を判断する予定であり、本書提出日現在、その金額については未定です。
- (注8) 公開買付者がPBに対して本再出資権を付与した理由は、対象者の事業上のパートナーであるPBとしても本公開買付け成立後も引き続き対象者の事業成長に向けて関わっていく予定である中、PBに、本取引後も、対象者の企業価値向上に向けた共通のインセンティブを有していただくことを企図したものです。このように、本再出資は、RM Japan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から、公開買付価格の均一性規制（法第27条の2第3項）の趣旨に抵触するものではないと考えております。

本公開買付けにおいては、公開買付者は、買付予定数の下限を3,254,600株（所有割合17.12%）と設定しており、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（3,254,600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。他方、上記のとおり、公開買付者は、対象者株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式及び本譲渡制限付株式を含み、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者株式を非公開化することを企図しておりますので、買付予定数の上限は設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（3,254,600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。なお、買付予定数の下限（3,254,600株）は、潜在株式勘案後株式総数（19,014,352株）に係る議決権数（190,143個）に3分の2を乗じた数（126,762個、小数点以下を切上げ）から、( )2025年12月1日時点において存在する譲渡制限付株式報酬として対象者の取締役等に付与された対象者の譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式」といいます。）（合計53,000株）に係る議決権の数の合計（530個）、( )本新株予約権（333個）の目的となる対象者株式数（259,740株）に係る議決権の数（2,597個）及び( )本不応募株式数（9,108,900株）に係る議決権の数（91,089個）をそれぞれ控除した数（32,546個）に、対象者の単元株式数（100株）を乗じた株式数（3,254,600株）としております。これは、公開買付者は、本公開買付けにおいて、対象者株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式及び本譲渡制限付株式を含み、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し対象者株式を非公開化することを目的としているところ、下記「(4)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)」に記載の本株式併合の手続を実施する際には、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ることから、対象者の株主を公開買付者及びオークのみとし、対象者株式を非公開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。）の実施を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者及びオークが対象者の総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるようにするためです。なお、本譲渡制限付株式に関しては、譲渡制限が付されていることから、本公開買付けに応募することができませんが、対象者は、2025年12月1日開催の対象者取締役会において、本取引の一環として行われる本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議しており、当該決議

に際しては、本譲渡制限付株式を所有している取締役を含む対象者の取締役（取締役全8名のうち、章氏を除く7名）が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員が賛成の議決権を行使していることから、本公開買付けが成立した場合には、本譲渡制限付株式を所有する対象者の取締役は本スクイズアウト手続に賛同する見込みであると考えております。そのため、買付予定数の下限を考慮するにあたって、本譲渡制限付株式（合計53,000株）に係る議決権の数の合計（530個）を控除しております。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。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式及び本譲渡制限付株式を含み、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）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に、下記「(4)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）」に記載のとおり、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。

公開買付者は、下記「8 買付け等に要する資金」に記載のとおり、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの決済の開始日（以下「本決済開始日」といいます。）の前営業日までに、JG29が公開買付者から優先株式を引き受けることでJG29から3,530,000千円を限度として、オークが公開買付者から普通株式を引き受けることでオークから7,170,000千円を限度として、それぞれ出資を受ける（以下、JG29及びオークによる公開買付者に対する出資を合わせて「本SPC出資」といいます。本SPC出資に伴い、JG29が33%、オークが67%の議決権比率で公開買付者の株式を所有する予定です。）予定です（注9）。また、株式会社三菱UFJ銀行から7,500,000千円、野村キャピタル・インベストメント株式会社から5,000,000千円を上限として、本決済開始日の前営業日までに融資（以下「本融資」といいます。）を受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金に充当する予定です。本融資に係る融資条件の詳細は、株式会社三菱UFJ銀行及び野村キャピタル・インベストメント株式会社と別途協議の上、本融資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、本融資に係る融資契約では、対象者株式等が担保に供されることが予定されております。

（注9）オークによる本SPC出資について、本SPC出資における公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額を決定する前提となる対象者株式の評価は、本公開買付価格と同一の価格である2,315円（ただし、本株式併合における対象者株式の併合の割合に基づき形式的な調整を行う予定です。）にする予定であることから、本SPC出資におけるオークによる公開買付者の普通株式1株当たりの払込価額は、実質的に本公開買付価格よりも有利な条件が設定されているわけではないと考えられること、また、本SPC出資は、対象者の主要株主であるオークが、公開買付者への出資を通じて、対象者株式の非公開化後も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、オーク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から、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。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにより、対象者株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式及び本譲渡制限付株式を含み、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）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に、対象者に対して、本スクイズアウト手続の実施を要請する予定です。

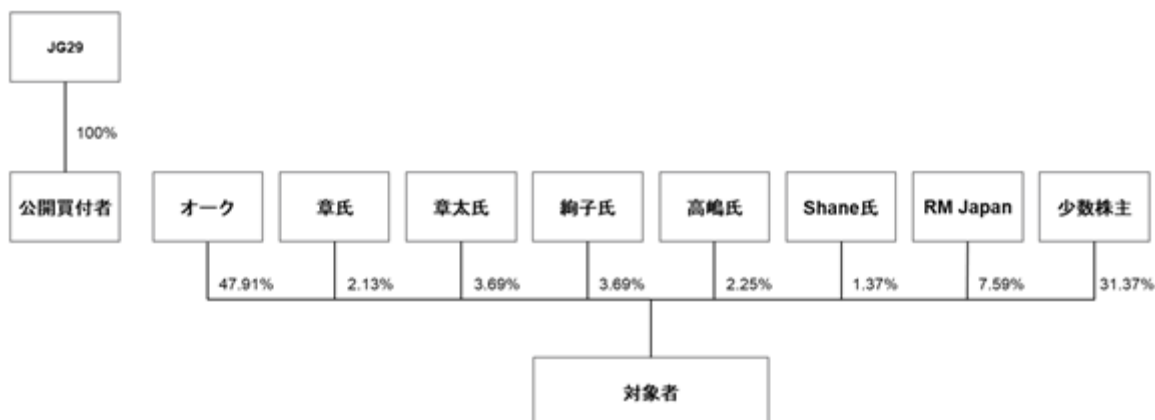
本株式併合の実施後、公開買付者は、本自己株式取得を実行するための資金を確保すること及び本自己株式取得を実行するための分配可能額を確保することを目的として、公開買付者から対象者に対する本資金提供及び対象者による本減資等を行います。

対象者による本減資等の実施後、本減資等により確保された分配可能額を活用して、対象者において、本不応募株式を取得すること（以下「本自己株式取得」といい、本自己株式取得に係る自己株式取得価格を「本自己株式取得価格」といいます。）を予定しております。本自己株式取得は、本株式併合後、有価証券報告書提出義務免除承認前に実施する可能性があります。対象者株式の上場廃止後であり、上場廃止後の株式は自社株公開買付け（法第27条の22の2に定める公開買付けをいいます。以下同じです。）の対象となる「上場株券等」（法第24条の6第1項、令第4条の3）に該当しないため、公開買付者は、自社株公開買付けを実施しない予定です。また、本自己株式取得価格は、法人税法に定めるみなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、対象者の少数株主の皆様への配分をより多くすることで、本公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることができるとの考えの下、( )本自己株式取得に応じた場合に得られる税引後手取り額が、( )仮にオークが本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額とほぼ同額となる金額として、本株式併合前の対象者株式1株当たり1,630.65円を予定しております。

本取引の概要及びストラクチャー図は以下のとおりです。

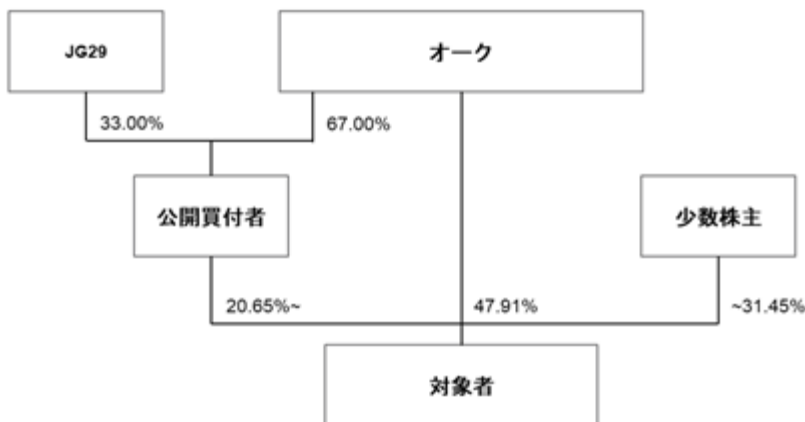
・本公開買付けの実施前（現状）

本書提出日現在において、対象者株式のうち、オークが9,108,900株（所有割合：47.91%）、章氏が405,800株（所有割合：2.13%）、章太氏が702,000株（所有割合：3.69%）、絢子氏が702,000株（所有割合：3.69%）、高嶋氏が428,680株（所有割合：2.25%）、RM Japanが1,443,000株（所有割合：7.59%）、その他の対象者株式をその他の所有株主が所有し、Shane氏が本新株予約権333個（目的となる対象者株式：259,740株、所有割合：1.37%）を保有しています。また、JG29が公開買付者の発行済株式の全てを所有しています。



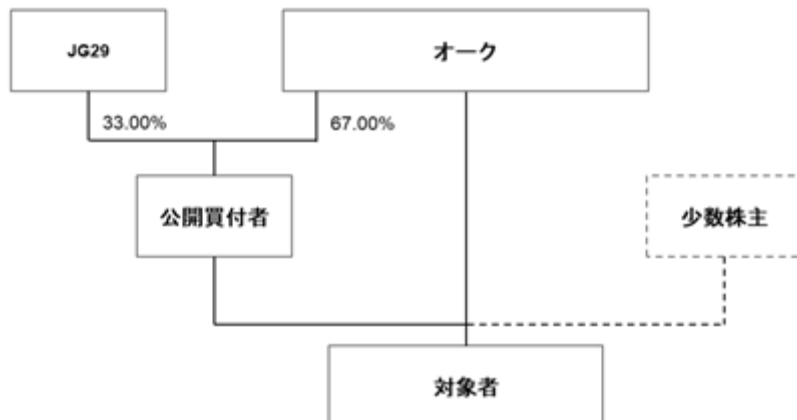
・本公開買付け及び本SPC出資（2026年1月下旬（予定））

公開買付者は、対象者株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式及び本譲渡制限付株式を含み、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを対象に本公開買付けを実施し、本公開買付けの下限を充たす応募がなされ、本公開買付けが成立した場合には本公開買付けの決済を行います。オークは、本決済開始日までに公開買付者に対する出資を行い、公開買付者の普通株式を引き受け、他方、JG29は、本決済開始日までに公開買付者に対する出資を行い、公開買付者の優先株式を引き受けます。これらの出資に伴い、JG29が33%、オークが67%の議決権比率で公開買付者の株式を所有します。また、公開買付者は本決済開始日までに株式会社三菱UFJ銀行及び野村キャピタル・インベストメント株式会社から借入れを受けることを予定しており、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金等に充当する予定です。



・本スクイズアウト手続の実施（2026年4月上旬～同年4月中旬（予定））

公開買付者は、本公開買付けにより、対象者株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式及び本譲渡制限付株式を含み、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの決済後、対象者に対して本株式併合の手続の実施を要請し、対象者の株主を公開買付者及びオークのみとするための手続を実施します。



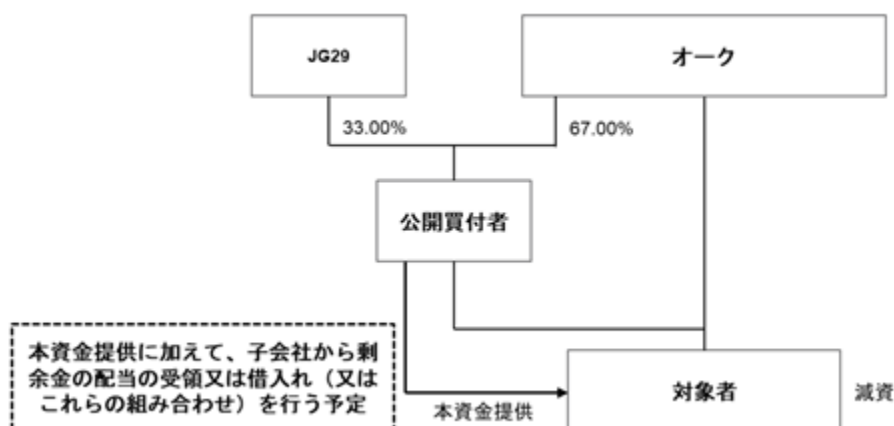
・対象者による分配可能額及び本自己株式取得に係る資金の確保を目的とした本資金提供及び本減資等（2026年6月上旬（予定））

公開買付者は、本自己株式取得に要する資金の額、対象者の所有する現預金やその事業運営に要する現預金の水準等を勘案して本資金提供を行い、対象者において当該資金を本自己株式取得に際してオークに支払う金額の一部に充てることを予定しております。

公開買付者は、本自己株式取得に必要な分配可能額を確保するために、対象者にて速やかに本減資等を実施することを予定しております。

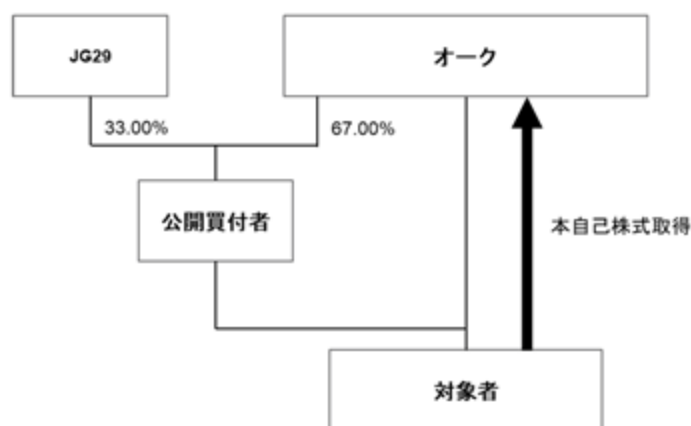
なお、公開買付者は、本減資等、本資金提供及び本自己株式取得に関する議案を付議する臨時株主総会が、本株式併合の効力発生を経て、対象者の株主がオークと公開買付者のみになった後に、実施されることを予定しております。

本公開買付け、本株式併合、本資金提供及び本減資等の完了後、対象者が、その時点においてオークが所有する対象者株式（本不応募株式）の全てを、本自己株式取得を通じて取得する予定です。



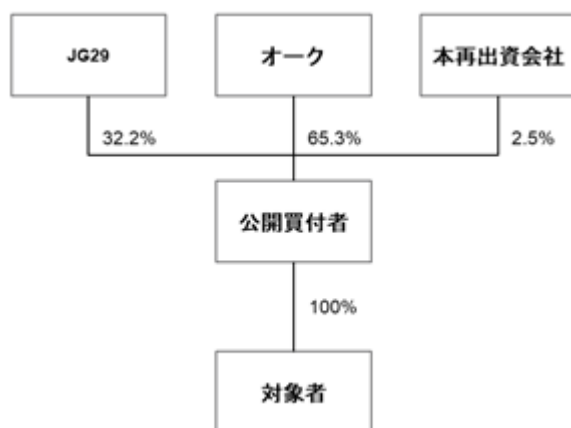
・本自己株式取得（2026年6月上旬（予定））

公開買付者による本資金提供及び対象者における本減資等の実施後、対象者において本自己株式取得を実施し、オークがこれに応じて本不応募株式の全てを対象者に売却することにより対象者が公開買付者の完全子会社となります。



・本再出資（詳細時期未定）

PBが本再出資権を行使した場合、対象者株式の非公開化後、本再出資会社が、公開買付者から、公開買付者の発行済株式の2.5%にあたる優先株式を引き受けることで、当該会社が公開買付者に投資を行う予定です。本再出資後は、JG29が32.2%、オークが65.3%、本再出資会社が2.5%の議決権比率で公開買付者の株式を所有する予定です。なお、その具体的な手法及び日程等の詳細は本書提出日現在未定です。



なお、対象者が2025年12月1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、2025年12月1日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主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、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース並びに下記「（2）本公開買付けの実施に至った背景、目的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」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（監査等委員を含む。）全員の承認」をご参照ください。

(2) 本公開買付けの実施に至った背景、目的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の実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針は、以下のとおりです。

なお、以下に記載された記述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。

本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

対象者が公表した情報によれば、対象者グループ（対象者及び連結子会社7社の計8社（本書提出日現在）により構成される企業グループをいいます。以下同じです。）は、日本国内における「エニタイムフィットネス」のマスター・フランチャイジーとして、直営店及びフランチャイズ（FC）店を展開しているとのことです。

2010年5月、対象者はフィットネスクラブ運営事業を目的として設立され、2010年6月に「エニタイムフィットネス」のマスター・フランチャイザーであるAnytime Fitness, LLCとマスター・フランチャイズ契約を締結したとのことです。その後、対象者は日本における24時間マシン特化型ジムのパイオニアとして、“有人”、“安全”、“安心”、“快適”、“清潔”をコンセプトとするエニタイムフィットネスの直営店及びフランチャイズ店の店舗数拡大とともに成長を遂げてきたとのことです。2025年9月末時点で、国内1,217店舗を運営し、「エニタイムフィットネス」ブランドでのフィットネスクラブとしては米国に次ぐ世界第2位の店舗数を有しているとのことです。

また、2020年12月には東京証券取引所マザーズに対象者株式を上場、2021年12月に東京証券取引所市場第一部指定を受けたとのことです。2022年4月の東京証券取引所における市場区分の見直しにより、本書提出日現在においては東京証券取引所プライム市場に上場しているとのことです。

対象者グループは、企業理念であるPurpose「ヘルシアプレイスをすべての人々へ」の下、Mission「Fitnessを人々の日常にし、活力ある心豊かな社会をつくる」、Vision「一人ひとりのライフスタイルを支える、社会にとってあたり前のパートナーに」を掲げ、誰もが健康的に暮らせる、心豊かな社会の実現を目指し、サービスの提供・開発に取り組んでいるとのことです。

対象者グループの事業内容は、以下のとおりとのことです。

ア 国内エニタイムフィットネス事業

対象者、連結子会社である株式会社AFJ Project（以下「AFJ」といいます。）及び株式会社ベストフィットネスの3社を通じて行っており、対象者は、Anytime Fitness Franchisor, LLCとの間でマスター・フランチャイズ契約を締結し、日本における「エニタイムフィットネス」のマスター・フランチャイジーとしてサブ・フランチャイズを許諾する権利を保有し、事業を展開しているとのことです。AFJは、対象者のサブ・フランチャイジーとして、エニタイムフィットネスの店舗を運営しているとのことです。

イ 海外エニタイムフィットネス事業

ドイツにおけるエニタイムフィットネス事業は、対象者の連結子会社である地域統括会社のFast Fitness Brands B.V.（オランダ）、及びその連結子会社のFast Fitness Brands GmbH（ドイツ）、AF Gütersloh GmbH（ドイツ）、Fast Fitness Brands West GmbH（ドイツ）の4社を通じて展開しているとのことです。

対象者は、2024年4月30日付で、Fast Fitness Brands B.V.を株式取得により連結子会社としたことに伴い、Fast Fitness Brands GmbHが、Anytime Fitness Franchisor, LLCとの間で締結したマスター・フランチャイズ契約に基づき、ドイツにおける「エニタイムフィットネス」のマスター・フランチャイジーとしてサブ・フランチャイズを許諾する権利を承継し、同国での事業運営を開始したとのことです。

AF Gütersloh GmbH及びFast Fitness Brands West GmbHは、それぞれFast Fitness Brands GmbHのサブ・フランチャイジーとして、エニタイムフィットネスの店舗を運営しているとのことです。

シンガポールにおいては、2024年4月に株式取得により連結子会社となったSaya Pte.Ltd.が、エニタイムフィットネス事業を運営しているとのことです。

#### ウ The Bar Method事業

対象者及び連結子会社であるAFJの2社を通じて行っており、対象者は、The Bar Method Franchisor, LLCとの間でマスター・フランチャイズ契約を2024年2月に締結し、日本における「The Bar Method」のマスター・フランチャイジーとしてサブ・フランチャイズを許諾する権利を保有し、2024年11月に「The Bar Method」として1号店となる自由が丘店の出店により事業を開始したとのことです。

AFJは、対象者のサブ・フランチャイジーとして、パー・エクササイズスタジオであるThe Bar Methodの店舗を運営しているとのことです。

#### エ EC・物販事業

対象者において、アパレルから生活雑貨、トレーニングギア、プロテインなどを販売する公式オンラインストア「A PROP(ア プロップ)」を2024年12月に開設し、EC・物販事業の本格展開を開始したとのことです。

対象者グループを取り巻く市場環境としては、日本のフィットネス参加率は5.0%であり、米国23.7%、英国15.9%、ドイツ13.4%(注1)と比較して依然低水準であることから、国内エンタタイムフィットネス事業及びThe Bar Method事業については、長期的な成長余地は大きいと認識しているとのことです。他方、24時間型セルフジムを中心に新規参入が急増し、とりわけ低価格帯業態においてその傾向は顕著になっていると考えているとのことです。こうした状況により国内エンタタイムフィットネス事業の競業他社との競争は激化しているものの、対象者が強みとするブランド力・利便性・オペレーションノウハウ・データ活用力を發揮し、対象者の国内エンタタイムフィットネス事業は堅調に店舗数及び会員数が推移し、2025年9月末時点で店舗数は1,217店舗、会員数は1,087,443名とのことです。

また、対象者連結子会社がマスター・フランチャイズ権を持つドイツにおいては、フィットネス参加率13.4%と欧州でも高水準であり、市場規模が大きいことから一見して非常に魅力的な市場といえるとのことです。他方で、大手既存プレイヤーも多数存在するため、後発参入者である対象者グループにおいては競争環境の厳しさを十分に踏まえて事業展開を行う必要があると考えているとのことです。そのような厳しい競争環境においても、対象者が培ってきた店舗運営ノウハウや店舗開発力、ブランドの浸透度を差別化要素として發揮できれば、ドイツは依然として極めて有望な成長機会を獲得できる市場であると考えているとのことです。対象者は、事業展開を行う海外各国の特性に応じた柔軟なフォーマットを展開することにより、海外エンタタイムフィットネス事業を第2の成長ドライバーとして育成することを目指しているとのことです。

(注1) 株式会社クラブビジネスジャパン「日本のフィットネスクラブ業界のトレンド2025年版」(Fitness Business編集部、2025年6月25日発刊)を基に記載しているとのことです。

こうした中、対象者の取締役会長である章氏は、上記の取り組みも含め、創業以来、対象者が「ヘルシアプレイスをすべての人々へ」というパーパスを軸に、事業活動を通じて、お客様や地域に寄り添いながら健康的なライフスタイルを提供することに尽力し、また、フィットネスクラブとしての高いブランド認知・地位を築き上げた上で、積極的な成長施策を通じて、新業態への進出やオンラインストアの展開等多様なサービスポートフォリオを構築していると認識しておりました。一方で、対象者が事業を営む国内フィットネス市場においては、人口当たりのフィットネス参加率が、欧米やアジア先進国対比でなお低位に留まる中、価格帯や業態の多様化によって新規参入も含め事業者が乱立する等、競争環境が大きく変化しており、今後、対象者の更なる成長を達成するためには、かかる変化への対応が急務だと考えておりました。かかる状況の中、具体的には、(a)更なる積極的な新規出店やマーケティング強化、(b)国内・海外におけるM&Aを通じた非連続的な成長の実現、(c)店舗利益の高い水準での均一化、(d)既存の顧客基盤とデジタルを掛け合わせた顧客満足度やLTV(Life Time Value)の最大化等の施策を推進することで、中長期的にみれば対象者グループの更なる成長と企業価値向上を期待できると考えるようになりました。他方で、かかる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、直ちに対象者グループの業績に貢献するものではなく、相応の時間と先行投資が必要になると考えるようになりました。

また、上場企業である以上、株式市場の短期的な利益追求の要請への対応が求められる中で、株価を意識しながらの成長戦略実行及び既存リソースでの実行を考えると、実現可能性は、非公開化した場合と比較すると低くなることに加えて、資本市場から十分な評価が得られず、対象者株式の株価の下落が生じ、既存株主の皆様の利益を損なう可能性も否定できないため、対象者が上場を維持したままで上記施策を実施することは困難と考えるようになりました。

以上のことから、章氏は、2024年7月頃、対象者グループの事業戦略を考える中で、事業戦略遂行のための手段の選択肢の1つとして、対象者株式の非公開化の可能性についても検討を開始しました。そして、上記のように、章氏が実施を検討する各施策の実施には一定の時間を要する可能性が高い点、フィットネス市場の競争環境が激化する中で、競合他社を上回る速度でのホワイトスペースへの出店や一層の高付加価値なサービスの提供が重要になってきており、国内の出店と海外を含む新規事業の双方を迅速に実施する必要がある点、非公開化の実現可能性、非公開化に伴う事業面、財務面や各ステークホルダーへの影響等について慎重に検討を重ねた結果、

短期的な利益にとらわれず、中長期的かつ持続的に対象者グループの企業価値を向上させるためには、対象者株式を可能な限り早く非公開化することが、上記の施策の実行に伴い生じうる対象者の株主の皆様へのリスク負担を回避しつつ、上記の各施策を中長期的な視点から抜本的かつ機動的に一貫性をもって実践するために最も有効な手段であり、かつ、対象者の株主の皆様にとって市場株価に一定のプレミアムを付した金額で合理的な株式の売却の機会を提供することも可能になるとの結論に至りました。また、同時に、章氏は、短期的な利益にとらわれず上記の施策を推進していくためには、対象者株式を非公開化した上で、創業家一族であり対象者の現取締役会長として、対象者グループの経営について最も深く理解をしている章氏が継続して経営に関与し、柔軟かつ機動的な経営判断を行う必要があり、創業から培われた企業カルチャーを維持・発展させるとともに、対象者のステークホルダーとの関係の継続性を確保するためにはマネジメント・バイアウト(MBO)の手法が最適な手段であると考えたとともに、既に対象者株式を47.91%所有している創業家の資産管理会社で、章氏が代表取締役を務めるオークを本取引の実施の主体とすることとしました。

オークは、対象者の更なる企業価値向上を目指す観点では、オークが単独で非公開化するよりも、対象者の更なる事業発展を支援可能な知見やリソースを有する外部パートナーと共同で本取引を実施することが望ましい一方で、対象者のステークホルダーとの関係の継続性の観点からは、創業家が対象者のマジョリティ持分を所有することを対外的に明確とすることが望ましいと考え、2024年9月頃、これらの前提を満たすパートナー候補についての検討を開始しました。その後、2024年9月頃から2025年2月頃にかけて、オークは、創業家がマジョリティ持分を所有することを前提とした共同投資に関心を示すJGIAを含む2社のパートナー候補と面談、協議を行いました。

その後、2025年2月頃にJGIAとの間で共同投資に向けた初期的な面談を行い、共同投資に係る協議を開始いたしました。その後複数回にわたる協議の上、2025年7月頃、オークとして共同投資のパートナーとしてJGIAを選定するに至り、初期的な提案に向けての具体的な協議・検討を開始しました。

オークとして、JGIAを本取引に向けたパートナーとして選定するに至った主な理由は以下のとおりです。

#### (ア) JGIAの有する豊富な案件実績等

JGIAは、日本企業の中でも、人材・資金・ネットワーク等のリソースが限定的ながら、潜在成長力の大きい企業に特化した成長投資等を目的としたファンドを組成・運用しています。JGIAによる成長資金提供や経営支援に加えて、JGIAのアライアンスパートナーによる事業支援、投資先企業への人材派遣等を通じて投資先企業の成長を支援しております。JGIAは、国内外の機関投資家からの出資を受け、総額1,200億円超の資金を運用しており、インテリア雑貨・家具等の企画販売を行う株式会社Francfrancや「BRIEFING」を主力ブランドとしてビジネスバッグやゴルフ用品の製造・企画・販売を行う株式会社ユニオンゲートグループ等コンシューマー領域での多数のパリユアアップ実績や、IPO支援実績・非公開化実績等を多数有しており、JGIAの過去の投資実績に基づく、地に足の着いた成長支援により、対象者の更なる成長を追求可能と考えました。

#### (イ) JGIAの有するアライアンスパートナー等のプラットフォーム

JGIAは、一般的なプライベート・エクイティ・ファンドとは異なり、経営支援人材の派遣、ブランディング・マーケティング支援、及びDX推進支援等の観点から、アライアンスパートナーである博報堂、JT等の経営資源を活用することが可能です。また、JGIAは、外資系戦略コンサルティングファーム出身者を中心に構成されるJGIAコンサルティング株式会社を擁しており、投資先のオペレーション効率化・改善支援・DX支援等の経営改善を担うプロジェクトマネージャーを半常駐で派遣すること等を通じて、実践的な支援を提供します。

オークとしては、積極的な新規出店やマーケティング施策の実行、フィットネス×テックを根幹とした顧客への高付加価値サービスの提供、新業態による新たな市場開拓や国内外のM&Aを活用した非連続的なビジネスの拡張等が、対象者の成長において重要と考えていることから、JGIA及びそのアライアンスパートナーとの協業等を通じた各種支援施策こそが、対象者の更なる成長に寄与すると判断いたしました。

一方、JGIAにおいては、上記のとおり、2025年2月頃にオークとの間で共同投資に向けた初期的な面談を行いました。その後、上記(ア)及び(イ)記載の理由から、JGIAとしても対象者の企業価値向上に貢献できると判断したことから、2025年6月頃から初期的な提案に向けて検討を進め、オークとの間で複数回にわたる協議を行い、2025年7月頃、オークとして共同投資のパートナーとしてJGIAを選定する旨の連絡を受けました。

オーク及びJGIA(以下「提案者」と総称します。)は、本取引の推進に向けた更なる協議・検討を行った後、大要以下の施策を推進することで対象者の企業価値向上に貢献できるという考えを深め、対象者に対して、共同で2025年7月24日に対象者株式の非公開化の提案を内容とする意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)を提出いたしました。

#### (a) 更なる積極的な新規出店やマーケティング強化

対象者グループは創業以来、15年をかけて1,200店舗超を展開してきていますが、対象者グループ全体として、都市部・住宅地を中心に更なる出店余地が相応にあり、これらのエリアにおけるドミナント戦略を一段と強化するために、物件開発チームの人員数増強、物件情報網の拡大を通じた出店パイプラインの更なる充実化、積極的な設備投資による直営店の出店数の増強、フランチャイズオーナーへの物件情報の共有及び出店勧奨の徹底、フランチャイズオーナーに対するサポート内容の充実化が必要であると考えております。

特に、直営店の出店数を増やし、各地域における「エンタイムフィットネス」のモデル店舗を生み出した上で、当該ビジネスモデルをフランチャイズ含むチェーン全体で共有することで、地域のフランチャイズ店とより綿密に連携し、情報共有・課題解決に貢献でき、「エンタイムフィットネス」の認知度の向上や新たなフランチャイズオーナーの加入促進を通じて、対象者の売上・利益への直接的な貢献が見込めることから、直営店の出店に特段の上限を設けることなく積極的な出店戦略を実施する必要があると考えております。

(b) 国内・海外におけるM&Aを通じた非連続的な成長の実現

国内・海外フィットネスジム市場においては、地場の同業チェーンを中心に非常に多くの競合が存在しており、M&Aの機会は豊富に存在するものと思料しております。これら同業チェーンを買収し、立地と会員基盤を獲得した上で、「エンタイムフィットネス」フォーマットに転換することで、非連続的な成長の実現が可能と考えております。加えて、健康寿命の延伸を通じて、LTV(Life Time Value)を直接押し上げる補完的機能の取得に資する対象領域でのM&Aも推進することで、出店加速と顧客価値の深化を同時に加速することを考えております。

(c) 店舗利益の高い水準での均一化

対象者グループは同立地区分の店舗間においても店舗利益率に一定の差異が生じており、フランチャイズを含む個店毎の業績動向をこれまで以上に詳細に把握し、各店舗のオペレーション課題の解決等を本社が即座にサポートできる体制を構築することで、全社の利益率を底上げするとともに、フランチャイズ網の拡大を目指すことが可能と考えております。

(d) 既存の顧客基盤とデジタルを掛け合わせた顧客満足度やLTV(Life Time Value)の最大化

短時間コーチングを中心とする運動導入・定着支援及び店内での健康寿命に資する商材の提供を「任意オプション」として体系化することに加え、入退館時の体組成計による計測(注2)に基づくトレーニングメニュー提示等、フィットネス領域におけるテクノロジー活用を根幹とした顧客への高付加価値サービスを提供することで、一人当たり売上とLTV(Life Time Value)の持続的な伸長を図ることを考えております。

(注2) 体組成計による計測とは、体を構成する基本成分である体水分、タンパク質、ミネラル及び体脂肪を定量的に分析し、栄養状態に問題がないか、身体はバランスよく発達しているか等、人体成分の過不足を評価する検査をいいます。

なお、提案者による本取引の検討過程において、JGIAからオークに対して、株主価値の最大化及び円滑な案件遂行の観点から、本公開買付け、本スクイーズアウト手続及び本自己株式取得と同様のストラクチャーを提案し、当該ストラクチャーを採用することで合意に至りました。

その後、提案者は、2025年8月下旬から2025年10月上旬にかけて、対象者に対してデュー・ディリジェンスを実施しました。また、2025年9月5日、提案者は、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・意義、実施時期、ストラクチャー、条件、本取引後の対象者の経営方針等に関して書面による質問を受領し、2025年9月19日、本特別委員会に書面による回答を提出しました。その後、2025年10月3日、提案者は、2025年9月19日に提出した本取引の目的・意義、条件、本取引後の対象者の経営方針等に関し、本特別委員会から書面による追加の質問を受領し、書面並びに2025年10月8日及び10月10日の本特別委員会によるインタビューの場にて、これらの質問事項について回答しました。なお、インタビューには章氏も同席しております。これらのデュー・ディリジェンスやインタビューの結果等を踏まえて、提案者は、対象者の事業、財務及び将来計画に関する多面的かつ総合的な分析を行い、2025年10月16日に、対象者及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を2,100円(提案日の前営業日である2025年10月15日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,778円に対して18.11%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率及びディスカウント率の計算において同じです。)、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,782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17.85%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,722円に対して21.95%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,597円に対して31.50%のプレミアムを加えた価格)、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。))を、本公開買付価格として提案した2,100円から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(57円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式(780株)を乗じた金額である1,593,540円とする旨の初回提案を行いました。これに対し

て、対象者から、2025年10月21日、大和証券及びブルータス・コンサルティング（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」においてそれぞれ定義します。以下同じです。）による対象者株式価値の算定結果、及び本公開買付けと類似する過去の公開買付け事例におけるプレミアム水準等を踏まえると、対象者一般株主にとって公正な価格とは言い難く、対象者として本公開買付けに対する応募推奨を行うためには全く不十分な価格であるとして、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答がありました。

これを受けて、提案者は、2025年10月27日、対象者及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を2,140円（提案日の前営業日である2025年10月24日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,730円に対して23.70%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,752円に対して22.15%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,748円に対して22.43%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,614円に対して32.59%のプレミアムを加えた価格）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格として提案した2,140円から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額（57円）を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式（780株）を乗じた金額である1,624,740円とする旨の2回目の提案を行いました。これに対して、対象者から、2025年10月28日、大和証券及びブルータス・コンサルティングによる対象者株式価値の算定結果、及び本公開買付けと類似する過去の公開買付け事例におけるプレミアム水準等を踏まえると、対象者一般株主にとって公正な価格とは言い難く、対象者として本公開買付けに対する応募推奨を行うためには全く不十分な価格であるとして、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答がありました。

これを受けて、提案者は、2025年10月31日、対象者及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を2,190円（提案日の前営業日である2025年10月30日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,724円に対して27.03%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,737円に対して26.08%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,761円に対して24.36%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,621円に対して35.10%のプレミアムを加えた価格）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格として提案した2,190円から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額（57円）を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式（780株）を乗じた金額である1,663,740円とする旨の3回目の提案を行いました。これに対して、対象者から、2025年11月4日、大和証券及びブルータス・コンサルティングによる対象者株式価値の算定結果、及び本公開買付けと類似する過去の公開買付け事例におけるプレミアム水準等を総合的に勘案した結果、引き続き対象者一般株主にとって十分な価格であるとは到底言えないとして、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答がありました。

これを受けて、提案者は、2025年11月6日、対象者及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を2,235円（2025年11月1日に確認された対象者株式の非公開化に関する一部情報誌による憶測報道（以下「本憶測報道」といいます。）の直前の営業日である2025年10月31日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,791円に対して24.79%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,740円に対して28.45%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,766円に対して26.56%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,622円に対して37.79%のプレミアムを加えた価格かつ、提案日の前営業日である2025年11月5日の同市場における対象者株式の終値2,266円に対して1.37%のディスカウント、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,783円に対して25.35%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,791円に対して24.79%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,634円に対して36.78%のプレミアムを加えた価格）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格として提案した2,235円から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額（57円）を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式（780株）を乗じた金額である1,698,840円とする旨の4回目の提案を行いました。これに対して、対象者から、2025年11月7日、大和証券及びブルータス・コンサルティングによる対象者株式価値の算定結果、及び本公開買付けと類似する過去の公開買付け事例におけるプレミアム水準等を総合的に勘案した結果、引き続き対象者一般株主にとって十分な価格であるとは到底言えないとして、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答がありました。

これを受けて、提案者は、2025年11月10日、対象者及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を2,280円（本憶測報道の直前の営業日である2025年10月31日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,791円に対して27.30%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,740円に対して31.03%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,766円に対して29.11%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,622円に対して40.57%のプレミアムを加えた価格かつ、提案日の前営業日である2025年11月7日の同市場における対象者株式の終値2,200円に対して3.64%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,825円に対して24.93%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,813円に対して25.76%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,644円に対して38.69%のプレミアムを加えた価格）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格として提案した2,280円から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額（57円）を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式（780株）を乗じた金額である1,733,940円とする旨の5回目の提案を行いました。これに対して、対象者から、2025年11月11日、大和証券及びブルータス・コンサルティングによる対象者株式価値の算定結果、及び本公開買付けと類似する過去の公開買付け事例におけるプレミアム水準等を総合的に勘案した結果、引き続き対象者一般株主にとって十分な価格であるとは到底言えないとして、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答がありました。

これを受けて、提案者は、2025年11月12日、対象者及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を2,290円（本憶測報道の直前の営業日である2025年10月31日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,791円に対して27.86%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,740円に対して31.61%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,766円に対して29.67%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,622円に対して41.18%のプレミアムを加えた価格かつ、提案日の前営業日である2025年11月11日の同市場における対象者株式の終値2,227円に対して2.83%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,876円に対して22.07%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,831円に対して25.07%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,657円に対して38.20%のプレミアムを加えた価格）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格として提案した2,290円から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額（57円）を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式（780株）を乗じた金額である1,741,740円とする旨の6回目の提案を行いました。これに対して、対象者から、2025年11月13日、大和証券及びプルータス・コンサルティングによる対象者株式価値の算定結果、及び本公開買付けと類似する過去の公開買付け事例におけるプレミアム水準等を総合的に勘案した結果、引き続き対象者一般株主にとって十分な価格であるとは到底言えないとして、本公開買付価格の再提案を要請する旨の回答がありました。

これを受けて、提案者は、2025年11月14日、対象者及び本特別委員会に対して、本公開買付価格を2,315円（本憶測報道の直前の営業日である2025年10月31日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,791円に対して29.26%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,740円に対して33.05%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,766円に対して31.09%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,622円に対して42.73%のプレミアムを加えた価格かつ、提案日の前営業日である2025年11月13日の同市場における対象者株式の終値2,213円に対して4.61%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,906円に対して21.46%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,852円に対して25.00%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,669円に対して38.71%のプレミアムを加えた価格）、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格として提案した2,315円から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額（57円）を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式（780株）を乗じた金額である1,761,240円とする旨の最終提案を行いました。これに対して、対象者から、2025年11月14日、本公開買付けの公表日までの間に対象者株式価値に影響を及ぼす事象が生じていないこと及び最終的な対象者の意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で対象者取締役会決議を経てなされるという条件のもと、最終提案を応諾する旨の回答を受領しました。

その後、提案者は、対象者から、2025年12月1日に開催された特別委員会において、2025年11月14日以降の対象者株価の動向及び大和証券及びプルータス・コンサルティングの株式価値算定に係る最終報告の内容等を踏まえ、2025年11月14日以降に対象者株式価値に影響を及ぼす重大な事象が生じていないこと等を確認し、2025年11月14日に提案者から受領した最終提案の公正性について検討を行った上で、当該最終提案の内容を応諾する旨の回答を受領しました。

以上の交渉を経て、対象者の2026年3月期の期末配当が無配であることを前提として、公開買付者は2025年12月1日、本公開買付価格を2,315円、本新株予約権買付価格を1,761,240円とし、本公開買付けを実施することを決定いたしました。

上記の対象者及び本特別委員会との交渉と並行して、提案者は、2025年11月12日に、章太氏、絢子氏及び高嶋氏との間で公開買付応募契約の締結に向けた交渉を開始し、2025年12月1日、公開買付者は章太氏、絢子氏及び高嶋氏との間で章太氏、絢子氏及び高嶋氏が所有する対象者株式の全てについて本公開買付けに応募することを含む本応募契約（関係者株主）を締結いたしました。

また、提案者は、2025年10月29日に、Shane氏との間で本応募契約（Shane氏）の締結に向けた交渉を開始し、2025年12月1日、公開買付者はShane氏との間で、Shane氏が所有する本新株予約権の全てについて本公開買付けに応募することを含む本応募契約（Shane氏）を締結いたしました。

さらに、提案者は、2025年10月23日にRM Japan及びPBとの間で、本公開買付けに対する応募合意の取得に向けて交渉を開始いたしました。当該交渉の中で、提案者は、PBから、対象者の事業上のパートナーとして本公開買付け成立後も引き続き対象者の事業成長に関与していくために、本公開買付け成立後に公開買付者に対して出資を行いたい旨の打診を受けました。提案者は、PBが対象者の事業上のパートナーとして本公開買付け成立後も引き続き対象者の事業成長に向けて関わっていく予定である中、PBに、本取引後も、対象者の企業価値向上に向けた共通のインセンティブを有していただくことを企図し、PBとの間で再出資の条件についても協議を行いました。そして、提案者は、PBとの間で、PBがRM Japanをして、RM Japanが所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募させるものとし、本公開買付けが成立することを条件として、対象者株式の非公開化後に、PB又はPBの関連法人が公開買付者から、公開買付者の発行済株式の2.5%にあたる優先株式を引き受けることで、当該法人が本再出資を行う権利をPBに対して付与し、PBは、公開買付期間の満了後30日以内に、提案者に書面による通知を行うことで、本再出資権を行使できる旨の内容の本PB関連契約を2025年11月27日付で締結いたしました。また、公開買付者は、2025年12月1日付で、JG29、オーク及び章氏との間で、取引基本契約書（以下「本取引基本契約」といいます。）及び株主間契約書（以下「本株主間契約」といいます。）を締結し、本取引及び本取引

後の対象者の運営並びに対象者株式の取扱いを合意するとともに、本自己株式取得価格を1,630.65円とすることで合意に至りました。

本応募契約、本取引基本契約、本株主間契約及び本PB関連契約の詳細については、下記「(6)本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

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、対象者は、上記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2025年7月24日に、提案者より、対象者に対して、本取引に関する本意向表明書の提出を受けたことから、本取引に関する具体的な検討を開始したとのことです。

対象者は、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第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」及び「対象者における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、本取引における対象者及び対象者取締役会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ために、2025年8月13日開催の取締役会において、公開買付者、章氏、提案者(以下「公開買付関連当事者」と総称します。)並びに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TMI総合法律事務所を、公開買付関連当事者及び対象者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として大和証券株式会社(以下「大和証券」といいます。)をそれぞれ選任したとのことです。さらに、対象者は、本取引がマネジメント・バイアウト(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8月13日開催の取締役会において、本取引の提案を検討するための特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、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「(本公開買付け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意見(答申書)の取得」をご参照ください。)を設置したとのことです。

また、本特別委員会は、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意見(答申書)の取得」に記載のとおり、2025年9月19日、本特別委員会固有の第三者算定機関として株式会社プルートス・コンサルティング(以下「プルートス・コンサルティング」といいます。)を選任する旨を決定したとのことです。

さらに、対象者は、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検討体制の構築」に記載のとおり、公開買付関連当事者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、章氏は、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関連当事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。当該検討体制は、全て公開買付関連当事者から独立性の認められる役職員のみで構成することとし、本書提出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。

対象者は、上記体制を整備した後、2025年8月下旬から2025年10月上旬にかけて提案者から対象者に対するデュー・ディリジェンスを受け入れたとのことです。また、TMI総合法律事務所及び大和証券の助言を受けながら、本取引の実行の是非に関して提案者との間で複数回にわたる協議・交渉を行ったとのことです。具体的には、2025年9月5日、提案者に対し、本特別委員会より本取引の目的・意義、実施時期、ストラクチャー、条件、本取引後の対象者の経営方針等に関して書面による質問を提出し、2025年9月19日、提案者より書面による回答を受領したとのことです。その後、2025年10月3日、提案者より2025年9月19日に回答を受けた本取引の目的・意義、条件、本取引後の対象者の経営方針等に関し、本特別委員会から提案者に対して書面による追加の質問を提出し、書面並びに2025年10月8日及び10月10日の提案者に対するインタビューの場にて、これらの質問事項について回答を受領したとのことです。なお、インタビューには章氏も同席したとのことです。

かかる協議・交渉の結果を踏まえ、対象者は、下記のとおり、現在の対象者グループの有する経営資源のみでは実現困難な課題に対しても、JGIAが有する豊富な経験、実績、人材、経営ノウハウを活用することで、対象者の中長期的な競争力の確保及び企業価値の向上を見込むことができるとの考えに至ったとのことです。

また、本公開買付け価格及び本新株予約権買付価格について、対象者は、提案者との間で継続的に交渉を行ったとのことです。具体的には、2025年10月16日に提案者から本公開買付け価格を1株当たり2,100円(提案日の前営業日である2025年10月15日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,778円に対して18.11%、

同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,782円に対して17.85%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,722円に対して21.95%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,597円に対して31.50%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格として提案した2,100円から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(57円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式(780株)を乗じた金額である1,593,540円とする旨の初回提案を受領したとのことです。これに対して、対象者から、2025年10月21日、大和証券及びブルータス・コンサルティングによる対象者株式価値の算定結果、及び本公開買付けと類似する過去の公開買付け事例におけるプレミアム水準等を踏まえると、本公開買付価格に係る当該提案価格は、対象者一般株主にとって公正な価格とは言い難く、対象者として本公開買付けに対する応募推奨を行うためには全く不十分な価格であるとして、提案価格の再検討を要請したとのことです。その後、2025年10月27日に提案者から本公開買付価格を1株当たり2,140円(提案日の前営業日である2025年10月24日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,730円に対して23.70%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,752円に対して22.15%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,748円に対して22.43%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,614円に対して32.59%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格として提案した2,140円から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(57円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式(780株)を乗じた金額である1,624,740円とする旨の再提案を受領したとのことです。これに対して、対象者から、2025年10月28日、大和証券及びブルータス・コンサルティングによる対象者株式価値の算定結果、及び本公開買付けと類似する過去の公開買付け事例におけるプレミアム水準等を踏まえると、本公開買付価格に係る当該提案価格は、引き続き対象者一般株主にとって公正な価格とは言い難く、対象者として本公開買付けに対する応募推奨を行うためには全く不十分な価格であるとして、提案価格の再検討を要請したとのことです。その後、2025年10月31日に提案者から本公開買付価格を1株当たり2,190円(提案日の前営業日である2025年10月30日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,724円に対して27.03%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,737円に対して26.08%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,761円に対して24.36%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,621円に対して35.10%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格として提案した2,190円から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(57円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式(780株)を乗じた金額である1,663,740円とする旨の再提案を受領したとのことです。これに対して、対象者から、2025年11月4日、大和証券及びブルータス・コンサルティングによる対象者株式価値の算定結果、及び本公開買付けと類似する過去の公開買付け事例におけるプレミアム水準等を踏まえると、本公開買付価格に係る当該提案価格は、引き続き対象者一般株主にとって十分な価格とは到底言えない価格であるとして、提案価格の再検討を要請したとのことです。その後、2025年11月6日に提案者から本公開買付価格を1株当たり2,235円(本憶測報道の直前の営業日である2025年10月31日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,791円に対して24.79%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,740円に対して28.45%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,766円に対して26.56%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,622円に対して37.79%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格として提案した2,235円から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(57円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式(780株)を乗じた金額である1,698,840円とする旨の再提案を受領したとのことです。これに対して、対象者から、2025年11月7日、大和証券及びブルータス・コンサルティングによる対象者株式価値の算定結果、及び本公開買付けと類似する過去の公開買付け事例におけるプレミアム水準等を総合的に勘案した結果、引き続き対象者一般株主にとって十分な価格であるとは到底言えない価格であるとして、提案価格の再検討を要請したとのことです。その後、2025年11月10日に提案者から本公開買付価格を1株当たり2,280円(本憶測報道の直前の営業日である2025年10月31日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,791円に対して27.30%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,740円に対して31.03%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,766円に対して29.11%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,622円に対して40.57%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格として提案した2,280円から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(57円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式(780株)を乗じた金額である1,733,940円とする旨の再提案を受領したとのことです。これに対して、対象者から、2025年11月11日、大和証券及びブルータス・コンサルティングによる対象者株式価値の算定結果、及び本公開買付けと類似する過去の公開買付け事例におけるプレミアム水準等を総合的に勘案した結果、引き続き対象者一般株主にとって十分な価格であるとは到底言えない価格であるとして、提案価格の再検討を要請したとのことです。これを受けて、2025年11月12日に提案者から本公開買付価格を1株当たり2,290円(本憶測報道の直前の営業日である2025年10月31日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,791円に対して27.86%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,740円に対して31.61%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,766円に対して29.67%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,622円に対して41.18%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格として提案した2,290円から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(57円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式(780株)を乗じた金額である1,741,740円とする旨の再提案を受領したとのことです。これに対して、対象者から、2025年11月13日、大和証券及びブルータス・コンサルティングによる対象者株式価値の算定結果、及び本公開買付けと類似する過去の公開買付け事例におけるプ

レミアム水準等を総合的に勘案した結果、引き続き対象者一般株主にとって十分な価格であるとは到底言えないとして、提案価格の再検討を要請したとのことです。これを受けて、2025年11月14日に提案者から本公開買付価格を1株当たり2,315円(本憶測報道の直前の営業日である2025年10月31日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,791円に対して29.26%、同日から過去1ヶ月間の終値単純平均値1,740円に対して33.05%、同日から過去3ヶ月間の終値単純平均値1,766円に対して31.09%、同日から過去6ヶ月間の終値単純平均値1,622円に対して42.73%のプレミアムを加えた価格)、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格として提案した2,315円から本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額(57円)を控除した価格に本新株予約権1個の目的となる対象者株式(780株)を乗じた金額である1,761,240円とする旨の最終提案を受領したとのことです。これに対して、2025年11月14日、本公開買付けの公表日までの間に対象者株式価値に影響を及ぼす事象が生じていないこと及び最終的な対象者の意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で対象者取締役会決議を経てなされるという条件のもと、対象者として最終提案を応諾する旨、対象者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券を通じて提案者に伝達したとのことです。

その後、対象者は、2025年12月1日に開催された特別委員会において、2025年11月14日以降の対象者株価の動向及び大和証券及びブルータス・コンサルティングの株式価値算定に係る最終報告の内容等を踏まえ、2025年11月14日以降に対象者株式価値に影響を及ぼす重大な事象が生じていないこと等を確認し、2025年11月14日に提案者から受領した最終提案の公正性について検討を行った上で、当該最終提案の内容を応諾することとし、その旨を対象者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券を通じて提案者に伝達したとのことです。

以上の経緯の下で、対象者は、TMI総合法律事務所から、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、本特別委員会から2025年12月1日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けているとのことです(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、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意見(答申書)の取得」をご参照ください。)

また、対象者は、2025年11月28日付で大和証券から対象者株式に係る株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(大和証券)」)といいます。)の提供を受けているとのことです。

さらに、本特別委員会は、ブルータス・コンサルティングから、2025年11月28日付で対象者株式に係る株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(ブルータス)」)といいます。)及び本公開買付価格である1株当たり2,315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フェアネス・オピニオン(以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。)の提供を受けているとのことです(本株式価値算定書(ブルータス)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等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」の「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の取得及びフェアネス・オピニオンの取得」をご参照ください。)

その上で、対象者は、TMI総合法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言及び大和証券から取得した本株式価値算定書(大和証券)の内容、並びに本特別委員会が取得した本株式価値算定書(ブルータス)及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引を通じて対象者の企業価値を向上させることができるか、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、以下の観点から本取引は、対象者の企業価値の向上に資するものであり、かつ本取引に関する諸条件が妥当なものであると判断したとのことです。

対象者が属している国内フィットネス市場は、コロナ禍を経て生活者の健康意識が一段と高まったことや政府による「運動習慣」定着施策、企業における「健康経営」の推進、さらには各社がWEBやSNS等を通じて生活者へ運動習慣の浸透を促していることを背景に拡大基調が続いており、2024年度の市場規模は約5,389億円(注3)と過去最高を更新し、フィットネス参加率も5.0%を突破したとのことです。他方で、日本のフィットネス参加率は米国や英国、ドイツと比較すると依然として低水準であり、長期的な成長余地は大きいと認識しているとのことです。日本国内においては24時間型セルフジムを中心に新規参入が急増し、とりわけ低価格帯業態の拡大が目立つ等競争は激化している状況であるとのことです。

こうした経営環境を踏まえ、成長機会を確実に捉えるための戦略の一層の強化、フランチャイズ店及び直営店を含めたオペレーション品質とサービス水準の均質化によるブランド価値の維持・向上、そして既存店舗の改築と新規店舗開発を両立させていくことが対象者の主な経営課題であると認識しているとのことです。具体的には、対象者グループは、フランチャイジーを通じて運営する店舗も合わせて日本国内で1,200店舗超を展開する中で、2026年以降の3年間で約500店舗が開業から10年を迎え順次リモデルが必要となる一方、対象者が2024年5月14日に公表した中期経営計画(2025年3月期~2027年3月期)(以下「本中期経営計画」といいます。)に

記載のとおり、年間70～80店舗の新規出店を安定的かつ継続的に進めていく方針であるため、「既存店舗の改築」と「新規店舗開発」をいかに両立させるかが大きな課題となっているとのことです。加えて、若年層や女性をはじめとする新規顧客層の獲得、人材育成及び直営店マネジメント層の強化、並びにCRMやアプリ、会員管理を含むデジタル基盤の高度化と活用拡大を通じて会員体験の向上と効率的な運営を実現することも喫緊の課題であるとのことです。

さらに、海外展開においてはドイツ及びシンガポール事業の早期収益化を着実に進める必要があり、加えてEC・物販や新ブランド事業を含む新たな収益源の確立に取り組むことで、既存事業に加えてこれらの新たな成長領域の両輪で持続的な成長基盤を構築していくことが求められているとのことです。

これらの経営課題に対して、対象者は本中期経営計画に基づき、年間70～80店舗の新規出店を維持するとともに、2024年3月期よりTVCM、コネクテッドTV、Web広告やSNSなどで広告を展開する年2回の全国規模キャンペーンを実施して会員基盤の拡大に努めてきたとのことです。会員数は2025年5月に100万人を突破し、1店舗当たりの会員数も2025年9月末時点で894名と国内エニタイムフィットネス事業における会員数は拡大基調を強めながら推移しており、成長トレンドが継続しているとのことです。

一方で、一部地域での出店余地の飽和感や、グローバル全体での開発・展開方針に基づく、会員のトレーニングをサポートするエニタイムフィットネスの公式アプリや会員管理システム等へのデジタル投資に関する制約といった課題も存在しているとのことです。

また、直営店では新たな店舗モデルの開発やDX投資のスピードが十分とはいえず、フランチャイズ店への展開スキームも今後の改善余地を有しているとのことです。法人向け市場では、健康経営ニーズの高まりを捉えた企業提携プログラムの整備・拡充が今後の成長に向けた重要テーマであり、海外展開においてもドイツ・シンガポール事業の早期安定化に加え、他地域への展開検討も視野に入るとのことです。さらに、医療・ウェルネス領域等、既存事業との親和性が高い分野での新規事業開発を通じた収益多様化も今後の重点課題と認識しているとのことです。

これらは、対象者が事業の多角化や新規領域への挑戦を進める中で直面するものであり、同時に今後の改善余地や成長機会を示すものと認識しているとのことです。

このような状況の下、対象者はこれらの経営課題に対し各種施策を実行してまいりましたが、今後これらの経営課題を迅速に克服し、より成長速度を加速させていくためには本取引の実施が有益であり、本取引の実施は対象者の企業価値向上に資すると判断したとのことです。本取引を実施し対象者株式を非公開化することにより、短期的な業績変動に伴う株価影響やキャッシュフローにとらわれることなく対象者の経営課題の克服に向けた大胆な経営判断・投資判断が可能となり、マネジメント・バイアウト(MBO)による所有と経営の一体化により意思決定の迅速化が図られることで諸施策の決定・実行の時間軸を早期化できると考えているとのことです。また、上場維持の場合と比してより抜本的・大規模な投資を検討・実行しやすくなることは、戦略投資の着実な実行や経営課題の早期実現に資すると見込んでいるとのことです。具体的には以下のような施策をより早期かつ着実に実行することで、対象者の更なる企業価値向上に資するとの結論に至ったとのことです。

(a) 既存テリトリーの再定義と新規市場開拓

現在、対象者は店舗ごとに一定のテリトリー(商圈)を設定しており、当該テリトリー内には出店が行えない仕組みを構築しておりますが、テリトリーの設定範囲が広いがゆえに、既存テリトリー内において、十分な会員の獲得が見込まれる立地への出店機会を逃していることから、既存テリトリーの範囲を見直すとともに、既存店舗の出店が十分ではない地方都市や再開発地区への出店を強化していくとのことです。あわせて、商業施設、企業や工場の敷地内、大学キャンパス内、病院敷地内等、異業種との連携による新規立地確保にも注力するとのことです。さらに地域創生や再開発プロジェクト等において、自治体や企業との連携を通じた出店機会の創出にも取り組み、地域の活性化と健康増進に貢献する店舗展開を推進していくとのことです。

(b) 直営店を核としたモデル開発

顧客満足度の一層の向上を目指し、最新の設備やDX化向けの投資を拡大し、最新の設備やDXを組み合わせた新コンセプト店舗を直営店で積極的に展開し、成功した施策についてフランチャイズ店への展開を進めていくとのことです。

(c) デジタル領域のさらなる高度化

データ分析人員やデータ分析のための投資を積極的に拡充し、AI・データ活用による会員行動分析、パーソナライズした健康サポート機能の提供、ECや物販とのクロスセルを強化していくとのことです。

(d) 法人市場の深耕

健康経営に積極的な企業との提携を強化し、提携先企業の従業員向けフィットネス導入プログラムを拡充するとのことです。また福利厚生の一環としての定着も推進していくとのことです。

(e) 海外展開の加速

ドイツにおいても直営店及びフランチャイズ店を両輪として店舗数を拡大させるハイブリッドモデルを確立し、早期に一定規模の店舗網を構築していくとのことです。加えて、欧州・アジアの市場への進出も見据え、グローバルな事業展開をより一層図っていくとのことです。

(f) 新規事業領域の探索

社外の提携先との協業等により、医療・ウェルネス領域との連携を深めることで、The Bar Method事業、EC・物販事業等の既存事業の更なる成長を含めて、ライフスタイル全般にわたる健康価値の提供を推進していくとのことです。

(注3) 株式会社クラブビジネスジャパン「日本のフィットネスクラブ業界のトレンド2025年版」(Fitness Business編集部、2025年6月25日発刊)を基に記載しているとのことです。

加えて、上記施策の実行にあたっては、JGIAが有する各種経営リソースを活用することで、成長戦略を一段と加速させることが可能になると考えているとのことです。具体的には、データ分析や法人営業をリードする人材を含めた経営支援人材の派遣、競争が激化する国内市場や知名度が十分に普及していない海外市場における事業拡大のためのブランディング・マーケティング支援、及びDX推進支援等の観点から、JGIAのアライアンスパートナーの経営資源を活用でき、対象者の更なる成長に寄与すると考えているとのことです。

しかしながら、上記のシナジー実現のための施策実行に際しては、中長期的に見れば大きな成長が見込まれる機会であったとしても、必ずしも早期に対象者グループの利益に貢献するものではなく、短期的には専門性の高い人材の雇用、データ分析やDX化のための投資等により対象者グループの売上高や収益性が停滞又は悪化することも想定され、上場を維持したままでは短期的に対象者株式の株価の下落といったマイナスの影響を及ぼすリスクがあり、また計画通りに事業が展開しない場合には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に対して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、対象者株式を非公開化することで、短期的な株式市場からの評価にとらわれず、かつ、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする株主と経営陣が一体となった強固かつ安定した新たな経営体制を構築した上で、提案者が有する経営資源やノウハウを最大限活用することが、対象者の更なる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、章氏は対象者グループの事業内容を熟知していること、及び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に加えて、今後はJGIAが考える方針・施策を取り入れて、対象者の企業価値向上を実現していくことを踏まえれば、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により引き続き対象者の経営陣の立場であり続けること、すなわち章氏が所有と経営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。

さらに、株主の立場からもこれまで対象者の成長を支えてきたPB又はPBの関連会社が本公開買付け成立後も引き続き対象者の事業成長に向けて関わっていく予定であり、また、PB又はPBの関連会社が本再出資権を行使する場合には、本取引の実施後に公開買付者に対して出資を行い対象者との資本関係も維持されることから、対象者株式の非公開化後も安定的な事業運営が可能であると考えているとのことです。

なお、対象者株式が非公開化された場合には、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、対象者は既に社会から高い知名度と信用を有していること、また、対象者の現在の財務状況に鑑みると、今後数年間においてはエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は見込まれないことから、今後も継続して対象者株式の上場を維持することの必要性を見出しにくい状況にあるとのことです。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。

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により対象者株式を非公開化することが、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。

また、対象者取締役会は、以下の点から、本公開買付価格(2,315円)は公正であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格及び合理的な諸条件により対象者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) 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」に記載されている大和証券による対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回っており、かつ、類似会社比較法による算定結果のレンジの範囲内であり、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。)によるレンジの範囲内であること。
- (b) 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」に記載されている本株式価値算定書(ブルータス)におけるブルータス・コンサルティングによる対象者株式に係る株式価値算定結果において、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回っており、類似会社比較法による算定結果のレンジの中央値を上回っており、DCF法による算定結果のレンジの範囲内であること。また、本特別委員会がブルータス・コンサルティングから、本公開買付価格である1株当たり2,315円が、対象者の少数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こと。
- (c) 本憶測報道の直前の営業日である2025年10月31日の対象者株式の東京証券取引所プライム市場における終値1,791円に対して29.26%、同日までの過去1ヶ月間(2025年10月1日から同年10月31日まで)の終値単純平均値1,740円に対して33.05%、同過去3ヶ月間(2025年8月1日から同年10月31日まで)の終値単純平均値

1,766円に対して31.09%、同過去6ヶ月間(2025年5月1日から2025年10月31日まで)の終値単純平均値1,622円に対して42.73%のプレミアムをそれぞれ加えた金額になっており、そのプレミアムは類似案件(経済産業省がM&A指針を公表した2019年6月28日以降に公表されたマネジメント・バイアウト(MBO)のうち、成立した事例43件(ただし、公表日の前営業日の株価を基準として対象会社のPBRが1倍未満の事例、二段階公開買付け事例、REITに対する公開買付け事例を除きます。))における公表日の前営業日を基準日として、同日の終値並びに同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間及び同過去6ヶ月間の終値単純平均値におけるそれぞれのプレミアム率の中央値(それぞれ38.5%、41.1%、42.3%、42.3%)と比較した場合、必ずしも高い水準にあるとまではいえないものの、対象者株式の終値は本公開買付けの本憶測報道の直前の営業日である2025年10月31日までの過去6ヶ月において1,480円から1,791円まで21.01%上昇しており、対象者株式の株価が上昇局面にあることを考慮すると対象者株式の直近の株価のみで検討するよりもより長期間の平均値を考慮して検討することは不合理とはいえず、当該各事例における直近6ヶ月の終値の単純平均値に対するプレミアム水準の中央値に照らして、本公開買付け価格のプレミアム水準が上回っており、本公開買付け価格は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こと。

(d) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、対象者と提案者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること。

(e) 本公開買付け価格その他の本公開買付けの条件は、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」に記載されている本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られた上で決定された価格であること。

さらに、本新株予約権買付け価格(1,761,240円)は、本公開買付け価格と本新株予約権の行使価格との差額に、本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(780株)を乗じた金額であることから、上記(a)乃至(e)の点を踏まえ、本公開買付けは対象者の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権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。

以上より、対象者は、2025年12月1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、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

なお、上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役8名のうち、章氏は本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあることから、利益相反の疑いを回避するため、上記取締役会における審議及び決議に一切参加しておらず、また、対象者の立場において、本取引に関して、公開買付関連当事者との協議及び交渉に一切参加していないとのことです。

当該取締役会における決議の詳細は下記「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

本取引後の会社法上の機関設計及び役員構成を含む、組織体制、ガバナンス体制、意思決定の仕組み・方法の変更については、本取引後に、最適な経営・執行体制となるように、対象者とも詳細を協議の上、決定する想定です。

また本取引後の提案者としての関与については、補強が必要な領域への外部人材の投入や、提案者からの取締役派遣等も通じて、対象者の成長に向けて取り組む方針です。

なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、上記「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、本取引完了後も章氏は、引き続き取締役として、対象者の経営に関与し、対象者の企業価値の最大化のための施策を推進していくことを想定しております。

公開買付者は、本株主間契約において、本取引後における対象者の取締役について、オーク及び章氏が3名、JG29が2名をそれぞれ指名及び選任することを合意しておりますが、その具体的な候補者については、本書提出日現在においては未定です。その他、具体的な本取引後における対象者の経営方針については、本書提出日現在においては詳細は未定ですが、対象者の企業価値の最大化を実現できる体制を作るべく、提案者及び章氏との間で協議してまいります。

公開買付者は、本株主間契約に基づき、本取引後の対象者のガバナンス・運営等についても合意しております。本株主間契約の詳細は、下記「(6) 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に、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。もっとも、公開買付者及び対象者において、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として、以下の措置を実施していることから、対象者の少数株主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、以下の記載のうち、対象者において実施した措置に関する記載については、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意見（答申書）の取得

対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認

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

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の取得及びフェアネス・オピニオンの取得

以上の詳細については、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（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式及び本譲渡制限付株式を含み、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）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、対象者に対して、以下の方法により、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。

具体的には、公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第180条に基づき対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）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の一部変更を行うことを付議議案に含む対象者の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを対象者に要請する予定です。公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始後の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定であり、本臨時株主総会の開催時期は、現時点では、2026年3月上旬から3月中旬頃を予定しております。対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者からかかる要請を受けた場合には、かかる要請に応じる予定とのことです。なお、公開買付者及びオーク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。

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株に満たない端株が生じるときは、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、当該端数は切り捨てられます。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、オーク及び対象者を除きます。）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に乗じた価格と同一となるよう算定した上で、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対して要請する予定です。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、公開買付者は、対象者に対して、公開買付者及びオークのみが対象者株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、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、オーク及び対象者を除きます。）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するよう要請する予定です。対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

株式併合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、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、対象者の株主（公開買付者、オーク及び対象者を除きます。）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て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います。

上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主（公開買付者、オーク及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主（公開買付者、オーク及び対象者を除きます。）は、上記申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

本株式併合に関する具体的な手続については、公開買付者と対象者との間で協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

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、対象者に本新株予約権の取得、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施するよう要請する予定ですが、本公開買付けに応募されなかった本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者が所有していた対象者の本新株予約権の数に乗じた価格と同一になるように算定する予定です。なお、対象者は、当該要請を受けた場合にはこれに協力する意向とのことです。

なお、本譲渡制限付株式については、割当契約書において、譲渡制限期間中に、株式の併合（当該株式の併合により付与対象者の有する株式が1株に満たない端数のみとなることとなる場合に限り。）の効力発生日が到来する場合には、効力発生日の前営業日において、対象者が無償取得するものとされており、そのため、本スクイズアウト手続においては、上記割当契約書の規定に従い、本株式併合の効力発生日の前営業日をもって、本譲渡制限付株式については、対象者において無償取得する予定です（なお、公開買付者は、今後対象者とも協議の上、当該無償取得に伴う代替措置について検討する予定ですが、本書提出日現在において当該協議は開始されておらず、その内容は未定です。）。

上記本株式併合の各手続については、関係法令の改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、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。ただし、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しなかった対象者の株主（公開買付者、オーク及び対象者を除きます。）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を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。また、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、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

また、公開買付者は、対象者に対して、本スクイーズアウト手続の完了を条件として、2026年6月に開催予定の2026年3月期に係る対象者の定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）で権利を行使することのできる株主を公開買付者のみとするため、定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定です。そのため、対象者の2026年3月31日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても、本定時株主総会において権利を行使できない可能性があります。

#### (5) 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、東京証券取引所プライム市場に上場されていますが、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、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、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当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後、上記「(4) 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）」に記載の本スクイーズアウト手続が実施された場合には、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所プライム市場において取引することはできません。

#### (6) 本公開買付けに関する重要な合意

##### 本取引基本契約

公開買付者は、2025年12月1日付で、JG29、オーク及び章氏との間で、本取引基本契約を締結しており、その概要は以下のとおりです。

- (A) 各当事者において、本取引の一連の各取引（本公開買付け、本SPC出資、本スクイーズアウト手続、本減資等、本自己株式取得）を実施することを確認し、相互に必要な協力を行う。
- (B) オーク及び章氏は、本取引基本契約の締結日から本株式併合の効力発生日までの間、自ら及び対象者グループをして、対象者の株主として又は章氏が対象者の取締役として合理的に可能な限り、JG29の事前の書面による承諾がある場合又は本取引基本契約で企図されている行為を除き、( )従前の実務に従った通常の業務の範囲内でその業務を行い又は行わせ、( )法令等を遵守し又は遵守させ、( )本公開買付けの撤回事由に該当する行為及び対象者グループの企業価値及び株式価値に重大な悪影響を及ぼす行為を行わず又は行わせない。
- (C) オーク、章氏及び公開買付者は、本取引基本契約の締結日から本株式併合の効力発生日までの間（ただし、公開買付者については、本公開買付けに係る決済後本株式併合の効力発生日までの間）、本取引基本契約に明示的に定める事項並びにJG29が事前に書面により承諾した内容に従い、対象者の議決権その他の株主権を行使するとともに、相手方当事者が事前に同意した場合を除き、対象者の株主総会の招集請求権、議題提案権若しくは議案提案権を行使しない。
- (D) 各当事者の表明及び保証に関する事項（表明及び保証に関する具体的な内容として、概略、オーク及び章氏は、JG29に対して、章氏に関し、( )行為能力等、( )契約の締結及び履行並びに強制執行可能性、( )法令等との抵触の不存在、( )反社会的勢力との関係の不存在、( )倒産手続等の不存在、( )対象者株式の所有等について、オークに関し、( )設立及び存続並びに権利能力等、( )契約の締結及び履行並びに強制執行可能性、( )法令等との抵触の不存在、( )反社会的勢力との関係の不存在、( )倒産手続等の不存在、( )対象者株式の所有等及びオークの株式に関する権利について表明保証を行っております。また、JG29は、オーク及び章氏に対して、JG29及び公開買付者に関し、( )設立及び存続並びに権利能力等、( )契約の締結及び履行並びに強制執行可能性、( )法令等との抵触の不存在、( )反社会的勢力との関係の不存在、( )倒産手続等の不存在について表明保証を行っております。）

その他、本取引基本契約において、義務の不履行又は表明及び保証の違反に関する補償義務、契約の解除・終了、秘密保持義務、契約上の地位及び権利義務の譲渡その他の処分・承継禁止義務、契約に定めのない事項又は契約の条項に疑義が生じた場合の誠実協議義務について合意しております。

#### 本株主間契約

公開買付者は、2025年12月1日付で、JG29、オーク及び章氏との間で、本株主間契約を締結しており、その概要は以下のとおりです。

##### (A) 機関設計・役員指名権

- (a) 本公開買付けの決済時点までの間、公開買付者の代表取締役及び取締役1名をJG29が指名する。
- (b) 本公開買付けの決済時点以降、公開買付者の取締役3名について、オーク及び章氏が2名を、JG29が1名を、それぞれ指名する。また、公開買付者の代表取締役1名について、オーク及び章氏が指名する。公開買付者の監査役の人数を2名とし、オーク及び章氏が1名を、JG29が1名をそれぞれ指名する。
- (c) 対象者及びAFJは取締役会設置会社とし、監査役設置会社とする。対象者及びAFJの取締役の人数はそれぞれ5名とし、オーク及び章氏が3名を、JG29が2名を、それぞれ指名する。対象者及びAFJの代表取締役各1名について、それぞれオーク及び章氏が指名する。対象者及びAFJの監査役の人数は各2名とし、オーク及び章氏が1名を、JG29が1名を、それぞれ指名する。

(B) 対象者グループにおいて、本株主間契約で定める事項（定款変更、組織再編、株式及び新株予約権等の発行、解散及び清算、事業計画の変更、IPO方針の決定・変更等）を決定する際はJG29の事前承諾を要する。

(C) 本株主間契約に定める一定の事由が生じた場合において、JG29はプット・オプション権、オーク及び章氏はコール・オプション権を行使することができる。

(D) JG29、オーク及び章氏は、本取引完了後5年以内に、公開買付者の株式を東京証券取引所その他の証券取引市場に上場させるよう、商業上合理的な範囲で相互に協力する。

(E) 各当事者の表明及び保証に関する事項（表明及び保証に関する具体的な内容として、概略、オーク及び章氏は、JG29に対して、章氏に関し、( )行為能力等、( )契約の締結及び履行並びに強制執行可能性、( )法令等との抵触の不存在、( )反社会的勢力との関係の不存在、( )倒産手続等の不存在、( )対象者株式の所有等について、オークに関し、( )設立及び存続並びに権利能力等、( )契約の締結及び履行並びに強制執行可能性、( )法令等との抵触の不存在、( )反社会的勢力との関係の不存在、( )倒産手続等の不存在、( )対象者株式の所有及びオークの株主の権利の帰属等について表明保証を行っております。また、JG29は、オーク及び章氏に対して、JG29及び公開買付者に関し、( )設立及び存続並びに権利能力等、( )契約の締結及び履行並びに強制執行可能性、( )法令等との抵触の不存在、( )反社会的勢力との関係の不存在、( )倒産手続等の不存在について表明保証を行っております。)

その他、本株主間契約においては、義務の不履行又は表明及び保証の違反に関する補償義務、契約の解除・終了、秘密保持義務、契約上の地位及び権利義務の譲渡その他の処分・承継禁止義務、契約に定めのない事項又は契約の条項に疑義が生じた場合の誠実協議義務について合意しております。

#### 本不応募契約

公開買付者は、2025年12月1日付で、オークとの間で本不応募契約を締結し、オークは、本不応募株式の全てについて、本公開買付けに応募しないこと、オークは、本臨時株主総会において、当該時点で所有する全ての対象者株式に係る議決権の行使として、本株式併合に関連する議案を含む全ての議案に賛成すること、オーク及び公開買付者は、本スクイーズアウト手続の完了後の公開買付者が別途指定する日において、対象者をして、オークの保有する対象者株式の全てを取得させるものとし、オークは、対象者に対し、当該株式を譲渡することを合意しております。

#### 本応募契約

公開買付者は、2025年12月1日付で、本応募合意株主及びShane氏との間で、それぞれ、本応募契約を締結し、その所有する対象者株式の全て（本譲渡制限付株式（章氏）を除きます。）及び本新株予約権の全てについて本公開買付けに応募し、かつ、当該応募の結果成立した、応募された対象者株式及び本新株予約権の買付けに係る契約を解除しない旨（以下「本応募義務」といいます。）について合意しております（注1）（注2）。

なお、本公開買付けに応募することによって得られる金銭以外に、公開買付者から応募合意株主に供与される利益は存在しません。

（注1） 上記「(1)本公開買付けの概要」に記載のとおり、章太氏及び絢子氏の所有する対象者株式（以下「本信託株式」といいます。）は、野村信託銀行株式会社との間の信託契約（以下「本信託契約」といいます。）に基づき、管理有価証券信託に拠出されております。公開買付者と章太氏及び絢子氏との間の各応募契約においては、それぞれ、公開買付期間の末日までに、本信託契約が解除又は解約され、本応募合意株主が本信託株式の全部を所有していること又は公開買付期間の末日までに、野村信託銀行株式会社が、本信託株式について、本応募合意株主の指図に基づき、本公開買付けに応募

できるよう本信託契約が変更されることのいずれかを満たすことを条件として、自ら又は野村信託銀行株式会社をして本公開買付けに応募し又は応募させ、かつ、当該応募の結果成立した本信託株式の買付けに係る契約を解除しない又は解除させないものとするのが合意されています。

- (注2) 本応募契約(Shane氏)においては、Shane氏による本公開買付けへの応募の前提条件として、本公開買付けが、本応募契約(Shane氏)の定めに従って開始されており、かつ、撤回等されていないこと、司法・行政当局から、本公開買付け若しくはこれに対する応募を制限若しくは禁止し又は法令等に違反する旨の判決、決定又は指摘がなされておらず、また、その合理的な見込みもないこと、本応募契約(Shane氏)上の公開買付者の義務が、重要な点において履行又は遵守されていること、公開買付者の表明及び保証が、重要な点において全て真実かつ正確であることが規定されています。また、本応募契約(Shane氏)においては、第三者が、本公開買付価格より10%以上高い価格を公開買付価格とする公開買付けを開始した場合において、公開買付者が、当該第三者による公開買付けの開始日から10営業日以内(ただし、本公開買付けの公開買付期間の末日の3営業日前までとする。)に、本公開買付価格を第三者による公開買付けの価格を上回る価格へ変更しない場合、Shane氏が本応募義務の制約を受けず本新株予約権を当該第三者に売却することが可能となる旨が規定されています。

**本PB関連契約**

オーク及びJG29は、2025年11月27日付で、PBとの間で、PBがRM Japanをして、RM Japanが所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募させるものとし、本公開買付けが成立することを条件として、対象者株式の非公開化後に、PB又はPBの関連会社が、公開買付者から、公開買付者の発行済株式の2.5%にあたる優先株式を引き受けることで、当該会社が公開買付者に本再出資を行う権利をPBに対して付与し、PBは、公開買付期間の満了後30日以内に、提案者に書面による通知を行うことで、本再出資権を行使できる旨の内容の本PB関連契約を締結しております。

**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12月2日(火曜日)から2026年1月20日(火曜日)まで(30営業日)
公告日	2025年12月2日(火曜日)
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 ( <a href="https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/">https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/</a> )

**【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2,315円
新株予約権証券	第5回新株予約権 1個につき金1,761,240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>(1) 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、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して提案者が2025年8月下旬から10月上旬にかけて実施したデュー・デリジェンスの結果等に基づき、対象者株式が金融商品取引所を通じて取引されていることに鑑みて、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年11月28日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値(2,200円)並びに同日までの過去1ヶ月間、同過去3ヶ月間、及び同過去6ヶ月間の終値の単純平均値(2,102円、1,899円及び1,726円)、並びに、本憶測報道の直前の営業日である2025年10月31日の同市場における対象者株式の終値(1,791円)並びに同日までの過去1ヶ月間、同日までの過去3ヶ月間、及び同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値(1,740円、1,766円及び1,622円)を参考にしました。</p> <p>なお、公開買付者は、対象者による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けの成立の見通しを総合的に勘案し、かつ対象者との協議・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株式価値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2,315円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2025年11月28日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値2,200円に対して5.23%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値2,102円に対して10.13%、同過去3ヶ月間の終値単純平均値1,899円に対して21.91%、同過去6ヶ月間の終値単純平均値1,726円に対して34.13%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。なお、本公開買付価格2,315円は、本憶測報道の直前の営業日である2025年10月31日の同市場における対象者株式の終値(1,791円)に対して29.26%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値(1,740円)に対して33.05%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値(1,766円)に対して31.09%、及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値(1,622円)に対して42.73%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2,315円は、本書提出日の前営業日である2025年12月1日の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値である2,183円に対して6.05%のプレミアムを加えた価格となります。</p> <p>(2) 本新株予約権</p> <p>本新株予約権は、本書提出日現在において、対象者株式1株当たりの行使価額(57円)が本公開買付価格(2,315円)を下回っています。そこで、公開買付者は、本新株予約権買付価格を、本公開買付価格である2,315円と本新株予約権の対象者株式1株当たりの行使価額である57円との差額である2,258円に、本新株予約権1個の目的となる対象者株式数(780株)を乗じた金額である1,761,240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、本新株予約権買付価格を決定していることから、本新株予約権買付価格を決定するにあたり、第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンは取得していません。</p> <p>また、本新株予約権は、譲渡による取得については、対象者取締役会の決議による承認を要するものとされておりますが、対象者は、2025年12月1日開催の取締役会において、本新株予約権者が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に対して譲渡することについて、本公開買付けの成立を条件として、包括的に承認することを決議したとのことです。</p>

<p>算定の経緯</p>	<p>(本公開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に至った背景、目的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「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的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に、以下の措置を実施いたしました。</p> <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。もっとも、公開買付者及び対象者において、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として、以下の措置を実施していることから、対象者の少数株主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。</p> <p>また、以下の記載のうち、対象者において実施した措置に関する記載については、対象者から受けた説明に基づくものです。</p> <p>対象者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の取得</p> <p>( ) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係</p> <p>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、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付関連当事者及び対象者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2025年11月28日付で本株式価値算定書(大和証券)を取得しているとのことです。なお、公開買付者及び対象者において、本公開買付け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を実施していることから、大和証券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、大和証券は、公開買付関連当事者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、本取引に係る大和証券に対する報酬には、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であることを勘案すれば、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ことをもって独立性が否定されるものではないと判断の上、上記の報酬体系により大和証券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、大和証券の独立性及び専門性に問題がないことが確認されているとのことです。</p> <p>( ) 算定の概要</p> <p>大和証券は、複数の算定手法の中から対象者株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者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、対象者株式が東京証券取引所プライム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を、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また対象者業績の内容や予想等を評価に反映するために、DCF法を算定手法として用いて対象者の1株当たりの株式価値の分析を行い、対象者は、2025年11月28日付で大和証券より本株式価値算定書(大和証券)を取得したとのことです。</p>
--------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

上記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（基準日）：1,622円～1,791円  
 市場株価法（基準日）：1,726円～2,200円  
 類似会社比較法：2,103円～2,398円  
 DCF法：2,032円～2,900円

市場株価法では、本憶測報道により、対象者株式の市場価格が影響を受けていないと考えられる2025年10月31日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所プライム市場における基準日の終値1,791円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価1,740円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価1,766円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価1,622円を基に、対象者株式1株当たりの価値の範囲を1,622円～1,791円まで、2025年11月28日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所プライム市場における基準日の終値2,200円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価2,102円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価1,899円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価1,726円を基に、対象者株式1株当たりの価値の範囲を1,726円～2,200円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と類似性があると判断される類似上場会社として、RIZAPグループ株式会社、株式会社カーブスホールディングス、株式会社LOIVEを選定したうえで、EBITDAに対する企業価値の倍率を用いて算定を行い、対象者株式の1株当たり価値の範囲を2,103円～2,398円までと算定しているとのことです。

DCF法では、大和証券が対象者の株式価値算定の前提とした事業計画（以下「本事業計画」といいます。）を基に、本事業計画における収益や投資計画、対象者の2026年3月期第2四半期における財務情報、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の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を2,032円～2,900円までと算定しているとのことです。割引率は加重平均資本コストを用い、9.30%～11.07%を採用しており、対象者の規模を考慮し、サイズリスク・プレミアムを含めて算出しているとのことです。継続価値の算定にあたっては乗数モデル及び定率成長モデルを採用し、乗数モデルではEBITDAに対する企業価値の倍率を5.0倍～7.0倍として、継続価値を450億円～630億円と算出しているとのことです。定率成長モデルでは国内インフレ率及び対象者が属する業界成長率等を踏まえて、永久成長率は0.5%～1.5%として、対象者の継続価値を412億円～558億円と算定しているとのことです。なお、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、株式価値の算定において加算しているとのことです。

なお、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として公開買付関連当事者との間で重要な利害関係を有しない対象者取締役及び従業員で組成されたチームが策定しており、その後、本特別委員会における検討を経て承認されているとのことです。本事業計画は、国内エンタメフィットネス、海外エンタメフィットネス、The Bar Method、EC・物販等の事業において、直近までの業績及び設備投資の見通しを勘案の上で、合理的に将来予測が可能な期間として2026年3月期から2031年3月期までの6期間を予測期間としているとのことです。なお、本取引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していないとのことです。

また、本事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないものの、大幅なフリー・キャッシュ・フローの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、対象者は事業拡大のために新店出店及びリモデル店舗の増加に伴う設備投資を継続して実施しておりますが、2027年3月期においては、海外展開に伴う初期投資を実施した2026年3月期比で設備投資額が減少することによりフリー・キャッシュ・フローは大幅な増加を見込んでいるとのことです。2028年3月期においては、主に営業利益の増加によりフリー・キャッシュ・フローは大幅な増加を見込んでいるとのことです。また、2029年3月期においては、とりわけ、出店から10年を迎えた店舗の再契約時に実施されるリモデル店舗の増加により前期比で設備投資額が大幅に増加することで、フリー・キャッシュ・フローは大幅な減少を見込んでいるとのことです。なお、2030年3月及び2031年3月においては、引き続き事業拡大のための新店出店及びリモデル店舗の増加に伴う設備投資を進めていくものの、投資額としては前期比で減少していくことにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。なお、大和証券が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。

(単位：百万円)

項目	2026年 3月期 (6ヶ月)	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期	2030年 3月期	2031年 3月期
売上高	10,453	23,340	25,884	28,793	31,173	33,316
営業利益	1,810	4,231	4,993	5,753	6,218	6,840
EBITDA	2,439	5,616	6,462	7,438	8,233	8,971
フリー・キャッシュ・フロー	636	1,557	2,169	1,397	2,534	4,115

大和証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等をそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なもの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の検証は行っていないとのことです。また、対象者の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含む。）に関して独自の評価・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ないとのことです。大和証券の算定は、2025年11月28日までの上記情報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、公開買付関連当事者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TMI総合法律事務所を選任し、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です。なお、TMI総合法律事務所は、公開買付関連当事者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重要な利害関係を有していないとのことです。TMI総合法律事務所に対する報酬には、本取引の公表や成立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。また、本特別委員会において、TMI総合法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことが確認されているとのことです。

対象者における独立した特別委員会の設置及び意見（答申書）の取得

対象者は、2025年8月13日付の取締役会決議に基づき、対象者取締役会において本公開買付けを含む本取引の是非を審議及び決議するに先立って、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、公開買付関連当事者から独立した、対象者における利害関係を有しない取締役から成る委員（植平光彦氏（対象者社外取締役）、大井幸子氏（対象者社外取締役）、谷田昌広氏（対象者社外取締役監査等委員）、久保田浩文氏（対象者社外取締役監査等委員）、濱岡正己氏（対象者社外取締役監査等委員）及び酒井大輔氏（対象者社外取締役監査等委員）の6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です。なお、本特別委員会の互選により、植平光彦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です。また、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。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、本特別委員会の実施期間において、固定の報酬を支払うものとしているとのことです。

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、(a)本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、(b)本取引に係る交渉過程の公正性、(c)本取引の取引条件の公正性（買収者との協議・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を含む。）、(d)上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本取引（本公開買付けに係る対象者の意見表明を含む。）が対象者の一般株主にとって公正であるか否か（(a)乃至(d)の事項を総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を対象者に提出することを委嘱したとのことです。

また、本特別委員会への諮問にあたり、対象者取締役会は、本取引に関する決定を行うに際して、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について公正でないと判断した場合には、本取引を行わないこととしているとのことです。同時に、本特別委員会に対して、( )本取引に関与する対象者の役職員又は本取引に係る対象者のアドバイザーに対し、本諮問事項の検討に必要な事項について質問を行い、説明又は助言を求め、その他の調査を行う権限、( )公開買付関連当事者との協議・交渉の方針について、対象者に対して意見を述べ、また、必要な指示・要請を行う権限、及び( )本特別委員会が必要と判断した場合には、対象者の費用負担の下、弁護士、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任し、本特別委員会に対する助言を求めることができる権限を付与することを決議しているとのことです。

本特別委員会は、2025年8月21日から2025年12月1日まで合計18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、事業環境、事業計画、経営課題等に関する説明を受け、質疑応答を行い、また、提案者から、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。

また、本特別委員会は、本事業計画について、公開買付関連当事者から独立した者によって作成されていることを確認するとともに、対象者から重要な前提条件について説明を受け、最終的な本事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認し、承認しているとのことです。

その上で、大和証券から本株式価値算定書（大和証券）について、また、ブルータス・コンサルティングから本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオンについて、それぞれ説明を受け、対象者株式価値算定の前提等に関するヒアリング調査を行ったとのことです。

その後、本特別委員会は、対象者から、提案者と対象者との間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、本特別委員会において協議し、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格につき、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施に至った背景、目的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「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり交渉が行われ、提案者から本公開買付価格につき2,315円、本新株予約権買付価格につき1,761,240円という最終的な提案を受けるに至るまで、提案者に対して本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の増額を要請すべき旨を対象者に意見する等して、提案者との交渉過程に関与したとのことです。さらに、TMI総合法律事務所から本取引において利益相反を軽減又は防止するために取られている措置及び本取引に関する説明を受け、それぞれ、質疑応答を行うとともに、対象者からは本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。

なお、本特別委員会は、対象者が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ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並びにリーガル・アドバイザーとして承認しているとのことです。

また2025年9月19日には、本特別委員会独自の第三者算定機関としてブルータス・コンサルティングを選任する旨を決定したとのことです。

本特別委員会は、大和証券、TMI総合法律事務所及びブルータス・コンサルティングが公開買付関連当事者及び対象者グループの関連当事者には該当しないこと、及び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いないこと、その他本取引における独立性及び専門性に問題がないことを確認しているとのことです。

これらの内容を踏まえ、本特別委員会は、大和証券、TMI総合法律事務所及びブルータス・コンサルティングと議論を重ね、本諮問事項について協議・検討を行ったとのことです。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及び検討した結果、2025年12月1日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出したとのことです。

( ) 本取引が対象者の企業価値向上に資するか否かについて

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に至った背景、目的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「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」及び「 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、対象者及び公開買付関連当事者に対してヒアリングを行った。

その結果、本特別委員会は、本公開買付けを含む本取引の目的等には、いずれも不合理な点はなく、本取引は対象者の企業価値の向上に資することを企図するものであり、本取引は対象者の企業価値向上に資すると認められると判断するに至った。今後、公開買付関連当事者が対象者の企業価値向上を着実に実現していく上で、個々の具体的な戦略、施策の細部を早期に明らかにした上で、その迅速な実施を行い、対象者業務執行取締役が判断する通り、本取引が対象者の企業価値の向上に資することを期待する。

( ) 本取引に係る交渉過程の公正性について

(a) . 外部専門家の専門的助言等

対象者が本取引について検討するにあたっては、公開買付関連当事者及び対象者グループから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券並びにリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所から助言・意見等を得ながら、対象者の企業価値の向上については株主共同の利益の観点から、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格を始めとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の公正性の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行っている。

なお、本特別委員会は、大和証券及びTMI総合法律事務所が公開買付関連当事者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重要な利害関係を有していないことから、その独立性に問題がないことを確認し、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並びにリーガル・アドバイザーとして承認している。

(b) . 本特別委員会の設置及び本特別委員会の意見を最大限尊重すること

対象者は、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)として行われるものであり、構造的な利益相反が存することを踏まえ、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応し、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、本取引の公正性、透明性及び客観性を担保するために、TMI総合法律事務所の法的助言を踏まえ、2025年8月13日開催の対象者取締役会において、公開買付関連当事者から独立した委員によって構成される本特別委員会を設置する旨を決議し、本取引を検討するための体制を構築している。

また、対象者は、本特別委員会に対する諮問について、対象者による本取引に係る決定を行うに際しては、本特別委員会の意見を最大限尊重し、本特別委員会が本取引について妥当でないと判断した場合には、本取引を行わないことを事前に決議している。

なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していない。本特別委員会の委員の報酬は、答申内容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。

(c) . 本特別委員会による、本特別委員会独自の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

本特別委員会は、対象者グループ及び公開買付関連当事者から独立した独自の第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングに対して、対象者株式の価値算定及びフェアネス・オピニオンの表明を依頼し、2025年11月28日付で、本株式価値算定書(ブルータス)及び本フェアネス・オピニオンを取得した。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2,315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である。

なお、ブルータス・コンサルティングは、公開買付関連当事者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。また、本取引に関するブルータス・コンサルティングに対する報酬は、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、本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれていない。

(d) . 対象者による協議・交渉

対象者は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格について、一般株主の利益保護の観点からその公正性を確保するための実質的な協議・交渉を公開買付者との間で複数回にわたって行っている。

具体的には、対象者は、大和証券を通じて、公開買付関連当事者からの本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の提案に対して、2025年10月21日以降、6回にわたり価格提案の出し直しを求めるなど、繰り返し価格交渉を実施した。なお、当該協議・交渉にあたっては、本特別委員会は、対象者から当該協議・交渉の経緯及び内容等について適時に報告を受け、本特別委員会を通じて方針等を協議し、公開買付関連当事者への主張内容について具体的に意見を述べるなどした上で行うなど、本特別委員会は公開買付関連当事者との交渉過程に実質的に関与している。

そして、その交渉の結果として、2,315円という本公開買付価格の決定に至るまでには、対象者株式1株当たり2,100円とする公開買付者の当初の提案より、215円の価格引上げを引き出しており、これに伴い本新株予約権買付価格についても1個あたり167,700円の価格引上げを引き出している。

(e) . 本取引の交渉過程における特別利害関係人の不関与

対象者を代表して本取引を検討・交渉する取締役には、章氏を含め、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付関連当事者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が対象者側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しない。

(f) . 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、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、公開買付期間を30営業日に設定している。公開買付期間を法令で定められた期間と比較して長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権者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、対象者株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図している。

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することを制限するような内容の合意を行っていない。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、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いる。

なお、本取引においては、上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施に至った背景、目的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「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、オークは複数のパートナー候補と面談、協議を行っており、市場における潜在的な買収者の有無の調査・検討が行われているという意味において、積極的なマーケット・チェックが一定程度実施されていると評価できる。

(g) . マジヨリティ・オブ・マイノリティ条件

本取引においては、いわゆる「マジヨリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) に相当する買付予定数の下限は設定されていない。いわゆる「マジヨリティ・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、いわゆる「マジヨリティ・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いないとのことであり、かかる理由には一定の合理性が認められることに加え、上記(a)乃至(f)に記載のとおり、本取引においては、公正性担保措置が講じられており、公正な手続を通じて対象者の株主の利益への十分な配慮がなされていることに照らせば、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジヨリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) に相当する買付予定数の下限が設定されていなくても、本取引の条件の公正性が否定されるものではないと考える。

(h) . 適切な情報開示及び強圧性の排除

本取引においては、本公開買付けが成立した場合に、その後に実施される予定の本スクイーズアウト手続について、公開買付者が提出する公開買付届出書、対象者が公表するプレスリリース等において、十分な開示がなされることが予定されている。

また、本スクイーズアウト手続は、株式併合によって行われる予定であり、本取引に反対する株主に対する株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されるスキームとなっており、株式併合を行うにあたり、本公開買付けに応募しなかった対象者の株主に交付される金銭の額が、本公開買付け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株式併合により生じる端数の合計数の売却代金が算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定であると認められ、本公開買付けに応募することの強圧性が低減される適切な措置が採られているといえる。

(i) . 小括

以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本特別委員会は、本取引においては取引条件の公正さを担保するための手続が十分に講じられており、本取引に係る交渉過程の手続は公正であると判断するに至った。

( ) 本取引の取引条件の公正性について

(a) . 大和証券による株式価値算定書

対象者が、公開買付関連当事者及び対象者グループのいずれからも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である大和証券から2025年11月28日付で取得した本株式価値算定書（大和証券）によれば、対象者株式の1株当たりの株式価値は、市場株価法（本憶測報道により、対象者株式の市場価格が影響を受けていないと考えられる2025年10月31日を算定基準日とするもの。）によると1,622円から1,791円、市場株価法（2025年11月28日を算定基準日とするもの。）によると1,726円から2,200円、類似会社比較法によると2,103円から2,398円、DCF法によると2,032円から2,900円とされている。

本公開買付価格は、本株式価値算定書（大和証券）の市場株価法による算定結果のレンジの上限値を超える金額であり、また、DCF法及び類似会社比較法による算定結果のレンジの範囲内の金額である。

そして、本特別委員会は、大和証券から株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、大和証券及び対象者に対して評価手法の選択や算定の基礎となる本事業計画に基づく財務予測を含む前提条件等に関する質疑応答を行った。

なお、本事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないものの、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度が含まれており、具体的には2027年3月期は前期比での設備投資額の減少、2028年3月期は主に営業利益の増加、2029年3月期は前期比での設備投資額の大幅な増加、また2030年3月及び2031年3月は投資額としては前期比で減少していくことにより、それぞれフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減が見込まれている。

また、割引率については、対象者の規模を考慮したサイズリスク・プレミアムを含めた算出が行われている。

以上を検討した結果、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。

(b) . プルータス・コンサルティングによる株式価値算定書

本特別委員会が、公開買付関連当事者及び対象者グループのいずれからも独立した特別委員会独自の第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングから2025年11月28日付で取得した本株式価値算定書（プルータス）によれば、対象者株式の1株当たりの株式価値は、市場株価法（本憶測報道により、対象者株式の市場価格が影響を受けていないと考えられる2025年10月31日を算定基準日とするもの。）によると1,622円から1,791円、市場株価法（2025年11月28日を算定基準日とするもの。）によると1,726円から2,200円、類似会社比較法によると1,706円から2,506円、DCF法によると1,879円から2,856円とされている。

本公開買付価格は、本株式価値算定書（プルータス）の市場株価法による算定結果のレンジの上限値を超える金額であり、また、DCF法及び類似会社比較法による算定結果のレンジの範囲内の金額である。

本特別委員会は、プルータス・コンサルティングから株式価値評価に用いられた算定方法等について詳細な説明を受けるとともに、プルータス・コンサルティング及び対象者に対して評価手法の選択や算定の基礎となる本事業計画に基づく財務予測を含む前提条件等に関する質疑応答を行った。

なお、本事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないものの、大幅なフリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでいる事業年度が含まれており、具体的には2027年3月期は前期比での設備投資額の減少、2028年3月期は主に営業利益の増加、2029年3月期は前期比での設備投資額の大幅な増加、また2030年3月及び2031年3月は投資額としては前期比で減少していくことにより、それぞれフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減が見込まれている。

以上を検討した結果、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。

(c) . 過去の市場株価・同種案件に対するプレミアム水準の妥当性

本公開買付価格(2,315円)は、本憶測報道の前営業日(2025年10月31日)の東京証券取引所プライム市場における対象者株式の終値1,791円に対して29.26%、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,740円に対して33.05%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,766円に対して31.09%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,622円に対して42.73%のプレミアムをそれぞれ加えた金額であり、同種他案件の平均値と比較すると十分とはいえないものの、不合理ではないプレミアムが付された価格であると評価できる。

(d) . 交渉過程の手続の公正性

上記のとおり、本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められるところ、本公開買付価格は、かかる交渉の結果も踏まえて決定されたものであると認められる。

(e) . 本公開買付け後の手続において交付される対価

本公開買付けに応募しなかった一般株主は、本公開買付けの後に実施される予定の対象者株式の非公開化の手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、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に乗じた価格と同一になるよう算定される予定である。

(f) . 本新株予約権者に対して交付される対価

本公開買付価格(2,315円)が本新株予約権の行使価格(57円)を上回っていることから、本新株予約権買付価格は、本公開買付価格である2,315円と本新株予約権の行使価格である57円の差額に、当該本新株予約権の目的となる対象者株式の数(780株)に乗じた金額とし、本公開買付価格を基に本新株予約権買付価格を決定している。

(g) . 本取引の対価の種類妥当性

本取引の対価は、本公開買付け及びその後に実施される予定の本スクイーズアウト手続を通じて、現金であることが予定されているところ、公開買付者が非上場会社であることを踏まえると、本取引において、流動性が乏しい公開買付者の株式を対価とするのではなく、金銭を対価とすることは妥当であるといえる。

(h) . 小括

本特別委員会は、以上のような点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本取引の取引条件は公正であると判断するに至った。

( ) 本取引が対象者の一般株主にとって公正であるか否かについて

本特別委員会は、本特別委員会の審議においてその他対象者の一般株主に特段の悪影響を及ぼす事象は確認されておらず、上記( )乃至( )に記載の事項を踏まえて、本取引が対象者の一般株主に及ぼす影響を慎重に検討した結果、本公開買付けに係る対象者の意見表明を含め、本取引は対象者の一般株主にとって公正であると判断するに至った。

対象者における利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認

対象者は、大和証券より取得した本株式価値算定書（大和証券）、プルータス・コンサルティングから取得した本株式価値算定書（プルータス）、本フェアネス・オピニオン及びTMI総合法律事務所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に至った背景、目的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、2025年12月1日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役（取締役合計8名のうち、章氏を除く7名）の全員一致で、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨することを決議したとのことです。

なお、上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役8名のうち、章氏は本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあることから、利益相反の疑いを回避するため、上記取締役会における審議及び決議に一切参加しておらず、また、対象者の立場において、本取引に関して、公開買付関連当事者との協議及び交渉に一切参加していないとのことです。

#### 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、公開買付関連当事者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、章氏は、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関連当事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。当該検討体制は、全て公開買付関連当事者から独立性の認められる役職員4名（対象者の取締役である山部清明氏、並びに対象者の従業員3名）のみで構成することとし、本書提出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。

これらの取扱いを含めて、対象者の社内に構築した本取引の検討体制、具体的には本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する役職員の範囲及びその職務（対象者の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成等高い独立性が求められる職務を含むとのことです。）はTMI総合法律事務所の助言を踏まえ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、法令において定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間が20営業日であるところ、公開買付期間を30営業日に設定しております。公開買付期間を法令で定められた期間と比較して長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様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、対象者株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することを企図しております。

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することを制限するような内容の合意を行っておりません。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、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。

さらに、公開買付者は、上記「3 買付け等の目的」の「(4) 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）」に記載のとおり、( )本公開買付けの決済の完了後速やかに、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の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会を開催することを対象者に要請することを予定しており、対象者の株主の皆様に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと及び( )本株式併合をする際に、対象者の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（ただし、公開買付者、オーク及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとすることにより、対象者の株主の皆様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しております。

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の取得及びフェアネス・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

本特別委員会は、本諮問事項の検討を行うにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を確保するために、公開買付関連当事者及び対象者グループから独立した第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングに対して、対象者株式の価値算定及び本公開買付価格を含む本取引における取引条件について対象者の一般株主にとっての財務的見地からの公正性に関する意見表明を依頼し、2025年11月28日付で、本株式価値算定書（ブルータス）及び本フェアネス・オピニオンを取得したとのことです。なお、ブルータス・コンサルティングは、公開買付関連当事者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、重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係るブルータス・コンサルティングの報酬は、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

ブルータス・コンサルティングは、複数の算定手法の中から対象者株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の結果、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者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、対象者株式が東京証券取引所プライム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を、対象者と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値算定を行っているとのことです。

ブルータス・コンサルティングが上記の手法に基づいて算定した対象者株式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（基準日）	： 1,622円～1,791円
市場株価法（基準日）	： 1,726円～2,200円
類似会社比較法	： 1,706円～2,506円
DCF法	： 1,879円～2,856円

市場株価法では、本憶測報道により、対象者株式の市場価格が影響を受けていないと考えられる2025年10月31日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所プライム市場における基準日の終値1,791円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価1,740円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価1,766円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価1,622円を基に、対象者株式1株当たりの価値の範囲を1,622円～1,791円、2025年11月28日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所プライム市場における基準日の終値2,200円、直近1ヶ月間の終値単純平均株価2,102円、直近3ヶ月間の終値単純平均株価1,899円及び直近6ヶ月間の終値単純平均株価1,726円を基に、対象者株式1株当たりの価値の範囲を1,726円～2,200円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と類似する事業を営む類似上場会社として、RIZAPグループ株式会社、株式会社ルネサンス、セントラルスポーツ株式会社、株式会社東祥、株式会社カーブスホールディングス、株式会社ジェイエスエス、フィットイージー株式会社、株式会社トゥエンティフォーセブンホールディングスを選定した上で、事業価値に対するEBITDAの倍率を用いて対象者の株式価値を計算し、対象者の1株当たり株式価値の範囲を1,706円～2,506円と算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が足元の収益環境及び対象者の業績等を踏まえて現時点で合理的に予測可能な期間を対象期間として作成した本事業計画における財務予測、直近までの業績動向、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1,879円から2,856円までと算定しているとのことです。割引率は加重平均資本コストとし、7.30%～10.89%を採用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、永久成長率を理論上想定される長期的な経済環境等を踏まえ0%とし、継続価値の範囲を405億円から605億円までと算定しているとのことです。また、非事業用資産として、余剰資金（対象者の現預金から、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算出しているとのことです。）を加算しているとのことです。なお、本事業計画は、本取引の取引条件の妥当性を検討することを目的として公開買付関連当事者との間で重要な利害関係を有しない対象者取締役及び従業員で組成されたチームが策定しており、その後、本特別委員会における検討を経て承認されているとのことです。本事業計画は、国内エンタタイムフィットネス、海外エンタタイムフィットネス、The Bar Method、EC・物販等の事業において、直近までの業績及び設備投資の見通しを勘案の上で、合理的に将来予測が可能な期間として2026年3月期から2031年3月期までの6期間を予測期間としているとのことです。なお、本取引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していないとのことです。

また、本事業計画においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないものの、大幅なフリー・キャッシュ・フローの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、対象者は事業拡大のために新店出店及びリモデル店舗の増加に伴う設備投資を継続して実施しておりますが、2027年3月期においては、業績の伸長及び海外展開に伴う初期投資を実施した2026年3月期比で設備投資額が減少することによりフリー・キャッシュ・フローは大幅な増加を見込んでいるとのことです。2028年3月期においては、業績の伸長によりフリー・キャッシュ・フローは大幅な増加を見込んでいるとのことです。また、2029年3月期においては、リモデルの集中により前期比で設備投資額が大幅に増加することで、フリー・キャッシュ・フローは大幅な減少を見込んでいるとのことです。2030年3月期及び2031年3月期においては、引き続きリモデル店舗の増加に伴う設備投資を進めていくものの、投資額としては前期比で減少していくことにより、フリー・キャッシュ・フローの大幅な増加を見込んでいるとのことです。

ブルータス・コンサルティングが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。

(単位：百万円)

項目	2026年 3月期 (6ヶ月)	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期	2030年 3月期	2031年 3月期
売上高	10,453	23,340	25,884	28,793	31,173	33,316
営業利益	1,810	4,231	4,993	5,753	6,218	6,840
EBITDA	2,439	5,616	6,462	7,438	8,233	8,971
フリー・キャッシュ・フロー	9	1,390	1,983	1,219	2,444	4,032

(注1) ブルータス・コンサルティングは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なもの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の検証を行っていないとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・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ないとのことです。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたこと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28日付で、ブルータス・コンサルティングから、本公開買付価格2,315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2）。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2,315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、ブルータス・コンサルティングが、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との質疑応答、ブルータス・コンサルティング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ブルータス・コンサルティングにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されているとのことです。

(注2) ブルータス・コンサルティングは、本フェアネス・オピニオンの作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の算定を行うに際して、対象者から提供され又は対象者と協議した情報及び基礎資料、一般に公開されている資料について、それらが正確かつ完全であること、対象者株式の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実でブルータス・コンサルティングに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っていないとのことです。

ブルータス・コンサルティングが、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた対象者の事業見通しその他の資料は、対象者の経営陣により当該時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、ブルータス・コンサルティングはその実現可能性を保證するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明していないとのことです。

ブルータス・コンサルティングは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、対象者及びその関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提供も受けていないとのことです。したがって、ブルータス・コンサルティングは対象者及びその関係会社の支払い能力についての評価も行っていないとのことです。ブルータス・コンサルティングは、法律、会計又は税務の専門機関ではありません。したがって、ブルータス・コンサルティングは本公開買付けに関する法律、会計又は税務上の問題に関して何らかの見解を述べるものでもなければ、その義務を負うものではないとのことです。

	<p>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とすることです。したがって、本フェアネス・オピニオンは、本公開買付けの代替的な選択肢となり得る取引との優劣、本公開買付けの実施によりもたらされる便益、及び本公開買付け実行の是非について、何らの意見を述べるものではないとすることです。</p> <p>本フェアネス・オピニオンは、対象者の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見も述べるものではないとすることです。したがって、プルータス・コンサルティングは本フェアネス・オピニオンに依拠した株主及び第三者の皆様に対して何らの責任も負わないとすることです。</p> <p>プルータス・コンサルティングは、対象者への投資等を勧誘するものではなく、その権限も有していないとすることです。したがって、本フェアネス・オピニオンは株主の皆様に対して本公開買付けに関する応募その他のいかなる行動も推奨するものではないとすることです。</p> <p>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か否かについて、本フェアネス・オピニオンの提出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、同日までにプルータス・コンサルティングに供され又はプルータス・コンサルティングが入手した情報に基づいて、同日時点における意見を述べ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、プルータス・コンサルティングはその意見を修正、変更又は補足する義務を負わないとすることです。本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではないとすることです。</p>
--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

( 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	9,905,452 (株)	3,254,600 (株)	
合計	9,905,452 (株)	3,254,600 (株)	

- (注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(3,254,600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以上の場合、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株式の最大数(9,905,452株)を記載しております。これは、潜在株式勘案後株式総数(19,014,352株)から、本不応募株式(9,108,900株)を控除した株式数(9,905,452株)です。
- (注3) 単元未満株式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、対象者は法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い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)	99,054
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	2,597
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12月2日現在)(個)(d)	-
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12月2日現在)(個)(g)	105,519
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
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9月30日現在)(個)(j)	187,107
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)(%)	52.09
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に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)」は、買付予定の株券等に係る議決権のうち、本新株予約権(333個)の目的となる対象者株式の数(259,740株)に係る議決権の数を記載しております。

(注3) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(2025年12月2日現在)(個)(g)」は、各特別関係者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。ただし、本公開買付けにおいては、特別関係者が所有する株券等のうち本不応募株式及び対象者が所有する自己株式以外の対象者株式についても買付等の対象にしているため、「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12月2日現在)(個)(g)」のうち、本不応募株式に係る議決権数(91,089個)のみを分子に加算しております。

(注4) 「対象者の総株主等の議決権の数(2025年9月30日現在)(個)(j)」は、対象者が2025年11月14日に提出した第16期半期報告書に記載された2025年9月30日現在の総株主の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式及び本新株予約権も本公開買付け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、潜在株式勘案後株式総数(19,014,352株)に係る議決権数(190,143個)を分母として計算しております。

(注5) 「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

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13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する方（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全国各支店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載の上、公開買付期間末日の15時30分までに応募してください。応募の際には、ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等が必要になる場合があります。（注1）

オンラインサービス（公開買付代理人に口座をお持ちのお客様専用のオンラインサービス）による応募に関しては、オンラインサービス（<https://hometrader.nomura.co.jp/>）にて公開買付期間末日の15時30分までに手続を行ってください。なお、オンラインサービスによる応募には、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「応募株主等口座」といいます。）におけるオンラインサービスのご利用申込みが必要です。（注2）

株式の応募の受付にあたっては、応募株主等口座に、応募する予定の株式が記録されている必要があります。そのため、応募する予定の株式が、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場合（対象者の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ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場合を含む。）は、応募に先立ち、応募株主等口座への振替手続を完了していただく必要があります。

本新株予約権には譲渡制限が付されておりますので、本新株予約権の応募にあたっては、新株予約権者の請求により対象者によって発行される「新株予約権譲渡承認通知書」を「公開買付応募申込書」とともにご提出ください。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って発行される「新株予約権原簿記載事項を記載した書面」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えの請求に必要な書類をご提出ください。なお、オンラインサービスにおいては、本新株予約権の応募の受付は行いません。

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を経由した応募の受付は行われません。

外国の居住者であり、公開買付代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等（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を通じて応募してください。オンラインサービスにおいては、外国の居住者は応募できません。

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

応募株券等の全部の買付けが行われないこととなった場合、買付けの行われなかった株券等は応募株主等に返還されます。

#### (注1) ご印鑑、マイナンバー（個人番号）又は法人番号、本人確認書類等について

公開買付代理人である野村證券株式会社に新規に口座を開設する場合、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要となるほか、ご印鑑が必要な場合があります。また、既に口座を有している場合であっても、住所変更、取引店変更、税務に係る手続等の都度、マイナンバー（個人番号）又は法人番号及び本人確認書類等が必要な場合があります。なお、マイナンバー（個人番号）を確認するために提出する書類により、必要となる本人確認書類が異なります。マイナンバー（個人番号）又は法人番号を確認するための書類及び本人確認書類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。

・個人の場合

マイナンバー（個人番号）提供時の必要書類

マイナンバー（個人番号）の提供に際しては、所定の「マイナンバー提供書」のほか、[ 1 ] マイナンバー（個人番号）を確認するための書類と、[ 2 ] 本人確認書類が必要です。

申込書に記載された氏名・住所・生年月日の全てが確認できるものをご準備ください。

野村證券株式会社の受付日時点で、有効期限の定めのあるものは有効期限内のもの、有効期限の定めのないものは6ヶ月以内に作成されたものに限ります（「通知カード」は、発行日から6ヶ月以降も有効です。）。

野村證券株式会社の店舗でお手続をされる場合は、原本をご提示ください（窓口にて写しをとらせていただく場合があります。）。

コピーの場合は、あらためて原本の提示をお願いする場合があります。

新規口座開設、住所変更等の各種手続に係る本人確認書類を提出いただく場合、口座名義人様の本人確認書類に限りマイナンバー（個人番号）の提供に必要な書類を兼ねることができます（同じものを2枚以上提出いただく必要はありません。）。

以下の内容は変更の可能性もあるため、お手続の時点でマイナンバー（個人番号）を確認するための書類及び本人確認書類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。

[ 1 ] マイナンバー（個人番号）を確認するための書類

マイナンバーカード（個人番号カード）、通知カード、マイナンバー（個人番号）の記載された住民票の写し、マイナンバー（個人番号）の記載された住民票記載事項証明書、のいずれか1点が必要です。

[ 2 ] 本人確認書類

マイナンバー（個人番号）を確認するための書類	必要な本人確認書類
マイナンバーカード（個人番号カード）	マイナンバーカード（個人番号カード） オンライン専用支店に口座を開設する場合、[ A ] 又は [ B ] よりいずれか1点
通知カード 現在の氏名・住所が記載されていない「通知カード」はご利用いただけません。	[ A ] のいずれか1点、又は [ B ] のうち2点 オンライン専用支店に口座を開設する場合、[ A ] 又は [ B ] よりいずれか2点
マイナンバー（個人番号）の記載された住民票の写し	[ A ] 又は [ B ] のうち、「住民票の写し」「住民票記載事項証明書」以外の1点
マイナンバー（個人番号）の記載された住民票記載事項証明書	

[ A ] 顔写真付の本人確認書類

- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要  
旅券（パスポート）、運転免許証、運転経歴証明書、身体障害者手帳、精神障害者保健福祉手帳、療育手帳、在留カード、特別永住者証明書  
2020年2月4日以降に発給申請した「旅券（パスポート）」は「所持人記入欄」がないため、1点のみではご利用いただけません。その他の本人確認書類とあわせてご提出ください。

[ B ] 顔写真のない本人確認書類

- ・発行から6ヶ月以内の原本又はコピーの提出が必要  
住民票の写し、住民票の記載事項証明書、印鑑登録証明書
- ・有効期間内の原本のコピーの提出が必要  
資格確認書（各種）、国民年金手帳（氏名・住所・生年月日の記載があるもの）、福祉手帳（各種）

・法人の場合

登記事項証明書、官公庁から発行された書類等の本人確認書類が必要となる場合があります。

本人特定事項 名称 本店又は主たる事務所の所在地

法人自体の本人確認に加え、代表者又は代理人・取引担当者個人（契約締結の任に当たる者）の本人確認が必要となります。

法人番号の提供に際しては、法人番号を確認するための書類として、「国税庁 法人番号公表サイト」で検索した結果画面を印刷したもの又は「法人番号指定通知書」のコピーが必要となる場合があります。また、所定の「法人番号提供書」が必要となる場合があります。

・外国人（居住者を除きます。）、外国に本店又は主たる事務所を有する法人の場合

日本国政府の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等の本人確認書類が必要になります。

（注2） オンラインサービスのご利用には、お申込みが必要です。オンラインサービスをお申込み後、パスワードがご登録住所に到着するまで約1週間かかりますのでお早めにお手続きください。公開買付期間末日近くである場合は、お取引店からの応募申込みの方がお手続きに時間を要しません。

・個人の場合：オンラインサービスのログイン画面より新規申込を受付しております。若しくは、お取引店又はオンラインサービスサポートダイヤルまでご連絡ください。

・法人の場合：お取引店までご連絡ください。なお、法人の場合は代理人等のご登録がない法人に限りオンラインサービスによる応募が可能です。

（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（個人株主の場合）

個人株主の方につきましては、株式等の譲渡所得等には原則として申告分離課税が適用されます。税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。

（2）【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも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、公開買付期間末日の15時30分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に、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。）を交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

オンラインサービスで応募された契約の解除は、オンラインサービス（<https://hometrade.nomura.co.jp/>）上の操作又は解除書面の交付若しくは送付により行ってください。オンラインサービス上の操作による場合は当該画面上に記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続を行ってください。なお、お取引店で応募された契約の解除に関しては、オンラインサービス上の操作による解除手続を行うことはできません。解除書面の交付又は送付による場合は、予め解除書面をお取引店に請求した上で、公開買付期間末日の15時30分までにお取引店に交付又は送付してください。ただし、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

（その他の野村證券株式会社全国各支店）

(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公開買付けに係る契約の解除を申し出た場合には、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】

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13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)	22,931,121,380
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(b)	75,000,000
その他(c)	8,000,000
合計(a) + (b) + (c)	23,014,121,380

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(9,905,452株)に本公開買付価格(2,315円)を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) 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、その額は未定です。

(注5) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(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	株式会社三菱UFJ銀行 (東京都千代田区丸の内 一丁目4番5号)	買付け等に要する資金に充当する ための借入れ(注) (1)タームローンA 借入期間:7年 金利:全銀協日本円T I BORに基づく変 動金利 担保:対象者株式等  (2)タームローンB 借入期間:7年 金利:全銀協日本円T I BORに基づく変 動金利 担保:対象者株式等	(1)タームローンA 1,875,000  (2)タームローンB 5,625,000
計(b)				7,500,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社三菱UFJ銀行から、7,500,000千円を限度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28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、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。

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)
	貸金業	野村キャピタル・インベ ストメント株式会社 (東京都千代田区大手町 二丁目2番2号)	買付け等に要する資金に充当する ための借入れ(注) (1)タームローンA 借入期間:7年 金利:全銀協日本円T I BORに基づく変 動金利 担保:対象者株式等  (2)タームローンB 借入期間:7年 金利:全銀協日本円T I BORに基づく変 動金利 担保:対象者株式等	(1)タームローンA 1,250,000  (2)タームローンB 3,750,000
計(c)				5,000,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、野村キャピタル・インベストメント株式会社から、5,000,000千円を限度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28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、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
オークによる出資(注1)	7,170,000
JG29による出資(注2)	3,530,000
計(d)	10,700,000

(注1) 公開買付者は、上記金額の出資の裏付けとして、オークから、7,170,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を2025年12月1日付で取得しております。

(注2) 公開買付者は、上記金額の出資の裏付けとして、JG29から、3,530,000千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を2025年12月1日付で取得しております。なお、JG29は、投資事業有限責任組合契約に関する法律(平成10年法律第90号。その後の改正を含みます。)に基づき設立された投資事業有限責任組合です。JG29は、無限責任組員であるJG28のほか、JGIA3号投資事業有限責任組合(以下「JGIA3号」といいます。)(注3)、JG III A(Cayman), L. P.(以下「JG III A(Cayman)」といいます。)(注4)及びJG III B(Cayman), L. P.(以下「JG III B(Cayman)」といいます。)(注5)を有限責任組員としております。JG29は、有限責任組員からの出資その他の方法での資金調達により公開買付者に出資を行う予定であるところ、JG29の有限責任組員は、それぞれ一定額を上限額(以下「JG29出資約束金額」といいます。))としてJG29に金銭出資を行うことを約束しており、JG29の無限責任組員から10営業日前までに投資請求通知を受けた場合には、各有限責任組員は、無限責任組員が指定した日までに、各自のJG29出資約束金額から既にその有限責任組員が出資した金額を控除した額の範囲内で、必要となる金額を各組員のJG29出資約束金額に応じて按分した額を金銭出資する義務を負っております。

(注3) JG29は、JG29に対して資金を拠出する予定のJGIA3号から、1,844,072千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を2025年12月1日付で取得しております。なお、JGIA3号は、投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づき設立された投資事業有限責任組合です。JGIA3号は、無限責任組員であるJGIAのほか、国内金融機関、国内事業会社、国内投資ファンド、国内公的年金及び国内任意組合を有限責任組員としております。JGIA3号の有限責任組員は、それぞれ一定額を上限額(以下「JGIA3号出資約束金額」といいます。))としてJGIA3号に金銭出資を行うことを約束しており、JGIA3号の無限責任組員から10営業日前までに投資請求通知を受けた場合には、各有限責任組員は、無限責任組員が指定した日までに、各自のJGIA3号出資約束金額から既にその有限責任組員が出資した金額を控除した額の範囲内で、必要となる金額を各組員のJGIA3号出資約束金額に応じて按分した額を金銭出資する義務を負っております。また、一部の有限責任組員が出資義務を履行しない場合であっても、他の有限責任組員はその出資義務を免れるものではなく、JGIA3号の無限責任組員は、JGIA3号が本出資の金額に相当する資金を拠出できるよう、一定の範囲において、他の有限責任組員がそれぞれのJGIA3号出資約束金額の割合に応じた額を追加出資するよう義務付けることにより、当該不履行によって生じた不足分に充てることができます。

(注4) JG29は、JG29に対して資金を拠出する予定のJG III A(Cayman)から、842,964千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を2025年12月1日付で取得しております。なお、JG III A(Cayman)は、JG III GP A Limitedがジェネラル・パートナーとして運営・管理する、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。JG III A(Cayman)に対する出資コミットメントは、JG III A(Cayman)のリミテッド・パートナーによって行われております。JG III A(Cayman)のリミテッド・パートナーは、エグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップ・アグリーメントにおいて、一定額を上限額(以下、当該上限額を「JG III A(Cayman)コミットメント金額」といいます。))としてJG III A(Cayman)に対し金銭出資を行うことを約束しております。JG III A(Cayman)の投資期間内に、JG III A(Cayman)のジェネラル・パートナーであるJG III GP A Limitedが金銭出資の履行を求める通知をJG III GP A Limitedが指定する日の10営業日前までに行った場合には、リミテッド・パートナーは、JG III GP A Limitedが指定する日までに、JG III A(Cayman)コミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のコミットメント金額の範囲内で、JG III A(Cayman)に対し金銭出資を行うことが義務付けられております。また、公開買付者、JGIA3号及びJG III A(Cayman)は、JG III A(Cayman)が上記出資に係る義務を履行しない又は関係法令若しくは当局の判断等により上記出資が制限若しくは禁止された場合、JGIA3号がJG III A(Cayman)に代わって当該義務を履行する旨を合意しております。

(注5) JG29は、JG29に対して資金を拠出する予定のJG III B(Cayman)から、842,964千円を限度として出資を行う用意がある旨の出資証明書を2025年12月1日付で取得しております。なお、JG III B(Cayman)は、JG III GP B Limitedがジェネラル・パートナーとして運営・管理する、ケイマン諸島法に基づき設立されたエグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップです。JG III B(Cayman)に対する出資コミットメントは、JG III B(Cayman)のリミテッド・パートナーによって行われております。JG III B(Cayman)のリミテッド・パートナーは、エグゼンプテッド・リミテッド・パートナーシップ・アグリーメントにおいて、一定額を上限額(以下、当該上限額を「JG III B(Cayman)コミットメント金額」といいます。))としてJG III B

(Cayman)に対し金銭出資を行うことを約束しております。JG III B(Cayman)の投資期間内に、JG III B(Cayman)のジェネラル・パートナーであるJG III GP B Limitedが金銭出資の履行を求める通知をJG III GP B Limitedが指定する日の10営業日前までに行った場合には、リミテッド・パートナーは、JG III GP B Limitedが指定する日までに、JG III B(Cayman)コミットメント金額の割合に応じて、自らの未使用のコミットメント金額の範囲内で、JG III B(Cayman)に対し金銭出資を行うことが義務付けられております。また、公開買付者、JGIA 3号及びJG III B(Cayman)は、JG III B(Cayman)が上記出資に係る義務を履行しない又は関係法令若しくは当局の判断等により上記出資が制限若しくは禁止された場合、JGIA 3号がJG III B(Cayman)に代わって当該義務を履行する旨を合意しております。

**【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】**

23,200,000千円 ( (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】**

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目13番1号

**( 2 ) 【決済の開始日】**

2026年1月27日(火曜日)

**( 3 ) 【決済の方法】**

公開買付期間終了後遅滞なく、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は常任代理人)の住所宛に郵送します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により、本決済開始日以後遅滞なく受け取ることができます(送金手数料がかかる場合があります。 )。

**( 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」及び「(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、公開買付期間末日の翌々営業日(公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日の翌営業日)以後速やかに、返還すべき株券等を返還します。株式については、公開買付代理人の応募株主等口座上で、返還すべき株式を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します(株式を他の金融商品取引業者等に開設した応募株主等の口座に振替える場合は、応募の受付をされた公開買付代理人の本店又は全国各支店にご確認ください。 )。新株予約権については、新株予約権の応募に際して提出された書類(上記「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)をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

## 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(3,254,600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(3,254,600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。

### ( 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号に定める事情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。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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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。なお、本公開買付けにおいて、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基づき、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、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及び本公開買付け開始日以後に発生した事情により対象者の事業上重要な契約が終了した場合をいいます。

### ( 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、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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、公開買付期間中においては、いつでも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があった場合においても、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、その変更の内容等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。ただし、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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(ただし、法第27条の8第11項ただし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。ただし、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方法により訂正します。

### ( 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、公開買付期間末日の翌日に、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。

## 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	概要
2025年10月21日	商号を株式会社JG35、本店所在地を東京都港区虎ノ門一丁目3番1号、資本金を50,000円とする株式会社として設立

##### 【会社の目的及び事業の内容】

###### (会社の目的)

1. 株式保有による事業活動の支配管理
2. 前号に附帯関連する一切の事業

###### (事業の内容)

公開買付者は、対象者の株券等を取得及び所有し対象者の事業活動を支配及び管理することを事業の内容としています。

##### 【資本金の額及び発行済株式の総数】

2025年12月2日現在

資本金の額	発行済株式の総数
50,000円	1株

(注) 公開買付者は、上記「第1 公開買付要項」の「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「その他資金調達方法」に記載のとおり、本決済開始日の前営業日までに、オークから7,170,000千円を、JG29から3,530,000千円を上限とした出資を受ける予定です。

##### 【大株主】

2025年12月2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 (%)
JG29投資事業有限責任組合	東京都港区虎ノ門一丁目3番1号	1	100.00
計	-	1	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

2025年12月2日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴	所有株式数 (千株)
代表取締役	-	中坪 武之	1987年7月23日	2010年4月 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社入社 2014年1月 株式会社INCJ入社 2017年1月 日本成長投資アライアンス株式会社 2017年4月 カルビーかいつか スイートポテト株式会社 社外取締役 2020年7月 株式会社セフィーヌ 社外取締役 2020年10月 リゾーツ琉球株式会社 社外取締役 2021年6月 梅乃宿酒造株式会社 社外取締役 2025年10月 株式会社JG35 代表取締役 株式会社JG28 代表取締役	-
計					-

(2) 【経理の状況】

公開買付者は、2025年10月21日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

(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12月2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	105,519 (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	105,519		
所有株券等の合計数	105,519		
(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日現在、対象者株式16,568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】

(2025年12月2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	(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			
所有株券等の合計数			
(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12月 2 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	105,519 ( 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	105,519		
所有株券等の合計数	105,519		
( 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日現在、対象者株式16,568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12月 2 日現在 )

氏名又は名称	株式会社オーク
住所又は所在地	埼玉県草加市住吉一丁目7番7号
職業又は事業の内容	有価証券の保有及び運用
連絡先	連絡者 株式会社オーク 代表取締役 大熊 章 連絡場所 埼玉県草加市住吉一丁目7番7号 電話番号 048-922-3111
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して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

( 注 ) オークは、本取引基本契約及び本株主間契約において、本公開買付けが成立し、公開買付者が対象者株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される対象者株式及び本譲渡制限付株式を含み、本不応募株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合に、本公開買付けの成立後に開催される対象者の本臨時株主総会において、公開買付者との間で共同して株主としての議決権その他の権利を行使することに合意しておりますので、特別関係者として記載しております。

(2025年12月2日現在)

氏名又は名称	株式会社Fast Fitness Japan
住所又は所在地	東京都新宿区西新宿六丁目3番1号 新宿アイランドウイング 10階
職業又は事業の内容	マスター・フランチャイジーであるエニタイムフィットネス事業を中核に、スタジオフィットネス事業並びにEC・物販事業を展開しております。
連絡先	連絡者 株式会社Fast Fitness Japan 代表取締役社長 山部 清明 連絡場所 東京都新宿区西新宿六丁目3番1号 新宿アイランドウイング10階(対象者所在地) 電話番号 03-6279-0861
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者

(注) 対象者は、本取引の一環として、本公開買付け及び本株式併合の効力発生を条件として、対象者による本自己株式取得を実施する予定とのことですので、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することに合意している者に該当すると判断し、特別関係者として記載しております。

(2025年12月2日現在)

氏名又は名称	RM Japan, LLC
住所又は所在地	アメリカ合衆国55125ミネソタ州ウッドベリー、ウィア・ドライブ111
職業又は事業の内容	資産の取得、保有及び管理
連絡先	連絡者 ディーエルエイ・パイパー東京パートナーシップ外国法共同事業法律事務所 弁護士 石田 雅彦 連絡場所 東京都千代田区丸の内二丁目1番1号明治生命館7階 電話番号 03-4550-2800
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者

(注) RM Japanは、対象者の株券等を直接取得することは予定しておりませんが、本公開買付けが成立した場合、本PB関連契約に基づき、本書提出日において再出資の主体となる法人は決定されていないものの、PBの関連法人として、対象者株式の非公開化後、公開買付者に対して本再出資を行う可能性があることから、公開買付者との間で共同して対象者の株券等を取得することを合意している者に該当する可能性があるると判断し、特別関係者として記載しております。

【所有株券等の数】

株式会社オーク

(2025年12月2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	91,089 (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	91,089		
所有株券等の合計数	91,089		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

株式会社Fast Fitness Japan

(2025年12月2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	(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			
所有株券等の合計数			
(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日現在、対象者株式16,568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。

RM Japan, LLC

(2025年12月2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	14,430(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	14,430		
所有株券等の合計数	14,430		
(所有潜在株券等の合計数)	( )		

## 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】

公開買付者は、2025年12月1日付で、JG29、オーク及び章氏との間で、本取引基本契約及び本株主間契約を締結し、本取引及び本取引後の対象者の運営並びに対象者株式の取扱いを合意しております。

公開買付者は、2025年12月1日付で、オークとの間で、本不応募契約を締結し、オークが、本不応募株式の全てについて本公開買付けに応募しない旨、本臨時株主総会において、その所有する全ての対象者株式に関して、本株式併合に関する議案に賛成する旨、また、本株式併合の効力発生後に対象者が実施する予定の本自己株式取得に応じて本不応募株式の全てを売却する旨を合意しております。

また、公開買付者は、2025年12月1日付で、本応募合意株主及びShane氏との間で、本応募契約をそれぞれ締結し、本応募株式及び本新株予約権について、本公開買付けに応募することを合意しております。

さらに、オーク及びJG29は、2025年11月27日付で、PBとの間で、PBがRM Japanをして、RM Japanが所有する対象者株式の全てを本公開買付けに応募させるものとし、本公開買付けが成立することを条件として、対象者株式の非公開化後に、PB又はPBの関連法人が、公開買付者から、公開買付者の発行済株式の2.5%にあたる優先株式を引き受けることで、当該会社が公開買付者に本再出資を行う権利をPBに対して付与し、PBは、公開買付期間の満了後30日以内に、オーク及びJG29に書面による通知を行うことで、本再出資権を行使できる旨の内容の本PB関連契約を締結しております。

なお、各契約の詳細については、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 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】

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

本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2025年12月1日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。

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(監査等委員を含む。)全員の承認」をご参照ください。

本自己株式取得

対象者は、本取引が対象者の企業価値向上に資するものであると判断し、本取引の一環として、本公開買付けの成立後に実施される本スクイズアウト手続の効力発生後に、オークとの間で、本自己株式取得を実施する予定とのことです。

なお、本自己株式取得は対象者の分配可能額の範囲で行われる予定ですが、本自己株式取得を実行するための分配可能額を確保すること及び本自己株式取得を実行するための資金を確保すること等を目的として、公開買付者から対象者に対して本資金提供を行い、また、本自己株式取得を実行するための分配可能額を確保することを目的として、対象者において本減資等を行う予定です。

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「(1) 本公開買付けの概要」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

本応募契約(章氏)

公開買付者は、2025年12月1日付で、章氏との間で、本応募契約(章氏)を締結し、章氏が所有する対象者株式の全て(ただし、本譲渡制限付株式(章氏)を除きます。)を本公開買付けに応募することを合意しております。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「(6) 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

本取引基本契約及び本株主間契約

公開買付者は、2025年12月1日付で、JG29、オーク及び章氏との間で、本取引基本契約及び本株主間契約を締結し、本取引及び本取引後の対象者の運営並びに対象者株式の取扱いを合意しております。なお、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「(6) 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) 本公開買付けの実施に至った背景、目的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】

(単位：円)

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 プライム市場						
	2025年6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
最高株価	1,571	1,550	1,958	1,921	1,806	2,300	2,210
最低株価	1,455	1,448	1,472	1,750	1,662	1,958	2,171

(注) 2025年12月については、12月1日までのものです。

### 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（単元）									
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14期(自 2023年4月1日 至 2024年3月31日) 2024年6月26日関東財務局長に提出

事業年度 第15期(自 2024年4月1日 至 2025年3月31日) 2025年6月23日関東財務局長に提出

###### 【半期報告書】

事業年度 第16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

###### 【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Fast Fitness Japan

(東京都新宿区西新宿六丁目3番1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】

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

対象者が、2025年12月1日付で公表した「2026年3月期配当予想の修正(期末配当・無配)及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」によれば、対象者は、同日開催の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、2025年5月15日に公表した2026年3月期の配当予想を修正し、2026年3月31日(期末)を基準日とする剰余金の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、対象者の当該公表内容をご参照ください。