



2025 年 11 月 14 日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 ワ ー ル ド
代表者名 代表取締役 社長執行役員 鈴木 信輝
(コード番号：3612 東証プライム)
問合せ先 取締役 副社長執行役員 中林 恵一
(TEL：03-6887-1300)

会 社 名 株 式 会 社 ラ イ ト オ ン
代表者名 代表取締役社長執行役員 大峯 伊索
(コード番号：7445 東証スタンダード)
問合せ先 執行役員管理本部長 木本 勇
(TEL：03-6876-1110)

株式会社ワールドによる株式会社ライトオンの完全子会社化に関する 株式交換契約締結（簡易株式交換）のお知らせ

株式会社ワールド（以下「ワールド」といいます。）と株式会社ライトオン（以下「ライトオン」といい、ワールドとライトオンを総称して、以下「両社」といいます。）は、本日開催の両社の取締役会決議により、ワールドを株式交換完全親会社とし、ライトオン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。）を行うことを決定し、本日、ワールドとライトオンと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、下記のとおりお知らせいたします。

本株式交換は、ワールドにおいては、会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第 796 条第 2 項本文の規定に基づく簡易株式交換の手続により株主総会の決議による承認を受けずに、また、ライトオンにおいては、2026 年 2 月 4 日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）において本株式交換契約の承認を受けた上で、2026 年 3 月 1 日を効力発生日として行われる予定です。

なお、本株式交換の効力発生日（2026 年 3 月 1 日（予定））に先立ち、ライトオンの普通株式（以下「ライトオン株式」といいます。）は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）スタンダード市場において、2026 年 2 月 26 日に上場廃止（最終売買日は 2026 年 2 月 25 日）となる予定です。

記

1. 本株式交換の目的

ワールドグループ（ワールド並びにその子会社及び持分法適用関連会社をいいます。以下同じです。）は、お客様が求めるファッションに関わる多種多様な商品やサービスを生み出し続ける価値創造企業グループとして、1992 年の「SPARCS（スパークス）構想」の発表以来、ロス・ムダのない「世界に唯一無二のファッション・エコシステム」の構築を目指しております。ワールドグループにおいて、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おります。また、ブランド事業においては、「ポートフォリオ全体での持続的成長」を掲げて、「①事業ポートフォリオ拡充」、「②マルチ・チャネル出店」や「③持続的な新陳代謝」の三つの基本戦略を進めており、ライトオンへの再生投資事業も最優先テーマの一つと位置づけております。

他方、ライトオンは、ジーンズカジュアルショップとして1980年4月に創業し、消費者ニーズに即した商品展開や日本有数のジーンズショップという強みを訴求し、加速度的な成長を遂げてまいりました。2020年代に入りライトオンは、「顧客満足度NO.1」を掲げ、2025年8月期に向けた3か年の中期経営計画（2022年10月12日公表）を策定し、プライベートブランドを軸とした収益力改善、店舗網の見直し等の取組みを進めてまいりましたが、コロナ禍に伴う外出控え等による売上の急減、E コマースをはじめとした消費行動の変化という外部環境下において魅力的な品揃えが実現できず、非常に厳しい業績を余儀なくされました。ライトオンはかかる状況において、外部専門家の力も借り中期経営計画の見直し（2023年10月11日公表）を行い、2024年8月期から2026年8月期に至る3年間で「強みの再定義・磨き込み」のフェーズと位置づけ、価値訴求への本格的シフトによる売上総利益率の改善、成長チャネルへの戦略的投資による売上総利益の伸長といった事業戦略に加え、不採算店舗の整理と人員配置の適正化による販管費の削減、在庫水準の引き下げによる運転資本の圧縮といった財務戦略を掲げ事業再浮上に向けた取組みを進めてまいりましたが、抜本的な業績回復には至りませんでした。

ワールドは、2024年2月上旬にライトオンの主要取引先金融機関から、ライトオンとのアライアンスに関する打診を受け、事業再生支援を前提にしたアライアンスであれば検討可能であるとして、事業再生支援を前提にしたアライアンスのスキームと当該アライアンスを通じて創出される事業シナジー等について協議を実施いたしました。かかる協議を経て、ワールドは、ワールドと株式会社日本政策投資銀行（以下「DBJ」といいます。）が直接又は間接に50.00%ずつ出資しており、ワールドグループが持つ事業運営ノウハウやDBJが持つファイナンスノウハウを活かしながら、ファッション産業に関連する企業の成長・再生を支援する投資を実行してきた株式会社W&Dインベストメントデザイン（以下「W&D i D」といいます。）によるライトオン株式に対する公開買付けを通じてライトオン株式を取得し、ワールドは2025年1月にライトオンを持分法適用関連会社としました。

その後、ワールド及びライトオンは、ライトオンの早期の抜本的な再生に向けて構造改革を推進してまいりました。主な取り組みとして、「マネジメント改革とITインフラ整備」、「商品調達手法の変革と長期滞在在庫の換金」及び「不採算店舗の閉鎖及び人員・組織の適正化」を進めてまいりました。ワールド及びライトオンは、これらの取組みの結果、ライトオンにおける収益力を伴った事業基盤再構築へ向けて、当初の想定よりも速いペースで着実に成果を挙げてきたと考えております。かかる施策の効果により、ライトオンにおいては、2025年8月期は、前年から大幅な損失削減を達成したことで、当期純損失は449百万円に留まったものの、黒字転換までには至りませんでした。

ワールドは、ライトオンが構造改革を完遂して早期の黒字転換を確実なものとして、持続性ある成長戦略へスピーディかつシームレスにシフトするためには、ワールドグループの規模を存分に活かしたグループ一体ならではの更なるコスト競争力の持続的改善の基盤構築、柔軟かつスピーディな意思決定による事業戦略推進やインパクトある事業投資実行や事業運営における資金面での万全の手当等の再成長投資に係る資金のライトオンへの提供が必要不可欠と考えております。

さらに、ワールドは、ライトオンにおいて、具体的に、以下2点の課題があると考えています。

- ① 消費者の節約志向や市場環境の厳しさが増している中、ライトオン単体では短期的な業績への影響を考慮する必要があるため、先行投資や事業改革といった中長期的な視点での投資に踏み切れない状況にあること。すなわちワールドグループのスケールメリットを活用した持続的なコスト効率化や、資産の総合的活用を通じた成長戦略への転換をより迅速に進める必要があること。
- ② TOPIX（東証株価指数）構成銘柄の絞り込みの中、上場維持に伴う開示・監査・コーポレートコストが再生中のライトオンにとって過大であり、資金を成長投資に振り向けにくいこと。また、企業価値の向上に際し、親子上場の継続はガバナンス・コスト・株主対応の観点から多くの制約を抱えること。

以上の点について喫緊の課題に迅速に対応することがライトオンの企業価値の向上に不可欠ですが、現行の資本構成では事業再成長に向けた迅速かつ柔軟な意思決定に限界があり、完全子会社化を通じてこれらの課題を解消し、ライトオンの業績回復をさらに加速させることが、両社及び全てのステークホルダーにとって最善であると判断いたしました。

以上を踏まえ、ワールド及びライトオンは、ワールドによるライトオンの完全子会社化が、現行の資本関係では十分になし得なかったライトオンにおける成長施策の推進、コーポレート機能の統合及び人材配置の最適化によるさらなる合理化等を通じたワールドグループ及びライトオンの経営効率の向上並びに競争力の向上に資すると判断するとともに、ワールドによるライトオンの完全子会社化後のライトオンの企業価値向上策について協議を重ね、ワールドによるライトオンの完全子会社化後において、主に以下の施策をライトオンにおいて講じることが可能になるとの共通認識に至りました。

(i) 経営基盤の拡充によるライトオンの事業の成長加速

ワールドグループの相応に規模のある安定的なキャッシュフローや経営資源・ノウハウ等を活用することで、ライトオンが上場を維持した状況では困難な、物流や情報システム、AI システムなどの各種 IT インフラ更新や、ライトオンのキャッシュフローのみでは実行しにくい、これまで以上にダイナミックな成長投資や事業開発・展開

(ii) 事業及び資産の集約によるグループ事業基盤の充実

顧客情報基盤の一体化により、マーケティングオートメーション等の契約・システムを統合し、データを一体的に運用することでプロモーション費用を削減し、顧客プロファイルの相互理解によりクロスセル機会を探索し、効率的にトップラインを拡大。優秀な人材の活用においてもワールドグループ内キャリアパスの提供により採用力・人材定着を強化（上場維持時の契約制約を解消）

(iii) コーポレート機能の統合等を通じたグループの経営効率の改善

独立性維持の観点から推進困難だったワールド及びライトオンのコーポレート機能の統合や人材配置の最適化を通じた更なる合理化に加えて、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、グループ全体の経営効率や競争力の向上

ワールド及びライトオンは、完全子会社化の方法について協議を重ね、株式交換を実施することにいたしました。本株式交換の対価としてワールドの普通株式（以下「ワールド株式」といいます。）がライトオンの一般株主の皆様へ交付されることにより、ワールド株式の保有を通じて、本株式交換後に想定されている各種施策の実行を通じて期待される効果や、かかる効果の発現によるワールドグループの事業発展・収益拡大、その結果としてのワールド株式の株価上昇等を享受する機会をライトオンの一般株主の皆様に対して提供できることに加え、ワールド株式には十分な流動性があり、市場取引により随時現金化が可能であることから、ワールド株式を継続保有するか、売却して現金化するかを選択肢をライトオンの一般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。以上より、両社は、ワールドによるライトオンの完全子会社化が、今後のワールドグループ及びライトオンのさらなる企業価値向上に資するものであり、ワールド及びライトオン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、本日、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。

なお、本株式交換の効力発生に先立ち、ワールドは、(ア) ライトオンが DAYS パートナー 1 号投資事業有限責任組合（以下「DAYS パートナー 1 号」といいます。）（注 1）からライトオンに対する貸付金 10 億円を弁済するにあたって、ワールドがライトオンに対し、2025 年 12 月 1 日付で貸付けを行うこと、及び (イ) DB J から W&D i D に対する貸付金 5 億円を同日付けでワールドから W&D i D に対する貸付けに変更することを予定しております。その結果、ライトオン及び W&D i D はワールドの連結子会社と

なる予定です。その後、2026年1月1日に、ワールドは、ワールドを吸収合併存続会社、株式会社ワールドインベストメントネットワーク（以下「WIN」といいます。）（注2）を吸収合併消滅会社とする吸収合併を実施する予定です。また、2026年1月下旬を目途にW&DiDはDBJよりその保有するW&DiDの普通株式の全てを取得し、当該自己株式取得に伴い、ワールドは、W&DiDを完全子会社化する予定です。

（注1）DAYSパートナー1号は、DBJ及び栗澤・山本法律事務所の関係会社である株式会社AYLOが出資するDAYSパートナー株式会社を無限責任組合員とする事業再生ファンドです。

（注2）WINは、ワールドの完全子会社であり、W&DiDの議決権の50%を保有しております。

2. 本株式交換の要旨

（1） 本株式交換の日程

本株式交換契約締結の取締役会決議日（両社）	2025年11月14日（本日）
本株式交換契約締結日（両社）	2025年11月14日（本日）
本臨時株主総会基準日公告日（ライトオン）	2025年11月14日（本日）
本臨時株主総会基準日（ライトオン）	2025年11月30日（予定）
本臨時株主総会開催日（ライトオン）	2026年2月4日（予定）
最終売買日（ライトオン）	2026年2月25日（予定）
上場廃止日（ライトオン）	2026年2月26日（予定）
本株式交換の効力発生日（両社）	2026年3月1日（予定）

（注1）ワールドにおいては、会社法第796条第2項本文の規定に基づき、ワールドの株主総会の決議による承認を必要としない簡易株式交換の手続により本株式交換を行う予定です。

（注2）上記日程は、本株式交換に係る手続進行上の必要性その他の事由によって必要となる場合には、両社間で協議し合意の上、変更されることがあります。

（2） 本株式交換の方式

本株式交換は、ワールドを株式交換完全親会社、ライトオンを株式交換完全子会社とする株式交換です。なお、ワールドにおいては、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、また、ライトオンにおいては、本臨時株主総会の決議による本株式交換契約の承認を受けた上で、2026年3月1日を効力発生日として行う予定です。

（3） 本株式交換に係る割当ての内容

	ワールド (株式交換完全親会社)	ライトオン (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る割当比率	1	0.20
		(ご参考：株式分割考慮前) 0.10
本株式交換により交付する株式数	ワールドの普通株式：3,422,563株（予定）	

（注1） 本株式交換に係る割当比率

ワールドは、ライトオン株式1株に対して、ワールド株式0.2株を割当交付いたします。ただし、基準時(以下に定義します。)においてワールドが所有するライトオン株式については、本株式交換による株式の割当ては行いません。なお、2026年2月28日を基準日とし、2026年3月1日を効力発生日として実施予定のワールド株式1株を2株とする株式分割(以下「本株式分割」といいます。)の効力が生じることを前提としております(本株式分割の詳細につ

きましては、ワールドが本日付で公表した「株式分割及び定款の一部変更並びに新株予約権の行使条件変更に関するお知らせ」をご参照ください。）。また、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、ワールド及びライトオンが協議した上で、合意により変更されることがあります。

（注２） 本株式交換により交付するワールド株式数

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

（注３） 単元未満株式の取扱い

本株式交換により、ワールドの単元未満株式（100 株未満の株式）を所有することとなるライトオンの株主の皆様におかれましては、その所有する単元未満株式を金融商品取引所市場において売却することはできません。そのような単元未満株式を所有することとなる株主の皆様は、会社法第 192 条第 1 項の規定に基づき、ワールドに対し、自己の所有する単元未満株式の買取りを請求することが可能です。また、ワールドは単元未満株式を所有する株主の皆様の株式売買の利便性向上を目的として、会社法第 194 条第 1 項に定める単元未満株式の買増制度を導入するため、2026 年 5 月に開催予定の第 68 回定時株主総会において定款の一部変更に関する議案を付議する予定です。かかる議案が承認された場合には、ワールドの単元未満株式を所有する株主の皆様が、ワールドに対し、自己の所有する単元未満株式と合わせて 1 単元（100 株）となる数のワールド株式を売り渡すことを請求し、これを買増することが可能となります。定款の一部変更に関する詳細は、ワールドが本日公表した「株式分割及び定款の一部変更並びに新株予約権の行使条件変更に関するお知らせ」をご参照ください。

（注４） 1 株に満たない端数の取扱い

本株式交換に伴い、1 株に満たない端数のワールド株式の割当交付を受けることとなるライトオン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、これを切り捨てるとします。）に相当する数のワールド株式を売却し、かかる売却代金をその端数に応じて交付いたします。

（４） 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

ライトオンが発行している新株予約権のうち、本株式交換の効力発生日の前日までに行使されないものは、同日付で、ライトオンがその全てを新株予約権者から無償で取得し、消却することを予定しております。なお、ライトオンは新株予約権付社債を発行しておりません。

3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

（１） 割当ての内容の根拠及び理由

ワールド及びライトオンは、上記「2. 本株式交換の要旨」の「（３）本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率その他本株式交換の公正性・妥当性を確保するため、それぞれ個別に、両社から独立した第三者算定機関に株式交換比率の算定を依頼すること、また、両社から独立したリーガル・アドバイザーから法的助言を受けることとしました。そして、ワールドは、両社から独立した野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）を、ライトオンは、両社から独立したマクサス・コーポレートアドバイザー株式会社（以下「マクサス・コーポレートアドバイザー」といいます。）を、それぞれファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選定し、また、ワールドは、両社から独立したアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）

す。)を、ライトオンは、両社から独立した北浜法律事務所を、それぞれリーガル・アドバイザーとして選定いたしました。

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

そして、ワールドにおいては、下記「(4) 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野村證券から 2025 年 11 月 13 日付で取得した株式交換比率に関する算定書、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所からの助言及びワールドがライトオンに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえて、慎重に協議・検討した結果、本株式交換比率は妥当であり、ワールドの株主の皆様の利益に資するとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

他方、ライトオンにおいては、下記「(4) 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、ライトオン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 2025 年 11 月 13 日付で取得した株式交換比率に関する算定書 (以下「本株式交換比率算定書 (マクサス・コーポレートアドバイザー)」といいます。)、リーガル・アドバイザーである北浜法律事務所からの助言、ライトオンがワールドに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果並びにワールド及びライトオン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 (以下「本特別委員会」といいます。)からの指示、助言及び 2025 年 11 月 13 日付で受領した答申書 (以下「本答申書」といいます。詳細については、下記「(4) 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「③ ライトオンにおける独立性を有する特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおりです。また、別紙の 2025 年 11 月 13 日付「答申書」についてもご参照ください。)の内容等を踏まえ、慎重に協議・検討いたしました。その結果、ライトオンは、本株式交換比率は妥当であり、ライトオン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、ワールド及びライトオン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、ワールド及びライトオンは本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いたしました。

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、ワールド及びライトオンが協議した上で、合意により変更されることがあります。

(2) 算定に関する事項

① 算定機関の名称及び両社との関係

ワールドの第三者算定機関である野村證券及びライトオン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は、いずれも、ワールド及びライトオンから独立した算定機関であり、ワールド及びライトオン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。なお、野村證券の報酬には、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、ワールドは、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案すれば、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わけではないと判断しております。

また、株式交換に係るマクサス・コーポレートアドバイザーの報酬には、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、ライトオンとマクサス・コーポレートアドバイザーの間において、同種の取引における一般的な実務慣行及び本株式交換が不成立となった場合にライトオン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。

② 算定の概要

(i) 野村證券による算定

野村證券は、ワールドについては、ワールド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、市場株価平均法（2025年11月13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、算定基準日までの直近5営業日、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。

ライトオンについては、ライトオン株式が東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価平均法（2025年11月13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、算定基準日までの直近5営業日、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、また、将来の事業活動の状況を評価に反映するために、ディスカウント・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。

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

採用手法	株式交換比率の算定結果（株式分割考慮前）
市場株価平均法	0.09～0.11
DCF法	0.05～0.12

野村證券は、株式交換比率の算定に際して、公開情報及び野村證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。両社及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。ライトオンの財務予測その他将来に関する情報については、ライトオンの経営陣により現時点で得られる最善の予測と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。野村證券の算定は2025年11月13日までに野村證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、野村證券の算定は、ワールドの取締役会が本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、野村證券がDCF法による算定の根拠としたライトオンの財務予測について、対前年度比較において利益又はフリー・キャッシュ・フローの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、不採算店舗の撤退、人員の最適化や本部拠点の集約等による販売費及び一般管理費の削減により、2026年8月期において、償却前営業利益（以下「EBITDA」といいます。）及び営業利益が、対前年度比で赤字から黒字への回復を見込んでおり、2027年8月期において、EBITDAで対前年度比326.7%、営業利益で対前年度比310.2%、2028年8月期において、EBITDAで対前年度比36.1%、営業利益で対前年度比35.0%の大幅な増益を見込んでおります。また、フリー・キャッシュ・フローについては、2026年8月期において、商品在庫の圧縮等により対前年度比で大幅な増加を、2027年8月期において2026年8月期の在庫の圧縮という一時的要因の反動で対前年度比64.6%の大幅な減少を、2028年8月期において営業利益の増益に伴い対前年度比73.6%の大幅な増加を見込んでおります。また、当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

(ii) マクサス・コーポレートアドバイザーによる算定

マクサス・コーポレートアドバイザーは、ワールドについては、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平均法を採用して算定を行いました。ライトオンについては、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法を採用して算定を行いました。

各評価方法によるワールド株式1株当たりの株式価値を1とした場合のライトオンの評価レンジは、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（株式分割考慮前）
ワールド	ライトオン	
市場株価平均法	市場株価平均法	0.09～0.11
	DCF法	0.08～0.11

市場株価平均法においては、ワールドについては、2025年11月13日を算定基準日として、ワールド株式の東京証券取引所プライム市場における、算定基準日の終値、算定基準日までの直近1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均を、ライトオンについては、2025年11月13日を算定基準日として、ライトオン株式の東京証券取引所スタンダード市場における、算定基準日の終値、算定基準日までの直近1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均を採用しております。

DCF法においては、ライトオンが作成した2026年8月期から2029年8月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）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、ライトオンが2026年8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ライトオン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、7.7%～8.7%を使用しております。資本コストの計算にあたっては、ライトオンの企業規模等を勘案した上でサイズリスク・プレミアムを加味しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用し、国内のインフレ率及びライトオンが属する業界の成長率等を踏まえて永久成長率は-0.5%～0.5%を使用した上で、継続価値を6,602～8,826百万円と算定しております。

なお、マクサス・コーポレートアドバイザーがDCF法によるライトオン株式の株式価値の算定の基礎とした本事業計画は、本株式交換の検討にあたってライトオンが作成したものです。本事業計画は、2024年10月8日に公表したライトオンの「中期経営計画（2025年8月期～2029年8月期）」を基礎に、2025年8月期の実績を踏まえて収益予測や投資計画をより蓋然性のある数値に更新したものであり、具体的な計画数値の作成過程においてワールドによる関与はありません。また、本特別委員会は、本事業計画がワールドから独立した者により作成されていることについて確認するとともに、重要な前提条件等について説明を受け、最終的な事業計画の内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性について確認の上、承認しております。

本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。当該財務予測には、利益又はフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減が見込まれている事業年度が含まれております。具体的には、2024年10月8日に公表したライトオンの「中期経営計画（2025年8月期～2029年8月期）」に基づき、不採算店舗の撤退、人員の最適化や本部拠点の集約等による販売費及び一般管理費の削減、滞留在庫及び回転率の低い継続在庫の大幅圧縮による在庫水準の適正化等の構造改革の実施することにより、営業利益及びEBITDAが、2026年8月期は前事業年度対比で赤字から黒字への大幅な回復、2027年8月期及び2028年8月期においては前事業年度対比で大幅な増益を見込んでおります。また、フリー・キャッシュ・フローについては、2026年8月期は在庫の圧縮により前事業年度対比で大幅な増加、2027年8月期は前事業年度の在庫の圧縮という一時的要因の反動で大幅な減少を見込んでおります。

なお、本株式交換の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることは困難であるため、当該財務予測には加味されておらず、当該財務予測を基礎としたマクサス・コーポレートアドバイザーによる算定にも織り込まれておりません。

(単位：百万円)

	2026年8月期	2027年8月期	2028年8月期	2029年8月期
売上高	22,241	22,867	23,782	24,257
営業利益	278	1,142	1,542	1,601
E B I T D A	148	1,109	1,539	1,623
フリー・キャッシュ・フロー	2,516	1,321	950	1,029

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。加えて、ライトオンから提出された本事業計画に関する情報については、ライトオン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おります。マクサス・コーポレートアドバイザーの算定は、2025年11月13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。

(3) 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2026年3月1日（予定）をもって、ライトオンはワールドの完全子会社となることから、ライトオン株式は、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、2026年2月26日に上場廃止（最終売買日は2026年2月25日）となる予定です。上場廃止後は、ライトオン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。

ライトオン株式が上場廃止となった後も、本株式交換によりライトオンの株主の皆様は割り当てられるワールド株式は東京証券取引所プライム市場に上場されているため、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「2. 本株式交換の要旨」の「(3) 本株式交換に係る割当ての内容」の(注3)「単元未満株式の取扱い」をご参照ください。

また、本株式交換に伴い、1株に満たない端数が生じた場合における端数の取扱いの詳細については、上記「2. 本株式交換の要旨」の「(3) 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、ライトオンの株主の皆様は、最終売買日である2026年2月25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、その所有するライトオン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法令に定める適法な権利を行使することができます。

(4) 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）

ワールド及びライトオンは、ワールドの持分法適用関連会社であるW&D i Dが、本日現在、ライトオン株式 18,427,778 株（注）を所有していることから、ライトオンがワールドの持分法適用関連会社であり、ワールドはライトオンのその他の関係会社に該当すること、並びに（ア）ライトオンがDAY S パートナー 1 号からライトオンに対する貸付金 10 億円を弁済するにあたって、ワールドがライトオンに対し 2025 年 12 月 1 日付で貸付けを行うこと、及び（イ）DB J からW&D i Dに対する貸付金 5 億円を同日付けでワールドからW&D i Dに対する貸付けに変更することで、ライトオンはワールドの連結子会社に該当することになることから、本株式交換に際しては、利益相反を回避して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。

（注）ワールドは、本株式交換を通じて交付するワールド株式に係る株式数を削減する目的で、本株式交換の効力発生日の前日までに、適用法令に従って、W&D i Dが保有するライトオン株式を取得する予定です（ワールドが保有するライトオン株式に対しては、本株式交換の実施に際してワールド株式は割り当てることはありません。）。

① 両社における独立した第三者算定機関からの算定書の取得

ワールドは両社から独立した第三者算定機関である野村證券を、ライトオンは両社から独立した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を、それぞれの第三者算定機関として選定し、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「(2) 算定に関する事項」をご参照ください。なお、ワールド及びライトオンは、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。

② 両社における独立した法律事務所からの助言

ワールドは、リーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常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ワールドの意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、ワールド及びライトオンから独立した法律事務所であり、ワールド及びライトオンとの間に重要な利害関係を有しておりません。

一方、ライトオンは、リーガル・アドバイザーとして、北浜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ライトオンの意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。なお、北浜法律事務所は、ワールド及びライトオンから独立した法律事務所であり、ワールド及びライトオンとの間に重要な利害関係を有しておりません。

③ ライトオンにおける独立性を有する特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

ライトオンは、2025 年 9 月 10 日、ワールドから本株式交換の検討・協議を開始したい旨の初期的な意向を受け、ライトオンがワールドの持分法適用関連会社であり、本株式交換が構造的な利益相反の問題を内包すること等に鑑み、ライトオンの意思決定に慎重を期し、また、ライトオンの取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するとともに、ライトオンの取締役会において本株式交換を行う旨の決定をすることがライトオンの一般株主にとって公正であるといえるかどうかについての意見を取得することを目的として、2025 年 9 月 10 日開催のライトオンの取締役会決議（以下「ライトオン取締役会決議」といいます。）により、両社及び本株式交換の成否から独立した中澤歩氏（ライトオン独立社外取締役）、上田千秋氏（ライトオン独立社外監査役）及び山下理夫氏（ライトオン独立社外監査役）の 3 名によって構成される本特別委員会を設置しました。ライトオンは、当初から上記 3 名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事

実はありません。また、本特別委員会の委員の互選により、ライトオンの社外取締役兼独立役員である中澤歩氏が本特別委員会の委員長に就任しております。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本株式交換の成否及び答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式交換の成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

そして、ライトオンは、ライトオン取締役会決議に基づき、本特別委員会に対し、(a) 本株式交換の是非（本株式交換がライトオンの企業価値の向上に資するか否か）、(b) 本株式交換の取引条件の公正性（本株式交換に係る交換比率が公正なものとなっているか否か）、(c) 本株式交換の手続の公正性（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いるか否か）、(d) 上記 (a) から (c) を踏まえ、本株式交換が一般株主にとって公正なものであるか（以下 (a) から (d) を総称して「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ライトオンの取締役会に提出することを委嘱しました。また、ライトオンは、ライトオン取締役会決議において、ライトオンの取締役会における本株式交換に関する意思決定については、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本特別委員会の意見を最大限尊重して行うものとし、本特別委員会が本株式交換の実施又は取引条件を妥当でないと判断した場合には、ライトオンの取締役会は、本株式交換に賛同しないものとする旨を決議しております。

併せて、ライトオンは、ライトオン取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(ア) ライトオンの役職員から、本株式交換の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、(イ) 必要に応じ、ライトオンの費用負担により、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー若しくは第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーを選任又は指名し、又は、ライトオンの取締役会が選任した外部専門家アドバイザーを承認（事後承認を含む。）し、本特別委員会として、ライトオンが選任する外部アドバイザー等に対して専門的助言を求めることができる権限、並びに（ウ）本株式交換の条件の交渉過程に実質的に影響を与える状況において関与する権限をそれぞれ付与しております。

本特別委員会は、2025年9月19日から2025年11月13日までに、合計10回開催したほか、各会日間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、本特別委員会は、まず、ライトオン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北浜法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認し、その選任を承認いたしました。その上で、ライトオンから、ライトオンの事業概要、株式交換比率の算定の前提となるライトオンの本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、ワールド及びライトオンに対して本株式交換の目的等に関する質問状を送付した上で、両社それぞれから、本株式交換の目的、本株式交換に至る背景・経緯、ライトオンがワールドの持分法適用関連会社となって以降の経営改善への取組み状況、本株式交換によって見込まれるシナジーの内容、本株式交換後の経営方針、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、ライトオンのリーガル・アドバイザーである北浜法律事務所から、本株式交換に係るライトオン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ております。

さらに、ライトオンのファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関であるマクサス・コーポレートアドバイザーから本株式交換比率の算定方法及び算定結果の説明を受け、質疑応答を行い、その合理性の検証を行いました。なお、本特別委員会は、ワールドとライトオン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、ライトオンに意見する等して、ワールドとの交渉過程に実質的に関与しております。

本特別委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2025年11月13日付で、ライトオンの取締役会に対し、本株式交換の実施を決定することがライトオンの一般株主にとって公正である旨の本答申書を、委員全員の一致で提出いたしました。本答申書の内容については、別紙の2025年11月13日付「答申書」をご参照ください。

④ ライトオンにおける独立した検討体制の構築

ライトオンは、ワールドから独立した立場で、本株式交換に係る検討、交渉及び判断を行う体制をライトオンの社内に構築いたしました。具体的には、ライトオンは、2025年8月25日に、ワールドより意向表明書を受領して以降、本株式交換に関する検討（ライトオン株式の価値算定の基礎となる本事業計画の作成を含みます。）並びにワールドとの協議及び交渉を行うプロジェクトチームを検討の上設置し、当該メンバーはワールドの役職員を兼職しておらず、かつ過去にワールドグループの役職員としての地位を有していたことのないライトオンの役職員により構成されるものとし、また、W&D i Dの代表取締役を兼務しているライトオンの取締役である廣橋清司氏及び過去にワールドのグループ常務執行役員の地位を有していたライトオンの代表取締役社長執行役員の大峯伊索氏は、本株式交換と利害関係を有すると考えられることから、ライトオンにおける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、ライトオンの検討体制（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、北浜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。

⑤ ライトオンにおける利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

ライトオンは、北浜法律事務所から得た法的助言、マクス・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、本株式交換比率算定書（マクス・コーポレートアドバイザー）の内容、本特別委員会から入手した本答申書を踏まえ、ワールドによる本株式交換がライトオンの企業価値の向上に資するか否か、及び本株式交換比率を含む本株式交換に係る取引条件が妥当なものか否かについて慎重に協議・検討を行った結果、本日開催のライトオン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。

上記のライトオンの取締役会においては、ライトオンがワールドの持分法適用関連会社であり、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、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、ライトオンの取締役4名のうち、W&D i Dの代表取締役を兼務しているライトオンの取締役である廣橋清司氏及び過去にワールドのグループ常務執行役員の地位を有していたライトオンの代表取締役社長執行役員の大峯伊索氏を除く、2名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。また、上記取締役会には、ライトオンの監査役3名全員が出席し、いずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

さらに、ライトオンの取締役のうち、廣橋清司氏及び大峯伊索氏は、利益相反の可能性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、ライトオン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。

⑥ 他の買収者による買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）

ライトオン及びワールドは、ライトオンがワールド以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）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、対抗的買収提案者がライトオンとの間で接触することを制限するような内容の合意を一切行っておりません。

また、本株式交換契約を承認するためのライトオンの臨時株主総会は本株式交換契約の締結が公表されてからおよそ2ヶ月超後である2026年2月4日に開催予定であり、他の企業買収の事例と比しても、対抗的買収提案者による機会の確保が不十分というべきものではありません。

なお、ライトオンは、積極的なマーケット・チェックまでは行っておりませんが、本株式交換においては、上記のとおり間接的なマーケット・チェックは行われているものと認められるほか、上記①ないし⑤のとおり、他に十分な公正性担保措置が講じられていることを踏まえると、積極的なマーケット・

チェックが行われていなくても、そのみにより本株式交換における手続の公正性が損なわれるものではありません。

4. 本株式交換の当事会社の概要

(ア) 当事会社の概要

	株式交換完全親会社	株式交換完全子会社
(1) 名 称	株式会社ワールド	株式会社ライトオン
(2) 所 在 地	神戸市中央区港島中町六丁目 8 番 1	東京都台東区元浅草二丁目 6 番 6
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 社長執行役員 鈴木 信輝	代表取締役社長執行役員 大峯 伊索
(4) 事 業 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	カジュアルウェアの小売販売
(5) 資 本 金	6,000 百万円	100 百万円
(6) 設 立 年 月 日	1959 年 1 月 13 日	1980 年 4 月 1 日
(7) 発 行 済 株 式 数	36,858,633 株 (2025 年 10 月 1 日現在)	35,540,591 株 (2025 年 10 月 1 日現在)
(8) 決 算 期	2 月末	8 月末
(9) 従 業 員 数	7,225 人 (連結) (2025 年 2 月 28 日現在)	435 人 (2025 年 8 月 31 日現在)
(10) 主 要 取 引 先	国内外の企業等	国内外の企業等
(11) 主 要 取 引 銀 行	株式会社三井住友銀行 株式会社三菱UFJ 銀行 株式会社みずほ銀行	株式会社三菱UFJ 銀行 株式会社常陽銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社千葉銀行
(12) 大株主及び持株比率 (2025 年 8 月末現在)	日本マスタートラスト 11.1% 信託銀行株式会社 (信託口)	株式会社W&Dインベ 51.9% ストメントデザイン
	寺井 秀藏 6.6%	豊島株式会社 6.0%
	株式会社日本カストデ 3.9% ィ銀行 (信託口)	株式会社三菱UFJ 銀 1.8% 行
	合同会社エイ・ティ興産 2.9%	株式会社常陽銀行 1.5%
	合同会社ケイ・エム興産 2.9%	今井辰男 1.1%
	合同会社ワイ・アール興 2.9% 産	ライトオン従業員持株 0.4% 会
	合同会社イー・エイチ興 2.5% 産	楽天証券株式会社 0.4%
	上山 健二 2.0%	BNY GCM CL 0.3% IENT ACCOU NT JPRD AC ISG (FE-AC)
	JP モルガン証券株式会 1.7% 社	野村證券株式会社 0.2%

		GOVERNMENT OF NORWAY 1.5% (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店)	藤原亮誠 0.1%
(13) 当事会社間の関係			
	資本関係	ワールドの持分法適用関連会社であるW&D i Dが、ライトオン株式18,427,778株を所有しております。	
	人的関係	ワールドとライトオンとの間の業務委託契約に基づき、ワールドから従業員2名を派遣しております。 また、ワールドの持分法適用関連会社であるW&D i Dから、ライトオンに対して取締役を2名派遣しているとともに、W&D i Dとライトオンとの間の業務委託契約に基づき、W&D i Dからライトオンに対して執行役員として2名を派遣しております。	
	取引関係	ワールドの持分法適用関連会社であるW&D i Dが、ライトオンに対して資金を貸し付けているとともに、ライトオンとの間で経営指導料に関する契約を締結しております。 また、ワールドの連結子会社とライトオンとの間の業務委託契約及び取引基本契約に基づき、ワールドの連結子会社からバックオフィス支援に係るサービスの提供、Eコマース関連サービスの提供、商品の仕入れ及びプロパティマネジメントに係る取引関係があります。	
	関連当事者への該当状況	ライトオンはワールドの持分法適用関連会社に該当いたします。 同時に、ワールドはライトオンのその他の関係会社に該当いたします。	

(イ) 最近3年間の連結経営成績及び連結財政状態（単位：百万円。特記しているものを除く。）

(1) ワールド			
決算期	2023年3月期	2024年2月期	2025年2月期
資 本 合 計	89,229	88,418	86,451
資 産 合 計	251,421	239,685	273,826
1株当たり親会社所有者 帰 属 持 分 (円)	2,426.19	2,409.79	2,383.31
売 上 収 益	214,246	202,342	225,658
コ ア 営 業 利 益	13,539	13,569	17,013
営 業 利 益	11,686	12,004	16,742
親会社株主に帰属する 当 期 利 益	5,686	6,764	11,051
1株当たり当期純利益(円)	152.73	187.37	317.58
1株当たり配当金(円)	48.00	56.00	80.00
(2) ライトオン			
決算期	2023年8月期	2024年8月期	2025年8月期
純 資 産	12,566	315	496
総 資 産	27,002	15,300	11,994
1株当たり純資産(円)	422.31	8.49	12.85
売 上 高	46,926	38,808	28,130
営 業 損 失	△922	△5,000	△454

経 常 損 失	△1,048	△5,166	△752
当 期 純 損 失	△2,545	△12,142	△449
1株当たり当期純損失（円）	△86.06	△410.52	△13.19
1株当たり配当金（円）	-	-	-

（注）ワールドの2024年2月期については、決算期変更に伴い11ヶ月間を対象とする変則決算となっております。

5. 本株式交換後の状況

	株式交換完全親会社
(1) 名 称	株式会社ワールド
(2) 所 在 地	神戸市中央区港島中町六丁目8番1
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 社長執行役員 鈴木 信輝
(4) 事 業 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
(5) 資 本 金	6,000 百万円
(6) 決 算 期	2月末
(7) 純 資 産	現時点では確定しておりません。
(8) 総 資 産	現時点では確定しておりません。

6. 会計処理の概要

本株式交換は、企業結合に関する会計基準における共通支配下の取引等に該当する見込みです。

7. 今後の見通し

ワールドの持分法適用関連会社であるライトオンは、本株式交換後はワールドの完全子会社となります。

本株式交換がワールドに与える影響等については、現時点で確定しておりません。今後、公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

8. MBO等に関する事項

(1) 一般株主にとって公正であることに関する特別委員会の意見

ワールドは、本日現在、ライトオン株式を保有しておりませんが、ワールドの持分法適用関連会社であるW&D i Dが、ライトオン株式 18,427,778 株を所有していることから、ライトオンがワールドの持分法適用関連会社であり、ワールドはライトオンのその他の関係会社に該当すること、並びに（ア）ライトオンがDAY S パートナー 1号からライトオンに対する貸付金 10 億円を弁済するにあたって、ワールドがライトオンに対し 2025 年 12 月 1 日付で貸付けを行うこと、及び（イ）DB J からW&D i Dに対する貸付金 5 億円を同日付けでワールドからW&D i Dに対する貸付けに変更することで、ワールドはライトオンの支配株主（親会社）となることから、本株式交換は、有価証券上場規程第 441 条に規定される「MBO等に係る遵守事項」が適用されます。そのため、ライトオンは、本特別委員会から 2025 年 11 月 13 日付で、本株式交換の実施を決定することがライトオンの一般株主にとって公正なものである旨の意見を取得しています。詳細は、当該意見の内容が記載された別紙をご参照ください。

(2) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

ワールドは、本日現在、ライトオン株式を保有しておりませんが、ワールドの持分法適用関連会社であるW&D i Dが、ライトオン株式 18,427,778 株を所有しており、ライトオンがワールドの持分法適用関連会社であること、並びに（ア）ライトオンがDAY S パートナー 1号からライトオンに対する貸付金 10 億円を弁済するにあたって、ワールドがライトオンに対し 2025 年 12 月 1 日付で貸付けを行うこと、及び

(イ) DBJからW&D i Dに対する貸付金5億円を同日付けでワールドからW&D i Dに対する貸付けに変更することで、ワールドはライトオンの支配株主（親会社）となることから、本株式交換は、支配株主その他施行規則で定める者が関連する取引にも準じた扱いをするのが相当であります。

ライトオンが2025年2月21日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において「支配株主と取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、「支配株主との間で取引が発生するような場合、一般取引条件の決定と同様に、市場相場に基づいた交渉のうえ、合理的な判断に基づき決定し、当該取引にあたっては、法令、社内規定に基づき、取引条件が一般的な取引と同等であること等を確認の上、実施の可否を決定し、取引内容及び取引条件が関連当事者ではない者との取引と同様であることが明白であり、かつ、重要でないものを除く取引については取締役会による承認を要することとしており、少数株主の利益を害することがないように努める」と示しております。

この点、ライトオンは、本株式交換を検討するにあたり、上記「3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「(4) 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）」のとおり、構造的な利益相反の問題に対応し、本株式交換に係る取引条件の公正性を担保するための措置を講じており、かかる対応は、上記指針に適合しているものと考えております。

(3) 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する事項

上記「3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「(4) 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）」をご参照ください。

9. ワールドにおける株主優待制度について

ワールドでは、毎年2月末及び8月末の株主名簿に記載又は記録された単元株式（100株）以上を保有する株主の皆様を対象に株主優待制度を実施しております。

本臨時株主総会において本株式交換契約の承認をいただき、本株式交換の効力が発生する場合には、従来よりライトオン又はワールドの株式を保有する株主の皆様にもグループ化のメリットをご実感いただけるよう、本株式交換の効力発生後にワールドの株主優待制度の変更を行う予定です。詳細については、ワールドが本日公表した「株主優待制度の変更に関するお知らせ」をご参照ください。

10. ライトオンにおける株主優待制度について

ライトオンにおける株主優待制度の廃止に関する詳細については、ライトオンが本日公表した「株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。

以 上

(参考)

ワールドにおける当期連結業績予想（2025 年 10 月 3 日公表分）及び前期連結実績

(単位：百万円)

	売上収益	コア営業利益	営業利益	親会社に帰属する 当期利益
当期業績予想 (2026 年 2 月期)	300,000	20,000	19,500	12,000
前期実績 (2025 年 2 月期)	225,658	17,013	16,742	11,051

ライトオンにおける当期業績予想（2025 年 10 月 8 日公表分）及び前期実績

(単位：百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益
当期業績予想 (2026 年 8 月期)	20,800	240	60	30
前期実績 (2025 年 8 月期)	28,130	△454	△752	△449

(参考)

2025 年 11 月 13 日付「答申書」(別紙)

答 申 書

株式会社ライトオン 取締役会 御中

2025 年 11 月 13 日

株式会社ライトオン 特別委員会

委 員 長 中 澤 歩

委 員 上 田 千 秋

委 員 山 下 理 夫

第1 本特別委員会に対する諮問事項

株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」という。）スタンダード市場に上場されている株式会社ライトオン（以下「ライトオン」という。）は、株式会社ワールド（以下「ワールド」という。）から、ワールドを株式交換完全親会社とし、ライトオン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。）の提案（以下「本提案」という。）を受けた。

ワールドの持分法適用関連会社である株式会社W&Dインベストメントデザイン（以下「W&D i D」という。）は、ライトオンの普通株式（以下「ライトオン株式」という。）の51.92%を所有していることから（2025年2月28日現在）、ライトオンはワールドの持分法適用関連会社であり、ワールドはライトオンの「その他の関係会社」に該当する。また、ワールドは、2026年1月下旬を目途にW&D i Dを完全子会社化することを予定しており、ライトオンはワールドの連結子会社に該当することになる。このため、本株式交換は、一般株主にとって公正なものであることに関し、特別委員会による意見書の入手を行うことが必要となる取引（東京証券取引所有価証券上場規程第441条第1項柱書）に該当する。

そこで、ライトオンは、本提案を検討するに際し、ライトオンの意思決定に慎重を期し、また、ライトオン取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するとともに、ライトオン取締役会において本株式交換を行う旨の決定をすることがライトオンの一般株主にとって公正であるといえるかどうかについての意見を取得することを目的として、2025年9月10日開催のライトオン取締役会決議により、当職ら3名によって構成される本特別委員会を設置した。また、ライトオンは、上記取締役会において、ライトオン取締役会における本株式交換に関する意思決定については、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本特別委員会の意見を最大限尊重して行うものとし、本特別委員会が本株式交換の実施又は取引条件を妥当でないと判断

した場合には、ライトオン取締役会は本株式交換に賛同しないものとする旨を決議した。

ライトオンが、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して諮問した事項（以下「本諮問事項」という。）は、以下のとおりである。

- ① 本株式交換の是非（本株式交換がライトオンの企業価値の向上に資するか否か）
- ② 本株式交換の取引条件の公正性（本株式交換に係る交換比率が公正なものとなっているか否か）
- ③ 本株式交換の手続の公正性（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いるか否か）
- ④ 上記①乃至③を踏まえ、本株式交換がライトオンの一般株主にとって公正なものであるか

併せて、ライトオンは、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、（ア）ライトオンの役職員から、本株式交換の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、（イ）必要に応じ、ライトオンの費用負担により、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー若しくは第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーを選任又は指名し、又は、ライトオン取締役会が選任した外部専門家アドバイザーを承認（事後承認を含む。）し、本特別委員会として、ライトオンが選任する外部アドバイザー等に対して専門的助言を求めることができる権限、並びに（ウ）本株式交換の条件の交渉過程に実質的に影響を与えうる状況において関与する権限をそれぞれ付与している。

第2 本特別委員会にて検討した資料等

本特別委員会は、本諮問事項に対する答申（以下「本答申」という。）を行

うにあたり、以下の各行為を行った。

- 1 本特別委員会において配付された各種書類（以下「本検討資料」という。）の検討
- 2 ワールドに対する、本株式交換の目的、本株式交換に至る背景・経緯、ライトオンがワールドの持分法適用関連会社となって以降の経営改善への取り組み状況、本株式交換によって見込まれるシナジーの内容、本株式交換後の経営方針、従業員の取扱い等に関する事項のヒアリング
- 3 ライトオンに対する、マクサス・コーポレートアドバイザーによる株式交換比率算定の前提となった事業計画の内容・決定手続、ライトオンの事業の内容、外部環境、現在の経営課題、ワールドの提案内容等に関する事項のヒアリング
- 4 マクサス・コーポレートアドバイザーに対する株式交換比率の算定結果に関する事項のヒアリング
- 5 2025年9月19日から2025年11月13日まで合計10回の本特別委員会の開催、同委員会における詳細な審議・検討、及び会日間における電子メール等を通じた意見表明や情報交換、情報収集
- 6 その他本答申の実施に合理的に必要又は適切と考えた書類等の検討

第3 本特別委員会の意見

本特別委員会は、検討の結果として、特別委員全員の一致により、本諮問事

項に関して以下の意見を答申する。

- ① 本株式交換はライトオンの企業価値向上に資すると認められる。
- ② 本株式交換の取引条件（本株式交換に係る交換比率）は公正であると認められる。
- ③ 本株式交換に至る交渉過程等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、本株式交換の手続は公正であると認められる。
- ④ 上記①乃至③を踏まえ、本株式交換はライトオンの一般株主にとって公正なものであると認められる。

第4 本特別委員会の意見の理由

- 1 本株式交換の是非（本株式交換がライトオンの企業価値の向上に資するか否か）について

本特別委員会は、ライトオンの事業環境及び経営課題、本株式交換の実施によって見込まれるメリット（本株式交換実施後に予定する施策）、デメリット等について、ライトオン及びワールドに対して質疑を行った。それらの内容をまとめると、概要以下のとおりである。なお、ライトオン及びワールドから説明を受けた内容について、不合理な点は特段認められない。

(1) ライトオンの事業環境及び経営課題

- ・ ライトオンは、1980年4月の創業以来、ジーンズカジュアルショップとして、年齢・性別を超えた幅広い顧客層を対象に、ジーンズを中核としたカジュアルウェア（デニム、トップス、ボトムス等）の小売事業を展開している。ライトオンは、日本全国にチェーン展開し、ショッピングセ

ンター、駅ビル等の商業施設型店舗、都市型路面店舗、ロードサイド型店舗等の多様な出店形態を採用し、2025 年 8 月末時点の店舗数は 230 店舗となっており、全国展開によるネットワーク力と認知力、またジーンズに特化したブランドと専門性に強みを有している。

- ・ 2020 年代に入り、ライトオンは、コロナ禍に伴う外出控え等による売上の急減、E コマースを始めとした消費行動の変化という外部環境下において魅力的な品揃えが実現できず、厳しい業績を余儀なくされた。かかる状況下において、ライトオンは、外部専門家の力も借り中期経営計画の見直し（2023 年 10 月 11 日公表）を行い、高価格帯商品の展開による売上の伸長といった事業戦略に加え、不採算店舗の整理と人員配置の適正化による販管費の削減、在庫水準の引き下げによる運転資本の圧縮等の財務戦略を掲げ事業再浮上に向けた取り組みを進めたものの、抜本的な業績回復には至らなかった。
- ・ そのような中、ワールドは、2024 年 2 月上旬、ライトオンの主要取引先金融機関から、ライトオンとのアライアンスに関する打診を受け、事業再生支援を前提にしたアライアンスの協議を経て、ワールドと株式会社日本政策投資銀行が直接又は間接に 50.00%ずつ出資しており、ファッション産業に関連する企業の成長・再生を支援する投資を実行してきた W&D i D によるライトオン株式に対する公開買付けを通じてライトオン株式を取得し、ワールドは 2025 年 1 月にライトオンを持分法適用関連会社とした。
- ・ その後、ライトオンは、聖域なき構造改革を軸に、新たに 2025 年 8 月期を初年度とする 5 か年の中期経営計画（2024 年 10 月 8 日公表。以下「本中期経営計画」という。）を策定して、ライトオンの早期の抜本的な再生に向けて構造改革を推進し、主な取り組みとして、「マネジメント改革と IT インフラ整備」、「商品調達手法の変革と長期滞留在庫の換金」及

び「不採算店舗の閉鎖及び人員・組織の適正化」を進めてきた。これらの取り組みの結果、ライトオンにおいては、2025 年 8 月期の純損失が 449 百万円に留まったものの、黒字転換には至っていない。

- ・ また、ライトオンが属するファッション産業の事業環境は、そもそも供給過剰の状況にあり、加えて、直近においても、物価高に始まる買い控え等の著しい消費志向の変化、製品原価や物流費・人件費等の不可逆的なコスト上昇、資金面における金利上昇圧力の鮮明化など、急速な事業環境の変化が生じており、今後店舗やブランド、企業の淘汰が必至であるとともに、特に売上が 100 億円～500 億円程度の中規模の企業では、販促や人材の確保がより一層困難になることが想定されている。
- ・ これに加えて、ライトオンは、経営課題として以下の事項を認識している。

➤ 赤字業績及び財務基盤の脆弱さ

ライトオンは、本中期経営計画において聖域なきコスト構造改革の貫徹を掲げ、不採算店舗の大規模な退店による収益性の向上、徹底的なコスト削減と商品構成の大幅な変更による売上総利益率の改善に取り組んでおり、本中期経営計画の初年度である 2025 年 8 月期は、当初の想定よりも前倒しで売上総利益率の改善が進んだ。しかしながら、最終的に 2025 年 8 月期は 449 百万円の純損失を計上し、いまだに赤字業績が継続しており、足元の事業環境の厳しさ等も踏まえると、本中期経営計画の達成及び黒字転換にはまだ不確実性がある状況である。

また、キャッシュフローが十分に確保できていない現状においては、仕入方法の変更による原価率の低減・売上総利益率の改善や、物流システム改善のための設備投資等の施策を迅速に行うことが困難であ

る。

➤ 消費者の嗜好の変化やトレンドへの対応・商品企画力の弱さ

ライトオンは、ジーンズに特化したブランドと専門性を強みとしているが、その半面、消費者の嗜好変化によるジーンズ離れ、客離れのリスクを抱えている。

➤ E コマース・オンライン戦略の遅れ

E コマースや SNS などのデジタル対応力が不足しており、店舗の売れ筋商品の EC 上でのアピールやトレンドへのアプローチの弱さもあり、EC 売上は当初の売上計画より劣後している状況である。

➤ 持分法適用関連会社に対するワールドの経営資源投入の限界

ライトオンは、ワールドの持分法適用関連会社となって以降、ワールドの支援を得て資金面・経営面の再構築に取り組み、ジーンズを核としたナショナルブランド偏重の商品構成から、プライベートブランド商品の拡充へと転換するとともに、ワールドの基準で十分な収益性が見込めない赤字店舗の退店も進めてきた。また、ワールドグループ（ワールド並びにその子会社及び持分法適用関連会社をいう。以下同じ。）との人材交流や、物流面での共有化による経営効率の向上、さらに、ワールド傘下の企業として信用補完効果も期待できるといえる。

しかしながら、ワールドとしては、現状のW&D i Dを介したライトオンの間接保有という資本構成のままで、さらなる経営資源をライトオンに投入することは、ワールドの株主に対する説明責任の観点から難しく、迅速な意思決定や大胆な経営資源の投入によるライト

オンの構造改革を存分に行えない状態にある。

- ・ 以上のとおり、ファッション市場の供給過剰等により、ライトオンを取り巻く事業環境は厳しい状況にある。また、2025年8月期も赤字業績が続いており、資金的に単独での積極的な投資が困難な状況にあること、ワールドグループ内の経営資源を最大限に活用することで構造改革を完遂し、売上総利益率の改善を行うことといった経営課題が認められる。
- ・ 上記のような厳しい事業環境の下、ライトオンは、業績回復を図るべく、ワールドの支援を得て構造改革に取り組んでいる。そして、ライトオンがワールドの持分法適用関連会社となって以降の業績の推移をみると、一定の成果を認めることができる。
- ・ しかしながら、ワールドの持分法適用関連会社であるW&D i Dを介したライトオンの間接保有という現在の資本構成の下では、ワールドからライトオンに対する経営資源投入や財務支援は限定的なものとならざるを得ず、現状では、ワールドグループ全体のリソースを活用したライトオンの商品の販売促進や、グループの規模を活かした調達物流コストの効率化、システムインフラの統合や顧客基盤の相互利用等の施策が十分に実施できていない状況となっている（この点、仮に、ライトオンがワールドの連結子会社であったとしても、ワールドの株主に対する説明責任という観点からは、ライトオンの構造改革・再成長のためにワールドが投入できる経営資源に限界があることには変わりがない。）。そのため、ライトオンが、スピード感をもって上記の経営課題に対処して構造改革を速やかに完遂し、再成長を図るためには、ワールドの完全子会社となることで、同社による必要かつ十分な支援の下、速やかに事業投資等を実行することが合理的であると認められる。

(2) 本株式交換によって見込まれるメリット（本株式交換実施後に予定する施策）

- ・ ライトオン及びワールドは、ライトオンがワールドの完全子会社となった後の施策・メリットとして、以下を検討・想定している。

➤ 経営基盤の拡充によるライトオンの事業の成長加速

上記のとおり、ライトオンでは、本中期経営計画の想定よりも前倒しで売上総利益率の改善が進んでおり、一定の施策には既に取り組んでいるものの、ワールドグループの安定的なキャッシュフローや経営資源、ノウハウ等を活用することで、ライトオンがワールドの持分法適用関連会社として上場を維持した状態では実行が困難な、物流・システムインフラの更新や、ライトオンのキャッシュフローのみでは実行しにくい大胆な成長投資や事業開発・展開が可能になる。

具体的には、仕入原価率の低減・売上総利益率の改善の施策として、より効率的な商品調達手法への転換（たとえば、メーカーとの直接貿易の一部導入等）を行うにあたり、支払サイトの短縮等により必要となる資金手当をワールドから得ることで、このような取り組みを確実性をもって進めることができると考えている。また、物流インフラの設備投資により倉庫一括預けのシステムを整備することで、さらなる原価率の改善が可能になると考えられる。

加えて、ワールドは、次期中期経営計画において、大胆なキャピタルアロケーションに基づいた成長戦略の本格的な推進を予定しており、ライトオンがワールドの完全子会社となることで、ライトオンを含めたワールドグループ全体の資金計画を次期中期経営計画に適切に織り込むことができ、ライトオンに対する成長投資が効果的に実行されることが期待できる。

➤ 事業及び資産の集約によるグループ事業基盤の充実

顧客情報基盤の一体化により、マーケティングオートメーション等の契約・システムを統合し、データを一体的に運用することでプロモーション費用を削減し、顧客プロファイルの相互利用によりクロスセル機会を探索することで、効率的にトップラインを拡大することが考えられる。この点、現在は、ワールドとライトオンが各々コストをかけてプロモーションを行っているところ、これを一体化することでコストを削減しつつ、ライトオンの商品をワールドグループ全体の顧客に訴求することが可能になる。

また、優秀な人材の活用においても、ワールドグループ内キャリアパスを通じて、ライトオンの採用力・人材定着を強化することが考えられる。ライトオンがワールドの完全子会社となることで、ワールドグループ間での従業員の異動・出向を行いやすくなり、ライトオンの従業員にとってキャリアの選択肢が広がることが想定される。特に、ワールドの経営ノウハウ等を学ぶことのできる研修の機会が増え、人材育成の質とスピードの向上、ひいては組織全体のスキルアップにつながることを期待できる。

➤ コーポレート機能の統合等を通じたグループの経営効率の改善

ワールド及びライトオンがいずれも上場会社であることから、独立性維持の観点から推進が困難であった、ワールド及びライトオンのコーポレート機能の統合や人材配置の最適化を通じたさらなる合理化に加えて、仕入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、グループ全体の経営効率や競争力の向上が考えられる。特に、ワールドグループのスケールメリットを生かし

た調達物流コストの効率化は、ライトオンにおける売上総利益率の改善に資することが期待できる。また、EC や商品企画力の強化に関する施策の遂行においても、ワールドグループの優秀な人材・ノウハウを活用することが考えられる。

➤ 上場維持に伴う負担の軽減

昨今、親子上場に関する構造上の利益相反問題については様々な議論がなされており、従属上場会社における利益相反の問題に対する経営監視の目は一層厳しくなっているといえる。このような議論の状況に照らすと、ライトオンが今後、市場からの厳しい監視の目に耐え得る上場会社としての規律・水準を維持・確保しながら上場を継続するには、これまで以上に利益相反リスクを念頭に置いたガバナンス体制の強化を図ることが必要となるが、上場維持のための管理体制や経営負担は決して小さくないものと考えている。この点、本株式交換による非上場化が実現されることにより、これらの上場維持に伴う経営負担やコスト負担が解消されると想定している。

- ・ 以上のとおり、ライトオンは、本株式交換によりワールドの完全子会社となることで、迅速な意思決定のもと、現在進行中の構造改革の完遂を含む、より中長期的な視点での経営戦略を実現できる体制の構築が可能となることに加え、ワールドからより積極的な経営資源の投入及び財務面の支援を受けることが可能となると考えている。

(3) 本株式交換の実施によって生じ得るデメリット

- ・ ライトオンの少数株主の多くは、ライトオン株式を1 単位（100 株）のみ保有していると考えられるところ、本株式交換に係る交換比率を前提と

すると、これらの株主が本株式交換によって交付を受けるワールドの普通株式（以下「ワールド株式」という。）は1 単位（100 株）に満たないこととなり、当該単位未満株主は、本株式交換後に期待されるシナジー効果や、その結果としてのワールド株式の価格上昇等を享受する機会を十分に得られないおそれがある。

もっとも、ワールドは、本株式交換の効力発生日又はその前日までに、ワールド株式を1：2の割合で株式分割することを予定しており（以下「本株式分割」という。）、また、ワールドの単位未満株式について、会社法第194条に定める単位未満株式の売渡請求をワールドの定款に定める定款変更を、ワールドの2026年5月の定時株主総会に付議することを予定している。これらの取り組みによって、本株式交換によりワールドの単位未満株式のみを保有することとなるライトオンの株主は、ワールド株式の売渡請求を行うことで1 単位を保有することができることとなり、ワールドの単位株主になる機会を広げるために制度上考えうる施策が行われているといえる。したがって、本株式交換においては、ライトオンの少数株主（特に本株式交換によりワールドの単位未満株式のみを保有することとなる株主）に生じるデメリットの影響を抑えるための対策が予定されている。

- ・ また、本株式交換によって、ライトオンの株主は、ライトオンの株主優待制度を利用することができなくなる。しかしながら、ワールドは、新たにワールド株式の交付を受けるライトオンの株主に対して、現行のワールドの株主優待制度の内容を変更することにより、ワールド株式の継続保有に関する中長期的なインセンティブを提供することを予定している。具体的には、ワールドは、本株式分割後、株主優待制度を利用するための保有株式数を最低100株（1 単位）とする予定であり（現行の株主優待制度は本株式分割前の保有株式数にして最低100株からとしており、これ

を前提とすると、本株式分割に伴い最低保有株式数は2倍（200株）に増えるが、新たな株主優待制度では、最低保有株式数を100株に変更する）、これにより、ライトオンの少数株主はワールドの株主優待を享受しやすくなるといえる。

- ・ さらに、本株式交換により生じ得るデメリットとしては、株式資本市場からの資金調達の困難性、非上場化によるコンプライアンス体制の弱体化、人材採用への悪影響・既存従業員の士気の低下などが考えられる。

この点、本株式交換後は、ライトオンは株式資本市場からの資金調達が困難になるものの、ワールドから積極的な経営資源の投入が期待でき、またライトオンがワールドの完全子会社となることで、金融機関に対する信用力が補完されることから、ライトオンの構造改革、再成長のための資金調達という意味において支障が生じるものではないと考えられる。また、ライトオンが非上場会社となった後も、上場会社のグループ企業として一定のガバナンス体制の維持は必要であり、コンプライアンス体制の弱体化の懸念は大きくないと考えられる。

また、ライトオンが非上場会社となることによる人材採用等への影響についても、ライトオンが今後も上場会社グループの一員として事業を継続すること、多様なキャリア形成を望む人材にとってはワールドグループでの新しい分野への挑戦可能性が高まることを考慮すれば、人材採用等への悪影響は大きくないと考えられる。さらに、ライトオンの既存の従業員においても、ライトオンがワールドの完全子会社となることで、その財務基盤が安定し、雇用の安定が期待できることなども踏まえると、本株式交換によって既存従業員の士気に悪影響が生じる具体的なおそれは認められない。

- ・ したがって、ライトオンが本株式交換により非上場会社となることによるデメリットについては、これを最小化すべく合理的な対策が予定され

ていると評価している。

(4) 小括

以上の点を踏まえ、本特別委員会において慎重に協議及び検討した結果、ライトオンは、ワールドの持分法適用関連会社となり本中期経営計画を遂行中であるものの、上記のとおり、ライトオンを取り巻く事業環境は一層厳しさを増しており、自社だけでは実行が困難な経営課題を抱えていること等も踏まえると、ライトオンがこのタイミングでワールドの完全子会社となり、同社の経営支援・信用力等を最大限に活用することで、迅速かつ抜本的な事業構造改革を確実に実現できる可能性が高まるといえる。また、本株式交換の実施によってライトオンに見込まれるメリット（本株式交換実施後に予定する施策）には重要性が認められる一方で、デメリットを最小化すべく合理的な対策が予定されていることに鑑み、本株式交換は、ライトオン（ワールドグループ）の企業価値の向上に資するものであると判断できる。

2 本株式交換の取引条件の公正性（本株式交換に係る交換比率が公正なものとなっているか否か）について

(1) 株式交換比率算定書

ライトオンは、ライトオン及びワールドから独立した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リーから、その作成に係る株式交換比率算定書（以下「本株式交換比率算定書」という。）を取得しているところ、本特別委員会は、本株式交換比率算定書において用いられた算定方法等について詳細な説明を受けた。

本株式交換比率算定書によれば、ワールド株式 1 株当たりの株式価値を 1 とした場合のライトオンの評価レンジは、市場株価平均法：市場株価平均

法によると 0.09 から 0.11、市場株価平均法:DCF 法によると 0.08 から 0.11 とされている。

本特別委員会は、マクサス・コーポレートアドバイザー及びライトオンに対して、評価手法の選択、市場株価平均法における市場株価・出来高についての分析、DCF 法における算定の基礎となるライトオンの財務予測（利益又はフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減の見込みを含む。）、財務予測のもととなったライトオンの事業計画の作成方針及び策定手続並びに計画値の合理性、継続価値の算定方法、割引率の算定根拠等に関する質疑応答を行い、将来の財務予測については具体的な資料に基づき検証を行った結果、これらについて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。

したがって、本株式交換比率算定書による株式交換比率の評価は不合理なものではないと判断される。

(2) 本株式交換比率について

本株式交換における割当比率（以下「本株式交換比率」という。）の前提となるライトオンの株式価値は、DCF 法による算定結果のレンジの範囲内にあり、かつ、レンジの中央値を超える水準となっていることが認められる。

次に、本株式交換比率の前提となるライトオンの株価の市場株価に対するプレミアム率の水準という観点から検討すると、本株式交換の実施の決定に係る公表日の前営業日である 2025 年 11 月 13 日（以下「基準日」という。）の終値から算出される市場株価比率に対して 9.65%のプレミアム、基準日までの 1 ヶ月間の終値単純平均から算出される市場株価比率に対して 6.20%のプレミアム、基準日までの 3 ヶ月間の終値単純平均から算出される市場株価比率に対して 0.70%のプレミアムが付与されている。他方、

基準日までの 6 ヶ月間の終値単純平均から算出される市場株価比率に対しては 6.83% のディスカウントとなっている。基準日終値から算出される市場株価比率に対するプレミアムについては、近年の上場会社同士の同種の株式交換事例におけるプレミアムの水準（注）と比較しても遜色のない水準となっている。

（注）2021 年 1 月 1 日から 2025 年 10 月 31 日までに公表された上場会社同士の株式交換による完全子会社化事例のうち、株式交換完全子会社が直近 2 期連続で経常赤字を計上していた事例（13 件）に係る、上記と同様の計算によるプレミアム率の平均値は、それぞれ 8.6%（公表日の前営業日）、13.0%（公表日の前営業日までの 1 ヶ月間）、14.5%（公表日の前営業日までの 3 ヶ月間）及び 14.0%（公表日の前営業日までの 6 ヶ月間）であった。

一方で、基準日までの 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間の終値単純平均から算出される市場株価比率については、同種の他の株式交換事例と比較して十分なプレミアムが付与されていないとの評価も考え得る。しかしながら、ライトオン株式の基準日までの 1 ヶ月間の終値単純平均から算出される市場株価比率については、一定程度のプレミアムが付されていると評価できる。また、ライトオン株式の基準日までの 6 ヶ月間の市場株価の推移をみると、2025 年 4 月から上昇し、同年 8 月末から下落に転じているところ、これは、株主優待付与への期待からライトオン株式が買われたことで市場株価が上昇し、その後株主優待の権利が確定した 8 月末以降にライトオン株式が売却されたことで市場株価が下落したものと考えられる。ライトオン株式の基準日までの 3 ヶ月間及び 6 ヶ月間には、この市場株価が上昇した期間が含まれていることを考慮すると、当該期間の終値単純平均から算出される市場株価比率について、同種の他の株式交換事例におけるプレミアム水準に満たないからといって、それが不合理であるとは必ずし

もいえない。

これに加えて、①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、ライトオンの少数株主は、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こと、②上記のとおり、本株式交換はライトオンの企業価値の向上に資すると認められるところ、ライトオンにおける今後の抜本的な構造改革や成長戦略の確実かつ迅速な実行のためには、本株式交換の実施のタイミングも重要であり、現在、ライトオンを取り巻く事業環境や経営課題を踏まえると、本株式交換をこの機会に積極的に実施すべき合理性が認められることからすると、基準日までの3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均から算出される市場株価比率について、同種の他の株式交換事例におけるプレミアム水準に満たないからといって、本株式交換比率の合理性は否定されないと考えられる。

以上の事情を総合的に考慮すると、本株式交換比率には合理性が認められると考える。

(3) 交渉過程の手続の公正性

本株式交換比率に係るワールドとの具体的な交渉過程は以下のとおりであり、ライトオンは、マクサス・コーポレートアドバイザーを窓口として、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本株式交換比率について、少数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・交渉をワールドとの間で複数回に亘って行っている。

・ 初回提案

ライトオンは、ワールドから、2025年10月21日付で、本株式交換比率を1:0.09とする（ライトオン株式1株に対してワールド株式0.09株を

割当交付する)旨の提案を受けた。これに対し、本特別委員会は、当該比率が、ライトオン株式の2025年10月20日の終値並びに同日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間の終値単純平均から算出される市場株価比率に対していずれもディスカウントとなっており、ライトオンの少数株主の利益保護の観点から十分な内容になっていないことや、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による株式交換比率の試算結果等を踏まえ、当該提案はライトオンの少数株主にとって公正であると判断できない水準である旨の意見を示した。これを受けて、ライトオンは、ライトオンと本特別委員会の連名による2025年10月23日付書面をもって、ワールドに対し、本株式交換比率の引上げを要請した。

- ・ 第2回提案

ライトオンは、ワールドから、2025年10月27日付で、本株式交換比率を1:0.09とする旨、及び、上記1(3)に記載のとおり、現行のワールドの株主優待制度の内容を変更することにより、ライトオンの株主に対してワールド株式の継続保有に関する中長期的なインセンティブを提供する旨の提案を受けた。これに対し、本特別委員会は、初回提案と同様の理由により、当該提案比率がライトオンの少数株主の利益保護の観点から十分な内容になっていないこと、また、ワールドより提案された株主優待制度の拡充によっても、ディスカウントに起因する少数株主の利益保護の問題を解消することは困難であることから、ワールドに対して、より高い株式交換比率の提示を要請することが適切である旨の意見を示した。これを受けて、ライトオンは、ライトオンと本特別委員会の連名による2025年10月29日付書面をもって、ワールドに対し、本株式交換比率の引上げを再度要請した。

- ・ 第3回提案

ライトオンは、ワールドから、2025年11月4日付で、本株式交換比率を

1 : 0.095 とする（ライトオン株式 1 株に対してワールド株式 0.095 株を割当交付する）旨の提案を受けた。これに対し、本特別委員会は、当該比率が、ライトオン株式の 2025 年 10 月 31 日の終値から算出される市場株価比率に対してはプレミアムが付されているものの、同日までの 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間の終値単純平均から算出される市場株価比率に対しては、依然としてディスカウントとなっていること等を踏まえ、当該提案はライトオンの少数株主の利益保護に鑑みて不十分であり、ワールドに対して、より高い株式交換比率の提示を要請することが適切である旨の意見を示した。これを受けて、ライトオンは、ライトオンと本特別委員会の連名による 2025 年 11 月 6 日付書面をもって、ワールドに対し、本株式交換比率のさらなる引上げを要請した。

- ・ 第 4 回提案

ライトオンは、ワールドから、2025 年 11 月 10 日付で、本株式交換比率を 1 : 0.10 とする（ライトオン株式 1 株に対してワールド株式 0.1 株を割当交付する）旨の提案を受けた。これに対し、本特別委員会は、当該提案について慎重に検討した結果、当該提案はライトオンの少数株主に一定の配慮がなされたものと考えられるものの、少数株主のさらなる利益保護の観点から、ワールドに対して、より高い株式交換比率の提示を要請することが適切である旨の意見を示した。これを受けて、ライトオンは、ライトオンと本特別委員会の連名による 2025 年 11 月 10 日付書面をもって、ワールドに対し、本株式交換比率のさらなる引上げを要請した。

- ・ 第 5 回提案

ライトオンは、ワールドから、2025 年 11 月 12 日付で、本株式交換比率を 1 : 0.10 とする（ライトオン株式 1 株に対してワールド株式 0.1 株を割当交付する）こと、及び、これがワールドの最終判断であり、当該株式交換比率以上の引上げを行うことはできない旨の回答を受けた。本特別

委員会は、当該最終提案について改めて慎重に検討した結果、当該最終提案に係る株式交換比率には基準日の終値から算出される市場株価比率に対して一定のプレミアムが付されており、基準日までの1ヶ月間及び3ヶ月間の終値単純平均から算出される市場株価比率に対してもプレミアムが付されていること、また、マクサス・コーポレートアドバイザーによる株式交換比率の算定結果のレンジの中央値を上回っていること等も踏まえて総合的に考慮すると、本株式交換比率はライトオンの少数株主の利益に配慮されたものとして合理性が認められる旨の意見を示した。これを受けて、ライトオンは、2025年11月13日付書面をもって、ワールドに対し、当該最終提案に賛同することが可能である（ただし、最終的な意思決定は、2025年11月14日開催予定のライトオン取締役会において決議される）旨の連絡を行った。

(4) 本株式交換に係るスキームの妥当性

本株式交換は、ライトオンの株主に対してワールド株式を割当交付するものであるところ、ライトオンの株主が中長期的なライトオンの企業価値の向上をワールド株式を通じて将来的に享受することができるという点において、株式交換はライトオンの株主にとってもメリットのある手法であると評価できる。

他方で、ライトオン株式を1単位(100株)のみ保有しているライトオンの少数株主は、本株式交換によりワールドの単元未満株式のみを保有することとなるものの、上記1の「(3) 本株式交換の実施によって生じ得るデメリット」に記載のワールドの取り組みにより、それらの単元未満株主も、ワールド株式の売渡請求を行うことで1単位を保有することができることとなる。また、ライトオンの完全子会社化が公開買付け及びその後の株式併合又は株式売渡請求の方法により行われる場合（すなわちライトオンの

株主が受け取る対価が現金である場合）と比較すると、株式交換の場合は、ライトオンの少数株主がワールドの単元未満株主となったとしても、将来のワールド株式の価格上昇分のリターンを享受する機会は付与されている（ワールド株式の市場株価が上昇した際に、ワールドに対して単元未満株式の買取請求を行うことも可能である。）といえる。したがって、ライトオンの完全子会社化の方法として株式交換が選択されたことは、キャッシュアウトによるスキームを選択した場合に比較して、ライトオンの少数株主による将来への期待に配慮をしたものと評価し得る。

(5) 小括

以上の点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本株式交換の実施方法・スキーム並びに本株式交換によりライトオンの少数株主に交付される対価の種類及び本株式交換の取引条件（交換比率を含む）は公正であると判断できる。

3 本株式交換の手続の公正性（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いるか否か）

(1) 独立性を有する特別委員会の設置

ライトオンは、2025 年 9 月 10 日、ワールドから本株式交換の検討・協議を開始したい旨の初期的な意向を受け、ライトオン取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するため、2025 年 9 月 10 日開催のライトオン取締役会決議により、当職ら 3 名によって構成される本特別委員会を設置した。本特別委員会は、ライトオンの独立社外取締役 1 名及び独立社外監査役 2 名の計 3 名によって構成され、いずれの委員もライトオン及びワールド並びに本株式交換の成否から独立している。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本株式交換の成否及び答

申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式交換の成立等を条件とする成功報酬は含まれていない。

また、ライトオンは、ライトオン取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、（ア）ライトオンの役職員から、本株式交換の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、（イ）必要に応じ、ライトオンの費用負担により、本特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー若しくは第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーを選任又は指名し、又は、ライトオン取締役会が選任した外部専門家アドバイザーを承認（事後承認を含む。）し、本特別委員会として、ライトオンが選任する外部アドバイザー等に対して専門的助言を求めることができる権限、並びに（ウ）本株式交換の条件の交渉過程に実質的に影響を与えうる状況において関与する権限をそれぞれ付与している。これを受けて、本特別委員会は、ライトオンが選任した外部アドバイザー（マクサス・コーポレートアドバイザー及び北浜法律事務所）につき、独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、ライトオンのアドバイザーとして承認し、また、上記2(3)に記載のとおり、本株式交換比率に係るワールドとの交渉過程に実質的に関与している。

さらに、ライトオンは、その取締役会決議において、ライトオンの取締役会における本株式交換に関する意思決定については、本特別委員会の設置の趣旨に鑑み、本特別委員会の意見を最大限尊重して行うものとし、本特別委員会が本株式交換の実施又は取引条件を妥当でないと判断した場合には、ライトオンの取締役会は、本株式交換に賛同しないものとする旨を決議した。

以上のとおり、本特別委員会は、独立性を有し、かつ特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られた上で、本諮問事項につき検討・判断を行っている。

(2) ライトオンによる検討体制・検討方法

ライトオンは、本株式交換が、一般株主にとって公正なものであることに関し、特別委員会による意見書の入手を行うことが必要となる取引（東京証券取引所有価証券上場規程第 441 条第 1 項柱書）に該当し、構造的な利益相反の問題が存在することを踏まえ、本株式交換に係る手続の公正性の担保、本株式交換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、以下の措置・対応を講じている。

- ・ 本株式交換の成否及びワールドとの間で現在及び過去において重要な利害関係を有しておらず、独立した委員により構成された本特別委員会の設置（独立性のある本特別委員会事務局の設置も含む。）
- ・ 本特別委員会との間で質疑応答を行った上で、本株式交換の成否、ライトオン及びワールドとの間で現在及び過去において重要な利害関係を有しておらず、独立性が確認された各アドバイザーからの助言等の取得
 - 第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーであるマクサス・コーポレートアドバイザーから助言・意見等（本株式交換比率算定書を含む。）を取得
 - リーガル・アドバイザーである北浜法律事務所から法的助言・意見等を取得

なお、本株式交換に係るマクサス・コーポレートアドバイザーの報酬は、本株式交換の成否にかかわらず支払われる固定報酬と、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬の組み合わせにより構成されているが、報酬全体に占める成功報酬の割合は低い水準にとどまっており、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案すると、報酬の一部に成功報酬が含まれることをもって、マクサス・コーポレートアドバイザーの独立

性が否定されるものではないと判断できる。また、本株式交換に係る北浜法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本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。

上記を踏まえた上で、ライトオンは、同社の企業価値向上ひいては株主共同の利益の観点から、本株式交換比率をはじめとする本株式交換の条件の公正性及び本株式交換の一連の手続の公正性といった点について慎重に協議及び検討を行っている。

(3) 本株式交換の交渉過程におけるワールド役職員の関与による不当な影響の不存在

ライトオンの取締役のうち、W&D i Dの代表取締役を兼務しているライトオンの取締役である廣橋清司氏及び過去にワールドのグループ常務執行役員の地位を有していたライトオンの代表取締役社長執行役員の大峯伊索氏は、本株式交換に関してライトオンとの間で利益相反関係が存在するため、それぞれ、特別利害関係取締役として、本株式交換に係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、その他本株式交換に係る協議・交渉・検討の過程に一切参加・関与していない。

また、上記の他、ワールドの利害関係者が本株式交換に係る協議・交渉・検討の過程に直接又は間接に関与し、本株式交換に不当な影響を与えたことを推認させる事実が特段認められず、手続の公正性に疑義を与える事実関係は認められない。

(4) 他の買収者による買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）

ライトオン及びワールドは、ライトオンがワールド以外の買収提案者（以下「対抗的買収提案者」という。）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、対抗的買収提案者がライトオンとの間で接触することを制限するような内容の合意を一切行っていないとのことである。また、本株式交換に係る株式交換契約（以下「本株式交換契約」という。）を承認するためのライトオンの臨時株主総会は、本株式交換契約の締結が公表されてからおよそ2ヶ月超後である2026年2月4日に開催予定であり、他の企業買収の事例と比しても、対抗的買収提案者による提案の機会は十分に確保されていることから、本株式交換に際しては間接的なマーケット・チェックが講じられているといえる。

他方、ライトオンは、積極的なマーケット・チェックまでは行っていないところ、ワールドの持分法適用関連会社であるW&D i Dがライトオン株式の51.92%を所有していること、及びワールドが2026年1月下旬を目途にW&D i Dを完全子会社化する予定であること等に鑑みると、W&D i Dが対抗的買収提案者による買収提案に応じる意思は乏しく、積極的なマーケット・チェックが公正性担保措置として機能する場面は限定的と考えられることから、積極的なマーケット・チェックが行われていないことをもって本株式交換における手続の公正性が損なわれるものではないと考えられる。

(5) 強圧性の排除

本株式交換においては、会社法上定められている反対株主の株式買取請求権や、単元未満株式の買取請求権に加え、ワールドが、会社法第194条に定める単元未満株式の売渡請求をその定款に定める定款変更を行うことが予定されていることに照らし、ライトオンの少数株主に対して強圧性が生じないように配慮がなされていると評価できる。

(6) 一般株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上

本株式交換に係るプレスリリースにおいては、法令や東京証券取引所の適時開示規制に沿った開示が予定されているほか、本特別委員会における検討の経緯や交渉過程への関与、本答申書の内容、本株式交換比率算定書の概要、その他本株式交換の実施に至るプロセスや交渉経緯等について、それぞれ開示がなされる予定となっており、一般株主による取引条件の妥当性等についての判断に資する情報が提供されるものと認められる。

(7) ライトオンによる協議・交渉

ライトオンは、本特別委員会が事前に承認した交渉方針に従い、本株式交換比率について、少数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・交渉をワールドとの間で複数回に亘って行っている。具体的には、上記 2(3)に記載のとおり、ライトオンは、マクサス・コーポレートアドバイザーを窓口として、本特別委員会が承認した回答書の提示を含む本株式交換比率に係る交渉をワールドのファイナンシャル・アドバイザーである野村證券株式会社を介して 5 回実施し、交渉の結果、最終的に株式交換比率を 1 : 0.09 から 1 : 0.10 まで引上げることに成功している。

(8) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しないことについて

本株式交換においては、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないところ、これは、当該条件を設定することにより、本株式交換の成立が不安定なものとなり、かえってライトオンの少数株主に不利益が生じる懸念があるためと考えられる。また、本株式交換においては、上記 3(1)から 3(7)までの公正性担保措置が講じられており、ライトオンの少数株主の利益に配慮がなされていることに鑑みれば、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことのみをもって、本株式交換にお

ける手続の公正性を損なうものではないと考えられる。

(9) 小括

以上の点を踏まえ、本特別委員会において、慎重に協議及び検討した結果、本株式交換においては同種の他社事例と比較しても、適切な公正性担保措置が講じられており、取引条件の形成過程における独立当事者間取引と同視し得る状況の確保がなされていると評価でき、本株式交換に至る交渉過程等の手続は公正であると判断できる。

4 総括

本特別委員会は、上記 1 乃至 3 その他の事項を踏まえ慎重に検討した結果、本株式交換がライトオンの一般株主にとって公正であると判断するに至った。

第 5 留保事項

本答申は、本検討資料の内容及び本特別委員会が実施したヒアリング等により得た情報が真実かつ正確であり、また、これらの資料の内容及び情報以外に、本答申の内容に影響を及ぼし得る重要な事実又は情報が存在しないことを前提としており、本特別委員会は、その資料の内容及び情報の真実性、正確性について独自の資料収集、検証等を行っていない。

また、本答申書は、ライトオンに対する本諮問事項への答申を行うことのみを目的としており、本特別委員会は、ライトオンによる本答申書の利用に関し、第三者に対して一切の責任を負わない。

以 上

特別委員会の実施概要

回	開催日程・開催方式	主な検討事項
第 1 回	9 月 19 日（金） 14:00~15:00 対面会議	■ 案件概要の説明 ■ メンバー紹介、アドバイザーの事後承認 ■ 公正性担保措置の必要性及び特別委員会の目的や権限等の説明 ■ 特別利害関係者の範囲の整理 ■ 事業計画の前提に関する事業概要説明・質疑応答の依頼
第 2 回	9 月 25 日（木） 15:30~16:30 Web 会議	■ ライトオンの事業計画の内容説明・質疑 ■ 株主に関する分析
第 3 回	10 月 1 日（木） 13:00~14:00 Web 会議	■ ライトオンの事業計画に関する質疑応答 ■ ワールドの意向表明書に対する質問事項の検討 ■ ライトオンに対する質問事項の検討
第 4 回	10 月 7 日（火） 14:30~15:30 ワールド東京オフィス	■ ワールドへのインタビュー
第 5 回	10 月 16 日（木） 10:00~12:00 Web 会議	■ ワールドへのインタビューの振り返り ■ ライトオンへのインタビュー

回	開催日程・開催方式	主な検討事項
第 6 回	10 月 22 日（水） 13:00~15:00 Web 会議	■ 株式交換比率算定の中間報告 ■ 株式交換比率の交渉方針の検討
第 7 回	10 月 28 日（火） 13:00~15:00 Web 会議	■ 株式交換プレスリリースの確認 ■ 答申書ドラフトの確認・検討 ■ 株式交換比率の交渉
第 8 回	11 月 6 日（木） 16:30~17:30 Web 会議	■ 株式交換比率の交渉 ■ 答申書ドラフトの確認・検討 ■ アドバイザーの報酬体系の説明
第 9 回	11 月 10 日（月） 13:00~15:00 Web 会議	■ 株式交換比率の交渉 ■ 答申書ドラフトの確認・検討
第 10 回	11 月 13 日（木） 17:00~18:30 Web 会議	■ 株式交換比率算定書（最終版）の確認 ■ 答申書の確認・検討 ■ 株式交換プレスリリースの確認