

【表紙】

【提出書類】	公開買付届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成30年9月3日
【届出者の氏名又は名称】	有限会社山洋
【届出者の住所又は所在地】	東京都文京区千駄木三丁目5番3号
【最寄りの連絡場所】	東京都千代田区大手町一丁目1番2号 大手門タワー 西村あさひ法律事務所
【電話番号】	03-6250-6200（代表）
【事務連絡者氏名】	弁護士 山田 慎吾 / 同 森本 凡碩 / 同 東 大貴
【代理人の氏名又は名称】	該当事項はありません。
【代理人の住所又は所在地】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	該当事項はありません。
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	有限会社山洋 （東京都文京区千駄木三丁目5番3号） 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、有限会社山洋をいいます。

（注2） 本書中の「対象者」とは、株式会社桑山をいいます。

（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計数の総和と必ずしも一致しません。

（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「令」とは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）をいいます。

（注6） 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。）をいいます。

（注7） 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。

（注8） 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。

（注9） 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10） 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。

第1【公開買付要項】

1【対象者名】

株式会社桑山

2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

3【買付け等の目的】

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、資産管理業務等を主たる目的として、昭和61年5月に設立された有限会社であり、本書提出日現在、対象者の代表取締役会長かつ主要株主であり公開買付者の取締役である桑山征洋氏（以下「桑山征洋氏」といいます。）及び桑山征洋氏の配偶者であり公開買付者の代表取締役である桑山みき子氏（以下「桑山みき子氏」といいます。）、並びに対象者の代表取締役社長であり桑山征洋氏と桑山みき子氏の長男である桑山貴洋氏（以下「桑山貴洋氏」といいます。）及びその親族がその発行済株式の全部を所有しております。公開買付者は、本書提出日現在、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市場」といいます。）に上場している対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）3,353,200株（所有割合（注1）：33.34%）を所有する対象者の主要株主である筆頭株主であります。

今般、公開買付者は、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）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、本公開買付けは、いわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）（注2）に該当し、対象者の代表取締役会長である桑山征洋氏及び対象者の代表取締役社長である桑山貴洋氏は、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） 「所有割合」とは、対象者が平成30年8月9日に提出した「第50期第1四半期報告書」（以下「対象者第1四半期報告書」といいます。）に記載された平成30年6月30日現在の発行済株式総数（10,331,546株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（274,838株）を控除した株式数（10,056,708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、所有割合の記載について同じとします。

（注2） 「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の資金を出資して、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。

本公開買付けに際し、公開買付者は、桑山征洋氏（所有株式数：1,301,862株、所有割合：12.95%）、桑山みき子氏（所有株式数：429,308株、所有割合：4.27%）及び桑山貴洋氏（所有株式数：471,519株、所有割合：4.69%）（以下、総称して「応募予定株主」といいます。）との間で、平成30年8月31日付で、それぞれの所有する対象者株式の全て（所有株式数の合計：2,202,689株、所有割合の合計：21.90%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。なお、桑山征洋氏及び桑山貴洋氏は、対象者の役員持株会の会員であり、役員持株会を通じた持分としてそれぞれ1,898株（小数点以下切捨て、所有割合：0.02%）、1,913株（小数点以下切捨て、所有割合：0.02%）に相当する対象者株式を間接的に所有しており、桑山征洋氏及び桑山貴洋氏が所有する対象者株式数1,301,862株及び471,519株には、役員持株会を通じた持分として間接的に所有している対象者株式が含まれております。当該合意の詳細につきましては、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

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3,351,300株（所有割合：33.32%）としており、本公開買付けに応募された株券等（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、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、買付予定数の下限である3,351,300株は、対象者第1四半期報告書に記載された平成30年6月30日現在の対象者の発行済株式総数（10,331,546株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（274,838株）を控除した株式数（10,056,708株）の3分の2に相当する株式数に1単位（100株）未満に係る数を切り上げた株式数（6,704,500株）から、公開買付者が所有する対象者株式数（3,353,200株）を控除した株式数としております。一方、公開買付者は、対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより、対象者株式を非公開化することを企図しているため、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（3,351,300株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て（ただし、対象者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、本公開買付けの成立後に、下記「(4) 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、対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続（以下「本スキューズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しております。

なお、対象者が平成30年8月31日付で公表した「MBOの実施及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者取締役会は、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、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（以下「本公開買付価格」といいます。）及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却機会を提供するものであると判断し、平成30年8月31日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者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ことを決議したとのことです。対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者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」をご参照ください。

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

本公開買付けの背景等

対象者は、昭和39年4月に創業者である桑山征洋氏が東京都墨田区にて主に貴金属チェーンを扱う桑山鎖を創業後、昭和45年4月にその前身である株式会社桑山貴金属鎖として設立されました。平成7年3月には株式を日本証券業協会の店頭売買有価証券として登録し、平成12年8月に現在の社名である株式会社桑山へ商号変更を行い、平成16年12月に株式会社ジャスダック証券取引所に株式を上場いたしました。その後、各証券取引所の統合に伴い、平成25年7月から東京証券取引所のJASDAQ市場に株式を上場しております。

対象者グループは、対象者並びに子会社14社（連結子会社9社、非連結子会社5社）及び持分法非適用関連会社1社の合計16社で構成され、人々の生活に豊かな彩りを添えるジュエリーの企画製造に携わる企業として、「心と夢を、輝きでむすぶ」というコーポレートメッセージの下、企業理念として「誠実を礎として、創造性豊かな製品の提供を通じ、人々の生活に輝きと潤いを届けます」を掲げ、総合ジュエリーメーカーとして各種宝飾品の製造・加工及び販売等を主たる事業の目的とし、さらに各事業に関する研究・調査及びサービス業の事業活動を展開しております。

対象者グループのこれまでの事業展開としては、まず、対象者が創業事業として貴金属チェーンの製造を行い、今日の事業基盤を構築いたしました。対象者が製造する貴金属チェーンは日本市場において約30%～33%のシェア（注1）を有し、現在においても対象者グループの根幹の事業であります。対象者は、貴金属チェーンの次に、鑄造製品（注2）、鍛造製品（注3）と商品バリエーションを拡充し、その業容を拡大してまいりました。それらに、ダイヤモンドや真珠の素材販売が加わり、現在の総合ジュエリーメーカーとしての体制に至っております。このような中で、国内においては、平成16年9月に宝飾品卸売業を行う株式会社エヌジェーを株式取得によって、平成28年1月には西日本を中心に宝飾品卸売業を展開していた株式会社白光を事業譲受によって、それぞれグループ傘下に入れ、製造にとどまらず卸売の分野へと進出し、その体制を拡充しました。また、海外においては、平成7年4月にダイヤモンドの調達を行う現地法人をベルギーに設立し、平成30年1月には香港現地法人を、海外事業を統括するKuwayama International Co.,Ltd（以下「桑山インターナショナル」といいます。）として体制を変更するなど、グローバルな体制を構築しました。近時、成長が鈍化している国内から、成長著しい中国・アジアへ需要がシフトする中で、平成24年から平成25年に亘って、中国江蘇省の無錫工場に大規模な設備投資を行い、平成26年12月にタイ工場を増床し、平成27年9月には中国広東省の広州に中国第2工場を立ち上げるなど、経営資源の投入も行ってまいりました。結果として、製造部門では、基幹工場である富山工場に加え、タイ、中国の無錫、広州の4工場体制を確立し、対象者グループに多種多様な製品を供給しております。

また、対象者は、国内外のジュエリーデザインアワードで数々の賞を受賞しております。なかでも、平成29年3月に、International Jewellery Design Excellence Awardにおいて、対象者の作品「Rhythm」がChampion of the Championsという最高賞を受賞しました。この作品は、ジュエリー業界では前例がない3D技術を駆使した作品で、対象者のデザイン力、技術力が高く評価されたものと考えております。

（注1） 「2018年版宝石・貴金属市場年鑑（市場分析編）」（出典：株式会社矢野経済研究所）の宝飾卸・メーカーシェア（408頁）をベースに推計した市場シェア。

（注2） 「鑄造製品」とは、ロストワックス鑄造（lost-wax casting）によって製造される製品を指し、「ロストワックス鑄造（lost-wax casting）」とは、ワックスを利用した鑄造方法の一種で、ワックスで原型を作り、周りを鑄砂や石膏で覆い固め、加熱により中のワックスを溶かし出して除去することによってできた空洞に、溶かした金属を流し込むことにより原型と同じ形をした鑄物を製造する手法をいう。指輪やペンダントヘッド等が代表的な鑄造製品に当たる。

（注3） 「鍛造製品」とは、金属を叩いて密度を高くする製法である鍛造によって製造される製品を指し、「鑄造製品」とは強度に大きな違いがある。変形に強く耐久性のある製品が作れるが、硬度がある分加工が困難で複雑なデザインは難しい。鍛造指輪が代表的な鍛造製品に当たる。

対象者グループは、()総合ジュエリーメーカーとしての堅固な経営基盤を確立すること、()国際化に対応するため、よりグローバルな視点で事業を展開すること、()新しいトレンドを創造する提案型のジュエリービジネスを展開することの3つの方向性を中長期的な経営戦略としております。

一方、対象者グループを取り巻く事業環境においては、主要マーケットである国内宝飾品の市場規模は、昭和61年から平成3年まで続いたいわゆるバブル景気の時代では約3兆円を超えておりましたが、その後、急激な景気後退や株価・不動産価格等の資産価格の下落の影響を受け、贅沢品とされるジュエリーの需要は大幅に冷え込み、市場規模の縮小は余儀なくされました。さらに、経済情勢の変化や持続的な人口減少等による消費の落ち込みから縮小傾向が続き、直近10年間では国内宝飾品市場の縮小ペースは緩やかになっているものの、消費税率引き上げ前の駆け込み需要があった平成26年においても9,726億円にとどまるなど、ピーク時の3分の1まで縮小いたしました。国内では平成24年からスタートしたいわゆるアベノミクスによる景気浮揚策により、低迷していた株価・不動産価格等の資産価格が上昇傾向にあり、景気回復感が高まりを見せる中で、平成31年に予定されている消費税率引き上げ前の駆け込み需要や平成32年の東京オリンピック・パラリンピックにおけるインバウンド（訪日外国人客）需要や国内需要が期待されますが、一時的な需要であり今後大きく伸長することは難しいと予測しております。また、海外市場においては、高所得者層の著しい増加や所得水準の持続的上昇が続く中国をはじめとするアジア新興国では、魅力的なマーケットが存在すると考えられますが、昨今の米国を中心とする通商問題を発端とした、世界的な経済の先行きの不確実性や、金融資本市場の変動等による景気下振れリスクが懸念されます。

このような環境認識の下、対象者は、主要取引先と協働での年間開発計画の策定に注力し、受注予定管理の精緻化と納期短縮を図るため、営業・製造間の緊密な連携と、対象者グループ4工場の生産管理の一元化による生産能力の最適化を推進しております。また、国内市場では、「クオリティ・ファースト」を土台として競争力を高め、ジュエリー製造において国内で優位的な地位をさらに固めるため、取引先ニーズに応える迅速な新製品の開発に向けて、営業・製造の開発チームを統合する組織変更を実施しております。海外市場では、桑山インターナショナルの体制の充実を図るため、現地での多様な人材の発掘・採用を進め、市場動向の把握から商品の開発提案、製造販売に至る現地化したビジネスモデルを確立し、取引先とのより緊密な関係の構築を目指しております。さらに、グループ事業拡大に対応して、国内外に展開するグループ会社間での緊密な連携により、スピード感のある事業の発展に努め、市場の環境変化に対するリスク軽減の視点から、在庫の縮減・効率化、徹底した与信管理にも引き続き取り組んでおります。

公開買付者は、対象者が掲げる上記施策は、中長期的に見れば水準は低位ながら相応の成長と収益が見込まれるものの、主要マーケットである国内の宝飾品市場の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では、今後、市場規模の大きな伸びは期待できず、現状の延長線上では一段の飛躍は難しいと考えております。また、仮に、国内経済情勢の急激な変化により、主要マーケットである国内の宝飾品需要が急速に縮小した場合や、成長が期待される中国をはじめとするアジア新興国において宝飾品の製造・販売に関する規制が強化され、製造・販売に影響が出た場合は、対象者の業績は急速に悪化し、企業価値が毀損される可能性も否定できず、対象者株式の株価に悪影響を及ぼす等の不利益を対象者の株主の皆様と与える可能性があるものと考えに至りました。

そのため、公開買付者としては、安定的かつ継続的に対象者の企業価値を向上させるためには、上記の環境変化に伴う短期的な業績変動に過度に捉われることなく、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、対象者が一丸となって事業の拡大と経営基盤の強化を推進することが必要であると考えるに至り、公開買付者は、平成30年3月下旬頃より、マネジメント・バイアウト（MBO）の手法により、対象者株式を非公開化することについて具体的な検討を開始いたしました。

公開買付者は、本取引により、対象者を非公開化し、迅速な意思決定かつ機動的に事業を再構築できる経営体制を構築し、上場企業である対象者において求められる短期的な利益確保を重視する既存の戦略を推進するのではなく、中長期的な成長を阻害するあらゆる要因を検証し直し、新たな戦略を採用・推進することが必要と考えております。すなわち、既存の事業基盤を安定的な成長の原資とする一方で、適切にリスクをコントロールしながら新規事業への投資にも積極的に着手し、過去5年間において平均して3.3%という低位にとどまっている利益率の改善、並びに既存の設備や技術といったリソースの活用による資産効率及びサービス向上を高めるべく、既存事業のポートフォリオ拡大を目標として、具体的に主に次のような施策を実施することにより、対象者の新たな収益基盤の確立を図ることを考えております。

（ ）新規成長分野へのスピード感ある事業展開

公開買付者は、少子高齢化の進展や持続的な人口減少という環境下では、今後主要マーケットである国内の宝飾品市場は大きな伸びは期待できないと考えておりますが、地金の買取ビジネスや宝飾品リサイクルビジネスにおいては、国内消費者による過去からの宝飾品の購入蓄積は厚く、家庭等に潜在する宝飾品を含めれば、極めて魅力的なマーケットが存在しており、地金の買取ビジネスや宝飾品リサイクルビジネスは今後も有望な事業分野だと考えております。対象者においては、従前、このマーケットへの参入を検討しておりましたが、上場会社であるために短期的な業績や利益を重視せざるを得ず、既存事業への投資が先行し、その黎明期において将来の成長を見込み、買取拠点の組織化、買取ビジネスに必要な人材育成、真贋機等の設備投資、地金等の価格変動リスクをヘッジする仕組みの構築、新たな販売ルートの開拓といった、大胆な経営資源の投入ができませんでした。公開買付者としては、対象者の中長期的な企業価値を向上させるためには、今後も拡大が見込まれる地金の買取ビジネスや宝飾品リサイクルビジネスに加え、新規成長分野である

宝飾品のリペア及び修理等の分野も含めて、総合ジュエリーメーカーとして蓄積した物づくりのノウハウを活用し、新規成長分野へのスピード感ある事業展開が可能であると考えております。

() 新しい領域への進出

対象者はジュエリーの製造を事業の起源とし、現状では卸売までを展開しておりますが、消費者への直接販売は行っておらず、消費者への直接販売の際に重要なキーとなる、ブランド力に関しては課題がありました。一方、昨今ではEコマースや通信販売の拡大により、製造から卸売や小売を介さずに、直接消費者へという新しい販売チャンネルが確立されてまいりました。消費者と製造者の距離が急速に縮まっていく中、公開買付者としては、現状の製造卸にとどまることなく、独自のブランドを持ちEコマースや通信販売等により、直接消費者への販売を行なうことも重要な選択肢として考えております。なお、独自のブランドを立ち上げ、消費者に浸透させるためには、ブランド構築に向けた消費者向けプロモーションや広告活動といった多額の先行投資が必要となり、それにより対象者の収益が短期的に落ち込む可能性があります。しかし、独自のブランドで直接消費者と接することによって、消費者ニーズの変化を直に製造へフィードバック可能な体制を構築することが可能となり、消費者ニーズを反映した、より魅力的でより良い製品作りに活かせるとともに、商流を変えることにより、低水準にとどまっている対象者の利益率の改善につなげることができると考えております。

また、公開買付者は、対象者のダイヤモンドを素材とした宝飾品市場において、天然ダイヤモンドとの価格差や海外での合成ダイヤモンド(注4)の取り扱いの広がりによって、合成ダイヤモンドを素材とした製品は宝飾品市場において無視し得ない存在になりつつあると考えております。対象者におけるダイヤモンド関連宝飾事業においては、天然ダイヤモンドとの厳格な分別管理の必要性等から現状までは、天然ダイヤモンドしか取り扱っておりませんが、公開買付者としては、対象者はジュエリーの製造会社であり、製品に使用する材料として合成ダイヤモンド等の新素材を取り入れた新しい製品を提供することにより、消費者への新しい価値訴求につながっていくと考えております。

(注4) 「合成ダイヤモンド」とは、地球内部で生成される天然ダイヤモンドと異なり、人工的に製造されたダイヤモンドを指し、その主な製法は、CVD(「Chemical Vapor Deposition」の略)製法とHPHT(「High Pressure and High Temperature」の略)製法に大別される。CVD製法は化学気相蒸着法とも呼ばれ、基板上に炭素をプラズマ状態に変化させ炭素原子を堆積させる製法。HPHT製法は、天然ダイヤモンドが作られるのと同様の高温高压状態を人工的に作り、その機械の中に炭素を入れてダイヤモンドを作る製法。

() 3D構造解析技術、精密製造技術、自動判別検査技術への中長期的な投資と他分野への応用

対象者は、現在、ジュエリーを製造するにあたり、3D構造解析技術を用いて完成品の製品強度や重量、容積、最適鑄造方法等の解析を行っております。この解析はサンプル製品を製作する前に強度や重量を推定でき、最適な鑄造方法等を導き出すことで、製造期間を短縮し製造効率を画的に向上させました。また、製品の製作に際しては、高性能な多機能旋盤等を用いて微細な貴金属加工を行っております。検査においても自動判別検査機を使った検査を一部実施しており、将来的にはAIの活用や製造機械のIoT(Internet of Things)の整備により、製造現場の自動化を進め生産性向上につなげていくことを計画しております。対象者の先端的な技術への取り組みは、緒についたばかりではありますが、公開買付者としては、上述のとおり今後大きな成長が期待できない国内宝飾品市場において、ジュエリーの効率的な製造による利益率の改善を図るだけでなく、市場規模の拡大が予想される医療器具等の他分野へ応用することも模索し、ジュエリーメーカーとしての枠を超えた新しいビジネスモデルの構築が必要であると考えております。

公開買付者は、経済情勢の変化や持続的な人口減少による消費の落ち込みにより縮小傾向が続く国内宝飾品市場において、消費者ニーズやデザイントレンド等が目まぐるしく変化する中、現状の収益基盤を足場としつつも、上記の各施策を迅速に実施し、国内宝飾品市場の現在に対応する新たな収益基盤を確立することが中長期的かつ安定的な高収益企業となるために不可欠であると考えております。また、新規成長分野へスピード感ある事業展開を実現するためには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することが望ましいと考えております。

さらに、上記の施策にある新規事業への投資は、従来のビジネスモデルと異なることから、多額の初期投資が必要となり、短期的には利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化をもたらすリスクがあります。公開買付者としては、対象者が上場を維持したままこれらの各施策を実行した場合には、対象者の株主の皆様に対して多大なる悪影響を与えてしまうおそれがあり、他方、かかるリスクを最小限に抑えるために、かかる施策を縮小し、先延ばしにすることは、対象者の長期的な競争力・収益力を弱めることにつながる可能性があると考えております。

また、公開買付者は、対象者における株式の上場を維持するために必要な費用(有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等)は増加していることか

ら、株式の上場を維持するために必要なコストが対象者の経営上のさらなる負担となる可能性があると考えております。公開買付者としては、対象者は、平成7年の日本証券業協会への店頭登録以来、知名度の向上による優れた人材の確保、社会的な信用力の向上等、上場企業として様々なメリットを享受してきたものの、通常の営業活動を行うために必要な資金が確保できている現在の財務状況等から、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見込まれず、今後も継続して株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあると考えております。

以上のような経緯を経て、公開買付者は、対象者が上記各施策を実施するにあたっては、マネジメント・パイアウト（MBO）の手法により対象者を非公開化することが、対象者の株主の皆様に対して発生する可能性がある上記悪影響を回避し、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かつ果敢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、平成30年7月下旬、対象者に、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。その後、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、平成30年8月7日に本公開買付価格を1株当たり775円とする対象者のマネジメント・パイアウト（MBO）を正式に提案いたしました。

その後、公開買付者は、平成30年8月21日に、対象者より公開買付価格の再検討の要請を受け、公開買付価格の再検討を行い、平成30年8月24日に、対象者に対して公開買付価格を1株当たり790円とする旨の再提案を行うなど、対象者との間で、複数回に亘り協議・交渉を続けてまいりました。かかる協議・交渉の結果を踏まえ、公開買付者は、平成30年8月31日、本取引の一環として、本公開買付価格を790円として本公開買付けを実施することを決定いたしました。

対象者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

一方、対象者は、上記「本公開買付けの背景等」に記載のとおり、平成30年7月下旬に公開買付者から本公開買付けを含む本取引に関する上記提案を受け、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、第三者算定機関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、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任するとともに、本取引の提案を検討するための第三者委員会（当該第三者委員会の委員の構成及び具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者における第三者委員会の設置」をご参照ください。）を設置し、本取引に関する提案を検討するための体制を整備したとのことです。

その後、対象者は、平成30年8月7日に、公開買付者から公開買付価格を1株当たり775円とする旨の提案を受け、公開買付者から提出された提案書に記載された本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向を踏まえ、第三者委員会との協議も行った上で、山田コンサル及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けながら、公開買付者との間で複数回に亘る協議・検討を重ねてきたとのことです。

また、本公開買付価格については、対象者は、平成30年8月7日に公開買付者から公開買付価格を1株当たり775円とする旨の提案を受けた後、山田コンサルから、対象者株式の株式価値に係る試算結果の報告を受け、当該報告内容及び第三者委員会での検討を踏まえた上で、平成30年8月21日に、公開買付者に対し、公開買付価格の再検討を要請したとのことです。その後も対象者は、山田コンサルの助言を受けながら、公開買付価格について、公開買付者との間で、複数回に亘り協議・交渉を行い、その結果、公開買付者からは、平成30年8月24日に、公開買付価格を1株当たり790円とする旨の再提案を受けたとのことです。対象者は、当該再提案について、第三者委員会及び山田コンサルからさらに意見を聴取するとともに、平成30年8月30日付で山田コンサルから取得した株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）の内容も踏まえて慎重に検討を行い、その結果、当該価格は、市場価格から見れば相当のプレミアムが付されていると評価でき、また、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者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」に記載の山田コンサルによるディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の算定結果のレンジの中央値を超え合理性を有することから、妥当な価格であると判断したとのことです。このように、対象者は、公開買付者との間で、継続的に公開買付価格の交渉を行ってきたとのことです。

また、対象者は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、第三者委員会から平成30年8月30日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要及び第三者委員会の具体的な活動内容等については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者における第三者委員会の設置」をご参照ください。)。その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関である山田コンサルから取得した対象者株式価値算定書の内容を踏まえつつ、第三者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、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における公開買付価格その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

対象者によれば、対象者グループの主要マーケットである国内の宝飾品市場の規模は、少子高齢化の進展や持続的な人口減少等から縮小傾向が続いているとのこと。また、海外市場については、中国をはじめとするアジア新興国には魅力的なマーケットが存在すると考えられるとのことですが、昨今の米国を中心とする通商問題を発端とした、世界的な経済の先行きの不確実性や、金融資本市場の変動等による景気下振れリスクが懸念されるとのことです。

対象者では、このような環境認識を踏まえ、様々な施策に取り組んできたとのことですが、上記の環境下では、今後、市場規模の大きな伸びは期待できず、対象者としても、現状の延長線上では一段の飛躍は難しいと考えているとのこと。安定的かつ継続的に対象者の企業価値を向上させるためには、上場企業である対象者において求められる短期的な利益確保を重視する既存の戦略を推進するのではなく、中長期的な成長を阻害するあらゆる要因を検証し直し、新たな戦略を採用・推進することが必要であると考えているとのこと。そして、公開買付者は、対象者の新たな収益基盤を確立するための具体的な施策として、()新規成長分野へのスピード感ある事業展開、()新しい領域への進出及び()3D構造解析技術、精密製造技術、自動判別検査技術への中長期的な投資と他分野への応用を挙げており、対象者としても、それらの施策は、現状を打破するために、積極的に推進していくべき施策であり、かかる施策の実施には機動的かつ柔軟な経営体制の構築が望ましいと認識しているとのこと。

しかしながら、上記の施策を含む新規事業への進出にあたっては、多額の先行投資が必要となり、短期的には利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化をもたらすリスクがあり、また、新規事業は必ずしも成功が保証されたものではないため、対象者が上場を維持したままこれらの各施策を実行した場合には、対象者の株主の皆様に対して多大なる悪影響を与えてしまう可能性は否定できないとのこと。また、対象者が上場を維持した状態では、対象者株式の株価への悪影響を回避するために、これまでと同様、短期的な業績や利益確保を重視する戦略を取らざるを得ない状況に置かれ、中長期的な企業価値の向上を十分に追求できないおそれもあると考えているとのこと。

このような状況下で、対象者としては、短期的には利益水準の低下を招くリスクを認識しながらも、中長期的な視点から新たな戦略を推進するためには、マネジメント・バイアウト(MBO)により株主と経営者が一体となって、迅速かつ果敢に意思決定できる経営体制を構築することが必要であると考えているとのこと。加えて、株式の非公開化を行った場合には、増加を続けていた上場維持コストを削減することができ、経営資源のさらなる有効活用を図ることも可能になると考えているとのこと。

なお、対象者が株式の非公開化を行った場合には、株式市場からの資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社として対象者が享受してきた知名度や信用力に影響を及ぼす可能性が考えられるとのこと。しかしながら、通常の営業活動を行うために必要な資金が確保できている現在の財務状況等から、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見込まれず、今後も継続して株式の上場を維持することの意義を見出しにくい状況にあるとのこと。加えて、対象者は、創業以来の事業活動の中で、製造卸としての知名度や信用力を十分に獲得してきたものと考えているとのこと。非公開化により対象者の製造卸としての知名度や信用力が下落することは考えにくいと判断しているとのこと。したがって、対象者取締役会は、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したとのこと。

以上を踏まえ、対象者取締役会は、本公開買付けを含む本取引により対象者株式を非公開化することが、対象者グループの企業価値の向上に資するものであると判断したとのこと。

また、対象者は、本公開買付価格(790円)が、(a)下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者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」に記載されている山田コンサルによる対象者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の結果を上回るものであり、かつ、DCF法による算定結果のレンジの範囲内であること、(b)本公開買付けの公表日の前営業日である平成30年8月30日の東京証券取引所JASDAQ市場における対象者株式の終値617円に対して28.04%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。)、平成30年8月30日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値612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とします。)に対して29.08%、過去3ヶ月間の終値単純平均値632円に対して25.00%、過去6ヶ月間の終値単純平均値618円に対して27.83%のプレミアムが加算されており、相当なプレミアムが付されていると考えられること、(c)下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2)買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置)」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められ

ること、(d)上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、対象者と公開買付者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、対象者取締役会は、本取引について、()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、()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対象者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、合理的な売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

なお、対象者によれば、対象者の平成30年6月30日現在の簿価純資産から算出した株価純資産倍率(PBR)は1倍を下回っているとのことです。資産売却等の困難性や清算に伴う相当な追加コストの発生等を考慮すると、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、相当程度毀損することが見込まれているとのことです。対象者は、本公開買付価格について、市場株価法に加え、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためのDCF法による分析結果を勘案して検討した結果、妥当であるものと判断しているとのことです。

以上より、対象者は平成30年8月31日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役(対象者の代表取締役社長である桑山貴洋氏及び代表取締役会長である桑山征洋氏を除く取締役5名)の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。

また、上記対象者取締役会では、審議に参加した対象者の監査役の全員(社外監査役である立石知雄氏を除く監査役2名)が、対象者取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べたとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、代表取締役会長である桑山征洋氏は公開買付者の株主であり、公開買付者の取締役を兼任していること、また、代表取締役社長である桑山貴洋氏は公開買付者の筆頭株主であることから、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、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、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

また、対象者の社外監査役である立石知雄氏は、本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、上記取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議には一切参加しておらず、上記取締役会の決議に対して意見を述べることを差し控えているとのことです。また、立石知雄氏は、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加していないとのことです。

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、桑山征洋氏及び桑山貴洋氏は、本公開買付け終了後も継続して対象者の代表取締役会長及び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「本公開買付けの背景等」に記載の経営を推進する予定です。なお、公開買付者と対象者のその他の取締役及び監査役の間では、本公開買付け後の役員就任について何らの合意も行っておりませんが、本公開買付け実施後の対象者の役員構成を含む経営体制の詳細については、本公開買付けの成立後、対象者と協議しながら決定していく予定です。

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

公開買付者及び対象者は、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、公開買付者としては、本公開買付けにおいて、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を設定しておりませんが、下記乃至までの措置を通じて、対象者の少数株主の利益には十分配慮がなされているものと考えております。

なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

公開買付け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

対象者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

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者における第三者委員会の設置

対象者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

本公開買付けの公正性を担保する客観的状況の確保

以上の詳細については、下記「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付け等の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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。

(4) 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）

公開買付け者は、上記「(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対象者株式の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。）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ズアウト手続を行うことを企図しております。

具体的には、本公開買付けの成立により、公開買付け者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の合計数の90%以上となる場合には、公開買付け者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、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179条に基づき、対象者の株主（公開買付け者及び対象者を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）する予定です。株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付け価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付け者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対し株式売渡請求の承認を求めます。対象者がその取締役会の決議により株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付け者は、株式売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主の全員からその所有する対象者株式の全部を取得します。そして、売渡株主がそれぞれ所有していた対象者株式の対価として、公開買付け者は、当該各株主に対し、本公開買付け価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者によれば、対象者取締役会は、公開買付け者より株式売渡請求がなされた場合には、かかる株式売渡請求を承認する予定とのことです。

株式売渡請求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、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対してその所有する対象者株式の売買価格の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。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付け者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の合計数の90%未満である場合には、公開買付け者は、会社法第180条に基づき対象者株式の併合を行うこと（以下「株式併合」といいます。）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臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）の開催を対象者に要請する予定です。なお、公開買付け者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。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、端数が生じた対象者の株主に対して、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。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付け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対象者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対象者の各株主（公開買付け者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者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対象者に要請する予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、公開買付け者は対象者の発行済株式の全て（ただし、対象者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対象者の株主（公開買付け者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定するよう対象者に対して要請する予定です。対象者によれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付け者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

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、株式併合がなされた場合であって、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、対象者の株主は、対象者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対象者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、株式併合においては、本公開買付けに応

募されなかった対象者の株主（公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、株式併合に反対する対象者の株主は、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対象者株式の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記の各手続については、関係法令についての改正、施行、当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外を対象者の株主の対象者株式の所有状況等によっては、実施の方法及び時期に変更が生じる可能性があります。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者及び対象者を除きます。）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、本公開買付け価格に当該各株主が所有していた対象者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です。

上記の本臨時株主総会を開催する場合、平成30年12月頃を目処に開催するよう対象者に要請する予定ですが、具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。また、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、対象者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。

(5) 上場廃止となる見込み及びその理由

対象者株式は、本書提出日現在、東京証券取引所JASDAQ市場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、対象者株式は、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、上記「(4) 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、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止になります。上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所JASDAQ市場において取引することはできません。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本公開買付けに際して、公開買付者は、応募予定株主である桑山征洋氏（所有株式数：1,301,862株、所有割合：12.95%）、桑山みき子氏（所有株式数：429,308株、所有割合：4.27%）及び桑山貴洋氏（所有株式数：471,519株、所有割合：4.69%）との間で、平成30年8月31日付で、それぞれの所有する対象者株式の全て（所有株式数の合計：2,202,689株、所有割合の合計：21.90%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。なお、桑山征洋氏及び桑山貴洋氏は、対象者の役員持株会の会員であり、役員持株会を通じた持分としてそれぞれ1,898株（小数点以下切捨て、所有割合：0.02%）、1,913株（小数点以下切捨て、所有割合：0.02%）に相当する対象者株式を間接的に所有しており、桑山征洋氏及び桑山貴洋氏が所有する対象者株式数1,301,862株及び471,519株には、役員持株会を通じた持分として間接的に所有している対象者株式が含まれております。また、当該合意に基づく応募の前提条件は、特に定められておりません。

4 【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】

(1) 【買付け等の期間】

【届出当初の期間】

買付け等の期間	平成30年9月3日（月曜日）から平成30年10月17日（水曜日）まで（30営業日）
公告日	平成30年9月3日（月曜日）
公告掲載新聞名	電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/ ）

【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】

該当事項はありません。

【期間延長の確認連絡先】

該当事項はありません。

(2)【買付け等の価格】

株券	普通株式1株につき 金790円
新株予約権証券	
新株予約権付社債券	
株券等信託受益証券 ()	
株券等預託証券 ()	
算定の基礎	<p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者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みずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）に対して、対象者の株式価値の算定を依頼しました。みずほ証券は、市場株価基準法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行い、公開買付者は、平成30年8月30日付で対象者の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得しました。なお、公開買付者は、みずほ証券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）を取得しておりません。</p> <p>上記各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。</p> <p>市場株価基準法：612円から632円 DCF法：669円から881円</p> <p>市場株価基準法では、平成30年8月30日を基準日として、東京証券取引所JASDAQ市場における対象者株式の基準日終値617円、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値612円、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値632円及び同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値618円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を612円から632円と算定しております。</p> <p>DCF法では、対象者から提供を受けた事業計画（平成31年3月期から平成33年3月期までの3年間）を基礎とし、公開買付者の確認のもと直近までの業績の動向、対象者との間の書面質疑、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した平成31年3月期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来生み出す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くことにより対象者の株式価値を評価し、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を669円から881円と算定しております。なお、上記DCF法の算定の基礎となる対象者の事業計画については、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。</p> <p>公開買付者は、みずほ証券から取得した本株式価値算定書における対象者の株式価値の算定結果を参考にしつつ、過去に行われたMBO事例におけるプレミアム率の実例、対象者株式の基準日までの過去6ヶ月間及び直近の市場株価の動向、対象者との複数回に亘る協議・交渉の結果、対象者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勘案し、最終的に平成30年8月31日に本公開買付価格を790円とすることを決定いたしました。</p> <p>なお、本公開買付価格790円は、本公開買付けの公表日の前営業日である平成30年8月30日の対象者株式の東京証券取引所JASDAQ市場における終値617円に対して28.04%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値612円に対して29.08%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値632円に対して25.00%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値618円に対して27.83%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。</p> <p>また、本公開買付価格790円は、本書提出日の前営業日である平成30年8月31日の対象者株式の東京証券取引所JASDAQ市場における終値605円に対して30.58%のプレミアムを加えた価格となります。</p>

<p>算定の経緯</p>	<p>(本公開買付価格の決定に至る経緯)</p> <p>上記「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「本公開買付けの背景等」に記載のとおり、公開買付者は、平成30年3月下旬頃より、対象者が安定的かつ継続的に企業価値を向上させるためには、環境変化に伴う短期的な業績変動に過度に捉われることなく、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、対象者が一丸となって事業の拡大と経営基盤の強化を推進することが必要であると考えに至り、マネジメント・バイアウト(MBO)の手法により、対象者株式を非公開化することについて具体的な検討を開始しました。</p> <p>その後、公開買付者は、本取引についてさらに具体的な検討を進め、対象者を非公開化することが、対象者の株主の皆様に対して発生する可能性がある悪影響を回避しつつ、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かつ果敢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、平成30年7月下旬、対象者に、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。</p> <p>そして、公開買付者は、対象者との間で、本公開買付価格を含む本取引の諸条件等について協議・交渉を進め、平成30年8月31日、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、以下の経緯により本公開買付価格について決定いたしました。</p> <p>算定の際に意見を聴取した第三者の名称</p> <p>公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるみずほ証券から提出された本株式価値算定書を参考にいたしました。なお、公開買付者は、みずほ証券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)を取得していません。</p> <p>当該意見の概要</p> <p>みずほ証券は、市場株価基準法及びDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行っており、各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。</p> <p>市場株価基準法：612円から632円 DCF法：669円から881円</p> <p>当該意見を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯</p> <p>公開買付者は、みずほ証券から取得した本株式価値算定書における対象者の株式価値の算定結果を参考にしつつ、過去に行われた過去のMBO事例におけるプレミアム率の実例、対象者株式の基準日までの過去6ヶ月間及び直近の市場株価の動向、対象者との協議・交渉の結果、対象者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勘案し、最終的に平成30年8月31日に本公開買付価格を790円とすることを決定いたしました。</p> <p>(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)</p> <p>公開買付者及び対象者は、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、公開買付者としては、本公開買付けにおいて、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を設定していませんが、下記乃至までの措置を通じて、対象者の少数株主の利益には十分配慮がなされているものと考えております。</p> <p>なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。</p> <p>公開買付者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</p> <p>公開買付者は、平成30年8月30日付でみずほ証券から本株式価値算定書を取得しております。詳細については、上記「算定の基礎」をご参照ください。</p>
--------------	--

対象者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

対象者によれば、対象者取締役会は、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、対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関として、山田コンサルに対象者株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、山田コンサルは、対象者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、重要な利害関係を有していないとのことです。

山田コンサルは、複数の算定手法の中から対象者株式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、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者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、対象者の市場株価の動向を勘案した市場株価法及び対象者業績の内容や予想等を勘案したDCF法の各手法を用いて対象者株式の1株当たりの株式価値の分析を行い、対象者は、平成30年8月30日付で対象者株式価値算定書を取得したとのことです。なお、対象者は、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）を取得していないとのことです。

上記各手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法：612円～632円

DCF法：650円～857円

市場株価法は、多くの投資家が企業の将来性、収益力、財産価値等の多様な要素を勘案して市場で取引を行うことによって形成される客観性の高い市場株価を基礎として株式価値を算定する手法であり、上場会社の株式価値を表す適切な指標であると考えられることから、山田コンサルは市場株価法を採用することとし、市場株価法では、本公開買付けの公表日の前営業日である平成30年8月30日を基準日として、東京証券取引所JASDAQ市場における対象者株式の基準日終値617円、基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値612円、基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値632円及び基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値618円を基に、対象者株式1株当たりの株式価値の範囲を612円から632円までと分析しているとのことです。

DCF法は、企業が将来の一定期間に獲得するであろうフリー・キャッシュ・フローを、リスクを考慮した適切な割引率によって現在価値に還元したものを事業価値とし、これに事業外資産や有利子負債等を考慮することにより企業価値及び株式価値を算定する手法であり、継続企業の評価においては最も理論的であるといわれていることから、山田コンサルはDCF法を採用することとし、DCF法では、対象者が作成した平成31年3月期から平成33年3月期までの事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素等を前提として、平成31年3月期第2四半期以降に対象者が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対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を650円から857円までと分析しているとのことです。割引率は4.49%から4.99%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%として算定しているとのことです。山田コンサルがDCF法の算定の前提とした対象者の事業計画の具体的な数値は以下のとおりとのことです。なお、DCF法による分析に用いた対象者の業績見込みにおいては大幅な増減益を見込んでいないとのことです。また、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、したがって、本取引実行後の各種施策の効果等を考慮していないとのことです。

(単位：百万円)

	平成31年3月期 (9ヶ月)	平成32年3月期	平成33年3月期
売上高	28,051	35,700	36,771
営業利益又は営業損失()	963	1,167	1,293
E B I T D A	1,295	1,649	1,785
フリー・キャッシュ・フロー	827	1,140	465

対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者によれば、対象者は、本公開買付けに係る対象者取締役会の意思決定の過程における公正性及び適正性を確保するために、対象者及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付者及び対象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。

対象者における第三者委員会の設置

対象者によれば、対象者は、本公開買付けにおける意思決定の恣意性を排除し、対象者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、平成30年7月27日、公開買付者及び対象者から独立した、外部の有識者を含む委員によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては、高橋明人氏（弁護士 高橋・片山法律事務所）、対象者の独立役員であり社外取締役である上平光一氏及び、対象者社外監査役である松田良行氏を選定しているとのことです。また、対象者は、当初からこの3氏を第三者委員会の委員として選定しており、第三者委員会の委員を変更した事実はないとのことです。）を設置したとのことです。

そして、対象者は第三者委員会に対し、(a)本取引の目的は合理的か（対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、(b)本取引の条件（公開買付価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか、(c)本取引において公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされているか、(d)本公開買付け及び本スクイズアウト手続が対象者の少数株主にとって不利益なものでないかを諮問し（以下(a)乃至(d)の事項を「本諮問事項」といいます。）、これらの点についての答申書を対象者取締役会に提出することを平成30年7月27日に委嘱したとのことです。

第三者委員会は、平成30年8月2日より同年8月27日まで合計4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ったとのことです。具体的には、対象者から、事業環境、事業計画、経営課題、本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、本取引により生じるシナジー効果等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。また、公開買付者からは、本取引を提案するに至った経緯及び理由、本取引の目的、本取引によって見込まれるシナジー、本取引後の対象者グループ及び対象者の経営方針、本取引の諸条件等について説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。さらに、山田コンサルから対象者株式の株式価値の算定方法及び結果に関する説明を受けるほか、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から本取引において利益相反を軽減又は防止するために採られている措置及び本取引に関する説明を受け、それぞれ、質疑応答を行うとともに、対象者からは本取引の諸条件の交渉経緯及び決定過程等に関する説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。これらの内容を踏まえ、第三者委員会は、山田コンサル及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所と議論を重ね、本諮問事項について協議・検討を行ったとのことです。

第三者委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、平成30年8月30日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しているとのことです。

(a) ()本取引の目的及び必要性・背景事情としては、(1)対象者グループを取り巻く事業環境として、主要マーケットである国内宝飾品の市場規模は、昭和61年から平成3年まで続いたいわゆるバブル景気の時代には約3兆円を超えていたものの、その後、急激な景気後退や株価・不動産価格等の資産価格の下落の影響を受け、贅沢品とされるジュエリーの需要は大幅に冷え込み、市場規模の縮小を余儀なくされ、さらに、経済情勢の変化や持続的な人口減少等による消費の落ち込みから縮小傾向が続き、直近10年間では縮小ペースは緩やかになっているものの、消費税率引き上げ前の駆け込み需要があった平成26年においても9,726億円にとどまるなど、ピーク時の3分の1まで縮小していること、(2)国内においては、平成24年からスタートしたいわゆるアベノミクスによる景気浮揚策により、低迷していた株価・不動産価格等の資産価格が上昇傾向にあり、景気回復感が高まりを見せる中、平成31年に予定されている消費税率引き上げ前の駆け込み需要、また平成32年の東京オリンピック・パラリンピックにおけるインバウンド（訪日外国人客）需要や国内需要が期待されるものの、いずれも一時的な需要であり今後大きく伸長することは難しいと予測していること、(3)海外市場においては、高所得者層の著しい増加や所得水準の持続的上昇が続く中国をはじめとするアジア新興国においては、魅力的なマーケットが存在すると考えられる一方で、昨今の米国を中心とする通商問題を発端とした、世界的な経済の先行きの不確実性や、金融資本市場の変動等による景気下振れリスクが懸念されること、(4)このような環境認識の下、対象者の従来からの延長線上での各種事業施策により、中長期的に見れば水準は低位ながら相応の成長と収益が見込まれるものの、主要マーケットである国内の宝飾品市場の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では、今後、大きな伸びは期待できず、一段の飛躍は難しいと考えられること、(5)仮に、国内経済情勢の急激な変化により、主要マーケットである国内の宝飾品需要が急速に縮小した場合や、成長が期待される中国をはじめとするアジア新興国において宝飾品の製造・販売に関する規制が強化され、製造・販売に影響が出た場合は、対象者の業績は急速に悪化し、企業価値が毀損される可能性も否定できず、株価に悪影響を及ぼす等の不利益を対象者株主に与える可能性があること、(6)そのため、安定的かつ継続的に対象者の企業価値を向上させるためには、上記環境変化に伴う短期的な業績変動に過度に捉われることなく、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、対象者が一丸となって事業の拡大と経営基盤の強化を推進することが必要であると考えられること、(7)反面、事業拡大あるいは新規事業への進出にあたっては、多額の先行投資が必要となり、短期的には利益水準の低下やキャッシュ・フローの悪化をもたらすリスクがあり、また、新規事業は必ずしも成功が保証されたものではないため、対象者が上場を維持したままでは、対象者株主に対して多大なる悪影響を与えてしまう可能性も否定できないこと、(8)さらに、対象者が上場を維持した状態では、株価への悪影響を回避するために、これまでと同様、短期的な業績や利益確保を重視する戦略を取らざるを得ない状況に置かれ、中長期的な企業価値の向上を十分に追求できないおそれもあると考えられること等の説明を受けており、また、()本公開買付けを経て行われる本取引のメリットの具体的な内容としては、(1)上場企業である対象者において求められる短期的な利益確保を重視する既存の戦略を推進するのではなく、中長期的な成長を阻害するあらゆる要因を検証し直し、新たな戦略を採用・推進し得ること、(2)より具体的には、公開買付者が挙げる、対象者の新たな収益基盤を確立するための具体的な施策である、新規成長分野へのスピード感ある事業展開、新しい領域への進出及び3D構造解析技術、精密製造技術、自動判別検査技術への中長期的な投資と他分野への応用は、いずれも対象者の現状を打破するために、積極的に推進していくべき施策となり得ること、(3)これにより、既存の事業基盤を安定的な成長の原資とする一方で、適切にリスクをコントロールしながら新規事業への投資にも積極的に着手し、過去5年間において平均して3.3%という低位にとどまっている利益率の改善、並びに既存の設備や技術といったリソースの活用による資産効率及びサービス向上を高め、既存事業のポートフォリオを拡大して対象者の新たな収益基盤の確立を図り得ること、(4)そして、これら施策の実施には機動的かつ柔軟な経営体制の構築が望ましいと認識しているところ、本取引により、対象者を非公開化し、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)により株主と経営者が一体となって、迅速な意思決定かつ機動的に事業を再構築できる経営体制を構築し得ること、(5)さらに、株式の非公開化を行った場合には、増加を続けていた上場維持コスト(有価証券報告書等の継続的な情報開示に要する費用、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用等)を削減することができ、経営資源のさらなる有効活用を図ることも可能になり得ること等の説明を受けており、これらの説明からは、本取引の目的は対象者の企業価値向上を目指したものであると考えることができる。その理由として、公開買付者との間で対象者の属する市場環境や将来における動向予想等も踏まえて本取引の必要性及びメリットの検討を行っていること、また対象者等から説明を受けた対象者の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本取引後に実施を検討している各施策等については、対象者の事業内容及び経営状況を前提とした上で、公開買付者の経営方針をも踏まえたものと言え、いずれも不合理なものとは認められないことから、第三者委員会としては本取引は対象者の企業価値向上に資するであろうと考える。

- (b) 対象者は、本取引の条件、とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、その検討・判断を行うにあたり、対象者株式の株式価値の算定のための独立の第三者算定機関を選任し、当該第三者算定機関から株式価値算定書を取得した上で、当該株式価値算定書を参考としている。その上で、()当該第三者算定機関作成の株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると言え、またその内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられることから、特段不合理な点あるいは著しい問題等は認められないと考えられること、()また当該株式価値算定書を基礎として対象者においても本取引の必要性及びメリット、対象者の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で本公開買付価格の検討を行ってきたこと、()経験豊富な第三者算定機関を起用し、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を実施したこと、()対象者取締役会において最終的に決議を予定している本公開買付価格についても、本答申書提出日の終値を含む6ヶ月平均までの株価水準に対して付されたプレミアム及び第三者委員会委員の経験した過去事例から見て、相応のプレミアムが付された価格と言えること、()上記()から()までの第三者委員会での議論及び検討の結論を含め、特段不合理な点あるいは著しい問題等は認識していないことから、これら対象者における対応は、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保し、またこれらに関する対象者の判断・意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性がある。また、本スクイーズアウト手続の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定するとの説明を受けており、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの（いわゆる二段階買収としての手続）であるところ、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることについては、合理性が認められるものと考えられ、その上で、上記のとおり本公開買付けの条件、とりわけ本公開買付価格の公正性確保、またこれらに関する対象者の判断・意思決定の過程から恣意性を排除するための方法についてはいずれも合理性・相当性が認められると考えられる。それゆえ、本スクイーズアウト手続の条件に関してもその公正性が確保されているものと思料する。
- (c) 対象者は本取引への対応を検討するにあたり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、対象者株式の株式価値の算定を、対象者及び公開買付者のいずれからも独立した第三者算定機関である山田コンサルへ依頼した上で、対象者株式価値算定書を取得している。また本取引に関する法的助言を得るべく、対象者及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任している。当該体制・状況の下、いわゆるMBOとしての完全子会社化取引として、相対的に構造的な利益相反性が強いとも考えられる本取引の特徴に鑑みて、対象者においては、本取引についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、対象者から公開買付者に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請し、その妥当性・公正性、条件の現実性といった事情について一般的な検証を重ねた上で、公開買付者との協議を経て本公開買付価格に関して、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められた。その後、最終的に対象者及び公開買付者間で本公開買付価格を含む本取引の条件について合意するに至り、対象者において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本公開買付価格とするとのことである。これらの点を含め、本取引の対応及び検討に向けた過程の中で、早期かつ詳細な開示・説明による対象者株主の適切な判断機会の確保、意思決定過程における恣意性の排除、また本公開買付けの条件、とりわけ本公開買付価格の公正性の担保、また本スクイーズアウト手続の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた対象者株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられる。
- (d) 上記(a)乃至(c)において検討した諸事項以外の点に関して、第三者委員会において、本公開買付け及び本スクイーズアウト手続が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見当たらない。

対象者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

対象者によれば、対象者は、山田コンサルより取得した対象者株式価値算定書、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、第三者委員会（当該第三者委員会の構成及び具体的な活動内容等については、上記「対象者における第三者委員会の設置」をご参照ください。）から提出を受けた答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討したとのことです。

その結果、上記「3 買付け等の目的」の「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」の「対象者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、対象者取締役会は、本取引について、()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、()本公開買付け価格及び本公開買付けのその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な売却の機会を提供するものであると判断し、平成30年8月31日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役（対象者の代表取締役社長である桑山貴洋氏及び代表取締役会長である桑山征洋氏を除く取締役5名）の全員一致で、本公開買付けへの賛同の意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。

また、上記対象者取締役会では、審議に参加した対象者の監査役の全員（社外監査役である立石知雄氏を除く監査役2名）が、対象者取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、代表取締役会長である桑山征洋氏は公開買付者の株主であり、公開買付者の取締役を兼任していること、また、代表取締役社長である桑山貴洋氏は公開買付者の筆頭株主であることから、本取引に関して対象者と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係人として、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、対象者の立場において本取引に関して公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことです。

また、対象者の社外監査役である立石知雄氏は、本取引において特別の利害関係を有するとみなされるおそれがあることを踏まえ、上記取締役会における本公開買付けを含む本取引に関する議題の審議には一切参加しておらず、上記取締役会の決議に対して意見を述べることを差し控えているとのことです。また、立石知雄氏は、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉にも参加していないとのことです。

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、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」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。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主の皆様の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、対象者株式について公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保し、これをもって本公開買付け価格の適正性を担保することを企図しております。

また、公開買付者及び対象者は、対象者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、当該対抗的買収提案者が対象者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。

(3) 【買付予定の株券等の数】

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
6,703,508 (株)	3,351,300 (株)	(株)

- (注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(3,351,300株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(3,351,300株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。
- (注2) 本公開買付けを通じて、対象者の所有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注3) 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りませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数である6,703,508株を記載しております。これは、対象者第1四半期告書に記載された平成30年6月30日現在の発行済株式総数(10,331,546株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(274,838株)及び本書提出日現在において公開買付者が所有する対象者株式の数(3,353,200株)を控除した株式数(6,703,508株)です。
- (注4) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	67,035
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	-
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	-
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(平成30年9月3日現在)(個)(d)	33,532
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	-
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	-
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成30年9月3日現在)(個)(g)	22,300
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	-
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	-
対象者の総株主等の議決権の数(平成30年6月30日現在)(個)(j)	100,545
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合(a/j)(%)	66.66
買付け等を行った後における株券等所有割合 $((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i)) \times 100)$ (%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)」は、本公開買付けにおける買付予定数(6,703,508株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成30年9月3日現在)(個)(g)」は、各特別関係者が所有する株券等(ただし、対象者が所有する自己株式及び特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において府令第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者(以下「小規模所有者」といいます。))が所有する株式は除きます。)に係る議決権の数の合計を記載しております。ただし、特別関係者の所有する株券等(ただし、対象者が所有する自己株式は除きます。)についても本公開買付けの対象としていることから、「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成30年9月3日現在)(個)(g)」は分子に加算しておりません。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(平成30年6月30日現在)(個)(j)」は、対象者第1四半期報告書に記載された平成30年6月30日現在の総株主等の議決権の数(1単元の株式数を100株として記載されたもの)です。ただし、単元未満株式(ただし、対象者の所有する単元未満の自己株式を除きます。)についても本公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、対象者第1四半期報告書に記載された平成30年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(10,331,546株)から、同日現在の対象者が所有する自己株式数(274,838株)を控除した株式数(10,056,708株)に係る議決権数(100,567個)を分母として計算しております。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

6【株券等の取得に関する許可等】

該当事項はありません。

7【応募及び契約の解除の方法】

(1)【応募の方法】

公開買付代理人

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

本公開買付けに応募する際には、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時までに、公開買付代理人の本店又は全国各支店において応募してください。なお、オンライントレードである「みずほ証券ネット倶楽部」においては応募の受付は行いません。

本公開買付けに係る応募の受付にあたっては、本公開買付けに応募する株主（以下「応募株主等」といいます。）が、公開買付代理人に証券取引口座を開設した上、応募する予定の株券等を当該証券取引口座に記録管理している必要があります。本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等を経由した応募の受付は行われません。また、本公開買付けにおいては、対象者指定の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社に設定された特別口座に記録されている株券等をもって本公開買付けに応募することはできません。応募する予定の株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者等に開設された証券取引口座又は特別口座の口座管理機関に設定された特別口座に記載又は記録されている場合は、応募に先立ち、公開買付代理人に開設した証券取引口座への振替手続を完了していただく必要があります。（注1）

応募株主等は、応募に際しては、上記「公開買付応募申込書」とともに、ご印鑑をご用意ください。

公開買付代理人に証券取引口座を開設しておられない応募株主等は、新規に証券取引口座を開設していただく必要があります。証券取引口座を開設される場合には、個人番号（マイナンバー）又は法人番号及び本人確認書類（注2）をご用意ください。

上記の応募株券等の振替手続及び上記の口座の新規開設には一定の日数を要する場合がありますのでご注意ください。

外国の居住者である株主（法人株主を含みます。以下「外国人株主」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人を通じて応募してください。

日本の居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、一般的に株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります。（注3）

応募の受付に際し、公開買付代理人より応募株主等に対して、公開買付応募申込みの受付票が交付されます。

(注1) 対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振替える手続について

対象者指定の特別口座の口座管理機関に設定された特別口座から公開買付代理人の証券取引口座に株券等の記録を振替える手続を公開買付代理人経由又は特別口座の口座管理機関にて行う場合は、特別口座の口座管理機関に届け出ている個人情報と同一の情報が記載された「口座振替申請書」による申請が必要となります。詳細については、公開買付代理人又は特別口座の口座管理機関にお問合せください。詳しくは、公開買付代理人へお問い合わせください。

(注2) 個人番号（マイナンバー）又は法人番号及び本人確認書類の提出について

公開買付代理人において新規に証券取引口座を開設される場合、又は日本国内の常任代理人を通じて応募する外国人株主の場合には、次の本人確認書類等が必要となります。番号確認書類及び本人確認書類の詳細につきましては、公開買付代理人へお問合せください。

個人株主の場合 次の表の から のいずれかの個人番号確認書類及び本人確認書類が必要となります。なお、個人番号（マイナンバー）をご提供いただけない方は、公開買付代理人であるみずほ証券株式会社にて口座開設を行うことはできません。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している方であっても、氏名、住所、個人番号（マイナンバー）を変更する場合には個人番号確認書類及び本人確認書類が必要となります。

番号確認書類		通知カード	個人番号が記載された住民票の写し 又は 住民票記載事項証明書 (当該書類は本人確認書類の一つになります。)
+		+	+
本人確認書類	個人番号カード (両面) 顔写真付き	a. 以下のいずれかの書類1つ (顔写真付き確認書類) ・ 運転免許証 ・ 運転経歴証明書 ・ 旅券(パスポート) ・ 在留カード ・ 療育手帳 ・ 身体障害者手帳等 又は b. 以下のいずれかの書類2つ (aの提出が困難な場合) ・ 住民票の写し ・ 住民票の記載事項証明書 ・ 国民健康保険被保険者証 などの各種健康保険証 ・ 印鑑登録証明書 ・ 国民年金手帳等	a. 以下のいずれかの書類1つ (顔写真付き確認書類) ・ 運転免許証 ・ 運転経歴証明書 ・ 旅券(パスポート) ・ 在留カード ・ 療育手帳 ・ 身体障害者手帳等 又は b. 以下のいずれかの書類1つ (aの提出が困難な場合) ・ 国民健康保険被保険者証 などの各種健康保険証 ・ 印鑑登録証明書 ・ 国民年金手帳等

- ・ 個人番号カード(両面)をご提出いただく場合、別途本人確認書類のご提出は不要です。
- ・ 氏名、住所、生年月日の記載のあるものをご提出ください。
- ・ 本人確認書類は有効期限内のもの、期限の記載がない場合は6ヶ月以内に作成されたものをご提出ください。

法人株主の場合 「法人番号指定通知書」の写し、又は、国税庁法人番号公表サイト(<http://www.houjin-bangou.nta.go.jp/>)から印刷した法人番号が印刷された書面及び本人確認書類(登記事項証明書(6ヶ月以内に作成されたもので名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容を確認できるもの))が必要になります。なお、法人自体の本人確認書類に加え、取引担当者(当該法人の代表者が取引する場合はその代表者)個人の本人確認書類が必要となります。また、公開買付代理人において既に証券取引口座を開設している法人であっても、法人名称及び所在地を変更する場合には法人番号確認書類及び本人確認書類が必要になります。

外国人株主の場合 日本国政府の承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の上記本人確認書類に準じるもの等(本人確認書類は、自然人の場合は、氏名、住所、生年月日の記載のあるもの(1)、法人の場合は、名称及び本店又は主たる事務所の所在地並びに事業内容の記載のあるもの(2))が必要です。また、当該本人確認書類は、自然人及び法人ともに6ヶ月以内に作成されたもの、又は有効期間若しくは期限のある書類は有効なものに限ります。)及び常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書の写し(3)が必要となります。

- (1) 外国に居住される日本国籍を有する株主の方は、原則として旅券(パスポート)の提出をお願いいたします。
- (2) 法人の場合、当該法人の事業内容の確認が必要であるため、本人確認書類に事業内容の記載がない場合は、別途事業内容の確認できる書類(居住者の本人確認書類に準じる書類又は外国の法令の規定により当該法人が作成されることとされている書類で事業内容の記載があるもの)の提出が必要です。

(3) 当該外国人株主の氏名又は名称、国外の住所地の記載のあるものに限
 り、 常任代理人による証明年月日、 常任代理人の名称、住所、代
 表者又は署名者の氏名及び役職が記載され、公開買付代理人の証券取
 引口座に係る届出印により原本証明が付されたもの。

(注3) 日本の居住者の株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について(個人株主の場合)

日本の居住者である個人株主の方の場合、株式等の譲渡所得等には、原則として申告分離課税が適用
 されます。本公開買付けへの応募による売却につきましても、通常の金融商品取引業者を通じた売却
 として取り扱われることとなります。税務上の具体的なご質問等につきましては、税理士等の専門家
 にご確認いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(2) 【契約の解除の方法】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契
 約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時まで、応募受けをした公開買付代理人の本店又は全国
 各支店に公開買付応募申込みの受付票を添付の上、公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面(以下「解除
 書面」といいます。)を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が公開買付代理人に交付され、
 又は到達した時に効力を生じます。したがって、解除書面を送付する場合は、解除書面が公開買付期間の末日
 の15時まで、公開買付代理人に到達しなければ解除できないことにご注意ください。

解除書面を受領する権限を有する者

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号
 (その他みずほ証券株式会社全国各支店)

(3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により公開買付けに係る契約の解除を申し出た場
 合には、解除手続終了後速やかに下記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応
 募株券等を返還いたします。

(4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

8 【買付け等に要する資金】

(1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	5,295,771,320
金銭以外の対価の種類	
金銭以外の対価の総額	
買付手数料(b)	35,000,000
その他(c)	5,000,000
合計(a) + (b) + (c)	5,335,771,320

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、本公開買付けにおける買付予定数(6,703,508株)に、本公開買付価格
 (790円)を乗じた金額を記載しております。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告に要する費用及び公開買付説明書その他必要書類の印刷
 費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

(注4) 上記金額には消費税等は含まれておりません。

(注5) その他公開買付代理人に支払われる諸経費及び弁護士報酬等がありますが、その額は本公開買付け終了後ま
 で未定です。

(2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
計(a)	

【届出日前の借入金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2				
計				

ロ【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計				

【届出日以後に借入れを予定している資金】

イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2	銀行	株式会社みずほ銀行 (東京都千代田区大手町一丁目5番5号)	買付け等に要する資金に充当するための借入れ(注) (1) タームローンA 弁済期:平成35年10月23日(分割返済) 金利:全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保:対象者株式等 (2) タームローンB 弁済期:平成35年10月23日(期限一括返済) 金利:全銀協日本円TIBORに基づく変動金利 担保:対象者株式等 (3)ブリッジローンC 弁済期:平成31年3月末日又は本スクイーズアウト手続の完了日のいずれか早い方の日(期限一括返済) 金利:株式会社みずほ銀行が公表する短期プライムレートに基づく変動金利 担保:対象者株式等 (4)ブリッジローンD 弁済期:平成31年3月末日又は本スクイーズアウト手続の完了日のいずれか早い方の日(期限一括返済) 金利:株式会社みずほ銀行が公表する短期プライムレートに基づく変動金利 担保:対象者株式等	(1)タームローンA 2,000,000 (2)タームローンB 2,500,000 (3)ブリッジローンC 1,100,000 (4)ブリッジローンD 919,000
計(b)				6,519,000

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏付けとして、株式会社みずほ銀行から、6,519,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の融資証明書を平成30年8月30日付で取得しております。なお、当該融資の貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。

ロ【金融機関以外】

借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計(c)			

【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
計(d)	

【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

6,519,000千円 ((a) + (b) + (c) + (d))

(3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

10 【決済の方法】

(1) 【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

みずほ証券株式会社 東京都千代田区大手町一丁目5番1号

(2) 【決済の開始日】

平成30年10月24日(水曜日)

(3) 【決済の方法】

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の住所宛に郵送いたします。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主の場合はその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

(4) 【株券等の返還方法】

下記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部の買付け等を行わないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を公開買付期間末日の翌営業日(本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日)以後、速やかに応募が行われた時の状態に戻します。

11 【その他買付け等の条件及び方法】

(1) 【法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(3,351,300株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(3,351,300株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(2) 【公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法】

令第14条第1項第1号イ乃至リ及びワ乃至ソ、第3号イ乃至チ及び又、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。令第14条第1項第3号又に定める「イからリまでに掲げる事実に基づき、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。

(3) 【買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法】

法第27条の6第1項第1号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第13条第1項に定める行為を行った場合は、府令第19条第1項に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

(4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除の方法については、上記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

(5) 【買付条件等の変更をした場合の開示の方法】

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、令第20条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（ただし、法第27条の8第11項ただし書に規定する場合を除きます。）は、直ちに訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。ただし、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第9条の4及び令第30条の2に規定する方法により公表します。

(8) 【その他】

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、さらに米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、本書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付け等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

第2【公開買付者の状況】

1【会社の場合】

(1)【会社の概要】

【会社の沿革】

年月	事項
昭和61年5月	創業家一族の資産管理を目的に、商号を有限会社山洋とし、本店所在地を東京都台東区、資本金を500万円とする有限会社として設立
平成4年2月	資本金を3,400万円に増資
平成18年5月	会社法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成17年法律第87号）により、特例有限会社（株式会社）へ移行
平成21年9月	本店所在地を東京都台東区から東京都文京区に移転

【会社の目的及び事業の内容】

会社の目的

1. 不動産の売買及び仲介業
2. 不動産の賃貸及び管理業
3. 有価証券の売買及び管理業
4. 貴金属の販売及びリース
5. 損害保険の代理業
6. 飲食店の経営
7. 前各号に附帯する一切の業務

事業の内容

公開買付者は、不動産の賃貸及び管理業、有価証券の売買及び管理業、飲食店の経営を事業の目的としております。

【資本金の額及び発行済株式の総数】

平成30年9月3日現在

資本金の額	発行済株式の総数
34,000,000円	34,000株

【大株主】

平成30年9月3日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式（自己株式を除く。）の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
桑山 貴洋	東京都文京区	22,800	67.06
桑山 征洋	東京都文京区	4,340	12.76
桑山 みき子	東京都文京区	3,460	10.18
桑山 みゆき	東京都渋谷区	1,700	5.00
伊藤 祐子	東京都渋谷区	1,700	5.00
計		34,000	100.00

【役員の職歴及び所有株式の数】

平成30年9月3日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 (株)
代表取締役		桑山 みき子	昭和18年6月17日	昭和61年5月 平成17年1月	公開買付者入社 公開買付者 代表取締役(現任)	3,460
取締役		桑山 征洋	昭和17年3月27日	昭和39年4月 昭和45年4月 昭和61年5月 平成15年4月 平成17年1月	桑山鎖創業 対象者設立 対象者代表取締役 公開買付者 代表取締役 対象者代表取締役会長(現任) 公開買付者 取締役(現任)	4,340
計						7,800

(2) 【経理の状況】

公開買付者の第31期事業年度(平成29年3月1日から平成30年2月28日まで)の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。)に基づいて作成しております。なお、公開買付者の財務諸表は監査法人又は公認会計士の監査を受けておりません。また、公開買付者には子会社はありませんので、連結財務諸表は作成しておりません。

【貸借対照表】

(単位：千円)

	当事業年度 (平成30年2月28日)
資産の部	
流動資産	
現金預金	60,482
売掛金	811
有価証券	26,445
商品	478
流動資産合計	88,217
固定資産	
有形固定資産	
建物	16,962
車両運搬具	3,883
工具器具備品	6,736
土地	10,920
有形固定資産合計	38,502
無形固定資産	72
無形固定資産合計	72
投資その他の資産	
出資金	27,409
関係会社株式	1,450,022
その他	31,761
投資その他の資産合計	1,509,192
固定資産合計	1,547,768
資産合計	1,635,985
負債の部	
流動負債	
買掛金	1,622
短期借入金	231,000
未払金	26,842
未払費用	30
預り金	68
未払法人税等	180
未払消費税等	81
流動負債合計	259,826
固定負債	
長期借入金	711,502
固定負債合計	711,502
負債合計	971,328
純資産の部	
株主資本	
資本金	34,000
利益剰余金	630,657
株主資本合計	664,657
純資産合計	664,657
負債純資産合計	1,635,985

【損益計算書】

(単位：千円)

	当事業年度 (自 平成29年3月1日 至 平成30年2月28日)
売上高	42,710
売上原価	22,460
売上総利益	20,250
販売費及び一般管理費	
役員報酬	1,200
従業員給与	10,380
賞与	500
パートアルバイト給与	2,927
法定福利費	1,805
賃借料	6,363
支払手数料	2,898
租税公課	9,360
その他	4,467
販売費及び一般管理費合計	39,902
営業損失	19,652
営業外収益	
受取配当金	60,357
雑収入	9,312
営業外収益合計	69,670
営業外費用	
支払利息	5,238
組合経費	1,123
営業外費用合計	6,361
経常利益	43,656
特別利益	
特別利益合計	
特別損失	
特別損失合計	
税引前当期純利益	43,656
法人税、住民税及び事業税	180
法人税等調整額	
当期純利益	43,476

【株主資本等変動計算書】

(単位：千円)

	当事業年度 (自 平成29年3月1日 至 平成30年2月28日)
株主資本	
資本金	
当期首残高	34,000
当期変動額	
当期変動額合計	
当期末残高	34,000
利益剰余金	
その他利益剰余金	
繰越利益剰余金	
当期首残高	587,180
当期変動額	
当期純利益	43,476
当期変動額合計	43,476
当期末残高	630,657
株主資本合計	
当期首残高	621,180
当期変動額	
当期純利益	43,476
当期変動額合計	43,476
当期末残高	664,657
純資産合計	
当期首残高	621,180
当期変動幅	
当期純利益	43,476
当期変動幅合計	43,476
当期末残高	664,657

【注記事項】

1. 重要な会計方針

(1) 資産の評価基準及び評価方法

有価証券の評価基準及び評価方法
 移動平均法による原価法

棚卸資産の評価基準及び評価方法
 最終仕入原価法による原価法

(2) 固定資産の減価償却の方法

有形固定資産（リース資産を除く）
 定率法によっております。

無形固定資産
 該当事項はありません。

(3) 引当金の計上基準

該当事項はありません。

(4) その他財務諸表作成のための基本となる重要事項

消費税等の会計処理は、税抜方式を採用しております。

（貸借対照表関係）

担保に供している資産は次のとおりであります。

当事業年度 (平成30年2月28日)	
担保に供している資産	
関係会社株式	1,449,935千円
計	1,449,935千円
上記に対応する債務	
短期借入金	191,000千円
長期借入金	711,502千円

（損益計算書関係）

該当事項はありません。

（株主資本等変動計算書関係）

当事業年度（自平成29年3月1日 至 平成30年2月28日）

発行済株式の種類及び総数並びに自己株式の種類及び株式に関する事項

	前期末株式数 (株)	当期増加株式数 (株)	当期減少株式数 (株)	当期末株式数 (株)
発行済株式				
普通株式	34,000			34,000
合計	34,000			34,000
自己株式				
普通株式	0			0
合計	0			0

(3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

3 【個人の場合】

該当事項はありません。

第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

1【株券等の所有状況】

(1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	56,009 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券()			
株券等預託証券()			
合計	56,009		
所有株券等の合計数	56,009		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注1) 特別関係者である対象者は、平成30年9月3日現在、対象者株式274,838株(所有割合:2.73%)を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

(注2) 上記「所有する株券等の数」には、小規模所有者が所有する株券等に係る議決権の数177個を含めております。ただし、かかる数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成30年9月3日現在)(個)(g)」には含まれておりません。

(2)【公開買付者による株券等の所有状況】

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	33,532 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券()			
株券等預託証券()			
合計	33,532		
所有株券等の合計数	33,532		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(3) 【特別関係者による株券等の所有状況 (特別関係者合計)】

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	22,477 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ()			
株券等預託証券 ()			
合計	22,477		
所有株券等の合計数	22,477		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注1) 特別関係者である対象者は、平成30年9月3日現在、対象者株式274,838株(所有割合:2.73%)を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

(注2) 上記「所有する株券等の数」には、小規模所有者が所有する株券等に係る議決権の数177個を含めております。ただし、かかる数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成30年9月3日現在)(個)(g)」には含まれておりません。

(4) 【特別関係者による株券等の所有状況 (特別関係者ごとの内訳)】

【特別関係者】

(平成30年9月3日現在)

氏名又は名称	桑山 征洋
住所又は所在地	東京都台東区東上野二丁目23番21号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	有限会社山洋 取締役 株式会社桑山 代表取締役会長
連絡先	連絡者 株式会社桑山 取締役管理本部長 佐伯 仁 連絡場所 東京都台東区東上野二丁目23番21号 電話番号 03-3835-7231(代表)
公開買付者との関係	公開買付者の役員 公開買付者が特別資本関係を有する法人である対象者の役員

(平成30年9月3日現在)

氏名又は名称	桑山 みき子
住所又は所在地	東京都台東区東上野二丁目23番21号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	有限会社山洋 代表取締役
連絡先	連絡者 株式会社桑山 取締役管理本部長 佐伯 仁 連絡場所 東京都台東区東上野二丁目23番21号 電話番号 03-3835-7231(代表)
公開買付者との関係	公開買付者の役員

(平成30年9月3日現在)

氏名又は名称	桑山 貴洋
住所又は所在地	東京都台東区東上野二丁目23番21号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	株式会社桑山 代表取締役社長
連絡先	連絡者 株式会社桑山 取締役管理本部長 佐伯 仁 連絡場所 東京都台東区東上野二丁目23番21号 電話番号 03-3835-7231(代表)
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人である対象者の役員 公開買付者に特別資本関係を有する個人

(平成30年9月3日現在)

氏名又は名称	桑山 有紀子
住所又は所在地	東京都台東区東上野二丁目23番21号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	主婦
連絡先	連絡者 株式会社桑山 取締役管理本部長 佐伯 仁 連絡場所 東京都台東区東上野二丁目23番21号 電話番号 03-3835-7231(代表)
公開買付者との関係	公開買付者に特別資本関係を有する個人の親族(配偶者)

(平成30年9月3日現在)

氏名又は名称	桑山 かりん
住所又は所在地	東京都台東区東上野二丁目23番21号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	学生
連絡先	連絡者 株式会社桑山 取締役管理本部長 佐伯 仁 連絡場所 東京都台東区東上野二丁目23番21号 電話番号 03-3835-7231(代表)
公開買付者との関係	公開買付者に特別資本関係を有する個人の親族(子)

(平成30年9月3日現在)

氏名又は名称	桑山 将洋
住所又は所在地	東京都台東区東上野二丁目23番21号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	学生
連絡先	連絡者 株式会社桑山 取締役管理本部長 佐伯 仁 連絡場所 東京都台東区東上野二丁目23番21号 電話番号 03-3835-7231(代表)
公開買付者との関係	公開買付者に特別資本関係を有する個人の親族(子)

(平成30年9月3日現在)

氏名又は名称	吉川 登
住所又は所在地	東京都台東区東上野二丁目23番21号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	無職
連絡先	連絡者 株式会社桑山 取締役管理本部長 佐伯 仁 連絡場所 東京都台東区東上野二丁目23番21号 電話番号 03-3835-7231(代表)
公開買付者との関係	公開買付者に特別資本関係を有する個人の親族(義父)

(平成30年9月3日現在)

氏名又は名称	株式会社桑山
住所又は所在地	東京都台東区東上野二丁目23番21号
職業又は事業の内容	各種宝飾品の製造・加工及び販売
連絡先	連絡者 株式会社桑山 取締役管理本部長 佐伯 仁 連絡場所 東京都台東区東上野二丁目23番21号 電話番号 03-3835-7231(代表)
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人である対象者

(平成30年9月3日現在)

氏名又は名称	佐伯 仁
住所又は所在地	東京都台東区東上野二丁目23番21号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	株式会社桑山 取締役
連絡先	連絡者 株式会社桑山 取締役管理本部長 佐伯 仁 連絡場所 東京都台東区東上野二丁目23番21号 電話番号 03-3835-7231(代表)
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人である対象者の役員

(平成30年9月3日現在)

氏名又は名称	原崎 則子
住所又は所在地	東京都台東区東上野二丁目23番21号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	株式会社桑山 取締役
連絡先	連絡者 株式会社桑山 取締役管理本部長 佐伯 仁 連絡場所 東京都台東区東上野二丁目23番21号 電話番号 03-3835-7231(代表)
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人である対象者の役員

(平成30年9月3日現在)

氏名又は名称	堀 功
住所又は所在地	東京都台東区東上野二丁目23番21号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	株式会社桑山 取締役
連絡先	連絡者 株式会社桑山 取締役管理本部長 佐伯 仁 連絡場所 東京都台東区東上野二丁目23番21号 電話番号 03-3835-7231(代表)
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人である対象者の役員

(平成30年9月3日現在)

氏名又は名称	松浦 茂
住所又は所在地	東京都台東区東上野二丁目23番21号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	株式会社桑山 取締役
連絡先	連絡者 株式会社桑山 取締役管理本部長 佐伯 仁 連絡場所 東京都台東区東上野二丁目23番21号 電話番号 03-3835-7231(代表)
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人である対象者の役員

(平成30年9月3日現在)

氏名又は名称	甘粕 正明
住所又は所在地	東京都台東区東上野二丁目23番21号(対象者所在地)
職業又は事業の内容	株式会社桑山 監査役
連絡先	連絡者 株式会社桑山 取締役管理本部長 佐伯 仁 連絡場所 東京都台東区東上野二丁目23番21号 電話番号 03-3835-7231(代表)
公開買付者との関係	公開買付者が特別資本関係を有する法人である対象者の役員

【所有株券等の数】
 桑山 征洋

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	13,018 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ()			
株券等預託証券 ()			
合計	13,018		
所有株券等の合計数	13,018		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注) 上記「所有する株券等の数」には、対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式1,898株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数18個を含みます。

桑山 みき子

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	4,293 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ()			
株券等預託証券 ()			
合計	4,293		
所有株券等の合計数	4,293		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

桑山 貴洋

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	4,715 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券()			
株券等預託証券()			
合計	4,715		
所有株券等の合計数	4,715		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注) 上記「所有する株券等の数」には、対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式1,913株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数19個を含みます。

桑山 有紀子

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	11 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券()			
株券等預託証券()			
合計	11		
所有株券等の合計数	11		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注) 桑山有紀子氏は小規模所有者に該当いたしますので、同氏の所有株券等の合計数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成30年9月3日現在)(個)(g)」には含まれておりません。

桑山 かりん

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	102 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ()			
株券等預託証券 ()			
合計	102		
所有株券等の合計数	102		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

桑山 将洋

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	81 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ()			
株券等預託証券 ()			
合計	81		
所有株券等の合計数	81		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注) 桑山将洋氏は小規模所有者に該当いたしますので、同氏の所有株券等の合計数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成30年9月3日現在)(個)(g)」には含まれておりません。

吉川 登

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	172 (個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ()			
株券等預託証券 ()			
合計	172		
所有株券等の合計数	172		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

株式会社桑山

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	0(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券()			
株券等預託証券()			
合計	0		
所有株券等の合計数	0		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注) 特別関係者である対象者は、平成30年9月3日現在、対象者株式274,838株(所有割合:2.73%)を所有しておりますが、全て自己株式であるため、議決権はありません。

佐伯 仁

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	17(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券()			
株券等預託証券()			
合計	17		
所有株券等の合計数	17		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注1) 佐伯仁氏は小規模所有者に該当いたしますので、同氏の所有株券等の合計数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成30年9月3日現在)(個)(g)」には含まれておりません。

(注2) 上記「所有する株券等の数」には、対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式176株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数1個を含みます。

原崎 則子

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	6(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券()			
株券等預託証券()			
合計	6		
所有株券等の合計数	6		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注1) 原崎則子氏は小規模所有者に該当いたしますので、同氏の所有株券等の合計数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成30年9月3日現在)(個)(g)」には含まれておりません。

(注2) 上記「所有する株券等の数」には、対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式109株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数1個を含みます。

堀 功

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	2(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券()			
株券等預託証券()			
合計	2		
所有株券等の合計数	2		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注1) 堀功氏は小規模所有者に該当いたしますので、同氏の所有株券等の合計数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成30年9月3日現在)(個)(g)」には含まれておりません。

(注2) 上記「所有する株券等の数」には、対象者の役員持株会を通じて間接的に所有する対象者株式216株(小数点以下切捨て)に係る議決権の数2個を含みます。

松浦 茂

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	0(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券()			
株券等預託証券()			
合計	0		
所有株券等の合計数	0		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注) 松浦茂氏は対象者株式61株を所有していますが、1単元の株式数(100株)に満たないため、上記の「所有する株券等の数」には含めておりません。

甘粕 正明

(平成30年9月3日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に該当する株券等の数
株券	60(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券()			
株券等預託証券()			
合計	60		
所有株券等の合計数	60		
(所有潜在株券等の合計数)	()		

(注) 甘粕正明氏は小規模所有者に該当いたしますので、同氏の所有株券等の合計数は、上記「第1 公開買付要項」の「5 買付け等を行った後における株券等所有割合」において、「特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成30年9月3日現在)(個)(g)」には含まれておりません。

2【株券等の取引状況】

(1)【届出日前60日間の取引状況】

氏名又は名称	株券等の種類	増加数	減少数	差引
桑山 征洋(注1)	普通株式	641株		641株
桑山 貴洋(注2)	普通株式	642株		642株

(注1) 桑山征洋氏は、対象者の役員持株会を通じての買付けにより、平成30年7月26日に324株(小数点以下切捨て)、平成30年8月27日に316株(小数点以下切捨て)を取得しております。

(注2) 桑山貴洋氏は、対象者の役員持株会を通じての買付けにより、平成30年7月26日に325株(小数点以下切捨て)、平成30年8月27日に316株(小数点以下切捨て)を取得しております。

3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者は、株式会社三菱UFJ銀行、株式会社三井住友銀行及び株式会社北陸銀行に対して、その所有する対象者株式3,353,200株のうち、合計3,352,000株を担保に差し入れております。

また、本公開買付けに際して、公開買付者は、応募予定株主との間で、平成30年8月31日付で、それぞれの所有する対象者株式の全て（所有株式数の合計：2,202,689株、所有割合の合計：21.90%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。当該合意の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

第4【公開買付者と対象者との取引等】**1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】****(1) 公開買付者と対象者との間の取引**

最近事業年度における公開買付者と対象者との間の取引金額は以下のとおりです。

(単位：千円)

決算年月	平成28年2月期	平成29年2月期	平成30年2月期
対象者からの仕入			
対象者への売上	5,073	5,175	5,348
営業以外の取引			

(2) 公開買付者と対象者の役員との間の取引

該当事項はありません。

2【公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容】**(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容**

対象者によれば、対象者取締役会は、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、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対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却機会を提供するものであると判断し、平成30年8月31日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明し、かつ、対象者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ことを決議したとのことです。対象者取締役会の意思決定過程の詳細については、対象者プレスリリース及び上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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「対象者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」をご参照ください。

また、本公開買付けに際して、公開買付者は、応募予定株主との間で、平成30年8月31日付で、それぞれの所有する対象者株式の全て（所有株式数の合計：2,202,689株、所有割合の合計：21.90%）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。当該合意の詳細につきましては、上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

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

上記「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

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

上記「第1 公開買付要項」の「4 買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数」の「(2) 買付け等の価格」の「算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

第5【対象者の状況】

1【最近3年間の損益状況等】

(1)【損益の状況】

決算年月			
売上高			
売上原価			
販売費及び一般管理費			
営業外収益			
営業外費用			
当期純利益(当期純損失)			

(2)【1株当たりの状況】

決算年月			
1株当たり当期純損益			
1株当たり配当額			
1株当たり純資産額			

2【株価の状況】

(単位:円)

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	東京証券取引所 J A S D A Qスタンダード市場						
	月別	平成30年3月	平成30年4月	平成30年5月	平成30年6月	平成30年7月	平成30年8月
最高株価	607	587	775	704	637	624	
最低株価	580	572	570	628	608	595	

(注) 本書提出日の属する月の初日から本書提出日の前日までの期間の株価については、本書提出日が月初であるため記載しておりません。

3【株主の状況】

(1)【所有者別の状況】

平成 年 月 日現在

区分	株式の状況(1単元の株式数 株)								単元未満株式の状況 (株)
	政府及び地方公共団体	金融機関	金融商品取引業者	その他の法人	外国法人等		個人その他	計	
					個人以外	個人			
株主数(人)									
所有株式数 (単位)									
所有株式数の割合(%)									

(2) 【大株主及び役員の所有株式の数】

【大株主】

平成 年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
計			

【役員】

平成 年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式(自己株式を除く。)の 総数に対する所有 株式数の割合 (%)
計				

4 【継続開示会社たる対象者に関する事項】

(1) 【対象者が提出した書類】

【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第48期(自 平成28年4月1日 至 平成29年3月31日) 平成29年6月23日 関東財務局長に提出

事業年度 第49期(自 平成29年4月1日 至 平成30年3月31日) 平成30年6月27日 関東財務局長に提出

【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第50期第1四半期(自 平成30年4月1日 至 平成30年6月30日) 平成30年8月9日 関東財務局長に提出

【臨時報告書】

該当事項はありません。

【訂正報告書】

該当事項はありません。

(2) 【上記書類を縦覧に供している場所】

株式会社桑山
 (東京都台東区東上野二丁目23番21号)
 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)

5【伝達を受けた公開買付け等の実施に関する事実の内容等】

該当事項はありません。

6【その他】

「平成31年3月期配当予想の修正及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」の公表

対象者は、平成30年8月31日の取締役会において、本公開買付けが成立することを条件に、平成30年8月8日に公表した平成31年3月期の配当予想を修正し、平成31年3月期の中間・期末配当を実施しないこと、及び平成31年3月期より株主優待制度を廃止することを決議しております。詳細については、対象者が平成30年8月31日に公表した「平成31年3月期配当予想の修正及び株主優待制度の廃止に関するお知らせ」をご参照ください。