

2021年11月9日

各 位

会 社 名 東京貴宝株式会社
代表者名 代表取締役社長 政木 喜仁
(コード番号： 7597)
問合せ先 取締役管理部長 染 未良生
(TEL. 03-3834-6261)

МВОの実施及び応募の推奨に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、いわゆるマネジメント・バイアウト（МВО）（注）の一環として行われる株式会社おがの（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の決議をいたしましたので、お知らせいたします。

なお、当該取締役会決議は、本公開買付け及びその後の一連の手続により当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

（注）「マネジメント・バイアウト（МВО）」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社おがの
(2) 所 在 地	東京都港区三田五丁目7番12号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 小彼 かほり
(4) 事 業 内 容	当社株式の取得及び所有等
(5) 資 本 金	1,000,000円
(6) 設 立 年 月 日	2021年9月13日
(7) 大株主及び持株比率	政木 喜仁 100.00%
(8) 当社と公開買付者の関係	公開買付者と当社の間には、記載すべき資本関係はありません。 なお、本日時点で、公開買付者の代表取締役である小彼かほり氏は、当社株式 6,100株（所有割合（注）：1.45%）を所有しており、また、当社の代表取締役であり公開買付者の発行済株式の全てを保有している政木喜仁氏は、当社株式 15,400株（所有割合：3.67%）を所有しております。 また、公開買付者によれば、本日、(i)政木喜三郎氏が所有する当社株式 20,400株（所有割合：4.86%）及び政木ふじ江氏が所有する当社株式 11,712株（所有割合：2.79%）を政木みどり氏へ、(ii)政木喜三郎氏が所有する当社株式 15,087株（所有割合：3.59%）及び政木ふじ江氏が所有する当社株式 11,714株（所有割合：2.79%）を政木喜仁氏へ、(iii)政木喜三郎氏が所有する当社株式 24,300株（所有割合：5.78%）及び政木ふじ江氏が所有する当社株式 11,712株（所有割合：

	2.79%)を小彼かほり氏へそれぞれ贈与する旨の贈与契約を締結したとのことです。当該贈与後、政木喜仁氏は当社株式 42,201 株（所有割合：10.05%）を、政木みどり氏は当社株式 42,136 株（所有割合：10.03%）を、小彼かほり氏は当社株式 42,112 株（所有割合：10.02%）をそれぞれ所有することになり、政木喜三郎氏及び政木ふじ江氏は、当社株式を一切所有しないこととなるとのことです。
人的関係	本日現在、当社の従業員1名が公開買付者の業務を兼務しております。
取引関係	該当事項はありません。
関連当事者への該当状況	公開買付者は、当社の代表取締役社長である政木喜仁氏が議決権の全部を所有しており、当社の関連当事者に該当します。

(注)「所有割合」とは、当社が本日公表した「2022年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」(以下「当社四半期決算短信」といいます。)に記載された2021年9月30日現在の当社の発行済株式数(447,856株)から、当社四半期決算短信に記載された当社が同日現在所有する自己株式数(27,745株)を控除した株式数(420,111株)に対する割合(なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。)をいい、以下同じとします。

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、金2,575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) 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、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(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」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

本「(2)意見の根拠及び理由」の記載のうち、公開買付者に関する記載については、公開買付者から受けた説明に基づいております。

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、本公開買付けによる当社の普通株式の取得及び所有等を主たる目的として、2021年9月13日付で設立された株式会社であり、当社の代表取締役社長である政木喜仁氏がその発行済株式の全てを所有し、政木喜仁氏の妹である小彼かほり氏が代表取締役を務めているとのことです。なお、本日現在、公開買付者は当社株式を所有していないとのことです。

今般、公開買付者は、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。)が開設するJASDAQスタンダード市場(以下「JASDAQ」といいます。)に上場している当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式(以下に定義します。)を除きます。)を取得し、当社株式を非公開化するための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として本公開買付けを実施することとしたとのことです。なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、政木喜仁氏は、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とのことです。

本公開買付けの実施にあたり、創業家一族の世代交代を見据えて当社株式を下の世代に承継し、もって一族間の資産管理の最適化及び相続対策を図る観点から、本日、(i)本日時点での当社の第2位株主であり創業家の資産管理会社(注)である政和商事株式会社(本代物弁済(以下に定義します。)前の所有株式数：33,779株、所有割合：8.04%) (以下「政和商事」といいます。)と本日現在第9位株主であ

り政木喜仁氏の祖母である政木ふじ江氏（本代物弁済（以下に定義します。）前の所有株式数：14,238株、所有割合：3.39%）との間で、政木ふじ江氏が政和商事に対して保有する貸付債権の一部である53,817,500円を、政和商事が所有する当社株式のうち20,900株（所有割合：4.97%。なお、政和商事が所有する残りの当社株式については、下記のとおり公開買付者との間で応募契約を締結いたします。）をもって代物弁済（代物弁済の対象となる当社株式については、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同額の1株あたり2,575円と評価しております。なお、上記貸付債権は金銭債権であり、本代物弁済時に当該額面金額を債権者に弁済することが可能であり、かつ、法令等に抵触することもないため額面金額と同額と評価できることから、本代物弁済により公開買付価格の均一性の規制（法27条の2第3項）の趣旨に反することはないものと考えております。）する（代物弁済後の政木ふじ江氏の所有株式数：35,138株、所有割合：8.36%。以下当該代物弁済を「本代物弁済」といいます。）内容の代物弁済契約（本代物弁済に係る決済日は、2021年11月10日を予定しております。）及び（ii）本日時点で当社の取締役会長であり第1位株主であり政木喜仁氏の祖父である政木喜三郎氏（本贈与（以下に定義します。）前の所有株式数：59,787株、所有割合：14.23%）、政木ふじ江氏、本日時点で当社の第8位株主である政木喜仁氏（本贈与（以下に定義します。）前の所有株式数：15,400株、所有割合：3.67%）、政木喜仁氏の母である政木みどり氏（本贈与（以下に定義します。）前の所有株式数：10,024株、所有割合：2.39%）及び本日時点で公開買付者の代表取締役であり、政木喜仁氏の妹である小彼かほり氏（本贈与（以下に定義します。）前の所有株式数：6,100株、所有割合：1.45%）との間で、本代物弁済に係る決済が完了することを条件（注）として、（i）政木喜三郎氏が所有する当社株式20,400株（所有割合：4.86%）及び政木ふじ江氏が所有する当社株式11,712株（所有割合：2.79%）を政木みどり氏へ、（ii）政木喜三郎氏が所有する当社株式15,087株（所有割合：3.59%）及び政木ふじ江氏が所有する当社株式11,714株（所有割合：2.79%）を政木喜仁氏へ、（iii）政木喜三郎氏が所有する当社株式24,300株（所有割合：5.78%）及び政木ふじ江氏が所有する当社株式11,712株（所有割合：2.79%）を小彼かほり氏へそれぞれ贈与する（以下「本贈与」といいます。）旨の贈与契約を締結しているとのことです（注）。なお、本贈与後、政木喜仁氏は当社株式42,201株（所有割合：10.05%）を、政木みどり氏は当社株式42,136株（所有割合：10.03%）を、小彼かほり氏は当社株式42,112株（所有割合：10.02%）をそれぞれ所有することになり、政木喜三郎氏及び政木ふじ江氏は、当社株式を一切所有しないこととなるとのことです。なお、政木喜仁氏、政木みどり氏及び小彼かほり氏（以下政木喜仁氏、政木みどり氏及び小彼かほり氏を総称して「本不応募合意株主」といいます。）のそれぞれの所有割合については、政木喜三郎氏及び政木ふじ江氏の直系である政木喜仁氏、政木みどり氏及び小彼かほり氏の所有割合が概ね均等となるように意図したものととのことです。なお、本代物弁済及び本贈与は、本公開買付けの公表前に実施することにより、当社の経営上重大な事態が生じているのではないかという憶測等を惹起し、顧客・取引先、従業員、株主を含む当社の関係者のほか、市場に混乱が生じる可能性を避ける観点から、本公開買付けの公表に合わせて実施することとしているとのことです。上記のとおり、創業家一族の世代交代を見据えて当社株式を下の世代に承継し、もって一族間の資産管理の最適化及び相続対策を図る観点から行われるものであり、本公開買付けの成否にかかわらず実施されるとのことです。

また、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、本不応募合意株主との間で、本日付で、本不応募合意株主それぞれが本贈与後に所有する当社株式の全て（合計126,449株、所有割合30.10%。以下「本不応募合意株式」といいます。）を本公開買付けに応募しない旨を書面により合意しているとのことです（以下「本不応募契約」といいます。）。さらに、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者は、当社の取引先持株会である東京貴宝取引先持株会（所有株式数：34,000株、所有割合：8.09%）（以下「取引先持株会」といいます。）及び当社の従業員持株会である東京貴宝社員持株会（所有株式数：13,486株、所有割合：3.21%）との間で、本日付で、各持株会会員全員（但し、持株会応募契約（以下に定義します。）締結後、各持株会の本公開買付けへの応募前に、各持株会から退会した会員（以下「退会者」といいます。）は除きます。以下同じです。）から、各持株会として本公開買付けへ応募することについて賛同を得られること、及び本公開買付けに応募するために必要な各持株会の規約変更手続が履践されていることを応募の条件として、各持株会会員が各持株会を通じて所有する当社株式の全て（但

し、退会者の所有する当社株式は除きます。) について本公開買付けに応募する旨の契約 (以下「持株会応募契約」といいます。) を締結しているとのことです。また、公開買付者は、政和商事 (注)、有限会社ウラケイパール、株式会社古屋、株式会社近藤宝飾及び株式会社ミタホーム (以下、東京貴宝取引先持株会及び東京貴宝社員持株会と併せて「本応募合意株主」といいます。)(本応募合意株主の合計所有株式数 102,865 株、所有割合：24.49%) との間で、本日付で、それぞれ本公開買付けの応募に関する契約を締結し、本代物弁済後に政和商事が所有する当社株式 12,879 株 (所有割合：3.07%) の全てを、有限会社ウラケイパールが所有する当社株式 16,500 株 (所有割合：3.93%) の全てを、株式会社古屋が所有する当社株式 15,700 株 (所有割合：3.74%) の全てを、株式会社近藤宝飾が所有する当社株式 7,100 株 (所有株式数：1.69%) の全てを、及び株式会社ミタホームが所有する当社株式 3,200 株 (所有割合：0.76%) の全てを、それぞれ本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです (以下「本応募契約」といいます。)。本不応募契約及び本応募契約の詳細につきましては、下記「4. 公開買付者と当社の株主・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」をご参照ください。

これにより、本公開買付けが成立した場合には、当社の株主は、(i) 下記買付予定数の下限に相当する当社株式 153,651 株 (所有割合 36.57%) 以上を所有する公開買付者、(ii) 本不応募合意株主 (所有割合：30.10%) 及び (iii) 本公開買付けに応募しなかった当社の株主 (但し、公開買付者及び本不応募合意株主を除きます。) となる予定とのことです。そして、本公開買付け成立後に実施を予定している本スクイーズアウト手続 (以下に定義します。) により、公開買付者及び本不応募合意株主のみが当社の株主となる予定であり、本スクイーズアウト手続の完了後に実施を予定している本合併 (以下に定義します。) により、本不応募合意株主のみが当社の株主となることを予定しているとのことです。

(注) 政和商事は、本書提出日現在、政木喜三郎氏、政木ふじ江氏、政木みどり氏、政木喜仁氏、小彼かほり氏及びその他の創業家の親族 12 名 (合計 17 名) が株主であり、政木喜三郎氏、政木ふじ江氏、政木みどり氏、政木喜仁氏及び小彼かほり氏が議決権の過半数 (政和商事の発行済株式数に占める割合：60.73%) を所有しているとのことです。

(注) 本贈与の対象に政木ふじ江氏が本代物弁済により取得する当社株式が含まれることから、本贈与については本代物弁済の決済の完了を条件としております。

(注) 法人から個人への贈与を行うことによる個人における税負担の観点及び政和商事が政木ふじ江氏から借り入れている金銭の一部弁済が可能であることを考慮し、政和商事から政木喜仁氏、政木みどり氏及び小彼かほり氏への直接の贈与は行わないこととしているとのことです。

(注) 政和商事は、本スクイーズアウト手続の完了後、最大で、本公開買付けに保有株式を応募することにより受領予定の対価の相当額である 33,163,425 円から税金を考慮した金額を公開買付者に再出資する予定とのことです。本合併後の最終的な当社への出資割合や具体的な時期及び方法については、現時点で未定とのことです。もっとも、政和商事による公開買付者の株式保有割合が最大でも 50%未満となるように、保有株式数の調整を行うとのことです。この点について、当社より異議等は受領していないとのことです。また、政和商事による再出資については、創業家一族間の資産分配の観点から行われるところ、政和商事が公開買付者の株式を一部保有することとなる場合であっても、政和商事の代表取締役が不応募合意株主であり、かつ、上記のとおり、政和商事の株主はいずれも創業家一族の関係者であり、政木喜三郎氏、政木ふじ江氏、政木みどり氏、政木喜仁氏及び小彼かほり氏が議決権の過半数 (政和商事の発行済株式数に占める割合：60.73%) を所有していることから、本取引への影響はないものと考えているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 153,651 株 (所有割合：36.57%) としており、本公開買付けに応じて応募された株券等 (以下「応募株券等」といいます。) の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。なお、買付予定数の下限である 153,651 株は、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針 (いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、公開買付者は、本公開買付け成立後に当社の株主を公開買付者及び

不応募合意株主のみとするために、当社株式を非公開化するための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を行う予定であるところ、本スクイーズアウト手続を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じとします。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされるため、本決算短信に記載された2021年9月30日現在の発行済株式総数（447,856株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（27,745株）を控除した株式数（420,111株）に係る議決権の数（4,201個）の3分の2（2,801個）（小数点以下切り上げ）に、当社の単元株式数である100株を乗じた数（280,100株）から、本不応募合意株式の数（126,449株、所有割合：30.10%）を控除した株式数に設定しているとのことです。一方、公開買付者は、当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得することにより、当社株式を非公開化することを企図しているとのことであり、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（153,651株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「(5)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。なお、本スクイーズアウト手続を実施する際には、会社法第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされること、公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を153,651（所有割合：36.57%）としているため、本公開買付け成立後において、公開買付者が所有する当社の株式数と本不応募合意株式数（126,449株、所有割合：30.10%）を合算すると280,100株（所有割合：66.67%）となり、公開買付者と本不応募合意株主とで、上記特別決議に必要な総株主の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるとのことです。また、本スクイーズアウト手続の完了後、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。以下同じ。）第24条第1項但書に基づき当社の有価証券報告書提出義務の中断申請に関する承認が得られた後に、公開買付者と当社は、公開買付者を吸収合併消滅会社、当社を吸収合併存続会社とする吸収合併（本プレスリリースにおいて「本合併」といいます。）を実施することを予定しているとのことです。本合併の具体的な実施時期については本日現在未定とのことですが、本合併により、本不応募合意株主及び公開買付者への再出資をする予定の政和商事のみが当社の株主となることを予定しているとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けに係る決済に要する資金を、株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）からの借入れ（以下「本銀行融資」といいます。）により賄うことを予定しており、本公開買付けの成立等を条件として、本公開買付けに係る決済の開始日の前営業日までに本銀行融資を受けることを予定しているとのことです。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、三井住友銀行と別途協議の上、本銀行融資に係る融資契約において定めることとされておりますが、当該融資契約では、同種の融資契約に通常定められる契約条件が規定される予定とのことです。

② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け成立後の経営方針

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

当社は、1960年11月に貴金属宝飾品の卸売を目的として東京都千代田区に設立され、当社株式につきましては、1998年12月に社団法人日本証券業協会（以下「日本証券業協会」といいます。）へ店頭売買銘柄として登録し株式を公開、2004年12月に、日本証券業協会への店頭登録を取消し株式会社ジャスダック証券取引所（以下「ジャスダック証券取引所」といいます。）に株式を上場し、その後、2013年7月に、東京証券取引所と株式会社大阪証券取引所との現物市場の統合に伴い、JASDAQに上場しております。

本日現在において、当社は、指輪、ネックレス、ブレスレット、ピアス・イヤリング、アクセサリ等

の製造及び販売を主軸とした宝飾事業を展開しているほか、当社本社ビル等で不動産賃貸事業を営んでおります。また、多様化するジュエリーに対するお客様のニーズに対応するため、ダイヤモンドジュエリー、カラーストーンジュエリー、パールジュエリーなど多種の宝飾品を提供できるジュエリーの総合商社としての役割を担いつつ、オリジナリティ豊かなハイクオリティジュエリーを提供していくことを通して、夢や感動や癒しを与えることができる企業を目指すとともに、売上高を伸ばさせることにより収益力の向上に努め、原材料の仕入れから最終ユーザーに至るまでの全てのステークホルダーが満足できる企業を目指し、加えて安定的な配当を行って株主や投資家の皆様にとっても魅力ある企業となることを会社経営の基本方針としております。

宝飾業界を取り巻く事業環境は、新型コロナウイルス感染症の拡大により緊急事態宣言が発出されるなど、社会・経済活動が大きく制限され、企業業績や景況感の悪化、個人消費の落ち込みなど極めて厳しい状況となり、当社においては、これらの影響から、営業活動の主力としている催事販売において集客が落ち込み、2021年3月期の売上高は3,259百万円（2020年3月期対比：27.6%減）となっております。利益面においては、売上総利益率の改善を図り、全社を挙げて経費削減にも努めたものの、固定経費を上回る収益を確保するに至らず、営業損失58百万円（2020年3月期営業利益：4百万円）、経常損失109百万円（2020年3月期経常損失：28百万円）、当期純損失117百万円（2020年3月期当期純利益：165百万円）となりました。

一方で、当社は、昨今の業績や経営環境を受け、売れ筋商品である自社ブランド製品の品揃えの充実、利益率の向上（コスト削減）、新規得意先の開拓及び他社商品と差別化した当社独自の商品等の付加価値の高い商品開発といった採算性を重視した取り組みや、主力催事である「東京ロイヤル会」を中心とした自社主催催事の強化及び有利子負債の圧縮等により収益力の向上を目指し、人員配置を含む全社的な事業運営の見直しを進めています。

公開買付者によれば、このような状況下、宝飾事業において催事・展示会販売を営業の主力とする当社にとって、新型コロナウイルス感染症収束に伴う消費マインドの回復に期待をかけているものの、少なくとも2022年3月期の前半においては感染拡大の影響は残るものと予測する必要があり、対策の一環としてイベント自粛のような事態が長期化した場合、大きく業績を下げることが想定されるとのことです。また、宝飾品の国内の市場規模は少子高齢化の進展や持続的な人口減少という環境下においては、中長期的に市場規模の大きな伸びは期待できず、競合他社との競争の激化等の近年の厳しい経営環境を踏まえ、現状の延長線上では一段の飛躍は難しいものと考えているとのことです。これらの当社を取り巻く事業環境を踏まえ、当社の代表取締役社長である政木喜仁氏は、2021年7月上旬、当社が安定的かつ継続的に企業価値を向上させるためには、現在当社が進めているコスト削減や収益力の向上、事業体制の見直しに加えて当社における中長期的な経営戦略と迅速な意思決定体制の構築が急務と考え、具体的には、政木喜仁氏としては、下記(a)乃至(c)のとおり、当社において、今後の中長期的な経営戦略と迅速な意思決定体制を構築する必要があると考えたとのことです。

(a) 経営資源の投入による大胆な事業改革

当社は、上記のとおり、売れ筋商品である自社ブランド製品の品揃えの充実、利益率の向上（コスト削減）等の採算性を重視した取り組みや自社主催催事の強化及び有利子負債の圧縮等により収益力の向上を目指し、人員配置を含む全社的な業績改善・運営見直しの施策を進めており、一定の効果は期待できるものと考えられるとのことですが、既存事業や体制にとらわれず、拡大が見込まれる商品への投資や、人材の育成、設備投資、販売体制の構築やルートの開拓といった施策に関して、大胆な経営資源の投入により、スピード感をもって実行することが必要であると考えられるとのことです。

(b) 新規事業の拡大・戦略的な投資活動

当社は宝飾品の卸売を起源として、現在は宝飾品の製造・販売事業を主な事業として展開しておりますが、今後国内の宝飾品市場については大きな伸びが期待できないと想定される中、当社が、より安定的な収益を確保するためには、既存事業の更なる収益性の向上だけでなく、今後成長の見込まれる新規事業の発掘や投資、その早期の収益化を進めること等により、事業ポートフォリオを分散させる必要が

あるものと考えているとのことです。

(c) 宝飾事業の海外展開による営業エリアの拡大

国内宝飾品市場の急速な拡大は期待が難しいことや、国内の経済情勢の急激な変化により宝飾品の需要が縮小した場合には、当社の業績が急速に悪化する可能性もあることから、成長が期待される東アジア圏への事業展開により、海外需要の開拓・市場の拡大により将来的な業績の向上や国内市場の売上との相互補完が可能となり、またグローバルな体制の構築により市場環境の変化に対するリスクを低減できるものと見込んでいるとのことです。

政木喜仁氏は、上記(a)乃至(c)の施策を具体的に検討し実行していくことは、中長期的に見れば当社の事業の拡大及び収益の改善が見込まれるものの、他方で、中長期的な経営戦略と迅速な意思決定体制の構築を目的とする各施策を推進するにあたり、相応の先行投資を行う必要があると想定されるため、先行投資による短期的な収益の悪化による当社の少数株主への影響が回避できず、上場会社の施策としては、資本市場から十分な評価が得られないことで当社の株式価値が毀損する可能性があると考えたとのことです。

また、当社は、当社株式を1998年12月に店頭売買銘柄として登録し、2004年12月にジャスダック証券取引所へ上場しておりますが、店頭売買銘柄への登録当時やジャスダック証券取引所への上場当時と比較して、登録・上場による知名度の向上及び信用の獲得は相当程度達成されたこと、また、1998年の上場以来、エクイティ・ファイナンスによる資金調達を2000年に一度実施したのみであり、当該資金調達を実施した年以降エクイティ・ファイナンスによる資金調達を実施していないことから上場メリットは少ない一方で、監査法人への報酬、情報開示に伴う社内体制整備のための費用及び証券代行費用等の上場維持にかかるコストが多額となっていると考えているとのことです。また、2021年6月に施行されたコーポレートガバナンス・コードの改訂や、2022年4月に予定されている東京証券取引所の新市場区分への対応のためには、社内体制拡充に係る費用、コンサルタント等の外部機関への委託費用、社外取締役に対する報酬及び流通株式の増加を目的とする増資に伴う費用等の一層の上場コストが必要になることが想定されており、今後、株式の上場を維持することが当社の経営上の負担となる可能性は否定できないものと認識するに至ったとのことです。

このような状況を踏まえ、2021年8月上旬、政木喜仁氏は、当社が今後も株式の上場を維持することによるメリット、デメリット等について慎重に検討した結果、2021年8月中旬、安定的かつ継続的に当社の企業価値を向上させるためには、当社株式を非公開化することが、当社の株主の皆様のリスク負担を回避しつつ、中長期的な視点から抜本的かつ機動的に上記の各施策を迅速に実践するために最も有効な手段であるとの結論に至り、上記の各施策を推進するためには、これまでの事業運営との連続性も確保しつつ当社株式を非公開化する必要性から、第三者ではなく、当社の代表取締役社長である自らがその発行済株式の全部を所有する法人による当社の非公開化を行い、当社の所有と経営を一体化させることこそが、上記の各施策を迅速かつ果敢に遂行するのに最適な手段であると考えに至ったとのことです。なお、本取引後に公開買付者とともに創業家一族である政木みどり氏及び小彼かほり氏も当社株式を所有することとしているのは、創業家一族間で本取引の実施以降誰が当社株式を保有していくかという資産分配の観点からであるところ、政木喜仁氏と政木みどり氏及び小彼かほり氏との関係性も良好であり、協調できる関係にあることから、2021年8月中旬、当社株式を創業家一族の一部が所有する状態であっても、上記の目的を達成するうえで特段支障はないものと考えているとのことです。また、政木みどり氏及び小彼かほり氏は、本公開買付け後も直接的に当社の経営に関与する予定はないとのことです。本日時点において創業家一族として当社の経営を支援する意向を表明しているとのことです。

上記のような事情を勘案し、2021年8月中旬、政木喜仁氏は、当社が上記各施策を実施するにあたっては、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により当社株式を非公開化することが、当社の株主の

皆様に対して発生するおそれがある悪影響を回避し、かつ中長期的な視点から抜本的かつ機動的な経営戦略を迅速に実践するために最も有効な手段であるという結論に至り、2021年8月下旬、当社に、本取引の実施に向けた協議・交渉の申入れを行い、また、2021年9月13日、本公開買付けによる当社株式の取得及び所有等を目的として公開買付者を設立したとのことです。その後、公開買付者は、2021年9月30日、当社に対し、本取引に関する正式な意向を表明する提案書（以下「本提案書」といいます。）を提出し、また、2021年9月30日、当社は、特別委員会を設置し、本取引の実施に向けた協議・交渉に応じる旨の連絡を行いました。なお、本提案書では、本公開買付けにより当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得し、その後の株式併合等によるスクイーズアウト手続を通じて、当社の株主を公開買付者及び本不応募合意株主のみとし、当社株式の非公開化を予定している旨の提示を受けております。これを受け、公開買付者は、本公開買付価格を含む本取引の諸条件等の検討を進め、2021年10月20日、2019年1月から2021年8月までに公表された27件（不成立を除く）のマネジメント・バイアウト（MBO）の類似案件におけるプレミアム水準（約10%～約70%）及び当社株式の直近の市場株価、過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の平均株価の動向、当社より受領した事業計画、本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社に対し、本公開買付価格を2,200円とする提案を行ったとのことです。その後、当社は公開買付者に対して、2021年10月22日、当該公開買付価格は当社として応諾できる価格水準に達していないと考えられるとの理由で本公開買付価格の再検討の要請を行い、公開買付者はこれを受けて本公開買付価格の再検討を行い、2021年10月27日、当社に対して本公開買付価格を2,350円とする再提案を行ったとのことです。その後、公開買付者は、2021年10月28日、当社から、2021年10月27日に提案した価格は、当社株式の市場株価を基準とすると、プレミアム水準としては一般株主にとって十分な価格とは言えないとの理由から、当社から本公開買付価格の増額の要請を受けたため、本公開買付価格の再検討を行い、2021年11月1日、2,500円とする提案を行ったとのことです。これに対し、2021年11月2日、当社より、2021年11月1日に提案した価格は、当社において実施中の株価算定とプレミアム水準との比較を行った結果、依然として十分な価格とは言えないとの理由から、更なる増額の要請を受けたとのことです。これを受け、公開買付者は、再度公開買付価格に関する検討を行った結果、2021年11月2日、当社より受領した事業計画における今後の利益の見通しや、足元の当社の財務状態、過去のマネジメント・バイアウト事例におけるプレミアム水準を勘案の上、2,500円という価格が株主の皆様には十分配慮した提案であるものと考えたことから、当社に対し、再度2,500円とする提案を行ったとのことです。これに対し、公開買付者は、2021年11月4日、当社より、提案された価格は少数株主にとって十分とは言えないという理由から、公開買付価格を2,750円とする旨の提案を再度受領したとのことです。これを受け、公開買付者は、2,500円という公開買付価格は少数株主に十分配慮した提案と考えていたものの、当社の提案について改めて検討した結果、2021年11月6日、本公開買付価格を2,550円とする旨の提案を行ったとのことです。これに対し、当社からは、少数株主の利益の最大化の観点から再度価格を引き上げるよう要請を受け、公開買付者は、2021年11月7日、当社に対し、公開買付価格の更なる引き上げを要請されたことにより、公開買付者は、当社に対し、本公開買付価格を1株当たり2,575円とする最終提案を行い、同月8日、当社は、当該提案を受諾いたしました。

以上のとおり、公開買付者は、当社との間で複数回に亘り協議・交渉を重ねた結果、2019年1月から2021年8月までに公表された27件（不成立を除く）のMBO類似案件におけるプレミアム水準（約10%～約70%）及び当社株式の直近の市場株価の動向、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、本日、本公開買付価格を2,575円として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。なお、公開買付者は、財務情報等の客観的な資料及び過去に行われたMBO事例におけるプレミアム率を参考にするなど当社株式の株式価値に関する諸要素を総合的に考慮し、かつ、当社との協議・交渉を経て本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得していないとのことです。また、公開買付者は、2021年10月下旬、各本不応募合意株主（政和商事を除きます。）との間で、本公開買付けに応募する旨の契約の締結に向けた協議・交渉を順次開始したとのことです。そして、2021年10月下旬以降、各本不応募合意株主の皆様には本取引の趣旨をご理解いただき、また、公開買付価格については、2021年11月1日付けで当社に提案

した価格である1株あたり2,500円を提示の上、当社との協議が継続していた状況であったことから、当該価格又は当該価格を上回る金額を本公開買付価格とすることについてもご理解をいただいたとのことです。このような経緯を踏まえ、公開買付者は、本日、各本応募合意株主との間で、本応募契約を締結するに至ったとのことです。当該契約の詳細につきましては、下記「4. 公開買付者と当社の株主・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」をご参照ください。

(注) なお、政和商事が予定している公開買付者に対する再出資により、本合併後に政和商事が当社の株主となるとのことですが、当該再出資は創業家一族間の資産分配の観点から行われるところ、政和商事が公開買付者の株式を一部保有することとなる場合であっても、政和商事による公開買付者の株式保有割合が最大でも50%未満となるように、保有株式数の調整を行うとのことです。この点について、当社より異議等は受領していないとのことです。また、政和商事の代表取締役が本応募合意株主である政木みどり氏であり、かつ、上記のとおり、政和商事の株主はいずれも創業家一族の親族であり、政木喜三郎氏、政木ふじ江氏、政木みどり氏、政木喜仁氏及び小彼かほり氏が議決権の過半数（政和商事の発行済株式数に占める割合：60.73%）を所有していることから、公開買付者は、本取引後の当社の運営への影響はないものと認識しているとのことです。

(ii) 本公開買付け後の経営方針

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、政木喜仁氏は、本取引後も継続して当社の代表取締役社長として経営にあたることを予定しており、上記「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け成立後の経営方針」に記載した経営を推進する予定とのことです。なお、当社のその他の取締役と公開買付者の間には、本公開買付け実施後の役員就任について何ら合意もなく、本公開買付け実施後の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付け成立後、当社と協議の上決定していく予定とのことです。なお、上記のとおり、本取引後に公開買付者とともに創業家一族である政木みどり氏及び小彼かほり氏も当社株式を所有することとしているのは、創業家一族間の資産分配の観点からであるところ、政木喜仁氏と政木みどり氏及び小彼かほり氏との関係性も良好であり、協調できる関係にあることから、当社株式を創業家一族の一部が所有する状態であっても、上記の目的を達成するうえで特段支障はないものと考えているとのことです。また、本公開買付け後も引き続き当社の株主となる政木みどり氏及び小彼かほり氏は、本公開買付け後も直接的に当社の経営に関与する予定ははなはないとのことですが、創業家一族として当社の経営を支援する意向を表明しているとのことです。

また、公開買付者は、本スクイーズアウト手続の完了後、金融商品取引法第24条第1項但書に基づき当社の有価証券報告書提出義務の中断申請に対する承認が得られた後に、公開買付者と当社との間で当社を吸収合併存続会社、公開買付者を吸収合併消滅会社とする吸収合併を実施することを予定しているとのことです（但し、当該吸収合併の実施時期等の詳細については、本日現在において未定とのことです。）。本合併により、本応募合意株主及び公開買付者への再出資をする予定の政和商事のみ（注）が当社の株主となることを予定しているとのことです。

(注) なお、政和商事による公開買付者への再出資については、最大で、本公開買付けに保有株式を応募することにより受領予定の対価の相当額である33,163,425円から税金を考慮した後の金額とする予定とのことですが、本合併後の最終的な当社への出資割合は未定とのことです。なお、政和商事による公開買付者の株式保有割合が最大でも50%未満となるように、保有株式数の調整を行うとのことです。この点について、当社より異議等は受領していないとのことです。

③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

当社は、上記「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け成立後の経営方針」の「(i) 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、2021年8月下旬、公開買付者から本取引の実施に向けた協議・交渉の申入れを受け、同年9月30日に公開買付者より本取引の実施に向けた検討及び協議を開始したい旨の本提案書を受領しました。当社は、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」に記載のとおり、本公開買付けがマネジメント・バイアウト（MBO）のための本取引の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付けの公平性の担保、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、本公開買付けを含む本取引の公平性を担保するため、2021年9月上旬に公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、また、当社の第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとして山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」といいます。）を、をそれぞれ下記の特別委員会の承認を得られることを条件として選任し、同法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に当たっての留意点等についての法的助言を踏まえ、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

当社は、2021年9月30日に開催した臨時取締役会において、嘉村孝氏（当社独立社外取締役（監査等委員））、富所淳氏（当社独立社外取締役（監査等委員））及び社外有識者である熊澤誠氏（新幸総合法律事務所パートナー弁護士）の3名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。）（本特別委員会の設置までの経緯、構成及び具体的な活動内容等については、下記「（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」の「① 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）を設置する旨を決議し、本特別委員会を同日設置するとともに、本特別委員会に対し、(a)本公開買付けについて当社取締役会が賛同すべきか否か、及び、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨すべきか否かを検討し、当社取締役会に勧告を行うこと、(b)当社取締役会における本取引についての決定が、当社の少数株主（一般株主）にとって不利益なものではないかを検討し、当社取締役会に意見を述べること（総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました（なお、諮問事項(a)の検討に際しては、①当社の企業価値の向上に資するかという観点から、本取引の是非について検討・判断するとともに、②当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性（本取引のために講じられた公正性担保措置の内容を含みます。）について検討・判断するものとしております。）。また、当社は、上記臨時取締役会において、当社取締役会における本取引に関する意思決定は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び本特別委員会が本公開買付けの実施又は取引条件が妥当でないとは判断した場合には、当社取締役会は本取引の実施を承認しない（本公開買付けに賛同しないことを含みます。）こととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し公開買付者との間で取引条件等についての交渉（当社役職員やアドバイザー等を通じた間接的な交渉を含みます。）を行うこと、上記の諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザーを選任し（この場合の費用は当社が負担します。）、又は、当社の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認（事後承認を含みます。）すること（なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当社の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ます。）、本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求めること、事業計画の内容及び作成の前提に係る情報を含め、当社の役職員から本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領すること、並びにその他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議いたしました。

これを受けて、本特別委員会は、上記の権限に基づき、2021年9月30日、当社において、公開買付者及び当社からの独立性に問題がない旨を確認の上、第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーとして山田コンサルを、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任することを承認しました。

また、当社は、下記「（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」の「④ 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、政木喜仁氏、政木喜三郎氏及びそれらの親族であって当社の株式を保有する者

並びに公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務（当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成など高い独立性が求められる職務を含みます。）を含みます。）を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けております。

かかる体制の下で、当社は、山田コンサルから当社株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、森・濱田松本法律事務所から本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。

また、本特別委員会は、本取引に係る公開買付者の提案内容を踏まえ、事業内容、経営環境、経営課題、事業計画の内容及び前提並びに本取引の背景、経緯、目的及び効果等について当社から説明を受け、これらの点に関する検討及び協議を行いました。その中でも、公開買付者に対して提示する事業計画、及び山田コンサルが当社株式の株式価値の算定において基礎とする事業計画に関しては、本特別委員会は、当該事業計画が、政木喜仁氏、政木喜三郎氏及びそれらの親族であって当社の株式を保有する者並びに公開買付者から独立した者1名（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」の「④ 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり、本取引に関する公開買付者の検討、交渉及び判断に参加若しくは補助する者又は本取引後も当社経営陣として当社の経営にあたるものが予定されている業務者は検討体制に加わらないこととされております。）により作成されていることについて確認するとともに、その作成過程においても、作成中の事業計画案の内容、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。また、本特別委員会は、公開買付者と直接面談を行うこと等を通じて、当社の経営環境、経営課題、本取引の背景、経緯、非公開化の必要性、目的及び効果等、本取引後の経営方針、本取引のスキーム、本取引における諸条件等について、質疑応答を行いました。

本特別委員会は、2021年10月20日に、公開買付者より本公開買付価格を1株当たり2,200円とする提案を受領し、以降、当社のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルから聴取した当社の株式価値の試算結果や公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な意見を踏まえ、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引に関する取引条件について、当社のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルを通じて、継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。具体的には、本特別委員会は、2021年10月20日に、公開買付者より本公開買付価格を1株当たり2,200円とする提案を受領したものの、到底応諾できる価格水準ではないとして提案内容の再検討を要請しました。その後、本特別委員会は、公開買付者より2021年10月27日に本公開買付価格を2,350円とする旨の提案を受領いたしました。本特別委員会は、当該提案に係る本公開買付価格についても、当社の市場株価の推移及び類似案件（MBO）におけるプレミアム水準に照らして、一般株主にとって十分な価格水準ではないとして、同月28日、公開買付者に対し、本公開買付価格の引上げを要請したところ、本特別委員会は、公開買付者から、同年11月1日に本公開買付価格を2,500円とする旨の提案を受領いたしました。本特別委員会は、当該提案に係る本公開買付価格についても、当社株式の市場価格に対するプレミアム水準を踏まえ、当社の一般株主の利益確保の観点から十分な価格水準ではないという理由を付して、同日、公開買付者に対し再度本公開買付価格の引き上げを要請し、山田コンサルを通じて継続的に交渉を行いました。その後、本特別委員会は、2021年11月6日に、本公開買付価格を2,550円とする提案を受領いたしました。少数株主の利益の最大化の観点から、再度可能な限りの交渉を行うべきとの方針の下、同月7日、本特別委員会は、公開買付者に対し、本公開買付価格を引き上げるよう、山田コンサルを通じて公開買付者に対して要請を行いました。その結果、本特別委員会は、同日、公開買付者より、本公開買付価格を1株当たり2,575円とする最終提案を受領し、これを受け、同月8日、本公開買付価格を2,575円とすることを承認しております。以上の交渉過程において、本特別委員会が、当社のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルを通じて、公開買付者との間で協議・交渉を行う際には、当社のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルは、事前に本特別委員会において審議の上で決定した再提案

価格の提示方法、具体的な再提案価格や公開買付者又はそのアドバイザーとの間でコミュニケーションを取る場合には、その内容等の交渉方針に従って対応を行っており、また、公開買付者から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その指示に従って対応を行っております。

そして、2021年11月7日の公開買付者の最終提案を受け、本特別委員会は、当社が山田コンサルから提出を受けた山田コンサル作成の当社の株式価値の算定結果に関する2021年11月8日付株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）も考慮した上で、2021年11月9日付答申書（以下「本答申書」といいます。）を作成し、当社は、本日、本特別委員会から本答申書の提出を受けました（本答申書の概要については、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」の「① 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）。

その上で、当社は、本日開催の当社取締役会において、森・濱田松本法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に当たっての留意点等についての法的助言、当社株式価値算定書の内容を踏まえつつ、上記本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に検討を行いました。

当社は、1990年代に催事販売と着物業界など異業種へのジュエリーの販路を拡大するというビジネスモデルを確立して以降、バブル崩壊からの宝飾業界の低迷と反比例するように業績の拡大を続けてまいりました。もっとも、2000年代に入ると催事販売が業界の標準的なビジネスモデルとなり、また着物業界の市場が縮小していくことにより当社の業績は落ち込み始め、2008年のリーマンショックや2011年の東日本大震災による経済の低迷につながる外部要因やそれに伴う消費マインドの低下もあり、当社の業績は厳しい状況が続いております。

そのような中で、当社は、昨今の業績や経営環境を受け、売れ筋商品である自社ブランド製品の品揃えの充実、利益率の向上、新規得意先の開拓及び付加価値の高い商品開発といった採算性を重視した取り組みや、自社主催催事の強化及び有利子負債の圧縮等により収益力の向上を目指し、全社的な事業運営の見直しを進めてまいりました。

具体的には、当社の自社ブランド「さくらダイヤモンド」「エクレブ」等の品揃えの充実を通じ、売上の向上を図りました。また、当社の主要な営業活動である大型催事の開催及び取引先小売店主催の小型催事の開催に関しても、催事に要するコスト削減の観点から、採算性の低い催事は中止し、採算性の高い催事に注力すること、催事開催日数の短縮及び催事に伴う会場設営費の削減等、コストを削減する取り組みを行った結果、一定のコスト削減に成功いたしました。

しかしながら、新型コロナウイルス感染症により大勢の顧客を集めて行う催事販売や対人接客の多い百貨店での販売の落ち込みは非常に大きく、徐々に回復傾向にあるものの引き続き影響を受けております。また、新型コロナウイルス感染症の影響により海外の仕入先・OEM先との取引に制限が生じた結果、自社ブランド商品に係る原材料の調達や製造委託にも支障が生じ、自社ブランドの新商品開発や人気商品の在庫の確保等が困難となっており、自社ブランド商品の品揃えの充実にも悪影響が生じております。さらに、ジュエリーの利益率は、原料となる宝石や貴金属等の取引価格の増減により大きく左右され、ジュエリーの原料仕入れ値の削減による利益率の向上は困難であるほか、当社は全国で開催される催事の自主開催・参加を主要な営業活動としていることから、一定の在庫を抱える必要があり、有利子負債の圧縮の実現には至っておりません。また、新規得意先の開拓についても、大手ブランドセレクトショップ等の新規顧客との取引を開始いたしましたが、これらの新規顧客に対する売上は既存得意先である百貨店での売上の縮小を穴埋めするに足りる程度には至っておりません。このように、当社の収益力の向上に関する種々の取り組みは、当社の業績の向上に結び付いていない状況にあります。

また、不動産賃貸事業についていえば、現在は自社所有不動産の賃貸事業により収益を上げておりますが、更なる拡大のためには新たな不動産の取得を要するもののその資金余力はなく、当社の不動産賃貸事業にはこれ以上の伸びしろは望めない状況です。

これらの当社の置かれた状況を踏まえ、上記の宝飾品販売に係る事業運営の見直しをより一層進めるとしても、今後、現在と同様に国内の宝飾品卸売のみを主要事業として事業を継続することでは、更なる

事業拡大は困難であると認識しており、当社の中長期的な経営課題として、海外への事業展開や事業の多角化が必要と考えております。

しかしながら、かかる取組みは、多額の初期投資を必要とし、かつ、収益の不確実性を伴うものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュフローの悪化及び有利子負債の増加等により財務状況の悪化を招来するリスクがあります。また、かかる取組みによっては、短期間で投資効果がもたらされるとは限らないばかりか、期待される収益を生むかどうか不明確であり、当社の事業規模に対応した施策として資本市場から十分な評価を得られない可能性があります。これらの懸念点が顕在化した場合には、投資効果が確認されるまで当社の株価の下落を招き、投資効果がもたらされる時期によっては、中長期にわたり当社の株主の皆様に対して悪影響を与えてしまうことも否定できません。上記のとおり、当社の置かれている事業環境を踏まえ、早急に抜本的な対応策を実施することが必要であると考えておりますが、現状のように株式を上場したまま上記施策を実行することは、上記懸念があるばかりか、当社の株価下落を意識することにより上記取組みの縮小・先延ばしの一因となり、ひいては、現状の経営環境のなか株価が長期に渡り低迷し、株主の皆様に対する悪影響を与える可能性も否定できません。

このような状況下で、当社としては、当社の株主の皆様が発生する可能性がある悪影響を回避しつつ、短期的な業績に左右されるのではなく、中長期的な視点から、抜本的な対応策を講じて当社の企業価値を向上させるためには、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、当社の株主を公開買付者及び本不応募合意株主のみとし、当社株式を非公開化するとともに、各施策に迅速に取り組み、不応募合意株主以外の一般株主に対して不利益を及ぼす可能性を考慮する必要がなくなる結果、短期的な業績に左右されることなく機動的かつ柔軟な経営判断を実現できる経営体制を構築することが必要であると考えております。本取引後は、当社が非公開化したことを受けて、上記の取組みを短期的な業績に左右されることなく継続し、中長期的な視点から当社の企業価値を向上させていきたいと考えております。

なお、当社が株式の非公開化を行った場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用の向上等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社は、1998 年の上場以来、エクイティ・ファイナンスによる資金調達を 2000 年に一度実施したのみであり、当該資金調達を実施した年以降はエクイティ・ファイナンスによる資金調達を実施していないこと、当社の現在の財務状況や昨今の間接金融における低金利環境等に鑑みると、当面は当社におけるエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は高くないこと、従来より当社の従業員の採用人数は少数にとどまっており、採用活動の観点から上場会社であることのメリットを享受してきたわけではないこと、社会的な信用性は当社の長年の事業活動により確立されていることや多くの主力取引先は上場以前からの取引先であること等に鑑みると、今後も継続して株式の上場を維持する必要性は高くないと考えております。また、監査法人への報酬、情報開示に伴う社内体制整備のための費用及び証券代行費用等の上場維持にかかるコストは特に足元の当社の業績においては一定の負担となっており、上場廃止に伴うコスト削減余地は当社の財務健全性に相応の貢献が期待されます。したがって、当社取締役会は、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。

以上を踏まえ、当社取締役会は、本日付で、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することは、当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

また、本公開買付価格（2,575 円）が、(a) 下記「(3) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」に記載されている山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限を上回っており、また、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。）に基づく算定結果のレンジの範囲内にあること、(b) 本公開買付けの公表日の前営業日である 2021 年 11 月 8 日の JASDAQ における当社株式の終値 1,950 円に対して 32.05%（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率の計算において同じです。）、2021 年 11 月 8 日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,934 円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して 33.14%、過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,926 円に対して 33.70%、過去

6ヶ月間の終値単純平均値 1,923 円に対して 33.91%のプレミアムがそれぞれ加算されており、山田コンサルから提供された公開買付けを利用したマネジメント・バイアウト事例におけるプレミアム水準としては、2019年6月28日から2021年9月24日までに公表された29件の事例のうち、直前営業日の終値に対するプレミアムが40%未満である事例が16件（10%未満1件、10%以上20%未満2件、20%以上30%未満6件、30%以上40%未満7件）と相当数存在するため、同種他社事例に比して遜色なく、合理的なプレミアムが付されていると考えられること、(c)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とられていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d)本公開買付価格が、上記利益相反を解消するための措置がとられた上で、当社と公開買付者と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、より具体的には、山田コンサルによる当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や森・濱田松本法律事務所による本取引に関する意思決定の過程及び方法その他の留意点についての法的助言等を踏まえ、かつ、本特別委員会と公開買付者との間で真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた結果として、当初提示額（1株当たり 2,200 円）よりも約 17%（小数点以下第一位を四捨五入）引き上げられた価格（1株当たり 2,575 円）で提案された価格であること、(e)本公開買付価格が、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」の「① 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、本公開買付価格について妥当である旨の意見を述べていること等を踏まえ、当社取締役会は、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当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、株主の皆様に対して、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いたしました。

以上より、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本日開催の当社取締役会において、本公開買付けに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、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

当該取締役会の意思決定過程の詳細については、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」の「⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」をご参照ください。

(3) 算定に関する事項

① 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、公開買付者から提示された公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、本特別委員会の承認を得て、公開買付者及び当社から独立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山田コンサルに対し、当社株式の価値の算定を依頼し、2021年11月8日付で当社株式価値算定書を取得いたしました。

山田コンサルは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。なお、山田コンサルに対する報酬には、本公開買付けを含む本取引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。

当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了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の上、上記の報酬体系により山田コンサルを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。また、本特別委員会において、山田コンサルの独立性に問題ないことが確認されております。

② 算定の概要

当社は、山田コンサルに対して、当社株式の価値の算定を依頼し、2021年11月8日付で、山田コンサルから当社株式価値算定書を受領しました。山田コンサルは、当社からの依頼に基づき、当社の事

業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受け、それらの情報を踏まえて当社株式の価値を算定しております。なお、当社は山田コンサルから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していません。

山田コンサルは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、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市場株価法を、当社の将来の事業活動の状況を評価に反映させるためにDCF法を用いて当社株式の株式価値の算定を行っております。

山田コンサルによる当社株式の1株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価法： 1,923円から1,950円
DCF法： 1,646円から3,033円

市場株価法では、基準日を2021年11月8日として、JASDAQにおける当社株式の基準日終値（1,950円）、直近1ヶ月間（2021年10月9日から2021年11月8日まで）の終値の単純平均値（1,934円）、直近3ヶ月間（2021年8月9日から2021年11月8日まで）の終値の単純平均値（1,926円）及び直近6ヶ月間（2021年5月9日から2021年11月8日まで）の終値の単純平均値（1,923円）を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,923円から1,950円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した2022年3月期から2025年3月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2022年3月期第3四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フロー（以下「FCF」といいます。）を一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,646円から3,033円までと算定しております。割引率は加重平均資本コスト（WACC：Weighted Average Cost of Capital）とし、4.01%から4.91%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を±0.25%として分析しております。

山田コンサルがDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。本事業計画には、FCFの大幅な減少を見込んでいる事業年度が含まれております。FCFの具体的な減少要因は以下のとおりです。

当社は、2021年3月期に新型コロナウイルス感染症拡大の影響で営業赤字を計上して以降、不採算催事の中止や催事の規模縮小によって過剰となった在庫を圧縮し、経営効率の改善に努めてまいりました。2022年3月期においては、在庫圧縮のため仕入を大幅に削減し、FCFは451百万円を見込んでおります。2023年3月期においては、在庫が適正水準に達することから、仕入の削減余地が限定的となるため、FCFは126百万円（前年比325百万円減）を見込んでおります。2024年3月期においては、事業の再拡大のため、新規顧客を獲得し催事を増加させることから仕入が増加し、FCFはマイナス30百万円（前年比156百万円減）を見込んでおります。なお、本取引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、以下の財務予測には加味していません。

（単位：百万円）

	2022年3月期 (6ヶ月)	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期
売上高	1,726	3,769	3,913	4,026
営業利益	13	88	107	99
EBITDA	38	133	153	149
フリー・キャッ シュ・フロー	451	126	▲30	▲24

継続価値の算定にあたり、FCFを補正しております。具体的には、2025年3月期に見込まれている一時的に発生する費用については、発生しないものと仮定し、また運転資本については増減がないものと仮定しております。当該補正により継続価値算定の基準となるFCFはプラスとなっております。

(4) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

当社株式は、本日現在、JASDAQに上場されておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けの成立後に、下記「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本スクイーズアウト手続が実行された場合には東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止になります。上場廃止後は、当社株式をJASDAQにおいて取引することはできません。

(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより当社株式の全て（但し、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得することができなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、本スクイーズアウト手続を実施することを予定しているとのことです。

具体的には、本公開買付けの成立後、公開買付者は、会社法第180条に基づき当社株式の併合を行うこと（以下「本株式併合」といいます。）及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を、2021年2月下旬を目途に開催することを当社に要請する予定とのことです。当社は、本公開買付けが成立した場合には、本臨時株主総会に関する要請に応じる予定です。なお、公開買付者及び本不応募合意株主は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。また、当社は、本株式併合の方法により本スクイーズアウト手続が実施される見込みのある場合には、2021年12月下旬頃から2022年1月上旬頃を目処に基準日設定公告を行うことを予定しております。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、端数が生じた当社の株主に対して、会社法第235条及び第234条第2項乃至第5項の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（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じとします。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（公開買付者、本不応募合意株主及び当社を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うよう当社に要請する予定とのことです。また、当社株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者及び本不応募合意株主が当社の発行済株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付者、本不応募合意株主及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう当社に対して要請する予定とのことです。なお、本不応募合意株主の所有割合を上回る他の株主が生じた場合は、事後的に不応募合意株主の所有割合を調整することにより公開買付者及び本不応募合意株主が当社の発行済株式の全て（但し、当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるように調整を行う予定とのことです。その具体的な方法については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の当社の株主構成、公開買付者の資金余力等に鑑み、本公開買付けの成立後に当社と協議のうえ、決定する予定とのことです。

本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、当社の株主は、当社に対してその所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められています。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（公開買付者、本不応募合意株主及び当社を除きます。）の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ので、本株式併合に反対する当社の株主は、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、価格決定の申立てを行うことが可能となる予定です。

なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の手續については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（公開買付者、本不応募合意株主及び当社を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定とのことです。

以上の場合における具体的な手續及びその実施時期等については、公開買付者と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定です。

上記の本臨時株主総会を開催する場合、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。

さらに、本スクイーズアウト手續が2022年3月31日までの間に完了しない場合には、公開買付者は、当社に対して、本スクイーズアウト手續が完了していることを条件として、2022年3月期に係る2022年6月下旬開催予定の当社の定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）で権利を行使することのできる株主を、本スクイーズアウト手續完了後の株主（公開買付者及び本不応募合意株主を意味します。）とするため、定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定とのことです。そのため、当社の2022年3月31日の株主名簿に記載または記録された株主であつても、本定時株主総会において権利を行使できない可能性があるとのことです。

なお、本公開買付けへの応募又は上記の手續における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

（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

公開買付者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当する本取引の一環として行われるものであり、構造的な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、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

なお、本公開買付けにおいては、本公開買付けにより売却を希望される当社の株主の皆様には確実な売却機会を提供するため、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限は設定はしていませんが、公開買付者及び当社において以下①～⑥の措置を講じているため、当社の一般株主の皆様には十分な配慮がなされていると考えております。

なお、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いております。

- ① 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得
 - (i) 設置等の経緯

上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2021年9月30日に開催された当社臨時取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。本特別委員会の設置に先立ち、当社は、2021年8月下旬、公開買付者からマネジメント・バイアウト（MBO）の手法による当社株式の非公開化の初期的な提案を受け、同年9月30日に公開買付者より本取引の実施に向けた検討及び協議を開始したい旨の本提案書を受領しました。当社は、本取引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、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、2021年9月上旬に公開買付者及び当社から独立した当社のリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、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山田コンサルを、それぞれ選任し、同法律事務所から受けた本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に当たっての留意点等についての法的助言を踏まえ、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。具体的には、特別委員会の委員の候補となる当社の社外取締役及び社外有識者について、公開買付者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、公開買付者及び当社から独立した嘉村孝氏（当社独立社外取締役（監査等委員））、富所淳氏（当社独立社外取締役（監査等委員））並びに弁護士として多数のM&A案件に関与した経験を有するとともに、本取引に類似する構造的な利益相反関係のあるM&A取引に特別委員会の委員として関与した豊富な経験を有する熊澤誠氏（社外有識者、弁護士）の3名によって構成される本特別委員会を設置することを決議いたしました（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。）。そして、当社は、本特別委員会に対し、本諮問事項を諮問し、当社取締役会は、当社取締役会における本取引に関する意思決定については、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び本特別委員会が本公開買付けの実施又は取引条件が妥当でないと判断した場合には、取締役会は本取引の実施を承認しない（本公開買付けに賛同しないことを含みます。）とすることを決議するとともに、本特別委員会に対し公開買付者との間で取引条件等についての交渉（当社役員やアドバイザー等を通じた間接的な交渉を含みます。）を行うこと、本特別委員会に対し、上記の諮問事項に関する答申を行うに際し、必要に応じ、自らの財務若しくは法務等に関するアドバイザーを選任し（この場合の費用は当社が負担します。）、又は、当社の財務若しくは法務等に関するアドバイザーを指名し若しくは承認（事後承認を含みます。）すること（なお、本特別委員会は、当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言を求めることができると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言を求められます。）、本特別委員会が必要と認める者に本特別委員会への出席を要求し、必要な情報について説明を求め、又は事業計画の内容及び作成の前提に係る情報を含め、当社の役員から本取引に関する検討及び判断に必要な情報を受領すること、並びにその他本取引に関する検討及び判断に際して必要と本特別委員会が認める事項について権限を付与することを決議いたしました。

なお、本特別委員会の委員の報酬は、嘉村孝氏及び富所淳氏については、当社の社外取締役であり、その職責に委員としての職務も含まれると考えられることから、社外取締役の報酬に含まれるものとされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。また、社外有識者である熊澤誠氏については、固定額で支払うものとされており、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2021年9月30日より2021年11月7日までの間に合計9回、合計約12時間にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、まず、2021年9月30日、当社の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山田コンサル並びに当社のリーガル・アドバイザーである森・濱田松本法律

事務所について、その独立性に問題がないことを確認の上、その選任を承認しております。また、本特別委員会は、必要に応じて当社のアドバイザー等から専門的助言を得ることとし、本特別委員会として独自にアドバイザー等を選任しないことを確認しております。

さらに、本特別委員会は、当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務（当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成など高い独立性が求められる職務を含みます。）を含みます。）に独立性の観点から問題がないことを確認の上、承認しております。

その上で、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から特別委員会の設置が求められる背景、特別委員会の役割等について説明を受け、本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に当たっての留意点等についての法的助言を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。

本特別委員会は、公開買付者から、当社の経営環境、経営課題、本取引の背景、経緯、非公開化の必要性、目的及び効果等、本取引後の経営方針、本取引のスキーム、本取引における諸条件等について質疑応答を行いました。また、当社からは、当社の事業内容、経営環境、経営課題、事業計画の内容及び前提並びに本取引の背景、経緯、目的及び効果等について説明を受け質疑応答を行いました。事業計画に関しては、公開買付者から独立した者1名による主導のもとで作成されたものであることについて確認するとともに、作成過程において複数回、作成中の事業計画案の内容、重要な前提条件及び進捗状況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し、承認しております。その上で、上記「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、山田コンサルは、当該事業計画を前提として当社株式の株式価値の算定を実施しておりますが、本特別委員会は、山田コンサルから、当社の事業計画の内容、株式価値算定の内容（DCF法による算定の前提（永久成長率（PGR）及び割引率（WACC）を含みます。）、方法等、類似事例（MBO）、子会社への公開買付け、公開買付け全体及び独立当事者間での公開買付け）のプレミアム分析、及び本公開買付価格の交渉状況等について説明を受け、その内容や当該算定の重要な前提について質疑応答を行っております。

また、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社が、2021年10月20日に公開買付者から本公開買付価格を1株当たり2,200円とする提案を受領して以降、本特別委員会は、第三者算定機関である山田コンサルによる当社株式の株式価値の算定結果や公開買付者との交渉方針等を含めた財務的な助言及び森・濱田松本法律事務所からの本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言等を踏まえ、公開買付者の影響を排除した公正な手続によって（詳細については、上記「①当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」の「(ii) 検討の経緯」をご参照ください。）、本公開買付価格の検討を重ね、山田コンサルを通じて複数回にわたり公開買付者との交渉を行ってまいりました。

さらに、本特別委員会は、森・濱田松本法律事務所から、複数回、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係るプレスリリース及び意見表明報告書の各ドラフト、並びに公開買付者が提出予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容について説明を受け、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2021年11月9日に、当社取締役会に対し、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(a) 答申内容

(ア) 本公開買付けについて当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議すべきである。

(イ) 本取引についての決定は、当社の少数株主（一般株主）にとって不利益なものではないと考える。

(b) 答申の理由

(ア) 以下の点より、本特別委員会は、当社を取り巻く事業環境及び当社の経営課題に照らし、本取引は当社の中長期的観点からの企業価値の向上に資するかという観点から、合理性を有するものであると判断する。

- ・ 公開買付者及び当社は、当社が属する宝飾事業について中長期的に国内の市場規模の大きな伸びは期待できないと認識しているところ、当該認識は一般的に説明されている内容とも整合している。当社は、採算性の低い催事の中止や催事開催日数の短縮及び催事に伴う会場設営費の削減等、一定の経費削減に成功したものの、新型コロナウイルス感染症による影響も相まって、売れ筋商品である自社ブランド製品の品揃えの充実や新規得意先の開拓等の収益力の向上に関する種々の取組みは、現時点では、業績の向上に結び付いていない状況にあるという公開買付者及び当社の現状認識について本特別委員会としても異論のないところである。
- ・ かかる現状認識のなか、公開買付者は、現在当社が進めている経費削減や各種収益力の向上のための施策、事業体制の見直しに加えて、中長期的な経営戦略として、(i) 既存事業や体制にとらわれない経営資源の投入による大胆かつ迅速な事業改革を実行すること、(ii) 新規事業の拡大・戦略的な投資活動による事業ポートフォリオの分散を実現すること、(iii) 宝飾事業の海外展開による営業エリアの拡大により国内市場の売上との相互補完等を実現すること、並びに迅速な意思決定体制の構築が急務と考えており、また、当社としても、もはや国内宝飾事業を主軸として展開していくことには限界があり、海外への事業展開や事業の多角化等が必要になるとの認識を示しており、新規事業の内容等は具体的に決定されていないものの、これらは当社を取り巻く事業環境及び現状認識を前提にした経営課題として一定の合理性があるものと思料する。
- ・ その上で、かかる経営課題に取り組んでいくためには、多額な初期投資を必要とし、かつ、収益の不確実性を伴うものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュフローの悪化及び有利子負債の増加等により財務状況の悪化を招来するリスク等があり、これらの懸念点が顕在化した場合には、当社の株価の下落を招き、中長期にわたり当社の株主に対して悪影響を与えてしまうこと等も否定できず、上記の取組みを短期的な業績に左右されることなく継続し、中長期的な視点から当社の企業価値を向上させてきたいとの当社の認識が示されている。
- ・ 一般に上場のメリットとしては、資金調達の手軽化・多様化、企業の社会的信用力と知名度の向上等が挙げられるところ、当社は、エクイティ・ファイナンスによる資金調達を一度実施したのみであり、当社の現在の財務状況や昨今の間接金融における低金利環境等に鑑みると、当面はエクイティ・ファイナンスの活用による大規模な資金調達の必要性は高くないと考えていること、また、従来より当社の従業員の採用人数は少数にとどまっており、採用活動の観点から上場会社であることのメリットを享受してきたわけではないこと、社会的な信用性は当社の長年の事業活動により確立されていることや多くの主力取引先は上場以前からの取引先であること等に鑑みると、今後も継続して株式の上場を維持する必要性は高くないと考えており、かかる判断は不合理とはいえない。非公開化のメリットはそのデメリットを上回るとの判断には、一定の合理性があり、非公開化は中長期的観点から当社が成長するための有効な選択肢であると思料する。

(イ) 以下の点より、本特別委員会は、当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性が確保されていると判断する。

- ・ 山田コンサル作成の株式価値算定書における算定手法である市場株価法及びDCF法は現在の評価実務に照らして、一般的、合理的な手法であると考えられ、また、DCF法におけるWACC等の根拠に関する説明及び事業価値の算出ロジックにも、特に不合理な点は見当たらない。また、DCF法の算定の前提となる事業計画は、必要に応じて、山田コン

サルのサポートを得つつ、買付者から独立した者1名による主導の下作成されており、その作成過程においても、本特別委員会に対して作成中の事業計画案の内容、重要な前提条件及び進捗状況等について説明が行われ、事業計画の前提に特に不合理な点は見受けられない。

- ・ 本公開買付価格である2,575円は、独立した第三者算定機関である山田コンサルの作成した株式価値算定書において市場株価法により算定された価格帯の上限値を上回っていること及び、DCF法により算定された価格帯の中央値を相当程度上回る数値である。なお、類似会社比較法については、類似会社の業績予想が新型コロナウイルス感染症の影響を受け弱含んでおり、適正な倍率を算定することが困難であり、また、類似会社比較法のうち最も適切とされるEV/EBITDA倍率法により株式価値を算出したところマイナスの値となったことから、類似会社比較法を採用しなかったことに不合理な点は見当たらない。また、簿価純資産法及び時価純資産法は純資産価値に着目した評価方法であり将来の収益力が株価に加味されないところ、当社は事業継続を前提としていることから、これらの評価方法を採用しなかったとの説明を受けており、これらの評価方法を採用しなかったことに不合理な点はない。
- ・ 本特別委員会は、第三者算定機関である山田コンサルによる算定結果及び山田コンサルから提供を受けた類似事案のプレミアム分析資料をもとに、本公開買付価格を妥当な水準にまで高めるために、本特別委員会による指示に従って山田コンサルを通じて、公開買付者との間で交渉を複数回にわたり実施し、かかる交渉の結果として当初提示額よりも375円（当初提案価格2,200円の約17%）引き上げられた価格で決定された。
- ・ 本公開買付け成立後に当社の株主を公開買付者及び不応募合意株主のみとするために、当社株式を非公開化するための一連の手続により少数株主に交付される金銭は、本公開買付価格と同額となることが予定されており、本スクイーズアウト手続における少数株主に交付される金銭の金額も妥当である。

(ウ) 以下の点より、本特別委員会は、当社の一般株主の利益を図る観点から、本取引の手続には公正性が認められると判断するに至った。

- ・ 当社取締役会は、当社及び公開買付者から独立した本特別委員会を設置している。本特別委員会は、付与された権限に基づき実質的に充実した審議、検討及びファイナンシャル・アドバイザーを通じた複数回に亘る真摯な交渉が行われており、実質的に有効な公正性担保措置として機能したと評価できる。
- ・ 当社は、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルから当社株式価値算定書を取得している。
- ・ 当社は、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、同事務所から法的助言を受けている。
- ・ 当社は、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断（当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成など高い独立性が求められる職務を含む。）を行うための体制を当社の社内構築している。
- ・ 当社の取締役のうち、(i) 当社の代表取締役社長である政木喜仁氏は、公開買付者の発行済株式の全てを所有しており、また、本取引後も継続して当社の株式を保有する予定であって、当社の経営に関与することが予定されていることから、また、(ii) 当社の代表取締役会長である政木喜三郎氏は本日現在当社の筆頭株主の地位にあり、政木氏一族において本取引後も継続して当社の株式を保有する予定であることから、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明及び本公開買付けへの応募を推奨することを決議する当社取締役会の審議及び決議には一切参加しない予定であり、本取引に係る当社取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引に係る検討並びに公開買付者との協議及び交渉は一切参加していない。

- ・ いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティに相当する下限を設定すると公開買付けの成否を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性もあり、上記のとおり、本件では充実した公正性担保措置が取られ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できることを踏まえれば、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定を行っていなくとも、本取引の公正性が否定されるものではないと考えられる。
- ・ 本スクイズアウト手続により少数株主に交付される金銭は、本公開買付価格と同額となることが予定されており、これらの内容が公開買付届出書及びプレスリリースにおいて開示される予定であることから、株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しており、公正性担保措置として評価できる。また、公開買付期間を 30 営業日に設定し、対抗的な買付け等を行う機会を確保するとともに、対抗的な買付け等の提案が行われる機会を確保することによりいわゆる間接的なマーケット・チェックが行われており、公正性担保措置として評価できる。積極的なマーケット・チェックが行われていないが、本件では上記のとおり、公正性担保措置としては充実した措置が取られ、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると評価できること、公開買付価格以上の価格での対抗提案がなされた場合であっても、30.10%の所有割合を占める本不応募合意株主が、当社株式を売却しない可能性も相応にあると考えられることを踏まえれば、いわゆる積極的なマーケット・チェックを行っていなくとも、本取引の公正性が否定されるものではないと考えられる。
- ・ 公開買付者及び当社から行われる予定の情報開示については、当社の株主の適切な判断に資する充実した情報の開示であると評価できる。

(エ) 以上から、本取引は企業価値の向上に資するものと考えられ、取引条件には妥当性が認められ、手続には公正性が認められるため、本公開買付けについて当社取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決議すべきであると考えられる。

(オ) また、本取引が当社の企業価値向上に資すると考えられ、本取引の取引条件は妥当性を有すると認められ、また、本取引に係る手続の公正性が確保されていると認められ、その他、少数株主（一般株主）にとって不利益となるような事情も認められないため、本取引についての決定は当社の少数株主にとって不利益でないと思料する。

② 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、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルに対して、当社株式の価値算定を依頼し、2021年11月8日付で山田コンサルより当社株式価値算定書を取得しました。当該株式価値算定書の概要は、上記「(3) 算定に関する事項」をご参照ください。

なお、山田コンサルは、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。

本取引に係る山田コンサルに対する報酬には、本取引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。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了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の上、上記の報酬体系により山田コンサルを当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。また、本特別委員会において、山田コンサルの独立性に問題ないことが確認されております。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、本取引に係る当社取締役会的意思決定の過程における公正性及び適正性を担保するために、当社において本取引に係る検討を開始した初期段階である 2021 年 9 月上旬に公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、同事務所から、特別委員会の設置が求められる背景、特別委員会の役割等について説明を受け、本取引に関する意思決定の過程、方法その他の本取引に関する意思決定に当たっての留意点等についての法的助言を受けております。

なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会において、森・濱田松本法律事務所の独立性に問題ないことが確認されております。

④ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、公開買付者から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、本取引に係る検討、交渉及び判断（当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成など高い独立性が求められる職務を含みます。）は、全て公開買付者から独立した者 1 名が担当することとした上で、本取引に関する公開買付者の検討、交渉及び判断に参加若しくは補助する者又は本取引後も当社経営陣として当社の経営にあたることが予定されている業務者は検討体制に加わらないこととし、当該検討体制を政木喜仁氏、政木喜三郎氏及びそれらの親族であって当社の株式を保有する者以外の者並びに公開買付者からの独立性の認められる役職員のみで構成することとし、本日に至るまでかかる取扱いを継続しております。

公開買付者に対して提示する事業計画、並びに山田コンサルが当社株式の株式価値の算定において基礎とする事業計画は、必要に応じて、山田コンサルのサポートを得つつ、公開買付者から独立した者 1 名による主導の下作成されており、その作成過程においても、本特別委員会に対して作成中の事業計画案の内容、重要な前提条件等について説明が行われるとともに、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本特別委員会の確認を受け、その承認を受けています。

また、かかる取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制（当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成など高い独立性が求められる職務（当社の株式価値の評価の基礎となる事業計画の作成など高い独立性が求められる職務を含みます。）を含みます。）は、森・濱田松本法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性の観点から問題がないことについては、本特別委員会の承認を得ております。

⑤ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認

当社は、森・濱田松本法律事務所から受けた法的助言、山田コンサルから受けた財務的見地からの助言、当社株式価値算定書の内容、公開買付者との間で実施した複数回にわたる継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引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・検討をいたしました。

その結果、当社は、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、本日開催の当社取締役会において、当社の経営課題の解決及び株主様への利益還元のための機会という観点から、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、当社株式価値算定書の算定結果、本公開買付価格のプレミアム水準、公開買付者との交渉過程及び本公開買付価格の決定プロセス等に照らし、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本公開買付けに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、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役 9 名のうち、政木喜仁氏及び政木喜三郎氏を除く 7 名が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員（監査等委員を含みます。）の一致により上記の

決議を行っております。

なお、(i) 当社の代表取締役社長である政木喜仁氏は、公開買付者の発行済株式の全てを所有しており、また、本取引後も継続して当社の株式を保有する予定であって、当社の経営に関与することが予定されていることから、また、(ii) 当社の代表取締役会長である政木喜三郎氏は本日現在当社の筆頭株主の地位にあり、政木氏一族において本取引後も継続して当社の株式を保有する予定であることから、いずれも本取引において当社と利益相反のおそれがあることを踏まえて、上記の当社取締役会を含む本取引に係る当社取締役会の審議及び決議には一切参加しておらず、かつ、当社の立場において、本取引に係る検討並びに公開買付者との協議及び交渉は一切参加しておりません。

⑥ 本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、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、(i) 本公開買付けの決済完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て（公開買付者が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）の株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しているとのことであり、当社の株主の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ii) 株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主（公開買付者及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、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適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

また、公開買付者は、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日に設定しております。公開買付け期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様が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け以外の者（以下「対抗的買取提案者」といいます。）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けの適正性を担保することを企図しております。

さらに、公開買付者及び当社は、当社が対抗的買取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、当該対抗的買取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を行っておりません。このように、上記公開買付け期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

4. 公開買付者と当社の株主・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

①本応募契約

公開買付者は、本日、政和商事との間で、本代物弁済後にその所有する当社株式の全て（所有株式数：12,879株、所有割合：3.07%）について本公開買付けに応募する旨を合意したとのことです。

公開買付者は、本日、有限会社ウラケイパールとの間で、その所有する当社株式の全て（所有株式数：16,500株、所有割合：3.93%）について本公開買付けに応募する旨を合意したとのことです。

公開買付者は、本日、株式会社古屋との間で、その所有する当社株式の全て（所有株式数：15,700株、所有割合：3.74%）について本公開買付けに応募する旨を合意したとのことです。

公開買付者は、本日、株式会社近藤宝飾との間で、その所有する当社株式の全て（所有株式数：7,100株、所有株式数1.69%）について本公開買付けに応募する旨を合意したとのことです。

公開買付者は、本日、株式会社ミタホームとの間で、その所有する当社株式の全て（所有株式数：3,200株、所有割合：0.76%）について本公開買付けに応募する旨を合意したとのことです。

本応募合意株主との間の上記の合意において、本公開買付け開始後における当社株式の応募の前提条件は存在しないとのことです。

②持株会応募契約

公開買付者は、本日付で、取引先持株会（所有株式数：34,000株、所有割合：8.09%）及び当社の従業員持株会である東京貴宝社員持株会（所有株式数：13,486株、所有割合：3.21%）との間で、各持株会会員全員（但し、退会者は除きます。）から、各持株会として本公開買付けへ応募することについて賛同を得られること、及び本公開買付けに応募するために必要な各持株会の規約変更手続が履践されていることを応募の条件として、各持株会会員が各持株会を通じて所有する当社株式の全て（但し、退会者の所有する当社株式は除きます。）について持株会応募契約を締結しているとのことです。

③本不応募合意

公開買付者は、本日、政木喜仁氏、政木みどり氏及び小彼かほり氏との間で、(a)本不応募合意株式（合計：126,449株、所有割合：30.10%。）を本公開買付けに応募しない旨及び（b）本株式併合の議案及びこれに関連する議案に賛成する旨の議決権を行使する旨を書面により合意したとのことです。

なお、政木喜仁氏、政木みどり氏及び小彼かほり氏との間の上記の合意において、本公開買付け開始後における当社株式の不応募の前提条件は存在しないとのことです。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

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「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け成立後の経営方針」、「(4) 上場廃止となる見込みがある旨及びその事由」及び「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」をご参照ください。

10. その他

①「2022年3月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

当社は、本日開催の取締役会において、2021年8月6日に公表した2022年3月期の配当予想を修正し、本公開買付けが成立することを条件に、2022年3月期の配当を行わないことを決議いたしました。詳細につきましては、本日付で公表した「2022年3月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」をご参照ください。

以上

（参考）2021年11月9日付「東京貴宝株式会社株式（証券コード7597）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（別添）

2021年11月9日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 お が の
代 表 者 名 代 表 取 締 役 小 彼 か ほ り

東京貴宝株式会社株式（証券コード7597）に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社おがの（以下「公開買付者」といいます。）は、2021年11月9日、東京貴宝株式会社（証券コード7597、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。）が開設するJASDAQスタンダード市場上場。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。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）による公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

公開買付者は、本公開買付けによる対象者株式の取得及び所有等を主たる目的として、2021年9月13日付で設立された株式会社であり、対象者の代表取締役社長である政木喜仁氏がその発行済株式の全てを所有し、政木喜仁氏の妹である小彼かほり氏が代表取締役を務めております。なお、本日現在、公開買付者は対象者株式を所有しておりません。

今般、公開買付者は、対象者株式の全て（但し、対象者が所有する自己株式及び本不応募合意株式（以下に定義します。）を除きます。）を取得し、対象者株式を非公開化するための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として本公開買付けを実施することといたしました。なお、本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注1）に該当し、政木喜仁氏は、本取引後も継続して対象者の経営にあたることを予定しております。

（注1） マネジメント・バイアウト（MBO）とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

本公開買付けの実施にあたり、創業家一族の世代交代を見据えて対象者株式を下の世代に承継し、もって一族間の資産管理の最適化及び相続対策を図る観点から、2021年11月9日、（i）同日時点で対象者の第2位株主であり創業家の資産管理会社（注2）である政和商事株式会社（本代物弁済（以下に定義します。）前の所有株式数：33,779株、所有割合（注3）：8.04%）（以下「政和商事」といいます。）と同日現在第9位株主であり政木喜仁氏の祖母である政木ふじ江氏（本代物弁済（以下に定義します。）前の所有株式数：14,238株、所有割合：3.39%）との間で、政木ふじ江氏が政和商事に対して保有する貸付債権の一部である53,817,500円を、政和商事が所有する対象者株式のうち20,900株（所有割合：4.97%。なお、政和商事が所有する残りの対象者株式については、下記のとおり公開買付者との間で応募契約を締結いたします。）をもって代物弁済（代

物弁済の対象となる対象者株式については、本公開買付けにおける対象者株式1株当たりの買付け等の価格と同額の1株あたり2,575円と評価しております。なお、上記貸付債権は金銭債権であり、本代物弁済時に当該額面金額を債権者に弁済することが可能であり、かつ、法令等に抵触することもないため額面金額と同額と評価できることから、本代物弁済により公開買付け価格の均一性の規制（法第27条の2第3項）の趣旨に反することはないものと考えております。）する（代物弁済後の政木ふじ江氏の所有株式数：35,138株、所有割合：8.36%。以下当該代物弁済を「本代物弁済」といいます。）内容の代物弁済契約（本代物弁済に係る決済日は、2021年11月10日を予定しております。）及び（ii）同日時点で対象者の取締役会長であり第1位株主であり政木喜仁氏の祖父である政木喜三郎氏（本贈与（以下に定義します。）前の所有株式数：59,787株、所有割合：14.23%）、政木ふじ江氏、同日時点で対象者の第8位株主である政木喜仁氏（本贈与（以下に定義します。）前の所有株式数：15,400株、所有割合：3.67%）、政木喜仁氏の母である政木みどり氏（本贈与（以下に定義します。）前の所有株式数：10,024株、所有割合：2.39%）及び同日時点で公開買付け者の代表取締役であり、政木喜仁氏の妹である小彼かほり氏（本贈与（以下に定義します。）前の所有株式数：6,100株、所有割合：1.45%）との間で、本代物弁済に係る決済が完了することを条件（注4）として、（i）政木喜三郎氏が所有する対象者株式20,400株（所有割合：4.86%）及び政木ふじ江氏が所有する対象者株式11,712株（所有割合：2.79%）を政木みどり氏へ、（ii）政木喜三郎氏が所有する対象者株式15,087株（所有割合：3.59%）及び政木ふじ江氏が所有する対象者株式11,714株（所有割合：2.79%）を政木喜仁氏へ、（iii）政木喜三郎氏が所有する対象者株式24,300株（所有割合：5.78%）及び政木ふじ江氏が所有する対象者株式11,712株（所有割合：2.79%）を小彼かほり氏へそれぞれ贈与する（以下「本贈与」といいます。）旨の贈与契約を締結しております（注5）。なお、本贈与後、政木喜仁氏は対象者株式42,201株（所有割合：10.05%）を、政木みどり氏は対象者株式42,136株（所有割合：10.03%）を、小彼かほり氏は対象者株式42,112株（所有割合：10.02%）をそれぞれ所有することになり、政木喜三郎氏及び政木ふじ江氏は、対象者株式を一切所有しないこととなります。

なお、政木喜仁氏、政木みどり氏及び小彼かほり氏（以下政木喜仁氏、政木みどり氏及び小彼かほり氏を総称して「本不応募合意株主」といいます。）のそれぞれの所有割合については、政木喜三郎氏及び政木ふじ江氏の直系である政木喜仁氏、政木みどり氏及び小彼かほり氏の所有割合が概ね均等となるように意図したものです。本代物弁済及び本贈与は、本公開買付けの公表前に実施することにより、対象者の経営上重大な事態が生じているのではないかという憶測等を惹起し、顧客・取引先、従業員、株主を含む対象者の関係者のほか、市場に混乱が生じる可能性を避ける観点から、本公開買付けの公表に合わせて実施することとしておりますが、上記のとおり、創業家一族の世代交代を見据えて対象者株式を下の世代に承継し、もって一族間の資産管理の最適化及び相続対策を図る観点から行われるものであり、本公開買付けの成否にかかわらず実施されます。

また、本公開買付けの実施にあたり、公開買付け者は、本不応募合意株主との間で、2021年11月9日付で、本不応募合意株主それぞれが本贈与後に所有する対象者株式の全て（合計：126,449株、所有割合：30.10%。「本不応募合意株式」といいます。）を本公開買付けに応募しない旨を書面により合意しております。さらに、本公開買付けの実施にあたり、公開買付け者は、対象者の取引先持株会である東京貴宝取引先持株会（所有株式数：34,000株、所有割合：8.09%）及び対象者の従業員持株会である東京貴宝社員持株会（所有株式数：13,486株、所有割合：3.21%）との間で、

2021年11月9日付で、各持株会会員全員（但し、持株会応募契約（以下に定義します。）締結後、各持株会の本公開買付けへの応募前に、各持株会から退会した会員（以下「退会者」といいます。）は除きます。）から、各持株会として本公開買付けへ応募することについて賛同を得られること、及び本公開買付けに応募するために必要な各持株会の規約変更手続が履践されていることを応募の条件として、各持株会会員が各持株会を通じて所有する対象者株式の全て（但し、退会者の所有する対象者株式は除きます。）について本公開買付けに応募する旨の契約（以下「持株会応募契約」といいます。）を締結しております。また、公開買付者は、政和商事（注6）、有限会社ウラケイパール、株式会社古屋、株式会社近藤宝飾及び株式会社ミタホーム（合計所有株式数102,865株、所有割合：24.49%）との間で、2021年11月9日付で、それぞれ本公開買付けの応募に関する契約を締結し、本代物弁済後に政和商事が所有する対象者株式12,879株（所有割合：3.07%）の全てを、有限会社ウラケイパールが所有する対象者株式16,500株（所有割合：3.93%）の全てを、株式会社古屋が所有する対象者株式15,700株（所有割合：3.74%）の全てを、株式会社近藤宝飾が所有する対象者株式7,100株（所有株式数：1.69%）の全てを、及び株式会社ミタホームが所有する対象者株式3,200株（所有割合：0.76%）の全てを、それぞれ本公開買付けに応募する旨を合意しております。

（注2） 政和商事は、本日現在、政木喜三郎氏、政木ふじ江氏、政木みどり氏、政木喜仁氏、小彼かおり氏及びその他の創業家の親族12名（合計17名）が株主であり、政木喜三郎氏、政木ふじ江氏、政木みどり氏、政木喜仁氏及び小彼かおり氏が議決権の過半数（政和商事の発行済株式数に占める割合：60.73%）を所有しております。

（注3） 「所有割合」とは、対象者が2021年11月9日に公表した「2022年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」に記載された2021年9月30日現在の発行済株式総数（447,856株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（27,745株）を控除した株式数（420,111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。

（注4） 本贈与の対象に政木ふじ江氏が本代物弁済により取得する対象者株式が含まれることから、本贈与については本代物弁済の決済の完了を条件としております。

（注5） 法人から個人への贈与を行うことによる個人における税負担の観点及び政和商事が政木ふじ江氏から借り入れている金銭の一部弁済が可能であることを考慮し、政和商事から政木喜仁氏、政木みどり氏及び小彼かほり氏への直接の贈与は行わないこととしております。

（注6） 政和商事は、公開買付者により、本公開買付け成立後に実施予定の、対象者の株主を公開買付者及び不応募合意株主のみとするために、対象者株式を非公開化するための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）の完了後、最大で、本公開買付けに保有株式を応募することにより受領予定の対価の相当額である33,163,425円から税金を考慮した金額を公開買付者に再出資する予定ですが、本スクイーズアウト手続完了後に予定されている公開買付者を吸収合併消滅会社、対象者を吸収合併存続会社とする吸収合併後の最終的な対象者への出資割合や具体的な時期及び方法については、現時点で未定です。もっとも、政和商事による公開買付者の株式保有割合が最大でも50%未満となるように、保有株式数の調整を行います。この点について、対象者より異議等は受領しておりません。また、政和商事による再出資に

については、創業家一族間の資産分配の観点から行われるところ、政和商事が公開買付者の株式を一部保有することとなる場合であっても、政和商事の代表取締役が不応募合意株主である政木みどり氏であり、かつ、上記のとおり、政和商事の株主はいずれも創業家一族の関係者であり、政木喜三郎氏、政木ふじ江氏、政木みどり氏、政木喜仁氏及び小彼かおり氏が議決権の過半数（政和商事の発行済株式数に占める割合：60.73%）を所有していることから、本取引への影響はないものと考えております。

本公開買付けの概要は以下のとおりです。

(1) 対象者の名称

東京貴宝株式会社

(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

2021年11月10日（水曜日）から2021年12月22日（水曜日）まで（30営業日）

(4) 買付け等の価格

普通株式1株につき、金2,575円

(5) 買付予定の株券等の数

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	293,662（株）	153,651（株）	－（株）
合計	293,662（株）	153,651（株）	－（株）

(6) 決済の開始日

2021年12月29日（水曜日）

(7) 公開買付代理人

SMBC日興証券株式会社 東京都千代田区丸の内三丁目3番1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2021年11月10日に提出する公開買付届出書をご参照ください。本公開買付届出書はEDINET (<https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/>)にて縦覧に供されます。

以上