

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成29年 3 月27日
【報告者の名称】	株式会社TASAKI
【報告者の所在地】	神戸市中央区港島中町 6 丁目 3 番地 2
【最寄りの連絡場所】	神戸市中央区港島中町 6 丁目 3 番地 2
【電話番号】	078-302-3321(代表)
【事務連絡者氏名】	取締役・専務執行役(CFO) 飯田 隆也
【縦覧に供する場所】	株式会社TASAKI (神戸市中央区港島中町 6 丁目 3 番地 2) 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)

- (注 1) 本書中の「公開買付者」とは、株式会社スターダストをいいます。
- (注 2) 本書中の「当社」とは、株式会社TASAKIをいいます。
- (注 3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は必ずしも計数の総和と一致しません。
- (注 4) 本書中の「法」とは、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。)をいいます。
- (注 5) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。
- (注 6) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第 1 条第 1 項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注 7) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注 8) 本書の提出に係る公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)は、法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されるものです。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名 称 株式会社スターダスト
所在地 東京都港区赤坂一丁目11番44号

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

- (1) 普通株式
- (2) 新株予約権

平成23年12月13日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された当社第2回新株予約権(以下「第2回新株予約権」といいます。)

平成23年12月13日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された当社第3回新株予約権(以下「第3回新株予約権」といいます。)

平成23年12月13日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された当社第4回新株予約権(以下「第4回新株予約権」といいます。)

平成26年1月15日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された当社第5回新株予約権(以下「第5回新株予約権」といいます。)

平成27年1月15日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された当社第6回新株予約権(以下「第6回新株予約権」といい、第2回新株予約権、第3回新株予約権、第4回新株予約権、第5回新株予約権及び第6回新株予約権を総称して「本新株予約権」といいます。)

3 【当該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、平成29年3月24日開催の取締役会において、下記「(2)本公開買付けに関する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し、かつ、当社の株主及び新株予約権者の皆様に対して、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「(7)本公開買付け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「 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認」に記載の方法により決議されております。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

本「(2)本公開買付けに関する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記載しております。

本公開買付けの概要

公開買付者は、Balance Signature Designated Activity Company(アイルランドで設立。以下「Balance Signature」といいます。)が発行済株式の全てを所有する株式会社であり、当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)及び本新株予約権(当社株式及び本新株予約権を総称して、以下「当社株券等」といいます。)の全て(但し、当社が所有する自己株式(株式取得管理交付信託の信託財産(所有名義「日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)」)である84,000株を除きます。以下同じです。)を除きます。)を取得、所有し、当社の事業を支配及び管理することを主たる目的として、平成29年3月に設立された株式会社とのことです。

Balance Signatureは、MBKパートナーズ株式会社又はその関係会社(以下「MBKパートナーズグループ」と総称します。)がサービスを提供するファンドであり、最終的な支配当事者であるMBK Partners Fund III, L.P.(以下「MBKファンド」といいます。)が間接的に保有する投資目的会社とのことです。MBKパートナーズグループは、平成17年3月に設立された、日本、中華人民共和国(以下「中国」といいます。)及び大韓民国(以下「韓国」といいます。)の東アジア3カ国でのプライベート・エクイティ投資に特化した独立系プライベート・エクイティ・ファームとのことです。グローバルの銀行、保険会社、資産運用会社、公的年金、企業年金、財団、ファンド・オブ・ファンズ及び政府系投資機関等の機関投資家の支援を得て、本書提出日現在、約145億米ドルの運用金額を有し、小売／消費財、通信／メディア、金融サービス、ビジネスサービス、運輸、一般製造業等の分野を中心に大企業から中堅企業までを対象として投資を行っており、投資後においては、投資先企業に対して企業価値の最大化のための経営支援を積極的に行っているとのことです。平成17年3月の設立以来、東アジア諸国において26件の投資実績を有し、そのうち日本においては、後記「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(a) 当社を取り巻く事業環境、当社の経営課題等」に記載の平成20年10月に行った当社への投資の他、弥生株式会社、株式会社ユー・エス・ジェイ、株式会社インボイス、株式会社コメダ及び株式会社アコーディア・ゴルフへの投資による6件の投資実績があるとのことです。特に、日本においては小売／消費財分野において豊富な投資実績を有しており、個社ごとのバリューアップテーマに対して経営陣と共に中長期的に取り組んだ結果、売上高及び収益力において大幅な増加を実現しているとのことです。

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。)市場第一部(以下「東証一部」といいます。)に上場している当社株式(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権の全てを取得及び所有することを目的として、本公開買付けを実施するとのことです。

本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)(公開買付者が対象者の役員との合意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取引をいいます。)のための一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、当社取締役会の賛同のもと、友好的に実施されるとのことです。

本公開買付けに関連して、公開買付者は、当社の代表執行役社長である田島寿一氏(以下「田島氏」といいます。)(本書提出日現在の当社株式の数:90,400株、本新株予約権の数:2,450個、所有割合(注1):2.34%)及び当社の執行役副社長である小川崇亨氏(以下「小川氏」といい、田島氏及び小川氏を総称して「経営者株主」といいます。)(本書提出日現在の当社株式の数:78,899株、本新株予約権の数:596個、所有割合:0.97%)との間で平成29年3月24日付けで覚書(以下「本覚書」といいます。))を締結しており、経営者株主が、それぞれ所有する当社株券等の全て(本書提出日現在の当社株式の数:169,299株、本新株予約権の数:3,046個、当該合計に係る所有割合3.31%)について、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。本覚書の詳細については、後記「(4)本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

(注1) 「所有割合」とは、当社が平成29年3月17日に提出した第60期第1四半期報告書(以下「当社四半期報告書」といいます。))に記載された平成29年1月31日現在の発行済株式総数(17,780,566株)から、当社四半期報告書に記載された当社の保有する自己株式数(3,939,363株)を控除した株式数(13,841,203株)に、当社が平成29年1月31日に提出した第59期有価証券報告書(以下「当社有価証券報告書」といいます。))に記載された平成28年10月31日現在の第2回新株予約権の数(260個)、第3回新株予約権の数(3,996個)、第4回新株予約権の数(100個)、第5回新株予約権の数(213個)、及び第6回新株予約権の数(75個)(平成29年1月31日まで、本新株予約権は行使されておりません。))のそれぞれの目的となる当社株式数(464,400株)(注2)を加算した株式数(14,305,603株。以下「当社総株式数」といいます。))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。

(注2) 平成29年2月1日以降平成29年3月15日までに、第2回新株予約権55個、第3回新株予約権500個、第5回新株予約権181個及び第6回新株予約権40個がそれぞれ行使されており、平成29年3月15日における本新株予約権(第2回新株予約権の数(205個)、第3回新株予約権の数(3,496個)、第4回新株予約権の数(100個)、第5回新株予約権の数(32個)及び第6回新株予約権の数(35個))のそれぞれの目的となる当社株式数は、386,800株です。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、9,537,100株(所有割合66.67%)を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応募された当社株券等(以下「応募株券等」といいます。))の合計が買付予定数の下限に満たない場合は、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(9,537,100株)は、当社総株式数に係る議決権の数(143,056個)の3分の2(95,371個)(小数点以下切り上げ)に、当社の単元株式数である100株を乗じた数としているとのことです。

他方、前記のとおり、本公開買付けは、公開買付者が当社株券等の全てを取得することを企図しておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(9,537,100株、所有割合66.67%)以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行うとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにより当社株券等の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。))を取得できなかった場合には、本公開買付け後に、後記「(6)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)」記載の方法により、公開買付者を存続会社とし、当社を消滅会社として、平成29年8月1日を目途に、金銭を対価とする吸収合併(以下「本合併」といいます。))を行うことを予定しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けが成立した場合、M B Kファンドから18,680,000千円の出資を受けるとともに、株式会社三井住友銀行(以下「SMBC」といいます。))から合計24,000,000千円を上限として借入れ(以下「本銀行融資」といいます。))を受けることを予定しているとのことであり、これらの資金をもって、本公開買付けの決済資金等に充当する予定とのことです。本銀行融資に係る融資条件の詳細は、SMBC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いるとのことです。本銀行融資に係る融資契約では、公開買付者の発行済株式の全部及び公開買付者が本公開買付けにより取得する当社株式その他公開買付者の一定の資産等が担保に供されること、及び後記「(6)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)」に記載の本合併が実施された後は、本銀行融資に関して、当社の一定の資産等が担保に供されることが予定されているとのことです。

本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

(a) 当社を取り巻く事業環境、当社の経営課題等

当社は、昭和29年1月に田崎俊作が神戸市葺合区(現中央区)において、個人営業による養殖真珠の加工販売業を開始し、その後、昭和31年10月に当社の前身となる有限会社田崎真珠商会が設立されました。昭和34年12月には有限会社田崎真珠商会を解散して当社(旧田崎真珠株式会社)が設立され、創業以来、最高峰の美を求め続け、いつの世にも新鮮な永遠の価値を世に送り出すことを使命として事業を展開してきました。

しかしながら、2000年代に入ると多数の養殖場から生産された原材料及び製品在庫を捌くために卸売や商品値引きに依存した販売手法が行き詰まり、収益性悪化、在庫増加、有利子負債増加により財務状態が悪化するに至ったため、平成20年10月にMBK Partners, L.P.の関連会社であるOcean Pearl Investment Limitedを引受先とするA種優先株式3,500,000株を発行することで70億円の増資を行いました。

かかる増資後、経営者株主である田島氏及び小川氏は当社の取締役役に就任し、その他の役職員及びMBKパートナーズグループと共に、当社の企業価値向上策を断行しました。すなわち、当社の現代表執行役社長である田島氏は、平成21年1月に当社取締役役に就任し、田島氏がGUCCI(グッチ)、Christian Dior(クリスチャン・ディオール)、Fendi(フェンディ)などの欧州ラグジュアリーブランドにおけるブランドビルディングに長年携わった経験及び人脈を活用し、当社のブランド改革を推進してまいりました。また、当社の現執行役副社長である小川氏は、平成23年1月に当社取締役役に就任し、以来、当社のオペレーション全般に関与し、特に当社の資金を有効に活用するため収益のコントロールを牽引してまいりました。

田島氏及び小川氏の関与のもと当社は、平成24年2月、ブランド名や商号を「田崎真珠」から「TASAKI」に変更し総合的なラグジュアリージュエリーブランドとしてのイメージ向上に努めてまいりました。具体的には、国内においては関東及び関西地域を中心に有力百貨店への出店を推進し、さらにESTNATION(エストネーション)やBarneys New York(バーニーズニューヨーク)などの主要セレクトショップでの取扱いも開始されたことによって、国内で新たな顧客層を開拓するとともに、近年急増する訪日外国人向けのブランド浸透施策を講じることによって、訪日外国人客の需要を取り込む等、当社の収益改善に尽力しております。その結果、平成17年10月期から平成24年10月期まで8期連続当期純損失を計上していた状況から、平成25年10月期には黒字化を果たすことができ、再びジュエリー業界のリーディングカンパニーとしての地位を確立するに至ったと認識しております。他方で、国外においても、日本国内で培ったブランド力を原動力に、長期的には欧米のラグジュアリージュエリーブランドと比肩し得るグローバルなラグジュアリージュエリーブランドとしてのブランドイメージを国内外において確立させることを念頭に、その第一段階として既に一定の知名度を獲得していた東アジア地域において、中国旗艦店4店をはじめとして、台湾、韓国を含む東アジア地域でも有力ショッピングモールへ出店する等、積極的な投資を行い、日本国外における売上増加にも取り組んできました。国内及びアジア地域におけるブランド浸透を通じて成長を継続し、平成28年10月期において連結売上高及び連結営業利益はそれぞれ約223億円及び約27億円を計上しております。

なお、MBKパートナーズグループは、当社が独自に成長できる状況に至ったことを勘案し、平成27年6月12日付けでOcean Pearl Investment Limitedが所有していた当社の全てのA種優先株式に係る取得請求権行使して当社の普通株式14,000,000株を取得した上、かかる普通株式のうち()4,347,800株については、当社によるToSTNeT-3を通じた自己株式取得に応じて平成27年7月17日付けで売却(売却価格：1株当たり2,300円)し、()8,652,200株及び467,400株については、それぞれ平成27年8月5日付けの売出し及び当該売出しに伴う貸株契約に基づくグリーン・シュール・オプションの行使を受けたことにより売却(売却価格：1株当たり2,112.64円)し、また()532,600株については、当該売出しに伴うロックアップ期間満了後の平成27年12月付けで市場外にて売却しており(以下()乃至()を総称して「MBKパートナーズグループ平成27年株式売却」といいます。)、Ocean Pearl Investment Limitedは、本書提出日現在、当社株式を保有しておらず、当社との資本関係はございません

しかし、M B K パートナースグループ平成27年株式売却の後、為替変動及び平成28年4月8日に中国國務院関税税則委員会が関税率を引き上げたこと等によって、これまで当社の国内での成長に貢献してきた中国人をはじめとする訪日外国人による日本国内での消費(いわゆるインバウンド需要)の拡大が落ち着きをみせ(観光庁が公表した「平成28年10-12月期 報告書(訪日外国人の消費動向)」)、さらに、景況感悪化に伴う国内宝飾品市場の不振等を背景に、平成28年10月期第3四半期以降、国内小売売上については対前年同四半期累計期間比で減収が続きました。そのため、国内での継続的成長及び東アジア地域のみでの海外展開では、中長期的な当社の企業価値を向上させることが困難な状況になりました。

他方で、少子化や晩婚化による婚姻組数の減少等により日本国内におけるジュエリー市場の規模が平成3年(30,150億円)から平成27年(9,691億円)までの15年間で3分の1未満に大幅に減少する中(平成28年3月18日付け株式会社矢野経済研究所「宝飾品(ジュエリー)市場に関する調査結果2016」)、当社の企業価値を今後も引き続き向上させていくには、日本国内売上高を伸ばしつつも、日本国外売上高を一層増強する必要があります。そのためには、当社においては、欧米のラグジュアリージュエリーブランドと比肩し得るグローバルなラグジュアリージュエリーブランドとしてのブランドイメージを国内外において確立させることが急務であり、そのためにはジュエリーブランドの中心である欧米の中心都市における店舗展開等が必要です。もっとも、ラグジュアリージュエリーブランドのイメージ確立にふさわしい立地は各都市の中でも極めて一部の地域に限定されており、それらの地域はいずれも賃料や権利金も高額であり、出店に際してはそれらに加えて店舗内装費用等の多額の費用やブランドイメージ向上のためのプロモーション、広告活動等に要する費用等の先行投資が必要であり、さらに、それらの店舗は中長期的なブランドイメージ向上には大いに役立つものの、短期的には個別の店舗として採算性が見込めるかは不透明です。また、このような欧米のラグジュアリージュエリーブランドと比肩し得るグローバルなラグジュアリージュエリーブランドとしてのブランドイメージを国内外において確立させるための多額の先行投資(以下「海外ブランディング投資」といいます。)によって一時的に当社の収益が圧迫され、キャッシュ・フローも悪化することに加えて、少なくとも短期的には海外ブランディング投資を株主還元により優先させざるを得ず、当面の間は株主の皆様のご期待に十分に答えられないことから、現在の事業環境にあつては上場を維持したまま海外ブランディング投資を実行することは困難であると考えてに至りました。

当社は平成28年10月28日に公表した新中期経営戦略の補足説明において掲げたとおり、将来的にはアジア、欧米それぞれにおいて日本と同様の規模の売上を目指しており、その達成のためには上記のような大規模な海外ブランディング投資が必要不可欠と考えております。

(b) 経営者株主及びM B K パートナースグループによる本取引の検討、当社との協議、本公開買付けの実施の決定等

経営者株主は、平成28年5月中旬より、前記「(a) 当社を取り巻く事業環境、当社の経営課題等」に記載のとおり、海外ブランディング投資をより積極的に行い、グローバル化の推進をより大胆に進めていくべきだと考えていたとのことです。経営者株主は、上記の様々な施策は、中長期的な成長を実現するために必要な施策ではあるものの、上記のとおり出店費用や各都市中心部における高額な賃料等により短期的には収益が圧迫されることになるため、一時的な収益及びキャッシュ・フローの悪化も懸念され、上場を維持したままこれらの施策を実施すれば資本市場からの十分な評価を得ることができず、当社株式の株価に悪影響を及ぼす等の不利を当社の株主の皆様と与える可能性があるものとも考えていたとのことです。

そこで、経営者株主は、平成28年8月上旬より、当社の事業の性質上、スポンサーの属性等次第では特定のスポンサーとの協働により当社のブランドイメージに一定の影響を及ぼす懸念も払しょくしきれないものの、前記「(a) 当社を取り巻く事業環境、当社の経営課題等」に記載の各経営課題に対する様々な施策を実現していくためには、中長期的な観点から当社のブランドイメージ確立をサポートすることができ、かつ、経営ノウハウ、海外ネットワーク及び資金調達力等を有する第三者との協働も必要であると考え、当社のブランドイメージに悪影響を及ぼすことなく、上記機能を補完できるパートナーとの協働について検討を開始し、国内外の事業会社や投資ファンドなどに対して潜在的な協働の可能性について打診したとのことです。

一方、M B Kパートナーズグループは、日本を中国・韓国に並ぶ重要拠点と位置付け、特に成長性を見込める優良企業の更なる企業価値向上を推し進めることを目的に、従前より国内における有力な投資先を選定していたとのことです。このような中、平成28年11月下旬、経営者株主は、M B Kパートナーズグループからの打診をきっかけに、当社が新たに直面する上記の各経営課題につきM B Kパートナーズグループと協議を行う機会を得たとのことです。

M B Kパートナーズグループは、経営者株主との協議を踏まえ、平成28年12月中旬、経営者株主に対し、過去の当社との協働経験も踏まえ、上記の新たな経営課題についてもM B Kパートナーズグループとして積極的に協働の可能性を検討する意向がある旨を表明したとのことです。また、M B Kパートナーズグループは、同時に、当社に対しても、上記の可能性につき協議を行いたい旨を申し入れました。

その後、M B Kパートナーズグループは、経営者株主との継続的な協議及び当社から開示を受けた情報をもとに初期的な検討を行ったとのことであり、平成29年2月上旬、当社に対し、当社の上記の経営課題を解決するために、当社を公開買付け及びその後の一連の取引により非公開化した上での当社とM B Kパートナーズグループの協働に係る初期的提案を行い、当該提案につき、より詳細に検討を行うことの申入れを行いました。

他方で、経営者株主は、上記のとおり、平成28年8月上旬に検討を開始して以来、M B Kパートナーズグループ以外にも、国内外の事業会社や投資ファンドなどと様々な協議を重ねてきたとのことです。その中で、平成29年2月上旬、当社がM B Kパートナーズグループから上記の提案を受けたことを踏まえ、当該提案及びM B Kパートナーズグループをパートナーとして選定することの可否につき、他の事業会社や投資ファンドなどとの協議の状況も踏まえて検討を行ったとのことです。その結果、M B Kパートナーズグループは、当社のグローバルでの中長期的なブランド強化戦略に対して、他の事業会社や投資ファンドより深い理解度・許容性を有しており、M B Kパートナーズグループの当該提案は当社の企業価値向上に資するものであり、M B Kパートナーズグループが有する小売・消費財分野における知見・人的ネットワーク、アジアを中心とした海外展開支援実績、財務戦略分野等におけるノウハウ及び資金調達力を最大限活用することにより、当社の上記の経営課題の解決が可能となり、さらに当社事業の特性や当社の独自性を十分に理解したうえで一定の成果を挙げた過去の投資実績等を勘案すれば、当社が必要とする機能を補完できるパートナーとしても、当該提案の確実性及びその実現に要する期間を考慮しても、M B Kパートナーズグループが協働先として最もふさわしいと考えるに至ったとのことです。

このような経緯の下、経営者株主及びM B Kパートナーズグループは、当社が将来的な成長を目指すためには、短期的な業績変動に過度に捉われず、中長期的な視点に立った上で機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする経営体制を構築し、M B Kパートナーズグループの協力の下、当社の経営陣及び従業員が一丸となって、事業の拡大及び経営基盤の強化を推進することが重要であるとの認識を共にし、平成29年2月中旬、M B Oの手法により、当社株式を非公開化することの検討を開始したとのことです。

経営者株主及びM B Kパートナーズグループは、M B Kパートナーズグループによる上記の提案後、両者間での継続的な協議及び平成29年2月中旬から同年3月中旬にかけてM B Kパートナーズグループが当社に対して行ったデュー・ディリジェンスを通じ、当社の事業内容及び当社を取り巻く事業環境、当社の経営課題について理解を深め、当社の今後の成長戦略について更なる検討を行ったとのことです。

かかるプロセスの中で、経営者株主及びM B Kパートナーズグループは、海外ブランディング投資等を推進していくことこそが、当社の企業価値向上に資するものと理解し、また、それらの意思決定スピードを迅速化することや、市場環境の変化に柔軟に対応していくことが必要だという認識に至ったとのことです。

また、経営者株主及びM B Kパートナーズグループは、当社の企業価値向上のためには欧米有力都市への出店等により、海外ブランディング投資を加速度的に実施することが必要であるものの、出店費用や高額な賃料等の支払いによって短期的には当社の収益が圧迫されることは必然であり、一時的なキャッシュ・フローの悪化も懸念され、上場を維持したままでは、既存株主の皆様に対する一時的な経済的悪影響が生じることを避け難いことから、M B Oの手法により、非公開化を行うという選択肢が非常に有効という認識に至ったとのことです。

そこで、平成29年2月下旬、経営者株主及びM B Kパートナーズグループは、当社に、本取引の実施に向けた協議、交渉の申し入れを行いました。また、経営者株主及びM B Kパートナーズグループは、本公開買付けを含む本取引の諸条件の具体的な検討を進めることと並行して、デュー・ディリジェンスの中間結果を踏まえ、平成29年3月上旬、当社に対して、本取引の実施を正式に提案し、同月6日に本取引を実行するための買収目的会社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、当社との間で、当社の今後の経営方針や本公開買付けにおける当社株券等に係る買付け等の価格をはじめとする本公開買付けの諸条件に関する複数回の協議・交渉を重ねた結果、平成29年3月24日、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「本株式買付価格」といいます。)を2,205円とし、それを踏まえて本新株予約権1個当たりの買付け等の価格(以下「本新株予約権買付価格」といい、本株式買付価格と併せて「本公開買付価格」といいます。)を160,500円として、本取引の一環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。

(c) 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

() 当社の施策及びその課題

当社は、前記「(a) 当社を取り巻く事業環境、当社の経営課題等」に記載のとおり、当社の企業価値向上のためには欧米有力都市への出店等により、海外ブランディング投資を加速度的に実施する必要があると考えるに至りました。

もっとも、前記「(a) 当社を取り巻く事業環境、当社の経営課題等」に記載のとおり、ラグジュアリージュエリーブランドのイメージ確立にふさわしい立地は各都市の中でも極めて一部の地域に限定されており、それらの地域はいずれも賃料や権利金も高額であり、出店に際してはそれらに加えて店舗内装費用等の多額の費用やブランドイメージ向上のためのプロモーション、広告活動等に要する費用等の先行投資が必要であり、さらに、それらの店舗は中長期的なブランドイメージ向上には大いに役立つものの、短期的には個別の店舗として採算性が見込めるかは不透明であり、短期的には当社の収益が圧迫されることは必然です。

他方、少なくとも短期的には海外ブランディング投資を株主還元を優先させざるを得ないことから、当面の間は株主の皆様のご期待に十分に答えられないことに加えて、平成27年6月12日に公表した当社のリキャピタリゼーション・プラン及び新中期経営戦略で掲げたEPS及びROE向上、連結配当性向目標値20～30%程度等の積極的な株主還元方針を維持することは困難であり、株主還元方針の抜本的な変更により安定的な収益を期待して当社に投資した株主の皆様の混乱を惹起することにもなりかねません。

以上の点を踏まえ、これまで当社が掲げてきた株主還元策を抜本的に変更し、当社の企業価値向上のために不可欠である海外ブランディング投資を実行するためには、当社株式の非公開化が必要と考えるに至りました。その実現のためには、当社のブランドイメージを毀損することなく、海外ブランディング投資を中長期的な視点からサポートできる、ブランドに見識の深いスポンサーの協力のもと非公開化を行うことが最善であり、当該スポンサーとともに、これらの施策を確実に実施していくことが、最も企業価値向上に資すると考えるに至りました。

() 経営者株主及びM B Kパートナーズグループによる提案

当社は、前記「(b) 経営者株主及びM B Kパートナーズグループによる本取引の検討、当社との協議、本公開買付けの実施の決定等」に記載のとおり、平成29年2月上旬、M B Kパートナーズグループより本公開買付けについて、初期的な提案を受領しました。当社としては、当該提案におけるM B Kパートナーズグループの当社に対する投資に対する関心を受け、M B Kパートナーズグループによるかかる提案以降も、国内外の事業会社や投資ファンドより構成される複数のスポンサー候補者の提案を慎重に検討しました。その結果、M B Kパートナーズグループは、(a)中長期的な企業価値向上の観点から、国内売上高を伸ばしつつも国外売上高を一層増強するために短期的な収益が望みがたい海外ブランディング投資を加速度的に実施するという当社の意向に賛同し、(b)過去の当社に対する投資実績を踏まえても、当社が最も重視するブランドイメージの確立に悪影響を及ぼすことはなく、また、(c)小売・消費財業界におけるこれまでの豊富な投資実績等に鑑みれば、当社の海外ブランディング投資をサポートし得る深い業界知見、人的ネットワーク及び資金調達力を有する投資家といえるため、M B Kパートナーズグループによるデュー・ディリジェンスに協力するに至りました。

() 経営者株主及びM B Kパートナーズグループとの協議・交渉及び当社における検討

当社は、平成29年2月上旬のM B Kパートナーズグループからの初期的な提案の受領以降、PwCアドバイザリー合同会社(以下「PwC」といいます。)から取得した当社株式価値算定書、TMI総合法律事務所から得た法的助言、並びに第三者委員会から取得した答申書その他の関連資料等を踏まえ、本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行いました。

当社は、日本国内におけるジュエリー市場の規模が大幅に縮小する中、当社の企業価値を今後も引き続き向上させていくには、日本国内売上高を伸ばしつつも、日本国外売上高を一層増強する必要があり、そのためには、当社のキャッシュ・フローを株主還元に向けるとはならず、欧米のラグジュアリージュエリーブランドと比肩し得るグローバルなラグジュアリージュエリーブランドとしてのブランドイメージを確立するためのグローバル展開の促進、そのようなブランドイメージに合致する新規店舗の出店や商品ラインナップ拡充に向けた投資等の成長資金に向ける必要があると考えております。しかしながら、ラグジュアリージュエリーブランドのイメージ確立にふさわしい立地での賃料や権利金、店舗内装費用等の多額の費用やプロモーション、広告活動等に要する費用等の短期的な支出に伴い、株主還元方針の変更による株主への混乱が避けられず、このような中長期的な観点からの投資・事業戦略を実行するため、一時的に当社の収益及びキャッシュ・フローに悪影響を及ぼすことも考えられます。

そこで、このタイミングで株主の皆様に対して既存株式の現金化の機会を提供した上で、非公開化を行い、()「国内における小売売上上の拡大」、()「グローバル展開の推進」、()「商品ラインナップの拡張」、()「中長期的なブランド投資」を実施し、中長期的な視点から最適な施策を推進することが、当社の企業価値向上及び事業戦略の観点から当社として最善の選択肢であると判断するに至り、平成29年3月24日開催の当社の取締役会において、当社と特別の利害関係を有しない取締役(代表執行役社長である田島氏及び執行役副社長である小川氏を除く5名)の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明する旨の決議を行いました。その理由につきましては、後記「(7)本公開買付け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」をご参照ください。

(d) 本公開買付け実施後の経営方針等

当社は、本公開買付け実施後の経営方針について、以下のとおり計画をしております。

() 国内における小売売上上の拡大

国内においては、旗艦店である銀座本店と有力百貨店店舗による店舗ネットワークを活用した顧客づくりの取り組みとネットワークの増強を推進いたします。既存の百貨店店舗についてはブティック店舗(三方向を壁で囲われた独立した常設店舗)への移行、売り場面積の拡大や改装を行うとともに、富裕層顧客へのアプローチを加速するため、店舗や富裕層向け催事などのイベントの双方で投資を加速する予定です。

()グローバル展開の推進

東アジア地域における店舗ネットワークの再構築及び拡張によるブランド認知の向上を図るとともに、欧米のラグジュアリーブランド密集地域において積極的な店舗展開の拡張とマーケティング活動を増強し、欧米のラグジュアリージュエリーブランドと比肩し得るグローバルなラグジュアリージュエリーブランドとしてのブランドイメージの確立を目指します。そのようなブランドイメージ向上を通じて、中国、台湾、韓国を中心とする東アジア地域のみならず欧米での店舗展開を加速し、グローバルでの事業拡大を更に推し進めてまいります。

()商品ラインナップの拡張

ブランド改革によってブランド力が向上したことで、ジュエリー以外の商材についても顧客からの支持を受けやすくなり、新商材の展開が可能となっている中、当社グループ(当社及びその子会社(10社))は、主力商品である真珠・ダイヤモンド等のジュエリー以外に、時計・レザーグッズ・メンズコレクション・ギフトグッズの本格的な展開など、新しい商品の幅を増やすことにより「ライフスタイル」を提案し、ブランドとしての価値を更に高めつつあります。「TASAKI」ブランドのより一層の向上のために、今後も積極的に著名デザイナー等の起用及びアライアンスを継続してまいります。

()中長期的なブランディング投資

短期的な収益圧迫に伴う株価変動に囚われない、中長期的なブランド投資(海外でのブランディング強化を目的としたM&Aを含む。)及び企業価値向上を推し進めてまいります。

()本公開買付け実施後の経営体制等

公開買付者は、本公開買付け実施後も、当社の役員を含む現状の経営体制を尊重する方針です。なお、その詳細については、本公開買付け成立後、当社と協議しながら決定していく予定です。また、当社の従業員の処遇は原則として維持し、必要に応じて外部から人材を補強することも検討いたします。

()M B Kパートナーズグループによる取締役の派遣

本取引は、いわゆるM B Oに該当し、経営者株主は、本覚書において、本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることについて合意しております。また、後記「(6)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)」に記載の本合併が実施された後は、取締役の過半数がM B Kパートナーズグループから派遣され、適用法令、定款等に従った取締役会の運営を図る予定とのことですが、派遣する取締役の人選については本書提出日現在未定です。

(3) 算定に関する事項

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、本公開買付け価格の検討を行うにあたり、その意思決定過程の公正性を担保すべく、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるPwCに対して、当社の株式価値の算定を依頼し、当社は、当社株式価値算定書を平成29年3月23日付けで取得しました。なお、第三者算定機関であるPwCは、当社及び公開買付者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いないとのことです。また、当社は、PwCから本公開買付け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。

算定の概要

PwCは、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社株式の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、当社株式について市場株価が存在することから市場株価基準方式を、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式(以下「DCF方式」といいます。)を用いて、当社の1株当たり株式価値の算定を実施しております。

上記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は以下のとおりです。

市場株価基準方式	1,532円～1,578円
DCF方式	2,054円～2,489円

当社株式価値算定書によれば、PwCによる当社の株式価値に係る分析は、以下のとおりです。

まず、市場株価基準方式では、平成29年3月23日を基準日として、基準日の東証一部における当社株式の株価終値1,550円、基準日までの直近1ヶ月間の株価終値の単純平均値1,532円、基準日までの直近3ヶ月間の株価終値の単純平均値1,547円及び基準日までの直近6ヶ月の株価終値の単純平均値1,558円並びに基準日までの直近1ヶ月間の出来高加重平均値1,550円、基準日までの直近3ヶ月間の出来高加重平均値1,556円及び基準日までの直近6ヶ月間の出来高加重平均値1,578円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を1,532円から1,578円までと分析しております。

また、DCF方式では、当社が作成した平成29年10月期から平成35年10月期までの事業計画、当社へのインタビュー、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の将来の収益予想に基づき、当社が平成29年10月期第2四半期以降、将来生み出す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当社の企業価値を分析し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を2,054円から2,489円までと分析しております。割引率(加重平均資本コスト)は、6.32%～6.82%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長法を採用し、永久成長率を0.75%～1.25%として算定しております。]

なお、上記DCF方式の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	平成29年 10月期 ¹	平成30年 10月期	平成31年 10月期	平成32年 10月期	平成33年 10月期	平成34年 10月期	平成35年 10月期
売上高	17,691	24,539	25,902	27,427	28,716	30,026	31,299
営業利益 ²	1,625	1,834	2,194	2,788	3,312	3,757	4,152
EBITDA ³	2,088	2,757	3,108	3,705	4,210	4,630	4,999
FCF	585	518	1,196	1,617	2,110	2,237	2,386

1 平成29年2月から平成29年10月までの9ヶ月間

2 前年度比で大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。

3 営業利益+減価償却費+のれん償却費

4 上記の財務予測の作成に際しては、本取引の実行後の諸施策により実現が期待される効果のうち、非公開化による上場関連コストの削減及び本取引後加速される新規出店については加味しております。

なお、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格に関しては、当社は第三者算定機関から算定書もその公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)も取得しておりません。

(4) 本公開買付けに関する重要な合意

公開買付者は、本公開買付けの実施にあたり、経営者株主との間で平成29年3月24日付けで本覚書を締結しているとのことです。本覚書において、経営者株主は、公開買付者が本公開買付けを開始した場合には、それぞれ自らが保有する当社株券等の全てを、速やかに、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。なお、経営者株主は、自らの所有する行使可能な本新株予約権につき、(i)当該新株予約権を行使した結果取得することとなる当社株式を本公開買付けに応募する方法、又は(ii)当該新株予約権そのものを本公開買付けに応募する方法のいずれの方法により本公開買付けに応募することも妨げられていないとのことです。また、本覚書において、経営者株主は、Balance Signatureの要請により公開買付者への再出資を行う旨、及び当該再出資の金額は、本公開買付けにおいて経営者株主がそれぞれ受領する対価の合計額(但し、当該対価の受領につき生じる課税の額を控除するもの)といたします。)を上限として、Balance Signatureと経営者株主が協議の上合意する旨について合意しているとのことであり、加えて、本取引の期間中及び本取引の完了後を通じて、当社の取締役として、それぞれ、その職務を誠実に遂行し、当社の企業価値及び株式価値を最大化するために最大限努力するとともに、Balance Signatureの事前の同意を得ずに当社の取締役たる地位を、それぞれ辞任し、又は再任を拒否しない旨についても合意しているとのことです。なお、本覚書における合意事項に前提条件は存在しないとのことです。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は東証一部に上場しておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数に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、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けが成立した後、後記「(6)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)」に記載の各手続を実施することを予定しておりますので、その場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできません。

(6) 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)

本公開買付けが成立し、公開買付者が当社株券等を買付けた場合において、公開買付者及び当社は、本公開買付けに応募されなかった株主の皆様に対し、それぞれが保有する当社株式に代えて金銭を交付することとなるような組織再編等を予定しております。

具体的には、公開買付者は本公開買付け後、平成29年8月1日を目途に、公開買付者を存続会社とし、当社を消滅会社とする吸収合併を実施し、消滅会社である当社の株主(公開買付者及び当社を除きます。)の皆様に対して、その保有する当社株式の対価として金銭を交付する予定です。その際に交付する金銭の額については、本株式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に算定する予定です。

本合併に関連する少数株主の権利保護を目的としたと考えられる会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)上の規定として、会社法第785条及び第786条その他の関係法令の定めに従って、株主はその有する株式の買取請求を行うことができる旨が定められております。この方法による1株当たりの買取価格又は取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

本合併は、本公開買付けの決済後平成29年8月1日を目途に実施する予定ですが、関係法令の改正や、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の当社の株主の皆様による当社株券等の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。但し、その場合でも当社の株主の皆様(当社及び公開買付者を除きます。)に対して最終的に金銭を交付する方法により、当社株式の非公開化を実施することを予定しており、また、当該当社の株主の皆様へ交付する金銭の額についても、本株式買付価格に当該各株主の皆様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する予定です。以上の場合における具体的な手続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、公開買付者又は当社が速やかに公表します。

なお、本新株予約権については、本公開買付けが成立したものの、当社の本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、本合併を実施する際に、公開買付け以外の当社の新株予約権者の皆様に対して、その有する本新株予約権の対価として金銭を交付する予定です。その際に交付する金銭の額については、本新株予約権買付価格に当該各新株予約権者が所有していた本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるように算定する予定です。

なお、本公開買付けは、本合併に際して招集することが想定される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。なお、本公開買付けの完了後、公開買付者の保有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第784条第1項に規定する特別支配株主に該当する場合には、当社において本合併に際して株主総会を開催されず、取締役会にて決議されます。加えて、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主及び新株予約権者の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

(7) 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、構造的な利益相反の問題が存在することを踏まえ、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、主として以下の措置を実施いたしました。

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、本公開買付価格の検討を行うにあたり、その意思決定過程の公正性を担保すべく、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるPwCに対して、当社の株式価値の算定を依頼し、当社は、当社株式価値算定書を平成29年3月23日付けで取得しました。なお、第三者算定機関であるPwCは、当社及び公開買付者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いないとのことです。また、当社は、PwC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。

当社株式価値算定書の概要につきましては、前記「(3)算定に関する事項」をご参照ください。

なお、本新株予約権1個当たりの買付け等の価格に関しては、当社は第三者算定機関から算定書もその公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)も取得しておりません。

当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、平成29年3月1日、本取引がいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当するものであり、構造的な利益相反の問題が存在することを踏まえ、本公開買付けを含む本取引についての意思決定に慎重を期し、当社の意思決定の過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、公開買付者及び当社から独立性を有する委員の3名(委員として外部有識者である岩橋健定氏(弁護士・岩橋総合法律事務所)及び寺田芳彦氏(公認会計士・税理士・トラスティーズ・コンサルティングLLPパートナー)並びに当社補欠社外取締役である吉井英雄氏(公認会計士・公認会計士吉井英雄事務所)を選定しております。)から構成される第三者委員会を設置いたしました。そして、当社は、平成29年3月1日に、当該第三者委員会に対して、(a)本取引の目的の正当性、(b)本取引に係る交渉過程の手続の公正性、(c)本取引により当社の少数株主に交付される対価の妥当性及び(d)前記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か(総称して、以下「本諮問事項」といいます。)について諮問しております。第三者委員会は、平成29年3月1日より同年3月23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、当社の事業の沿革、公開買付者からの提案内容及び交渉経緯等について説明を受け、(ii)公開買付者から、(a)本取引の意義・目的、本取引実行後の経営方針、(b)MBKパートナーズグループ平成27年株式売却後の経営方針の変化について、(c)MBKパートナーズグループ平成27年株式売却後から現在までの当社の経営について、(d)経営者株主との交渉状況、(e)従業員の取扱い、(f)本取引後の会社経営について、(g)エグジットの時期・方法、(h)本取引の価格等に関する事項についてヒアリングを行い、さらに(iii)当社社外取締役石澤哲郎氏に対してヒアリングを行いました。このような経緯の下で、第三者委員会は、本諮問事項について慎重に協議及び検討をした結果、当社の取締役会に対して、平成29年3月24日に、大要、以下のような内容の答申書を提出しました。

- (a) 前記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、日本国内のジュエリー市場の規模も縮小する中で、当社の企業価値を今後も引き続き向上させていくには、日本国内売上高を伸ばしつつも、日本国外売上高を一層増強する必要がある、そのためには、欧米のラグジュアリージュエリーブランドと比肩し得るグローバルなラグジュアリージュエリーブランドとしてのブランドイメージを国内外において確立させることが急務であり、そのための多額の先行投資が必要なことを考慮すると、これまでの当社の株主還元策を抜本的に変更し、当社の企業価値向上のために不可欠である海外ブランディング投資を実行するためには、当社株式の非公開化が必要という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、本取引は当社の企業価値向上を目的として行われるものであり、本取引の目的は正当であると認められる。
- (b) ()本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、また、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、当社において、本公開買付けを含む本取引の是非等につき検討及び協議を行い、公開買付者との間で、複数回にわたって協議及び交渉を行ったこと、()当社は、公開買付者及び当社からの独立性が認められる第三者算定機関及びリーガル・アドバイザーから助言・意見等を得ながら、本公開買付価格をはじめとする本公開買付けの買付条件の妥当性及び本取引の一連の手の公正性といった点について慎重に検討及び協議を行い、公開買付者との間で複数回にわたって協議及び交渉を行ったこと、()当社を代表して本取引を検討し、公開買付者との交渉を行う取締役には、本取引に特別な利害関係を有する者は含まれておらず、その他、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程で、公開買付者その他の本取引に特別な利害関係を有する者が当社側に不当な影響を与えたことを推認させる事実は存在しないこと、及び()当社は、公開買付者又はその関係者のいずれとの間でも、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等を行うことを制限するような合意を一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を確保していることからすれば、本取引に係る交渉過程の手続は公正であると認められる。
- (c) ()公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関であるPwCから取得した株式価値算定書によれば、当社株式1株当たりの株式価値は、DCF方式で2,054円から2,489円、市場株価基準方式で1,532円から1,578円とされているところ、本株式買付価格は、市場株価基準方式の算定結果の上限値を超え、かつ、DCF方式の算定結果の範囲内の金額であり、また、PwCから株式価値算定に用いられた算定方法等について説明を受け、さらに当社社外取締役である石澤哲郎氏に対して、株式価値算定に用いられた事業計画の実現可能性等についてヒアリングを行ったが、これらに特に不合理な点は認められなかったこと、()公開買付者は、本公開買付け後、遅くとも平成29年8月1日を目途に、公開買付者を存続会社とし、当社を消滅会社とする吸収合併を実施する予定であり、本公開買付けに応募しなかった少数株主等は、当該手続において最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に少数株主等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される予定である旨が、あらかじめ開示されていること等からすれば、本取引により当社の少数株主等に交付される対価は妥当であると認められる。
- (d) 上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に検討すると、本取引は当社の少数株主等にとって不利益ではないと認められる。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本取引に関する意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者、経営者株主及び当社から独立した外部のリーガル・アドバイザーであるTMI総合法律事務所を選任し、TMI総合法律事務所から、本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本取引に関する意思決定にあたっての留意点について、法的助言を得ております。また、TMI総合法律事務所は、公開買付者、経営者株主及び当社の関連当事者には該当せず、本取引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。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社は、平成29年2月上旬のM B Kパートナーズグループからの初期的な提案の受領以降、PwCから取得した当社株式価値算定書、TMI総合法律事務所から得た助言、並びに第三者委員会から取得した答申書その他の関連資料等を踏まえ、本取引に関する諸条件について慎重に協議及び検討を行いました。

当社は、日本国内におけるジュエリー市場の規模が大幅に減少する中、当社の企業価値を今後も引き続き向上させていくには、日本国内売上高を伸ばしつつも、日本国外売上高を一層増強する必要があり、そのためには、当社のキャッシュ・フローを株主還元に向けるとはならず、海外ブランディング投資等の成長資金に向ける必要があると考えております。しかしながら、ラグジュアリージュエリーブランドのイメージ確立にふさわしい立地での賃料や権利金、店舗内装費用等の多額の費用やプロモーション、広告活動等に要する費用等の短期的な支出に伴い、株主還元方針の変更による株主への混乱が避けられず、このような中長期的な観点からの投資・事業戦略を実行するため、一時的に当社の収益に悪影響を及ぼすことも考えられます。

そこで、このタイミングで株主の皆様に対して既存株式の現金化の機会を提供した上で、非公開化を行い、前記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(d)本公開買付け実施後の経営方針等」に記載の「() 国内における小売上の拡大」、「() グローバル展開の推進」、「() 商品ラインナップの拡張」、「() 中長期的なブランド投資」を実施し、中長期的な視点から最適な対策を推進することが、当社の企業価値向上及び事業戦略の観点から当社として最善の選択肢であると判断するに至り、平成29年3月24日開催の当社の取締役会において、当社と特別の利害関係を有しない取締役(代表執行役社長である田島氏及び執行役副社長である小川氏を除く5名)の全員一致で、本公開買付けに賛同の意見を表明する旨の決議を行いました。

また、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に関しては、同日開催の当社の取締役会において、当社と特別の利害関係を有しない取締役(代表執行役社長である田島氏及び執行役副社長である小川氏を除く5名)の全員一致で、(i)本株式買付価格は、「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」に記載のとおり、(a)PwCによる算定結果のうち、市場株価基準方式の算定結果の上限値を超え、かつ、DCF方式の算定結果の範囲内の金額であること、(b)本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である平成29年3月23日を基準日として、基準日の東証一部における当社株式の株価終値1,550円に対して42.26%(小数点以下第三位四捨五入。以下プレミアム計算において同じとします。)、基準日までの1ヶ月間(平成29年2月24日から平成29年3月23日まで)における株価終値の単純平均値1,532円(小数点以下四捨五入。以下、株価終値の単純平均値の計算において同じとします。))に対して43.93%、基準日までの3ヶ月間(平成28年12月26日から平成29年3月23日まで)の株価終値の単純平均値1,547円に対して42.53%及び基準日までの6ヶ月間(平成28年9月26日から平成29年3月23日まで)の株価終値の単純平均値1,558円に対して41.53%のプレミアムが加算されており一定の合理性があると考えられること、(ii)前記「当社における独立した第三者委員会の設置」記載の第三者委員会は、独自に、当社の社外取締役である石澤哲郎氏に対して、株式価値算定に用いられた事業計画の実現可能性等についてヒアリングを行ったが、特に不合理な点は認められなかったこと、(iii)本公開買付価格の決定に関して当社と公開買付者の間で行われた複数回にわたる価格交渉(5回の書面のやりとりを含みます。))は、各当事者のアドバイザーが同席かつ主導した、対等な立場での実質的な交渉が行われたこと、(iv)本公開買付価格は、利益相反を解消するための措置が十分に採られた上で決定された価格であること、(v)本新株予約権買付価格は、本株式買付価格2,205円と各本新株予約権の行使価額の差額に各本新株予約権1個の目的となる当社株式の数を乗じた金額とされており、上記(i)乃至(iv)の根拠を有する本株式買付価格を基に算定されていること等を踏まえ、本株式買付価格及び本新株予約権買付価格並びに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、当社の株主の皆様及び新株予約権者の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格での株式の売却の機会を提供するものであると判断し、当社の株主及び新株予約権者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行いました。

なお、当社の代表執行役社長である田島氏及び当社の執行役副社長である小川氏は、公開買付者との間で、本公開買付け終了後も継続して当社の経営にあたることについて本覚書において合意していることを踏まえ、利益相反の疑いを回避する観点から、当該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M B Kパートナーズグループ及び公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していません。

他の買付者からの買付機会等を確保するための措置

当社は、公開買付者又はその関係者のいずれとの間でも、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等を行うことを制限するような内容の合意を一切行っており、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。

また、公開買付者は、本公開買付けの買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、31営業日と、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主及び新株予約権者の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の者にも当社株券等に対して買付け等をする機会を確保し、これをもって本公開買付価格の適正性の担保に配慮しているとのことです。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

(1) 普通株式

氏 名	役 名	職 名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
田 島 寿一	取締役兼代表執行役社長(CEO)	営業本部ディレクター	90,400	904
小 川 崇亨	取締役兼執行役副社長(COO)	海外営業本部兼ヨーロッパ&アメリカ部門ディレクター	78,899	788
飯 田 隆也	取締役兼専務執行役(CFO)	管理本部ディレクター	68,300	683
山 田 芳一	取締役兼専務執行役(CMO)	マーケティング&マーチャンダイジング本部ディレクター	41,000	410
Dannenberg Andreas Johannes	取締役	—	—	—
石 澤 哲郎	取締役	—	—	—
米 澤 幸夫	取締役	—	—	—
有 上 正博	常務執行役	営業本部東日本小売部門ディレクター	45,000	450
田 崎 将大	執行役	生産本部兼営業本部ホールセール部門兼海外営業本部アジア&パシフィック部門ディレクター	25,700	257
山 中 延郎	執行役	営業本部西日本小売部門ディレクター	25,000	250
計	—	—	374,299	3,742

(注1) 役名、職名、所有株式数及び議決権の数は、本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役Dannenberg Andreas Johanne氏、石澤哲郎氏及び米澤幸夫氏は、社外取締役であります。

(2) 新株予約権

氏 名	役 名	職 名	所有個数(個)	株式に換算した数(株)	株式に換算した議決権の数(個)
田 島 寿一	取締役兼代表執行役社長(CEO)	営業本部 ディレクター	2,450	245,000	2,450
小 川 崇亨	取締役兼執行役副社長(COO)	海 外 営 業 本 部 兼 ヨーロッパ & ア メリカ部門ディレ クター	596	59,600	596
飯 田 隆也	取締役兼専務執行役(CFO)	管理本部 ディレクター	30	3,000	30
山 田 芳一	取締役兼専務執行役(CMO)	マーケティング & マーチャンダイジ ング本部ディレク ター	450	45,000	450
Dannenberg Andreas Johannes	取締役	—	—	—	—
石 澤 哲郎	取締役	—	—	—	—
米 澤 幸夫	取締役	—	—	—	—
有 上 正博	常務執行役	営業本部東日本小 売 部 門 デ ィ レ ク ター	—	—	—
田 崎 将大	執行役	生産本部兼営業本 部ホールセール部 門兼海外営業本部 ア ジ ア & パ シ フィック部門ディ レクター	175	17,500	175
山 中 延郎	執行役	営業本部西日本小 売 部 門 デ ィ レ ク ター	—	—	—
計	—	—	3,701	370,100	3,701

- (注1) 役名、職名、所有個数、株式に換算した数及び株式に換算した議決権の数は、本書提出日現在のものです。
- (注2) 取締役兼代表執行役社長(CEO)田島寿一は、第2回新株予約権を100個及び第3回新株予約権を2,350個所有しています。
- (注3) 取締役兼執行役副社長(COO)小川崇亨は、第3回新株予約権を596個所有しています。
- (注4) 取締役兼専務執行役(CFO)飯田隆也は、第3回新株予約権を30個所有しています。
- (注5) 取締役兼専務執行役(CMO)山田芳一は、第2回新株予約権を105個及び第3回新株予約権を345個所有しています。
- (注6) 執行役田崎将大は、第3回新株予約権を175個所有しています。

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。

以 上