



平成 23 年 10 月 26 日

各 位

会 社 名 PGMホールディングス株式会社
代表者名 代表取締役社長 氏家 顕太郎
(コード番号：2466、東証第1部)
問合せ先 財務経理本部長 馬 源
(TEL. 03-6408-8800)

株式会社平和による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同意見表明のお知らせ

当社は、平成 23 年 10 月 26 日開催の取締役会において、以下のとおり、株式会社平和（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式、新株予約権及び新株予約権付社債に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について、(i) 賛同の意見を表明すること、並びに(ii) 当社の普通株式、新株予約権及び新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かについては、それぞれ株主、新株予約権の保有者及び新株予約権付社債権の保有者の皆様のご判断に委ねることを決議いたしましたので、お知らせいたします。

1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	株式会社平和	
(2) 所 在 地	東京都台東区東上野二丁目 22 番 9 号	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 石橋 保彦	
(4) 事 業 内 容	パチンコ機、パチスロ機の開発、製造及び販売	
(5) 資 本 金	16,755 百万円	
(6) 設 立 年 月 日	昭和 35 年 9 月 9 日	
(7) 大株主及び持株比率 (平成 23 年 3 月 31 日現在)	株式会社石原ホールディングス	35.27%
	石原 昌幸	5.00%
	石原 慎也	4.01%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	2.78%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	1.85%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 9)	1.45%
	石原 由梨	1.00%
	石原 潤子	0.80%
	メロン バンク エヌエー アズ エージェント フォー イッツ	

	クライアント メロン オムニバス ユーエス ペンション(常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行決済営業部) 0.79%
	ステート ストリート バンク ウェスト ペンション ファンド クライアント エグゼンプト(常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行決済営業部) 0.77%
(8) 上場会社と公開買付者の関係	
資 本 関 係	当社と公開買付者との間には、記載すべき資本関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と公開買付者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき資本関係はありません。
人 的 関 係	当社と公開買付者との間には、記載すべき人的関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と公開買付者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき人的関係はありません。
取 引 関 係	当社と公開買付者との間には、記載すべき取引関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と公開買付者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき取引関係はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	公開買付者は、当社の関連当事者には該当しません。また、公開買付者の関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。

2. 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23年10月26日開催の取締役会において、本公開買付けについて、後記「(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、(i)賛同の意見を表明する旨、並びに(ii)当社の普通株式、本新株予約権(注1)及び本新株予約権付社債(注2)について本公開買付けに応募するか否かは、それぞれ株主、本新株予約権の保有者(以下「本新株予約権者」といいます。)及び本新株予約権付社債の保有者(以下「本新株予約権付社債権者」といいます。)の皆様のご判断に委ねる旨を、審議及び決議に参加した取締役3名全員の一致により決議いたしました(なお、当社の取締役は合計5名であるところ、そのうち、高松丈久及びヴィリリトニーについては、後記「(5) 買付け等の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「③当社における利害関係のない取締役及び監査役全員による承認」記載の理由により、かかる当社取締役会における審議及び決議には参加していません。)

また、同日開催の当社取締役会には、当社の全ての監査役3名(うち2名は社外監査役)が出席しており、いずれも上記の当社取締役会における決議事項(すなわち、本公開買付けについて、(i)賛同の意見を表明する旨、並びに(ii)当社の普通株式、本新株予約権及び本

新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かは、それぞれ株主、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議)について異議がない旨の意見を述べております。

(注1)「本新株予約権」とは、平成20年3月26日開催の当社定時株主総会及び平成20年4月16日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第4回新株予約権(以下「第4回新株予約権」といいます。)、平成20年3月26日開催の当社定時株主総会及び平成21年1月14日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権(以下「第5回新株予約権」といいます。)、平成21年3月25日開催の当社定時株主総会及び平成21年6月1日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第7回新株予約権(以下「第7回新株予約権」といいます。)並びに平成21年3月25日開催の当社定時株主総会及び平成21年6月17日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第8回新株予約権(以下「第8回新株予約権」といいます。)の総称を意味します。

(注2)「本新株予約権付社債」とは、平成19年4月12日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された2012年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債を意味します。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

公開買付者によれば、公開買付者は、平成23年10月26日開催の取締役会において、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)市場第一部にその株式を上場している当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、本公開買付けを行うことを決議したとのことです。

公開買付者は、当社の筆頭株主であるLSF Transcontinental Holdings SCA(以下「LSF社」といいます。)との間で、平成23年10月26日付で公開買付応募契約(以下「本応募契約」といいます。)を締結し、LSF社が保有する当社の普通株式760,000株(株式所有割合(注)60.90%)の全部について本公開買付けに応募する旨の合意をしているとのことです(その概要については、後記「3. 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募等に係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。)

また、公開買付者によれば、本公開買付けは、当社を公開買付者の連結子会社とすることを目的とするものであることから、625,243株(株式所有割合50.10%)を下限として設定しているとのことです。したがって、応募株券等の総数が買付予定数の下限(625,243株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行わないとのことです。また、本公開買付けは、当社の普通株式の全ての取得又は上場廃止を企図するものではないものの、LSF社以外の当社の株主の皆様に対しても売却の機会を確保するため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(625,243株)を上回った場合

には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです（本公開買付けにより当社の普通株式が上場廃止となる見込み及びその事由については、後記「(3) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。）。

(注) 株式所有割合は、当社が平成 23 年 8 月 11 日に提出した第 8 期第 2 四半期報告書に記載された平成 23 年 6 月 30 日現在の当社の発行済株式総数 (1,183,633 株) に、同四半期報告書に記載された平成 23 年 6 月 30 日現在の第 4 回新株予約権 (1,500 個)、第 5 回新株予約権 (501 個)、第 7 回新株予約権 (1,000 個) 及び第 8 回新株予約権 (2,475 個) の行使により発行又は移転される可能性のある当社の普通株式の最大数 (5,476 株) 並びに本新株予約権付社債の行使により発行又は移転される可能性のある当社の普通株式の最大数 (58,881 株を加算した株式数 (1,247,990 株) を分母にして計算しております(なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。)。但し、第 7 回新株予約権 (1,000 個) においては、公開買付け期間の末日までに権利行使期間は到来いたしません。以下同じです。

② 本公開買付けを実施する背景及び理由

当社は、公開買付者より、本公開買付けを実施する背景及び理由につき、以下の説明を受けております。

当社は平成 16 年 12 月にゴルフ場の保有・運営を主たる事業とする当社グループ会社の株式を保有する持株会社として設立し、それ以降、経営破綻したゴルフ場の取得を積極的に行い、事業を拡大してまいりました。平成 18 年 12 月期末には、保有・運営ゴルフ場数が 100 を超え、国内最大級のゴルフ場運営会社に成長し、安定した収益性を実現しております。また、平成 17 年 12 月には、東京証券取引所市場第一部に上場を果たしました。

これに対し、公開買付者は、パチンコ機・パチスロ機の開発・製造・販売を主な内容とする遊技機事業において、エンドユーザーのニーズを先取りした魅力あふれる商品を市場に提供し、シェアの拡大及び業績の拡大に努めてまいりました。もともとパチンコ機メーカーとしてスタートした公開買付者は、平成 19 年 8 月に開発力に優れるパチスロ機メーカーの株式会社オリンピアを株式交換により完全子会社化いたしました。これにより、公開買付者はパチンコ機及びパチスロ機の両輪を併せ持つ遊技機メーカーへと脱皮いたしました。また、昭和 63 年 8 月に店頭公開銘柄として遊技機業界初の株式公開を果たし、平成 3 年 12 月には、東京証券取引所にパチンコ機メーカーとして初の上場を果たしました。

他方、近年、公開買付者の中核事業である遊技機事業を取り巻く環境は、パチンコ参加人口の長期的な伸び悩み、パチンコホール数の減少を背景に、市場規模が縮小している状況でありました。また、公開買付者の業績は、パチンコ機・パチスロ機のヒット機種の有無によって大きく変動いたします。公開買付者は、そのような状況をうけて、新しい収益の柱と成り得る事業の構築を最重要課題と位置付け、従来から遊技機専門メーカーから総

合レジャー企業への成長の機会を探ってまいりました。

このような状況において、公開買付者は平成 23 年 5 月に、当社の筆頭株主である LSF 社との間で、LSF 社の保有する当社の普通株式を公開買付者に対して譲渡することにかかる協議を開始いたしました。LSF 社は、LSF 社の保有する当社の普通株式を LSF 社の要求する水準の金額で買い付けることができる買主を選定するため、公開買付者を含む複数の買主候補者にその譲受希望条件等の提示を求めました。

公開買付者と LSF 社は、LSF 社の保有する当社の普通株式の買取りについてその後も協議・交渉を進めてまいりましたが、平成 23 年 9 月、LSF 社は、譲渡金額等の主要条件において最終的な公開買付応募契約を締結することができる譲渡先候補者として公開買付者を選定いたしました。

過去（平成 6 年）、公開買付者はゴルフ場施設を所有しゴルフレジャー部門に進出いたしました。毎期損失を計上することとなり、平成 11 年には撤退を余儀なくされました。そのため、公開買付者は単一のゴルフ場経営の難しさを十分に理解しております。他方、当社は現在国内最大級である 120 箇所を超えるゴルフ場の運営を通じて、規模のメリット等を通じた安定収益の実現のためのノウハウを蓄積しております。したがって、公開買付者は、当社を公開買付者グループの一員として迎えることで、公開買付者の新しい収益の柱となる事業の確立に向けて、大きなステップを踏み出すことができると考えております。公開買付者は、以上の経緯を踏まえ、LSF 社の保有する当社の普通株式の買取価格を含めて、LSF 社の保有する当社の普通株式の取得を行うかについて慎重に検討したところ、当社を連結子会社とし、総合レジャー企業へと成長することが公開買付者の企業価値の向上につながるとの結論に至り、平成 23 年 10 月 26 日開催の取締役会において、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

③ 本公開買付け後の経営方針

本公開買付け成立後の両社における具体的な取り組みの詳細については、今後、両社で検討を進めていきますが、公開買付者は、本公開買付け成立後に関しましては、現行の当社の事業方針・戦略の継続的な履行を予定しているとのことです。一方で、公開買付者は、当社の事業を公開買付者グループの新規中核事業と位置づけ、ゴルフ場の追加買収等を通じた当社の成長を、資金調達の側面からサポートしていくことにより、当社の業界におけるスケールメリットの更なる拡大に資することができると考えているとのことです。また、公開買付者は、当社に対して臨時株主総会を開催するよう要請し、かかる臨時株主総会において公開買付者が選出した候補者を当社の役員として若干名派遣することを予定しているとのことです。但し、当該臨時株主総会の開催時期及び公開買付者が選出した候補者が当社の役員として派遣された後における当社の役員構成については、現時点において未定であるとのことです。

④ 本公開買付けに関する当社の意見及び理由

当社は、本公開買付けについて、リーガル・アドバイザーとして、公開買付者、LSF 社及び当社から独立した東京青山・青木・狛法律事務所ベーカー&マッケンジー外国法事務弁護士事務所（外国法共同事業）（以下「ベーカー&マッケンジー法律事務所」といいます。）を選任し、本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について法的助言を受けながら慎重に協議、検討の上、本公開買付けにより公開買付者が LSF 社保有の当社の普通株式を取得し、当社が公開買付者の連結子会社となることは、(i) 短期的な投資回収を目的としない事業会社が安定大株主となることで、長期的な視点での事業運営が可能となり、当社の経営安定に資すること、(ii) 資金調達の側面から、当社によるゴルフ場の追加買収を通じた成長への支援が期待できること、及び (iii) 当社の経営方針及び事業計画の継続性が保てる見込みであること等に鑑みると、当社の中長期的な企業価値の向上に資すると判断し、平成 23 年 10 月 26 日開催の当社取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明することを、審議及び決議に参加した取締役 3 名全員の一致により決議いたしました（なお、当社の取締役は合計 5 名であるところ、そのうち、高松丈久及びヴィリリトニーについては、後記「(5) 買付け等の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「③当社における利害関係のない取締役及び監査役全員による承認」記載の理由により、かかる当社取締役会における本公開買付けに関する審議及び決議には参加しておりません。）。

一方、当社は、同日開催の当社取締役会において、(i) 当社の普通株式については、(a) 公開買付者、LSF 社及び当社から独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第 8 条第 17 項に定義される意味を有します。以下同じです。）に該当しない SMBC 日興証券株式会社（以下「SMBC 日興証券」といいます。）から取得した当社の普通株式の株式価値の算定結果に照らせば、本公開買付けにおける当社の普通株式に係る買付け等の価格は、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF 法」といいます。）に基づくレンジの下限価格である 1 株当たり 80,786 円を上回っていないことに加え、(b) 本公開買付けは当社の普通株式の上場廃止を企図したものではなく、当社においても上場を維持することを希望しており、また、当社の普通株式が東京証券取引所の定める上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合、公開買付者は、立会外分売や売出し等の上場廃止の回避のための方策について当社と誠実に協議し検討した上で、当社の普通株式の上場が引き続き維持されるよう最善の努力を行う意向であることを踏まえ、当社の普通株式について本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を、また、(ii) 本新株予約権及び本新株予約権付社債についても、上記(b)と同様の理由から、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様のご判断に委ねる旨を、審議及び決議に参加した取締役 3 名全員の一致により

決議いたしました（なお、上記の本公開買付けについて賛同の意見を表明する旨の決議と同様の理由により、高松丈久及びヴィリリトニーについては、かかる当社取締役会における本公開買付けに関する審議及び決議には参加しておりません。）。

また、上記の平成 23 年 10 月 26 日開催の当社取締役会には、当社の全ての監査役 3 名（うち 2 名は社外監査役）が出席しており、いずれも上記の当社取締役会における決議事項（すなわち、本公開買付けについて、(i) 賛同の意見を表明する旨、並びに(ii) 当社の普通株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かは、それぞれ株主、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議）について異議がない旨の意見を述べております。なお、SMB C 日興証券による株式価値の算定結果の詳細については、後記「(5) 買付け等の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「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

(3) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社の普通株式は、東京証券取引所市場第一部に上場されているところ、当社は本公開買付け後も当社の普通株式について上場を維持することを希望しており、また、公開買付者も、当社の普通株式全ての取得又は上場廃止を企図していないとのことです。もっとも、本公開買付けにおいては、LSF 社以外の当社株主の皆様に対しても LSF 社と同様の当社の普通株式の売却機会を確保する目的から上限を設けていないため、本公開買付けにおける結果次第では、当社の普通株式は東京証券取引所の定める上場廃止基準のうち、①株主数が事業年度の末日において 400 人未満となった場合において、1 年以内に 400 人以上とならないとき、②流通株式数（上場株式数から、役員（取締役、会計参与、監査役、執行役）の持株数、発行済株式数の 10% 以上を所有する株主の持株数（明らかに固定的所有ではないと認められる株式を除く。）及び自己株式数を控除した株式数。）が事業年度の末日において、2,000 単位未満である場合において、1 年以内に 2,000 単位以上とならないとき、③流通株式時価総額（事業年度の末日における最終価格に、事業年度の末日における流通株式数を乗じて得た額。）が事業年度の末日において、5 億円未満（平成 23 年 12 月末までの間は、3 億円未満。）となった場合において、1 年以内に 5 億円以上（平成 23 年 12 月末までの間は、3 億円以上。）とならないとき等の上場廃止基準（以下「上場廃止基準」といいます。）に抵触し、所定の手続きを経て、上場廃止となる可能性があります。当社の普通株式が上場廃止となった場合には、当社の普通株式は東京証券取引所において取引をすることができなくなります。

公開買付者によれば、本公開買付けの結果、万一、当社の普通株式が東京証券取引所の定める上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合、公開買付者は、立会外分売や売出し等の上場廃止の回避のための方策について当社と誠実に協議し検討した上で、当社の普通株式の上場が引き続き維持されるよう最善の努力を行うとのことです。また、公開買付者は、本公

公開買付けにより当社を連結子会社とした後、当社と協力して当社の企業価値の向上を目指していくとのことであり、公開買付者としては、引き続き、当社の株主の皆様から当社の株主としてご支援をいただくことを希望しているとのことです。

(4) いわゆる二段階買収に関する事項

公開買付者は、当社を公開買付者の連結子会社とすることを企図しておりますが、当社の普通株式全ての取得又は上場廃止は企図しておらず、現時点で、本公開買付け後に、当社の株券等の追加取得を行うことは予定していないとのことです。

(5) 買付け等の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、本公開買付けにおける株券等の買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）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、主として以下のような本公開買付けの公正性を担保するための措置を実施しました（なお、以下の記述中の公開買付者において実施した措置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くものです。）。

① 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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーであるグリーンヒル・ジャパン株式会社（以下「グリーンヒル」といいます。）に当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。

グリーンヒルは、市場株価法、DCF法、類似企業比較法、類似公開買付事例におけるプレミアム分析法の各手法を用いて当社の株式価値の算定を行い、公開買付者は、グリーンヒルから、平成23年10月25日に、当社の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書（以下「算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、グリーンヒルから本公開買付価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

グリーンヒルが上記各手法に基づき算定した当社の普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

市場株価法 39,114円から41,319円

DCF法 42,770円から54,313円

類似企業比較法 39,033円から48,426円

類似公開買付事例におけるプレミアム分析法 49,920円から55,821円

市場株価法では、平成23年10月25日を基準日として、東京証券取引所における当社

の普通株式の基準日の終値（40,450円）、直近1週間（平成23年10月19日から平成23年10月25日まで）の終値の単純平均値（39,660円）（小数点以下四捨五入。以下、後記の転換価額を除き、本項の円の数値について同じです。）、直近1ヶ月間（平成23年9月26日から平成23年10月25日まで）の終値の単純平均値（39,114円）、直近3ヶ月間（平成23年7月26日から平成23年10月25日まで）の終値の単純平均値（39,906円）及び直近6ヶ月間（平成23年4月26日から平成23年10月25日まで）の終値の単純平均値（41,319円）を基に、普通株式1株当たりの価値の範囲は39,114円から41,319円までと分析されているとのことです。

DCF法では、当社の事業計画、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等を考慮した平成23年12月期第3四半期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社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いて企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの価値の範囲は42,770円から54,313円までと分析されているとのことです。

類似企業比較法では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や収益等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値が評価され、普通株式1株当たりの価値の範囲は39,033円から48,426円までと分析されているとのことです。

類似公開買付事例におけるプレミアム分析法では、平成18年12月1日以降に公表された発行者以外の者による上場会社株式に対する公開買付け事例の中から、本公開買付けと類似性を有すると考えられる事例、具体的には、公開買付けを行った後における公開買付者の株券等所有割合が3分の2以上であった事例で、かつ公開買付者が公開買付け後も対象会社株式の上場を維持することを企図していた事例を抽出し、公開買付け前一定期間の株価終値に対するプレミアムの状況を分析したとのことです。公開買付け実施についての公表日の前営業日の終値、その1週間前の日（休日である場合には、その直前の営業日）の終値、及び1ヵ月前の日（休日である場合には、その直前の営業日）の終値に対するプレミアムは、それぞれ約38%、約34%及び約28%となったとのことです。かかるプレミアムを応当日の当社の株価終値に適用し、普通株式1株当たりの価値の範囲は49,920円から55,821円までと分析されているとのことです。

公開買付者は、グリーンヒルから取得した算定書記載の各手法の算定結果を参考として、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、当社の普通株式の市場株価の動向等を総合的に勘案し検討したとのことです。加えて、当社に対するデュー・ディリジェンス（財務・税務・法務等）の結果及び当社の筆頭株主であるLSF社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成23年10月26日付の取締役会決議によって、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格を1株当たり金52,000円と決定したとのことです。

本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格である1株当たり金52,000円は、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成23年10月25日の東京証券取引所における当社の普通株式の終値40,450円に対して28.55%（小数点以下第三位四捨五

入。本項において以下同様の箇所は全て同じです。)、過去1週間(平成23年10月19日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値39,660円に対して31.11%、過去1ヶ月間(平成23年9月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値39,114円に対して32.94%、過去3ヶ月間(平成23年7月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値39,906円に対して30.31%、過去6ヶ月間(平成23年4月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値41,319円に対して25.85%のプレミアムを、それぞれ加えた価格となります。

なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権は、ストック・オプションとして発行されたものであり、本新株予約権の権利行使に係る条件として、本新株予約権者について、当社又は当社の子会社の役員又は使用人の地位と関連した条件が設けられており、また、本新株予約権者が、本新株予約権を譲渡(本公開買付けにおける売付けを含みます。)するには、当社取締役会の承認を要するものとされていることに照らすと、公開買付者が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしても、これを行使用することができないおそれがあることから、本新株予約権の買付け等の価格は1個につき1円と設定したとのことです。

また、公開買付者は、当社の発行に係る本新株予約権付社債は、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格である1株当たり52,000円を基準に、普通株式に換算した価格が普通株式の買付け等の価格と同価格になるように、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格である1株当たり52,000円に、本新株予約権付社債の額面金額である5,000,000円をその転換価額である170,684.2円で除して算出される数値を乗じた金額である1,523,281円を、本新株予約権付社債1個当たり(すなわち、その額面金額である5,000,000円当たり)の買付け等の価格とすることを決定しているとのことです。当該買付け等の価格1,523,281円は、額面金額に対して69.53%のディスカウントをした金額となります。なお、本新株予約権付社債には、(i)金融商品取引法に従って、当社以外の者により当社の普通株式の公開買付けが行われ、(ii)当社が、金融商品取引法に従って、当該公開買付けに賛同する意見を公表し、(iii)当社又は公開買付者が、当該公開買付けによる当社の普通株式の取得の結果、当社の普通株式の上場が廃止される可能性があることを公開買付届出書等で公表又は容認し(但し、当社又は公開買付者が、当該取得後も当社が日本の上場会社であり続けるよう最善の努力をする旨を公表した場合を除く。)、かつ、(iv)公開買付者が当該公開買付けにより当社の普通株式を取得した場合には、当社は、当該公開買付けによる当社の普通株式の取得日から14日以内に本新株予約権付社債権者に対して通知した上で、当該通知において指定した償還日(かかる償還日は、当該通知の日から東京における14営業日目以降30営業日目までのいずれかの日とする。)に、残存する本新株予約権付社債の全部(一部は不可)を、本新株予約権付社債の額面金額の100%から160%までの範囲内で一定の方式に従って算出される償還金額に未払経過利息を付して繰上償還するものとするとの当社の償還義務を定めた条項(本項において以下「本繰上

償還条項」といいます。)が付されております(なお、当社又は公開買付者が、当該公開買付けによる当社の普通株式の取得日の後に組織再編等を行う予定である旨を公開買付届出書等で公表した場合(かかる組織再編等が当該取得日から60日以内に生じなかった場合を除きます。)には、本繰上償還条項は適用されない旨の規定が別途定められています。)。しかし、公開買付者によれば、本公開買付けに際しては、公開買付者が、前記「(3) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付けの後当社が日本の上場会社であり続けるよう最善の努力をする旨を公表しており、また、当社が、後記「② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」記載のとおり、本繰上償還条項に基づく繰上償還義務が生じないと見込んでおり(上記(iii)括弧内の但書参照)、また、公開買付者は、本新株予約権付社債権者に対する上記の通知を当社が行うことも予定していないため、本新株予約権付社債の買付け等の価格の算定に際しては、本繰上償還条項に基づく繰上償還がなされないことを前提としているとのことです。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、当社、LSF社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であり、かつ当社の関連当事者にも該当しないSMB C日興証券に当社の普通株式の価値の算定を依頼し、SMB C日興証券より当社の普通株式の株式価値算定書を取得のうえ、公開買付者から提示された本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格の公正性を判断するための基礎資料といたしました。なお、当社は、SMB C日興証券より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。

SMB C日興証券が当社の普通株式の株式価値分析に用いた手法は、市場株価法及びDCF法であり、各々の手法により算定された当社の普通株式の1株当たりの株式価値は、以下のとおりです。

(a) 市場株価法 : 39,114円~39,302円

(b) DCF法 : 80,786円~98,503円

市場株価法では、平成23年10月25日を評価基準日として、当社の普通株式の東京証券取引所における平成23年9月26日から平成23年10月25日までの直近1ヶ月における終値の単純平均値39,114円及び当社の平成23年8月8日付「業績予想と実績の差異、および配当予想の修正等に関するお知らせ」の公表の翌営業日である平成23年8月9日から平成23年10月25日までの期間における終値の単純平均値39,302円を基に、当社の普通株式1株当たりの株式価値を39,114円~39,302円までと算定しております。

DCF法とは、当社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、当社が将来において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、当社の資本コストなど一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の企業価値や株式価値を分析する手法であり、これにより当社の普通株式の1株当たりの株式価値を、80,786円~98,503円と算定しております。

本新株予約権については、本公開買付けの対象にはなるものの、本公開買付けにより本

新株予約権を取得したとしても、これを行使することができないおそれがあることに鑑み、SMB C日興証券から価格算定書を取得しておりません。

また、本新株予約権付社債についても、本公開買付けの対象にはなるものの、本新株予約権付社債に係る新株予約権の行使時の払込金額が170,684.2円と、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格を大幅に上回っており、本公開買付けにより本新株予約権付社債を取得したとしても、これを行使する可能性が高いとはいえないことに鑑み、SMB C日興証券から価格算定書を取得しておりません。なお、本新株予約権付社債には、(i)金融商品取引法に従って、当社以外の者により当社の普通株式の公開買付けが行われ、(ii)当社が、金融商品取引法に従って、当該公開買付けに賛同する意見を公表し、(iii)当社又は公開買付者が、当該公開買付けによる当社の普通株式の取得の結果、当社の普通株式の上場が廃止される可能性があることを公開買付届出書等で公表又は容認し（但し、当社又は公開買付者が、当該取得後も当社が日本の上場会社であり続けるよう最善の努力をする旨を公表した場合を除く。）、かつ、(iv)公開買付者が当該公開買付けにより当社の普通株式を取得した場合には、当社は、当該公開買付けによる当社の普通株式の取得日から14日以内に本新株予約権付社債権者に対して通知した上で、当該通知において指定した償還日（かかる償還日は、当該通知の日から東京における14営業日目以降30営業日目までのいずれかの日とする。）に、残存する本新株予約権付社債の全部（一部は不可）を、本新株予約権付社債の額面金額の100%から160%までの範囲内で一定の方式に従って算出される償還金額に未払経過利息を付して繰上償還するものとするとの当社の償還義務を定めた条項（本項において以下「本繰上償還条項」といいます。）が付されております（なお、当社又は公開買付者が、当該公開買付けによる当社の普通株式の取得日の後に組織再編等を行う予定である旨を公開買付届出書等で公表した場合（かかる組織再編等が当該取得日から60日以内に生じなかった場合を除きます。）には、本繰上償還条項は適用されない旨の規定が別途定められています。）。しかしながら、本公開買付けに際しては、公開買付者が、前記「(3) 上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付けの後も当社が日本の上場会社であり続けるよう最善の努力をする旨を公表しており、本繰上償還条項に基づく繰上償還義務が生じないことが見込まれていますので（上記(iii)括弧内の但書参照）、当社としては、本公開買付けの後、本新株予約権付社債の繰上償還を予定しておらず、本新株予約権付社債権者に対する上記の通知を行うことも予定しておりません。

③ 当社における利害関係のない取締役及び監査役全員による承認

当社の取締役である高松丈久及びヴィリトニーは、それぞれ、高松丈久については、LSF社と同じくローン・スター・ファンド傘下にある株式会社ローン・スター・ジャパン・アクイジションズ、ヴィリトニーについては、同じくローン・スター・ファンド傘下にあるソラーレホテルズアンドリゾーツ株式会社（以下「ソラーレ」といいます。）の役員

を兼任していることから、利益相反のおそれを回避するため、上記の平成 23 年 10 月 26 日開催の当社取締役会を含め、当社取締役会における本公開買付けに関する審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において協議・交渉にも参加しておりません。そして、当社は、本公開買付けについて慎重に協議、検討の結果、本公開買付けにより公開買付者が LSF 社保有の当社の普通株式を取得し、当社が公開買付者の連結子会社となることは、当社の中長期的な企業価値の向上に資すると判断し、平成 23 年 10 月 26 日開催の当社取締役会において、当社の取締役のうち、上記の 2 名の取締役を除く当社の全ての取締役 3 名が出席し、本公開買付けに賛同するとともに、前記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④本公開買付けに関する当社の意見及び理由」に記載の理由から、当社の普通株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かについては、それぞれ株主、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様のご判断に委ねることについて決議しております。

また、平成 23 年 10 月 26 日開催の当社取締役会には、当社の全ての監査役 3 名（うち 2 名は社外監査役）が出席しており、いずれも上記の当社取締役会における決議事項（すなわち、本公開買付けについて、(i) 賛同の意見を表明する旨、並びに(ii) 当社の普通株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かは、それぞれ株主、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議）について異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社代表取締役の氏家顕太郎は、ソラーレ、及びローン・スター・ファンドに投資顧問サービスを提供するハドソン・ジャパン株式会社（以下「ハドソン」といいます。）の元取締役であるものの、既にソラーレ及びハドソンの取締役を退任しており、今後、ソラーレ及びハドソンを含むローン・スター・ファンドに関連する会社の役職員に復帰する予定がないことから、当社は、氏家顕太郎が本公開買付けに関する審議及び決議に参加し、本公開買付けに関する意見を表明することにつき、ベーカー&マッケンジー法律事務所から法的助言を受けた上で、利益相反の疑いは有しないと取締役会において判断しております。

④ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、取締役会での検討並びに意思決定に際しては、当社、LSF 社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ベーカー&マッケンジー法律事務所を選任し、本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。

⑤ 当社における支配株主との間に利害関係を有しない者による、上場会社による決定が少数株主にとって不利益でないことに関する意見の入手

本公開買付けに係る当社の意見表明は、第三者である公開買付者が当社の支配株主である LSF 社からの当社の普通株式の取得を前提として行う公開買付けに対する意見表明に

係るものであるため、当社の支配株主である LSF 社との間に利害関係を有しないベーカー & マッケンジー法律事務所から、平成 23 年 10 月 25 日付で(i)本公開買付けにより当社が公開買付者の連結子会社となることについて、当社の企業成長戦略及び公開買付者と当社のシナジー効果の観点に基づき、当社の中長期的な企業価値の向上を図る目的から検討されており、その内容及び検討過程には特段不合理な点は認められないこと、(ii)買付価格及び本公開買付けに関する諸条件等について公開買付者と LSF 社との間で実質的な交渉が行われており、その交渉過程につき公正性に疑義を生じさせるような事実は見当たらないこと、(iii)買付価格の公正性を判断するにあたり S M B C 日興証券から当社の普通株式の株式価値算定書を取得するなど、当社における本公開買付けに関する意見の決定過程は適法かつ公正であること等の事情を総合的に検討した上で、本公開買付けに係る当社の決定が少数株主にとって不利益なものではないと判断する旨の意見を入手しております。

3. 公開買付者と当社の株主との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、平成 23 年 10 月 26 日に、当社の筆頭株主である LSF 社 (LSF 社が保有する当社の普通株式 760,000 株、株式所有割合 60.90%) との間で本応募契約を締結しており、本応募契約において、LSF 社から、LSF 社が所有する当社の普通株式の全てについて、本公開買付けに応募しかつ撤回しない旨の同意を得ているとのことです。ただし、本応募契約における LSF 社のこれらの義務は、(i)本公開買付けが本応募契約の規定に従って実施されており、かつ、公開買付者が本公開買付けに関連して適用される法令等に基づき履行することが要求される義務を適式に履行していること、(ii)本応募契約において公開買付者が LSF 社に対して表明及び保証する事項 (注 1) が、重要な点において真実かつ正確であること、(iii)本応募契約において公開買付者が履行することを要求される時点での公開買付者の各義務 (注 2) が重要な点において適式に履行されていること、(iv)本公開買付けの完了を阻害する裁判所による命令等が発せられておらず、本公開買付けの完了を違法とする法令等が制定されていないこと又は本公開買付けに適用されていないこと、(v)LSF 社が、同社が保有する当社の普通株式に設定された担保権の放棄を受けており、かつ、当該担保権者が、LSF 社が同社保有の当社の普通株式を売却することに同意をしていること、を前提条件としているとのことです。なお、本応募契約上、上記の前提条件が充足されない場合であっても LSF 社がその任意の裁量により本公開買付けに応募することは禁止又は制限されていないとのことです。

(注 1) 本応募契約においては、(i)公開買付者が日本法に基づき適法かつ有効に設立され、適法かつ有効に存在しており、公開買付者が現在行っている事業を行うために必要な会社としての権利能力を有していること、(ii)公開買付者が本応募契約を締結かつ履行するために必要な権能及び権限を有しており、本応募契約の締結及び履行は適法かつ有効に授權されていること、また、本応募契約は法令による制限のある場合を除き、公開買付者の適法で有効かつ法的拘束力のある義務を構成し、かつ、公開買付者に対して本応募契約の条項に従って執行可能であること、(iii)公開買付者による本契約

の締結及び履行は、いずれの法令等にも違反し又は違反行為を構成せず、公開買付者の定款又はその他の社内規則に違反しないこと、(iv)公開買付者が本応募契約を締結し、本公開買付けを完了することに関連して、いずれかの行政機関による又はいずれかの行政機関からの授権、承認、同意、証書、認可、許可又は特権をも要しないこと、(v)公開買付者が、本公開買付けを完了するのに十分な金額となる利用可能な現金及び既存の借入与信枠を有していること、及び、それらの与信枠に関する証書の写しがLSF社に提供されており、公開買付者はこれらの現金及び借入与信枠を適時に利用することができること、(vi)公開買付者が、当社の事業、経営、資産、負債、経営成績、財務状態及び将来性について自ら独自に検討及び分析を行ったこと、が公開買付者の表明保証事項とされているとのことです。

(注2) 公開買付者は、本応募契約において、本公開買付けを実施する義務のほか、(i)本応募契約の締結日から本公開買付けの完了時までの間に、本応募契約における公開買付者の表明、保証、合意又は誓約について、公開買付者による違反若しくはそのおそれを認識した場合、LSF社に対して直ちに書面による通知を行うこと、(ii)本応募契約の締結日から1年を経過する日までの間、LSF社の事前の書面による同意無くして、当社に雇用されている者の転籍の働きかけ又は引き抜きを行わず、かつ、行おうとしないこと、(iii)LSF社が所有する当社の普通株式に設定された担保権の放棄を受けるために必要な事項について合理的な協力を行うこと、(iv)本公開買付けに関して、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。)に基づき要求される届出を行い、必要な対応を行うこと等の義務を負っているとのことです。

4. 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。

5. 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。

6. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

7. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

8. 今後の見通し

本公開買付けが当社の業績に与える影響については精査中であり、今後、業績予想修正の必

要性及び公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

9. 支配株主との取引等に関する事項

本公開買付けは、支配株主との取引等に該当します。当社が、平成23年3月23日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書で示している「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方針に関する方針」に関する本公開買付けにおける適合状況は、以下のとおりです。

まず、平成23年3月23日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書で示している「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方針に関する方針」は、「当社の事業展開における最終的な意思決定は取締役会が行っており、それぞれの取締役は当社及び全ての株主の利益を考慮し、決定を行うことにより独立性が確保されているものと認識しております。」というものです。

そして、本公開買付けに関して、当社は、前記「2. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 買付け等の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、その公正性を担保するための各措置を講じており、当社としては、かかる対応は平成23年3月23日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書で示している「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方針に関する方針」の趣旨に適合していると考えております。

また、当社は、前記「2. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 買付け等の価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置、等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における支配株主との間に利害関係を有しない者による、上場会社による決定が少数株主にとって不利益でないことに関する意見の入手」に記載のとおり、当社の支配株主であるLSF社との間に利害関係を有しないペーカー&マッケンジー法律事務所から、平成23年10月25日付で(i)本公開買付けにより当社が公開買付者の連結子会社となることについて、当社の企業成長戦略及び公開買付者と当社のシナジー効果の観点に基づき、当社の中長期的な企業価値の向上を図る目的から検討されており、その内容及び検討過程には特段不合理な点は認められないこと、(ii)買付価格及び本公開買付けに関する諸条件等について公開買付者とLSF社との間で実質的な交渉が行われており、その交渉過程につき公正性に疑義を生じさせるような事実は見当たらないこと、(iii)買付価格の公正性を判断するにあたりSMB C日興証券から当社の普通株式の株式価値算定書を取得するなど、当社における本公開買付けに関する意見の決定過程は適法かつ公正であること等の事情を総合的に検討した上で、本公開買付けに係る当社の決定が少数株主にとって不利益なものではないと判断する旨の意見を入手しております。

以上

※添付資料として、公開買付者による「PGMホールディングス株式会社株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」を添付しておりますので、併せてご覧ください。

(添付資料)

平成23年10月26日

各 位

会 社 名 株式会社平和
代表者名 代表取締役社長 石橋 保彦
(コード：6412、東証第一部)
問合せ先 執行役員経営企画室長 太田 裕
(TEL：03-3839-0701)

PGMホールディングス株式会社株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社平和(以下「公開買付者」又は「当社」といいます。)は、平成23年10月26日開催の取締役会において、以下のとおり、PGMホールディングス株式会社(コード番号 2466、東証第一部、以下「対象者」といいます。)株券等を公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)により取得することを決議いたしましたので、お知らせいたします。

1. 買付け等の目的

(1)本公開買付けの概要

当社は、平成23年10月26日開催の取締役会において、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)市場第一部にその株式を上場している対象者を当社の連結子会社とすることを目的として、本公開買付けを行うことを決議いたしました。

当社は、対象者の筆頭株主であるLSF Transcontinental Holdings SCA(以下「LSF社」といいます。)との間で、平成23年10月26日付で公開買付応募契約(以下「本応募契約」といいます。)を締結し、LSF社が保有する対象者株式760,000株(株式所有割合(注)60.90%)の全部について本公開買付けに応募する旨の合意をしております(その概要については、後記「(4)公開買付者と対象者の株主との間における本公開買付けへの応募に関する合意」をご参照ください。)

本公開買付けは、対象者を当社の連結子会社とすることを目的とするものであることから、625,243株(株式所有割合50.10%)を下限として設定しております。したがって、応募株券等の総数が買付予定数の下限(625,243株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。また、本公開買付けは、対象者株式の全ての取得又は上場廃止を企図するものではありませんが、LSF社以外の対象者の株主の皆様に対しても売却の機会を確保するため、買付予定数の上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限(625,243株)を上回った場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います(本公開買付けにより対象者株式が上場廃止となる見込み及びその事由については、後記「(6)上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。)

なお、対象者公表の平成23年10月26日付「株式会社平和による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同意見表明のお知らせ」(以下「対象者プレスリリース」といいます。)によれば、対象者は、本公開買付けについて、リーガル・アドバイザーとして、当社、LSF社及び対象者から独立した東京青山・青木・狛法律事務所バーカー&マッケンジー外国法事務弁護士事務所(外国法共同事業)(以下「バー

カー&マッケンジー法律事務所」といいます。)を選任し、本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について法的助言を受けながら慎重に協議、検討の上、本公開買付けにより当社がLSF社保有の対象者普通株式を取得し、対象者が当社の連結子会社となることは、(i)短期的な投資回収を目的としない事業会社が安定大株主となることで、長期的な視点での事業運営が可能となり、対象者の経営安定に資すること、(ii)資金調達の側面から、対象者によるゴルフ場の追加買収を通じた成長への支援が期待できること、及び(iii)対象者の経営方針及び事業計画の継続性が保てる見込みであること等に鑑みると、対象者の中長期的な企業価値の向上に資すると判断し、平成23年10月26日開催の対象者取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明することを、審議及び決議に参加した取締役3名全員の一致により、決議したとのことです(なお、対象者によれば、対象者の取締役は合計5名であるところ、そのうち、高松丈久氏及びヴィリリトニー氏については、後記「(5)買付け等の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「③対象者における利害関係のない取締役及び監査役全員による承認」記載の理由により、かかる対象者取締役会における本公開買付けに関する審議及び決議には参加しておりません。)

一方、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、(i)対象者の普通株式については、(a)当社、LSF社及び対象者から独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者(財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第8条第17項に定義される意味を有します。以下同じです。)に該当しないSMBC日興証券株式会社(以下「SMBC日興証券」といいます。)から取得した対象者の普通株式の株式価値の算定結果に照らせば、本公開買付けにおける対象者の普通株式に係る買付け等の価格は、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)に基づくレンジの下限価格である1株当たり80,786円を上回っていないことに加え、(b)本公開買付けは対象者の普通株式の上場廃止を企図したものではなく、対象者においても上場を維持することを希望しており、また、対象者の普通株式が東京証券取引所の定める上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合、公開買付者は、立会外分売や売出し等の上場廃止の回避のための方策について対象者と誠実に協議し検討した上で、対象者の普通株式の上場が引き続き維持されるよう最善の努力を行う意向であることを踏まえ、対象者の普通株式についての本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を、また、(ii)本新株予約権(以下、後記「2買付け等の概要」の「(3)買付け等の価格」に記載の新株予約権を総称して「本新株予約権」といいます。)及び本新株予約権付社債(以下、後記「2買付け等の概要」の「(3)買付け等の価格」で定義します。)についても、上記(b)と同様の理由から、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権の保有者(以下「本新株予約権者」といいます。)及び本新株予約権付社債の保有者(以下「本新株予約権付社債権者」といいます。)の皆様のご判断に委ねる旨を、審議及び決議に参加した取締役3名全員の一致により決議をしたとのことです(なお、対象者によれば、上記の本公開買付けについて賛同の意見を表明する旨の決議と同様の理由により、高松丈久氏及びヴィリリトニー氏については、かかる対象者取締役会における本公開買付けに関する審議及び決議には参加していないとのことです。)

また、上記の平成23年10月26日開催の対象者取締役会には、対象者の全ての監査役3名(うち2名は社外監査役)が出席しており、いずれも上記の対象者の取締役会における決議事項(すなわち、本公開買付けについて、(i)賛同の意見を表明する旨、並びに(ii)対象者の普通株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かは、それぞれ株主、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議)について異議がない旨の意見を述べているとのことです。

(注) 株式所有割合は、対象者が平成 23 年 8 月 11 日に提出した第 8 期第 2 四半期報告書に記載された平成 23 年 6 月 30 日現在の対象者の発行済株式総数(1,183,633 株)に、同四半期報告書に記載された平成 23 年 6 月 30 日現在の第 4 回新株予約権(1,500 個)、第 5 回新株予約権(501 個)、第 7 回新株予約権(1,000 個)及び第 8 回新株予約権(2,475 個)の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式の最大数(5,476 株)並びに本新株予約権付社債の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式の最大数(58,881 株)を加算した株式数(1,247,990 株)を分母にして計算しております(なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。)。但し、第 7 回新株予約権(1,000 個)においては、公開買付期間の末日までに権利行使期間は到来いたしません。以下同じです。

(2) 本公開買付けを実施する背景及び理由

対象者は平成 16 年 12 月にゴルフ場の保有・運営を主たる事業とする対象者グループ会社の株式を保有する持株会社として設立し、それ以降、経営破綻したゴルフ場の取得を積極的に行い、事業を拡大してまいりました。平成 18 年 12 月期末には、保有・運営ゴルフ場数が 100 を超え、国内最大級のゴルフ場運営会社に成長し、安定した収益性を実現しております。また、平成 17 年 12 月には、東京証券取引所市場第一部に上場を果たしました。

これに対し、当社は、パチンコ機・パチスロ機の開発・製造・販売を主な内容とする遊技機事業において、エンドユーザーのニーズを先取りした魅力あふれる商品を市場に提供し、シェアの拡大及び業績の拡大に努めてまいりました。もともとパチンコ機メーカーとしてスタートした当社は、平成 19 年 8 月に開発力に優れるパチスロ機メーカーの株式会社オリンピアを株式交換により完全子会社化いたしました。これにより、当社はパチンコ機及びパチスロ機の両輪を併せ持つ遊技機メーカーへと脱皮いたしました。また、昭和 63 年 8 月に店頭公開銘柄として遊技機業界初の株式公開を果たし、平成 3 年 12 月には、東京証券取引所にパチンコ機メーカーとして初の上場を果たしました。

他方、近年、当社の中核事業である遊技機事業を取り巻く環境は、パチンコ参加人口の長期的な伸び悩み、パチンコホール数の減少を背景に、市場規模が縮小している状況でありました。また、当社の業績は、パチンコ機・パチスロ機のヒット機種の有無によって大きく変動いたします。当社は、そのような状況をうけて、新しい収益の柱と成り得る事業の構築を最重要課題と位置付け、従来から遊技機専業メーカーから総合レジャー企業への成長の機会を探ってまいりました。

このような状況において、当社は平成 23 年 5 月に、対象者の筆頭株主である LSF 社との間で、LSF 社の保有する対象者株式を当社に対して譲渡することにかかる協議を開始いたしました。LSF 社は、LSF 社の保有する対象者株式を LSF 社の要求する水準の金額で買い付けることができる買主を選定するため、当社を含む複数の買主候補者にその譲受希望条件等の提示を求めました。

当社と LSF 社は、LSF 社の保有する対象者株式の買取りについてその後も協議・交渉を進めてまいりましたが、平成 23 年 9 月、LSF 社は、譲渡金額等の主要条件において最終的な公開買付応募契約を締結することができる譲渡先候補者として当社を選定いたしました。

過去(平成 6 年)、当社はゴルフ場施設を所有しゴルフレジャー部門に進出いたしました。毎期損失を計上することとなり、平成 11 年には撤退を余儀なくされました。そのため、単一のゴルフ場経営の難しさを十分に理解しております。他方、対象者は現在国内最大級である 120 箇所を超えるゴルフ場の運営を通じて、規模のメリット等を通じた安定収益の実現のためのノウハウを蓄積しております。したがって、対象者を当社グループの一員として迎えることで、当社の新しい収益の柱となる事業の確立に向けて、大きなステップを踏み出すことができると考えております。以上の経緯を踏まえ、LSF 社の保有する対象者株式の買取価格を含めて、LSF 社の保有する対象者株式の取得を行うかについて慎

重に検討したところ、対象者を連結子会社とし、総合レジャー企業へと成長することが当社の企業価値の向上につながるとの結論に至り、平成 23 年 10 月 26 日開催の取締役会において、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

(3) 本公開買付け後の経営方針

本公開買付け成立後の両社における具体的な取り組みの詳細については、今後、両社で検討を進めていきますが、当社は、本公開買付け成立後に関しましては、現行の対象者の事業方針・戦略の継続的な履行を予定しております。一方で、対象者の事業を当社グループの新規中核事業と位置づけ、ゴルフ場の追加買収等を通じた対象者の成長を、資金調達の側面からサポートしていくことにより、対象者の業界におけるスケールメリットの更なる拡大に資することができると考えております。また、対象者に対して臨時株主総会を開催するよう要請し、かかる臨時株主総会において当社が選出した候補者を対象者の役員として若干名派遣することを予定しております。但し、当該臨時株主総会の開催時期及び当社が選出した候補者が対象者の役員として派遣された後における対象者の役員構成については、現時点において未定であります。

(4) 公開買付者と対象者の株主との間における本公開買付けへの応募に関する合意

当社は、平成 23 年 10 月 26 日に、対象者の筆頭株主である LSF 社 (LSF 社が保有する対象者株式 760,000 株、株式所有割合 60.90%) との間で本応募契約を締結しており、本応募契約において、LSF 社から、LSF 社が所有する対象者株式の全てについて、本公開買付けに応募しかつ撤回しない旨の同意を得ております。但し、本応募契約における LSF 社のこれらの義務は、(i) 本公開買付けが本応募契約の規定に従って実施されており、かつ、当社が本公開買付けに関連して適用される法令等に基づき履行することが要求される義務を適式に履行していること、(ii) 本応募契約において当社が LSF 社に対して表明及び保証する事項(注 1)が、重要な点において真実かつ正確であること、(iii) 本応募契約において当社が履行することを要求される時点での当社の各義務(注 2)が重要な点において適式に履行されていること、(iv) 本公開買付けの完了を阻害する裁判所による命令等が発せられておらず、本公開買付けの完了を違法とする法令等が制定されていないこと又は本公開買付けに適用されていないこと、(v) LSF 社が、同社が保有する株式に設定された担保権の放棄を受けており、かつ、当該担保権者が、LSF 社が同社保有の対象者株式を売却することに同意をしていること、を前提条件としております。なお、本応募契約上、上記の前提条件が充足されない場合であっても LSF 社がその任意の裁量により本公開買付けに応募することは禁止又は制限されておられません。

(注 1) 本応募契約においては、(i) 当社が日本法に基づき適法かつ有効に設立され、適法かつ有効に存在しており、当社が現在行っている事業を行うために必要な会社としての権利能力を有していること、(ii) 当社が本応募契約を締結かつ履行するために必要な権能及び権限を有しており、本応募契約の締結及び履行は適法かつ有効に授權されていること、また、本応募契約は法令による制限のある場合を除き、当社の適法で有効かつ法的拘束力のある義務を構成し、かつ、当社に対して本応募契約の条項に従って執行可能であること、(iii) 当社による本契約の締結及び履行は、いずれの法令等に違反又は違反行為を構成せず、当社の定款又はその他の社内規則に違反しないこと、(iv) 当社が本応募契約を締結し、本公開買付けを完了することに関連して、いずれかの行政機関による又はいずれかの行政機関からの授權、承認、同意、証書、認可、許可又は特権をも要しないこと、(v) 当社が、本公開買付けを完了するのに十分な金額となる利用可能な現金及び既存の借入与信枠を有していること、及び、それらの与信枠に関する証書の写しが LSF 社に提供されており、当社はこれらの現金及び借入与信枠を適時に利用することができる

こと、(vi)当社が、対象者の事業、経営、資産、負債、経営成績、財務状態及び将来性について自ら独自に検討及び分析を行ったこと、が当社の表明保証事項とされております。

(注2)当社は、本応募契約において、本公開買付けを実施する義務のほか、(i)本応募契約の締結日から本公開買付けの完了時までの間に、本応募契約における当社の表明、保証、合意又は誓約について、当社による違反若しくはそのおそれを認識した場合、LSF社に対して直ちに書面による通知を行うこと、(ii)本応募契約の締結日から1年を経過する日までの間、LSF社の事前の書面による同意無くして、対象者に雇用されている者の転籍の働きかけ又は引き抜きを行わず、かつ、行おうとしないこと、(iii)LSF社が所有する対象者株式に設定された担保権の放棄を受けるために必要な事項について合理的な協力を行うこと、(iv)本公開買付けに関して、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。)に基づき要求される届出を行い、必要な対応を行うこと等の義務を負っております。

(5)買付け等の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、本公開買付けにおける株券等の買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)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、主として以下のような本公開買付けの公正性を担保するための措置を実施しました(なお、以下の記述中の対象者において実施した措置に関する記載については、対象者から受けた説明に基づくものです。)

①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

当社は、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーであるグリーンヒル・ジャパン株式会社(以下「グリーンヒル」といいます。)に対象者の株式価値の算定を依頼しました。

グリーンヒルは、市場株価法、DCF法、類似企業比較法、類似公開買付事例におけるプレミアム分析法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行い、当社は、グリーンヒルから、平成23年10月25日に、対象者の株式価値の算定結果に関する株式価値算定書(以下「算定書」といいます。)を取得いたしました。なお、当社は、グリーンヒルから本公開買付価格の公正性に関する評価(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

グリーンヒルが上記各手法に基づき算定した対象者の普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法 39,114円から 41,319円

DCF法 42,770円から 54,313円

類似企業比較法 39,033円から 48,426円

類似公開買付事例におけるプレミアム分析法 49,920円から 55,821円

市場株価法では、平成23年10月25日を基準日として、東京証券取引所における対象者の普通株式の基準日の終値(40,450円)、直近1週間(平成23年10月19日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値(39,660円(小数点以下四捨五入。以下、後記の転換価額を除き、本項の円の数値について同じです。))、直近1ヶ月間(平成23年9月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値(39,114円)、直近3ヶ月間(平成23年7月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値(39,906円)及び直近6ヶ月間(平成23年4月26日から平成23年10月25日まで)

の終値の単純平均値(41,319円)を基に、普通株式1株当たりの価値の範囲は39,114円から41,319円までと分析されております。

DCF法では、対象者の事業計画、対象者へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等を考慮した平成23年12月期第3四半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引いて企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの価値の範囲は42,770円から54,313円までと分析されております。

類似企業比較法では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値が評価され、普通株式1株当たりの価値の範囲は39,033円から48,426円までと分析されております。

類似公開買付事例におけるプレミアム分析法では、平成18年12月1日以降に公表された発行者以外の者による上場会社株式に対する公開買付け事例の中から、本公開買付けと類似性を有すると考えられる事例、具体的には、公開買付けを行った後における公開買付者の株券等所有割合が3分の2以上であった事例で、かつ公開買付者が公開買付け後も対象会社株式の上場を維持することを企図していた事例を抽出し、公開買付け前一定期間の株価終値に対するプレミアムの状況を分析しました。公開買付け実施についての公表日の前営業日の終値、その1週間前の日(休日である場合には、その直前の営業日)の終値、及び1ヶ月前の日(休日である場合には、その直前の営業日)の終値に対するプレミアムは、それぞれ約38%、約34%及び約28%となりました。かかるプレミアムを応当日の対象者の株価終値に適用し、普通株式1株当たりの価値の範囲は49,920円から55,821円までと分析されております。

当社は、グリーンヒルから取得した算定書記載の各手法の算定結果を参考として、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者の普通株式の市場株価の動向等を総合的に勘案し検討いたしました。加えて、対象者に対するデュー・ディリジェンス(財務・税務・法務等)の結果及び対象者の筆頭株主であるLSF社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成23年10月26日付の取締役会決議によって、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格を1株当たり金52,000円と決定いたしました。

本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格である1株当たり金52,000円は、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成23年10月25日の東京証券取引所における対象者の普通株式の終値40,450円に対して28.55%(小数点以下第三位四捨五入。本項において以下同様の箇所は全て同じです。)、過去1週間(平成23年10月19日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値39,660円に対して31.11%、過去1ヶ月間(平成23年9月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値39,114円に対して32.94%、過去3ヶ月間(平成23年7月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値39,906円に対して30.31%、過去6ヶ月間(平成23年4月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値41,319円に対して25.85%のプレミアムを、それぞれ加えた価格となります。

なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権は、ストック・オプションとして発行されたものであり、本新株予約権の権利行使に係る条件として、本新株予約権者について、対象者又は対象者の子会社の役員又は使用人の地位と関連した条件が設けられており、また、本新株予約権者が、本新株予約権を譲渡(本公開買付けにおける売付けを含みます。)するには、対象者の取締役会の承認を要するものとされていることに照らすと、当社が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしても、これを行使することができないおそれがあることから、本新

株予約権の買付け等の価格は1個につき1円と設定しています。

また、当社は、対象者の発行に係る本新株予約権付社債は、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格である1株当たり52,000円を基準に、普通株式に換算した価格が普通株式の買付け等の価格と同価格になるように、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格である1株当たり52,000円に、本新株予約権付社債の額面金額である5,000,000円をその転換価額である170,684.2円で除して算出される数値を乗じた金額である1,523,281円を、本新株予約権付社債1個当たり(即ち、その額面金額である5,000,000円当たり)の買付け等の価格とすることを決定しております。当該買付け等の価格1,523,281円は、額面金額に対して69.53%のディスカウントをした金額となります。なお、本新株予約権付社債には、(i)金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。)に従って、対象者以外の者により対象者の普通株式の公開買付けが行われ、(ii)対象者が、法に従って、当該公開買付けに賛同する意見を公表し、(iii)対象者又は公開買付者が、当該公開買付けによる対象者の普通株式の取得の結果、対象者の普通株式の上場が廃止される可能性があることを公開買付届出書等で公表又は容認し(但し、対象者又は公開買付者が、当該取得後も対象者が日本の上場会社であり続けるよう最善の努力をする旨を公表した場合を除く。)、かつ、(iv)公開買付者が当該公開買付けにより対象者の普通株式を取得した場合には、対象者は、当該公開買付けによる対象者の普通株式の取得日から14日以内に本新株予約権付社債権者に対して通知した上で、当該通知において指定した償還日(かかる償還日は、当該通知の日から東京における14営業日目以降30営業日目までのいずれかの日とする。)に、残存する本新株予約権付社債の全部(一部は不可)を、本新株予約権付社債の額面金額の100%から160%までの範囲内で一定の方式に従って算出される償還金額に未払経過利息を付して繰上償還するものとするとの対象者の償還義務を定めた条項(本項において以下「本繰上償還条項」といいます。)が付されております(なお、対象者又は公開買付者が、当該公開買付けによる対象者の普通株式の取得日の後に組織再編等を行う予定である旨を公開買付届出書等で公表した場合(かかる組織再編等が当該取得日から60日以内に生じなかった場合を除きます。))には、本繰上償還条項は適用されない旨の規定が別途定められています。)。しかし、対象者プレスリリースによれば、本公開買付けに際しては、公開買付者が、後記「(6)上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付けの後も対象者が日本の上場会社であり続けるよう最善の努力をする旨を公表しているため、対象者は、本繰上償還条項に基づく繰上償還義務は生じないと見込んでおり(上記(iii)括弧内の但書参照)、また、対象者は、本新株予約権付社債権者に対する上記の通知を対象者が行うことも予定していないとのことですので、本新株予約権付社債の買付け等の価格の算定に際しては、本繰上償還条項に基づく繰上償還がなされないことを前提としております。

②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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者、LSF社及び当社から独立した第三者算定機関であり、かつ対象者の関連当事者にも該当しないSMBC日興証券に対象者株式の価値の算定を依頼し、SMBC日興証券より対象者株式の株式価値算定書を取得のうえ、当社から提示された本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格の公正性を判断するための基礎資料としたとのこと。なお、対象者は、SMBC日興証券より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。

SMBC日興証券が対象者の普通株式の株式価値分析に用いた手法は、市場株価法及びDCF法であり、各々の手法により算定された対象者株式の1株当たりの価値は、以下のとおりとのことで

す。

(a) 市場株価法 : 39,114 円～39,302 円

(b) DCF法 : 80,786 円～98,503 円

市場株価法では、平成 23 年 10 月 25 日を評価基準日として、対象者株式の東京証券取引所における平成 23 年 9 月 26 日から平成 23 年 10 月 25 日までの直近 1 ヶ月における終値の単純平均値 39,114 円及び対象者の平成 23 年 8 月 8 日付「業績予想と実績の差異、および配当予想の修正等に関するお知らせ」の公表の翌営業日である平成 23 年 8 月 9 日から平成 23 年 10 月 25 日までの期間における終値の単純平均値 39,302 円を基に、対象者の普通株式 1 株当たりの株式価値を 39,114 円～39,302 円までと算定しているとのことです。

DCF法とは、対象者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、対象者が将来において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、対象者の資本コストなど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する手法であり、これにより対象者の普通株式の 1 株当たりの株式価値を、80,786 円～98,503 円と算定しているとのことです。

なお、対象者によれば、本新株予約権については、本公開買付けの対象にはなるものの、本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしても、これを行使することができないおそれがあることに鑑み、SMB C日興証券から価格算定書を取得していないとのことです。

また、対象者によれば、本新株予約権付社債についても、本公開買付けの対象にはなるものの、本新株予約権付社債に係る新株予約権の行使時の払込金額が 170,684.2 円と、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格を大幅に上回っており、本公開買付けにより本新株予約権付社債を取得したとしても、これを行使する可能性が高いとはいえないことに鑑み、SMB C日興証券から価格算定書を取得していないとのことです。

なお、本新株予約権付社債には、(i)法に従って、対象者以外の者により対象者の普通株式の公開買付けが行われ、(ii)対象者が、法に従って、当該公開買付けに賛同する意見を公表し、(iii)対象者又は公開買付者が、当該公開買付けによる対象者の普通株式の取得の結果、対象者の普通株式の上場が廃止される可能性があることを公開買付届出書等で公表又は容認し(但し、対象者又は公開買付者が、当該取得後も対象者が日本の上場会社であり続けるよう最善の努力をする旨を公表した場合を除く。)、かつ、(iv)公開買付者が当該公開買付けにより対象者の普通株式を取得した場合には、対象者は、当該公開買付けによる対象者の普通株式の取得日から 14 日以内に本新株予約権付社債権者に対して通知した上で、当該通知において指定した償還日(かかる償還日は、当該通知の日から東京における 14 営業日目以降 30 営業日目までのいずれかの日とする。)に、残存する本新株予約権付社債の全部(一部は不可)を、本新株予約権付社債の額面金額の 100%から 160%までの範囲内で一定の方式に従って算出される償還金額に未払経過利息を付して繰上償還するものとするとの対象者の償還義務を定めた条項(本項において以下「本繰上償還条項」といいます。)が付されており(なお、対象者又は公開買付者が、当該公開買付けによる対象者の普通株式の取得日の後に組織再編等を行う予定である旨を公開買付届出書等で公表した場合(かかる組織再編等が当該取得日から 60 日以内に生じなかった場合を除きます。))には、本繰上償還条項は適用されない旨の規定が別途定められています。)。しかしながら、本公開買付けに際しては、公開買付者が、後記「(6)上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付けの後も対象者が日本の上場会社であり続けるよう最善の努力をする旨を公表しており、本繰上償還条項に基づく繰上償還義務が生じないことが見込まれています(上記(iii)括弧内の但書参照)、対象者としては、

本公開買付けの後、本新株予約権付社債の繰上償還を予定しておらず、本新株予約権付社債権者に対する上記の通知を行うことも予定していないとのことです。

③対象者における利害関係のない取締役及び監査役全員による承認

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役である高松丈久氏及びヴィリリトニー氏は、それぞれ、高松丈久氏については、LSF社と同じくローン・スター・ファンド傘下にある株式会社ローン・スター・ジャパン・アクイジションズ、ヴィリリトニー氏については、同じくローン・スター・ファンド傘下にあるソラーレホテルズアンドリゾーツ株式会社(以下「ソラーレ」といいます。)の役員を兼任していることから、利益相反のおそれを回避するため、上記の平成23年10月26日開催の対象者の取締役会を含め、対象者の取締役会における本公開買付けに関する審議及び決議には参加しておらず、対象者の立場において協議・交渉にも参加していないとのことです。そして、対象者は、本公開買付けについて慎重に協議、検討の結果、本公開買付けにより当社がLSF社保有の対象者の普通株式を取得し、対象者が当社の連結子会社となることは、(i)短期的な投資回収を目的としない事業会社が安定大株主となることで、長期的な視点での事業運営が可能となり、対象者の経営安定に資すること、(ii)資金調達の側面から、対象者によるゴルフ場の追加買収を通じた成長への支援が期待できること、及び(iii)対象者の経営方針及び事業計画の継続性が保てる見込みであること等に鑑みると、対象者の中長期的な企業価値の向上に資すると判断し、平成23年10月26日開催の対象者取締役会においては、対象者取締役のうち、上記の2名の取締役を除く対象者の全ての取締役3名が出席し、本公開買付けに賛同するとともに、前記「(1)本公開買付けの概要」に記載の理由から、対象者の普通株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かについては、それぞれ株主、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様のご判断に委ねることについて決議しているとのことです。

また、対象者の平成23年10月26日開催の取締役会には、対象者の全ての監査役3名(うち2名は社外監査役)が出席しており、いずれも上記の対象者の取締役会における決議事項(すなわち、本公開買付けについて、(i)賛同の意見を表明する旨、並びに(ii)対象者の普通株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かは、それぞれ株主、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議)について異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者代表取締役の氏家頭太郎氏は、ソラーレ、及びローン・スター・ファンドに投資顧問サービスを提供するハドソン・ジャパン株式会社(以下「ハドソン」といいます。)の元取締役であるものの、既にソラーレ及びハドソンの取締役を退任しており、今後、ソラーレ及びハドソンを含むローン・スター・ファンドに関連する会社の役職員に復帰する予定がないことから、対象者は、氏家頭太郎氏が本公開買付けに関する審議及び決議に参加し、本公開買付けに関する意見を表明することにつき、ベーカー&マッケンジー法律事務所から法的助言を受けた上で、利益相反の疑いは有しないと対象者取締役会において判断しているとのことです。

④対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、対象者の取締役会での検討並びに意思決定に際しては、対象者、LSF社及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてベーカー&マッケンジー法律事務所を選任し、本公開買付けの諸手続を含む取締役会の意思決定の方法・過程等について、対象者取締役会に対して法的助言を受けているとのことです。

⑤対象者における支配株主との間に利害関係を有しない者による、上場子会社による決定が少数株主にとって不利益でないことに関する意見の入手

対象者プレスリリースによれば、本公開買付けに係る対象者の意見表明は、第三者である当社が対象者の支配株主であるLSF社からの対象者株式の取得を前提として行う公開買付けに対する意見表明に係るものであるため、対象者の支配株主であるLSF社との間に利害関係を有しないペーカー&マッケンジー法律事務所から、平成23年10月25日付で(i)本公開買付けにより対象者が当社の連結子会社となることについて、対象者の企業成長戦略及び当社と対象者のシナジー効果の観点に基づき、対象者の中長期的な企業価値の向上を図る目的から検討されており、その内容及び検討過程には特段不合理な点は認められないこと、(ii)買付価格及び本公開買付けに関する諸条件等について当社とLSF社との間で実質的な交渉が行われており、その交渉過程につき公正性に疑義を生じさせるような事実は見当たらないこと、(iii)買付価格の公正性を判断するにあたりSMBC日興証券から対象者株式の株式価値算定書を取得するなど、対象者における本公開買付けに関する意見の決定過程は適法かつ公正であること等の事情を総合的に検討した上で、本公開買付けに係る対象者の決定が少数株主にとって不利益なものではないと判断する旨の意見を入手しているとのことです。

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、東京証券取引所市場第一部に上場されているところ、対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付け後も対象者株式について上場を維持することを希望しているとのことであり、また、公開買付者も、対象者株式全ての取得又は上場廃止を企図しておりません。もっとも、本公開買付けにおいては、LSF社以外の対象者株主の皆様に対してもLSF社と同様の対象者株式の売却機会を確保する目的から上限を設けていないため、本公開買付けにおける結果次第では、対象者株式は東京証券取引所の定める上場廃止基準のうち、①株主数が事業年度の末日において400人未満となった場合において、1年以内に400人以上とならないとき、②流通株式数(上場株式数から、役員(取締役、会計参与、監査役、執行役)の持株数、発行済株式数の10%以上を所有する株主の持株数(明らかに固定的所有ではないと認められる株式を除く。)及び自己株式数を控除した株式数。)が事業年度の末日において、2,000単位未満である場合において、1年以内に2,000単位以上とならないとき、③流通株式時価総額(事業年度の末日における最終価格に、事業年度の末日における流通株式数を乗じて得た額。)が事業年度の末日において、5億円未満(平成23年12月末までの間は、3億円未満。)となった場合において、1年以内に5億円以上(平成23年12月末までの間は、3億円以上。)とならないとき等の上場廃止基準(以下「上場廃止基準」といいます。)に抵触し、所定の手続きを経て、上場廃止となる可能性があります。対象者株式が上場廃止となった場合には、対象者株式は東京証券取引所において取引をすることができなくなります。

本公開買付けの結果、万一、対象者株式が東京証券取引所の定める上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合、当社は、立会外分売や売出し等の上場廃止の回避のための方策について対象者と誠実に協議し検討した上で、対象者株式の上場が引きつづき維持されるよう最善の努力を行ってまいります。また、当社は、本公開買付けにより対象者を連結子会社とした後、対象者と協力して対象者の企業価値の向上を目指していく所存ですので、当社といたしましては、引きつづき、対象者の株主の皆様から対象者の株主としてご支援をいただきたいと希望しております。

(7)本公開買付け後の株券等を更に取得する予定の有無(いわゆる二段階買収に関する事項)

公開買付者は、対象者を当社の連結子会社とすることを企図しておりますが、対象者株式全ての取得又は上場廃止は企図しておらず、現時点で、本公開買付け後に、対象者の株券等の追加取得を行うことは予定しておりません。

2. 買付け等の概要

(1)対象者の概要

①	名 称	PGMホールディングス株式会社	
②	所 在 地	東京都港区高輪一丁目3番13号	
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 氏家 顕太郎	
④	事 業 内 容	ゴルフ場の保有・運営を事業とする子会社の株式保有	
⑤	資 本 金	127億8百万円(平成23年6月30日現在)	
⑥	設 立 年 月 日	平成16年12月9日	
⑦	大株主及び持株比率 (平成23年6月30日 現在) (注)	エルエスエフ トランスコンチネンタル ホールディングス エスシーイー シーブイエー (常任代理人 株式会社みずほコーポレート銀行決済営業部)	64.20%
		日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	1.66%
		日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	1.30%
		日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口9)	0.97%
		パシフィックゴルフ従業員持株会	0.36%
		日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口1)	0.31%
		ザ バンク オブ ニューヨーク トリーティー ジャスデツク アカウント (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	0.26%
		ノーザン トラスト カンパニー エイブイエフシー リ ノー ザン トラスト ガンジー ノン トリーティー クライアンツ (常任代理人 香港銀行東京支店)	0.25%
		日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口6) 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口3)	0.25%
⑧	上場会社と対象者の関係		
	資 本 関 係	当社と対象者との間には、記載すべき資本関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と対象者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき資本関係はありません。	
	人 的 関 係	当社と対象者との間には、記載すべき人的関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と対象者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき人的関係はありません。	
	取 引 関 係	当社と対象者との間には、記載すべき取引関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と対象者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき取引関係はありません。	
	関 連 当 事 者 へ の	対象者は、当社の関連当事者には該当しません。また、対象者の関係者及	

該 当 状 況	び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。
---------	--------------------------

(注)持株比率は、対象者の発行済株式総数に対する所有株式の割合を記載しております。

(2)日程等

①日程

取 締 役 会 決 議	平成23年10月26日(水曜日)
公 開 買 付 開 始 公 告 日	平成23年10月27日(木曜日)
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://info.edinet-fsa.go.jp/)
公 開 買 付 届 出 書 提 出 日	平成23年10月27日(木曜日)

②届出当初の買付け等の期間

平成23年10月27日(木曜日)から平成23年11月28日(月曜日)まで(21営業日)

③対象者の請求に基づく延長の可能性

法第27条の10第3項の規定により、対象者から買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は30営業日、平成23年12月9日(金曜日)までとなります。

(3)買付け等の価格

①普通株式 1株につき、52,000円

②新株予約権

- イ 平成20年3月26日開催の対象者定時株主総会及び平成20年4月16日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第4回新株予約権(以下「第4回新株予約権」といいます。)1個につき 金1円
- ロ 平成20年3月26日開催の対象者定時株主総会及び平成21年1月14日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権(以下「第5回新株予約権」といいます。)1個につき 金1円
- ハ 平成21年3月25日開催の対象者定時株主総会及び平成21年6月1日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第7回新株予約権(以下「第7回新株予約権」といいます。)1個につき 金1円
- ニ 平成21年3月25日開催の対象者定時株主総会及び平成21年6月17日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第8回新株予約権(以下「第8回新株予約権」といいます。)1個につき 金1円

③新株予約権付社債

平成19年4月12日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された2012年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債(以下「本新株予約権付社債」といいます。)1個(額面500万円)につき金1,523,281円

(4)買付け等の価格の算定根拠等

①算定の基礎

当社は、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーであるグリーンヒルに対象者の株式価値の算定を依頼しました。

グリーンヒルは、市場株価法、DCF法、類似企業比較法、類似公開買付事例におけるプレミアム分析法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行い、当社は、グリーンヒルから、平成23年10月25日に、対象者の株式価値の算定結果に関する算定書を取得いたしました。なお、当社は、グリーンヒルから本公開買付価格の公正性に関する評価(フェアネス・オピニオン)を取得していません。

グリーンヒルが上記各手法に基づき算定した対象者の普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法 39,114円から41,319円

DCF法 42,770円から54,313円

類似企業比較法 39,033円から48,426円

類似公開買付事例におけるプレミアム分析法 49,920円から55,821円

市場株価法では、平成23年10月25日を基準日として、東京証券取引所における対象者の普通株式の基準日の終値(40,450円)、直近1週間(平成23年10月19日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値(39,660円(小数点以下四捨五入。以下、後記の転換価額を除き、本項の円の数値について同じです。))、直近1ヶ月間(平成23年9月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値(39,114円)、直近3ヶ月間(平成23年7月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値(39,906円)及び直近6ヶ月間(平成23年4月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値(41,319円)を基に、普通株式1株当たりの価値の範囲は39,114円から41,319円までと分析されております。

DCF法では、対象者の事業計画、対象者へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等を考慮した平成23年12月期第3四半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引いて企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの価値の範囲は42,770円から54,313円までと分析されております。

類似企業比較法では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値が評価され、普通株式1株当たりの価値の範囲は39,033円から48,426円までと分析されております。

類似公開買付事例におけるプレミアム分析法では、平成18年12月1日以降に公表された発行者以外の者による上場会社株式に対する公開買付け事例の中から、本公開買付けと類似性を有すると考えられる事例、具体的には、公開買付けを行った後における公開買付者の株券等所有割合が3分の2以上であった事例で、かつ公開買付者が公開買付け後も対象会社株式の上場を維持することを企図していた事例を抽出し、公開買付け前一定期間の株価終値に対するプレミアムの状況を分析しました。公開買付け実施についての公表日の前営業日の終値、その1週間前の日(休日である場合には、その直前の営業日)の終値、及び1ヶ月前の日(休日である場合には、その直前の営業日)の終値に対するプレミアムは、それぞれ約38%、約34%及び約28%となりました。かかるプレミアムを応当日の対象者の株価終値に適用し、普通株式1株当たりの価値の範囲は49,920円から55,8

21円までと分析されております。

当社は、グリーンヒルから取得した算定書記載の各手法の算定結果を参考として、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者の普通株式の市場株価の動向等を総合的に勘案し検討いたしました。加えて、対象者に対するデュー・ディリジェンス(財務・税務・法務等)の結果及び対象者の筆頭株主であるLSF社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成23年10月26日付の取締役会決議によって、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格を1株当たり金52,000円と決定いたしました。

本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格である1株当たり金52,000円は、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成23年10月25日の東京証券取引所における対象者の普通株式の終値40,450円に対して28.55%(小数点以下第三位四捨五入。本項において以下同様の箇所は全て同じです。)、過去1週間(平成23年10月19日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値39,660円に対して31.11%、過去1ヶ月間(平成23年9月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値39,114円に対して32.94%、過去3ヶ月間(平成23年7月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値39,906円に対して30.31%、過去6ヶ月間(平成23年4月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値41,319円に対して25.85%のプレミアムを、それぞれ加えた価格となります。

なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権は、ストック・オプションとして発行されたものであり、本新株予約権の権利行使に係る条件として、本新株予約権者について、対象者又は対象者の子会社の役員又は使用人の地位と関連した条件が設けられており、また、本新株予約権者が、本新株予約権を譲渡(本公開買付けにおける売付けを含みます。)するには、対象者の取締役会の承認を要するものとされていることに照らすと、当社が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしても、これを行使することができないおそれがあることから、本新株予約権の買付け等の価格は1個につき1円と設定しています。

また、当社は、対象者の発行に係る本新株予約権付社債は、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格である1株当たり52,000円を基準に、普通株式に換算した価格が普通株式の買付け等の価格と同価格になるように、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格である1株当たり52,000円に、本新株予約権付社債の額面金額である5,000,000円をその転換価額である170,684.2円で除して算出される数値を乗じた金額である1,523,281円を、本新株予約権付社債1個当たり(即ち、その額面金額である5,000,000円当たり)の買付け等の価格とすることを決定しております。当該買付け等の価格1,523,281円は、額面金額に対して69.53%のディスカウントをした金額となります。なお、本新株予約権付社債には、(i)法に従って、対象者以外の者により対象者の普通株式の公開買付けが行われ、(ii)対象者が、法に従って、当該公開買付けに賛同する意見を公表し、(iii)対象者又は公開買付者が、当該公開買付けによる対象者の普通株式の取得の結果、対象者の普通株式の上場が廃止される可能性があることを公開買付届出書等で公表又は容認し(但し、対象者又は公開買付者が、当該取得後も対象者が日本の上場会社であり続けるよう最善の努力をする旨を公表した場合を除く。)、かつ、(iv)公開買付者が当該公開買付けにより対象者の普通株式を取得した場合には、対象者は、当該公開買付けによる対象者の普通株式の取得日から14日以内に本新株予約権付社債権者に対して通知した上で、当該通知において指定した償還日(かかる償還日は、当該通知の日から東京における14営業日目以降30営業日目までのいずれかの日とする。)に、残存する本新株予約権付社債の全部(一部は不可)を、本新株予約権付社債の額面金額の100%から160%までの範囲内で一定の方式に従って算出される償還金額に未払経過利息を付して繰上償還す

るものとするとの対象者の償還義務を定めた条項(本項において以下「本繰上償還条項」といいます。)が付されております(なお、対象者又は公開買付者が、当該公開買付けによる対象者の普通株式の取得日の後に組織再編等を行う予定である旨を公開買付届出書等で公表した場合(かかる組織再編等が当該取得日から60日以内に生じなかった場合を除きます。))には、本繰上償還条項は適用されない旨の規定が別途定められています。)。しかし、対象者プレスリリースによれば、本公開買付けに際しては、公開買付者が、本公開買付けの後も対象者が日本の上場会社であり続けるよう最善の努力をする旨を公表しているため、対象者は、本繰上償還条項に基づく繰上償還義務は生じないと見込んでおり(上記(iii)括弧内の但書参照)、また、対象者は、本新株予約権付社債権者に対する上記の通知を対象者が行うことも予定していないとのことですので、本新株予約権付社債の買付け等の価格の算定に際しては、本繰上償還条項に基づく繰上償還がなされないことを前提としております。

②算定の経緯

対象者は平成16年12月にゴルフ場の保有・運営を主たる事業とする対象者グループ会社の株式を保有する持株会社として設立し、それ以降、経営破綻したゴルフ場の取得を積極的に行い、事業を拡大してまいりました。平成18年12月期末には、保有・運営ゴルフ場数が100を超え、国内最大級のゴルフ場運営会社に成長し、安定した収益性を実現しております。また、平成17年12月には、東京証券取引所市場第一部に上場を果たしました。

これに対し、当社は、パチンコ機・パチスロ機の開発・製造・販売を主な内容とする遊技機事業において、エンドユーザーのニーズを先取りした魅力あふれる商品を市場に提供し、シェアの拡大及び業績の拡大に努めてまいりました。もともとパチンコ機メーカーとしてスタートした当社は、平成19年8月に開発力に優れるパチスロ機メーカーの株式会社オリンピアを株式交換により完全子会社化いたしました。これにより、当社はパチンコ機及びパチスロ機の両輪を併せ持つ遊技機メーカーへと脱皮いたしました。また、昭和63年8月に店頭公開銘柄として遊技機業界初の株式公開を果たし、平成3年12月には、東京証券取引所にパチンコ機メーカーとして初の上場を果たしました。

他方、近年、当社の中核事業である遊技機事業を取り巻く環境は、パチンコ参加人口の長期的な伸び悩み、パチンコホール数の減少を背景に、市場規模が縮小している状況でありました。また、当社の業績は、パチンコ機・パチスロ機のヒット機種の有無によって大きく変動いたします。当社は、そのような状況をうけて、新しい収益の柱と成り得る事業の構築を最重要課題と位置付け、従来から遊技機専門メーカーから総合レジャー企業への成長の機会を探ってまいりました。

このような状況において、当社は平成23年5月に、対象者の筆頭株主であるLSF社との間で、LSF社の保有する対象者株式を当社に対して譲渡することにかかる協議を開始いたしました。LSF社は、LSF社の保有する対象者株式をLSF社の要求する水準の金額で買い付けることができる買主を選定するため、当社を含む複数の買主候補者にその譲受希望条件等の提示を求めました。

当社とLSF社は、LSF社の保有する対象者株式の買取りについてその後も協議・交渉を進めてまいりましたが、平成23年9月、LSF社は、譲渡金額等の主要条件において最終的な公開買付応募契約を締結することができる譲渡先候補者として当社を選定いたしました。

過去(平成6年)、当社はゴルフ場施設を所有しゴルフレジャー部門に進出いたしました。毎期損失を計上することとなり、平成11年には撤退を余儀なくされました。そのため、単一のゴルフ場経営の難しさを十分に理解しております。他方、対象者は現在国内最大級である120箇所を超え

るゴルフ場の運営を通じて、規模のメリット等を通じた安定収益の実現のためのノウハウを蓄積しております。したがって、対象者を当社グループの一員として迎えることで、当社の新しい収益の柱となる事業の確立に向けて、大きなステップを踏み出すことができると考えております。以上の経緯を踏まえ、LSF社の保有する対象者株式の買取価格を含めて、LSF社の保有する対象者株式の取得を行うかについて慎重に検討したところ、対象者を連結子会社とし、総合レジャー企業へと成長することが当社の企業価値の向上につながるとの結論に至り、平成23年10月26日開催の取締役会において、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

当社は、本公開買付け価格を決定するにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関としてフィナンシャル・アドバイザーであるグリーンヒルに対象者の株式価値の算定を依頼しました。

グリーンヒルは、市場株価法、DCF法、類似企業比較法、類似公開買付け事例におけるプレミアム分析法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行い、当社は、グリーンヒルから、平成23年10月25日に、対象者の株式価値の算定結果に関する算定書を取得いたしました。なお、当社は、グリーンヒルから本公開買付け価格の公正性に関する評価(フェアネス・オピニオン)を取得していません。

グリーンヒルが上記各手法に基づき算定した対象者の普通株式1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法 39,114円から41,319円

DCF法 42,770円から54,313円

類似企業比較法 39,033円から48,426円

類似公開買付け事例におけるプレミアム分析法 49,920円から55,821円

市場株価法では、平成23年10月25日を基準日として、東京証券取引所における対象者の普通株式の基準日の終値(40,450円)、直近1週間(平成23年10月19日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値(39,660円(小数点以下四捨五入。以下、後記の転換価額を除き、本項の円の数値について同じです。))、直近1ヶ月間(平成23年9月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値(39,114円)、直近3ヶ月間(平成23年7月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値(39,906円)及び直近6ヶ月間(平成23年4月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値(41,319円)を基に、普通株式1株当たりの価値の範囲は39,114円から41,319円までと分析されております。

DCF法では、対象者の事業計画、対象者へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等を考慮した平成23年12月期第3四半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いて企業価値や株式価値を分析し、普通株式1株当たりの価値の範囲は42,770円から54,313円までと分析されております。

類似企業比較法では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価や収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値が評価され、普通株式1株当たりの価値の範囲は39,033円から48,426円までと分析されております。

類似公開買付け事例におけるプレミアム分析法では、平成18年12月1日以降に公表された発行者以外の者による上場会社株式に対する公開買付け事例の中から、本公開買付けと類似性を有すると考えられる事例、具体的には、公開買付けを行った後における公開買付け者の株券等所有割合が3分の2以上であった事例で、かつ公開買付け者が公開買付け後も対象会社株式の上場を維持することを企図していた事例を抽出し、公開買付け前一定期間の株価終値に対するプレミアムの状況を分析し

ました。公開買付け実施についての公表日の前営業日の終値、その1週間前の日(休日である場合には、その直前の営業日)の終値、及び1ヶ月前の日(休日である場合には、その直前の営業日)の終値に対するプレミアムは、それぞれ約38%、約34%及び約28%となりました。かかるプレミアムを応当日の対象者の株価終値に適用し、普通株式1株当たりの価値の範囲は49,920円から55,821円までと分析されております。

当社は、グリーンヒルから取得した算定書記載の各手法の算定結果を参考として、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者の普通株式の市場株価の動向等を総合的に勘案し検討いたしました。加えて、対象者に対するデュー・ディリジェンス(財務・税務・法務等)の結果及び対象者の筆頭株主であるLSF社との協議・交渉の結果等も踏まえ、最終的に平成23年10月26日付の取締役会決議によって、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格を1株当たり金52,000円と決定いたしました。

本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格である1株当たり金52,000円は、本公開買付け実施についての公表日の前営業日である平成23年10月25日の東京証券取引所における対象者の普通株式の終値40,450円に対して28.55%(小数点以下第三位四捨五入。本項において以下同様の箇所は全て同じです。)、過去1週間(平成23年10月19日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値39,660円に対して31.11%、過去1ヶ月間(平成23年9月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値39,114円に対して32.94%、過去3ヶ月間(平成23年7月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値39,906円に対して30.31%、過去6ヶ月間(平成23年4月26日から平成23年10月25日まで)の終値の単純平均値41,319円に対して25.85%のプレミアムを、それぞれ加えた価格となります。

なお、本公開買付けの対象には本新株予約権も含まれますが、本新株予約権は、ストック・オプションとして発行されたものであり、本新株予約権の権利行使に係る条件として、本新株予約権者について、対象者又は対象者の子会社の役員又は使用人の地位と関連した条件が設けられており、また、本新株予約権者が、本新株予約権を譲渡(本公開買付けにおける売付けを含みます。)するには、対象者の取締役会の承認を要するものとされていることに照らすと、当社が本公開買付けにより本新株予約権を取得したとしても、これを行使することができないおそれがあることから、本新株予約権の買付け等の価格は1個につき1円と設定しています。

また、当社は、対象者の発行に係る本新株予約権付社債は、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格である1株当たり52,000円を基準に、普通株式に換算した価格が普通株式の買付け等の価格と同価格になるように、本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格である1株当たり52,000円に、本新株予約権付社債の額面金額である5,000,000円をその転換価額である170,684.2円で除して算出される数値を乗じた金額である1,523,281円を、本新株予約権付社債1個当たり(即ち、その額面金額である5,000,000円当たり)の買付け等の価格とすることを決定しております。当該買付け等の価格1,523,281円は、額面金額に対して69.53%のディスカウントをした金額となります。なお、本新株予約権付社債には、(i)法に従って、対象者以外の者により対象者の普通株式の公開買付けが行われ、(ii)対象者が、法に従って、当該公開買付けに賛同する意見を公表し、(iii)対象者又は公開買付者が、当該公開買付けによる対象者の普通株式の取得の結果、対象者の普通株式の上場が廃止される可能性があることを公開買付届出書等で公表又は容認し(但し、対象者又は公開買付者が、当該取得後も対象者が日本の上場会社であり続けるよう最善の努力をする旨を公表した場合を除く。)、かつ、(iv)公開買付者が当該公開買付けにより対象者の普通株式を取得した場合には、対象者は、当該公開買付けによる対象者の普通株式の取得日から14日以内に

本新株予約権付社債権者に対して通知した上で、当該通知において指定した償還日(かかる償還日は、当該通知の日から東京における14営業日目以降30営業日目までのいずれかの日とする。)に、残存する本新株予約権付社債の全部(一部は不可)を、本新株予約権付社債の額面金額の100%から160%までの範囲内で一定の方式に従って算出される償還金額に未払経過利息を付して繰上償還するものとするとの対象者の償還義務を定めた条項(本項において以下「本繰上償還条項」といいます。)が付されております(なお、対象者又は公開買付者が、当該公開買付けによる対象者の普通株式の取得日の後に組織再編等を行う予定である旨を公開買付届出書等で公表した場合(かかる組織再編等が当該取得日から60日以内に生じなかった場合を除きます。)には、本繰上償還条項は適用されない旨の規定が別途定められています。)。しかし、対象者プレスリリースによれば、本公開買付けに際しては、公開買付者が、前記「1. 買付け等の目的」の「(6)上場廃止となる見込み及びその事由」に記載のとおり、本公開買付けの後も対象者が日本の上場会社であり続けるよう最善の努力をする旨を公表しているため、対象者は、本繰上償還条項に基づく繰上償還義務は生じないと見込んでおり(上記(iii)括弧内の但書参照)、また、対象者は、本新株予約権付社債権者に対する上記の通知を対象者が行うことも予定していないとのことですので、本新株予約権付社債の買付け等の価格の算定に際しては、本繰上償還条項に基づく繰上償還がなされないことを前提としております。

③算定機関との関係

当社のフィナンシャル・アドバイザー(算定機関)であるグリーンヒルは、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ません。

(5)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
1,247,990株	625,243株	一株

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(625,243株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合、応募株券等の全部の買付けを行います。また、買付予定数の下限(625,243株)は、対象者が平成23年8月11日に提出した第8期第2四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(1,183,633株)に、同四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の第4回新株予約権(1,500個)、第5回新株予約権(501個)、第7回新株予約権(1,000個)及び第8回新株予約権(2,475個)の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式の最大数(5,476株)並びに本新株予約権付社債の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式の最大数(58,881株)を加算した株式数(1,247,990株)の50.10%に相当します。但し、第7回新株予約権(1,000個)においては、公開買付期間の末日までに権利行使期間は到来いたしません。

(注2) 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より公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数である1,247,990株を記載しております。なお、当該最大数は、対象者が平成23年8月11日に提出した第8期第2四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の対象者の発行済株式総数(1,183,633株)に、同四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の第4回新株予約権(1,500個)、第5回新株予約権(501個)、第7回新株予約権(1,000個)及び第8回新株予約権(2,475個)の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式の最大数(5,476株)並びに本新株予約権付社債の行使により発行又は移転される可能性のある対象者株式の最大数(58,881株)を加算した

株式数(1,247,990株)になります。但し、第7回新株予約権(1,000個)においては、公開買付期間の末日までに権利行使期間は到来いたしません。

(注3) 公開買付期間末日までに新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により発行又は移転される対象者の株式についても本公開買付けの対象とします。

(6)買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等前における株券等所有割合—%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	一個	(買付け等前における株券等所有割合—%)
買付予定の株券等に係る議決権の数	1,247,990個	(買付け等後における株券等所有割合100.00%)
対象者の総株主等の議決権の数	1,183,633個	

(注1)「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数(1,247,990株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2)「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が平成23年8月11日に提出した第8期第2四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の総株主の議決権の数です。但し、本新株予約権及び本新株予約権付社債についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、上記四半期報告書に記載された平成23年6月30日現在の本新株予約権(5,476個)の目的となる対象者株式の議決権の最大数(5,476個)及び本新株予約権付社債に付されている新株予約権の行使により交付される可能性のある対象者株式の議決権の最大数(58,881個)を加えて、分母を1,247,990個として計算しております。但し、本新株予約権に含まれる第7回新株予約権(1,000個)においては、公開買付期間の末日までに権利行使期間は到来いたしません。

(注3)「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7)買付代金 64,895,480,000円

(注)買付代金には、買付予定数(1,247,990株)に本公開買付けにおける普通株式の買付け等の価格(52,000円)を乗じた金額を記載しております。

(8)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
野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目9番1号

②決済の開始日

平成23年12月5日(月曜日)

(注)法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合、決済の開始日は平成23年12月16日(金曜日)となります。

③決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の

場合は常任代理人)の住所宛に郵送します。なお、野村ネット&コールにおいて書面の電子交付等に承諾されている場合には、野村ネット&コールのウェブサイト(<https://nc.nomura.co.jp/>)にて電磁的方法により交付します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により受け取ることができます(送金手数料がかかる場合があります。)

④株券等の返還方法

後記「(9)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」及び「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を買付けないこととなった場合には、決済の開始日(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、返還すべき株券等を返還します。

株式については、応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します。(株式を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等の口座に振替える場合は、その旨指示してください。)

新株予約権については、新株予約権の応募に際して提出された書類をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

新株予約権付社債については、新株予約権付社債の応募に際して提出された書類をそれぞれ応募株主等の指示により応募株主等への交付又は応募株主等の住所への郵送により返還します。

(9)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

応募株券等の総数が買付予定数の下限(625,243株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(625,243株)以上の場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。

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

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。以下「令」といいます。)第14条第1項第1号イないしリ及びヲないしソ、第3号イないしチ、第4号、並びに同条第2項第3号ないし第6号に定める事情のいずれかが生じた場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。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。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、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。以下「府令」といいます。)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。

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、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、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。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第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。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の15時30分までに公開買付代理人の応募の受付を行った本店又は全国各支店に公開買付応募申込の受付票を添付のうえ、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。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到達することを条件とします。なお、野村ネット&コールにおいて応募された契約の解除は、野村ネット&コールのウェブサイト(<http://nc.nomura.co.jp/>)上の操作又は解除書面の送付により行ってください。野村ネット&コールのウェブサイト上の操作による場合は当該ウェブサイトに記載される方法に従い、公開買付期間末日の15時30分までに解除手続きを行ってください。解除書面の送付による場合は、予め解除書面を野村ネット&コール カスタマーサポートに請求したうえで、野村ネット&コール宛に送付してください(公開買付けに応募した際に公開買付代理人より受付票が交付されていた場合は、当該受付票を解除書面に添付してください。)。野村ネット&コールにおいても、解除書面が公開買付期間末日の15時30分までに到着することを条件とします。また、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することはありません。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。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の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。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第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、府令第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。但し、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、公開買付期間末日の翌日に、令第9条の4及び府令第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、米国内においても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もしくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)を使用して行

われるものではなく、更に米国内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、も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、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内においても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しません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等(外国人株主等の場合は常任代理人)は公開買付代理人に対し、以下の旨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、米国内においても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。買付けも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もしくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、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。)

(10) 公開買付開始公告日

平成 23 年 10 月 27 日(木曜日)

(11) 公開買付代理人

野村証券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目 9 番 1 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、前記「1 買付け等の目的」の「(3) 本公開買付け後の経営方針」並びに「(6) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

4. その他

(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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成 23 年 10 月 26 日開催の対象者取締役会において、本公開買付けについては、(i) 短期的な投資回収を目的としない事業会社が安定大株主となることで、長期的な視点での事業運営が可能となり、対象者の経営安定に資すること、(ii) 資金調達の側面から、対象者によるゴルフ場の追加買収を通じた成長への支援が期待できること、及び(iii) 対象者の経営方針及び事業計画の継続性が保てる見込みであること等に鑑みると、対象者の中長期的な企業価値の向上に資すると判断し、賛同の意見を表明することが、審議及び決議に参加した取締役 3 名全員の一致により決議されたとのことです(なお、対象者によれば、対象者の取締役は合計 5 名であるところ、そのうち、高松丈久氏及びヴィリトニー氏については、それぞれ、高松丈久氏については、LSF 社と同じくローン・スター・ファンド傘下にある株式会社ローン・スター・ジャパン・アクイジションズ、ヴィリトニー氏については、同じくローン・スター・ファンド傘下にあるソラーレの役員を兼任していることから、利益相反のおそれを回避するため、上記の平成 23 年 10 月 26 日開催の対象者の取締役会を含め、対象者の取締役会における本公開買付けに関する審議及び決議には参加しておらず、対

象者の立場において協議・交渉にも参加していないとのことです。)。一方、対象者は、同日開催の対象者取締役会において、(i)対象者の普通株式については、(a)当社、LSF社及び対象者から独立した第三者算定機関であり、かつ関連当事者に該当しないSMB C日興証券から取得した対象者の普通株式の株式価値の算定結果に照らせば、本公開買付けにおける対象者の普通株式に係る買付け等の価格は、DCF法に基づくレンジの下限価格である1株当たり80,786円を上回っていないことに加え、(b)本公開買付けは対象者の普通株式の上場廃止を企図したものではなく、対象者においても上場を維持することを希望しており、また、対象者の普通株式が東京証券取引所の定める上場廃止基準に抵触するおそれが生じた場合、公開買付者は、立会外分売や売出し等の上場廃止の回避のための方策について対象者と誠実に協議し検討した上で、対象者の普通株式の上場が引き続き維持されるよう最善の努力を行う意向であることを踏まえ、対象者の普通株式について本公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨を、また、(ii)本新株予約権及び本新株予約権付社債についても、上記(b)と同様の理由から、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かについては、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様のご判断に委ねる旨を、審議及び決議に参加した取締役3名全員の一致により決議したとのことです(なお、対象者によれば、上記の本公開買付けについて賛同の意見を表明する旨の決議と同様の理由により、高松丈久氏及びヴィリリトニー氏については、かかる対象者取締役会における本公開買付けに関する審議及び決議には参加していないとのことです。)

また、上記の平成23年10月26日開催の対象者取締役会には、対象者の全ての監査役3名(うち2名は社外監査役)が出席しており、いずれも上記の対象者の取締役会における決議事項(すなわち、本公開買付けについて、(i)賛同の意見を表明する旨、並びに(ii)対象者の普通株式、本新株予約権及び本新株予約権付社債について本公開買付けに応募するか否かは、それぞれ株主、本新株予約権者及び本新株予約権付社債権者の皆様のご判断に委ねる旨の決議。)について異議がない旨の意見を述べているとのことです。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

該当事項はありません。

以上

このプレスリリースに含まれる情報を閲覧された方は、金融商品取引法第167条第3項及び同施行令第30条の規定により、内部者取引(いわゆるインサイダー取引)規制に関する第一次情報受領者として、本書面の発表(平成23年10月26日午後3時東京証券取引所の適時開示情報閲覧サービスにおいて公表された時刻)から12時間を経過するまでは、PGMホールディングス株式会社の株券等の買付け等が禁止される可能性がありますので、十分にご注意ください。万一、当該買付け等を行ったことにより、刑事、民事、行政上の責任を問われることがあっても、当社は一切責任を負いかねますので、あらかじめご了承ください。

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース(もしくはその一部)又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

この情報には当社、その他の企業等の今後のビジネスに関するものを含めて、「予期する」、「予想する」、「意図する」、「予定する」、「確信する」、「想定する」等の、将来の見通しに関する表現が含まれている場合があります。こうした表現は、当社の現時点での事業見通しに基づくものであり、今後の状況により変わる場合があります。当社は、本情報について、実際の業績や諸々の状況、条件の変更等を反映するための将来の見通しに関する表現の現行化の義務を負うものではありません。

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内においても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もしくは国際通商の方法・手段(電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。)を使用して行われるものではなく、更に米国内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、も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、本公開買付けに係るプレスリリース又は関連する書類は米国においても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しません。

米国の居住者に対しては、また、米国内においては、有価証券又はその他同等物の買受けの勧誘は行っておらず、米国の居住者が、また、米国内から、当社に対してこれらを送ってきたとしてもお受けしません。

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。