

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年 7 月 3 日
【会社名】	株式会社ワールド
【英訳名】	WORLD CO., LTD.
【代表者の役職氏名】	代表取締役 社長執行役員 鈴木 信輝
【本店の所在の場所】	兵庫県神戸市中央区港島中町六丁目 8 番 1
【電話番号】	OFFICE 070-1256-0671
【事務連絡者氏名】	取締役 副社長執行役員 中林 恵一
【最寄りの連絡場所】	兵庫県神戸市中央区港島中町六丁目 8 番 1
【電話番号】	OFFICE 070-1256-0671
【事務連絡者氏名】	取締役 副社長執行役員 中林 恵一
【縦覧に供する場所】	株式会社ワールド（東京支店） （東京都港区北青山三丁目 5 番10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）

1【提出理由】

株式会社ワールド（以下「当社」又は「ワールド」といいます）は、2025年7月3日開催の当社取締役会において、当社を株式交換株式完全親会社とし、株式会社ナルミヤ・インターナショナル（以下「ナルミヤ」といいます。当社とナルミヤを併せ、以下「両社」といいます）を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます）を行うことを決議し、同日、当社とナルミヤの間で株式交換契約（以下「本株式交換契約」といいます）を締結いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第6号の2の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

（1）本株式交換の相手会社についての事項

商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

商号	株式会社ナルミヤ・インターナショナル
本店の所在地	東京都港区芝公園二丁目4番1号
代表者の氏名	代表取締役執行役員社長 國京 紘宇
資本金の額（2025年2月28日現在）	255.099百万円
純資産の額（2025年2月28日現在）	（連結）7,028百万円 （単体）7,002百万円
総資産の額（2025年2月28日現在）	（連結）13,997百万円 （単体）13,833百万円
事業の内容	ベビー・子ども服の企画販売事業、オリジナル、ライセンスブランドの展開による、子ども服及び、関連製品の製造加工販売

最近3年間に終了した各事業年度の売上高、営業利益、経常利益及び純利益

（連結）

（単位：百万円）

決算期	2023年2月期	2024年2月期	2025年2月期
売上高	34,998	37,484	39,153
営業利益	1,705	2,106	1,861
経常利益	1,624	2,073	1,820
親会社株主に帰属する 当期純利益	831	1,217	1,404

（単体）

（単位：百万円）

決算期	2023年2月期	2024年2月期	2025年2月期
売上高	34,223	36,879	38,472
営業利益	1,783	2,120	1,814
経常利益	1,713	2,093	1,777
当期純利益	765	1,227	1,390

大株主の氏名又は名称及び発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合

（2025年2月28日現在）

氏名又は名称	発行済株式の総数に占める 大株主の持株数の割合（％）
株式会社ワールド	59.77
豊島株式会社	6.53
株式会社ソーエイ	2.37
モリリン株式会社	1.96
ナルミヤ・インターナショナル従業員持株会	1.14
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	1.10
JPLLC-CL JPY（常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ 東京支店）	1.09
CACEIS BANK/QUINTET LUXEMBOURG SUB AC / UCITS CUSTOMERS ACCOUNT（常任代理人 香港上海銀行東京支店 カストディ業務部）	1.04
株式会社日本カストディ銀行（信託口）	0.70

氏名又は名称	発行済株式の総数に占める 大株主の持株数の割合（％）
三共生興アパレルファッション株式会社	0.65

（注）発行済株式の総数に占める大株主の持株数の割合については、自己株式を除く発行済株式の総数に基づいて計算しております。

提出会社との間の資本関係、人的関係及び取引関係

資本関係	当社は、ナルミヤの普通株式（以下「ナルミヤ株式」といいます）5,868,230株（ナルミヤの発行済株式総数からナルミヤが保有する自己株式数を控除した株式数に占める割合にて59.77％（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じです））を所有しております。
人的関係	ナルミヤにおいては、当社取締役副社長執行役員の中林恵一氏が取締役に就任しております。
取引関係	各種プラットフォームの共有や共同マーケティングの実施等の取引関係があります。

（２）本株式交換の目的

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

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

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

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

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

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

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

顧客基盤の共有によるEコマース事業の収益拡大、両社の壁を超えた事業統合の実現、ナルミヤによる当社グループのシステム・人材を活用した収益性向上など、更に踏み込んだ事業及び資産の集約・挺入れを実施することに加えて、互いの適材適所を補い合う戦略的な人事異動などの実行による、グループ事業基盤の強化コーポレート機能の統合や人材配置の最適化、仕入れから販売に至るバリューチェーン上のリソース・ノウハウの共有等を通じた、グループ経営効率や競争力の改善

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

以上により、ナルミヤと当社は、当社によるナルミヤの完全子会社化が、今後のナルミヤ及び当社グループの更なる企業価値向上に資するものであり、当社及びナルミヤの双方の株主の皆様にとっても有益なものであると判断したことから、2025年7月3日、本株式交換を行うことを決定し、本株式交換契約を締結することといたしました。

（３）本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の本株式交換契約の内容

本株式交換の方法

本株式交換は、当社を株式交換完全親会社、ナルミヤを株式交換完全子会社とする株式交換です。なお、当社については、会社法第796条第２項本文の規定に基づく簡易株式交換の手続により、株主総会の決議による承認を受けずに、ナルミヤについては、2025年8月28日開催予定の臨時株主総会において本株式交換契約の承認を受けた上で、2025年10月1日を効力発生日として本株式交換を行う予定です。

本株式交換に係る割当ての内容

	当社 (株式交換完全親会社)	ナルミヤ (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る 割当比率	1	0.58
本株式交換により交付する 株式数	当社の普通株式：2,467,668株（予定）	

（注１） 本株式交換に係る割当比率

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

（注２） 本株式交換により交付する当社株式数

当社は、本株式交換に際して、当社がナルミヤの発行済株式の全部（ただし、当社が所有するナルミヤ株式を除きます）を取得する時点の直前時（以下「基準時」といいます）のナルミヤの株主の皆様（ただし、当社を除きます）に対して、その所有するナルミヤ株式に代えて、本株式交換比率に基づいて算出した数の当社株式を割当交付する予定です。

（注３） 単元未満株式の取扱い

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

（注４） １株に満たない端数の取扱い

本株式交換に伴い、１株に満たない端数の当社株式の割当交付を受けることとなるナルミヤの株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関連法令の定めに従い、その端数の合計数（合計数に１株に満たない端数がある場合は、これを切り捨てるものとします）に相当する数の当社株式を売却し、かかる売却代金をその端数に応じて交付いたします。

本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

本株式交換により株式交換完全子会社となるナルミヤは、新株予約権及び新株予約権付社債のいずれも発行していないため、該当事項はありません。

剰余金の配当に関する取扱い

当社及びナルミヤは、相手方の書面による同意を得た場合を除き、2025年7月3日以降、本株式交換の効力発生日よりも前の日を基準日とする剰余金の配当の決議を行ってはならないこと、ただし、当社においては、2025年8月31日を基準日として、その株式1株当たり49円を限度として剰余金の配当を行うことができることを合意しております。

その他の本株式交換契約の内容

当社とナルミヤとの間で2025年7月3日に締結した本株式交換契約の内容は、以下のとおりです。

株式交換契約書

株式会社ワールド（以下「**ワールド**」という。）及び株式会社ナルミヤ・インターナショナル（以下「**ナルミヤ**」という。）は、2025年7月3日（以下「**本契約締結日**」という。）付けで、次のとおり株式交換契約（以下「**本契約**」という。）を締結する。

第1条 （本株式交換）

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

第2条 （商号及び住所）

ワールド及びナルミヤの商号及び住所は、それぞれ次のとおりである。

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

第3条 （本株式交換に際して交付する株式及びその割当て）

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

第4条 （資本金及び準備金に関する事項）

本株式交換により増加するワールドの資本金及び準備金の額は、会社計算規則第39条に定めるところに従って、ワールドが適当に定める。

第5条 （効力発生日）

本株式交換がその効力を生ずる日（以下「**本効力発生日**」という。）は、2025年10月1日とする。ただし、本株式交換の手續進行上の必要性その他の事由により必要な場合は、ワールド及びナルミヤは、協議し合意の上、これを変更することができる。

第6条 （株式交換契約承認株主総会）

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

第7条 （会社財産の管理等）

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

第8条 （剰余金の配当の制限等）

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

第9条 （本契約の変更及び解除）

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

第10条 （本契約の効力）

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

第11条 （準拠法及び管轄裁判所）

1. 本契約は、日本法を準拠法とし、日本法に従って解釈される。
2. 本契約に関連する当事者間の一切の紛争については、東京地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

第12条 （協議事項）

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

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

2025年7月3日

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

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

(4) 本株式交換に係る割当ての内容の算定根拠等

割当ての内容の根拠及び理由

当社及びナルミヤは、上記(3)「本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の本株式交換契約の内容」の「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率その他本株式交換の公正性・妥当性を確保するため、それぞれ個別に、両社から独立した第三者算定機関に株式交換比率の算定を依頼すること、また、両社から独立したリーガル・アドバイザーから法的助言を受けることとしました。そして、当社は、両社から独立したみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます)を、ナルミヤは、両社から独立したマクス・コーポレートアドバイザー株式会社(以下「マクス・コーポレートアドバイザー」といいます)を、それぞれのファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選定し、また、当社は、両社から独立した西村あさひ法律事務所・外国法共同事業(以下「西村あさひ」といいます)を、ナルミヤは、両社から独立した弁護士法人大江橋法律事務所(以下「大江橋法律事務所」といいます)を、それぞれリーガル・アドバイザーとして選定いたしました。

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

そして、当社においては、下記「公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む)」に記載のとおり、第三者算定機関であるみずほ証券から取得した株式交換比率に関する算定書、リーガル・アドバイザーである西村あさひからの助言及び当社がナルミヤに対して実施したデューディリジェンスの結果等を踏まえて、慎重に協議・検討した結果、本株式交換比率は妥当であり、当社の株主の皆様の利益に資するとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

ナルミヤにおいては、下記「公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む)」に記載のとおり、第三者算定機関であるマクス・コーポレートアドバイザーから取得した株式交換比率に関する算定書、リーガル・アドバイザーである大江橋法律事務所からの助言、ナルミヤが当社に対して実施したデューディリジェンスの結果、並びに当社及びナルミヤとの間で利害関係を有しない独立した委員から構成される特別委員会(詳細については、下記「公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む)」のハ、「ナルミヤにおける利害関係を有しない特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおりです)から受領した答申書等を踏まえ、慎重に協議・検討いたしました。その結果、ナルミヤは、本株式交換比率は妥当であり、ナルミヤの少数株主の皆様にとって利益に資するとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

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

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

算定に関する事項

イ. 算定機関の名称及び両社との関係

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

みずほ証券のグループ企業である株式会社みずほ銀行(以下「みずほ銀行」といいます)は、当社及びナルミヤに対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等は生じていますが、本株式交換に関して当社及びナルミヤとの利益相反に係る重要な利害関係を有していません。みずほ証券によれば、みずほ証券は金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます)第36条第2項及び金融商品取引業等に関する内閣府令第70条の4の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行の間において情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で当社の第三者算定機関として株式価値の算定を行っているとのことです。当社は、みずほ証券とみずほ銀行の間において適切な弊害防止措置が構築されていること、当社とみずほ証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施しているために第三者算定機関としての独立性が確保されていること、みずほ証券は同様の同種事案の第三者算定機関としての実績を有していること等を踏まえ、みずほ証券を当社及びナルミヤ並びに本株式交換から独立した第三者算定機関として選任いたしました。なお、本株式交換に係るみずほ証券に対する報酬には、本株式交換の契約締結等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、当社とみずほ証券の間において、同種の取引における一般的な実務慣行及び本株式交換が不成立となった場合

に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案の上、本株式交換の契約締結を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって、独立性が否定されるものではないと判断しております。

また、本株式交換に係るマクス・コーポレートアドバイザーの報酬には、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、ナルミヤとマクス・コーポレートアドバイザーの間において、同種の取引における一般的な実務慣行及び本株式交換が不成立となった場合にナルミヤに相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案の上、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって、独立性が否定されるものではないと判断しております。

ロ．算定の概要

(i) みずほ証券による算定

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

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

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

みずほ証券は、上記株式交換比率の算定に際して、公開情報及びみずほ証券に提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っておりません。当社、ナルミヤ及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。両社の財務予測（利益計画その他の情報を含みます）については、両社の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。みずほ証券の算定は、2025年7月2日までにみずほ証券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、みずほ証券の算定は、当社の業務執行を決定する機関が株式交換比率を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

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

(ii) マクス・コーポレートアドバイザーによる算定

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

各評価方法による当社株式1株当たりの株式価値を1とした場合のナルミヤの評価レンジは、以下のとおりとなります。

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

市場株価平均法においては、当社については、2025年7月2日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所プライム市場における、算定基準日の終値、算定基準日までの直近1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均を、ナルミヤについては、2025年7月2日を算定基準日として、ナルミヤ株式の東京証券取引所スタン

ダート市場における、算定基準日の終値、算定基準日までの直近1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均を採用しております。

DCF法においては、当社については、当社が作成した2026年2月期から2028年2月期までの事業計画における収益や投資計画、ナルミヤが実施したデューディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2026年2月期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の株式価値を評価しております。割引率は加重平均資本コスト(WACC: Weighted Average Cost of Capital)を採用し、4.5%~5.5%を使用しており、継続価値の算定に当たっては、永久成長率法を採用し、永久成長率は-0.5%~0.5%を使用しております。一方、ナルミヤについては、ナルミヤが作成した2026年2月期から2028年2月期までの事業計画における収益予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、ナルミヤが2026年2月期以降創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いてナルミヤの株式価値を評価しております。割引率は加重平均資本コストを採用し、5.5%~6.5%を使用しており、継続価値の算定に当たっては、永久成長率法を採用し、永久成長率は-0.5%~0.5%を使用しております。

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

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

上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により、その効力発生日である2025年10月1日(予定)をもって、ナルミヤは当社の完全子会社となることから、ナルミヤ株式は、東京証券取引所スタンダード市場の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て、2025年9月29日に上場廃止(最終売買日は2025年9月26日)となる予定です。上場廃止後は、ナルミヤ株式を東京証券取引所スタンダード市場において取引することはできなくなります。なお、現在の本株式交換の効力発生日が変更された場合には、上場廃止日も変更される予定です。

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

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

また、本株式交換に伴い、1株に満たない端数が生じた場合における端数の取扱いの詳細については、(3)「本株式交換の方法、本株式交換に係る割当ての内容その他の本株式交換契約の内容」の「本株式交換に係る割当ての内容」の(注4)「1株に満たない端数の取扱い」をご参照ください。

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

公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む)

当社及びナルミヤは、当社が、2025年7月3日現在、ナルミヤ株式5,868,230株(2025年2月28日現在の発行済株式総数10,122,830株から同日現在の自己株式数305,122株を控除した数(9,817,708株)に占める割合に対して59.77%)を所有し、ナルミヤは当社の連結子会社に該当することから、本株式交換の公正性を担保する必要がある

と判断し、以下のとおり公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含みます）を実施しております。

イ．独立した第三者算定機関からの算定書の取得

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

算定書の概要については、上記「算定に関する事項」をご参照ください。なお、当社及びナルミヤは、いずれも、各第三者算定機関から本株式交換比率が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

ロ．独立した法律事務所からの助言

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

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

ハ．ナルミヤにおける利害関係を有しない特別委員会からの答申書の取得

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

その上で、ナルミヤは、本株式交換を検討するにあたって、本特別委員会に対し、（ ）本株式交換の目的の合理性（本株式交換がナルミヤの企業価値の向上に資するかを含む）、（ ）本株式交換の取引条件（本株式交換における株式交換比率を含む）の妥当性、（ ）本株式交換に至る交渉過程等の手続の公正性並びに（ ）上記（ ）から（ ）を踏まえ、本株式交換がナルミヤの少数株主にとって不利益なものでないか（以下（ ）から（ ）までを総称して「本諮問事項」といいます）について諮問いたしました。

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

本特別委員会は、2025年4月16日から2025年7月2日までに、委員会を合計14回開催したほか、会合外においても電子メール等を通じて、意見表明や情報交換、情報収集等を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、まず、ナルミヤが選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるマクサス・コーポレートアドバイザー並びにリーガル・アドバイザーである大江橋法律事務所につき、いずれも独立性に問題がないことを確認し、その選任を承認いたしました。その上で、ナルミヤから、ナルミヤ及びナルミヤグループ（ナルミヤ及びその子会社をいいます。以下同じです）の事業概要、株式交換比率の算定の前提となるナルミヤの事業計画の作成方針及び策定手続等についての説明を受け、質疑応答を行いました。また、ナルミヤのリーガル・アドバイザーである大江橋法律事務所から、本株式交換に係るナルミヤの取締役会の意思決定方法、本特別委員会の運用その他の本株式交換に係る手続面の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関して助言を受けるとともに、当社に対する法務デューディリジェンスの結果について説明を受け、質疑応答を行いました。さらに、ナルミヤの依頼に基づき当社に対する財務・税務デューディリジェンスを実施したマクサス・コーポレートアドバイザーより、当該財務・税務デューディリジェンスの結果について説明を受け、質疑応答を行いました。加えて、本特別委員会は、当社から、当社及び当社グループの事業概要、当社グループにおけるナルミヤの位置づけ、本株式交換に至る背景・経緯、株式交換を選択した理由、本株

式交換によって見込まれるシナジーその他の影響の内容、本株式交換後の経営方針や従業員の取扱い等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、ナルミヤのファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるマクス・コーポレートアドバイザーから本株式交換に係る割当比率の算定方法及び算定結果の説明を受け、質疑応答を行い、その合理性の検証を行いました。なお、本特別委員会は、当社とナルミヤとの間における本株式交換に係る協議・交渉の経緯及び内容について適時に報告を受けた上で、複数回にわたり交渉の方針等について協議を行い、ナルミヤに意見する等して、当社との交渉過程に実質的に関与しております。

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

(a) 答申内容

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

(b) 答申理由

- i. 本株式交換によるナルミヤの完全子会社化の目的の合理性（本株式交換がナルミヤの企業価値向上に資するかを含む）

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

- ・ 上記（２）「本株式交換の目的」に記載のナルミヤ及びワールドが有しているナルミヤを取り巻く事業環境及びナルミヤの経営課題についての現状認識については、本特別委員会も同様の認識を有しており、本特別委員会として異存はないこと。
- ・ ナルミヤからは、本特別委員会に対し、ナルミヤとワールドは従前より密なコミュニケーションを取ってきており、主にシステム・人事等のバックオフィスに関して、ナルミヤのみでは実現が困難な施策についてワールドのノウハウを借りて成長してきたという経緯が説明されたこと。
- ・ ワールドからは、本特別委員会に対し、ナルミヤの完全子会社化を通じて、ワールドとナルミヤ少数株主との間の利益相反や独立性確保のための制約を排除し、より長期的な視点からワールドグループ全体の規模を活かした企業価値拡大に資する事業への投資の実行、ワールドグループで保有する資産の総合的な活用、コスト削減による経営の効率化が可能になるとの説明があったこと。
- ・ ナルミヤ及びワールドの説明は、ナルミヤを取り巻く事業環境及びナルミヤの経営課題を前提とした具体的なもので、ナルミヤの属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容とも整合し、ナルミヤにおける将来の競争力強化に向けた現実的なものであると考えられ、特段不合理な点は見当たらないこと。
- ・ 一方、ナルミヤからは、本特別委員会に対し、本株式交換に関する懸念として、ナルミヤの企業風土・経営理念の喪失、ナルミヤの既存株主への影響（株主優待より受けていた恩恵の消失等）、ナルミヤ従業員への影響等について懸念が示されたこと。これらの点については、ワールドから、本株式交換後も基本的には現在のナルミヤの経営体制を維持することを前提に、最適な経営体制については本株式交換実施後にワールドとナルミヤ経営陣との間で協議することになること、本株式交換後も、ワールドはナルミヤが重視する経営理念を維持する方針であること、今後、ワールドの株主優待制度の拡充を検討していること等の説明がなされたこと。ワールドからのこのような説明によって、ナルミヤが本特別委員会に対して示した本株式交換に係る懸念点については、一定程度軽減されると考えられる上、これらの懸念点が本株式交換により見込まれるメリットを上回り又は大きく毀損する具体的な蓋然性までは認められないこと。

- ii. 本株式交換の取引条件（本株式交換における交換比率を含む）の妥当性

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

- ・ 完全子会社化の方法として株式交換の手続を採用することは、ナルミヤの少数株主に対して、本株式交換後におけるシナジー効果を楽しむ機会を提供するものであるほか、現金化を望む株主は、流動性が高いワールド株式を売却することで現金化も可能であることから、現金を対価とする場合に比してナルミヤの少数株主に対する不利益があるとはいえず、また、株式交換は、完全子会社化の方法として一般的に採用されている方法の一つであることから、合理的であること。

- ・ナルミヤは、本株式交換の取引条件の妥当性を判断するに際し、ナルミヤ及びワールドの株式価値を把握するために、ワールド及び本株式交換の成否から独立したナルミヤの第三者算定機関であるマクサス・コーポレートアドバイザーから株式交換比率に関する算定書を取得し、参考としたこと。
- ・本特別委員会は、マクサス・コーポレートアドバイザーから、算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定内容及び重要な前提条件について説明を受けた上で、質疑応答を行い、その内容の検討を行っており、マクサス・コーポレートアドバイザーの株式価値の算定手法である市場株価平均法及びDCF法は、現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられ、また、DCF法における割引率の根拠に関する説明も合理的であって、その算定内容は現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること。
- ・上記算定の前提となっているナルミヤ事業計画は、本特別委員会がナルミヤ代表取締役執行役員社長に対してインタビューを行う等して、内容、重要な前提条件及び作成プロセスに特段不合理な点は認められないことの確認を経ており、また、上記算定の前提となっているワールド事業計画は、ナルミヤ及び本特別委員会として、当初ワールドから受領したものについてその実現可能性に一定の懸念を認めたことから、本特別委員会における議論を踏まえ、ナルミヤにおいてその前提条件に一部補正を加えており、ナルミヤ事業計画及び補正後のワールド事業計画は、その作成経緯及び両社の現状に照らして、不合理なものではないと考えられること。
- ・マクサス・コーポレートアドバイザー作成の株式交換比率算定書による株式交換比率の評価レンジに照らすと、本株式交換比率は、市場株価平均法による算定結果の上限値を超え、かつ、DCF法による算定結果の中央値を超えること。
- ・市場株価に対する本株式交換比率のプレミアム水準については、直近3か月間及び直近6か月間の終値単純平均に対するプレミアムの数値は本株式交換の類似の取引事例である近時の事例のプレミアムと比較して遜色のない水準のプレミアムが付されているといえること、他方で、公表日前営業日の終値及び直近1か月間の終値単純平均に対するプレミアムの数値が本株式交換の類似の取引事例である近時の事例のプレミアムと比較して必ずしも十分な水準ではないとの評価も考えられるが、マクサス・コーポレートアドバイザー作成の株式交換比率算定書による株式交換比率の評価レンジに照らすと、本株式交換比率は、同算定書における市場株価平均法による算定結果の上限値を超え、かつ、同算定書におけるDCF法による算定結果の中央値を超えること、直近3か月間及び6か月間の終値単純平均に対するプレミアムについては、本株式交換の類似の取引事例におけるプレミアム水準の中央値と比較しても遜色のないプレミアムが付されていることに加え、本株式交換の対価は現金ではなく、株式を対価として実施されるため、ナルミヤの少数株主は、本株式交換により交付されるワールド株式を通じて本株式交換後のシナジー効果を享受できると考えられること、株式交換比率に関するワールドとの交渉を行ったことを通じて、ワールドからもナルミヤの少数株主に対する配慮が示され、下記のとおり、当初提案からの株式交換比率の引上げが実現していることなどを総合的に勘案すると、本株式交換比率の妥当性が否定されるものではないと考えられること。
- ・本特別委員会は、本株式交換がナルミヤに与えるメリットも考慮の上、株式交換比率がナルミヤの少数株主が享受すべき利益が確保された妥当なものとなっているかという点についての議論を複数回にわたって行い、当該議論の結果をワールドとの交渉方針に反映し、ワールドとの交渉は本特別委員会において決定された当該交渉方針の下、その指示・要請に従って行われたことを踏まえると、ワールドとの交渉は、本特別委員会が実質的に関与してなされたと評価できること。かかる交渉を行ったことを通じて、ワールドからもナルミヤの少数株主に対する配慮が示され、結果として、本特別委員会は、計3回、当初提案から約13.7%の株式交換比率の引上げを実現していること。

iii. 本株式交換に至る交渉過程等の手続の公正性

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

- ・ナルミヤは、ワールドが既にナルミヤ株式59.77%を保有しており、ナルミヤがワールドの連結子会社であること、また、ナルミヤの取締役の中にワールドの役員の兼務者が存在することから、本株式交換の公正性を担保する必要があると判断し、ナルミヤの意思決定に慎重を期し、また、ナルミヤ取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保するとともに、本株式交換の是非や取引条件の妥当性、手続の公正性等について検討の上、当該取締役会において本株式交換を行う旨を決定することがナルミヤの少数株主にとって不利益なものでないことを確認することを目的として、ナルミヤが本株式交換の本格的な検討を開始した後速やかに、2025年4月11日開催のナルミヤ取締役会決議に基づき、ナルミヤの社外取締役3名から構成される、ナルミヤ及びワールドから独立した本特別委員会を設置し、本特別委員会の判断内容を最大限尊重し、本特別委員会が本株式交換について妥当でないと判断したときには、本株式交換を行う旨の意思決定をしないものとするとしていること。本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、報酬を支払うこととされており、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないこと。

- ・ワールドとの交渉は、本特別委員会が実質的に関与してなされた上に、株式交換比率の引上げを実現しており、これらの交渉経緯を踏まえると、ワールドとの間では、独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われたものと評価できること。
- ・ナルミヤは、ナルミヤ及びワールド並びに本株式交換の成否から独立したリーガル・アドバイザーとしてナルミヤが選任した大江橋法律事務所から随時、本株式交換において手続の公正性を確保するための措置、本株式交換の諸手続並びに本株式交換に係るナルミヤの意思決定の方法及びその他の過程等に関する法的助言・意見等を得ていること。
- ・ナルミヤは、ナルミヤ及びワールドから独立したファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関としてナルミヤが選任したマクス・コーポレートアドバイザーから、本株式交換比率をはじめとする本株式交換の条件について財務的見地からの助言・意見等を得るとともに、本株式交換比率の妥当性を確保するため、株式交換比率に関する算定書を取得していること。
- ・本株式交換においてフェアネス・オピニオンは取得していないが、本株式交換では、ナルミヤにおいて他に十分な公正性担保措置が講じられており、これらの点を総合的に検討すれば、フェアネス・オピニオンを取得していないことをもって、本株式交換に至る交渉過程等の手続の公正性を損なうものではないと考えられること。
- ・ナルミヤが本株式交換の本格的な検討を開始した後速やかに、現にワールドの役員を兼務しているナルミヤの役員が、ナルミヤとワールドとの間の本株式交換に係る取引条件に関する協議・交渉過程、及びナルミヤ事業計画の作成過程に関与しない体制を構築し、かかる取扱いを継続していること。
- ・ナルミヤは、ナルミヤの取締役のうち、ワールドの取締役を兼務している中林恵一氏を、2025年4月11日開催の取締役会以降、本株式交換に関する取締役会の審議及び決議には参加させておらず、2025年7月3日に開催予定の取締役会においても本株式交換に関する審議及び決議には参加させない予定であり、かつ、本株式交換に係る協議及び交渉に参加させていないこと。
- ・ナルミヤは、ワールドとの間で、ナルミヤがワールド以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は一切行っていないこと。ナルミヤは、市場における潜在的な買収者の有無を調査する積極的なマーケット・チェックは行っていないものの、情報管理の観点等からその実施は容易ではない上、ワールドが保有するナルミヤの議決権割合は約59.77%と高く、積極的なマーケット・チェックが機能し得る事情は特段認められず、本株式交換において、積極的なマーケット・チェックを行っていないことをもって本株式交換の手続の公正性を損なうものではないと考えられること。
- ・本株式交換においてマジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定しない予定であるものの、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することは、本株式交換の成立を不安定なものとし、かえって少数株主の利益に資さない可能性もあり、本株式交換ではナルミヤにおいて他に十分な公正性担保措置が講じられていることから、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定がなされていないことは、本株式交換に至る交渉過程等の手続の公正性を損なうものではないと考えられること。
- ・マクス・コーポレートアドバイザーの株式交換比率に関する算定書の概要、本特別委員会の概要や権限の内容、各特別委員の報酬体系、本特別委員会における検討経緯やワールドとの取引条件の交渉過程への関与状況、答申書の内容等について、取引条件の公正性・手続の公正性を判断することが可能な程度に充実した情報開示がなされる予定となっていること。
- ・その他本株式交換に係る協議、検討及び交渉の過程において、本株式交換に係る協議、検討及び交渉の過程において、ナルミヤがワールドより不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められないこと。

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

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

二．ナルミヤにおける独立した検討体制の構築

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

これらの取扱いを含めて、ナルミヤの検討体制（本株式交換に係る検討、交渉及び判断に関する役職員の範囲及びその職務を含みます）に独立性及び公正性の観点から問題がないことについては、大江橋法律事務所の助言を踏まえて、本特別委員会の承認を得ております。

ホ．ナルミヤ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

ナルミヤは、大江橋法律事務所から得た法的助言、マクサス・コーポレートアドバイザーから得た財務的見地からの助言、マクサス・コーポレートアドバイザーから取得した株式交換比率に関する算定書の内容、本特別委員会から入手した答申書及びその他の関連資料を踏まえ、当社による本株式交換がナルミヤの企業価値の向上に資するか否か、及び本株式交換比率を含む本株式交換に係る取引条件が妥当なものか否かについて慎重に協議・検討を行った結果、2025年7月3日開催のナルミヤの取締役会において、本株式交換契約を締結することを決議しております。

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

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

（５）本株式交換の後の株式交換完全親会社となる会社の商号、本店の所在地、代表者の氏名、資本金の額、純資産の額、総資産の額及び事業の内容

商号	株式会社ワールド
本店の所在地	神戸市中央区港島中町六丁目8番1
代表者の氏名	代表取締役 社長執行役員 鈴木 信輝
資本金の額	6,000百万円（2025年10月1日予定）
純資産の額	現時点では確定しておりません。
総資産の額	現時点では確定しておりません。
事業の内容	事業持株会社として、傘下のブランド事業、デジタル事業、プラットフォーム事業を営むグループ全体の経営管理、及びそれに付帯する業務を行う

以 上