



平成 30 年 2 月 14 日

各 位

会社名 マルマン株式会社  
 代表者名 代表取締役社長 金 在昱  
 (コード番号: 7834)  
 問合せ先 常務執行役員管理本部長 鈴木 正道  
 (TEL: 03-3526-9970)

**MarumanKorea Co.,Ltd. (マルマン코리아 カンパニーリミテッド) による当社株券に対する公開買付けの実施及びこれに対する意見表明のお知らせ**

当社は、平成 30 年 2 月 14 日開催の取締役会において、以下のとおり、マネジメント・バイアウト (MBO) (注) の一環として行われる MarumanKorea Co.,Ltd. (以下「公開買付者」といいます。) による当社の普通株式 (以下「当社株式」といいます。) に対する公開買付け (以下「本公開買付け」といいます。) に賛同の意見を表明するとともに、当社株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を併せて決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、本公開買付けは、当社株式の上場廃止を意図したものではなく、本公開買付け後も当社普通株式の株式会社東京証券取引所 JASDAQ スタンダード市場 (以下「JASDAQ」といいます。) における上場は維持される方針です。

(注) マネジメント・バイアウト (MBO) とは、公開買付者が対象者の役員である公開買付け (公開買付者が対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行うものであって対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。) をいいます (東京証券取引所有価証券上場規程第 441 条参照)。

記

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	MarumanKorea Co.,Ltd. (マルマン코리아 カンパニーリミテッド)
(2) 所 在 地	大韓民国ソウル特別市江南区永東大路 511 トレードタワー34 階 (三成洞)
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 金 錫根 (キム・ソッコン) 代表取締役 金 在昱 (キム・ジェイウク)
(4) 事 業 内 容	ゴルフ関連用品、衣類、健康補助食品及び雑貨の卸・小売他
(5) 資 本 金	3,065,935,000 ウォン
(6) 設 立 年 月 日	平成 15 年 4 月 9 日
(7) 大株主及び持株比率	Mozart Advisors Korea Limited 100% (モーツァルト アドバイザーズ コリア リミテッド)
(8) 当社と公開買付者の関係	
資 本 関 係	公開買付者は、本日現在、当社株式 3,327,200 株 (所有割合

		(注) 19.31%) を保有しております。 なお、公開買付者の発行済株式の全てを保有する親会社であるモーツァルト アドバイザーズ コリア リミテッドは、当社株式 2,294,200 株 (所有割合 13.32%) を保有しております。
	人 的 関 係	当社の代表取締役社長である金在昱氏及び取締役である金錫根氏は、ともに公開買付者の代表取締役でもあります。また、当社の取締役である吳洪在氏は、公開買付者の属する企業グループの系列会社であるオーケストラ アドバイザーズ コリア リミテッドの従業員であります。
	取 引 関 係	公開買付者は、当社から製品を仕入れ、大韓民国において販売いたしております。 また、当社と商標使用契約を締結し、当社の保有する商標を使用した製品の製造販売を行っております。
	関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	公開買付者は、当社の主要株主であり、関連当事者に該当します。

(注) 「所有割合」とは、当社が平成 29 年 12 月 22 日に提出した第 18 期有価証券報告書に記載した平成 29 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数 (17,228,201 株) に占める割合をいいます。また、所有割合の計算においては、小数点第三位以下を四捨五入しており、以下所有割合の計算において同様に計算しております。

## 2. 買付等の価格

普通株式 1 株につき、金 295 円 (以下、「本公開買付価格」といいます。)

## 3. 本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、本日開催の取締役会において、下記「(2) 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ことを決議いたしました。

なお、当社取締役会としては、本公開買付けについて、その趣旨等が当社の将来の企業価値向上に資するものであり、株主の皆様を含めた当社の全てのステークホルダーの利益にかなうものであると判断して賛同しております。また、上記取締役会において、本公開買付価格が不合理なものではないと考えられるものの、本公開買付けは上場廃止を目的としたものではなく、本公開買付け後も引き続き当社株式を JASDAQ において売却する機会が維持されることから、本公開買付けに応募するか否かについては、応募することを積極的に推奨するものでもなく、また、応募しないことを推奨するものでもなく、中立の立場を採った上で、株主の皆様のご判断に委ねることも、あわせて決議いたしました。

### (2) 意見の理由及び根拠

## ① 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、平成 15 年 4 月に当社とコスモグループ（大韓民国（以下「韓国」といいます。）に本拠地を置く、化学及び新素材のメーカーにて構成される企業グループ）との合弁会社として韓国ソウル特別市に設立され、本日現在、公開買付者は当社の韓国の総代理店として、主として韓国国内において当社製品（ゴルフ関連用品）を独占的に販売しており、当社にとって最大の販売先に当たります。

公開買付者は、平成 30 年 2 月 14 日、公開買付者の発行済株式の全てを所有する韓国の「資本市場と金融投資業に関する法律（資本市場法）」に基づき設立された投資目的会社であるモーツァルト アドバイザーズ コリア リミテッド（Mozart Advisors Korea Limited。所在地：韓国ソウル特別市、理事（注）：金在昱（キム・ジェイウク）、以下「MAK」といい、MAK と公開買付者を総称して「公開買付者ら」といいます。）の保有分を含めて当社株式の過半数を取得し、当社の株主構成の安定化を図ることを目的として、JASDAQ に上場している当社株式に対する本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

本日現在、公開買付者は、当社株式 3,327,200 株（所有割合（19.31%））を所有する当社の筆頭株主であり、また、MAK は、当社株式 2,294,200 株（所有割合：13.32%）を所有する当社の第三位株主であり、公開買付者らの合計で当社株式 5,621,400 株（所有割合：32.63%）を所有しております。

本公開買付けは、当社株式の上場維持を前提としているものの、当社の代表取締役社長である金在昱（キム・ジェイウク）氏及び同取締役である金錫根（キム・ソッコン）氏が、共に公開買付者の代表理事を兼務していることから、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当します。両氏は、本公開買付けにより安定的な経営基盤を確立した後も、継続して当社の経営に当たることを予定しているとのことです。

（注）韓国法人における「理事」「代表理事」「社外理事」「監事」「理事会」の用語は、日本の会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含み、以下「会社法」といいます。）における「取締役」「代表取締役」「社外取締役」「監査役」「取締役会」にそれぞれ相当します。以下同じ。

公開買付者は、公開買付者らが当社株式の過半数を取得し当社の株主構成の安定化を図ることを目的としつつ、他方で当社の従業員の士気や取引先からの信用を維持することなど上場会社であることの意義をも考慮して、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ために買付け等を行った後における公開買付者らの当社株式の所有割合が 51.00%となるよう、買付予定数の上限を 3,165,000 株と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上限（3,165,000 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、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。）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。なお、公開買付者は、本公開買付けの実施に当た

り、特定の株主との間で本公開買付けへの応募に関する契約は締結しておりません。他方、公開買付者は、仮に応募株券等の総数が買付予定数に満たなかったとしても、可能な限り買付予定数に近い当社株式を取得することが、事業や組織の再編等、公開買付者との連携強化に向けた当社に対する影響力の向上に繋がるものと考え、本公開買付けにおいては買付予定数の下限は設定していないとのことです。応募株券等の総数が買付予定数の上限以下の場合は、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

② 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

当社は、公開買付者より、本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、平成 15 年 4 月に当社とコスモグループの合弁会社として韓国ソウル特別市に設立され、本日現在、公開買付者は当社の韓国の総代理店として、主として韓国国内において当社製品（ゴルフ関連用品）を独占的に販売しており、当社にとっての最大の販売先に当たります。公開買付者は、平成 29 年 3 月 31 日を期末とする会計年度（事業年度第 15 期）において売上高約 36,869 百万ウォン、営業利益約 3,119 百万ウォン、資本総計約 10,469 百万ウォン（それぞれ約 3,686 百万円、約 311 百万円、約 1,046 百万円）、平成 29 年 9 月 30 日を期末とする会計年度（事業年度第 16 期。決算期を 3 月末から 9 月末に変更しており、同会計年度は 6 ヶ月間の変則決算となったとのことです。）において売上高約 19,641 百万ウォン、営業利益約 2,656 百万ウォン、資本総計約 5,832 百万ウォン（それぞれ約 1,964 百万円、約 265 百万円、約 583 百万円）を計上したとのことです（注）。

（注） 韓国ウォンから日本円への換算は、事業年度第 15 期は平成 29 年 3 月 31 日現在の株式会社みずほ銀行の為替レートの仲値である 1 ウォン=0.10 円で、事業年度第 16 期は平成 29 年 9 月 29 日現在の株式会社三菱東京 UFJ 銀行の為替レートの仲値である 1 ウォン=0.10 円で行われており、百万円未満を切り捨てております。

公開買付者は、当社とコスモグループの合弁会社として設立された後、当社グループの経営資源のより効率的な活用を目的として、平成 26 年 3 月に、当社が所有する公開買付者株式（2,452,748 株、議決権割合：40.0%）の一部（1,839,561 株、議決権割合：30.0%）がコスモグループの系列会社である株式会社コスモ化学（Cosmo Chemical Co., Ltd.）へ譲渡され（当社の持分法適用関連会社から除外）、また、平成 26 年 4 月に、当社が所有する公開買付者株式（613,187 株、議決権割合：10.0%）の全部が当時の当社の取締役会長でありコスモグループの代表である許京秀氏（以下「許氏」といいます。）へ譲渡されてコスモグループの系列会社となったとのことです。そして、当社が平成 28 年 8 月 10 日付で公表した「第三者割当（デット・エクイティ・スワップ）による新株式の発行、並びに主要株主である筆頭株主、親会社以外の支配株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」のとおり、公開買付者は、平成 28 年 8 月に、公開買付者と当社の関係強化並びに当社グループの有利子負債の圧縮及び資本の増強による財務体質の強化を目的として、当社に対する貸付債権を現物出資（デット・エクイティ・スワップ）することによる第三者割当増資を引き受けて当社株式 3,327,200 株（現在の所有割合にして 19.31%）を取得したとのことです。その後、当社が平成 29 年 6 月 30 日付で公表した「株式

の売出し並びに主要株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」(以下「当社株式売出しプレスリリース」といいます。)のとおりに、公開買付者の全ての発行済株式は、MAKが、平成29年6月30日に、許氏及びコスモグループの1社である株式会社コスモ化学(Cosmo Chemical Co., Ltd.)から取得したとのことです。また、MAKは、平成29年7月7日に、許氏から当社株式1,604,200株(所有割合:9.31%)、許氏が代表を務め本日現在も当社の主要株主である株式会社COSMO & Companyからその所有する当社株式の一部である690,000株(所有割合:4.01%)。許氏の所有分との合計で2,294,200株(所有割合:13.32%)となります。)を取得したとのことです。なお、MAKによる公開買付者株式及び当社株式の取得は、当該取得後の(i)日本と韓国のマーケットに最適化したチャネル戦略と高級品志向の顧客への対応戦略、(ii)価格帯の異なる複数の製品ブランドを合理化して、ハイエンドブランドに準ずる価格帯の「準プレミアム」ブランドにおける新製品の開発及び販売、(iii)新規OEM業者(Original Equipment Manufacturingの略称で、当社ブランドの製品を受託製造する企業等をいいます。)とのパートナーシップの確保によるロイヤルティ収益の創出、(iv)中華圏及び東南アジア市場への積極的な進出による海外成長等、多様な戦略を展開することにより、プレミアムブランドである「マジスティ」のマーケットシェアを上げ、当社の本質的な成長を目指していくことを企図しているとのことです。

MAKは、Orchestra Private Equity 第1号私募投資合資会社(所在地:韓国ソウル特別市、代表理事:金在昱(キム・ジェイウク)。以下「OPE1」といいます。)が平成29年6月9日、韓国ソウル特別市に設立した特別目的会社(SPC)であるとのことです。OPE1は、投資業を営み日韓を中心としたバイアウトプライベートエクイティファンドを目指すオーケストラ アドバイザーズ コリア リミテッド(Orchestra Advisors Korea Limited。所在地:韓国ソウル特別市、代表理事及び唯一の株主:金在昱(キム・ジェイウク)、以下「OAK」といい、OAK、OPE1、MAK及び公開買付者を総称して「OPEグループ」といいます。)が、自らをジェネラル・パートナーとして、当社と公開買付者への投資と両社の株式価値の向上によりリターンを創出することを目的として設立したプライベートエクイティファンドであり、韓国の銀行、証券会社等を中心に複数の企業から投資を受けているとのことです。なお、OAKは、国境を越えて行う取引(いわゆるクロスボーダー取引)での事業拡大が相互に容易な日本と韓国の中堅企業を主要投資対象としており、公開買付者及び当社への投資は、OAKが主要投資対象とする高い潜在成長力を有する日本と韓国の中堅企業という点で最適の投資機会と判断しているとのことです。また、公開買付者及び当社を含むOPEグループ各社の代表者である金在昱(キム・ジェイウク)氏は、これまで、The Riverside Company(米国)においてAsia Private Equity Fund代表及びPineBridge Investments(米国)においてAsia Private Equity Fund代表を務め、過去に日本、韓国及びオーストラリアで複数の買収案件に関与し、また、経営コンサルタントとして、Bain & Company Japan及びThe Boston Consulting Group Japanにおいて東京、ソウル、ボストン及びトロントの各オフィスで執務した経験を有しているとのことです。金在昱(キム・ジェイウク)氏は、業務運営に関する経験を活かし、複数の投資先企業で経営に参画し、業績重視の報奨制度の導入、業務効率の改善を通じたキャッシュ・フローの創出、並びに販売合理化及び地域進出を通じた売上増加を行った経験を有しているとのことです。

他方、当社は、昭和 25 年 2 月創業の株式会社マルマンを前身とし、平成 13 年 5 月、株式会社アハト建築設計事務所（昭和 53 年 9 月設立）が同社から営業譲渡を受けると同時に株式会社マルマンコーポレーションに商号変更したもので、平成 13 年 5 月に（旧）マルマンゴルフ株式会社から営業譲渡を受けたホウルハート通商株式会社（同社は同月に（新）マルマンゴルフ株式会社に商号変更）を、平成 15 年 2 月に吸収合併するとともにマルマン株式会社に商号変更し、平成 17 年 7 月に当時の大阪証券取引所へラクレス市場（現 JASDAQ）に上場したものです。本日現在、当社グループは、当社、連結子会社 3 社及び持分法適用関連会社 1 社により構成されており、「健康」をキーワードとして、ゴルフクラブ・キャディバッグ等のゴルフ用品、禁煙パイポ等の禁煙関連商品、各種サプリメント等の健康食品、その他の健康関連商品の企画・開発・製造・販売及び輸出入の事業を行っており、(i) ゴルフ事業では、当社が開発・製造した製品（ゴルフクラブやゴルフ用品等）を日本国内市場での販売と子会社・関連会社及び提携代理店を通じた海外市場での販売を、(ii) 健康食品関連事業では、健康食品（サプリメント）、禁煙関連商品、音波振動歯ブラシ及び健康機器等を主に日本国内市場で販売いたしております。

当社グループは、平成 28 年 10 月 1 日乃至平成 29 年 9 月 30 日に係る連結会計年度（以下「前連結会計年度」といいます。）においてゴルフ場を運営する連結子会社を平成 28 年 12 月 15 日付で譲渡しゴルフ運営事業から撤退したことによりゴルフ場運営事業の売上が減少した一方で、平成 28 年 10 月に、主力でハイエンドブランドのマジェスティ プレステジオシリーズから新商品「マジェスティ プレステジオ ナイン」を発売して売上増加に大きく貢献しました。また、フェアウェイウッドで好評を得てきているシャトルブランドより新たにドライバーからフェアウェイウッド、ユーティリティ、アイアンまでのフルラインナップで展開する新商品「シャトル NX 1」を平成 29 年 3 月に発売し、店頭設置の拡大に努めたこと、最大の輸出先である韓国から「マジェスティ プレステジオ ナイン」を中心としたマジェスティブランドの海外専用モデルの受注が安定して続いたこと、更に、健康食品関連事業においては、禁煙ブームの高まりと喫煙に対する規制の強化から電子パイポ等の禁煙関連商品の売上が好調に推移したこと等によって、全体として売上高が増加しました。損益面においては、たな卸資産の評価基準を見直したことなどにより売上原価が増加しましたが、その一方で、ゴルフ場運営子会社の株式譲渡に伴い売却益が発生しました。この結果、当社グループの前連結会計年度の業績は、売上高が 6,888 百万円（前期比 5.9%増）、営業利益が 187 百万円（前期比 4.9%減）、経常利益が 130 百万円（前期比 70.8%増）、また、親会社株主に帰属する当期純利益につきましては 284 百万円（前期比 280.1%増）となりました。

しかしながら、当社グループは、前連結会計年度に係る連結貸借対照表上で利益剰余金がマイナス約 1,008 百万円と財務体質の改善が必要な状況にあるとともに、ゴルフ用品業界は、日本国内においてスポーツ・レジャーの多様化が進む中、ゴルファー数の減少傾向が見られ、市場規模はマイナス基調となっている等、当社を取り巻く経営環境は厳しく、販売需要の創出や海外市場の開拓等の様々な経営課題に対処する必要がある状況にあり、また、健康食品業界は、高齢者人口の増加と消費者の健康志向から潜在的需要は依然高いものの、市場への新規参入の増加と販売ルートの多角化により市場での競争はますます厳しくなるものと予想され、当社グループは、大手企業の圧倒的なマーケティング力に対し、特長のある商品開発と販路の拡大が課題となってお

ります。

上述のとおり、MAKが平成29年7月7日で直接及び間接に当社株式5,621,400株（所有割合：32.63%）を取得した後、当社では、平成29年10月10日に開催した当社の臨時株主総会において、OPEグループから派遣された金在昱（キム・ジェイウク）氏及び吳洪在（オ・ホンジェ）氏を含む3名の新任取締役が選任されるとともに、金在昱（キム・ジェイウク）氏が同日開催した当社取締役会において代表取締役社長に選任されました。その後、当社は、当社の企業価値の向上策として、有能な人材の確保、当社の完全子会社であるマルマン中国への投資、工場設備への投資、営業インセンティブの導入、ERP（Enterprise Resource Planning：企業経営の基本となる資源要素（ヒト・モノ・カネ・情報）を適切に分配し有効活用する計画）の導入によるITシステムのアップグレード、健康食品関連事業の「美容ビジネス」（プリアブランド）の推進、ゴルフ事業のマーケティング強化、新オフィスへの移転に向けた検討に着手しておりますが、本公開買付け後は、これらの施策をより推進してまいります。

このような状況を踏まえ、当社グループは、マーケティング戦略の強化を実施し、これに伴う営業体制の抜本的な見直しを行うとともに従業員の高齢化に伴う年齢構成の是正を図り、商品開発体制の強化を行っていくことを目的とする経営改革を実施することとしました。その一環として、(i) 営業体制の抜本的な見直し策として、①ゴルフ事業の営業人員の見直し（削減）、②マーケティング部門の人員強化、③組織体制の変更等を、(ii) 年齢構成の是正策として、当社が平成29年11月10日付で公表した「早期退職支援プログラムの実施に関するお知らせ」及び同年12月5日付で公表した「早期退職支援プログラム実施の結果に関するお知らせ」のとおり、当社は、当社を取り巻く厳しい事業環境を踏まえた全社的な効率化の実施、営業体制の見直しといった経営改革の推進のため、従業員の早期退職支援プログラムを実施し、また、商品開発体制の強化策として、ブランドの一層の強化を図るため、開発人員の強化と研究機器等の設備投資を計画しました。このように、当社グループでは、営業体制の抜本的な見直しを行うとともに従業員の高齢化に伴う年齢構成の是正を図り、商品開発体制の強化を行っていくことを目的とする一連の経営改革の実施により安定的な経営基盤の確立を目指すとともに、これにとどまらず、さらに後記「④公開買付け後の経営方針」に掲げるような公開買付け者と対象者との連携強化による韓国市場での販売強化策、対象者の各事業が事業効率と成長投資を自ら決定・管理する体制へ移行するための事業や組織の再編等の取り組みといった対象者の経営改革をより強力で推進することを目指し、そのためには、安定的な株主構成のもとで中長期的方針に基づく強力な経営改革を継続的に実施していく必要があり、これを確実に行うには公開買付け者が主要株主である筆頭株主及び第三位株主という地位に留まらず当社株式の過半数を取得し意思決定プロセスの強化を図る必要がある状況にありました。

このような状況の下、公開買付け者は、平成29年12月上旬、当社株式を追加取得することによって株主構成を安定させ、事業や組織の再編等、公開買付け者との連携強化による韓国市場における販売力の強化を含む当社の企業価値向上に資する中長期的な視点からの施策を継続的に実施可能とする環境を整えた上で、当社の経営陣が事業の推進により注力できる体制を整え、当社の経営体制と顧客サービスをより充実させていくことで、当社の企業価値の向上に資するのではないかと判断したとのことです。

そこで、公開買付者は、このような判断の下、平成 29 年 12 月 22 日、当社に対し、本公開買付けを通じた当社株式の追加取得（買付け等を行った後における公開買付者らの所有割合にして 51.00%）を目的とした初期的な提案を行いました。その後、公開買付者は、当社との間で、平成 29 年 12 月 22 日から平成 30 年 2 月 7 日にかけて、当社株式の上場を維持しつつ、公開買付者らが本公開買付けを通じて当社株式の過半数を取得することの是非、公開買付け後の OPE グループとしての方針、本公開買付け後の当社における経営方針及び事業の見通し、その諸条件について、本格的な協議・検討を複数回にわたり行って参りました。そして、公開買付者は、平成 30 年 2 月 7 日、当社に対し、本公開買付けの方法における当社株式 1 株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）を 295 円とすることを正式に提案し、その後の協議・交渉を経て、公開買付者は、平成 30 年 2 月 14 日、公開買付者が当社株式を追加取得（買付け等を行った後における公開買付者らの所有割合にして 51.00%）し当社の株主構成の安定化を図ることを目的として、本公開買付けを実施することを同日開催の理事会において決議したとのことです。

### ③ 当社における意思決定に至る経緯

当社は、上記公開買付者からの提案の内容に加え、後記「④ 本公開買付け後の経営方針」記載の本公開買付け後の経営方針、平成 30 年 2 月 13 日に公開買付者ら及び当社から独立した第三者算定機関である株式会社 KPMG FAS（以下「KPMG FAS」といいます。）から取得した株式価値算定書、当社の諮問機関として平成 30 年 1 月 25 日に設置された独立委員会から提出された答申書及び柴田・鈴木・中田法律事務所から得た法的助言を踏まえ、本公開買付けが当社の企業価値を高め、ひいては株主価値の向上に資するものか否か、本公開買付け価格を含む本公開買付けに関する諸条件について、公開買付者との間で慎重に協議した上で、これを検討しました。

その結果、当社は、公開買付者らが当社株式の過半数を取得することを通じて、株主構成の安定化が図られることにより、(i)後述④「公開買付け後の経営方針」に掲げる公開買付者と当社との連携強化策、当社各事業が事業効率と成長投資を自ら決定・管理する体制へ移行するための取り組みといった当社の経営改革をより強力に推進することが期待できること、(ii)公開買付者は当社にとって最大の販売先であることから、本公開買付けにより、韓国市場における販売力の強化を含む、さらなるシナジー効果が期待されること、(iii)公開買付者は安定株主として中長期的に当社株式を保有する方針であるため、より安定して上記の経営改革の推進が期待できることから、公開買付者らが当社株式の過半数を取得することが当社の企業価値を高め、ひいては株主価値の向上に資するものと判断しました。また、本公開買付け価格が KPMG FAS より取得した株式価値算定書に示された評価額を上回ること、かつ、本公開買付け公表日の前日である平成 30 年 2 月 13 日の JASDAQ における当社株式の終値 201 円に対して 46.77%、平成 30 年 2 月 13 日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 217 円に対して 35.94%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 212 円に対して 39.15%、過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 222 円に対して 32.88%のプレミアムが付されていることからすれば、本公開買付け価格は不合理なものではなく、少数株主の利益保護に留意されていると考えられることから、当社は、平成 30 年 2 月 14 日開催の取締役会において、本公開買付けへの賛同の意見を表明する旨を決議しました。なお、本公開買付け価格は不合理



なものではないと考えられるものの、本公開買付けには買付予定数の上限が設定され、当社株式の上場廃止を企図したのではなく、本公開買付け後も引き続き当社株式の上場が維持される方針であるため、当社株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を保有するという選択肢を取ることも十分な合理性が認められることに鑑み、当社は、上記取締役会において、当社株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、当社株主の皆様のご判断に委ねる旨を併せて決議しました。

上記の当社の取締役会においては、当社の取締役6名のうち、社外取締役2名を含む当社の取締役3名が出席し、出席した取締役の全員一致で当該決議を行いました。なお、当社の代表取締役社長である金在昱（キム・ジェイウク）氏及び取締役である金錫根（キム・ソッコン）氏は、公開買付者の代表理事でもあります。また、当社の取締役である吳洪在（オ・ホンジェ）氏は、公開買付者の属する OPE グループの系列会社である OAK の従業員であります。そのため、金在昱（キム・ジェイウク）氏、金錫根（キム・ソッコン）氏及び吳洪在（オ・ホンジェ）氏の3名は、当社における本公開買付けに関する意思決定の公正性を担保するため、当該取締役会の審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において本公開買付けの検討、本公開買付けに係る公開買付者との協議・交渉にも参加しておりません。なお、上記取締役会には、当社の非常勤社外監査役2名を含む監査役3名全員が出席し、上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。

#### ④ 公開買付け後の経営方針

公開買付者は、平成26年12月22日以降、公開買付者の代表理事が当社の取締役を兼任し、また、OPEグループは、上述のとおり、MAKが平成29年7月7日に直接及び間接に当社株式5,621,400株（所有割合：32.63%）を取得して以降、当社へ取締役を派遣し当社の経営に関与してきました。本公開買付け成立後も現在の当社の経営陣及び従業員によるこれまでの事業経営及び運営を継続しつつ、公開買付者と当社がそれぞれ培ってきた企業風土や独自の文化を活かしながら、これまでの公開買付者にとっての仕入先・当社にとっての販売先といった商取引の関係から、ERPの導入によるITシステムのアップグレード等、公開買付者と当社との意思決定プロセスの連携を強化していく方針とのことです。これにより、公開買付者が当社製品の販売会社としてこれまで積み上げてきた顧客ニーズを、製品の企画・開発に活用し、高い収益性と競争力を兼ね備えた製品ラインナップの再編成等によるブランドの合理化、韓国からのヒット商品の輸入に依存している健康食品関連事業の「美容ビジネス」（プリアブランド）の推進による収益性向上をスピーディーに実施することが可能になると考えているとのことです。このような戦略を展開し両社の事業シナジーを最大化することにより、両社の企業価値向上に努めていくとのことです。本公開買付け後の当社の企業価値向上に向けたより具体的な取り組みとして、ゴルフ事業と健康食品関連事業の自律性を高め、各事業が事業効率と成長投資を自ら決定・管理する体制へ移行するための事業や組織の再編等の可能性について、今後当社と具体的な協議・検討を行う予定とのことです。ゴルフ事業については「効率的な成長」を、健康食品関連事業については「積極的な成長」を目指しており、この取り組みが実現すれば、ゴルフ事業においては更なるコスト合理化、健康食品事業においては成長を加速するためのリソース投入が必要となることが予想され

るとのことです。投資とコスト削減は事業ごとの業績に基づいて決定され、各事業の成長性の向上、さらには当社の企業価値及び株主価値の向上につながると考えているとのことです。また、本公開買付け後は、公開買付者と当社のより緊密な連携によるシナジー効果の実現を目指しているとのことです。公開買付者の韓国におけるプロモーションの成果により、「マジェスティ」は韓国市場において高いブランドイメージが確立されており、日本国内市場がマイナス基調となって販売需要創出が課題となっている当社のゴルフ事業にとって、公開買付者との連携強化は韓国市場における販売力の強化に繋がるとのことです。当社株式を公開買付者が取得することによって株主構成を安定させ、事業や組織の再編等、公開買付者との連携強化による韓国市場における販売力の強化を含む当社の企業価値向上に資する中長期的な視点からの施策を継続的に実施可能とする環境を整えた上で、営業体制の抜本的な見直しを行うとともに従業員の高齢化に伴う年齢構成の是正を図り、商品開発体制の強化を行っていくことを目的とする一連の経営改革の実施により当社の安定的な経営基盤の確立を目指せるよう、現経営陣が事業の推進により注力できる体制を整えていくことで、上述したゴルフ事業における「効率的な成長」と健康食品関連事業における「積極的な成長」に繋げていくことを企図しているとのことです。なお、本公開買付け後も、当社は製造及び研究開発機能を有する当社グループの本社として、また公開買付者は当社の韓国における販売・マーケティング拠点として、その機能・役割に変更はないとのことです。本公開買付け後の当社と公開買付者の当社製品販売に関する取引については、独立当事者間取引を前提に、当社製品の市場価格に基づく客観的な見積書及び提案書等をもとに個別協議により決定するという方針に変わりはないとのことであり、また、公開買付者は現時点において、上述のとおり、本公開買付け成立後も現在の役員構成を変更する予定はないとのことです。

また、当社の経営の安定及び従業員の士気向上を図り、上記の経営方針を実行していく上で、公開買付者は、本公開買付けにより買い付ける当社株式についても、安定株主として中長期的に保有する方針とのことであり、なお、公開買付者は、本公開買付けの買付予定数(3,165,000株)の全てを買い付けた場合には本公開買付け成立後の所有割合が37.68%となるため、本公開買付け成立後には当社のその他の関係会社となる予定であり、MAKは、直接所有分と本公開買付け成立後に公開買付者が所有することとなる当社株式を合算した所有割合が51.00%となり、MAK及びMAKの親会社であるOPE1は、当社の親会社に該当することとなります。

公開買付者の代表理事であり当社の代表取締役社長である金在昱(キム・ジェイウク)氏は、平成30年2月14日に、公開買付者による本公開買付けの決定に当たり、次のようにコメントしております。「本日、マルマンの取締役会の賛同を得て、公開買付けを開始できることをとても嬉しく思います。昨年7月にマルマンに投資して以来、マルマングループが長年にわたって築き上げた『マジェスティ』ブランドと、安全、高品質でお客様に真に喜んでいただけるためのものづくりの精神に、心から尊敬の念を抱いてきました。この公開買付けが成功すれば、マルマンとマルマンコリアの緊密な協力により、より大きな価値をともに生み出していくことができると信じています。本公開買付け後もマルマンのものづくりの精神に学び、東京本社、千葉県工場、そして国内外の各営業拠点に勤務する従業員の皆さんと一緒に『マジェスティ』ブランドをアジア、そして世界に広げていきたいと思っております。」

(3) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、公開買付者らが当社株式を5,621,400株（所有割合：32.63%）所有し当社の主要株主であること、また、当社の取締役3名、すなわち、金在昱（キム・ジェイウク）氏及び金錫根（キム・ソッコン）氏が公開買付者の代表理事を兼務し、吳洪在（オ・ホンジェ）氏が公開買付者の属するOPEグループの系列会社であるOAKの従業員を兼務していることから、本公開買付けがマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、公開買付者及び当社は、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けの公正性を担保するため、それぞれ以下のような措置を講じました。また、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

① 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者ら及び当社から独立した第三者算定機関であるKPMG FASに対して、当社の株式価値の算定を依頼しました。

KPMG FASは、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社株式がJASDAQに上場しており、市場株価が存在することから株式市価法を、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから株価倍率法を、さらに将来の事業活動の状況を評価に反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）をそれぞれ採用して当社の株式価値の算定を行い、当社はKPMG FASから平成30年2月13日に株式価値算定書を取得しました。なお、当社はKPMG FASから、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておらず、KPMG FASは公開買付者ら及び当社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。

以上の各手法において算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりであります。

株式市価法：	201円～222円
株価倍率法：	203円～219円
DCF法：	220円～263円

株式市価法では、直近の株式市場の状況を反映するため、本公開買付けに関する当社取締役会決議の前営業日にあたる平成30年2月13日を評価基準日として、当社株式のJASDAQにおける基準日終値201円、直近1ヶ月間（平成30年1月15日から同年2月13日まで）の終値単純平均値217円、直近3ヶ月間（平成29年11月14日から平成30年2月13日まで）の終値単純平均値212円及び直近6ヶ月間（平成29年8月14日から平成30年2月13日まで）の終値単純平均値222円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を、201円から222円と分析したとのことです。

株価倍率法では、事業内容及び収益構造が当社と比較的類似し、一定水準の株式流通量を有す

る上場会社のキャッシュ・フローや収益率等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲を、203円から219円と分析したとのことです。

DCF法では、当社の売上収益や投資計画に関する将来5期分（平成30年9月期乃至平成34年9月期）の事業計画数値、直近までの業績の動向に基づき、当社が平成30年1月以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を220円から263円と分析しております。なお、割引率は7.7%～8.3%を採用し、継続価値の算定に当たっては、PA法（Perpetuity Assumption）法を採用し、永続成長率は0.7～1.3%を使用しております。KPMG FASがDCF法の算定の前提とした当社の事業計画の具体的な数値は以下のとおりです。

なお、当社は事業計画の作成において、①平成34年9月期にゴルフクラブの記念モデル（ゴルフ事業創設50周年記念）の発売による売上増加を見込んでいること、②平成34年9月期以降に、ゴルフクラブを除くゴルフ用品の売上を、ゴルフクラブの15%の割合まで高めていくこと、③平成34年9月期以降に、化粧品の取扱いによる美容系商品の売上を健康食品の20%の割合まで高めていくことなどを前提として作成しております。

また、平成30年9月期（平成29年10月1日～平成30年9月30日）の事業計画は、平成29年9月期と比較して大幅な減益を予測しておりますが、これは平成30年9月期第1四半期累計期間（平成29年10月1日～平成29年12月31日）に実施した早期退職支援プログラムに伴う退職一時金等の費用の計上などによるもので、平成31年9月期以降は当該費用の発生がないとともに、退職の応募に伴う人件費等の削減を計画に織り込んでいるため、再び増益とする計画としております。

（単位：百万円）

	30/9期 (9ヶ月)	31/9期	32/9期	33/9期	34/9期
売上高	4,992	6,932	7,071	7,392	7,722
営業利益	287	383	385	391	488
EBITDA	195	271	272	276	344
フリー・キャッシュ・ フロー	178	245	280	233	286

（注1）事業計画の数値については、当社の単体財務諸表の数値を使用しており、連結子会社3社（丸万（香港）有限公司、丸万（上海）体育用品貿易有限公司、丸万（北京）商貿有限公司）、持分法適用関連会社1社（マルマンゴルフコーポレーション）の簿価純資産等を勘案して、当社の株式価値を算定しております。

（注2）KPMG FASは、当社株式価値の算定に際して、当社から受けた情報、ヒアリングにより聴取した情報、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が全て正確かつ完全なものであること、かつ、当社株式価値の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でKPMG FASに対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、KPMG FASは、当社とその子会社・関連会社の資産又は負債（簿外資産及び負債、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、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者算定機関への評価、鑑定又は査定への依頼も行っておりません。KPMG FASによる当社株式価値の算定は、平成30年2月13日までの情報及び経済条件等を反映したものであり、KPMG FASがDCF法による評価に使用した当社の事業計画については、当社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作成されたことを前提としております。

## ② 当社における独立委員会からの意見の入手

当社の取締役会は、本公開買付けに係る当社の意思決定過程の合理性、公正性及び透明性を担保するための措置として、平成30年1月25日、公開買付者らから独立性を有し、また利害関係のない当社の社外役員3名(社外取締役であり弁護士である石上晴康氏、社外取締役であり大学教授である永井猛氏及び社外監査役であり公認会計士である樋口俊輔氏)によって構成される「マルマン株式会社独立委員会」(以下「独立委員会」といいます。)を設置し、(i)本公開買付けの目的の正当性・合理性(本公開買付けが当社の企業価値向上に資するかを含む。)、(ii)本公開買付けにおける手続の公正性、(iii)本公開買付けの取引条件(本公開買付けの買付価格を含む。)の公正性・妥当性、(iv)上記(i)～(iii)の観点から、本公開買付けが当社の少数株主にとって不利益なものでないか、(v)上記(i)～(iv)の観点から、本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明することの是非(以下「本諮問事項」といいます。)について独立委員会に対し諮問することを決議しました。

独立委員会は、平成30年1月26日より平成30年2月8日まで合計3回開催され、本諮問事項に関し検討を行いました。具体的には、独立委員会は、かかる検討にあたり、本公開買付けを行うこととなった経緯、本公開買付け後の経営方針及び経営戦略、並びに本公開買付け後の事業計画及び見通しに関して金在昱(キム・ジェイウク)氏及び吳洪在(オ・ホンジェ)氏並びに公開買付者のアドバイザーからヒアリングし説明を受けるとともに、これらに関する資料の提出を受け、それらを基に本諮問事項に関する検討を行いました。

独立委員会は、本諮問事項について慎重に検討を重ねた結果、平成30年2月14日に、大要以下の内容の答申書を当社取締役会に対して提出しました。

1. 本公開買付けの目的の正当性・合理性(本公開買付けが当社の企業価値向上に資するかを含む。)
  - (1) 当委員会が公開買付者から説明を受けた、大要以下のような本公開買付け後の経営方針は、当社の企業価値向上に資するものといえる。
    - ① 公開買付者は当社製品の韓国における総代理店であるところ、当社と公開買付者の意思決定プロセスの連携強化など、より緊密な連携をとることによって、当社製品の販売力の強化等のシナジー効果の実現を目指すこと。
    - ② ゴルフ事業と健康食品関連事業の自律性を高めることなどにより、ゴルフ事業については「効率的な成長」(コストの合理化)を、健康食品関連事業については「積極的な成長」(さらなるリソース投下)を目指すこと。

- (2) 公開買付者グループから派遣された金在昱（キム・ジェイウク）氏、金錫根（キム・ソッコ）氏及び吳洪在（オ・ホンジェ）氏は、平成 29 年 10 月 10 日に当社の取締役を選任されているが、本公開買付け後も、経営を継続する予定とのことである。金在昱（キム・ジェイウク）氏らを含む当社経営陣は、選任以降、当社の企業価値の向上策として、有能な人材の確保、当社の完全子会社であるマルマン中国への投資、工場設備への投資、営業インセンティブの導入、ERP の導入による IT システムのアップグレード、健康食品関連事業の「美容ビジネス」（プリアブランド）の推進、ゴルフ事業のマーケティング強化、新オフィスへの移転に向けた投資に着手しているが、本公開買付け後は、これらの施策をより推進させることを考えているとのことである。これらの施策の推進は、上記(1)の本公開買付け後の経営方針を実現するものといえ、金在昱（キム・ジェイウク）氏らが引き続き経営陣として当社経営に関与することは合理的といえる。
- (3) 本公開買付けの目的は、当社株式の過半数を取得することにより、当社株主構成の安定化を図ることにあり、これは、上記(1)の当社経営方針を中長期で実現するために必要であるとしている。このような公開買付者の説明は合理的といえる。
- (4) 公開買付者は、本公開買付け成立後、当社の安定株主として本公開買付けにより買い付けた当社株式を中長期的に保有する方針とのことである。このような中長期の株式保有方針は上記(1)の経営方針を中長期で実現するために必要かつ合理的といえる。

以上の観点から、公開買付者から説明された本公開買付けの目的には、一定の正当性・合理性が認められ、また、本公開買付けは当社の企業価値向上に資するということができる。

## 2. 本公開買付けにおける手続の公正性

- (1) 公開買付者から提示された本公開買付け価格を検討し、本公開買付けに対する意見を決定するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である株式会社 KPMG FAS（以下「第三者算定機関」という。）に当社の株式価値の算定を依頼し、平成 30 年 2 月 13 日付で株式価値算定書を取得している。
- (2) 本公開買付けに関する意思決定過程の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、当社独立役員で構成される当委員会を設置し、諮問を行っている。
- (3) 当社及び公開買付者から独立した当社の法務アドバイザーである柴田・鈴木・中田法律事務所から、本公開買付けを含む本公開買付けに関する意思決定過程、意思決定方法その他本公開買付けを含む本公開買付けに関する意思決定にあたっての留意点について法的助言を受けている。
- (4) 当社代表取締役社長である金在昱（キム・ジェイウク）氏及び取締役である金錫根（キム・ソッコ）氏は、公開買付者の代表取締役であり、また、当社取締役である吳洪在（オ・ホンジェ）氏は、公開買付者の属する OPE グループの系列会社である[オーケストラ アドバイザーズ コリア リミテッド]の従業員である。そのため、金在昱（キム・ジェイウク）

氏、金錫根（キム・ソッコ）氏及び吳洪在（オ・ホンジェ）氏の3名は、当社取締役会における本公開買付けの検討に関する議題の審議には一切参加しておらず、また、本公開買付けの意見表明に関する平成30年2月14日開催予定の取締役会における審議及び決議にも参加しない予定であり、当社の立場において本公開買付けの検討、本公開買付けに係る公開買付者との協議・交渉にも参加していない。

- (5) 当社株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを意図して、本公開買付けにおける買付け等の期間を、法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定している。また、当社と公開買付者とは、当社が公開買付者以外の対抗的買収提案者と接触することを制限するような合意は行っていない。

これらのことから、本公開買付けに関する意思決定過程の恣意性を排除されており、当社の意思決定手続について、公正性が保たれているといえる。

### 3. 本公開買付けの取引条件（本公開買付けの買付価格を含む。）の公正性・妥当性

- (1) 第三者算定機関による株式価値算定書記載の算定結果には不合理な点は認められない。また、本公開買付価格は、当該算定書記載の各株価算定手法（DCF法、株価倍率法及び株式市価法）に基づく当社株式1株あたりの価値のレンジの上限値をいずれも超えるものであることから、本公開買付価格提案時までの当社市場株価の下落を考慮してもなお、合理性が認められる。
- (2) 公開買付者らは、公開買付け後の当社株式の所有割合が51.00%となるよう、買付予定数の上限を設けている。これは、公開買付者は、当社の従業員の士気や取引先からの信用を維持することなど上場会社であることの意義をも考慮して、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に基づくものとのことであり、かかる上限設定には合理性が認められる。

これらのことから、本公開買付けの取引条件（本公開買付けの買付価格を含む。）については、上記2.の意思決定手続のもとで合意されたものであることも考慮して、一定の公正性及び妥当性が認められる。

### 4. 本公開買付けが当社の少数株主にとって不利益なものでないか

以上の1.から3.を総合考慮すれば、本公開買付けは、少数株主にとって不利益なものであるとはいえない。

### 5. 本公開買付けに対して当社取締役会が賛同意見を表明することの是非

以上から、当社取締役会が、本公開買付けについて賛同表明をすることについて不合理な点は見当たらない。また、本公開買付けに対して応募するか否かについては、少数株主にも応募の機会が適切に与えられるものであり、他方、上場が維持されることから、本公開買付け後の運営体制を良しとするか否かを当社株主が判断し、本公開買付けに応募するか株主として残るかの判断を、当社株主に委ねるとの意見が合理的である。

③ 当社における独立した法律事務所からの当社への助言

当社は、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定過程等における透明性を確保するため、公開買付者ら及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして柴田・鈴木・中田法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定の方法及び過程について、必要な法的助言を受けております。

④ 当社における利害関係を有しない出席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、平成 30 年 2 月 14 日開催の取締役会において、取締役 6 名のうち、社外取締役 2 名を含む取締役 3 名が出席し、出席した取締役の全員一致により、上記（2）「意見の理由及び根拠」の「③当社における意思決定に至る経緯」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することを決議しました。また、上記取締役会において、本公開買付けには買付予定数の上限が設定され、当社株式の上場廃止を企図したのではなく、本公開買付け後も引き続き当社株式の上場が維持される方針であるため、当社株主の皆様としては本公開買付け成立後も当社株式を保有するという選択肢を取ることも十分な合理性が認められることに鑑み、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねることも、併せて決議しました。なお、当社の代表取締役社長である金在昱（キム・ジェイウク）氏及び取締役である金錫根（キム・ソッコ）氏は、公開買付者の代表取締役でもあります。また、当社の取締役である吳洪在（オ・ホンジェ）氏は、公開買付者の属する OPE グループからの派遣取締役であります。そのため、金在昱（キム・ジェイウク）氏、金錫根（キム・ソッコ）氏及び吳洪在（オ・ホンジェ）氏の 3 名は、当社における本公開買付けに関する意思決定の公正性を担保するため、上記取締役会における審議及び決議に参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加しておりません。なお、上記取締役会には、当社の非常勤社外監査役 2 名を含む監査役 3 名全員が出席し、上記決議に異議はない旨の意見を述べております。

⑤ 本公開買付価格の適正性及び公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は 20 営業日ですが、公開買付期間を 30 営業日としております。公開買付期間を比較的長期にすることにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって



本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことであります。また、公開買付者は、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っていないとのことで、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的な買付け等の機会を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

(4) 上場廃止となる見込み及びその理由

当社株式は、本日現在、JASDAQ に上場されておりますが、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く、買付け等を行った後における公開買付者らの当社株式の所有割合が 51.00%となるよう、買付予定数の上限を 3,165,000 株として本公開買付けを実施いたしますので、本公開買付け後も当社株式の JASDAQ における上場は維持される予定であるとのことです。

(5) いわゆる二段階買収に関する事項

公開買付者は、当社の株主構成の安定化を図ることを目的として本公開買付けを実施するものであり、現時点において、本公開買付けが成立した場合、当社の株券等を追加で取得することは予定していないとのことです。

4. 公開買付け者と当社株主、取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

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。

9. 今後の見通し

上記「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定に至る経緯」及び「④ 本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

(参考) 買付け等の概要 (別添)

公開買付者が本日公表した添付資料(「マルマン株式会社株券等(証券コード:7834)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」)をご参照ください。

以上

平成 30 年 2 月 14 日

各 位

大韓民国ソウル特別市江南区永東大路 511

トレードタワー34 階（三成洞）

**株式会社マルマンコリア**

代表理事 金 錫根

## マルマン株式会社株券（証券コード：7834）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社マルマンコリア（以下「公開買付者」又は「マルマンコリア」といいます。）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。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行いますので、下記のとおりお知らせいたします。

### 記

公開買付者は、本日、公開買付者の発行済株式の全てを所有する韓国の「資本市場と金融投資業に関する法律（資本市場法）」に基づき設立された投資目的会社であるモーツァルト アドバイザーズ コリア リミテッド（Mozart Advisors Korea Limited。所在地：韓国ソウル特別市、理事（注 1）：金在昱（キム・ジェイウク）、以下「MAK」といいます。MAK と公開買付者を総称して「公開買付者ら」といいます。）の保有分を含めてマルマン株式会社（以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）の過半数を取得し株主構成の安定化を図ることを目的として、株式会社東京証券取引所 JASDAQ スタンダード市場に上場している対象者株式に対する本公開買付けを実施することを決定いたしました。なお、本日現在、公開買付者は、対象者株式 3,327,200 株（所有割合（注 2）：19.31%）を所有する対象者の筆頭株主であり、また、MAK は、対象者株式 2,294,200 株（所有割合：13.32%）を所有する対象者の第三位株主であり、公開買付者らの合計で対象者株式 5,621,400 株（所有割合：32.63%）を所有しております。

本公開買付けは、対象者株式の上場維持を前提としているものの、対象者の代表取締役社長である金在昱（キム・ジェイウク）氏及び同取締役である金錫根（キム・ソッコン）氏が、共に公開買付者の代表理事を兼務していることから、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注 3）に該当します。両氏は、本公開買付けにより安定的な経営基盤を確立した後も、継続して対象者の経営に当たることを予定しております。

（注 1） 本書中の韓国法人における「理事」「代表理事」の用語は、日本の会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。）における「取締役」「代表取締役」にそれぞれ相当します。

（注 2） 対象者が平成 30 年 2 月 14 日に提出した第 19 期第 1 四半期報告書（以下「対象者四半期報告書」といいます。）に記載された平成 29 年 12 月 31 日現在の対象者株式の発行済株式総数（17,228,201 株）から、対象者が平成 30 年 2 月 14 日に公表した平成 30 年 9 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）（以下「対象者四半期決算短信」といいます。）に記載された平成 29 年 12 月 31 日現在の対象者が所有する自己株式（425 株）を控除した株式数（17,227,776 株）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しています。

(注3) 「マネジメント・バイアウト (MBO)」とは、公開買付者が対象者の役員である公開買付け (公開買付者が対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にする者である公開買付けを含みます。) をいいます。

公開買付者は、公開買付者らが対象者株式の過半数を取得し対象者の株主構成の安定化を図ることを目的としつつ、他方で対象者の従業員の士気や取引先からの信用を維持することなど上場会社であることの意義をも考慮して、本公開買付け成立後も引き続き対象者株式の上場を維持する方針であるために買付け等を行った後における公開買付者らの対象者株式の所有割合が 51.00%となるよう、買付予定数の上限を 3,165,000 株 (注4) と設定しております。本公開買付けに応じて売付け等がなされた株券等 (以下「応募株券等」といいます。) の総数が買付予定数の上限 (3,165,000 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 項及び府令第 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います。なお、公開買付者は、本公開買付けの実施に当たり、特定の株主との間で本公開買付けへの応募に関する契約は締結しておりません。他方、公開買付者は、仮に応募株券等の総数が買付予定数に満たなかったとしても、可能な限り買付予定数に近い対象者株式を取得することが、事業や組織の再編等、公開買付者との連携強化に向けた対象者に対する影響力の向上に繋がるものと考え、本公開買付けにおいては買付予定数の下限は設定しておりませんので、応募株券等の総数が買付予定数の上限以下の場合は、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注4) 対象者四半期報告書に記載された平成 29 年 12 月 31 日現在の発行済株式総数 17,228,201 株から対象者四半期決算短信に記載された平成 29 年 12 月 31 日現在の対象者が所有する自己株式 (425 株) を控除した株式数 (17,227,776 株) の 51.00%に相当する株式数 (8,786,000 株。千株未満を四捨五入) に、公開買付者らが本書提出日現在所有する対象者株式の数 (5,621,400 株) を控除して得られた株式数 (3,165,000 株。千株未満を四捨五入) となります。

対象者が本日公表した「MarumanKorea Co., Ltd. (マルマン코리아 カンパニーリミテッド) による当社株券に対する公開買付けの実施及びこれに対する意見表明のお知らせ」(以下「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、対象者取締役 6 名のうち、社外取締役 2 名を含む対象者の取締役 3 名が出席し、出席した取締役の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、対象者株主の皆様のご判断に委ねる旨を併せて決議したとのことです。対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリースをご参照ください。

本公開買付けの概要は以下のとおりです。

## 1. 買付け等の目的等

### (1) 対象者の名称

マルマン株式会社

### (2) 買付け等を行う株券等の種類

普通株式

(3) 買付け等の期間

平成30年2月15日(木曜日)から平成30年3月29日(木曜日)まで(30営業日)

(4) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金295円

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
3,165,000株	一株	3,165,000株

(6) 決済の開始日

平成30年4月5日(木曜日)

(7) 公開買付代理人

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号

なお、本公開買付けの具体的内容は、本公開買付けに関して公開買付者が平成30年2月15日に提出する公開買付届出書をご参照ください。

以上