

【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成24年10月15日
【報告者の名称】	株式会社ディアパークゴルフクラブ
【報告者の所在地】	奈良県奈良市須山町9番地
【最寄りの連絡場所】	同上
【電話番号】	0742 - 81 - 0101
【事務連絡者氏名】	松永 宣義
【縦覧に供する場所】	株式会社ディアパークゴルフクラブ (奈良県奈良市須山町9番地)

(注1) 本書中の「当社」とは、株式会社ディアパークゴルフクラブをいいます。

(注2) 本書中の「公開買付者」とは、一般社団法人ディアパークゴルフクラブをいいます。

(注3) 本書中の「金融商品取引法」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4) 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5) 金融商品取引法上の手続きに関しては、株券、新株予約権付社債権その他の有価証券（「株券等」という。）が対象となるため、株券等の公開買付けに該当する基金の現物拋出の対象となる拋出財産を、当社普通株式と記載しております。なお、当社普通株式は、租税特別措置法第37条の10に定める株式等に係る譲渡所得等の課税の特例の対象となる株式等から除かれる租税特別措置法施行令第25条の8第2項に定めるゴルフ場その他の施設の利用に関する権利に類する株式（ゴルフ場の所有又は経営に係る法人の株式又は出資を所有することがそのゴルフ場を一般の利用者に比して有利な条件で継続的に利用する権利を有する者となるための要件とされている場合における当該株式）に該当するため、基金の募集に関する事項の記載にあたっては、現物拋出の対象となる財産が租税特別措置法に定める株式制の会員権であることを明らかにするため、当社普通株式（会員権）と記載している場合があります。

(注6) 当社は、直接株主会員制のゴルフクラブですが、会員間の親睦を図ることを目的として、別に任意団体のクラブ組織が存在しており、当社の株主は、同時にクラブ組織の会員でもあるため、株主という表現だけでなく、株主（会員）もしくは会員と表現することがあります。

1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 一般社団法人ディアパークゴルフクラブ
所在地 奈良県奈良市須山町95番地

2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成24年10月13日開催の当社取締役会において、公開買付者による当社の発行済普通株式（以下「当社普通株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）について慎重に協議・検討した結果、下記（2）記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同の意を表明し、かつ、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会においては、公開買付者の理事を兼務している当社の代表取締役中井富男及び公開買付者の理事を兼務している当社の取締役金藤靖、當内明、福井良和並びに公開買付者の理事長を兼務している当社の取締役森俊彦については、利益相反取引の疑義が生ずる可能性を排除するために万全を期して、決議の公正性を確保する観点から上記取締役会における本公開買付けに係る議案の審議及び決議に参加しておりません。

(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

当社が本公開買付けに関する意見の内容を決定するに至った背景及び意思決定の過程は以下のとおりです。なお、以下の記述中の公開買付者に関する記述は、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

本公開買付けの概要

公開買付者は、当社が奈良県において所有・経営しているゴルフ場（ディアパークゴルフクラブ）を間接株主会員制（注1）のゴルフ場とすることを目的として、後記「（2）本公開買付けの実施を決定するに至った経緯」に記載のとおり、平成24年6月23日開催の当社の定時株主総会及び法人格のない任意団体であるゴルフクラブ組織（以下「クラブ組織」といいます。）の定時会員総会における「現行クラブ組織を一般社団法人へ移行する件」についての決議を経て、「一般社団法人及び一般財団法人に関する法律」（以下「一般社団法人法」といいます。）に基づき、現在のクラブ組織の理事が中心となって平成24年7月31日付で設立された一般社団法人です。

公開買付者は、平成24年10月13日開催の理事会において、一般社団法人を活用した完全間接株主会員制の実現のため、当社を完全子会社とすることを目的として、後記「（2）基金の募集について」に記載のとおり、一般社団法人法第132条第1項第2号の定めに従って当社普通株式を拠出財産とした現物拠出の方法による基金の募集を実施することを決定するとのことです。

公開買付者が基金の募集を実施するにあたって、当社の株主は、当社普通株式を公開買付者に現物拠出し、その対価として公開買付者に対する基金返還請求権を有することになりますが、この基金への当社普通株式の現物拠出の手続きが、法第27条の2第6項に定める公開買付け（不特定かつ多数の者に対し、公告により株券等の買付け等の申込み又は売付け等（売付けその他の有償の譲渡をいう）の申込みの勧誘を行い、取引所金融商品市場外で株券等の買付け等を行うことをいう。）の対象となるため、基金の募集手続きと同時に、本公開買付けの手続きが必要となるということです。

なお、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限及び下限は設定しておりませんので、公開買付者は、応募株券等の全部の買付けを行います。

また、公開買付者は、本公開買付けにより、公開買付者が当社の発行済株式の全て（ただし、当社が有する自己株式を除きます。）を取得できなかったときは、後記（４）に記載のとおり、当社に対し、本公開買付け終了後に、公開買付者が当社の発行済株式の全て（ただし、当社が有する自己株式を除きます。）を取得するための手続の実施を要請し、当社を公開買付者の完全子会社とする予定です。

（注１）ゴルフ場における株主会員制には、会員が直接ゴルフ場経営会社の株式を保有して、株主として株式会社の経営に關与する「直接株主会員制」と、会員が株式会社の株主である一般社団法人の社員等となって一般社団法人等が所有する株主権を間接的に行使する「間接株主会員制」があります。また、「株主会員制」のなかでも、会員がゴルフ場経営会社である株式会社の株式を100%所有している場合を「完全直接株主会員制」といい、会員が株式会社の完全親会社である一般社団法人の社員等となって一般社団法人等の意思決定機関を100%支配している場合を「完全間接株主会員制」といいます。

本公開買付けの実施を決定するに至った経緯

当社は、昭和50年にゴルフ場（ディアパークゴルフクラブ）をオープンし、預託金会員制のゴルフ場として運営していましたが、平成13年9月に奈良地方裁判所に対し民事再生手続開始の申立てを行い、その後、会員主導のもとで作成された再生計画案が平成15年2月に認可され、平成15年11月に再生計画に基づき、会員契約の継続を希望する会員が一部免除後の預託金返還請求権を現物出資して、完全直接株主会員制のゴルフ場として生まれ変わりました。民事再生手続は、平成18年9月に終結しています。

その後、毎期經常利益を計上し続けるなど安定的な経営を続けてきましたが、現在、全国のゴルフ場では、日本の構造的な問題である少子高齢化やレジャーの多様化等による若者のゴルフ離れ、接待などを目的とした社用ゴルフの減少等により入場者数の減少が続いており、入場者数を獲得するために、各ゴルフ場がプレー単価等を引き下げるなど過当競争が続いております。そのため、市場が縮小するなかで、プレー単価までが低下するという悪循環に陥っており、大変厳しい経営環境が継続しております。

このような経営環境の中で、当社は、ディアパークゴルフクラブを愛する会員の皆様に支えられ、会員が直接運営するゴルフ場として、低価格路線にシフトすることなく、会員対象の誕生日優待や感謝デーの実施、来場いただいた会員へのフォローを徹底する等で入場者の確保に努めてきました。また、外注費の削減や従業員への教育研修による多能化で効率的な人員配置を実施する等、経費削減にも積極的に取り組み、その結果、市場が縮小する中でも、毎期黒字を確保しております。しかし、今後ゴルフ場の経営環境は一層厳しくなることが予想され、さらに、経費削減努力も限界に近づきつつあることから、当社は、会員の皆様からより愛されるゴルフ場を目指すとともに、運営を合理化することが必要であると考え、その方策について検討してきました。

当社は、直接株主会員制のゴルフクラブですが、会員間の親睦を図ることを目的として、別に任意団体のクラブ組織が存在しており、当社の株主はクラブ組織の会員としての地位も有しております。また、当社には、会社法に基づく株主総会や取締役会等の機関が設けられている一方で、クラブ組織には、会則に基づく会員総会や理事会（注１）等が設けられており、法律の縛りを受けないクラブ組織の理事会で取締役会と同様の議案について議論が行われたり、会員総会で株主総会と同様の議案について議論が行われたりしている状況にあります。

当社及びクラブ組織は、平成20年12月の一般社団法人法の施行により、一般社団法人の設立が容易になったことから、組織等の合理化により厳しい経営環境に対応していくため、平成23年6月25日に開催された当社の定時株主総会及びクラブ組織の定時会員総会で一般社団法人を活用した間接株主会員制への移行の本格的検討の開始について決議されました。また、直接株主会員制のゴルフクラブから一般社団法人を活用した間接株主会員制のゴルフクラブへの転換について慎重に議論を重ねる目的で、クラブ組織の理事7人と外部の溝端浩人公認会計士等を構成員とした一般社団法人への移行プロジェクトチーム（以下「移行PT」といいます。）が平成23年7月に結成されました。なお、移行PTでの検討内容等については、適宜、当社及びクラブ組織を通じて株主（会員）に情報提供され、株主（会員）の疑問点の解消等に努められてきました。

そして、平成24年6月23日に開催された当社のクラブ組織の定時会員総会において、「現行クラブ組織を一般社団法人へ移行する件」の議案が、出席した会員の議決権の94.9%の議決権を有する会員の賛成で決議され、当該決議に基づき現在のクラブ組織の理事が中心となって平成24年7月31日に一般社団法人である公開買付者が設立されました。

なお、ディアパークゴルフクラブは、株主（会員）が中心となって運営されていることから、上記定時会員総会の議案については、平成24年6月23日に開催された当社の定時株主総会にも上程され、その結果、「現行クラブ組織を一般社団法人へ移行する件」の議案は、出席した株主の議決権の93.2%の議決権を有する株主の賛成で決議されています。

公開買付者は、基金の募集にあたって当社普通株式を株主から現物拠出していただくことで当社を完全子会社化し、完全間接株主会員制に移行していくことを予定していますが、一般社団法人の社員には、その定款等において、現在の株主の権利に配慮した定め（注2）をおく予定であるため、既存の権利を大きく損なうことなく株主（会員）の地位や組織の機関における意思決定手続の煩雑さを解消し、更に有価証券報告書等の作成・開示等に伴う事務負担や経費を削減することが可能となります（注3）。

公開買付者は、このような経緯で、一般社団法人を活用した間接株主会員制により直接株主会員制と同様のレベルでゴルフ場運営の透明性（注4）を維持しながら、経営資源をゴルフ場の運営に集中し、ゴルフ場経営をより合理化することを目的として平成24年10月13日開催の理事会において公開買付けの実施を決定するに至りました。

（注1）クラブ組織は会則に基づき会員総会及び理事会等により運営されています。会員総会は、会員により構成され、一会員権につき一議決権が与えられ、理事の選任等を行います。また、理事会は、理事により構成され、入会の承認や年会費の額の決定等を行います。

（注2）公開買付者の社員総会では、当社の計算書類等の承認、当社の取締役や監査役候補者の推薦を行い（定款第18条）、当該決議に基づき公開買付者は、当社の株主総会で議決権を行使します。

また、公開買付者の理事会は、公開買付者の定款第25条第2項第6号の定めに従って、社員からの提案による当社に対する株主権の行使についての意思決定を行い、当社に対する株主権の行使を行います。なお、公開買付者は、理事会において、提案者が会社法に定める要件と同等の議決権割合等を満たしていると判断された場合については、理事会の責任のもとに全て行使することを、公開買付者の社則において定める予定（平成25年1月下旬を予定）です。

つまり、公開買付者は、社員総会や理事会における社員からの意見を受けて、当社に対して議決権や株主権を行使し、社員の意向を反映したゴルフ場の運営を行うことができます。具体的には、公開買付けの応募により当社の株主が公開買付者の社員となった後も、当社に対する会計帳簿の閲覧請求権（会社法第433条）、役員解任の訴え（会社法第854条）、株主総会の提案権（会社法第303条他）等の少数株主権は、公開買付者の理事会において、提案者が会社法に定める要件と同等の議決権割合等を満たしていると判断された場合は、公開買付者が当社に対して権利を行使する予定です。

なお、公開買付者の社員は、当社から剰余金の配当を受ける権利（会社法第105条第1項第1号）及び当社から残余財産の分配を受ける権利（会社法第105条第1項第2号）は有していませんが、当社、従来から内部留保によりゴルフ場施設の維持改善に努め、ゴルフ場として高いクオリティを提供することを経営課題としており、剰余金の配当は行わない方針であります。

（注3）公開買付者は、本公開買付けの成立後に、平成25年3月末を目処として、後記（4）に記載の完全子会社化を行うことで、平成25年3月末の株主数を25名未満とし、平成25年3月期以降の有価証券報告書について提出を要しない旨の承認（令第4条）を申請する予定です。

当社は、後記（4）に記載の手続き完了後も自己株式の消却は行わない予定です。

（注4）公開買付者は、一般社団法人法に関する法令や定款等の内部規定に従って組織運営を行います。公開買付者の理事等については、一般社団法人法に基づく善管注意義務や忠実義務が課されるため、法律的根拠のないクラブ組織と比較して経営責任の所在がより明確になります。

また、上記（注2）に記載のとおり、間接株主会員制となっても、公開買付者の定款第18条第1項第6号の定めに従って、当社の計算書類等は、社員に対して開示され、社員総会でその承認を行いますので、当社の財政状態や経営成績等について十分な情報提供が行われます。さらに、社員は間接的に当社に対する少数株主権の行使も公開買付者の定款第25条第2項第6号の定め及び社則により可能となる予定です。

したがって、一般社団法人を活用する間接株主会員制は、一般社団法人法の規定に従った運営がなされるとともに、定款等の定めによって、ゴルフ場運営の透明性を維持し、健全な運営に資するものと言えます。

一般社団法人を活用した間接株主会員制への移行の方法と公開買付け

当社及び公開買付者は、現行の直接株主会員制のゴルフクラブから一般社団法人を活用した間接株主会員制のゴルフクラブへの転換を図ります。一般社団法人を活用した間接株主会員制のゴルフクラブでは、一般社団法人である公開買付者に当社の株式を保有させ、株主（会員）は公開買付者の社員となり、公開買付者を介して間接的に株主権を行使して当社の経営管理を行います。つまり、公開買付者は、公開買付者の定款第21条に定める各社員の議決権の行使に基づき、社員総会における公開買付者の定款第18条に定める当社の計算書類等の承認及び当社の取締役や監査役候補者の推薦決議をもって、社員の皆様の意見を集約したうえで、ゴルフ場の管理・運営会社である当社の株主総会において議決権を行使することにより、社員の総意をゴルフ場の経営に反映していくこととなります。現行のクラブ組織の会員総会や理事会等の機能については、公開買付者の社員総会や理事会等に移行することになり、一般社団法人法に基づいて、機関の運営が行われることとなります。

一般社団法人を活用した完全間接株主会員制のゴルフクラブへの転換にあたっては、一般社団法人である公開買付者は、当社普通株式の全て（ただし、当社が有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を公開買付者の完全子会社とする必要があります。公開買付者は、一般社団法人法に基づく基金制度（注1）を採用し、当社の株主から基金（注1）に対する株式の現物拠出を受ける方法により、当社普通株式の全て（ただし、当社が有する自己株式を除きます。）を取得するために、本公開買付けを実施します。

本公開買付けを通じて当社普通株式を公開買付者の基金に現物拠出していただくことで、当社の株主であった会員は、公開買付者の社員となって、公開買付者に対する基金返還請求権を有することとなります。本公開買付けは、基金への現物拠出手続きの一部として行われますので、本公開買付けの対価は、公開買付者に対する基金返還請求権のみとなります。

公開買付者の社員の入社承認（注2）を受けるためには、公開買付者に対する基金返還請求権を有することが必要であり、よって、公開買付者に対する基金返還請求権を有する者が公開買付者の社員となります。

また、公開買付者の社員には、公開買付者の定款第5条第3項及び当社の定款（注3）により当社が所有かつ経営するゴルフ場施設を優先的に使用することができる権利（優先的施設利用権）が与えられ、また、基金返還請求権に譲渡性を認めることにより、基金返還請求権（社員証書）を譲り受けた者は、公開買付者の社員としての入社承認を受けることにより優先的施設利用権が与えられることとなります。

つまり、株主は、本公開買付けに応募することにより、最終的には公開買付者の社員としての地位を有することとなります。そして、公開買付者の社員は、公開買付者に対する基金返還請求権を有するとともに、公開買付者の定款第14条に基づき会費等を納入する義務を有し、その義務を果たすことによりゴルフ場の優先的施設利用権が与えられることとなります。

なお、本公開買付けによって当社普通株式の全て（ただし、当社が有する自己株式を除きます。）を取得することができなかつた場合には、本公開買付けの成立後に公開買付者は、後記（4）に記載の一連の手続きの実行を当社に要請し、当社の株式を取得することを予定しております。

また、当社は、当社の定款第7条について、「当会社の株主は、当社会則の定めるところに従い、当会社のゴルフ場施設を使用することができる」との定めを、「当会社は、一般社団法人ディアパークゴルフクラブの定款に定める者に、当会社のゴルフ場施設を使用させることができる」との定めに変更したうえで、新たに定款の附則で「当会社は、定款第7条に定める者の他、平成25年3月31日まで、当会社の株主に対しても当会社のゴルフ場施設を使用させることができる。」との定めを置くことを予定（平成25年1月下旬の予定）しています。

したがって、本公開買付けにご応募いただけなかつた株主（会員）については、平成25年4月1日以降には優先的施設利用権は認められなくなる予定です。

本公開買付けは、当社の株主総会において出席した株主の議決権の93.2%の議決権を有する株主の賛成を受けて設立された公開買付者が、クラブ組織の機能を公開買付者に移管し、当社の株式を取得することにより間接株主会員制のゴルフクラブを実現するために行うもので、当社は、公開買付価格についても前川拓郎弁護士の意見書等を踏まえ、株式価値を適正に評価したものであり、妥当であると判断しています。また、株主（会員）は、本公開買付けに応募することで、従前どおり優先的利用権が保持され、さらに、厳しいゴルフ場の経営環境のなかで、株主（会員）の皆様によりよいゴルフライフを提供し続けるためには、間接株主会員制を実現し、ゴルフ場経営をより合理化することが不可欠であることから、当社は、本公開買付けへの賛同の意を表明し、かつ、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することを推奨しております。

（注1）一般社団法人は、定款で定めるところにより、その資金調達及び財産的基礎の維持を図るための制度として、基金制度を採用することができます（一般社団法人法第5節）。

基金とは、一般社団法人に拠出された金銭その他の財産であって、一般社団法人が拠出者に対して返還義務を負うものです。拠出者にとっては、基金に財産を拠出することで一般社団法人に対する返還請求権を有することとなり、これを基金返還請求権といいます。基金には配当や利息を付すことはできず、拠出者への返還額（解散時は他の一般債権に劣後します。）は拠出した当時の額が限度となります。

具体的には、基金の拠出者に関する権利について、公開買付者の定款で以下のように規定しています。

（基金の募集等）

第6条 基金の募集及び割当、払込み等、手続に関しては理事会の議決を要するものとし、別途「基金取扱規程」に定めるところによる。

(基金の返還)

第7条 基金は、本法人が解散するときまで返還しないものとする。

(基金の返還の手続)

第8条 基金の返還手続については、社員総会の決議による。

(基金返還請求権の譲渡に関する事項)

第9条 社員は、理事会が入社を承認した者に対してのみ基金返還請求権を譲渡することができる。

(死亡退社に伴う基金返還請求権の取扱)

第10条 個人社員が死亡したときは、相続人は理事会に対し、相続発生の事実、基金返還請求権の承継者1名を届け出るものとする。

2 前項に基づき届出のなされた承継者は、第11条に定める入社審査の手続を経て社員となることができる。

3 第1項に基づき届出のなされた承継者が、前項に基づき社員にならないときは、前条の定めに従って、承継した基金返還請求権を譲渡することができる。

基金の返還は、定時社員総会の決議によって行わなければならないということや、貸借対照表上の純資産が、基金の総額等を超える場合における当該超過額を限度とする等といった法律上の制約がある（一般社団法人法第141条）とともに、公開買付者の定款第7条に一般社団法人が解散するまで返還を行わない旨の定めをおり、パブル崩壊後の預託金返還請求の殺到によるゴルフ場の経営破綻と同様の事態が生じることはありません。

公開買付者は、公開買付者の定款第5条において、社員は、理事会の定める入社資格を有し、理事会による入社承認を得て登録手続を経た者とするを定めており、理事会の定め（社則）において、社員の資格を、一定額以上の基金返還請求権を有する者と定める予定（平成25年1月下旬を予定）です。

よって、今回の公開買付けの手続きを経て、株主（会員）の皆様には、株式と会員権を基金に現物抛出していただき、その後の理事会の入社承認を経て、公開買付者の社員の資格を有していただくこととなります。

公開買付者は、社員の種類を、正社員（基金返還請求権を337,600円（株式数211株に相当）以上有する者）、平日社員（基金返還請求権を164,800円（株式数103株に相当）以上有する者）、ウィークデー社員（基金返還請求権を128,000円（株式数80株に相当）以上有する者）に区分のうえ、当社の現在の会員の区分を前提にして、それぞれの区分に対応した社員資格を付与する予定です。

(注2) 公開買付者の社員の入社承認は、理事会において行います（定款第25条）。本公開買付けの応募者に対する入社承認は、公開買付期間終了後、平成25年1月下旬を目処に開催される理事会において行い、当社のクラブ組織の会員については、全ての応募者の入社を承認する予定です。

(注3) 公開買付者の定款第5条第3項で「本法人の社員は、直接もしくは本法人を通じて、会社（当社のことをいう。以下同じ。）に生じる費用の一部を会費等として負担することにより、会社が所有、かつ、経営するゴルフ場施設を優先的に使用することができる。」と定めるとともに、公開買付者の定款第42条で「第5条第3項の定めは、会社の定款において、本法人の定款に定める者に会社のゴルフ場施設の利用権を与える旨の規定の効力が生じた時に効力を生じる。」と定めています。後記「(2) 優先的施設利用権の取扱いについて」に記載のとおり、平成25年1月下旬を目処に開催する予定の当社の臨時株主総会において、当社の定款の改正が行われる予定です。

間接株主会員制のメリットと公開買付け

今回、公開買付けにより、一般社団法人を活用した間接株主会員制に移行することで、具体的に次のようなメリットが生じます。

- (ア) 公開買付者の定款第21条に定める各社員の議決権の行使に基づき、社員総会における公開買付者の定款第18条に定める当社の計算書類等の承認及び当社の取締役及び監査役候補者の推薦決議をもって、公開買付者は、ゴルフ場の管理・運営会社である当社に対する株主権を行使することで、社員の意向を反映したゴルフ場の運営を行うことができます。(注1)
- (イ) 一般社団法人における意思決定手続きや業務執行手続きについては、一般社団法人法の規定に従うこととなりますので、従来の任意団体と比較して、議決権の行使等について、公平で透明性のあるゴルフクラブの運営を行うことができます。(注1)
- (ウ) 理事等の不正行為により公開買付者が損害を被った場合、一般社団法人法第111条に基づき損害賠償請求を行うことができます。
- (エ) 一般社団法人化により、有価証券報告書の作成等の作業負担やEDINETの開示費用、公認会計士による会計監査費用等の費用が生じなくなります。(注2)
- (オ) 直接株主会員制が継続した場合、新株発行等により新たに株主(会員)を募集するためには、有価証券届出書の提出等が義務付けられているため、作業や費用負担が生じますが、一般社団法人化した場合には、これらの提出が必要なくなります。よって、一般社団法人化した後は、理事会の決議により柔軟に基金の拠出者(社員)を募集することが可能となり、ひいては経営の安定化につながります。

上記のように本公開買付けは、「社員の、社員による、社員のためのゴルフライフの追求」という基本理念を達成し、より社員の皆様から愛されるゴルフクラブになるとともに、合理化による経費削減や資金調達手段の多様化等による経営の安定化のために行われるものであります。

(注1) 上記「本公開買付けの実施を決定するに至った経緯」の(注2)及び(注4)に記載のとおりです。

(注2) 上記「本公開買付けの実施を決定するに至った経緯」の(注3)に記載のとおりです。

優先的施設利用権の取扱いについて

公開買付者の社員の入社承認を理事会において受けるには、公開買付者の基金に現金や株式等の現物(今回、現金による基金の募集は行いません。)を拠出していただき、基金返還請求権を有していただくことが必要です。

すなわち、公開買付者に対する基金返還請求権を有する者が、公開買付者の社員となります(注1)。公開買付者の社員は、公開買付者の定款第14条に基づき会費等を納入する義務が課されますが、平成25年1月下旬を目処に開催する予定の当社の臨時株主総会において当社の定款が改正されて、公開買付者の定款に定める者に当社のゴルフ場施設の利用権を与える旨の規定の効力が生じた時(平成25年1月下旬の予定)に公開買付者の社員にゴルフ場の優先的施設利用権が与えられます。

なお、当社は、当社の定款第7条について、「当会社の株主は、当社会則の定めるところに従い、当会社のゴルフ場施設を使用することができる」との定めを、「当会社は、一般社団法人ディアパークゴルフクラブの定款に定める者に、当会社のゴルフ場施設を使用させることができる」との定めに変更したうえで、新たに当社の定款の附則で「当会社は、定款第7条に定める者の他、平成25年3月31日まで、当会社の株主に対しても当会社のゴルフ場施設を使用させることができる。」との定めを置くことを予定(平成25年1月下旬の予定)していますので、平成25年4月1日以降は、当社の株主に対する優先的施設利用権は認められなくなる予定です。

つまり、公開買付者の社員として当社のゴルフ場を優先的に利用していただくためには、本公開買付けへの応募が必要になります。

(注1) 本公開買付けの応募者に対する入社承認は、公開買付終了後、平成25年1月下旬を目処に開催される理事会において行い、当社のクラブ組織の会員については、全ての応募者の入社を承認する予定です。

基金の募集について

公開買付者は、平成24年10月13日開催の理事会において、以下の内容により基金の募集を行うことを決議するという事です。なお、公開買付者は、当社のクラブ組織の会員については、応募者全員に対して、基金の割当を行う予定です。

(ア) 基金募集の目的

一般社団法人を活用した間接株主会員制の実現のため、クラブ組織を一般社団法人化し、株主(会員)の皆様にも本法人の社員になっていただくための手続きの一環として基金の募集を行います。

(イ) 募集に係る財産の内容

当社普通株式(会員権)

(ウ) 募集に係る財産の価額

1株当たり1,600円

(エ) 募集期間(基金拠出の履行期間)

平成24年10月15日～平成25年1月15日

なお、本公開買付けが延長された場合は、基金の募集期間についても延長する。

(オ) 基金の総額：457,484,800円

本公開買付けに関する意見の根拠

当社は、本公開買付けについて、下記(3)に記載の措置を講じつつ、慎重に協議・検討を行いました。

当社取締役会が上記(1)の意見に至った理由は、

(ア) 本公開買付けが、一般社団法人を活用した間接株主会員制への移行に伴い実施されるものであり、厳しいゴルフ場の経営環境を鑑み、完全間接株主会員制によりゴルフ場経営をより合理化することが、株主(会員)の皆様によりよいゴルフライフを提供し続けていくうえで不可欠かつ最善の選択であると判断できること

(イ) 本公開買付けに応募することで、株主は従前どおり優先的施設利用権が保持されること

(ウ) 公開買付価格が、前川拓郎弁護士の意見書等を踏まえ、株式価値を適正に評価したものであり妥当であると判断できること

(エ) 平成24年6月23日に開催された当社の定時株主総会において、「現行クラブ組織を一般社団法人へ移行する件」の議案は、出席した株主の議決権の93.2%の議決権を有する株主の賛成で決議されていることの4点であります。

(3) 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

株主の賛否

当社は、株主（会員）中心に運営されているゴルフクラブであることから、一般社団法人を活用した間接株主会員制への移行についての株主の賛否を諮るため、平成24年6月23日に開催された当社の定時株主総会に上程しました。

その結果、「現行クラブ組織を一般社団法人へ移行する件」の議案は、出席した株主の議決権の93.2%の議決権を有する株主の賛成で決議されています。

取締役全員の承認

当社は、平成24年10月13日開催の取締役会において、

(ア) 本公開買付けが、一般社団法人を活用した間接株主会員制への移行に伴い実施されるものであり、厳しいゴルフ場の経営環境を鑑み、完全間接株主会員制によりゴルフ場経営をより合理化することが、株主（会員）の皆様によりよいゴルフライフを提供し続けていくうえで不可欠かつ最善の選択であると判断できること

(イ) 本公開買付けに応募することで、株主は従前どおり優先的施設利用権が保持されること

(ウ) 公開買付価格が、前川拓郎弁護士の見解等を踏まえ、株式価値を適正に評価したものであり妥当であると判断できること

(エ) 平成24年6月23日に開催された当社の定時株主総会において、「現行クラブ組織を一般社団法人へ移行する件」の議案は、出席した株主の議決権の93.2%の議決権を有する株主の賛成で決議されていること

を鑑み、本公開買付けへの賛同の意を表明し、本公開買付けへの応募を推奨しております。なお、上記取締役会においては、公開買付者の理事を兼務している当社の代表取締役中井富男及び公開買付者の理事を兼務している当社の取締役金藤靖、當内明、福井良和並びに公開買付者の理事長を兼務している当社の取締役森俊彦については、利益相反取引の疑義が生ずる可能性を排除するために万全を期して、決議の公正性を確保する観点から上記取締役会における本公開買付けに係る議案の審議及び決議に参加していません。

独立した法律事務所からの助言

当社の取締役会での検討及び意思決定については、意思決定過程における公正性を確保するための措置として、公開買付者及び当社から独立した第三者である前川拓郎弁護士から必要な法的助言を受けております。

独立した第三者からの株式価値算定書の取得

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付手続きが、一般社団法人法に定める基金募集手続きの一環として行われることから、公開買付価格（基金の募集に係る財産の価格）は、公開買付者の財産的基礎を害さないために、当社の株式価値相当額で決定する必要があるという観点から、下記（ア）に記載の公開買付者が算定した公開買付価格（基金の募集に係る財産の価格）に対して、下記（イ）に記載の公認会計士による価格の妥当性の検討を経たうえで、最終的に公開買付価格（基金の募集に係る財産の価格）を1,600円と決定したということです。

(ア) 公開買付者が算定した公開買付価格（基金の募集に係る財産の価格）

公開買付者は、当社の株式の売買が会員権としてゴルフ会員権業者を通じて行われていることや、当社において過去に実施された自己株式の取得や処分の価格が当時の会員権価格を基礎として決定されていることに鑑みて、会員権の取引相場に基づいて公開買付価格（基金の募集に係る財産の価格）を算定したということです。

公開買付者は、公開買付価格（基金の募集に係る財産の価格）の算定にあたり、以下のとおり当社の株式（会員権）として公開されている9月分までの流通価格の推移（住地ゴルフ、トラストゴルフ、イーグル）、8月分までの精通者意見価格（国税庁公表）及び8月分までの新規会員の購入価格情報（当社から入手）を検討したということです。

国税庁では、管内にあるゴルフ場の会員権価格を調査した資料を「ゴルフ会員権の精通者意見価格等一覧」として公表しており、税務署へ問い合わせることにより確認することができます。

(a) 住地ゴルフ

平成24年9月分：25万円、過去3ヶ月分の平均：26.7万円、過去6ヶ月分の平均：30万円

これらを正会員権の基準株式数211株で除して算定した1株当たりの株価は、1,185円～1,422円

(b) トラストゴルフ

平成24年9月分：25万円、過去3ヶ月分の平均：25万円、過去6ヶ月分の平均：26.7万円

これらを正会員権の基準株式数211株で除して算定した1株当たりの株価は、1,185円～1,264円

(c) イーグル

平成24年9月分：25万円、過去3ヶ月分の平均：28.3万円、過去6ヶ月分の平均：30万円

これらを正会員権の基準株式数211株で除して算定した1株当たりの株価は、1,185円～1,422円

(d) 精通者意見価格（国税庁公表）

平成24年8月分：38万円、平成24年6月分から平成24年8月分の平均：38.7万円、

平成24年3月分から平成24年8月分の平均：41万円

これらを正会員権の基準株式数211株で除して算定した1株当たりの株価は、1,801円～1,943円

(e) 新規会員の購入価格（平成24年9月は該当者なし）

平成24年8月分の平均：35万円、平成24年6月分から平成24年8月分の平均：34.2万円、

平成24年3月分から平成24年8月分の平均：31.3万円

これらを正会員権の基準株式数211株で除して算定した1株当たりの株価は、1,481円～1,659円

以上を総合的に勘案して、公開買付者は、買付価格を1,600円と算定したうえで、下記（イ）に記載のとおり、公認会計士に価格の妥当性の検討を依頼したということです。

(イ) 公認会計士による価格の妥当性の検討

公開買付者は、一般社団法人法第137条が基金の募集にあたり金銭以外の財産の抛出を目的とするときに、当該財産の価額について、検査役の調査もしくは弁護士等専門家による証明を要求していることから、一般社団法人法第137条第9項第3号の規定に基づいて、検査役調査に代わる「専門家による財産価格の証明制度」を利用することとし、公開買付者及び当社から独立した第三者である公認会計士岩佐伸彦に公開買付者が算定した価格の相当性の検討を依頼し、「証明書」及び「調査報告書」（以下、「会計士証明書」といいます。）を取得したということです。

会計士証明書によると、株式価値の評価にあたり、一般社団法人法が上記調査もしくは弁護士等専門家による証明を要求している趣旨が、基金募集の対象となる財産を過大に評価した結果、基金返還請求権が過大に評価され、法人の財産的基礎が危うくなり、他の法人債権者を害する危険性があるからであるということに即して、法人の財産的基礎を危うくする恐れがないかどうかの観点を中心に検討を加え、平成24年9月末を基準日として、大手ゴルフ会員権取引業者（ゴルフホットライン、住地ゴルフ、メンバーズゴルフサービス、国際ゴルフサービス、関西ネットゴルフ、イーグル）のゴルフ会員権の取引相場及びディスカウント・キャッシュ・フロー法（以下、「DCF法」といいます。）に基づいて株価を検討したところ、当社の1株当たりの株式価値は、1,600円で相当と判断したということです。

なお、会計士証明書によると、株価の評価方法には様々な方法が存在するが、株主会員制のゴルフ会員権の相場は、需給関係に基づくマーケットメカニズムの中で決まるものであり、ゴルフ場のコースレイアウト、設備、メンテナンス状況やメンバー数、経営母体、経営姿勢、アクセス等の様々な要素の反映であると言えることから、取引相場を参考にして評価を行うことは、妥当であると判断したとのことです。さらに、取引相場のある株主会員制のゴルフ会員権の評価について、取引相場を基準に評価する方法が、相続税の財産評価における評価方法として採用されていることから、客観性は高いと評価できるものと判断したとのことです。そのうえで、上記大手ゴルフ会員権取引業者の平成24年9月末の市場における売り希望価格は、35万円から40万円の間であり、売り希望価格と売買成立価格との乖離等を考慮して10%程度の評価減が必要であると判断し、売り希望価格の平均値の90%（337,600円）を基礎としたうえで、正会員権の基準株式数211株で除して、1株当たり1,600円と算定したということであり、

一方、DCF法については、組織体としての企業の動態価値を表し、継続企業を評価する場合、理論的に最も優れた方法であり、その算定過程に将来収益の予測という不確実な要素が混入するために評価の客観性に欠けるという側面を持っているが、今回の調査においては、事業継続を前提とした企業の動態価値を重視し、算定を行ったとのことです。会計士証明書では、当社の将来収益の予測に関する正確な情報を入手できないことから、不確実性を考慮して将来CFは、過去の実績（3年及び5年）を基準に同一金額で推移することを前提に将来発生が見込まれる法人税等の負担を考慮し、DCF法による当社の1株当たりの株式価値を1,604円～1,639円と計算したということです。

（ウ）弁護士による価格の妥当性の検討

当社は、本公開買付けの公正性を担保するための措置として、本公開買付けの適正性を判断するにあたり、その参考資料として当社及び公開買付者から独立し、かつ、株価評価に精通している前川拓郎弁護士の意見書を受領しています。

意見書において、前川拓郎弁護士は、本公開買付けが、一般社団法人法に定める基金募集手続きの一環として行われるものであり、法律上、公開買付者の財産的基礎を確保するため、公開買付け価格（基金の募集に係る財産の価格）は、当社の株式価値相当額で決定する必要があるという観点から、公開買付者の評価額と会計士証明書の金額の妥当性を検討した結果、公開買付者の提示する一株当たり1,600円の価格は、流通価格の推移（住地ゴルフ、トラストゴルフ、イーグル）、精通者意見価格（国税庁公表）及び新規入会の購入価格情報（当社から入手）を参考に算定した価格と概ね一致した価格であり、さらに、会計士証明書に記載の算定方法及び算定結果は、当社の株式価値を適正に評価したもので、妥当であると認められることから、公開買付け価格（基金の募集に係る財産の価格）として適正であると判断したとのことです。

(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）

当社は、公開買付者より、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）につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、上記「(2) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社を完全子会社化する予定であり、本公開買付け及びその後の一連の手続きにより、当社の発行済株式の全て（ただし、当社が有する自己株式を除きます。）を取得することを予定しております。

具体的には、本公開買付けの成立後に、公開買付者は、当社において普通株式とは別の種類の株式を発行できる旨の定款変更を行うこと、当社の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じです。）を付す旨の定款変更を行うこと、及び当該普通株式の全て（ただし、当社が有する自己株式を除きます。）の取得と引き換えに別の種類の当社株式を交付することに係る付議議案を含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを、当社に対して要請する予定です。

また、上記が本臨時株主総会にて承認され、上記に係る定款変更の効力が発生すると、当社は会社法の規定する種類株式発行会社となりますが、上記に係る定款変更の効力を生じさせるためには、会社法第111条第2項第1号に基づき、上記に係る本臨時株主総会の承認に係る決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付されることになる当社普通株式を所有する株主を構成員とする種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の決議が必要となるため、公開買付者は、本臨時株主総会の開催日と同日を開催日とし、かつ上記に係る定款変更を行うことに係る付議議案を含む本種類株主総会を開催することを、当社に対して要請する予定です。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立し、本臨時株主総会及び本種類株主総会において上記各議案が上程された場合には、これら各議案に賛成する予定です（なお、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における当社の株主の皆様の賛同を勧誘するものではありません。）。

本臨時株主総会及び本種類株主総会の開催につきましては、平成25年2月、上記の効力発生に伴う当社の完全子会社化につきましては、平成25年3月末を目処としておりますが、具体的な手続及び実施時期等については、公開買付者との協議の上、決定次第、当社が速やかに株主に対して通知する予定です。

上記の各手続きが実行された場合には、当社の発行する全ての普通株式は全部取得条項が付されたうえで、全て（ただし、当社が有する自己株式を除きます。）が当社に取得されることとなり、当社の株主には当該取得の対価として別の種類の当社株式が交付されることとなりますが、当社の株主のうち、交付されるべき当該当社株式の数が1に満たない端数となる株主に対しては、法令の手続きに従い、当該端数の合計数（合計数に端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該当社株式を当社に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該当社株式の売却の結果、当該株主に交付される金銭の額については、本公開買付けの買付価格（1,600円）に当該各株主が保有していた当社の普通株式の数を乗じた価格と同一となるように算定される予定です。また、全部取得条項が付された普通株式の取得の対価として交付する当社株式の種類及び数は、本書提出日現在未定ですが、当社が公開買付者の完全子会社となるよう、公開買付者以外の当社の株主に交付しなければならない当社株式の数が1に満たない端数となるよう決定される予定です。

上記の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更を行うに際しては、(a)少数株主の権利保護を目的として会社法第116条及び第117条その他関係法令の定めに従って、株主はその有する株式の買取請求を行うことができる権利を有しており、また、(b)同様の趣旨に基づき、全部取得条項が付された普通株式の全部取得が本臨時株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得の価格の決定の申し立てを行うことができます。これらの(a)又は(b)の方法による1株当たりの買付価格及び取得価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

また、当社の株式については、クラブ組織の会則において、会員資格（会員権）と一体となる旨の定めがおかれていますが（注1）が、当社は、平成25年1月下旬を目処に開催する予定の臨時株主総会で、当社の定款第7条について、「当会社（当社を指す、以下同じ。）の株主は、当社会則の定めるところに従い、当会社のゴルフ場施設を使用することができる」との定めを、「当会社は、一般社団法人ディアパークゴルフクラブの定款に定める者に、当会社のゴルフ場施設を使用させることができる」との定めに変更したうえで、新たに当社の定款の附則で「当会社は、定款第7条に定める者の他、平成25年3月31日まで、当会社の株主に対しても当会社のゴルフ場施設を使用させることができる。」との定めを置くことを予定（平成25年1月下旬の予定）していますので、平成25年4月1日以降は、当社の株主に対する優先的施設利用権は認められなくなる予定です。

また、上記方法については、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、公開買付者以外の当社の株主の当社普通株式の所有状況によっては、上記手続と同等の効果を有する他の方法を実施する可能性、実施に時間を要する可能性があります。その場合でも、公開買付者は、本公開買付けに応募されなかった当社株式の株主に対して、最終的に金銭等を交付する方法により、公開買付者が当社の発行済株式の全て（ただし、当社の有する自己株式を除きます。）を保有することを予定しております。この場合における当該当社株式の株主に交付する金銭等の額についても、本公開買付けにおける普通株式1株当たりの買付価格（1,600円）に当該各株主が保有していた当社の普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定です。以上の場合における具体的な手続については、公開買付者との協議の上、決定次第、当社が速やかに株主に対して通知する予定です。

（注1）クラブ組織の会則第12条において、

1. 会員は、本クラブにおける会員の地位（会員資格）と、会社における株主の地位とが一体となるものであることを承認する。
2. 会員は、会員権を譲渡するときは、当該会員権に割当てられた株式の全部とともに譲渡しなければならない。
3. 会員は、保有する会員資格と分離して保有する会社株式（全部及び一部）を譲渡することはできない。
4. 会員は、会社株式の譲渡は、取締役会の承認を要するものであり、取締役会の承認を得ない会社株式の譲渡は、会社に対して効力を生じないことを承認する。

と定められている。

（5）当社と公開買付者との間の合意

優先的施設利用権の付与

当社は、平成24年10月13日開催の取締役会において、公開買付者の社員に対してゴルフ場の優先的施設利用権を与えるための定款変更（効力発生日は平成25年1月予定）を平成25年1月下旬を目処に開催される臨時株主総会に上程することを決議しています。

当社による譲渡承認予定

当社はその定款において株式譲渡制限を定めています。従って、公開買付者は、会社法第137条第1項の規定に基づき、本公開買付け終了後、当社に対して本公開買付けにより買付けた当社株式の取得についての取締役会の承認を請求する予定であり、平成24年10月13日開催の取締役会において、平成25年1月下旬を目処に開催される当社の取締役会はこれを承認する予定である旨を決議しています。

4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
中井富男	代表取締役社長	211	211
金藤靖	取締役	232	232
村山栄男	取締役	234	234
瀬岡正樹	取締役	232	232
當内明	取締役	232	232
福井良和	取締役	232	232
前田恭隆	取締役	232	232
森俊彦	取締役	232	232
東武彦	監査役	80	80
三好丈博	監査役	232	232
計		2,149	2,149

(注1) 所有株式数及び議決権の数は本報告書提出日現在のものです。

(注2) 中井富男以外の取締役は、会社法第2条第15号に定める社外取締役であります。

(注3) 監査役は、すべて会社法第2条第16号に定める社外監査役であります。

5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以上