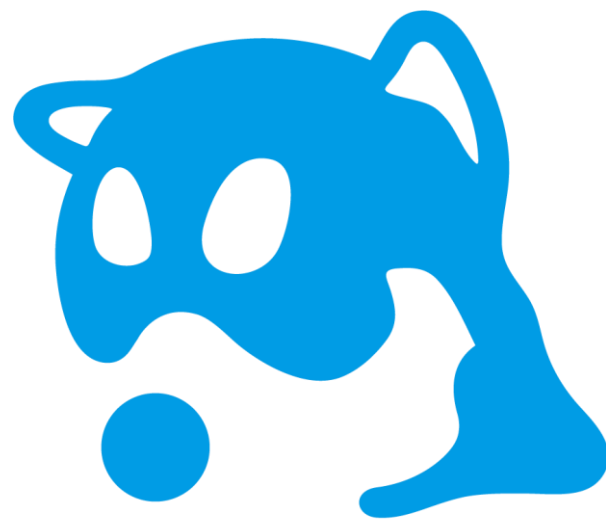


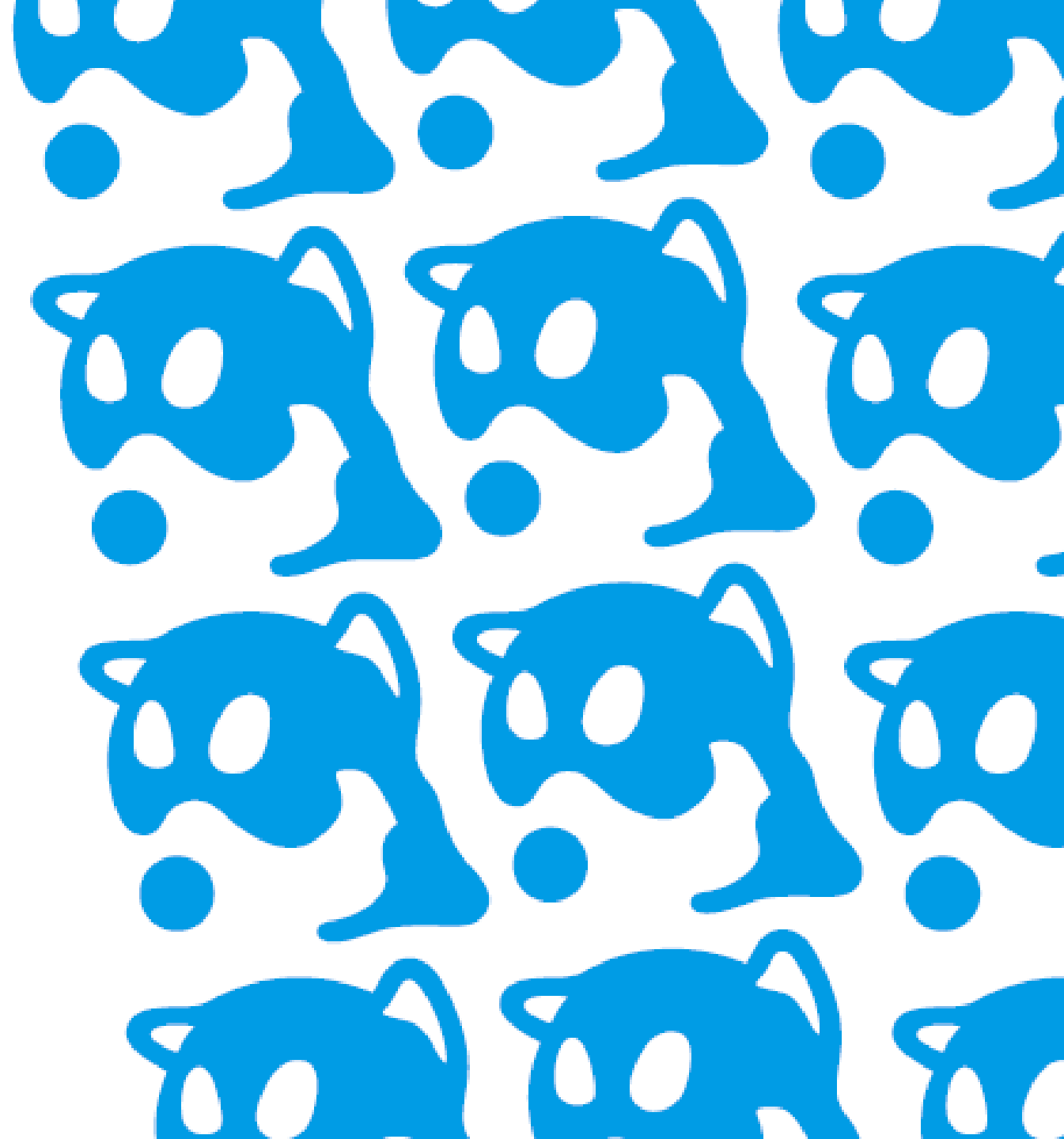


Horus HD株式会社（株式会社ビジョナリーホールディングス） の株式取得に関する説明資料

Zoff

INTERMESTIC INC.

取引概要



対象会社概要

- 対象会社グループは日本全国に300店舗を構え、創業50年を超えるメガネ・コンタクトチェーン
- 2022年、不祥事があり第三者委員会による調査を実施。日本企業成長投資（NIC）の支援のもと非上場化
- 2024/4期までは経営立直し期だったものの2025/4期に経営安定化。結果、売上282億円／EBITDA26億円と高い収益性を確保

会社概要¹

会社名	Horus HD株式会社 ※主要子会社：株式会社ビジョナリーホールディングス
設立	2022年 8 月 （メガネスーパーの創業は1973年）
本社	東京都中央区
事業内容	メガネ、コンタクトレンズ及び付属品、 補聴器の販売
店舗数	全国300店舗（うちロードサイド・路面店 232店舗）
従業員数	1,565名
代表取締役	松本 大輔
売上高	282億円（2025/4期 連結）

業績推移²

単位：百万円	2023/4期	2024/4期	2025/4期
	✓ 監査意見不表明 ✓ 経営混乱期	✓ TOB実施 ✓ 経営立直し期	✓ 経営安定期
売上高	27,001	27,067	28,186
粗利益	16,227	15,402	16,841
粗利率	60.1%	56.9%	59.7%
営業利益	293	▲ 520	1,852
営業利益率	1.1%	▲ 1.9%	6.6%
EBITDA	1,029	104	2,610
EBITDA %	3.8%	0.4%	9.3%

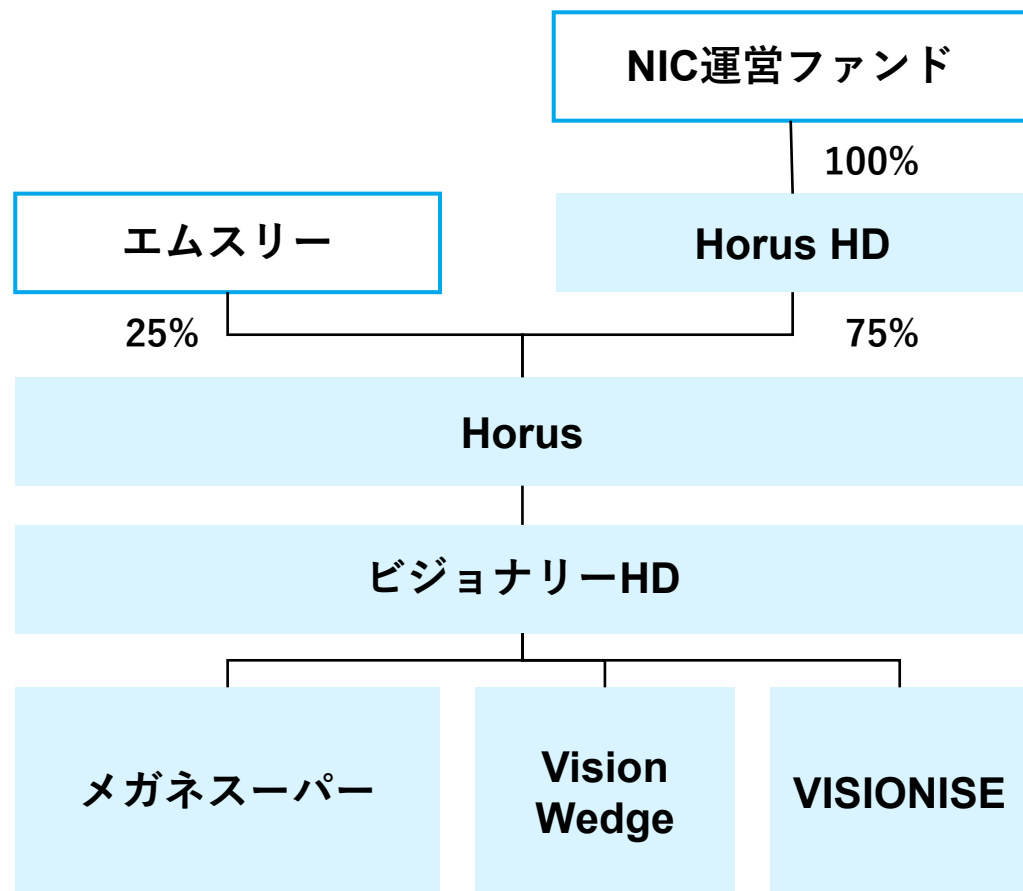
注1：会社概要の本社以下はビジョナリーホールディングスの概要を記載

注2：対象会社開示資料。Horus株式会社を頂点とする連結財務数値を掲載。なお、2023/4期の業績についてはビジョナリーHDを頂点とする連結財務数値を掲載
また、各種財務数値は本件プロセスにて当社が認識している数値であり、当社の監査法人である太陽有限責任監査法人からの監査は未実施である

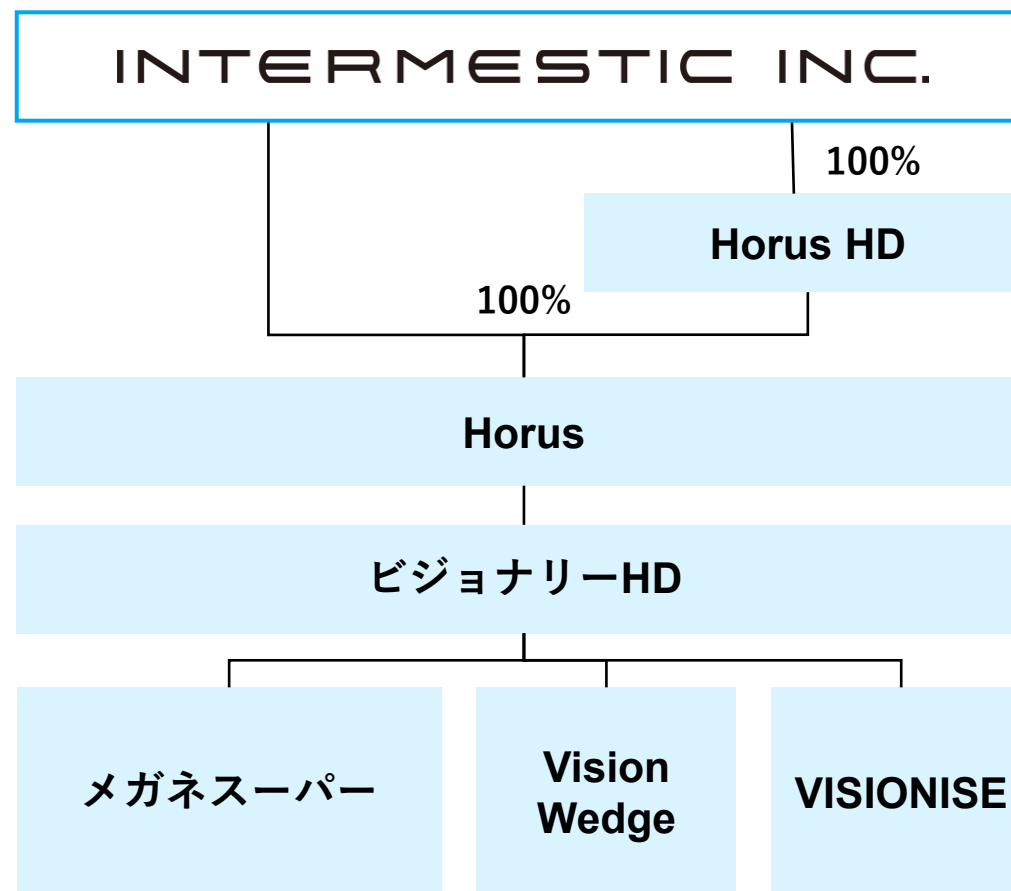
取引概要

- NIC運営ファンドが保有するHorus HDの株式とエムスリーが保有するHorusの株式を取得し、対象会社グループを完全子会社化

現在



本件



取引後のグループ構成

- 本件後、当社（株）インターメスティック）を頂点として子会社に（株）ゾフと対象会社グループを抱えるグループ構成になる



- **企業価値：** **269億円**
- **株式買取価格：** **190億円**
- **資金調達：** **手元資金+借入180億円**

※1：クロージングまでの財務状況変動により価格の調整が発生します。

※2：アドバイザリー費用は約40百万円を見込んでおります。

※3：のれん発生額については監査法人と協議し開示させていただきます。

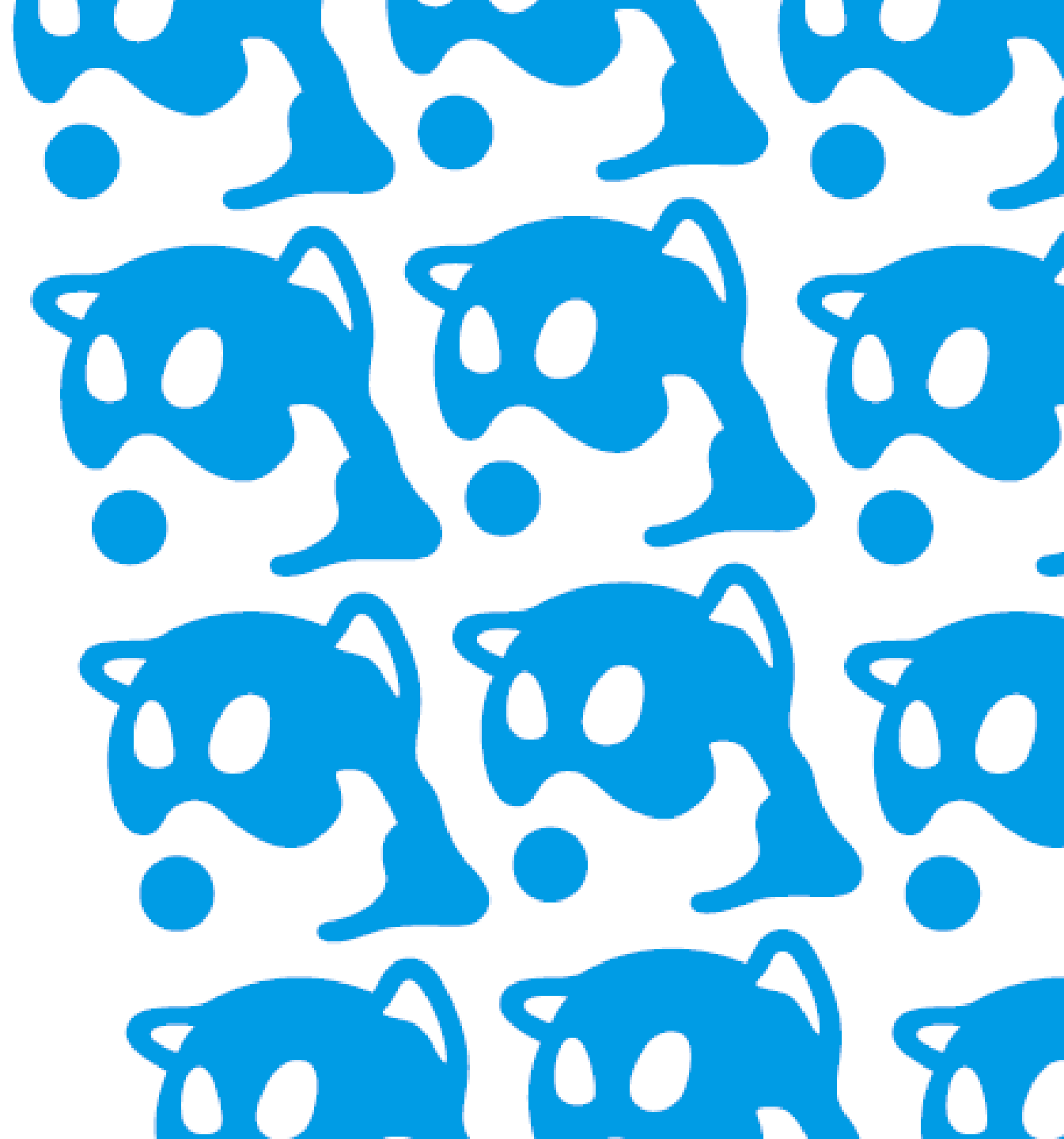
※4：対象会社の既存借入返済も同時に実施いたします。

※5：三井住友銀行上野支店での借入を予定しております。

- 契約締結日： 9月2日
- 株式譲受日： 10月1日（予定）

※本件実行日は2025年10月1日を予定しておりますが、競争法に関する手続き等の進捗状況により変更となる可能性があります。

本件の目的



1

コンタクト関連の顧客および人材の獲得

- ✓ 不定期購買のメガネだけでなく、定期購買の若年層顧客が多いコンタクト事業を取り込むことで、リカーリングな収益体制を獲得。事業の安定的かつ加速度的な成長を実現
- ✓ コンタクト市場は成長を続けており、コンタクト売上の大きい対象会社をグループに迎え入れることで当社グループのTAM拡大に寄与
- ✓ 店舗でのコンタクト販売に必要な有資格者も十分な数確保しており、人材交流ができれば当社店舗でもコンタクト販売が可能に

2

ミドル～シニア向け高付加価値メガネ商品の提供

- ✓ 対象会社のメガネ事業は累進需要のミドル～シニアが主顧客
- ✓ 丁寧な接客に基づくハイエンドレンズの販売に長けており、当社とは顧客のカニバリも少なく、グループとして幅広いソリューションの提供が可能に
- ✓ 当社のフレーム製品と掛け合わせた、顧客起点の商品提供が可能に

3

ロードサイド・路面店を中心とした300店舗のブランド獲得

- ✓ 対象会社はロードサイド・路面店をメインに300店舗（コンタクト専門店含む）を展開
- ✓ 当社とは出店立地のカニバリも少なく、今後の出店戦略においても、Zoffブランドだけでは出店しきれないエリアへの出店戦略として対象会社ブランドの活用も可能

4

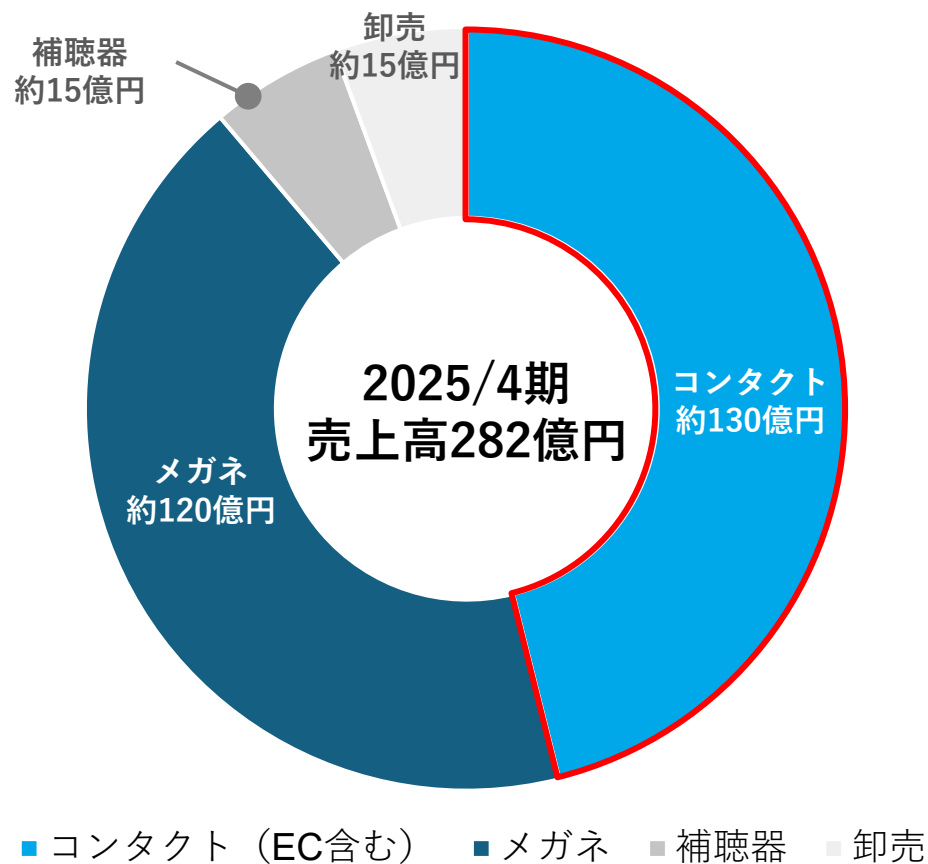
業界再編への布石

- ✓ 中小メガネ企業が多く存在し、業界全体が停滞する中で、業界再編が必要な状況に
- ✓ 25年前、ロープライスマメガネで業界に革命をもたらした当社こそが業界再編を担う立場として、本件で業界内の主導的な立場を確立し、ロールアップ型のM&Aを実行していく

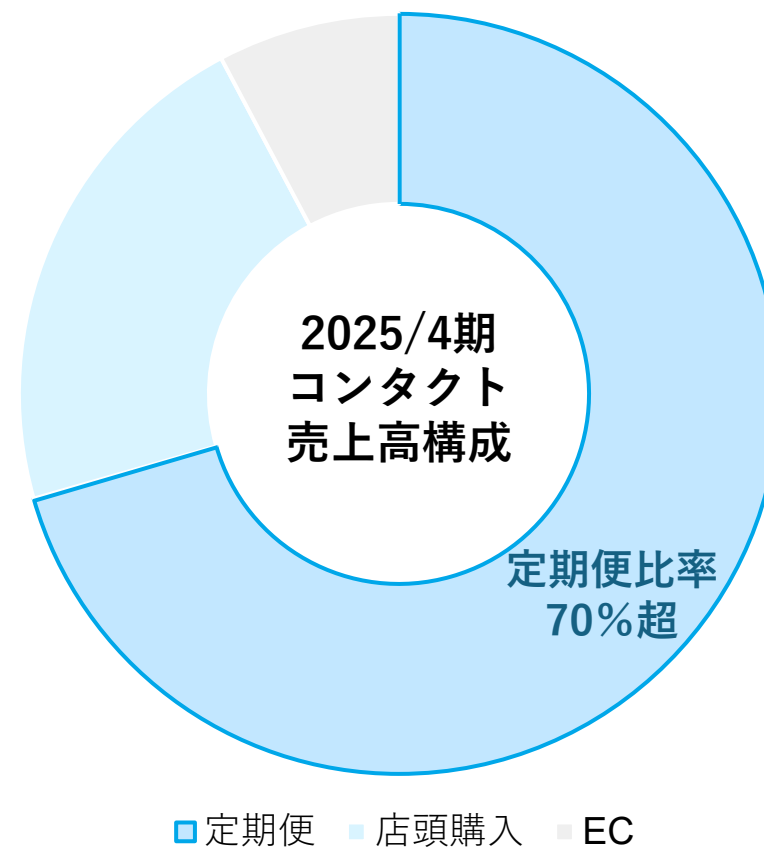
コンタクトレンズについて

- 対象会社はEC売上高も含めればコンタクト売上高がメガネ売上高を上回り、若年層をメインの顧客としながらも定期便比率が70%を超えるなど強い顧客基盤を有する
- 本件により、定期購買の若年層顧客が多いコンタクト事業を取り込むことで、リカーリングな収益体制を獲得
- 当社グループインにより、若年層顧客へフレーム・サングラス・コンタクトレンズという総合的アイケアソリューションを提供

売上構成



コンタクト売上高の定期便顧客比率



✓ 顧客の過半数を若年層が占める等、若年層に強い商材

メガネ事業について

- 対象会社のメガネ事業はミドル～シニアをメイン顧客として、仕入れたフレームを販売
- 当社との顧客カニバリは極めて少なく、強みを相互補完しあえる関係性。特に対象会社に対して、当社PB商品を通じたラインナップの拡充および粗利率の改善を図ることでのシナジーを追求

	対象会社グループ	当社グループ	想定シナジー
顧客層	ミドル～シニア がメイン	若年層がメイン	顧客カニバリは極めて少ない
商品	NBがメイン であり低粗利率	PBがメイン であり高粗利率	PB製品の提供による ラインナップの拡充および 粗利率の改善を図る

店舗について

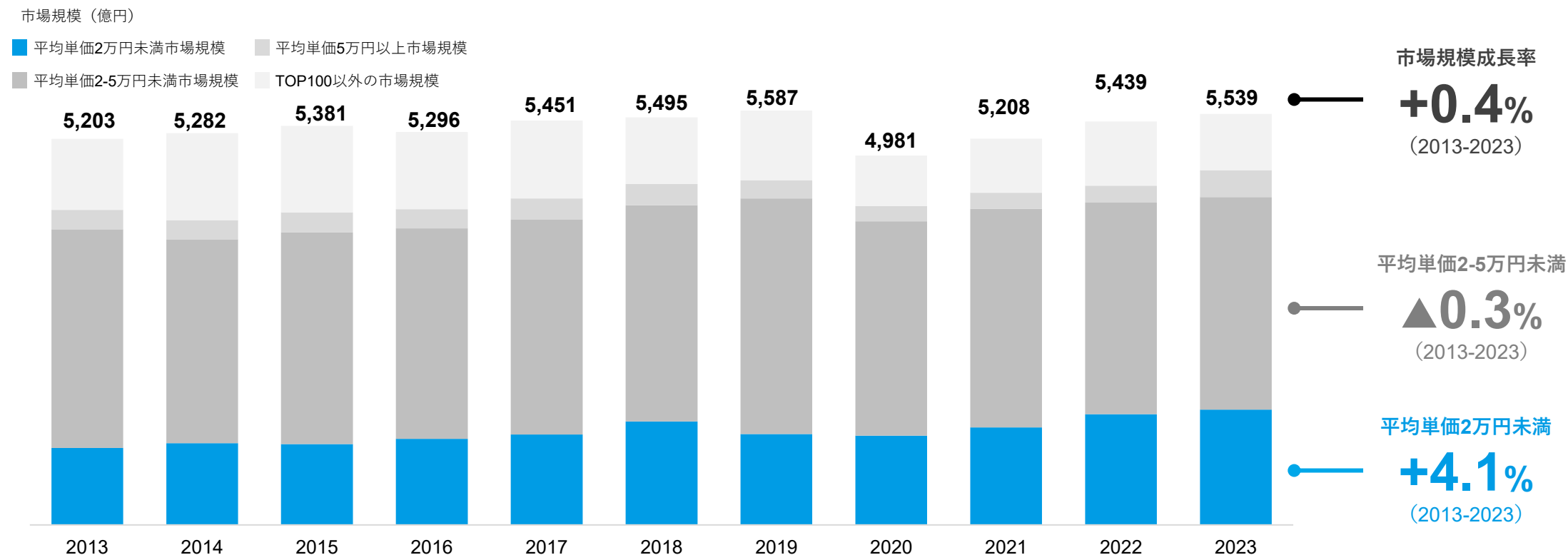
- ・ 対象会社はロードサイド・路面メイン、当社はSCメインと出店も差別化できており、強みを相互補完しあう関係性
- ・ 各ブランド単体では進出が難しいエリアの相互補完も可能
- ・ グループで600店舗を超える店舗数となる

	対象会社グループ	当社グループ	想定シナジー
SC	68	311	対象会社グループのSC出店 支援も可能
ロードサイド 路面店	232	6	ゾフブランドで出店しきれない エリアをカバー
合計	300	317	合計 617 店舗

業界再編について

- ・ 国内眼鏡小売り市場は25年前の当社による低価格帯市場の開拓以降、改革者が不在のまま停滞を続けていた
- ・ 本件により、当社は停滞した業界を再編するリーディングポジションを確立

国内アイウェア市場の市場規模推移^{1,2}

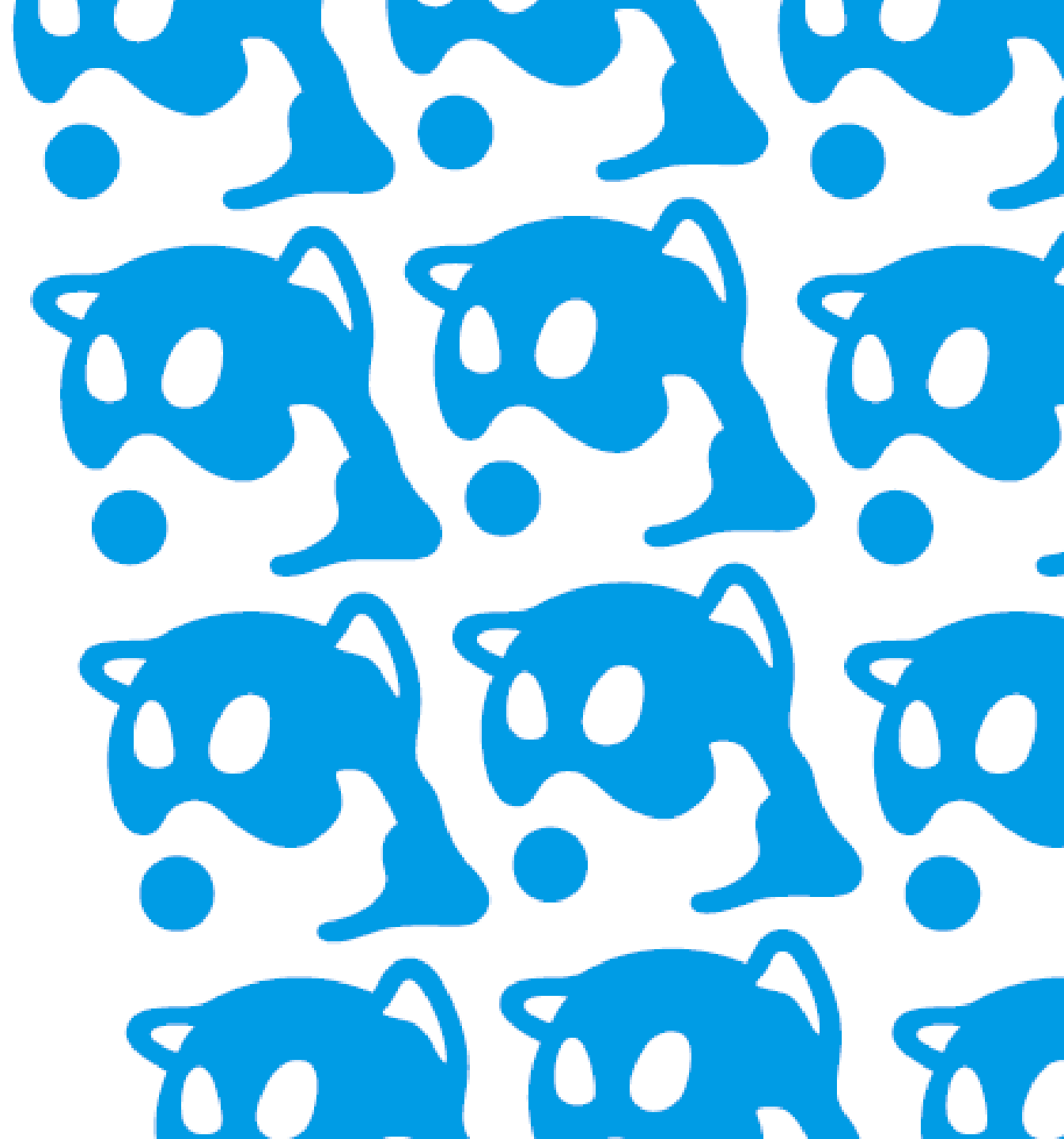


注1：眼鏡DBを基に作成。眼鏡DBの調査対象は日本国内の眼鏡小売店である。当該資料において定義されている国内アイウェア市場には、眼鏡、眼鏡関連商品、サングラス、コンタクトレンズ関連、その他の売上高合計を含む

注2：国内の売上高TOP100の企業につき、平均単価が2万円未満の企業群、2万円以上-5万円未満の企業群、5万円以上の企業群に分類し、それぞれの売上高合計を市場規模として記載。売上高TOP100に含まれない企業群に関しては、売上高合計を「TOP100以外の市場規模」として記載

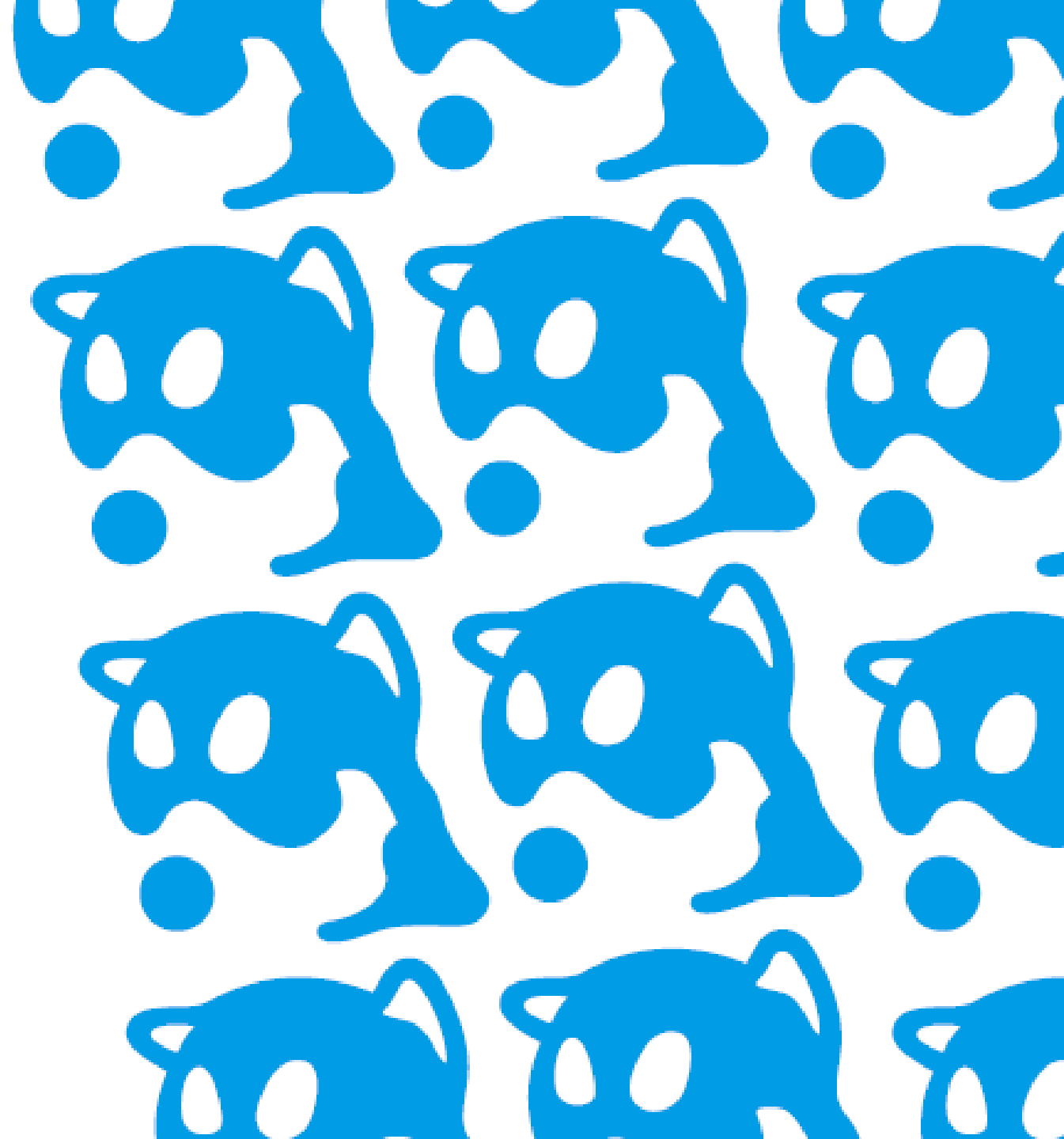
注3：当社の国内売上高について、国内における店舗・EC・その他を含む国内売上を算出している。また、注記1にて定義した国内アイウェア市場規模で除することにより、市場シェアとして記載する。なお、当社の国内売上高について、2022/12期・2023/12期の数値については監査済、2021/12期の数値については未監査である

対象会社の 過去不祥事について



- 第三者委員会の報告書によれば、対象会社グループは前代表によるガバナンス不良が長く継続しており、低利益率／赤字体質が常態化
- **NIC傘下で特に人事評価制度を中心とした経営改革を実施し、健全な経営体制を構築**
なお第三者委員会委員長から経営改善施策の進捗レビューを受け、全施策の達成状況を確認済
- 当社による子会社化後も改善を継続し、従業員をはじめとしたステークホルダーとの信頼回復を継続していく

今後の経営方針について



今後の経営方針について

- 原則は自律した企業体として独立性を維持
- 従業員に対しては当社との人材交流を行いつつ、相互の強み・弱みを補完しながら、グループとしての加速度的な成長を実現していく



VISIONARY HOLDINGS