

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	令和元年12月2日
【会社名】	マジェスティゴルフ株式会社
【英訳名】	MAJESTY GOLF Co., Ltd.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 金 在昱
【本店の所在の場所】	東京都千代田区丸の内2-1-1 明治生命館
【電話番号】	03 - 6275 - 6700
【事務連絡者氏名】	常務執行役員CFO 鈴木 正道
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区丸の内2-1-1 明治生命館
【電話番号】	03 - 6275 - 6700
【事務連絡者氏名】	常務執行役員CFO 鈴木 正道
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

1【提出理由】

当社は令和元年11月27日開催の取締役会において、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、令和元年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。）を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

1. 本株式併合の目的

令和元年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、令和元年8月13日から令和元年9月25日までを買付け等の期間（以下「本公開買付期間」といいます。）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、令和元年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、当社が令和元年8月14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）に記載された平成31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。

当社の令和元年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、マジェスティゴルフ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、先行きの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、マジェ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、マジェスティゴルフ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ります。更には、これらの施策の実施には、マジェスティゴルフ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、マジェスティゴルフ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、充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、マジェスティゴルフ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る状況において、マジェスティゴルフ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、当社がマジェスティゴルフ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。当社がマジェスティゴルフ코리아の完全子会社となれば、マジェスティゴルフ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、マジェスティゴルフ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。当社が公開買付け者の完全子会社となれば、マジェスティゴルフ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、マジェスティゴルフ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、（ ）マジェスティゴルフ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、（ ）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、（ ）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。

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令和元年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（令和元年7月9日から令和元年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（令和元年5月9日から令和元年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（平成31年2月12日から令和元年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、令和元年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. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠」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「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」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コリアは、令和元年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。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コリア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。

マジェ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、当社をマジェ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、マジェ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、マジェスティゴルフコリアと当社とを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、マジェスティゴルフコリアは、本取引後、()事業上の意思決定プロセスの連携強化、()健康食品事業の自立的で「積極的な成長」の実現、()「マジェスティ」ブランドの強化と新規ブランドの立ち上げ、()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()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、マジェスティゴルフコリアは、このような判断の下、マジェ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、令和元年6月21日、当社に対し、本取引の一環として、()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()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、当社をマジェスティゴルフコリアの完全子会社とするための手続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、マジェスティゴルフコリアは、当社との間で、令和元年6月下旬から令和元年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、マジェ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、令和元年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。マジェ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、マジェ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、マジェスティゴルフコリアの要請を受け、令和元年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、当社の株主をマジェスティゴルフコリアのみとし、当社をマジェスティゴルフコリアの完全子会社とするために、下記「2. 株式併合の割合」に記載のとおり、当社株式2,871,133株を1株に併合する本株式併合を本定時株主総会に付議することといたしました。

なお、本株式併合により、マジェスティゴルフコリア以外の株主の皆様のお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. 本株式併合の割合

当社株式について、2,871,133株を1株に併合いたします。

3. 会社法第234条の規定により1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、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算定根拠

(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法

上記「1. 本株式併合の目的」に記載のとおり、本株式併合により、マジェスティゴルフコリア以外の株主の皆様のお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っては、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ェスティゴルフコリアに売却し、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、株主の皆様のお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。

(2) 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算定根拠

本株式併合においては、上記「(1) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法」に記載のとおり、株主の皆様のお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が見込まれております。

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、()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令和元年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（令和元年7月9日から令和元年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（令和元年5月9日から令和元年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（平成31年2月12日から令和元年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（平成28年6月1日から令和元年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、()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、()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、令和元年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、令和元年8月9日以降令和元年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、令和元年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され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) 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

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、令和元年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から令和元年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)を取得していません。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いません。

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令和元年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(令和元年7月9日から令和元年8月8日まで)の終値単純平均値134円、直近3ヶ月間(令和元年5月9日から令和元年8月8日まで)の終値単純平均値134円及び直近6ヶ月間(平成31年2月12日から令和元年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、株式会社デサント、グローブライド株式会社、ヨネックス株式会社、株式会社グラフィテデザイン、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(令和2年9月期乃至令和6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、当社が令和元年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、令和元年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、令和2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、令和元年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、運転資本が令和2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、令和3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いません。

(ゴルフ事業)

(単位：百万円)

	令和2年9月期	令和3年9月期	令和4年9月期	令和5年9月期	令和6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
E B I T D A	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)

	令和2年9月期	令和3年9月期	令和4年9月期	令和5年9月期	令和6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
E B I T D A	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、令和元年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。

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。

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、令和元年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、()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。）、()本取引における手続の公正性、()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、()上記()～()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、令和元年7月4日より令和元年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、令和元年7月4日より令和元年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、()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、()公開買付者から、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()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、令和元年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。

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
また、当社は、上記「1.本株式併合の目的」に記載のとおり、令和元年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。

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。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、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(オ・ホンジェ)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。

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、公開買付け期間を30営業日としたとのことです。公開買付け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け価格の適正性を担保することを企図していたとのことです。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、上記公開買付け期間の設定と併せ、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。

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廃止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. 本株式併合の効力が生ずる日
令和2年1月25日(予定)

以上