

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2024年4月16日
【報告者の名称】	株式会社トゥエンティーフォーセブン
【報告者の所在地】	東京都港区愛宕二丁目5番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区愛宕二丁目5番1号
【電話番号】	03-6432-4258(代表)
【事務連絡者氏名】	取締役 コーポレート本部長 吉野 晴彦
【縦覧に供する場所】	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「当社」とは、株式会社トゥエンティーフォーセブンをいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、いなよしキャピタルパートナーズ株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。
- (注6) 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7) 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8) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 いなよしキャピタルパートナーズ株式会社
所在地 東京都品川区東品川二丁目3-12 シーフォートスクエアセンタービルディング9階

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、2024年4月15日開催の取締役会において、下記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意見を表明すると共に、本公開買付けにおける買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)の妥当性についての意見は留保し、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することまでは行わず、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(7) 買付け等の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「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本公開買付けに関する意見の根拠及び理由のうち、公開買付者及び公開買付者の連結子会社でありかつ稲吉正樹(以下「稲吉氏」といいます。)が代表取締役社長を務めるNOVAホールディングス株式会社(以下「NOVA社」といいます。公開買付者はNOVA社の株式を62,418株(議決権割合にして約78.79%)所有しているとのことです。以下、公開買付者とNOVA社を総称して「公開買付者ら」といいます。)に関する記載については、公開買付者らから受けた説明に基づいております。

本公開買付けの概要

公開買付者は、2015年5月8日に設立された公開買付者の代表取締役である稲吉氏が議決権の100%を所有する持株会社であり、かつNOVA社の親会社であるとのことです。今般、公開買付者は、2024年4月15日付の株主総会において、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。)グロース市場に上場している当社の代表取締役社長であり当社の支配株主及び主要株主である筆頭株主の小島礼大氏(以下「応募予定株主」といいます。)が所有する当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)を取得し、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。なお、本書提出日現在、公開買付者らは、当社株式を所有しておりません。

本公開買付けに関連して、公開買付者は応募予定株主との間で、公開買付応募契約(以下「本応募契約」といいます。)を2024年4月15日付で締結しており、応募予定株主は、本応募契約に基づき、その所有する当社株式(3,843,500株、所有割合(注1):58.33%)のうち、3,690,200株(所有割合:56.00%)(以下「応募予定株式」といいます。)を本公開買付けに応募することに合意しているとのことです。本応募契約の内容については、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意」の「本応募契約」をご参照ください。更に、公開買付者らは、当社及び応募予定株主との間で資本業務提携契約(以下「本資本業務提携契約」といいます。)を2024年4月15日付で締結しております。本資本業務提携契約の内容については、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意」の「本資本業務提携契約」をご参照ください。

また、本公開買付けは、持株会社である公開買付者が当社株式を取得及び管理することを企図していることから、公開買付者が本公開買付けの主体となるとのことです。本公開買付けの決済後、公開買付者は、後述の理由によりNOVA社にも一定の当社株式を所有させることを予定しており、買付予定数3,690,200株(所有割合56.00%)のうち、当社株式329,500株(所有割合:5.00%)を、NOVA社に対して、金融商品取引所市場外の相対取引により、本公開買付価格と同額にて譲渡を行うことを予定(注4)しているとのことです。なお、当該譲渡の時期については、本公開買付け後速やかに実施する予定ですが、かかる具体的な日時は本書提出日現在決定していないとのことです。

(注1) 「所有割合」とは、当社が2024年4月15日に提出した第17期第1四半期報告書(以下「当社四半期報告書」といいます。)に記載された2024年2月29日現在の当社の発行済株式総数(5,762,800株)に、本書提出日現在残存する当社の新株予約権8,067個(以下「本新株予約権」といいます。(注2))の目的である当社株式数の合計(826,800株)を加算した株式数(合計6,589,600株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(107株)を控除した株式数(6,589,493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。以下、別途の記載がある場合を除き、比率の計算において同様に計算しております。)をいいます。以下同じです。

(注2) 本新株予約権8,067個の内訳は以下の表の通りです。その他、当社が本書提出日時点で発行している新株予約権はありません。

新株予約権の名称	本書提出日現在の個数(個)	新株予約権の目的である当社株式数(株)	権利行使期間
第3回新株予約権	40	16,000	2018年12月20日から 2026年12月19日まで
第4回新株予約権	21	8,400	2019年4月19日から 2027年4月18日まで
第6回新株予約権	6	2,400	2020年6月21日から 2028年6月20日まで
第11回新株予約権	4,000	400,000	2023年10月3日から 2027年10月4日まで (注3)
第12回新株予約権	4,000	400,000	2023年10月3日から 2027年10月4日まで (注3)

(注3) 当社が2023年9月15日付けで公表した「第三者割当による新株式及び第10回乃至第12回新株予約権(行使価額修正条項付)の発行並びに新株予約権の買取契約(コミット・イシュー・プログラム)の締結に関するお知らせ」(以下「2023年9月15日付第三者割当による新株式等発行リリース」といいます。)に記載のとおり、EVO FUNDを割当先とする第三者割当増資において、第11回新株予約権及び第12回新株予約権(以下当該新株予約権を総称して「EVO FUND割当新株予約権」といい、当社によるEVO FUND割当新株予約権の割当先を「EVO FUND」といいます。)の権利行使開始時期は2023年10月3日と定められているものの、当社とEVO FUNDとの間の新株予約権買取契約において、第11回新株予約権については2024年10月2日まで、第12回新株予約権については2025年10月2日まで、行使ができない設計となっておりますが、その後、当社が2023年10月2日に公表した「第三者割当による新株式及び第10回乃至第12回新株予約権(行使価額修正条項付)の発行に係る払込完了に関するお知らせ」に記載のとおり、当社とEVO FUNDとの間の新株予約権買取契約において、当社は、EVO FUNDに対する行使開始日変更指示により、当社の指定する数のEVO FUND新株予約権の全部又は一部につき、行使開始が可能となる日を変更(前倒し及び後倒しのいずれも可能)することができます。そして、当社が2024年2月26日に公表した「上場維持基準への適合に向けた計画について」(以下「2024年2月26日付上場維持基準適合リリース」といいます。)に記載のとおり、当社は、EVO FUND割当新株予約権の全部又は一部の行使可能開始日について、第11回新株予約権は2024年10月3日、第12回新株予約権は2025年10月3日から前倒し指示を行う可能性があり、当社はEVO FUNDに対して当該指示を行うことを検討しておりますが、本公開買付けに係る公開買付け期間中に当該指示を行う予定はありません。

(注4) 公開買付者のNOVA社に対する当社株式の譲渡は、公開買付者がNOVA社の発行株式62,446株(議決権割合にして約78.98%)を取得したことにより、NOVA社が公開買付者の子会社になった時期が2016年2月26日であることから、当該取引に係る契約を締結する日以前1年以上継続して法第27条の2第7項第1号に定める形式的特別関係者の関係にある者との間で行われるものであり、法第27条の2第1項但書に定める「適用除外買付け等」に該当することになるため、当該取引に関して公開買付けを行う必要はないものと考えているとのことです。

本公開買付けにおいては、公開買付者らは、本公開買付けにより当社株式を取得して持株会社である公開買付者が当社を連結子会社化することを目的とし、公開買付者が当社株式を取得及び管理することを企図しているところ、本公開買付け後はNOVA社がフランチャイズ事業に関する経営ノウハウを提供する主な主体となることから、NOVA社にも一定の当社株式を所有させた上でNOVA社と当社との間の資本的かつ業務的な提携を推し進めることが、当社の企業価値を向上させる観点から望ましいと考えているとのことです。また、かかる所有割合の具体的水準については、公開買付者において、具体的にNOVA社に特定の議決権割合を基準として特定の株主権を取得させるという意図はなく、NOVA社が当社と当該提携を推し進めるというコミットメントを対外的に示せる水準を念頭におき、一般的に明確な水準は存在しないと考えられるものの、会社の支配関係や株価形成に一定の影響を及ぼすものと思われる水準として、議決権の5%程度が妥当ではないかと考えたとのことです。

公開買付者は、これらの考えに基づき、公開買付者が当社株式を3,360,700株(所有割合51.00%)、NOVA社が当社株式を329,500株(所有割合5.00%)所有することを前提として、その合計である当社株式3,690,200株

(所有割合：56.00%)を取得すれば本公開買付けの目的を達成することができることから、3,690,200株(所有割合：56.00%)を応募予定株式とし、かつ買付予定数の下限に設定しているとのことです。本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

そして、公開買付者は、上述の方針に基づいて当社株式3,690,200株(所有割合：56.00%)を応募予定株式とする方針であるとのことです。なお、この結果、本公開買付け後には応募予定株主が所有する当社株式(3,843,500株、所有割合：58.33%)のうち一部については手元に残るものの、公開買付者としては、本公開買付けに係る買付代金の総額は可能な限り抑えたいと考える中で、上述の通り当社を連結子会社化すれば本公開買付けの目的を達成することができ、応募予定株主が引続き当社株式を所有することについて特段デメリットは無いと考えたことから、応募予定株式は、応募予定株主が所有する当社株式数より少ない数に設定しているとのことです。

また、公開買付者らは、買付予定数の上限につきましても、買付予定数の下限と同様に3,690,200株(所有割合:56.00%)と設定しているとのことです。本公開買付けは、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的とするものであり、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者ら及び当社は、本公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する方針であるとのことです。本公開買付け後は、買付予定数の下限に係る株式数を買い付けた場合においても、当社株式が後述する流通株式比率に係る上場廃止基準に抵触する恐れが生じますが、これは、本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持する上述の方針に反するものであることから、本公開買付け後の流通株式比率を可能な限り高い水準とするため、買付予定数の上限を買付予定数の下限よりも高い数値に設定する必要性は無いと判断したことから、買付予定数の下限と同様、所有割合が56.00%に相当する株式数を買付予定数の上限としたとのことです。

応募株券等の総数が買付予定数の上限(3,690,200株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び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。)第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。買付予定数の上限(3,690,200株)を超えた応募があった場合、応募予定株主が応募した当社株式の全てについて買付けられない可能性があるとのことです。

また、本公開買付けでは、応募予定株数となる3,690,200株(所有割合:56.00%)について、応募予定株主が既に所有する当社株式(3,843,500株、所有割合:58.33%)からの一部の買付けをもって、応募予定株数の買付けが可能であることから、本新株予約権は、本公開買付けの買付け等をする株券等には該当しないとのことです。

なお、2024年2月26日付上場維持基準適合リリースに記載のとおり、当社は、2023年11月30日時点において、東京証券取引所の定める東京証券取引所グロース市場の上場維持基準のうち、()流通株式時価総額に係る閾値である金500百万円(同時点の当社の時価総額は約438百万円です。)は既に適合しておらず、()流通株式比率(注5)に係る閾値である25.00%以上に対しては、若干上回っている状況(同時点の当社の流通株式比率は約27.5%です。)になっておりますが、公開買付者ら及び当社は、当社株式が本公開買付けの成立後においても引き続き東京証券取引所グロース市場に上場を維持することができるよう、本公開買付け後においても()の流通株式時価総額に係る上場維持基準を依然として満たしていない場合や、仮に、本公開買付けの結果、()の当社株式の流通株式比率が東京証券取引所グロース市場の上場廃止基準に抵触することとなる場合は、公開買付者ら、応募予定株主及び当社は、当社株式の当該市場における上場廃止を回避するための方策について誠実に協議・検討し、協力する旨を本資本業務提携契約にて合意しております(詳細は下記「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。)

(注5) 流通株式比率とは、流通株式の数を、自己株式を含む上場株式の数により除した値を指します。なお、流通株式とは、上場株式のうち、東京証券取引所が定める流通性の乏しい株式(上場株式数の10%以上を所有する者又は組合等、上場会社、上場会社の役員等(上場会社の役員、上場会社の役員の配偶者及び二親等内の血族、これらの者により総株主の議決権の過半数が保有されている会社、並びに、上場会社の関係会社及びその役員を指します。))、並びに、国内の普通銀行、保険会社及び事業法人等が所有する株式を指します。)を除いた株式を指します。

また、公開買付者らと応募予定株主との間で、応募予定株主が売却できなかった当社株式に関して、公開買付者らが追加で取得することの予定やかかる合意はないとのことです。但し、公開買付者らとしては、当該株式については、本公開買付け後も売却はせず所有を継続してほしい旨の意向を応募予定株主に伝えており、応募予定株主からは公開買付者らの意向通り、本公開買付け後も当社株式の所有を継続する方針である旨を確認しているとのことです。

下記「(7) 買付け等の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「 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、当社は、2024年4月15日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同すると共に、()本公開買付価格は、公開買付者らと応募予定株主との間で行われた協議及び交渉により合意されたものであること、()本公開買付価格が本公開買付けの公表日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値と比較するとディスカウントされた価格であること、()本公開買付けは、当社株式の上場廃止を目的とするものではなく、公開買付者ら及び当社は本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であること、並びに()応募予定株主は本公開買付け後も引き続き当社株式の所有を継続し当社の代表取締役として当社の業務執行に携わる方針であることから、当社の株主の皆様として

は本公開買付け後も当社株式を所有するという選択をとることに十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付け価格の妥当性についての意見は留保し、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することまでは行わず、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、上記の当社の取締役会の決議の詳細については、下記「(7) 買付け等の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「 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

公開買付者は、本公開買付けの資金を全て公開買付者の手元資金で賄う予定とのことです。具体的には、公開買付者は、NOVA社から2024年3月12日付で金1,300,000千円を借入れたことにより調達した資金をもって、本公開買付けの買付け等に要する資金に充当することを予定しているとのことです。なお、NOVA社が公開買付者へ貸付けする資金は、NOVA社の自己資金により賄っているとのことです。

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

公開買付者は、2015年5月8日に設立された公開買付者の代表取締役である稲吉氏が議決権の100%を所有する持株会社であり、本資本業務提携契約の一部の当事者となるNOVA社の親会社であるとのことです。

NOVA社は、1995年4月に稲吉氏が学習塾を運営する目的で有限会社がんばる学園として創業し、1996年3月に株式会社がんばる学園を設立(2000年9月に株式会社ジー・コミュニケーションに商号を変更)、2003年6月に組織変更に伴って株式会社ジー・エデュケーション(現NOVA社)を設立し、2005年6月に株式会社ジー・テイスト(当時の商号で株式会社平禄)の全株式を取得し、2007年11月に株式会社ノヴァから英会話教室の運営事業を譲り受けているとのことです。その後、稲吉氏は2009年10月に株式会社ジー・コミュニケーションの全株式を日本振興銀行株式会社の関係会社等へ売却しておりますが、2010年10月に稲吉氏が株式会社ジー・コミュニケーションの子会社で教育事業を展開する株式会社ジー・エデュケーションの全株式を日本振興銀行株式会社の関係会社から取得し、2013年9月に現社名であるNOVAホールディングス株式会社に商号を変更しているとのことです。その後も2018年12月に株式会社広島ドラゴンフライズの全株式を取得した上でスポーツ事業に参入し、2022年7月には株式会社GABAの全株式を取得しているとのことです。

公開買付者、公開買付者の連結子会社1社、NOVA社、NOVA社の連結子会社18社及び一般社団法人1団体(2024年2月29日現在)(以下「公開買付者グループ」といいます。)は、地域社会の発展と子どもたちの未来のために「共存共栄」の理念のもと、語学、教育、海外、スポーツを軸に、これからの未来を担う子どもたちや海外に挑戦する人、スポーツで夢に向かい頑張る若者たちを応援するグループであるとのことです。それぞれの付加価値を高めることで、教育サービス業界で圧倒的NO.1を目指しているとのことです。英会話事業を主力事業として、全国で英会話「駅前留学NOVA」(全国299校)「NOVAバイリンガルKIDS」(全国590校)の直営及びFC本部事業の運営、「Gabaマンツーマン英会話」(全国37校)の運営を行っており、日本国内の英会話学校として、「NOVA」を運営しているとのことです。コンテンツ事業として、英語学習アプリ「NOVAリスニングサプリ」、「NOVAアプリ留学」、ネイティブ校閲者の英文添削を受けられる「英語ライティングコース」など、新しい媒体やデバイスに対応したコンテンツの企画・開発や、英会話に役立つ書籍をはじめ、「教育」分野に寄与できる書籍の発行を目指して、読者の方の視点で、真にためになる書籍コンテンツの開発を進めているとのことです。更に学習塾事業として「ITTO個別指導学院」(全国1,013校)「みやび個別指導学院」(全国171校)、「すみれ個別指導学院」(全国2校)「がんばる学園」及び「TOPS」(全国31校)の5つの個別指導塾の直営運営及びFC本部事業の運営を行っているとのことです(上記件数は何れも2024年2月29日現在のものとのことです。)

また、英語教育に力をいれた保育園として「NOVAインターナショナルスクール」(全国2校)「NOVAバイリンガル保育園」(全国3園)「じぶんみらい保育園」(全国14園)「プラスデイズ」(全国6校)「NOVAキッズクラブ」(全国4校)の運営、留学に関するカウンセリングやVISA取得に関するコンサルテーション、ホストファミリーの紹介、海外保険の手続きなどのサポートを行う「ラストリゾート」の運営、通訳・翻訳事業、法人を対象とした語学研修事業を行っているとのことです(上記件数は何れも2024年2月29日現在のものとのことです。)

この他、バスケットボールのプロスポーツチームである「広島ドラゴンフライズ」やサッカースクールである「ドルトムント・サッカーアカデミー」の運営をしており、近年ではスポーツ事業にも力を入れているとのことです。

一方、当社は、健康関連商品の販売等を行う目的で、株式会社ヘルスアップとして2007年12月に設立され、2012年10月よりパーソナルトレーニングジム事業として「24/7Workout」を開始し、2015年11月に株式会社トゥエンティーフォーセブンに商号を変更、2019年11月に東京証券取引所マザーズ市場に上場し、その後2022年4月4日の東京証券取引所における新市場区分へ移行後の本書提出日現在においては東京証券取引所グロース市場に上場しております。

当社は、「世界中の人々から常に必要とされる企業を創る」を企業理念として掲げ、ウェブマーケティングによって世の中のニーズを把握し、常に必要とされるサービス・商品を創出することを目的としております。企業理念の実現にむけて単一分野のみならず積極的にビジネス展開し、常に必要とされるというビジョンを込めて株式会社トゥエンティーフォーセブンという称号を用いており、英語の「24 hours 7 days a week(いつも、常に)」という言葉に由来しております。

事業面においてはパーソナルトレーニング事業としてパーソナルトレーニングジム「24/7Workout」を全国展開しております。当社は2012年10月に第1号店を出店し、2023年11月末までに北海道1店舗、東北1店舗、関東60店舗、中部8店舗、近畿11店舗、中国2店舗、九州6店舗の合計89店舗を運営しております。また、2023年4月には女性専用のセミパーソナルジムとしてのテスト店舗「FITTERIA」を関東に1店舗出店し、当該店舗を含めると合計90店舗になります(上記店舗数は何れも本書提出日現在のものです。)

他方で、当社は、前事業年度末(2023年11月末)まで新型コロナウイルス感染症の感染拡大による多大な影響を受け、前事業年度まで4期連続して売上高の減少並びに経常損失及び当期純損失を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しております。なお、当社は借入金の残高はなく、前事業年度末において731,346千円の現金及び預金を保有し財務基盤は安定していること、更には前事業年度において、第三者割当による増資及び第10回乃至第12回新株予約権(行使価額修正条項付)の発行並びに2023年12月1日をもって、第10回新株予約権が全て行使されたことに伴う資金調達を実施したことから、事業継続に十分な財務基盤を有しており、継続企業の前提に関する重要な不確実性は認められないと判断しております。

このような経営成績及び財務状況において、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況の解消にむけて、財務基盤の安定及び強化を図ると共に、「コストコントロールによる経費削減」を大前提としつつ、「新規顧客数増加のための施策拡充」及び「既存顧客の維持拡大と新商材での売上拡大」等の対策を実施し、アフターコロナで回復の兆しが現れてきた経済に対応しながら業績の回復を図るのみならず、不安定な経済環境に柔軟に対応できる事業再構築を図るため、中期的に有効な資本増強及び資金調達を行う必要があると考えておりました。

このような状況のもと、公開買付者らは、2022年11月下旬頃まで遡りますが、昨今、日本国内ではコロナ禍以降、他者との人的な接触を避ける傾向や健康志向が高まっている傾向があるのではないかと考えていたところ、かかる国内環境を踏まえ今後のスポーツジムではパーソナルトレーナーと一対一でトレーニングを行うことを望む消費者が増えると考えたことから、パーソナルトレーニング事業にビジネスチャンスを見出し、公開買付者グループのスポーツ事業をより拡大並びに強化できる事業パートナーを当時より探していたとのことです。

そのような中で、当社が2024年1月15日に公表した「2023年11月期決算短信〔日本基準〕(非連結)」及び「2023年11月期決算補足説明資料」(以下、両公表資料を総称して「2024年1月15日付リリース」といいます。)の内容を確認し、当社が4期連続で売上高の減少並びに経常損失及び当期純損失を計上しており継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在している状況や現状の経営成績が続いた場合においては債務超過に陥る可能性もあるという状況(具体的には、2024年11月期の業績予想においても、引続き当社自身の経営では営業黒字化は実現できず、約160百万円の営業赤字を計上(最終利益についても約215百万円の赤字を計上)する見込みである状況や当該業績予想に対して、2023年11月30日時点の純資産額が約130百万円と少ない水準である状況)に鑑み、当社において経営支援や資本政策に係る必要があるのではないかと2024年1月15日付リリースを確認した後の同年1月中旬頃に考えるに至ったとのことです。

他方で、公開買付者らは、当社はパーソナルトレーニングジム「24/7Workout」等を既に90店舗(本書提出日現在)展開しており、これまで多くのフランチャイズ店舗を開発した実績を有する公開買付者グループによる経営ノウハウを当社に提供することで、公開買付者らと当社との間で事業シナジーが創出され、当社の企業価値向上が実現される可能性があると考えに至り、2024年1月15日以降、当社への経営支援、子会社化、及び資本業務提携に関する検討を行ったとのことです。同時点では、公開買付者らは、当社への接触は行っておらず、当社のホームページや2024年1月15日付リリース等の公開情報のみを確認した上で、当社の強みや競争優位性について分析いたしました。当社においては、僅か2ヶ月以内という短期間で、食事制限をせずに、1日24時間完全個室の中でパーソナルトレーニングを実施できるという事業モデルや、当社が日本全国に多くの店舗を有している強みを活かしつつ、Webとリアル店舗を掛け合わせたマーケティング手法を取り入れているという点に着目し、当社の事業は同業他社と比較して競争優位性があると考えに至ったとのことです。また、当社で継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在している状況については、当社自身の競争力に起因するものではなく、主には2020年以降の新型コロナウイルス感染拡大に伴う消費者の行動変容という外的要因により生じているものと考え、コロナ禍から脱却した現在においては、当社が業績回復に向けた施策として掲げる新規顧客の拡大や既存顧客の維持、並びにコストコントロールによる経費削減は徐々に実現されていくと考えているものの、公開買付者らとしては、公開買付者の連結子会社とした上で以下の提携(以下「本資本業務提携案」といいます。)を進めることにより、当社の当該施策の効果を更に高めることができるものと考えに至ったとのことです。なお、公開買付者らが当社株式を取得し、当社を連結子会社化することによるディスシナジーについては、本書提出日時点では特段無いものと考えているとのことです。

A) フランチャイズ加盟店の開発代行

NOVA社及びNOVA社の子会社(以下総称して「NOVA社グループ」といいます。)ではフランチャイズに加盟する企業及び個人事業主が約230件あることから(店舗数ベースでは約1,000店舗あります。)、これまでフランチャイズ店舗の開発に係る経営ノウハウを有しております。NOVA社グループが当該経営ノウハウを当社に提供することで、当社の「24/7Workout」の加盟店の開発をより加速出来、また低コストで実現するものと考えているとのことです。

また、NOVA社グループのフランチャイズ加盟先の企業又は個人事業主に対して、「24/7Workout」の加盟店加入を斡旋するという提携も考えられ、かかる提携が実現することで当社による出店を加速化させる効果があると考えているとのことです。

B) NOVA社グループ及び当社間での人的、機能的資源の相互利用

NOVA社グループでは、開発店舗のデザイン、建築、マーケティングの分野に関しては、グループ内で内製化をしており、グループ内で一元化管理をすることで、店舗開発や運営の効率化やノウハウの内製化、並びに取引コストの削減を実現しているとのことです。当社での店舗開発や運営に際して、当社がこれまで全部又は一部外注してきた取引について全てNOVA社グループで内製化することで、取引に係るコストを低減させることを可能とすると考えているとのことです。

また、NOVA社グループの人材について、当社と交流化を図ることにより、公開買付者が有する経営ノウハウの浸透をより促進していくことを可能とすると考えているとのことです。

C) NOVA社及び当社間で共同店舗出店の検討

「24/7Workout」(スポーツ事業)と「NOVA」(英会話事業)を一つの店舗でワンストップにて提供するという、これまでになかった新たな店舗出店を検討するとのことです。当該店舗が実現した場合、「NOVA」で集客した顧客を「24/7Workout」に送客し、当社の顧客数が増加することが可能になると考えられるとのことです。

D) NOVA社グループのスポーツ事業の人材の有効活用

NOVA社グループはスポーツ事業の一部としてBリーグ(プロバスケットボール)チームやJリーグ(プロサッカー)チームを運営しており、多くのプロスポーツ選手を抱えているとのことです。プロスポーツ選手は平日頃から高いレベルで健康管理を行っておりますが、このような選手の引退後のセカンドキャリアとして、「24/7Workout」のパーソナルトレーナーとして人材を提供することで、当社における人材採用の効率化やコスト削減を図ることが可能であると考えているとのことです。

E) 公開買付者グループによる資金支援

上述の通り、当社は前事業年度まで4期連続して売上高の減少並びに経常損失及び当期純損失を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在している状況を踏まえると、今後も資本増強や資金調達が必要が生じる可能性があると考えているとのことです。今後、公開買付者グループの資本力を活かした当社への資金支援や、当社が公開買付者の連結子会社となることで、公開買付者グループの信用力による当社の財務基盤の安定化が図られると考えているとのことです。

上記の検討内容を踏まえ、公開買付者らは、2024年1月18日に、まずは当社株式の50%超を所有する応募予定株主に対して、当社株式の売却意向があるか確認すべく面談を申し入れたところ、応募予定株主より面談の応諾を頂いたため、公開買付者らは、同年1月22日に応募予定株主と面談したとのことです。公開買付者らは、当該面談において、下記「当社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、2023年9月15日付第三者割当による新株式等発行リリースで公表された応募予定株主及びE V O F U N Dを割当先とする第三者割当増資を実施した以降も、当社の経営成績及び財務状況に鑑み、当社及び応募予定株主においては当社の協業先となり得る候補者の検討を行っていたことを確認したとのことです。また、公開買付者らは、応募予定株主において、当社との協業の前提として、応募予定株主が所有する当社株式を売却する意向を有していることを確認したとのことです。更に、公開買付者らは、当社が継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在している状況でかつ純資産が小さい状況にあり(2023年11月30日時点では約130百万円)、現時点で具体的な方針は決定していないものの、今後当社において債務超過に陥ることを確実に回避するために資本増強が必要であると考えていることを確認したとのことです。公開買付者らは、これらの確認を踏まえ、応募予定株主が所有する当社株式について取得する意向がある旨及び資本増強が必要な際には公開買付者らの資金を提供する準備がある旨を当該面談にて述べたところ、応募予定株主より、具体的に検討を進めるため、次回の面談時に提案書を提出頂きたい旨の依頼を受けたとのことです。

当該依頼を踏まえ、公開買付者らは、2024年1月22日付で、従前より公開買付者の顧問弁護士であった弁護士法人佐藤・眞下法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選任し、当社株式の買付価格や取引スキームの検討を開始したとのことです。まずは当社株式の買付けの手法について検討しましたが、取得後の公開買付者が所有する当社株式の株券等所有割合が3分の1を超えることとなるため、当該取得は法第27条の2第1項第2号に基づく公開買付けの手法により行うこととしたとのことです。次に、当社の上場維持の有無について検討いたしましたが、当社は日本全国で多くの一般消費者を顧客としていることから企業としてのブランド力や信用力が重要であると考えられるところ、当社の上場を維持することにより、当社では金融商品取引所が定める諸規則やガイドライン等を遵守することが義務付けられ経営管理面に一定の規律が働くことから、これにより当社の取引先や顧客に対して今後も継続して信用力が担保されるという利点があり、人材採用の側面においても、上場会社というステータスを維持することで、採用候補者に対して一定の知名度と安心感を与えるという利点があると考えに至り、当社の上場が維持されるよう、買付予定数には上限を設定し、当社を完全子会社化とせず、連結子会社化とする方針としたとのことです。

他方で、本公開買付価格については、公開買付者らは、本公開買付けの目的は、応募予定株主から応募予定株式を取得し連結子会社とすることであるため、本公開買付価格については、公開買付者と応募予定株主が合意できる価格をもって決定する方針としたとのことです。まずは当社の財務情報の資料を確認し、当社においては、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しているところ、EBITDA(経常利益+減価償却費+のれんの償却額+金融費用)がマイナスな状況(2023年11月期においては、EBITDAは約377百万円のマイナス)であることや純資産額が小さい(2023年11月30日時点では約130百万円)状況であり、今後債務超過に陥る可能性もあると考えていたことから、財務情報のみに基づいた場合、当社株式に価値を見出すことは難しいと考えたとのことです。他方で、公開買付者らは、当社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、当社の株価を基に検討したところ、応募予定株主に提示する本公開買付価格を決定した時点(2024年1月26日)を基準として直近1年間の株価推移を参考にした上で、1株につき350円程度であれば、同時点の時価(同年1月26日の当社株式の終値は239円です。)からは100円超のプレミアムが付された価格であるため、応募予定株主から合意を得られるのではないかと考え、同年1月26日に本公開買付価格を1株につき350円として提案することを決定したとのことです。なお、当該提案価格(350円)は、後述の意向表明書を提出した日(2024年1月30日)の前営業日である2024年1月29日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値243円に対して44.03%(小数点以下第三位四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。)、同日までの過去1ヶ月間(2024年1月4日から2024年1月29日まで)の終値単純平均値240円(1円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して45.83%、過去3ヶ月間(2023年10月30日から2024年1月29日まで)の終値単純平均値240円に対して45.83%、過去6ヶ月間(2023年7月31日から2024年1月29日まで)の終値単純平均値289円に対して21.11%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっております。

公開買付者らは、上記の通り具体的な提案内容について慎重に検討を行った結果、2024年1月30日付で、()応募予定株式の買付けを前提に、公開買付けの手法により当社株式の過半数を買付けること、()公開買付け後も当社株式の上場は維持すること、及び()本公開買付価格は、1株につき350円とすること等を内容とする意向表明書(以下「1月30日付意向表明書」といいます。)を応募予定株主に提出したとのことです。

これに対し、公開買付者らは、同年1月31日に、応募予定株主より、口頭にて()本公開買付けを実施する際は本公開買付けに応募する予定である旨、()本公開買付け後に応募予定株主が所有する当社株式については継続して所有する予定である旨、()応募予定株主から当社に対して1月30日付意向表明書の内容について伝達したところ当社でも本件について検討を開始する旨、及び()本公開買付価格については、同日時点の株価を踏まえた場合、同日時点では1株につき350円という価格水準で異存は無い旨の回答を得たことから、本公開買付けを引続き検討することに加え、同日以降、本資本業務提携の検討についても開始したとのことです。

同年2月15日に公開買付者らは当社と面談を行い、1月30日付意向表明書の内容、本資本業務提携案、及び本応募契約に基づく応募予定株主からの応募等に関する一連の取引の内容について説明を行ったところ、当社は公開買付者らの考え方について理解を示したことから、同日以降基本合意書の締結に向けた検討を開始したとのことです。

なお、かかる検討の中で、公開買付者自身が連結子会社化を目的として、50%超を超える当社株式を所有する方針である一方、公開買付者のみならず、フランチャイズ事業に関する経営ノウハウを提供する主な主体であるNOVA社においても一定の当社株式を所有させることにより、NOVA社と当社との間の資本的かつ業務的な提携を推し進めることが、当社の企業価値を向上させる観点から望ましいと考え、同時点では具体的な株数は決定していないものの、公開買付者の他、NOVA社も本資本業務提携契約の当事者とし、公開買付者が本公開買付けの結果所有する当社株式の一部をNOVA社に対して譲渡を行う方針についても同年2月15日以降検討を開始したとのことです。

そして、公開買付者らは、同年2月19日付でNOVA社も本資本業務提携契約の当事者とすることを決定し、同年2月20日にかかる方針及び本取引(本応募契約に基づく応募予定株主からの応募や本公開買付け後におけるNOVA社への当社株式の売却等を含む、本公開買付けに関する一連の取引を指します。以下同じです。)の内容について当社及び応募予定株主に各々説明を行い、改めて当社が公開買付者らの考え方について理解を示したことから、同年2月26日付で公開買付者らは、応募予定株主及び当社との間で1月30日付意向表明書に記載の取引に関して早期に実施する意向があることを確認する内容の法的拘束力のない基本合意書(以下「本基本合意書」といいます。)を締結したとのことです。

その後、公開買付者らは、具体的な買付予定数について検討を行いました。買付予定数の設定に際して以下の通り考えたとのことです。

- () 上述の通り、公開買付者らは、本公開買付けは、当社株式を取得して当社を公開買付者の連結子会社化することを目的とするものであることから、買付予定数の設定にあたっては、所有割合にして50.00%を超える株式数とする必要があると考えたとのことです。
- () また、公開買付者らは、本公開買付け後はNOVA社がフランチャイズ事業に関する経営ノウハウを提供する主な主体となることから、NOVA社にも一定の当社株式を所有させた上でNOVA社と当社との間の資本的かつ業務的な提携を推し進めることが、当社の企業価値を向上させる観点から望ましいと考えたとのことです。その場合の所有割合の具体的水準としては、公開買付者において、具体的にNOVA社に特定の議決権割合を基準として特定の株主権を取得させるという意図は無く、NOVA社が当社と当該提携を推し進めるというコミットメントを対外的に示せる水準を念頭におき、一般的に明確な水準は存在しないと考えられるものの、会社の支配関係や株価形成に一定の影響を及ぼすものと思われる水準として、議決権の5%程度が妥当ではないかと考えたとのことです。公開買付者は、これらの考えに基づき、公開買付者が当社株式を3,360,700株（所有割合51.00%）、NOVA社が当社株式を329,500株（所有割合5.00%）所有することを前提として、その合計である当社株式3,690,200株（所有割合：56.00%）となりま
- () 他方、公開買付者らは、本公開買付け後も当社の上場は維持する方針であるところ、2024年2月26日付上場維持基準適合リリースの内容の通り、当社は、2023年11月30日時点において、東京証券取引所の定める東京証券取引所グロース市場の上場維持基準のうち、流通株式時価総額に係る閾値である金500百万円（同時点の当社の時価総額は約438百万円です。）は既に適合していない状況です。また、本公開買付け終了後に公開買付者ら及び応募予定株主その他の株主が所有する当社株式の流通株式の計算から除外される所有割合が合わせて75%を上回る場合においては、東京証券取引所グロース市場の上場維持基準の1つである流通株式比率についても閾値の25%以上を満たさなくなるために、その状態が2025年11月30日までに改善されない場合には当社株式の上場維持が困難となり、最短では2027年7月上旬頃に上場廃止となる事態があり得るとのことです。
公開買付者らとしては、既に流通株式時価総額に係る上場維持基準に適合していない中で、そのような事態を避けるため、少なくとも公開買付者による当社の連結子会社化及び上述の事情によりNOVA社において一定の当社株式を所有することを前提としつつ、当社を連結子会社化すれば本公開買付けの目的を達成することが出来る点に鑑み、買付予定数の上限を買付予定数の下限と同一とする方針としたとのことです。
- () 公開買付者は、以上の検討を経て、当社株式の所有割合が56.00%となる株式数である3,690,200株（所有割合：56.00%）を買付予定数に設定したとのことです。

公開買付者らは、上記の通りの検討内容を踏まえ、同年3月14日付で、買付予定数、並びに買付予定数の上限及び下限について、何れも3,690,200株とする方針である旨を応募予定株主に提示し、同日付で当該方針を当社にも報告したとのことです。

これに対し、応募予定株主からは、同年4月1日に、買付予定数及び買付予定数の上限について異存は無く、同年1月30日に提示を受けた本公開買付価格（1株につき350円）についても、引続き同日時点の当社株式の株価水準を踏まえた場合、異存は無い旨の回答を得たとのことです。その後も、応募予定株主からは、1株につき350円という価格水準については特段異論は示されなかったため、同日以降、公開買付者らは、本公開買付価格について、応募予定株主との間で協議及び交渉は行っていないとのことです。

そして、公開買付者らは、応募予定株主との間で2024年4月1日以降、本公開買付価格、買付予定数の上限・下限以外の本応募契約に関する各種条件の交渉を行ってきたとのことです。

他方で、公開買付者らは、本応募契約に関する交渉と並行して、本基本合意書を締結した同年2月26日以降、応募予定株主及び当社との間で本資本業務提携契約の内容に関する交渉も行ってきたとのことです。そのような中で、公開買付者らは、2024年4月9日に、当社から同年4月15日付で当社の2024年11月期の業績予想について下方修正する予定である旨の連絡を受け、当該修正内容を確認しましたが、公開買付者らは可及的速やかに本公

公開買付けによる目的を達成したいと考えていたところ、本公開買付価格は同時点で応募予定株主から特段異論を示されていない価格水準であり、今後価格交渉で時間を要する事態は避けたいと考えたため、当該業績予想の下方修正について、本公開買付価格への影響は勘案せず、同年4月10日に本公開買付価格は引き続き350円で維持する方針としたとのことです。

そして、公開買付者らは、2024年4月15日、応募予定株主から、本公開買付価格を350円とし、買付予定数の上限・下限について買付予定数と同数の3,690,200株（所有割合：56.00%）とすることについて、最終的に応諾する旨の連絡を受けたとのことです。

かかる協議・交渉を経て、公開買付者らは2024年4月15日付の株主総会において、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

本公開買付け後の経営方針

公開買付者らは、本公開買付けの成立後、本資本業務提携契約の内容に沿って、フランチャイズ加盟店の開発代行、両社の人的、機能的資源の相互利用、及び共同店舗出店の検討等を推進する予定とのことです。また、本公開買付け成立後も引き続き当社の上場を維持し、事業運営については、当社の独立性を尊重する方針とのことです。よって、公開買付者らは、本書提出日時点において、本公開買付けの成立後、当社における配当、資本政策及び経営方針について変更を求めることを予定していないとのことです。なお、公開買付者による当社への資金支援につきましては、本書提出日時点では具体的に決定している事項や方針はないものの、本公開買付け後に、2024年6月上旬より、当社との間で具体的に協議を行う予定であるとのことです。

当社の取締役の構成に関しては、公開買付者らは当社との間で、本公開買付けの決済後、2024年7月下旬頃を目途として、当社にて臨時株主総会を開催し、当該臨時株主総会において、当社の新任取締役として、公開買付者の代表取締役である稲吉氏を当社の代表取締役会長に、また、公開買付者より推薦する者1名を当社の取締役に選任することができるよう必要な措置を講ずること、並びに、当社は、当社のその他役員構成は本公開買付けの実施後においても、当面の間、本資本業務提携契約の契約締結日時点の役員と同数の役員候補者を指名することができることとし、公開買付者らは、当該役員候補者を役員として選任する議案に係る株主総会において賛成の議決権を行使すること、応募予定株主は、本公開買付けの実施後少なくとも2年間は当社の代表取締役社長として業務を執行することについて合意をしております。なお、当社の取締役に係る本資本業務提携契約におけるの合意事項の詳細は下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意」の「本資本業務提携契約」をご参照ください。

また、公開買付者らと応募予定株主との間で、応募予定株主が売却できなかった当社株式に関して、公開買付者らが追加で取得することの予定やかかる合意はないとのことです。但し、公開買付者らとしては、当該株式については、本公開買付け後も売却はせず所有を継続してほしい旨の意向を応募予定株主に伝えており、応募予定株主からは公開買付者らの意向通り、本公開買付け後も当社株式の所有を継続する方針である旨を確認しているとのことです。

なお、公開買付者らは、本資本業務提携契約において、自ら又はそのグループ会社が当社株式の追加取得又は売却を行う場合には、当該追加取得又は売却の概要(追加取得又は売却の相手方、追加取得又は売却する株式の数、追加取得又は売却する時期及び方法を含むが、これらに限られない。)を事前に当社に通知し、当社の承諾(但し、当社はかかる承諾を不合理に拒絶、留保又は遅延しない。)を得る旨の合意をしております。

当社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

当社は、上記「公開買付け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」に記載の当社の経営成績及び財務状況に鑑み、2023年11月期には一時的に債務超過に陥る可能性を認識していたことから、2023年6月頃から他社との協業による経営成績及び財務状況の改善を模索すべく、協業先となり得る候補者の検討を行って参りました。当社は、当社の経営成績及び財務状況の改善に向けた施策の一環として、2023年9月15日、応募予定株主を割当先とする第三者割当による新株式の発行、及びEVO FUNDを割当先とする第三者割当によるEVO FUND割当新株予約権の発行(以下、総称して「本第三者割当増資」といいます。)等を取締役会で決議いたしました。なお、本第三者割当増資の詳細については、2023年9月15日付第三者割当による新株式等発行リリースをご参照ください。本第三者割当増資に伴い、249,984千円の資金が当社に払い込まれ純資産及び現預金が増加することによって当社の財務状況は一定程度改善され、また当社がEVO FUNDに対し、EVO FUND割当新株予約権を行使可能開始日よりも前倒して行使するよう指示することで、一定程度は追加の資金調達が見込まれる状況にありました。他方で、EVO FUND割当新株予約権の行使価額は各取引日(東京証券取引所において立会売買が行われる日をいいます。以下同じです。)毎に、直前の取引日の終値を基準に修正される仕組みであり、本第三者割当増資の払込期日(2023年10月2日)後に当社の株価が徐々に低迷したことから、EVO FUND割当新株予約権の行使によって当社が債務超過に陥ることを確実に回避できるほどの資金調達を行えるかは不確定な状況にありました。そのため、当社は、本第三者割当増資の実施後も、依然として経営成績及び財務状況を改善する必要性を認識しておりました。そこで、当社は、協業先との資本提携スキームとして複数の選択肢があり得ると考えたことから、2023年12月下旬頃、様々な資本提携スキームについて臨機応変な助言を受けることを目的として、ファイナンシャル・アドバイザーとしての実績が豊富な株式会社ブルータス・コンサルティング(以下「ブルータス」といいます。)への相談を開始し、2024年1月上旬にブルータスをファイナンシャル・アドバイザーとして選定し、他社との資本提携スキームに関して当社が少数株主保護の観点から留意すべき事項等に関して助言を受けて参りました。その後、当社は、2024年2月1日に、応募予定株主から、1月30日付意向表明書の内容、具体的には、()公開買付け者が応募予定株式の買付けを前提に、公開買付けの手法により当社株式の過半数を買付けること、()公開買付け後も当社株式の上場は維持すること、及び()本公開買付け価格は、1株につき350円とすることについて説明を受けました。その後、当社は、2024年2月15日に公開買付者らと面談を行い、公開買付者らから1月30日付意向表明書の内容、本資本業務提携案、及び本公開買付けの内容について説明を受け、当社としても、本資本業務提携案を通じた公開買付者らとの協業により、当社の経営成績及び財務状況の改善、ひいては当社の中長期的な企業価値の向上に資する可能性があることと判断したことから、公開買付者らの考え方に賛同すると共に、2024年2月15日以降、基本合意書の締結に向けた検討を開始いたしました。そして、当社は、2024年2月26日付で、応募予定株主及び公開買付者らとの間で1月30日付意向表明書に記載の取引に関して早期に実施する意向があることを確認する内容の法的拘束力のない本基本合意書を締結いたしました。

当社は、本公開買付け及び本資本業務提携の実施に向けた詳細な協議・検討の開始に向けて、引き続きブルータスから助言を受けると共に、2024年2月上旬、潮見坂総合法律事務所をリーガル・アドバイザーとして選定し法的助言を得ました。なお、ブルータス及び潮見坂総合法律事務所は、当社、公開買付者ら及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。

その後、当社は、2024年2月下旬頃から同年4月上旬頃まで、公開買付者らとの間で、本公開買付けの目的、本資本業務提携の内容、本公開買付け後の当社の経営方針やシナジー等に関して協議・検討を重ねて参りました。

公開買付け価格については、当社は、2024年2月1日、応募予定株主を介して公開買付者らより、本公開買付け価格を350円とする旨の2024年1月30日付の提案を受けました。当該提案に対し当社としては、特段異論はなかったため、本公開買付け価格について、公開買付者らとの間で協議及び交渉は行っておりません。当社としては、()後述の本資本業務提携を通じたシナジーの創出によって当社の企業価値向上が合理的に見込まれること、()公開買付け者が応募予定株式の全てを取得することにより当社株式3,690,200株(所有割合:56.00%)を所有することで、公開買付者らと当社との本資本業務提携を実現可能であること、()本公開買付け後も当社株式の上場が維持されることを前提とすると、本公開買付け価格の高低にかかわらず、当社の株主が本公開買付け後も当社株式を継続して保有する選択も可能であることから、当社としては、公開買付者らとの本公開買付け価格に関する協議及び交渉は不要であると考えました。当該提案に係る価格は、当該提案日の前営業日である2024年1月29日の当社株式の終値(243円)に44.03%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値(%)において同じです。)の、同日を基準とする直近1ヶ月間における終値の単純平均値(240円)に45.83%の、直近3ヶ月間における終値の単純平均値(240円)に45.83%の、直近6ヶ月間における終値の単純平均値(289円)に21.11%のプレミ

アムを付した価格でした。

これらの検討の結果、当社は、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」のA)乃至E)に記載の本資本業務提携案によるシナジーに加え、下記A)乃至C)のとおり、本公開買付けにより当社が公開買付者の連結子会社となり、公開買付者らと協業体制を構築することで、公開買付者ら及び当社が有するリソースやノウハウの共有によるシナジーの創出により当社の中長期的な企業価値の向上に資すると判断し、また、下記「(8) 本公開買付けに係る重要な合意」の「本資本業務提携契約」に記載のとおり、本公開買付成立後の当社の取締役の構成に関して、当社は現任の役員数と同数の役員候補者を指名することができ、公開買付者らは当該役員候補者の役員選任議案に賛成の議決権を行使すること、上場子会社の少数株主の利益保護の観点から一般的に行われている実務において求められる対応を講じることを確認しており、公開買付者らより、当社の経営の独立性を尊重し、親会社となる公開買付者と当社との間で生じ得る利益相反を解消するための措置を講じる方針であることを確認していることを踏まえ、2024年4月15日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同することいたしました。

A) 直営店とFC店の最適なバランス構築による収益拡大

当社は、2024年2月26日付で公表した「事業計画及び成長可能性に関する事項」において、当社の競争力の源泉として「直営店×FC店での堅実な出店」を掲げており、直営出店のメリット(直営展開による獲得利益の最大化、当該獲得利益を原資とした直営店舗の拡大、自社による店舗管理の徹底、及びハイクオリティなサービスの維持)とFC出店のメリット(成長速度の最大化、投資金額の抑制、出店地域の拡大、及び経営管理の簡素化)を掛け合わせて、出店構成の最適バランスを構築していくことを目指しております。

NOVA社グループでは、フランチャイズに加盟する企業及び個人事業主が約230件あるとのことであり、フランチャイズ店舗の開発に係る経営ノウハウを豊富に有していると認識しております。当社は、NOVA社グループから「24/7Workout」のフランチャイズの加盟店候補先の紹介及び斡旋を受けることに加え、フランチャイズ店舗における運営技術や管理システム等に係る経営ノウハウの提供を受けることで、「24/7Workout」の加盟店の開発をより加速させ、また低コストで当該加盟店の開発を実現できるものと考えております。

また、NOVA社グループのフランチャイズ加盟先の企業又は個人事業主に対して、「24/7Workout」の加盟店加入を斡旋するという提携も考えられ、かかる提携が実現することで、当社の直営店出店基準に満たない立地条件においても出店を加速化させる効果が期待され、直営店とFC店の最適なバランスの構築、ひいては当社の収益拡大に寄与すると考えております。

B) NOVA社グループ及び当社間での人的、機能的資源の相互利用

NOVA社グループでは、開発店舗のデザイン、建築、マーケティングの分野に関しては、グループ内で内製化をしており、グループ内で一元化管理をすることで、店舗開発や運営の効率化やノウハウの内製化、並びに取引コストの削減を実現しているとのこと。当社における店舗開発や運営に際して、全部又は一部外注してきた取引について全てNOVA社グループで内製化することで、取引に係るコストを低減させることができると考えております。

特に、当社の集客・プロモーション手法は、WEBマーケティングの比重が高く、WEBマーケティング分野においても、公開買付者グループが有する知見・ノウハウ等を活用することで、より一層効率的に集客及びプロモーション活動を行うことができると考えております。

加えて、当社とNOVA社グループの人材について交流化を図ることにより、NOVA社グループが有する経営ノウハウの浸透をより促進していくことを可能とすると考えております。

更に、NOVA社グループは、英会話教室事業において約10万人に上る顧客を抱えております。かかる顧客に対して当社の「24/7Workout」の認知を広め、「24/7Workout」を訴求することにより、「24/7Workout」の会員数が増加し、ひいては当社の収益拡大に繋がるものと考えております。

C) 資金ニーズへの機動的な対応実現

当社は、上記「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、前事業年度まで4期連続して売上高の減少並びに経常損失及び当期純損失を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しております。当社においては、かかる財務状況を踏まえ、今後資金調達の需要が発生することが見込まれます。本公開買付けにより、当社が公開買付者の連結子会社となることで、今後当社において資金調達の需要が発生した際、公開買付者グループからの機動的な借入の実現が可能となる他、金融機関からの借入を検討した際においても、公開買付者グループの傘下に入ることで当社の信用力が補強されることにより、より有利な条件で融資を受けることが期待される等、当社の経営課題の一つである資金ニーズへの機動的な対応の実現に寄与するものと考えます。なお、公開買付者グループによる当社への資金支援につきましては、本書提出日時点では具体的に決定している事項や方針はないものの、本公開買付け後、2024年6月上旬頃を目途に公開買付者らとの間で具体的に協議を行う予定です。

他方で、本公開買付けにより想定されるデメリットとしては、本公開買付け終了後に公開買付者ら及び応募予定株主その他の株主が所有する当社株式の流通株式の計算から除外される所有割合が合わせて75%を上回る場合においては、当社株式の流通株式比率が25%を下回り、流通株式比率25%以上という東京証券取引所のグロース市場の上場維持基準を満たさなくなるために、その状態が2025年11月30日までに改善されないときには、当社株式の上場維持が困難となり、最短では2027年7月上旬頃に上場廃止となる事態があり得ます。かかる事態を想定し、当社において、応募予定株主から1月30日付意向表明書の内容について説明を受けた2024年2月1日以降、当社及びブルータスにて本公開買付け後における当社株式の流通株式比率に係るシミュレーションを実施のうえ検討を進めてまいりました。最終的にはその結果として、当社はブルータスから、2024年4月2日、下記「(5)上場廃止となる見込み及びその事由」に記載の本公開買付けの公開買付代理人である三田証券株式会社(以下「三田証券」といいます。)による当社株式の流通株式比率に係るシミュレーションについて対象者にて検証を行った結果、当該シミュレーションと基本的に同内容(注6)の報告を受け、仮に本公開買付けの結果、流通株式基準に係る上場維持基準を満たさなかった場合においても、EVO FUND割当新株予約権の行使、及びかかる行使により取得した当社株式の売却や本資本業務提携契約に基づく当社株式の上場維持に向けた施策(2024年4月15日時点では具体的な決定は存在しないものの、当社としては、流通株式数を増加させるべく、上述のEVO FUNDに対するEVO FUND割当新株予約権の行使の指示や、応募予定株主又は公開買付者らとの間で協議を行い、応募予定株主又は公開買付者らに対してその所有する当社株式を市場で売却させることを想定しています。)の実施により、当該状態が長期間継続する可能性が高いとは言えないと判断しております。

(注6)ブルータスによる当社株式の流通株式比率に係るシミュレーションの概要は以下のとおりです。

本公開買付けにおいて、3,690,200株(所有割合:56.00%)を買付予定数の上限とし、本新株予約権8,067個の目的となる当社株式(826,800株)を流通株式比率の計算に含まない場合、2023年11月末を基準とした応募予定株主及びその他固定株主(東京証券取引所の定義に則り算出)を除く少数株主の応募割合(注7)が概ね25%以下であれば、本公開買付け成立後の当社の流通株式比率は25%以上を維持できることが見込まれる。

仮に当該少数株主の応募割合が概ね26%を超え、当社が流通株式基準に係る上場維持基準を満たさなかった場合であっても、()2024年2月26日付上場維持基準適合リリースに記載の通り、当社はEVO FUND割当新株予約権の行使を促進させることを検討していること、()EVO FUND割当新株予約権は、その設計上、行使価額が行使請求を行う取引の都度、下方に修正される条件となっていること、()第10回新株予約権5,000個(新株予約権の目的となる株式数は500,000株)については、発行日(2023年10月3日)から約2ヶ月間という短期間で全て行使が完了していること、()2023年9月15日付第三者割当による新株等発行リリースに記載のとおり、EVO FUNDは、純投資を目的としており、EVO FUND割当新株予約権の行使により取得した当社株式を原則として長期間保有する意思を有しておらず、市場内又は市場外で売却する方針であることから、EVO FUND割当新株予約権も短期間で行使が促進され、かつ、当該行使により取得した当社株式が市場内又は市場外で売却されることにより、流通株式数が増えることが想定されること(注8)、()本資本業務提携契約内において、公開買付者ら、当社、及び応募予定株主は、当社の上場が維持されるよう各々が努力する旨の合意していることから、本公開買付けの結果、東京証券取引所の定める上場維持基準のうち流通株式比率に係る閾値である25%以上に適合していない状態となったとしても、当該状態が長期間継続する可能性は極めて高いとはいえない。

(注7)「応募割合」とは、当社四半期報告書に記載された2024年2月29日現在の当社の発行済株式総数

(5,762,800株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(107株)、応募予定株主が所有する当社株式(3,843,500株)及びその他固定株主が所有する当社株式(45,200株)(東京証券取引所の定義に則り算出)を控除した合計株式数(1,873,993株)を分母として、当該株主以外の少数株主のうち本公開買付けに応募のあった株式数の割合を指します。以下同じです。

(注8) プルータスによれば、仮にEVO FUNDがEVO FUND割当新株予約権を行使し、当該行使により取得した当社株式の売却により、EVO FUND割当新株予約権の目的となる当社株式800,000株が全て流通株式と仮定した場合、上記の少数株主の応募割合が概ね76%以下であれば、本公開買付け成立後の当社の流通株式比率は25%以上を維持できることが見込まれます。

以上より、当社は、2024年4月15日開催の取締役会において、当社の取締役4名のうち、下記「(7) 買付け等の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「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加していない応募予定株主を除く、利害関係を有しない当社の取締役3名全員の一致により、本公開買付けについて賛同することといたしました。

一方で、()本公開買付価格が、公開買付者と応募予定株主の間で行われた協議及び交渉により合意されたものであること、()本公開買付価格が本公開買付けの公表日の前営業日(2024年4月12日)の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値364円と比較すると3.85%(小数点以下第三位四捨五入)ディスカウントされた価格であること、()本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、公開買付者らは本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持していく方針であること、並びに()応募予定株主は本公開買付け後も引き続き当社株式の所有を継続し当社の代表取締役として当社の業務執行に携わる方針であることから、当社株主の皆様としては、本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められると判断いたしました。これらに鑑み、当社は、2024年4月15日開催の取締役会において、当社の取締役4名のうち、下記「(7) 買付け等の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「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加していない応募予定株主を除く、利害関係を有しない当社の取締役全3名の全員一致により、本公開買付価格の妥当性についての意見は留保し、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することまでは行わず、本公開買付けに応募されるか否かについては、当社株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

上記取締役会の意思決定過程については、下記「(7) 買付け等の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「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」もご参照ください。

(3) 算定に関する事項

当社は、()本公開買付価格が、公開買付者らと応募予定株主との間で行われた協議及び交渉により合意されたものであること、()本公開買付価格が本公開買付けの公表日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値と比較するとディスカウントされた価格であること、()本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、公開買付者らは本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持していく方針であり、当社株主の皆様としては、本公開買付け後も当社株式を所有するという選択をとることに十分な合理性が認められること、並びに()当社としては本公開買付けへの応募について中立の立場をとっていることに鑑み、応募予定株主以外の株主の皆様への応募は想定されていないことから、当社は独自に第三者算定機関から株式価値算定書及び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)を取得していません。

また、公開買付者らは、応募予定株主との協議及び交渉を経て本公開買付価格を決定しているため、本公開買付価格の算定に関する第三者の意見の聴取、株式価値算定書及びフェアネスオピニオンの取得は行っていないとのことです。

本公開買付価格(350円)は、本公開買付けの公表日の前営業日である2024年4月12日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値364円に対して3.85%(小数点以下第三位四捨五入。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。)、同日までの過去1ヶ月間(2024年3月13日から2024年4月12日まで)の終値単純平均値355円(1円未満を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。)に対して1.41%のディスカウントした価格、並びに過去3ヶ月間(2024年1月15日から2024年4月12日まで)の終値単純平均値297円に対して17.85%、過去6ヶ月間(2023年10月13日から2024年4月12日まで)の終値単純平均値271円に対して29.15%のプレミアムを加えた価格となっております。また、本書提出日の前営業日である2024年4月15日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値339円に対して3.24%のプレミアムを加えた価格となります。

(4) 本公開買付け後の当社の株券等の取得予定

公開買付者らは、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として本公開買付けを実施するため、本公開買付けによりその目的を達成した場合、本公開買付け後に当社株式を追加で取得することは本書提出日現在予定していないとのことです。また、公開買付者は、本公開買付けを通じて取得した当社株式を継続して所有する予定(但し、本公開買付けの決済後、金融商品取引所市場外の相対取引により、公開買付者が当社株式329,500株(所有割合:5.00%)を、NOVA社に対して譲渡を行うことを予定しており、当該取引は除きます。)であり、現時点で処分等を行う予定もないとのことです。なお、本公開買付け後、応募予定株主が引続き所有する当社株式の取扱いについては、公開買付者らが追加で取得することの予定やかかる合意はなく、公開買付者らとしては、売却はせず所有を継続してほしい旨の意向を2024年1月22日の面談時に伝えており、応募予定株主からは公開買付者らの意向通り、本公開買付け後も当社株式の所有を継続する方針である旨を確認しておりますが、応募予定株主との間で当該方針についての合意はないとのことです。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所グロース市場に上場しております。

本公開買付けは当社株式の上場廃止を企図するものではないとのことです。

他方で、2024年2月26日付上場維持基準適合リリースに記載のとおり、当社は、2023年11月30日時点において、東京証券取引所の定める東京証券取引所グロース市場の上場維持基準のうち、()流通株式時価総額に係る閾値である金500百万円(同時点の当社の時価総額は約438百万円です。)には適合しておらず、()流通株式比率に係る閾値である25.00%以上に対しては、若干上回っている状況(同時点の当社の流通株式比率は約27.5%です。)になっております。なお、()に関しては、本公開買付け終了後に公開買付者ら及び応募予定株主その他の株主が所有する当社株式の流通株式の計算から除外される所有割合が合わせて75%を上回る場合においては、東京証券取引所のグロース市場の上場維持基準の1つである流通株式比率25%以上を満たさなくなるために、その状態が2025年11月30日までに改善されない場合には、当社株式の上場維持が困難となり、最短では2027年7月上旬頃に上場廃止となる事態があり得ると考えられたとのことです。そこで、公開買付者は、本公開買付けの公開買付代理人である三田証券に、本公開買付け後の当社株式の流通株式比率に係るシミュレーションを2024年3月28日に依頼し、同年4月1日に三田証券から当該シミュレーションに係る分析結果の報告を受けたとのことです(注9)。この点、公開買付者としても当該結果と同様の状況になり得る可能性はあると考えており、その場合においては、当社の上場が維持されるよう、当社及び応募予定株主と協議の上、かかる状態が回避される旨の対応策について検討する予定であるとのことです。なお、公開買付者ら、当社及び応募予定株主は、本公開買付け後の当社の株主構成を速やかに検証し、その結果、当社株式の流通株式の計算から除外される所有割合が合わせて75%を上回る状態が生じていると判

断した場合は、本公開買付けの決済後、当該対応策についての検討を速やかに開始するとのことです。

(注9) 三田証券による当社株式の流通株式比率に係るシミュレーションによれば、本公開買付けにおける買付予定数の上限である所有割合にして56.00%を買付上限とした場合において、本新株予約権に係る潜在株式(826,800株)を計算に含まないと仮定すると、2023年11月末を基準とした応募予定株主及びその他固定株主(東京証券取引所の定義に則り算出)を除く少数株主の応募割合が概ね25%までのときには、本公開買付け成立後の当社の流通株式比率は25%以上を維持できることが見込まれるものと考えられるとのことです。なお、仮に本公開買付けの結果、流通株式基準に係る上場維持基準を満たさなかった場合においても、2024年2月26日付上場維持基準適合リリースに記載の通り、当社においてはEVO FUND割当新株予約権の行使を促進させることを検討しており、EVO FUND割当新株予約権は、その設計上、行使価額が行使請求を行う取引の都度、下方に修正される条件となっているところ、第10回新株予約権5,000個(新株予約権の目的となる株式数は500,000株)については、発行日(2023年10月3日)から約2ヶ月間という短期間で全て行使が完了していることから、EVO FUND割当新株予約権も短期間で行使が促進され流通株式数が増えることが想定されるとのことです(なお、仮にEVO FUND割当新株予約権の行使及びかかる行使により取得した当社株式の売却(上述の通り、公開買付者は、当社が2023年9月15日に公表した2023年9月15日付第三者割当による新株式等発行リリースを確認し、EVO FUNDにおけるEVO FUND割当新株予約権の保有目的は投資目的で、原則としてEVO FUNDは、EVO FUND割当新株予約権の行使により取得した当社株式を長期間保有する意思を有しておらず、基本的には市場内又は市場外で売却する方針である旨を確認しており、三田証券でも当該内容について同様に確認しているとのことです。)により増加する株式数800,000株が全て流通株式と仮定した場合、上記の少数株主の応募割合が概ね75%までのときには、本公開買付け成立後の当社の流通株式比率は25%以上を維持できることが見込まれる計算となるとのことです)。更に、本資本業務提携契約内において、公開買付者ら、当社、及び応募予定株主は、当社の上場が維持されるよう各々が努力する旨の合意をしていることから、2024年4月15日時点では具体的な決定は存在しないものの、流通株式数を増加させるべく当社が応募予定株主或いは公開買付者らに対して所有株式の市場での売却を促すことやこれに対して、応募予定株主及び公開買付者らも当該方針について検討することが想定されるとのことです。以上の内容を総合的に鑑み、本公開買付けの結果、東京証券取引所の定める上場維持基準のうち流通株式比率に係る閾値である25.00%以上に適合していない状態となったとしても、当該状態が長期間継続する可能性は極めて高いとはいえないとのことです。

公開買付者らとしては、そのような事態を避けるため、()に関しては、上場維持基準の閾値まで流通株式時価総額が回復するよう、本資本業務提携に基づき当社に上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」にて詳述したフランチャイズ加盟店の開発代行やNOVA社グループ及び当社間での人的、機能的資源の相互利用等の経営支援を行うことにより、当社の売上高の拡大並びに費用の削減を図ることで企業価値ひいては当社の株価を向上させることを企図しており、()に関しては、上記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、当社に対しては本新株予約権の取得及び消却を行うことは求めず、本公開買付け後において流通株式数が増加することを期待しておりますが、今後()に関して上場維持が困難となる事態が継続する場合や、()に関して上場維持が困難となる事態が生じた場合には、当社及び応募予定株主と協議をし、必要に応じて、東京証券取引所が定める期間において株式市場における当社の株価を考慮しつつ、当社の流通株式を増やす何らかの対策を講じる予定ですが、現時点で決定している事項はないとのことです。なお、本資本業務提携契約内において、公開買付者ら、当社、及び応募予定株主は、当社の上場が維持されるよう各々が努力する旨の合意をしております。

(6) いわゆる二段階買収に関する事項

本公開買付けは、いわゆる二段階買収を予定しているものではありません。

(7) 買付け等の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

公開買付者らは当社株式を所有しておらず、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しませんが、当社の代表取締役社長であり当社の支配株主及び主要株主である筆頭株主の応募予定株主が公開買付者との間で本応募契約を締結しており、また本公開買付け価格は、公開買付者らが応募予定株主との協議の上で決定する価格であること等を考慮し、当社は、本公開買付けの公正性を担保する観点から、以下の措置を講じております。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けに係る当社取締役会の意思決定過程における公正性及び適正性についての専門的助言を得るため、当社、公開買付者ら及び応募予定株主から独立したリーガル・アドバイザーとして、潮見坂綜合法律事務所を選任し、同事務所から、本公開買付けに関する諸手続を含む当社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法的助言を受けております。

なお、潮見坂綜合法律事務所は、当社、公開買付者ら及び応募予定株主の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。また、潮見坂綜合法律事務所に対する報酬は、本公開買付けの成否にかかわらず支払われる時間単位の報酬のみであり、本公開買付けの成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、上記「当社における独立した法律事務所からの助言」に記載の法的助言を踏まえ、本公開買付けについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、2024年4月15日開催の取締役会において、当社の取締役4名のうち、応募予定株主を除く取締役3名の全員一致により、本公開買付けに賛同すると共に、()本公開買付価格は、公開買付者らと応募予定株主との間で行われた協議及び交渉により合意されたものであること、()本公開買付価格が本公開買付けの公表日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値と比較するとディスカウントされた価格であること、()本公開買付けは、当社株式の上場廃止を目的とするものではなく、公開買付者ら及び当社は本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であること、並びに()応募予定株主は本公開買付け後も引き続き当社株式の所有を継続し当社の代表取締役として当社の業務執行に携わるであることから、当社の株主の皆様としては本公開買付け後も当社株式を所有するという選択をとることに十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付価格の妥当性についての意見は留保し、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨することまでは行わず、本公開買付けに応募するか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

なお、応募予定株主は、公開買付者との間で本応募契約を締結していることから、利益相反のおそれを回避する観点より、上記取締役会の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において公開買付者らとの協議及び交渉には参加しておりません。

また、上記決議に係る取締役会には、当社の監査役3名全員が参加し、当社が上記の意見表明を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。

当社における独立役員からの意見取得

当社は、本公開買付けが東京証券取引所の有価証券上場規程第441条の2に定める支配株主との重要な取引等に該当することから、公開買付者ら及び支配株主である応募予定株主と利害関係のない当社の独立役員である社外取締役橋本玄氏、社外監査役山田暁彦氏、社外監査役吉原慎一氏、及び社外監査役松谷美和氏より、本公開買付けについて賛同すると共に、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場を取り、本公開買付価格の妥当性についての意見は留保し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することまでは行わず、当社の株主の判断に委ねることを決定することは、少数株主にとって不利益なものではないと判断する旨の意見書を2024年4月15日付で入手いたしました。

当該意見の理由の概要は以下のとおりです。

- A) 当社は、前事業年度まで新型コロナウイルス感染症の感染拡大による多大な影響を受け、前事業年度まで4期連続して売上高の減少並びに経常損失及び当期純損失を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在しているところ、他社との資本提携を前提とした協業は、かかる当社の経営成績及び財務状況を改善すると共に、当社の企業価値を向上させるための有力な選択肢となり得ると認められる。
- B) 本公開買付けに係る公開買付届出書「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」のA)乃至E)に記載の本資本業務提携案によるシナジーに加え、本公開買付けにより当社が公開買付者の連結子会社となり、公開買付者らと協業体制を構築することで、()直営店とFC店の最適なバランス構築による収益拡大、()公開買付者ら及び当社が有するリソースやノウハウの共有、並びに()資金ニーズへの機動的な対応実現といったシナジーの創出に取り組んでいくことは当社の中長期的な企業価値の向上に資するとの判断に不合理な点は認められず、その目的は正当性・合理性を有すると認められる。
- C) 本公開買付け終了後に公開買付者ら及び応募予定株主その他の株主が所有する当社株式の流通株式の計算

から除外される所有割合が合わせて75%を上回る場合においては、当社株式の流通株式比率が25%を下回り、流通株式比率25%以上という東京証券取引所のグロース市場の上場維持基準を満たさなくなるために、その状態が2025年11月30日までに改善されないときには、当社株式の上場維持が困難となり、最短では2027年7月上旬頃に上場廃止となる事態があり得る。しかし、ブルーナスによる当社株式の流通株式比率に係るシミュレーションによれば、仮に本公開買付けの結果、流通株式基準に係る上場維持基準を満たさなかった場合においても、EVO FUNDによる新株予約権の行使、及びかかる行使により取得した当社株式の売却や当社、公開買付者ら及び応募予定株主が2024年4月15日付で締結した本資本業務提携契約に基づく当社株式の上場維持に向けた施策の実施により、当該状態が長期間継続する可能性が高いとは言えないとの判断に不合理な点は認められず、本公開買付けに起因して当社株式が上場廃止となり、少数株主に不利益となる可能性は低いと考えられる。

- D) 本公開買付け成立後も当社株式の上場は維持される方針であり、当社の少数株主には応募の自由が確保されていることから、本公開買付け価格の高低が少数株主に不利益となることはないと考えられ、また、本公開買付けの期間、買付予定数その他の本公開買付けに係る諸条件の公正性に疑義を挟むべき事情は見当たらず、本公開買付け価格を除く本公開買付けの条件には公正性が認められる。なお、()本公開買付け価格は、公開買付者らと応募予定株主との間で行われた協議及び交渉により合意されたものであること、()本公開買付け価格が本公開買付けの公表日の前営業日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値と比較するとディスカウントされた価格であること、()本公開買付けは、当社株式の上場廃止を目的とするものではなく、公開買付者ら及び当社は本公開買付け成立後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であること、並びに()応募予定株主は本公開買付け後も引き続き当社株式の所有を継続し当社の代表取締役として当社の業務執行に携わる方針であることから、当社の株主としては本公開買付け後も当社株式を所有するという選択をとることに十分な合理性が認められることに鑑み、本公開買付け価格の妥当性についての意見は留保し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することまでは行わず、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場を取り、株主の判断に委ねるのが相当である。
- E) 本公開買付けに係る協議、検討及び交渉の過程において、当社が公開買付者ら及び応募予定株主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ず、また当社において、本公開買付けの公正性を担保する観点から、()当社における独立した法律事務所からの助言、()当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見、()当社における独立役員からの意見取得、()当社における独立した検討体制の構築といった措置を講じており手続の公正性が認められる。
- F) 以上から、公開買付者ら及び応募予定株主との間に利害関係を有しない当社の独立役員である社外取締役橋本玄、社外監査役山田暁彦、社外監査役吉原慎一、及び社外監査役松谷美和は、当社の取締役会が、本公開買付けについて賛同すると共に、本公開買付け価格の妥当性についての意見は留保し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することまでは行わず、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場を取り、株主の判断に委ねることを決議することは、少数株主にとって不利益なものではない旨の意見を述べる。

当社における独立した検討体制の構築

当社は、公開買付者ら及び応募予定株主から独立した立場で、本公開買付けに係る検討及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社において本公開買付け及び本資本業務提携に向けて本格的な検討を開始した2024年2月16日以降、本公開買付け価格を含む本公開買付けに係る条件に関する当社と公開買付者らとの交渉過程において、利益相反を回避する観点から、公開買付者との間で本応募契約を締結予定の応募予定株主は当該体制から外れており、本書提出日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

(8) 本公開買付けに係る重要な合意

本資本業務提携契約

当社は、公開買付者ら及び応募予定株主との間で、2024年4月15日付で、本資本業務提携契約を締結いたしました。本資本業務提携契約の内容は以下のとおりです。

()目的

応募予定株主、公開買付者、当社、及びNOVA社(以下「全当事者」という。)は、経済環境が目まぐるしく変わる今日の状況に鑑み、相互の発展のために、資本における結びつきを強めると共に、業務においても協力関係を構築する。

()本公開買付けに関する事項

- (1) 公開買付者は、応募予定株主と公開買付者との間の本応募契約に従い、本資本業務提携契約に規定される内容に従って本公開買付けの手続を実施する。
- (2) 応募予定株主は、本応募契約に基づき、応募予定株主が保有する当社株式3,843,500株の内、3,690,200株について本公開買付けに応募する。
- (3) 当社は、本資本業務提携契約締結日から本公開買付けに係る公開買付期間の末日の前日までに、当社に対し、公開買付者以外の第三者による公開買付け(以下「対抗公開買付け」という。)が開始され、かつ、対抗公開買付けが本公開買付けの買付価格を上回る場合において、当社が公開買付者に対して本公開買付けの買付価格の変更を書面又は電子メールにより申入れしたにもかかわらず、公開買付者が当該申入れから10営業日が経過した日又は公開買付期間の末日のいずれか早い日までに対抗公開買付けに対する合理的な対案を提示せず、かつ当社が対抗公開買付けに対して賛同意見を表明しないことが当社役員の本社に対する善管注意義務に違反する可能性が高いと客観的かつ合理的に認められる場合には、対抗公開買付けに対して賛同意見を表明することができ、本公開買付けに対する意見を変更することができる。

()当社の役員構成等

- (1) 応募予定株主及び当社は、本公開買付けの実施後(本公開買付けが成立し、その決済が完了した後をいう。以下同じ。)、臨時株主総会を開催し、当該株主総会において、当社の新任取締役として、稲吉氏を代表取締役会長に、また、公開買付者より推薦する者1名を取締役に選任することができるよう必要な措置を講ずる。
- (2) 応募予定株主又は当社は、前項に定める他は当社のその他役員構成は本公開買付けの実施後においても、当面の間、本資本業務提携契約締結日時点の役員と同数の役員候補者を指名することができる。公開買付者らは、当社の株主総会において、当該役員候補者を役員として選任する議案に対し、賛成の議決権を行使する。
- (3) 稲吉氏及び公開買付者の推薦により選任される取締役の役員報酬は無報酬とする。
- (4) 全当事者は、当社が公開買付者の上場子会社となることにより、少数株主の利益の確保の観点から必要となるガバナンス体制が適切に構築されるよう、相互に協力すると共に、法令等及び当該時点における上場子会社の少数株主の利益保護の観点から一般的に行われている実務において求められる対応(公開買付者からの独立性を有する独立社外取締役を3分の1以上選任すること、及び公開買付者と少数株主との利益が相反する重要な取引・行為について審議・検討を行う、独立社外取締役を含む独立性を有する者で構成された特別委員会の設置を含むが、これらに限られない。)について協議し、これを行うものとする。
- (5) 応募予定株主は、本公開買付けの実施後少なくとも2年間は当社の代表取締役社長として業務を執行する。ただし、公開買付者の同意があれば、応募予定株主の意向で退任できるものとする。
- (6) 応募予定株主は公開買付者の取締役に就任することに同意する。ただし、応募予定株主に係る公開買付者取締役の役員報酬は無報酬とする。

- (7) 応募予定株主は、当社の株主、取締役、監査役又は従業員としての地位にある間、当社の事業と競合する事業を直接又は間接に行ってはならず、当社の事業と競合する事業を支援(株式を保有し、役員又は従業員となり、若しくはアドバイザーに就任することを含み、有償・無償を問わない。)してはならず、また、当社の役員及び従業員に対し、直接又は間接に引き抜き、転職勧奨及び退職勧奨並びにそれらの事前準備のための接触をしてはならない。

()事前協議事項

当社及び応募予定株主は、本資本業務提携契約に定める事項(注10)の取引又は行為を行う場合は、NOVA社及び公開買付者との間で事前に協議を行うものとする。ただし、当社及び応募予定株主は、当該協議において、当社の役員の善管注意義務に違反せず、かつ、少数株主を含む当社の株主共同の利益に反しない限り、公開買付者らの意向を最大限尊重しなければならない。

- (注10) (1)定款変更、(2)事業計画又は年次予算の策定、承認又は変更、(3)当社の株式等の発行等、(4)当社の株式等の取得、(5)合併、会社分割、株式交換、株式移転、第三者との業務提携・資本提携その他これらと同一又は類似の効果を及ぼす取引、(6)事業の全部若しくは重要な一部の譲渡又は譲受け、賃貸、経営の委任その他これらに準ずる行為、(7)支店又は子会社の設立及び廃止、(8)既存事業の全部若しくは重要な一部の中止又は終了、(9)1件(複数の機会の複合体としての設備など、複数の資産その他の対象が1つの取引等の対象を構成する場合はその合計。以下同じ。)当たり2,000万円を超える資産の取得(リースを含む。)及び業務用ソフトウェアの開発、(10)出資その他の投融資、(11)1件当たり3,000万円を超える借入れ、担保権の設定その他の債務負担行為、(12)1件当たり500万円を超える委託研究又は共同研究に関する事項、(13)1件当たり100万円を超える市場調査、賛助又は寄附、(14)1件当たり2000万円を超える広告宣伝に関する事項、(15)重要な労働協約の締結又は変更若しくは就業規則についての重要な変更、(16)重要な社内規程、社内規則、基準等の制定及び改廃、(17)管理職以上の人事、(18)新規従業員の採用計画、(19)第三者のためにする債務保証、債務引受け若しくは当該第三者の債務の弁済、又は、第三者の債務を被担保債権とする第三者のためにする担保提供、(20)当社の役員及び従業員の給与等の支給に関する方針の決定及び変更、(21)当社の株主、役員、アドバイザー、コンサルタント、顧問、又は、個人若しくは個人経営の嘱託先若しくは業務委託先との1件当たり100万円を超える取引及び金銭の支払い(ただし、前号に定める給与等の支給に関する方針に基づく当社の役職員への給与及び賞与の支払は除く)、(22)当社の役職員の親族その他当社の関連当事者等との1件当たり100万円を超える取引及び金銭の支払い、(23)会計方針又は税務方針の変更、(24)解散又は倒産手続等の申立、(25)重要な契約の締結、変更及び解除、解約、(26)前各号を行うこと又は行うことにつき検討することを内容とする契約の締結、(27)その他業務執行上重要な事項

()資本業務提携に関する事項

- (1) 当社及び公開買付者は、本公開買付けの実施後、本資本業務提携契約の有効期間中、公開買付者が当社に対して、必要に応じた資本及び、財務支援を実施する。
- (2) 当社及びNOVA社は、本公開買付けの実施後、本資本業務提携契約の有効期間中、当社、NOVA社両社間において以下の提携を進める。

フランチャイズ加盟店の開発代行

NOVA社は、当社のフランチャイズ加盟店の開発をサポートする。また、自社グループ業態に加盟する個人・企業に対し、当社のFCビジネスを加盟斡旋する。

両社の人的、機能的資源の相互利用

デザイン、建築、マーケティングをグループ価格での相互利用を進める。

共同店舗出店の検討

247ジム×NOVAなどの併設店舗の出店を検討する。

NOVA社のスポーツ事業の人材の有効活用

NOVA社からパーソナルトレーナーとしての人材を派遣し、人材採用の効率化やコスト削減を図る。

(3) 当社の経営方針

公開買付者ら、当社、及び応募予定株主は、本公開買付けの決済完了後の当社の経営方針について以下のとおり合意する。

従業員の処遇

当社の本公開買付けの実施完了時点の待遇を維持し、向上に努める。

上場維持

当社の東京証券取引所グロース市場への上場が維持されるよう努力する。

社名

当社の商号は変更しない。

事業業域

当社の現状のビジネスを絶対的なベース事業として継続・拡大する。

経営の独立性

公開買付者らは、当社の経営理念及び経営方針並びに上場会社としての経営の自主性・独立性を維持し、少数株主を含む当社の株主共同の利益に配慮する。

(4) 当社株式の取扱い

公開買付者らは、自ら又はそのグループ会社が当社株式の追加取得又は売却を行う場合には、当該追加取得又は売却の概要(追加取得又は売却の相手方、追加取得又は売却する株式の数、追加取得又は売却する時期及び方法を含むが、これらに限られない。)を当社に事前に通知し、当社の承諾(但し、当社はかかる承諾を不合理に拒絶、留保又は遅延しない。)を得るものとする。

()その他

上記以外に、本資本業務提携契約において、当社から公開買付者らへの情報提供、表明保証(注11)、効力発生要件、秘密保持義務、補償(注12)、その他の一般条項について合意をしております。

(注11) 応募予定株主及び当社は、公開買付者らに対し、本資本業務提携契約締結日及び本公開買付けの決済開始日の前日時点において、権利能力等、授權、本資本業務提携契約の有効性及び執行可能性、違反の不存在、手続の履践、倒産手続の不存在、当社の株式等、契約等、計算書類等、資産、知的財産権、役職員、許認可等、法令遵守、訴訟等、公租公課、情報開示の各事項が真実かつ正確であることを表明し保証する。公開買付者らは、応募予定株主及び当社に対し、本資本業務提携契約締結日及び本公開買付けの決済開始前日時点において、権利能力等、授權、本資本業務提携契約の有効性及び執行可能性、違反の不存在、手続の履践、倒産手続の不存在、情報開示の各事項が真実かつ正確であることを表明し保証する。

(注12) 補償義務に係る補償額の合計額は387,471,000円を上限とし、387,471,000円を超える分については全て免責されるものとする。

本応募契約

公開買付者は、2024年4月15日に、応募予定株主(所有株式数：3,843,500株、所有割合：58.33%)との間で本応募契約を締結し、所有する当社株式のうち、3,690,200株(所有割合：56.00%)を本公開買付けに応募することを合意しているとのことです。本応募契約において、応募予定株主が本公開買付けに応募する前提条件として、

()公開買付者による本公開買付けが、適用ある法令等に従い適法かつ有効に開始されており、かつ、撤回されていないこと()公開買付者の表明及び保証(注13)が重要な点において全て真実かつ正確であること()本応募契約に基づいて本公開買付けの開始までに公開買付者が履行し又は遵守すべき義務(注14)の履行及び遵守をしていること()本公開買付けを制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関等の判断等も存在しないこと、及び、第三者からこれらを求める司法・行政機関等への申立てがなされていないことが規定されているとのことです。

(注13) 公開買付者は応募予定株主に対して、本応募契約締結日及び本決済開始日時点において、()適法かつ有効な設立・存続、()本応募契約の締結に係る権利能力及び行為能力並びに社内手続の履践、()本応募契約の法的拘束力・強制執行可能性、()本応募契約の締結及び履行による法令等との抵触の不存在、()公開買付者による本応募契約の締結及び履行のための許認可等の取得、()本公開買付けの決済の開始日において本公開買付けにおける買付け等に要する資金の支払いを行うために必要な資金を有すること、()倒産手続等の不存在、並びに()反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

(注14) 本応募契約において、公開買付者は、表明及び保証違反又は義務違反に係る通知義務・補償義務、秘密保持義務並びに本応募契約上の地位又は同契約に基づく権利義務の処分禁止に係る義務を負っているとのことです。

本応募契約においては、公開買付期間の末日の前日までに、当社に対し、対抗公開買付けが開始され、かつ、対抗公開買付けが本公開買付けの買付価格を上回る場合において、応募予定株主が公開買付者に対して本公開買付けの買付価格の変更を書面又は電子メールにより申し入れたにもかかわらず、公開買付者が当該申し入れから10営業日が経過した日又は公開買付期間の末日のいずれか早い日までに対抗公開買付けに対する合理的な対案を提示せず、かつ 応募予定株主が応募をすること又は既に行った応募を撤回しないことが応募予定株主の当社に対する善管注意義務に違反する可能性が高いと客観的かつ合理的に認められる場合には、本公開買付けに応募する義務を負わず、既に本公開買付けに応募していたときは、何らの義務、負担又は条件を課されることなく、応募を撤回することができる旨、規定されているとのことです。

さらに、本応募契約においては、公開買付者による本公開買付けの開始の前提条件として、応募予定株主が本公開買付けに応募する前提条件が満たされることを条件とする旨が規定されているとのことです。また、応募予定株主は公開買付者に対して、本応募契約締結日及び本公開買付けに係る決済の開始日時点において、()本応募契約の締結に係る権利能力及び行為能力並びに手続の履践、()本応募契約の法的拘束力・強制執行可能性、()本応募契約の締結及び履行による法令等との抵触の不存在、()倒産手続等の不存在、並びに()反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っており、表明及び保証違反又は義務違反に係る通知義務・補償義務、秘密保持義務並びに本応募契約上の地位又は同契約に基づく権利義務の処分禁止に係る義務を負っており、また、応募予定株主は、第三者から本公開買付けと実質的に矛盾、抵触、又は競合する取引に係る提案を受けた場合、速やかに公開買付者に対し、その旨を通知する義務を負っているとのことです。

加えて、本応募契約において、応募予定株主は、(a)公開買付期間の満了日までの間、本応募契約に基づいて認められる場合を除き、当社株式について、譲渡、担保設定その他の処分を行わないものとし、また、当社株式又はそれに係る権利の取得を行わないものとし、(b)本公開買付けと実質的に矛盾、抵触又は競合する取引について、公開買付者以外の第三者(対抗提案を行う者又は対抗提案を検討する者を除きます。)との間で、行わないものとされているとのことです。

なお、本応募契約、本資本業務提携契約及び本基本合意書以外に、公開買付者と応募予定株主との間で、本公開買付けに関する契約又は合意は存在しないとのことです。また、本公開買付価格の支払いを除き、本取引に際して、公開買付者ら及び当社から応募予定株主に対し付与される利益はないとのことです。

本基本合意書

公開買付者らは、2024年2月26日に、当社、応募予定株主との間で、公開買付者らが応募予定株主に対して提出した1月30日付意向表明書に記載の内容に関して、本基本合意書を締結しております。本基本合意書の概要は以下のとおりです。

- A) 公開買付者ら、当社、及び応募予定株主は、1月30日付意向表明書に記載の内容を早期に実施する意向があることを相互に確認する。
- B) 公開買付者ら、当社、及び応募予定株主は、本基本合意書の別紙「資本業務提携契約書(案)」の規定の趣旨(注15)に沿って、全当事者間で最終的かつ法的拘束力のある資本業務提携契約の締結に向け、誠実に協議を行うものとする。
(注15) 公開買付者ら、当社、及び応募予定株主は、経済環境が目まぐるしく変わる今日の状況に鑑み、相互の発展のために、資本における結びつきを強めると共に、業務においても協力関係を構築することを趣旨としております。
- C) 公開買付者ら、当社、及び応募予定株主は、本基本合意書の目的を達成するため、諸手続きが円滑に進行するよう、最大限配慮し、相互に協力するものとする。

(9) その他

2024年11月期 第1四半期決算短信日本基準(非連結)の公表

当社は、2024年4月15日付で当社の2024年11月期 第1四半期決算短信日本基準(非連結)を公表しております。詳細については、当社の公表内容をご参照ください。

「業績予想の修正に関するお知らせ」の公表

当社は、2024年4月15日付で「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。詳細については、当社の公表内容をご参照ください。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
小島 礼大	代表取締役社長	3,843,500	38,435
植原 一雄	取締役 パーソナル事業本部本部長	37,000	370
吉野 晴彦	取締役 コーポレート本部本部長	-	-
橋本 玄	取締役	-	-
山田 暁彦	監査役(常勤)	-	-
吉原 慎一	監査役	-	-
鶴森 美和	監査役	-	-
計	7名	3,880,500	38,805

(注1) 役職名、所有株式数及び議決権の数は、本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役橋本玄は、社外取締役です。

(注3) 監査役山田暁彦、吉原慎一及び鶴森美和は、社外監査役です。

5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上