



2019年11月27日

各 位

会 社 名 マジェスティゴルフ株式会社
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 CFO 鈴木 正道
(TEL：03-6275-6300)

株式併合並びに単元株式数の定め、廃止及び定款の一部変更に関するお知らせ

当社は、2019年11月27日開催の取締役会において、下記のとおり、株式併合並びに単元株式数の定め、廃止及び定款の一部変更について、2019年12月25日開催予定の定時株主総会（以下、「本定時株主総会」といいます。）に付議する旨の決議をいたしましたので、お知らせいたします。

なお、当社の普通株式（以下、「当社株式」といいます。）は、上記手続の過程において、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。）の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、2019年12月25日から2020年1月21日まで整理銘柄に指定された後、2020年1月22日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所 JASDAQ 市場において取引することはできませんので、ご留意くださいますようお願いいたします。

記

I 株式併合について

1. 株式併合の目的及び理由

2019年9月26日付当社プレスリリース「MAJESTY GOLF KOREA Co.,Ltd.（マジェスティゴルフ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結果並びに親会社及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、MAJESTY GOLF KOREA Co.,Ltd.（以下、「マジェスティゴルフ코리아」といいます。）は、2019年8月13日から2019年9月25日までを買付け等の期間とする公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施しました。その結果、2019年9月30日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式14,748,600株（所有割合（注）：85.61%）を保有するに至りました。

（注） 「所有割合」とは、当社が2019年8月9日に公表した令和元年9月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)に記載された2019年3月31日現在の当社の発行済株式総数(17,228,201株)から、同日現在当社が所有する自己株式数(425株)を除いた株式数(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おります。以下同じです。

2019年8月9日付当社プレスリリース「MAJESTY GOLF KOREA Co.,Ltd.（マジェスティゴルフ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（MBO）の実施並びにこれに対する意

見表明及び応募推奨のお知らせ」(以下「本意見表明プレスリリース」といいます。)においてお知らせいたしましたとおり、マジスティゴルフ코리아は、今後の当社の経営環境は、国内市場が頭打ちの状態にあると言え、消費税の増税の影響も含め、先行きがより不透明性がより高まっていく状況にあると認識しているとのことです。そこで、当社としては、従来の国内事業に比して事業リスクの大きい海外展開を加速させていくこと、マジスティブランドに経営資源を集中し、より高価格帯市場に特化していくこと、健康食品関連事業においては従来の商品ポートフォリオ構成をより美容、化粧品関係といった新領域にシフトしていくこと、といった施策をこれまで以上に積極的に実施する必要があると考えております。しかしながら、これらの施策を効果的に実施するためには、迅速な経営判断に加えて、システム等の先行投資(具体的には、マジスティゴルフ코리아において導入済みのERPの導入)や新たな経営人材の登用(具体的には、役員の退任に伴う人材の補充)及び当社工場における若手職人の確保、海外事業の拡大に伴う基盤整備(具体的には、新たな海外拠点における現地子会社・支店の設立等)などに対応する必要があるため、相当規模の投資を要します。当該投資による多額の支出に伴い、短期的には当社業績に悪影響を与えるリスクが増大する可能性があります。また、中長期的には、これらの施策により収益向上を実現できない場合には企業価値を下落させる可能性があると考えております。更には、これらの施策の実施には、マジスティゴルフ코리아の経営資源を最大限活用することが不可欠であると考えておりますが、当社が上場企業であることを維持したままでは、上場会社としての独立性や自主性の観点から、マジスティゴルフ코리아グループの持つノウハウやインフラ、人材の活用等には制約があり、またグループ間取引における価格統制において制限を受けることなどから、十分なシナジーを発揮できない懸念があります。また、当社に少数株主が存在する状況は、マジスティゴルフ코리아による当社への投資効果を全面的に享受することができないため、上記のような当社への投資を行う上での制約となっています。

当社の上場会社としての独立性及び自主性を維持する観点、及び、コーポレート・ガバナンスに対する意識の向上とともに少数株主が存在する親子会社間の取引に対して、厳しい目線が注がれるようになっていく状況において、マジスティゴルフ코리아が、上場会社である当社と意思決定プロセスを全面的に統合することは、当社がマジスティゴルフ코리아との関係において客観的な公正性を確保することが困難です。当社がマジスティゴルフ코리아の完全子会社となれば、マジスティゴルフ코리아と当社とが事業上の意思決定プロセスの連携を強化することにより、マジスティゴルフ코리아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、デリバリー遅延問題の解消、国内外の外注先管理が可能になると考えています。また、当社の健康食品関連事業の美容ビジネスについては、韓国からのヒット商品のソーシングと輸入に依存しております。当社が公開買付者の完全子会社となれば、マジスティゴルフ코리아との連携により、韓国にオフィスを設立し、韓国でのヒット商品のソーシングとOEM生産の管理を現地で行うための投資が可能となり、健康食品関連事業の美容ビジネス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おります。

以上の点を考慮の上、当社は、マジスティゴルフ코리아が当社を完全子会社化することを通じて、株主構成の安定化が図られることにより、(i) マジスティゴルフ코리아と当社との連携強化策、当

社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) マジェスティゴルフ코리아は当社の最大の販売先であることから、韓国市場における販売力の強化を含む、更なるシナジー効果が期待されること、(iii) マジェスティゴルフ코리아が当社の完全親会社となれば、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、マジェスティゴルフ코리아らが当社を完全子会社化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いたしました。

また、本公開買付価格が株式会社 KPMG FAS（以下「KPMG FAS」といいます。）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、本公開買付けについての公表日の前営業日である2019年8月8日のJASDAQにおける当社株式の終値136円に対して43.38%（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（%）について同じです。）、過去1ヶ月間（2019年7月9日から2019年8月8日まで）の終値単純平均値134円（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して45.52%、過去3ヶ月間（2019年5月9日から2019年8月8日まで）の終値単純平均値134円に対して45.52%、過去6ヶ月間（2019年2月12日から2019年8月8日まで）の終値単純平均値138円に対して41.30%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、2019年8月9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とともに、株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

なお、上記の当社の取締役会決議は、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」の「④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。

マジェスティゴルフ코리아は、2019年5月下旬、当社株式を追加取得することによって当社を完全子会社化し、事業や組織の再編等を通じて、役員及び従業員レベルでの更なるマジェスティゴルフ코리아との連携強化による効率的な製品の開発と製造を実現し、韓国市場におけるブランド価値の向上と販売力の強化、海外市場における柔軟な価格戦略及び積極的なマーケティング戦略、事業構造の見直し・再編等を含む、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マジェスティゴルフ코리아及び当社がグループ全体の一体運営として継続的かつ迅速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。本公開買付けを含む一連の取引（以下「本取引」といいます。）の実行は、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、マジェスティゴルフ코리아との連携強化は韓国市場を中心とする海外市場における販売力の強化と売上げの拡大に繋がり、当社の企業価値の向上にとっても大きなメリットとなると考えております。

一方で、上記のような取り組みによって実際に当社の企業価値が向上するまでには相当の期間を要すると見込まれ、少なくとも短期的には当社の将来の業績を不安定なものとするため、当社株式の市場株価が下落し、その少数株主の利益を毀損する可能性も否定できず、少数株主も含めた株主の利益に配慮すべき当社が上場会社として採りうる方策は、非上場会社が採りうる方策と比べて、短期的な

業績への影響にも配慮しなければならないため、リスクを伴う大胆な経営方針の変更を行うことができないという点で限定的なものとならざるを得ないとのことです。

マジスティゴルフコリアとしては、当社が上記のような事業改革を進める場合、当社の業績が短期的に不安定となり、又は、悪化するおそれはあるものの、当社をマジスティゴルフコリアの完全子会社とすることで、当社が上場会社である場合は独立性及び自主性の観点から実現することが難しかった、マジスティゴルフコリアによるビジネス面、財務面、技術面及び経営面での全面的な連携を実現し、マジスティゴルフコリアと当社との強固な一体性のある経営基盤を有する会社として発展させることが可能であると考えているとのことです。具体的には、マジスティゴルフコリアは、本取引後、(i) 事業上の意思決定プロセスの連携強化、(ii) 健康食品事業の自立的で「積極的な成長」の実現、(iii) 「マジスティ」ブランドの強化と新規ブランドの立ち上げ、(iv) 事業構造の見直し及びゴルフ関連事業への積極投資及び (v) 海外事業の強化により当社の企業価値を高めることを目指しており、当社とともに、これらの支援による効果を最大限活用すべく取り組んでいく予定であるとのことです。

そこで、マジスティゴルフコリアは、このような判断の下、マジスティゴルフコリアの直近事業年度における資産及び負債の状況を踏まえて、2019年6月21日、当社に対し、本取引の一環として、(i) 当社株式の全てを取得するための本公開買付けを実施すること、並びに (ii) 本公開買付けにおいて当社株式の全てを取得することができなかった場合には、当社をマジスティゴルフコリアの完全子会社とするための手続きを実施することを目的とした提案を行ったとのことです。その後、マジスティゴルフコリアは、当社との間で、2019年6月下旬から2019年8月上旬にかけて、本取引を実施することの是非、公開買付け後のOPEグループとしての方針、本公開買付け成立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、協議・検討を行ってきたとのことです。この過程において、マジスティゴルフコリアは、当社の事業及び財務の状況、当社株式の市場株価の推移、当社株式の取引状況（売買高）の推移、並びに、過去の非公開化を前提とする類似の公開買付け事例（親会社等による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例及び本公開買付けと同様に買付け等を行う者と少数株主との利益相反が生じうると考えられる発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（いわゆるMBOの事例））において買付け等の価格に付されたプレミアムの実例を踏まえ、2019年7月1日に、当社に対し、当社株式1株当たりの買付け等の価格を190円とする提案を行ったとのことです。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。マジスティゴルフコリアは、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、マジスティゴルフコリアが所有する当社株式、当社が保有する自己株式を除きます。）を取得することができず、また、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかったことから、当社は、マジスティゴルフコリアの要請を受け、2019年11月27日開催の取締役会において、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、本定時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主をマジスティゴルフコリアのみとし、当社をマジスティゴルフコリアの完全子会社とするために、下記「2. 株式併合の内容」の「(2) 株式併合の内容」の「②併合比率」に記載のとおり、当社株式2,871,133株

を1株に併合する株式併合（以下、「本株式併合」といいます。）を本定時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、本株式併合により、マジスティゴルフコア以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

2. 株式併合の要旨

(1) 株式併合の日程

① 本定時株主総会基準日	2019年9月30日（月）
② 取締役会決議日	2019年11月27日（水）
③ 本定時株主総会開催日	2019年12月25日（水）（予定）
④ 整理銘柄指定日	2019年12月25日（水）（予定）
⑤ 最終売買日	2020年1月21日（火）（予定）
⑥ 上場廃止日	2020年1月22日（水）（予定）
⑦ 本株式併合の効力発生日	2020年1月25日（土）（予定）

(2) 株式併合の内容

① 併合する株式の種類

普通株式

② 併合比率

当社株式2,871,133株を1株に併合いたします。

③ 減少する発行済株式数

17,227,755株

④ 効力発生前における発行済株式総数

17,227,761株

（注） 効力発生前における発行済株式総数は、当社が2019年11月14日に公表した令和元年9月期決算短信〔日本基準〕（連結）に記載された2019年9月30日現在の当社の発行済株式総数（17,228,201株）から、当社2019年11月27日開催の取締役会において決議した、2020年1月24日付で消却する予定の2019年9月30日現在当社が保有する自己株式数（440株）を除いた株式数です。

⑤ 効力発生後における発行済株式総数

6株

⑥ 効力発生日における発行可能株式総数

24 株

⑦ 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、マジスティゴルフコア以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1 株に満たない端数となる予定です。

本株式併合をすることにより 1 株に満たない端数が生じるときは、交付されるべき株式の株が 1 株に満たない端数となる株主に対して、会社法第 235 条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計数に 1 株に満たない端数がある場合にあつては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を売却し、その端数に応じて、その売却により得られた代金を株主の皆様へ交付します。当該売却について、当社は、会社法第 235 条第 2 項の準用する同法第 234 条第 2 項の規定に基づき、裁判所の許可を得てマジスティゴルフコアに売却し、又は会社法第 235 条第 2 項の準用する同法第 234 条第 4 項の規定に基づき、裁判所の許可を得て当社が買い取ることを予定しております。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である 195 円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様へ交付できるような価格に設定する予定です。ただし、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

① 親会社等がある場合に親会社等以外の株主の利益を害さないように留意した事項

マジスティゴルフコア及び当社は、本取引がマネジメント・バイアウト（MBO）の一環として行われるものであり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、マジスティゴルフコアと当社のその他の株主との間で構造的に利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性を担保し、本公開買付け及び本株式併合を含む本取引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、下記「(3) 本取引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」に記載の各措置を実施いたしました。

② 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

本株式併合においては、上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法並びに当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」に記載のとおり、株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である

195 円を乗じた額を、株主の皆様へ交付することを予定しております。本公開買付価格につきましては、本意見表明プレスリリースに記載のとおり、(i) 本公開買付価格が 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、本公開買付けについての公表日の前営業日である 2019 年 8 月 8 日の JASDAQ における当社株式の終値 136 円に対して 43.38% (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 (%) について同じです。)、過去 1 ヶ月間 (2019 年 7 月 9 日から 2019 年 8 月 8 日まで) の終値単純平均値 134 円 (小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。) に対して 45.52%、過去 3 ヶ月間 (2019 年 5 月 9 日から 2019 年 8 月 8 日まで) の終値単純平均値 134 円に対して 45.52%、過去 6 ヶ月間 (2019 年 2 月 12 日から 2019 年 8 月 8 日まで) の終値単純平均値 138 円に対して 41.30% のプレミアムが加算されており、マジェスティゴルフコリアによれば、過去の非公開化を前提とする類似の公開買付け事例 (2016 年 6 月 1 日から 2019 年 8 月 8 日までに公表された公開買付けでプレミアムの分布を集計した資料を参照して検討を行っているとのことです。) におけるプレミアムの水準に照らしても、相当なプレミアムが付されていることからすれば、本公開買付価格は不合理なものではなく、(ii) 下記「(6) 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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、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、(iii) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社とマジェスティゴルフコリアの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた上で決定された価格であること等を踏まえ、(a) 本公開買付けを含む本取引により対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、(b) 本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は、少数株主を含む当社の株主にとって妥当であり、本公開買付けは、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したことから、当社は、2019 年 8 月 9 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とともに、株主の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

また、2019 年 8 月 9 日以降 2019 年 11 月 27 日に至るまでの当社の業況を踏まえ、本取引に関する諸条件について改めて慎重に検討した結果、2019 年 11 月 27 日開催の取締役会において、本取引に関する判断を変更する要因はないことを確認しております。以上より、当社は、端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

③ 最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

(i) 本公開買付け

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、マジェスティゴルフコリアは、本公開買付の結果、マジェスティゴルフコリアは、2019 年 9 月 30 日 (本公開買付けの決済の開始日) をもって、当社株式 14,748,600 株を保有するに至りました。

(ii) 自己株式の消却

当社は、2019年11月27日開催の取締役会において、2020年1月24日付で当社の自己株式440株（2019年9月30日現在、当社が保有する株式の全部）を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本定時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、消却後の当社の発行済株式総数は、17,227,761株となります。

(2) 上場廃止となる見込み

① 上場廃止

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社は、本定時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、本株式併合を実施し、当社の株主をマジェスティゴルフコリアのみとする予定です。その結果、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる予定です。日程といたしましては、2019年12月25日から2020年1月21日まで整理銘柄に指定された後、2020年1月22日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所 JASDAQ 市場において取引することはできません。

② 上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、マジェスティゴルフコリアは、当社株式を追加取得することによって当社を完全子会社化し、事業や組織の再編等を通じて、役員及び従業員レベルでの更なるマジェスティゴルフコリアとの連携強化による効率的な製品の開発と製造を実現し、韓国市場におけるブランド価値の向上と販売力の強化、海外市場における柔軟な価格戦略及び積極的なマーケティング戦略、事業構造の見直し・再編等を含む、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マジェスティゴルフコリア及び当社がグループ全体の一体運営として継続的かつ迅速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。

当社は、マジェスティゴルフコリアが当社を完全子会社化することを通じて、株主構成の安定化が図られることにより、(i) マジェスティゴルフコリアと当社との連携強化策、当社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) マジェスティゴルフコリアは当社の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、更なるシナジー効果が期待されること、(iii) マジェスティゴルフコリアが当社の完全親会社となれば、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、マジェスティゴルフコリアらが当社を完全子会社化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いたしました。

③ 少数株主への影響及びそれに対する考え方

下記「(3) 本取引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」の「③ 当社における独立委員会の設置」に記載のとおり、当社は、2019年8月9日付で、独立委員会より、本取引は当社の少数株主にとって不利益ではないと考えられる旨を内容とする答申書を入力しております。

(3) 本取引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

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、マジェスティゴルフコリアから提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、意思決定の過程における公正性を担保するために、マジェスティゴルフコリア及び当社から独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーである KPMG FAS に当社株式の価値の算定を依頼し、2019年8月8日付で当社株式価値算定書を取得いたしました。

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、更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 2019年8月8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）を取得しておりません。また、KPMG FAS はマジェスティゴルフコリア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す。

株式市価法：134 円～138 円

株価倍率法：79 円～117 円

DCF 分析：133 円～ 163 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 2019年8月8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 136 円、直近 1 ヶ月間（2019年7月9日から 2019年8月8日まで）の終値単純平均値 134 円、直近 3 ヶ月間（2019年5月9日から 2019年8月8日まで）の終値単純平均値 134 円及び直近 6 ヶ月間（2019年2月12日から 2019年8月8日まで）の終値単純平均値 138 円を基に、当社株式の 1 株当たりの価値の範囲を、134 円から 138 円と分析しました。

株価倍率法では、当社と同様の事業セグメントを有する上場企業が限られる中、ゴルフ事業及び健康食品関連事業の各事業において、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、各事業の事業価値を算定し、当社の事業価値として合算した上で、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、79円から117円と分析しました。当社と類似性があると判断される上場会社として、主に事業内容等を検討した結果、ゴルフ事業ではミズノ株式会社、株式会社デザート、グローブライト株式会社、ヨネックス株式会社、株式会社グラフィトデザイン、株式会社アルペン、Callaway Golf Company（ニューヨーク証券取引所上場）、Honma Golf Co., Ltd.（香港証券取引所上場）を、健康食品関連事業では、株式会社ファンケル、株式会社AFC-HD アムスライフサイエンス、ティーライフ株式会社、森下仁丹株式会社を、それぞれ選定し、EBITDA倍率を用いて株式価値を算定しております。

DCF法では、ゴルフ事業及び健康食品関連事業について、各事業を取り巻く事業環境等を勘案し、各事業における当社の売上収益や投資計画に関する将来5期分（2020年9月期乃至2024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2019年8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各事業の事業価値を算出し、当社の事業価値として合算した上で、当社の株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を133円から163円と分析しております。なお、割引率はゴルフ事業及び健康食品関連事業においてそれぞれ8.2%～8.8%を採用し、継続価値の算定に当たっては、いずれの事業についても永続成長率は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、以下の財務予測には大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、ゴルフ事業について、2019年9月期においては、組織改編が当初計画より進捗したことにより付随する一時費用の発生が当初計画を上回ったこと、また下期において、「マジェスティ ロイヤル」の発売時期を前倒しすることでプロモーション及び試打クラブ等の費用を先行計上することとなり、販売費及び一般管理費等が増加することとなり、2020年9月期以降においては当該費用等が一巡し、計上されないこと、また、新商品等の投入・業績寄与が見込まれること等から、大幅な増益を見込んでおります。同時に、2019年9月の下期に「マジェスティ ロイヤル」の発売時期を前倒ししたことによる一時的な影響により、運転資本が2020年9月には大幅に増加することとなります。また、健康食品関連事業においては、健康食品及び化粧品を中心とした新商品の投入が、2021年9月期より業績寄与する計画となっております。なお、DCF法による算定の基礎となる事業計画は、本取引の実行を前提としたものではなく、従って、本取引実行後の各種施策の効果等を考慮しておりません。

（ゴルフ事業）

（単位：百万円）

	2020年 9月期	2021年 9月期	2022年 9月期	2023年 9月期	2024年 9月期
売上高	4,083	4,248	4,412	4,520	4,635
営業利益	176	206	243	244	250
EBITDA	248	281	320	323	332
フリー・キャッシュ・フロー	▲85	126	148	159	158

(健康食品事業)

(単位：百万円)

	2020年 9月期	2021年 9月期	2022年 9月期	2023年 9月期	2024年 9月期
売上高	2,150	2,281	2,319	2,400	2,467
営業利益	85	123	126	141	153
EBITDA	103	131	132	147	159
フリー・キャッシュ・フロー	55	52	79	77	90

(注) 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いないとのことです。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、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。KPMG FAS による当社株式価値の算定は、2019年8月8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いるとのことです。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、マジェスティゴルフコア及び当社から独立したリーガル・アドバイザーである柴田・鈴木・中田法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する当社の取締役会の意思決定の方法、過程、その他の留意点について、必要な法的助言を受けました。なお、柴田・鈴木・中田法律事務所は、マジェスティゴルフコア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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

③ 当社における独立委員会の設置

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、2019年7月4日、マジェスティゴルフコアから独立性を有し、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

役であり大学院教授（専門分野：マーケティング、経営戦略）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「マジェスティ ゴルフ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) 本取引の目的の正当性・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みます。）、(ii) 本取引における手続の公正性、(iii) 本取引の取引条件（本公開買付け価格を含みます。）の公正性・妥当性、(iv) 上記 (i) ～ (iii) の観点から、本公開買付けに対して賛同する旨及び応募を推奨する旨の意見表明の決定を含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なものでないかについて独立委員会に対し諮問することを決議いたしました。

独立委員会は、2019年7月4日より2019年8月2日まで合計5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、本公開買付け成立後の経営方針及び経営戦略、並びに本公開買付け成立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）氏並びにマジェスティゴルフコリアのリーガル・アドバイザーからヒアリングし説明を受け、質疑応答を行いました。また、独立委員会は、KPMG FAS より、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受けるとともに、柴田・鈴木・中田法律事務所より、本取引において利益相反を軽減又は防止するために取られている措置を含む本取引に関する説明を受け、それぞれ質疑応答を行いました。独立委員会は、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、2019年7月4日より2019年8月2日まで合計5回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、(i) 当社から、当社事業の沿革、当社の株主の状況、現在の経営課題、並びに公開買付け者の提案内容及び交渉経緯等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行うとともに、(ii) 公開買付け者から、本取引の目的・意義、本取引実行後の経営方針、従業員の取扱い等の具体的内容について聴取し、さらに (iii) KPMG FAS より当社株式の価値評価について説明を受け、これらの点について質疑応答を行いました。独立委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2019年8月8日に、当社の取締役会に対し、委員全員の一致で、大要、(a) 本公開買付けを含む本取引の意義及び目的には、いずれも不合理な点はなく、合理的な検討の結果と認められることから、本取引は当社グループの企業価値向上を目的として行われるものといえ、本取引の目的は正当であり、(b) 本公開買付けを含む本取引に係る交渉過程の手続は公正であり、(c) 本公開買付けを含む本取引により当社の少数株主に交付される対価は妥当であるといえ、(d) 上記 (a) 乃至 (c) その他の事項を踏まえると、本公開買付けに対して賛同する旨及び応募を推奨する旨の意見表明の決定を含む本取引は当社の少数株主にとって不利益ではない旨を内容とする答申書を提出しました。答申書の詳細につきましては、本意見表明プレスリリースをご参照ください。

④ 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「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、2019年8月9日開催の取締役会において、本公開買付けへ賛同する旨の意見を表明するとともに、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旨を決議いたしました。

なお、上記取締役会においては、当社の取締役5名のうち、金在昱（キム・ジェイウク）氏、吳洪在氏（オ・ホンジェ）及び金錫根（キム・ソッコン）氏を除く取締役全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役の全員一致により上記決議を行いました。なお、当社の代表取締役社長である金在昱氏及び取締役である金錫根氏は、マジェスティゴルフコリア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氏は、マジェスティゴルフコリアの属する OPE グループからの派遣取締役であります。そのため、金在昱氏、金錫根氏及び吳洪在氏の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、本取引に関してマジェスティゴルフコリアとの協議及び交渉にも一切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。

⑤ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

マジェスティゴルフコリアは、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営業日としているとのことです。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、当社株式についてマジェスティゴルフコリア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す。また、マジェスティゴルフコリアは、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おらず、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いるとのことです。

⑥ 本定時株主総会における株式併合及び単元株式数の定めの変更及び定款の一部変更についての付議に関する、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、2019年11月27日開催の取締役会において、本定時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主をマジェスティゴルフコリアのみとし、当社株式を非公開化するために、本株式併合を本定時株主総会に付議することを決議いたしました。なお、上記取締役会においては、当社の取締役5名のうち、金在昱氏、吳洪在氏及び金錫根氏を除く取締役全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役の全員一致により上記決議を行いました。金在昱氏、吳洪在氏及び金錫根氏は、本取引がいわゆるMBOに該当し、本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定していることから、利益相反の疑いを回避する観点から、上記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、また、当社の立場において、本取引に関してマジェスティゴルフコリアとの協議及び交渉にも一切参加しておりません。なお、上記取締役会には、当社の監査役3名全員が出席し、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。

4. 今後の見通し

上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(2) 上場廃止となる見込み」の「① 上場廃止」に記載のとおり、本株式併合の実施に伴い、当社株式は上場廃止となる予定です。当社の代表取締役社長である金在昱氏、当社の取締役である吳洪在氏及び金錫根氏は、本株式併合後も引き続き当社の経営にあたる予定とのことです。また、マジェスティゴルフコリアは、本株式併合後に当社の経営体制を変更することは予定していないとのことです。その詳細については、本株式併合後、当社と協議しながら決定していく予定とのことです。

5. 支配株主との取引等に関する事項

本日現在、マジェスティゴルフコリアは当社の親会社に該当するため、本株式併合に係る取引は、支配株主との取引等に該当いたします。

(1) 支配株主との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の適合状況

当社は、2019年8月9日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書において、「支配株主との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、「当社は、支配株主との取引が発生する場合には、当該取引条件を一般の取引条件と同等の条件に照らし合わせて決定し、かつ、公正で適切な取引関係の維持に努めることにより、少数株主の利益を害することのないように対応いたします。関連当事者取引については、取引の際に取締役会の承認を必要といたします。このような運用を行うことで、関連当事者取引を取締役会において適時把握し、少数株主の利益を損なう取引を排除する体制を構築しております。」と記載しております。当社は、本公開買付けを含む本取引に関して、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「(6) 本公開買付け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」に記載のとおり、本取引に関する公正性を担保するための各措置を実施しており、上記指針に適合していると考えております。

(2) 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「(1) 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」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引は、当社にとって支配株主との取引等に該当することから、当社は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が必要であると判断し、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「(6) 本公開買付け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」に記載の措置を講じることにより、公正性を担保し、利益相反を回避したうえで判断しております。

(3) 少数株主にとって不利益ではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、2019年8月8日付で、独立委員会より、本取引は当社の少数株主にとって不利益なもの

ではないと考えられる旨を内容とする答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」の「③ 当社における独立委員会の設置」をご参照ください。なお、当該答申書が、本株式併合を含む本取引に関するものであることから、当社は本株式併合を行うに際しては、支配株主と利害関係を有しない者からの意見を改めて取得していません。

II. 単元株式数の定め廃止について

1. 廃止の理由

本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は 24 株となり、単元株式数を定める必要がなくなるためです。

2. 廃止予定日

2020 年 1 月 22 日（水）（予定）

3. 廃止の条件

本定時株主総会において、本株式併合に係る議案及び単元株式数の定め廃止に係る定款の一部変更に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件といたします。

III. 定款の一部変更について

1. 定款変更の目的

- (1) 本定時株主総会において、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第 182 条第 2 項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数は 24 株に減少することとなります。かかる点を明確にするために、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第 6 条（発行可能株式総数）を変更するものであります。
- (2) 本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は 6 株となり、単元株式数を定める必要がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在 1 単元 100 株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、定款第 8 条（単元株式数）、第 9 条（単元未満株式についての権利）及び第 10 条（単元未満株式の買増し）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰り上げを行うものであります。

2. 定款変更の内容

変更の内容は、次のとおりであります。

(下線部は変更部分を示します。)

現行定款	変更案
<p>(発行可能株式総数)</p> <p>第6条 当社の発行可能株式総数は、<u>3,250万株</u>とする。</p> <p>(略)</p>	<p>(発行可能株式総数)</p> <p>第6条 当社の発行可能株式総数は、<u>24株</u>とする。</p> <p>(略)</p>
<p><u>(単元株式数)</u></p> <p>第8条 当社の単元株行数は、<u>100株</u>とする。</p>	<p>(削除)</p>
<p><u>(単元未満株式についての権利)</u></p> <p>第9条 当社の株主は、その有する単元未満株式について、次に掲げる権利以外の権利を行使することができない。</p> <p>(1) <u>会社法第189条第2項各号に掲げる権利</u></p> <p>(2) <u>取得請求権付株式の取得を請求する権利</u></p> <p>(3) <u>募集株式または募集新株予約権の割当を受ける権利</u></p> <p>(4) <u>次条に定める請求をする権利</u></p>	<p>(削除)</p>
<p><u>(単元未満株式の買増し)</u></p> <p>第10条 当社の株主は、株式取扱規則に定めるところにより、その有する単元未満株式と併せて単元株式となる数の株式を売り渡すことを請求することができる。</p>	<p>(削除)</p>
<p>第11条～第50条 (略)</p>	<p>第8条～第47条 (略)</p>

3. 定款変更の日程

2020年1月25日(予定)

4. 定款変更の条件

本定時株主総会において、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件といたします。

以上