

平成 29 年 2 月 20 日

各 位

会 社 名 高木証券株式会社  
代表者名 代表取締役社長 吉原 康夫  
(コード番号 8625 東証第二部)  
問合せ先 執行役員 人事、総務、財務担当 小澤 保彦  
(TEL 06-6345-1225)

### 東海東京フィナンシャル・ホールディングス株式会社による 当社株券等に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ

当社は、平成 29 年 2 月 20 日開催の取締役会において、以下のとおり、東海東京フィナンシャル・ホールディングス株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）及び当社の第 1 回株式報酬型新株予約権（以下「本新株予約権」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。）に関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしましたので、お知らせいたします。

なお、当社の上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続を経て、当社株式及び本新株予約権の全てを取得することを企図していること、並びに当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

#### 1. 公開買付者の概要

(1) 名 称	東海東京フィナンシャル・ホールディングス株式会社																														
(2) 所 在 地	東京都中央区日本橋三丁目 6 番 2 号																														
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 最高経営責任者 石田 建昭																														
(4) 事 業 内 容	金融商品取引法に規定する金融商品取引業、その他金融サービス及びそれに 附帯又は関連する一切の業務を営む会社及びこれに相当する業務を営む外国 会社の株式を所有することにより、当該会社の事業活動を支配及び管理する こと																														
(5) 資 本 金 の 額	360 億円（平成 28 年 12 月 31 日現在）																														
(6) 設 立 年 月 日	昭和 4 年 6 月 19 日																														
(7) 大株主及び持株比率 （平成 28 年 9 月 30 日現在）	<table><tr><td>1.</td><td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）</td><td>4.98%</td></tr><tr><td>2.</td><td>三井住友海上火災保険株式会社</td><td>4.48%</td></tr><tr><td>3.</td><td>トヨタファイナンシャルサービス株式会社</td><td>4.41%</td></tr><tr><td>4.</td><td>株式会社三菱東京 UFJ 銀行</td><td>4.28%</td></tr><tr><td>5.</td><td>日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）</td><td>3.32%</td></tr><tr><td>6.</td><td>株式会社横浜銀行（常任代理人 資産管理サービス信託 銀行株式会社）</td><td>2.50%</td></tr><tr><td>7.</td><td>日本生命保険相互会社</td><td>2.00%</td></tr><tr><td>8.</td><td>三井住友信託銀行株式会社（常任代理人 日本トラス ティ・サービス信託銀行株式会社）</td><td>1.71%</td></tr><tr><td>9.</td><td>ジェーピー モルガン バンク ルクセンブルグ エス エイ 380578（常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営 業部）</td><td>1.66%</td></tr><tr><td>10.</td><td>明治安田生命保険相互会社（常任代理人 資産管理サー ビス信託銀行株式会社）</td><td>1.57%</td></tr></table>	1.	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	4.98%	2.	三井住友海上火災保険株式会社	4.48%	3.	トヨタファイナンシャルサービス株式会社	4.41%	4.	株式会社三菱東京 UFJ 銀行	4.28%	5.	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	3.32%	6.	株式会社横浜銀行（常任代理人 資産管理サービス信託 銀行株式会社）	2.50%	7.	日本生命保険相互会社	2.00%	8.	三井住友信託銀行株式会社（常任代理人 日本トラス ティ・サービス信託銀行株式会社）	1.71%	9.	ジェーピー モルガン バンク ルクセンブルグ エス エイ 380578（常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営 業部）	1.66%	10.	明治安田生命保険相互会社（常任代理人 資産管理サー ビス信託銀行株式会社）	1.57%
1.	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	4.98%																													
2.	三井住友海上火災保険株式会社	4.48%																													
3.	トヨタファイナンシャルサービス株式会社	4.41%																													
4.	株式会社三菱東京 UFJ 銀行	4.28%																													
5.	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	3.32%																													
6.	株式会社横浜銀行（常任代理人 資産管理サービス信託 銀行株式会社）	2.50%																													
7.	日本生命保険相互会社	2.00%																													
8.	三井住友信託銀行株式会社（常任代理人 日本トラス ティ・サービス信託銀行株式会社）	1.71%																													
9.	ジェーピー モルガン バンク ルクセンブルグ エス エイ 380578（常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営 業部）	1.66%																													
10.	明治安田生命保険相互会社（常任代理人 資産管理サー ビス信託銀行株式会社）	1.57%																													

(8) 上場会社と公開買付者の関係	資本関係	該当事項はありません。
	人的関係	該当事項はありません。
	取引関係	当社は、公開買付者グループから商品供給を受けておりません。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

## 2. 買付け等の価格

- (1) 当社株式1株につき、金270円
- (2) 本新株予約権1個につき、金269,000円

## 3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

### (1) 本公開買付けに関する意見の内容

当社は、平成29年2月20日開催の取締役会において、本公開買付けに関して、賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

なお、上記取締役会決議は、後記「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」記載の方法により決議されております。

### (2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

#### 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき以下の説明を受けております。

公開買付者は、平成29年2月20日開催の取締役会において、東京証券取引所市場第二部に上場している当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。以下同じです。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引（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を決議したとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、当社の主要株主である筆頭株主の野村土地建物株式会社（本日現在において所有する当社株式数17,069,149株、所有割合（注）29.02%。以下「野村土地建物」といいます。）、及び当社の第2位の大株主である株式会社野村総合研究所（本日現在において所有する当社株式数6,248,941株、所有割合10.62%。以下「野村総合研究所」といい、野村土地建物及び野村総合研究所を総称して「応募予定株主」といいます。）のそれぞれとの間で、応募予定株主が本日現在所有する当社株式の全て（合計23,318,090株、所有割合39.64%。以下「本応募予定株式」といいます。）について本公開買付けに応募する旨の公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を平成29年2月20日付で締結したとのことです。本応募契約の詳細については、後記「4. 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」をご参照ください。

なお、本日現在、公開買付者は当社株式及び本新株予約権を所有していないとのことです。

(注)「所有割合」とは、当社が平成29年2月3日に提出した第101期第3四半期報告書に記載された平成28年12月31日現在の当社株式の発行済株式総数（59,764,400株）から、当社が平成29年1月26日に公表した「平成29年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社第3四半期決算短信」といいます。)に記載された平成28年12月31日現在の当社の保有する自己株式数（1,155,649株）を控除した当社株式数（58,608,751株）に、同日現在の本新株予約権（212個）の目的となる当社株式数（212,000株）を加算した数（合計58,820,751株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入します。以下、比率の計算において特別の取扱いを定めていない限り、同様に計算しております。）をいいます。

なお、本日現在の本新株予約権の数は、平成28年12月31日から変動はありません。

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を本応募予定株式と同数の23,318,090株（所有割合39.64%）としており、本公開買付けに応募された当社株式及び本新株予約権（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合には応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。一方、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設けておりませんので、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

また、公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けによって、公開買付者が当社株式の全て及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、後記「(5)いわゆる二段階買収に関する事項」に記載されている当社を完全子会社化するための各手続（以下「本完全子会社化手続」といいます。）を実施する予定とのことです。なお、本完全子会社化手続が当社の取締役会又は本臨時株主総会（後記「(5)いわゆる二段階買収に関する事項」において定義します。以下同じです。）において否決された場合には、本完全子会社化手続は実行されないこととなることとすることです。

公開買付者は、当社の財務状況、業界の動向、株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス」といいます。）から取得した株式価値算定書の各手法の算定結果（参考情報の株式価値の範囲を含みます。）当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、直近1年間の当社株式の市場株価の動向、当社による本公開買付けへの意見表明の可否等を総合的に勘案したほか、野村ホールディングス株式会社（以下「野村ホールディングス」といいます。）及び応募予定株主との間で買付価格について協議・交渉を継続した結果として、平成29年2月中旬に、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を270円とすることで、野村ホールディングス及び応募予定株主と合意したとのことです。

なお、本公開買付価格270円は、本日の前営業日である平成29年2月17日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値221円に対して22.17%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値218円に対して23.85%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値215円に対して25.58%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値173円に対して56.07%のプレミアムを加えた価格であります。

公開買付者が本公開買付けの実施に至った目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針

当社は、公開買付者より、公開買付者が本公開買付けの実施に至った目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針につき、以下の説明を受けております。

#### a 本公開買付けの実施に至った目的及び背景

公開買付者は、平成12年に東京証券株式会社（昭和4年6月、株式会社高山商店として設立、昭和62年6月東京証券取引所及び大阪証券取引所上場）及び東海丸万証券株式会社（昭和19年3月、丸万証券株式会社として設立、昭和63年5月東京証券取引所及び名古屋証券取引所上場）が合併し、発足したとのことです。

その後、公開買付者は、平成19年7月には株式会社山口フィナンシャルグループとの共同出資によるワイエム証券株式会社設立を契機に地方銀行とのアライアンス戦略を開始（その後、地方銀行との共同出資による証券会社設立は本日現在で5社となっているとのことです。）、平成21年4月には持株会社制へ移行し、商号を東海東京フィナンシャル・ホールディングス株式会社に変更、平成22年1月にはトヨタフィナンシャルサービス株式会社よりトヨタフィナンシャルサービス証券株式会社（以下「トヨタFS証券」といいます。）の全株式を取得して子会社化（平成22年4月に東海東京証券株式会社（以下「東海東京証券」といいます。）がトヨタFS証券を吸収合併）する等により、本日現在、公開買付者は、子会社20社及び関連会社8社で構成され、連結営業収益約675億円（平成28年3月期）の企業集団（以下公開買付者とあわせ「公開買付者グループ」といいます。）を統括する金融持株会社であることとすることです。

公開買付者グループは、主たる事業として、有価証券の売買及び売買等の委託の媒介、有価証券の引受け及び売出し、有価証券の募集及び売出しの取扱い、私募の取扱いその他の金融商品取引業並びに金融商品取引業に関連又は付随する業務（以下「証券業務」といいます。）を営んでおり、アジア、ヨー

ロッパ及びアメリカの金融・資本市場に拠点を設置し、顧客の資金調達、資金運用の両面において、グローバルで幅広いサービスを提供しているとのことです。

公開買付者グループの中核会社である東海東京証券は中部地区に強みを持つ証券会社として証券業務を展開する一方、同業の証券会社に外国株式や債券等の商品供給を行う事業を行っているとのことです。

公開買付者と地方銀行との共同出資による証券会社は前述のワイエム証券株式会社に加え、浜銀 TT 証券株式会社（株式会社横浜銀行との共同出資）、西日本シティ TT 証券株式会社（株式会社西日本フィナンシャルホールディングスとの共同出資）、池田泉州 TT 証券株式会社（株式会社池田泉州ホールディングスとの共同出資）、ほくほく TT 証券株式会社（株式会社ほくほくフィナンシャルグループとの共同出資）の 5 社（いずれも公開買付者の持分法適用関連会社）にまで広がっており、各地域で強い顧客基盤を有する地方銀行と共同で証券業務を展開しているとのことです。

その他、公開買付者の連結子会社としては、東海東京アセットマネジメント株式会社が、ラップ口座の運用等の投資運用事業、不動産の売買及び不動産開発等の不動産事業を、東海東京インベストメント株式会社が、ベンチャーキャピタル業務やファンドの運営管理に係る事業を、東海東京ウェルス・コンサルティング株式会社が、遺言等の相続対策や不動産の有効活用等、各種コンサルティング事業を、株式会社東海東京調査センターが、公開買付者グループの情報シンクタンクとして各分野の調査研究や情報を提供する事業を、東海東京アカデミー株式会社が、人材の教育・研修、セミナー・講演会等を運営する事業を、東海東京サービス株式会社が、公開買付者グループで使用する印刷物の印刷業務や福利厚生施設の管理事業を、東海東京ビジネスサービス株式会社が、証券業務に係る事務処理業務・計算処理業務・情報処理業務・書類管理業務等のいわゆる証券業務に係るバックオフィス機能を提供する事業を行っているとのことです。

公開買付者は、平成 21 年 4 月より経営 3 カ年計画『TT Revolution』（平成 21 年 4 月から平成 24 年 3 月）を推進することにより、「厳しい経済・競争環境下でも勝ち残れる、証券会社を中核とする金融サービスグループ」への更なる進化を目指してきたとのことです。平成 23 年度をもって『TT Revolution』が終了したことに伴い、平成 24 年 4 月より経営計画『Ambitious 5』をスタートさせ、平成 26 年 4 月以降を同計画のセカンドステージとして、その基本理念は堅持しつつ、お客様の利便性を高める新たな機能の取り込みやグローバルネットワークの拡充等に取り組んでいるとのことです。

『Ambitious 5』では、以下 5 つの戦略を策定しているとのことです。

#### 1. Community & the Middle（戦略的地域・顧客への特化）

各地域の特性にあった営業戦略を立案し、基盤拡大につなげるとともに、ホームマーケットである中部地区での圧倒的な存在感・ブランドの確立を目指します。また、富裕層、成熟層、資産形成層それぞれに対応したセグメント戦略を推進いたします。お客様の利便性の向上や新たなお客様の開拓・拡大のためには、インターネット銀行等の先端的な機能を取り込む必要があると認識しています。

#### 2. Alliance & Platform（事業基盤の積極拡大）

アライアンス戦略では、前述の既存 5 社に加え、引き続き、地方銀行と提携合併証券会社を設立することにより基盤拡大を目指します。また、提携合併証券会社やプラットフォーム先に対して様々な新しい機能・商品を提供することにより、独自性ある総合金融グループとして、グループ全体の基盤と収益の拡大を図ります。

成長著しいアジアを中心に更なる海外ネットワーク構築や資本業務提携により資産運用機能やプライベートバンキング機能の充実を図る必要があると認識しております。

#### 3. Expertise（専門的ノウハウ）

相続、事業承継等、お客様の課題解決につながる提案力の強化や、営業員のスキルアップを図ります。強みである債券引受・販売ビジネスをより強化するとともに、グローバルネットワークの一層の拡充により情報・サービスの質・量を高めるほか、海外投資家の開拓にも注力いたします。

自前の運用機能を持つことによる商品競争力の一層の強化が必要と認識しております。また、インターネット機能の充実によるお客様の利便性向上を図る必要があると認識しております。

#### 4. Humanity（人間味溢れる企業）

チームワークを重視した新たな人事制度を導入したほか、ダイバーシティ（女性の登用、多様なバックグラウンドを持つ人材の活用）を推進することにより、多様な価値観、ライフスタイルを尊重する人間味溢れる企業風土を醸成いたします。さらに、業容の多様化に伴い、それぞれの分野で専門性

の高い人材を育成・登用するとともに、社員個人が自立して個性を磨き、伸ばすための環境整備・研修支援等を強力にバックアップし、個々の成長した能力を最大限活かしてまいります。

#### 5. Risk Management (危機対応力の強化)

リスク管理、危機管理、コンプライアンス体制、ガバナンス、財務基盤をさらに強化することで、様々なリスクに対応できる体制を整備いたします。また地震等の自然災害に対しても十分な危機対応体制を整備いたします。

さらに、金融商品取引業を中心に事業を展開するグループ会社として、フィデューシャリーデューティーの実践、具体的には、それぞれの資金の性格や資産保有者のニーズに則した商品開発、販売、運用、資産管理を通じ、商品開発、販売、運用、資産管理それぞれに携わる金融機関としての役割・責任を果たすべく取り組んでまいります。

他方、当社は、大正7年に株式会社高木商店として設立され、昭和23年に証券業者として登録されて以降、金融商品取引業を中核とする投資・金融サービス業を行っており、平成元年4月に東京証券取引所及び大阪証券取引所市場第二部に上場し、関西、関東を中心とした国内大都市圏における合計14か所の営業拠点を通じ、リテールビジネスを中心とした対面対話型の地域密着営業により、顧客の資産運用・資産設計に関し、対面営業の強みを発揮し、顧客一人ひとりの運用ニーズに合った商品の提供を行うため、携帯情報端末(タブレット)を用いて、顧客の情報を示しながら説明を行う等のきめ細やかなサポートにより的確なアドバイスを提供することや、有価証券運用以外にも相続対策や不動産売買紹介等、外部の専門家との業務提携により、顧客の資産形成全体をサポートする質の高いアドバイスによる幅広いサービスを提供するよう努めてまいりました。

しかし、当社が販売を取り扱った不動産投資ファンドに関して平成22年6月に近畿財務局長から行政処分を受けたことを契機として、当社の主要な顧客層を多数失うことになったことに加え、近年の国内の証券市場の相場環境の低迷、顧客の高齢化に伴う顧客数の減少や取引頻度の低下、預り資産の縮小等により、当社をとりまく経営環境が悪化しておりました。

この状況を受け、当社は、積極的な新規顧客の獲得が喫緊の課題であると考え、これまで培ってきた対面営業の利点を活かしつつ、新たな成長戦略として、「ファンド・ラボ」(注1)を活用した新しいビジネスモデルを展開するために、平成27年9月に「投信の窓口」本部を設置し、平成27年11月には業界初の来店型投資信託専門店である「投信の窓口」日本橋本店と「投信の窓口」三軒茶屋支店を開業しました。また、平成28年4月に店舗同様に個別相談ができるインターネットによる対面オンラインサービス(注2)を行う「投信の窓口」WEB支店の営業を開始し、さらに、平成28年6月には、新たに関西初の「投信の窓口」大阪駅前第1ビル支店を開設しております。これにより「ファンド・ラボ」を活用したサービスをお客様のニーズに合わせて、店舗でもWEBでも、全国で同じサービスを提供できる体制を整備しました。これに加えて、新たな顧客基盤の拡大を目指して、積極的にテレビコマーシャル等を通して認知度を高めており、その成果として相談件数の増加に伴って新しい顧客層による新規資金の導入事例が相次いでおります。

しかし、「投信の窓口」は、既に他社で購入、保有している投資信託を含め、全ての投資信託を「ファンド・ラボ」によって客観的に分析し、顧客に最もふさわしいポートフォリオを提供することを目的にしているところ、このような顧客が「投信の窓口」を利用して説明に納得したとしても当社で新規口座開設をする、あるいは投資信託を買い付けるまでに至らないケースも多く、「投信の窓口」による新規顧客の獲得が伸び悩んでおりました。このような状況下で、会社全体としては相場環境の低迷等を背景として受入手数料が減少しており、また、広告宣伝費やシステム開発費等の費用が先行して生じたこともあり、短期的には営業収益の改善が見込まれず、さらに、長期的にも相場環境に大きく影響されずに安定的に収益を確保する見通しを立てることが困難な状況であり、将来にわたって「投信の窓口」をはじめとする当社の事業を発展的に継続させ、当社の株主、顧客、従業員その他のステークホルダーの皆様の不測の不利益が生じることを回避するためには、財務状況に比較的余裕がある段階で、顧客基盤あるいは顧客層を見直し、また、顧客基盤を拡大するための抜本的な対策の検討が必須の状況となっております。

(注1)「ファンド・ラボ」とは、国内ほぼ全ての投資信託を「運用成果」、「元本の安全性」、「分配金の魅力」、「分配金の安定性」、「コスト」等の7つの項目を軸に投資信託の総合力を過去の実

績に基づいて定量化したうえで、保有投資信託を客観的に評価・分析し、お客様に最適なポートフォリオをご提案する独自の投信分析システムです。

(注2)「対面オンラインサービス」とは、お客様が保有されるパソコン、タブレットの画面上にて、投資信託の専門家であるコンシェルジュと個別相談ができるサービスです。

公開買付者グループは、Alliance & Platform(事業基盤の積極拡大)戦略推進の一環として平成25年頃より当社と外国株式や国内外の債券等の商品供給による取引関係を構築しておりますが、公開買付者が中部地区を強みとしている一方、当社が関西地区を強みとしている等、当社とは大都市圏に基盤を有する共通点を持ちながらも強みとする地域が異なることから、両社の有する経営資源を共同活用することにより当社及び公開買付者ともに企業価値を向上させることができるものと考え、平成28年9月中旬に当社より更なる協業関係の深化の可能性を打診されたことから、平成28年10月上旬に当社と協業深化について協議・検討を始めることで合意したとのことです。

公開買付者は、当社との協議・検討開始以降、当社が注力する「投信の窓口」の見学を実施する等、当社の事業内容について調査・分析を進めるとともに、当社との協議・検討を行った結果、後記「b 本公開買付け成立後の経営方針」に記載するような公開買付者グループと当社双方がそれぞれ有する経営資源の共同活用や事業上の協働等を通じ、公開買付者のみならず当社においてもその事業シナジーの創出が可能ではあるものの、より一層その効果を高めるためには、公開買付者と当社との間における強固な資本関係の構築が必要不可欠であるとの結論に至ったとのことです。

そこで、公開買付者は、平成28年11月中旬に、当社株式の取得につき、本格的に検討を進めることとしたとのことです。

これを踏まえて、公開買付者は、平成28年11月中旬に、当社のその他関係会社にあたる野村ホールディングスと当社株式取得に関する協議を行ったところ、野村ホールディングスに公開買付者からの提案を受ける用意がある旨の意向を確認できたため、平成28年12月上旬に野村ホールディングス及び当社に対して、公開買付者による応募予定株主からの本応募予定株式の取得に関する協議を開始することを提案し、平成29年1月上旬から下旬まで当社に対するデュー・ディリジェンスを行うとともに、平成29年1月中旬より応募予定株主と協議・交渉を開始したとのことです。

公開買付者は、デュー・ディリジェンスを行う過程で入手した情報を踏まえ、当社との資本関係構築後の事業シナジー創出についてさらに深く検討した結果、後記「b 本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、公開買付者グループと当社双方がそれぞれ有する経営資源の共同活用といった協働に関する効果を十分かつ早期に発揮するためには当社を連結子会社化することと定めるのではなく完全子会社化が不可欠であるとの判断に至ったとのことです。そこで、平成29年1月下旬、公開買付者は、野村ホールディングス、応募予定株主及び当社に対して当社の完全子会社化を提案いたしました。

その後、公開買付者は、当社の財務状況、業界の動向、プルータスから取得した株式価値算定書の各手法の算定結果(参考情報の株式価値の範囲を含みます。)、当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、直近1年間の当社株式の市場株価の動向、当社による本公開買付けへの意見表明の可否等を総合的に勘案したほか、野村ホールディングス及び応募予定株主との間で買付価格について協議・交渉を継続した結果として、平成29年2月中旬に、本公開買付価格を270円とすることで、野村ホールディングス及び応募予定株主と合意したとのことです。

上記を経て、公開買付者は、平成29年2月20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し、同日、応募予定株主との間で、本応募契約を締結したとのことです。

#### b 本公開買付け成立後の経営方針

公開買付者は、本公開買付けが成立し、本完全子会社化手続が実現した場合、公開買付者は、両社の企業価値向上に向けて、公開買付者グループと当社双方がそれぞれ有する経営資源を共同活用し、以下に掲げる施策を講じる等して、事業シナジーを早期に創出するための協働を検討していく意図を有しているとのことです。

##### (a) 経営の効率化

( )地域補完・店舗統廃合

公開買付者によれば、公開買付者は、当社における非効率な店舗の集約のほか、公開買付者の完全子会社である東海東京証券と当社との重複店舗の統廃合を含む地域戦略の再構築等を検討していくとのことです。

( )業務効率の改善

公開買付者は、平成 25 年頃より、東海東京証券より外国株式や国内外の債券等といった商品を当社に対して供給しておりますが、当社が取り扱う金融商品の供給を東海東京証券に可能な限り集中する等、両社の業務効率改善を通じた経営の合理化を検討していくとのことです。

( )人的リソースの戦略的活用

下記セグメント別戦略や「投信の窓口」の協働展開にはコンサルティング能力を有する人材、投資信託について深い知識を有する人材等、専門性を有する人材が必要となるため、これら専門性を有する人材の育成、配置を公開買付者グループ及び当社が一体となって戦略的に行う等の施策を検討していくとのことです。

(b) セグメント別戦略の協働展開

公開買付者の完全子会社である東海東京証券と当社が、両社の顧客を一体として捉えることで、それぞれがサービスを提供する顧客数を拡大し、まとまった顧客をセグメント別に区分して「セグメント別戦略」(注)を協働展開していくことを検討しているとのことです(例えば、関西地区の富裕層を対象にセミナーを開催する場合、東海東京証券単独で開催するより、東海東京証券と当社双方の顧客を対象に開催する方がより集客力の向上を図ることが可能となるとのことです。)

このセグメント別戦略の協働推進は、東海東京証券又は当社が単独で行うのに比べ、公開買付者グループ及び当社がそれぞれ蓄積してきたノウハウを相互に活用することが期待できるとともに、コスト負担の軽減が見込まれることから経営環境の厳しさを乗り越える有力な手段になりうると考えており、東海東京証券と当社の顧客が重なる地域において協働展開することを検討しているとのことです。

(注)「セグメント別戦略」とは、富裕層、成熟層、資産形成層といったお客様のセグメントごとにニーズは異なるとの認識のもと、お客様をそれぞれのセグメントに分類し、画一的なサービス提供ではなく、セグメント別に適したサービス提供を行うことにより、お客様へのサービスの拡充を図る戦略。具体的には中堅企業オーナー、上場企業役員、開業医等のいわゆる富裕層に対しては事業承継、相続、不動産、海外金融サービス等、コンサルティングを基本としたサービスの提供を行う一方、一定の金融資産を蓄積した運用ニーズの高い層である成熟層に対しては、対面取引とネット取引双方の利点を組み合わせて利用いただけるよう対面営業をベースにネット取引の利便性も付加したサービスの提供を、将来に向けて資産を形成していく層である資産形成層に対しては、利便性を重視した情報やサービスの提供を行うことにより、お客様のニーズに沿ったサービスの提供を行うことを企図しているとのことです。

(c) 両社の優位な機能の相互活用

両社がそれぞれ有する優位な機能を有効活用することにより、顧客サービスの拡充を検討していくとのことです。

( )公開買付者グループの有するプラットフォーム機能(商品供給、教育研修、バックオフィス業務、法人向け業務、リサーチ、各種コンサルティング)を当社にて活用

( )公開買付者グループによる「投信の窓口」及び「ファンド・ラボ」の活用

(例えば、公開買付者が有する地方銀行とのネットワークを利用して新規顧客に投資信託を販売することや、公開買付者の完全子会社である東海東京証券が有する顧客基盤を利用して東海東京証券の顧客に「投信の窓口」を展開すること等の新たなビジネスモデルを検討)

(d) 当社への役員派遣

当社の現経営陣には全員引き続き当社における現職務を継続してもらう一方、公開買付者グループから当社に対して、若干名の役員を派遣することで、当社と協働して公開買付者グループ及び当社の企業価値向上に努めていくとのことです。役員派遣の具体的な人数・人選については、本公開買付け成立後、当社との協議により決定する予定とのことです。

なお、公開買付者は、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けによって、公開買付者が当社株式の全て及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本完全子会社化手続を実施する予定とのことですが、本完全子会社化手続が当社の取締役会又は本臨時株主総会において否決された場合、公開買付者による当社の完全子会社化は実現しないこととなります。その場合、上記施策のうち、(a)及び(b)は実施できない、又は施策の効果が限定的なものとなる可能性があります。公開買付者は上記事業シナジー創出による効果を可能な限り実現するように当社と協働していく予定とのことです。

当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

前記「公開買付者が本公開買付けの実施に至った目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針」の「a 本公開買付けの実施に至った目的及び背景」に記載のとおり、将来にわたって「投信の窓口」をはじめとする当社の事業を発展的に継続させ、当社の株主、顧客、従業員その他のステークホルダーの皆様にも不測の不利益が生じることを回避するためには、財務状況に比較的余裕がある段階で、顧客基盤あるいは顧客層を見直し、また、顧客基盤を拡大するための抜本的な対策の検討が必須の状況となっておりました。

そこで、当社は平成 28 年 8 月頃から、「投信の窓口」の効率的な展開や顧客基盤の拡大に向けた協業を行う他社との提携を含めた抜本的な対策の検討を開始いたしました。このような中、当社は公開買付者グループの Alliance & Platform (事業基盤の積極拡大) 戦略推進の一環として平成 25 年頃より公開買付者グループと外国株式や国内外の債券等の商品供給による取引関係を構築しておりますが、公開買付者が中部地区を強みとしている一方、当社が関西地区を強みとしている等、公開買付者グループとは大都市圏に基盤を有する共通点を持ちながらも強みとする地域が異なることから、両社の有する経営資源を共同活用することにより当社及び公開買付者ともに企業価値を向上させることが出来るものと考え、平成 28 年 9 月中旬に公開買付者に対して更なる協業関係の深化の可能性を打診し、平成 28 年 10 月上旬に公開買付者グループと協業深化について協議・検討を始めることで合意いたしました。

公開買付者グループとの協議・検討開始以降、公開買付者は当社が注力する「投信の窓口」の見学を実施する等、当社の事業内容について調査・分析を進めるとともに、当社との協議・検討を行った結果、公開買付者は、前記「公開買付者が本公開買付けの実施に至った目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針」の「b 本公開買付け成立後の経営方針」に記載するような公開買付者グループと当社双方がそれぞれ有する経営資源の共同活用や事業上の協働等を通じ、公開買付者のみならず当社においてもその事業シナジーの創出が可能ではあるものの、より一層その効果を高めるためには、公開買付者と当社との間における強固な資本関係の構築が必要不可欠であるとの結論に至ったとのことです。

そこで、公開買付者は、平成 28 年 11 月中旬に、当社株式の取得につき、本格的に検討を進めることとしたとのことです。

これを踏まえて、公開買付者は、平成 28 年 11 月中旬に、当社のその他関係会社にあたる野村ホールディングスと当社株式取得に関する協議を行ったところ、野村ホールディングスに公開買付者からの提案を受ける用意がある旨の意向を確認できたため、平成 28 年 12 月上旬に野村ホールディングス及び当社に対して、公開買付者による応募予定株主からの本応募予定株式の取得に関する協議を開始することを提案し、平成 29 年 1 月上旬から下旬まで当社に対するデュー・ディリジェンスを行うとともに、平成 29 年 1 月中旬より応募予定株主と協議・交渉を開始したとのことです。

公開買付者は、デュー・ディリジェンスを行う過程で入手した情報を踏まえ、当社との資本関係構築後の事業シナジー創出についてさらに深く検討した結果、前記「公開買付者が本公開買付けの実施に至った目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針」の「b 本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、公開買付者グループと当社双方がそれぞれ有する経営資源の共同活用といった協働に関する効果を十分かつ早期に発揮するためには当社を連結子会社化するにとどめるのではなく完全子会社化が不可欠であるとの判断に至ったとのことです。そこで、平成 29 年 1 月下旬、公開買付者は、野村ホールディングス、応募予定株主及び当社に対して当社の完全子会社化を提案いたしました。

当社は、公開買付者から当社の完全子会社化の提案を受け、本公開買付けを含む本取引について慎重に検討を行ってまいりました。



その結果、当社は、(i)中部地区でのリテール営業に強みを有する東海東京証券と関西地区でのリテール営業に強みを有する当社が協業することで、販売業務の効率化が図れると同時に営業実績の向上が期待できること、(ii)公開買付者グループが有するネットワークを利用して、新規顧客に投資信託を販売するサポート業務を当社が行うといった新たなビジネスモデルの展開が期待できること、(iii)公開買付者グループと人材交流や情報交換等の連携を行うことで投資信託に関する専門知識が必要となる「投信の窓口」のコンシェルジュの人材確保や教育拡充が期待できること、(iv)当社が販売する金融商品の一部の供給元を可能な限り東海東京証券に集中させることで、当社が強みを有する部門に当社の経営資源を効率的に配置させることができるなど経営の合理化も期待できること、(v)本公開買付けが成立し、本完全子会社化手続が実現した場合、公開買付者は、両社の企業価値向上に向けて、公開買付者グループと当社双方がそれぞれ有する経営資源を共同活用し、事業シナジーを早期に創出するための協働を検討していく意図を有しているとのことであり、公開買付者との良好な関係構築が期待できること、(vi)公開買付者グループとの資本関係構築後の事業シナジーを十分に創出するためには、公開買付者グループとの経営資源の共同活用に向けた大幅な組織体制の再構築等の施策を早期に実施することが必要となる可能性が想定され、そのためには当社の完全子会社化により機動的な施策を可能としておくことが最も効果的と考えられること等の理由から、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値向上に資するとの考えに至りました。

そこで、当社は、株式会社 AGS コンサルティング（以下「AGS コンサルティング」といいます。）から取得した当社株式価値算定書（後記「(3) 算定に関する事項」において定義します。）の内容、野村総合法律事務所から得た法的助言、高橋厚男氏から入手した意見書の内容、公開買付者との間で実施した継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえ、公開買付者による本公開買付けを含む本取引について慎重に審議・検討を行った結果、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、また、( )後記「(6) 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、本公開買付けは、公正な手続を通じて株主及び新株予約権者の皆様が受けるべき利益が損なわれることのないように配慮されていること、( )本公開買付価格は、後記「(3) 算定に関する事項」に記載の AGS コンサルティングによる当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ DCF 法の算定結果のレンジの範囲内にあることに加え、( )本公開買付価格は、本日の前営業日である平成 29 年 2 月 17 日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値 221 円に対して 22.17%のプレミアムを加えた価格、平成 29 年 2 月 17 日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 218 円に対して 23.85%のプレミアムを加えた価格、平成 29 年 2 月 17 日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 215 円に対して 25.58%のプレミアムを加えた価格、平成 29 年 2 月 17 日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 173 円に対して 56.07%のプレミアムを加えた価格であり、事業会社による完全子会社化を目的とする過去の公開買付事例との比較においても合理的なプレミアムの範囲内といえ、遜色があるとはいえ、相当といえるプレミアムを付した価格であると考えられ、本新株予約権に係る買付け等の価格は、本公開買付価格である 270 円と、本新株予約権の当社株式 1 株当たりの権利行使価額である 1 円との差額（269 円）に本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の数である 1,000 を乗じた金額である 269,000 円とされていることから、本公開買付けにおける買付け等の価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは当社の株主及び新株予約権者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 29 年 2 月 20 日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主及び新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

上記の当社取締役会決議は、当社の取締役 8 名中、飯田弘二氏を除く全ての取締役 7 名が出席し、出席した取締役の全員の一致により、決議されました。なお、当社の取締役のうち、飯田弘二氏は、平成 28 年 3 月まで野村ホールディングスの子会社である野村ビジネスサービス株式会社の取締役であったことから、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性及び客観性を高め、利益相反の疑いを回避する観点から、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には参加しておらず、上記取締役会には出席していません。これに対し、当社の取締役のうち、吉原康夫氏、大川英男氏、川添隆司氏、稲光清高氏、塚田浩之氏及び廣田滋氏は野村ホールディングスの子会社の元役員であった者ですが、いずれも野村ホールディングスの子会社を退職・転籍してから既に 3 年以上が経過しており、また当社の経営者として野村ホールディングスから指示等を受けるような立場にもないことから、現時点において、当社と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はございません。

また、当社の監査役3名中、社外監査役である土谷英史氏以外の監査役2名（うち社外監査役2名）は上記の当社取締役会に出席し、出席監査役2名全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。なお、当社の監査役のうち、土谷英史氏は、野村土地建物の取締役を兼務しているため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性及び客観性を高め、利益相反の疑いを回避する観点から、当社の上記取締役会における本公開買付け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おります。なお、土谷英史氏は、上記取締役会には出席しておりません。これに対し、当社の監査役のうち、山尾太一氏は野村ホールディングスの子会社の元従業員であった者ですが、野村ホールディングスの子会社を退職・転籍してから既に3年以上が経過しており、現時点において、当社と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はございません。

### （3）算定に関する事項

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるAGSコンサルティングに対し、当社の株式価値の算定を依頼し、平成29年2月17日付で当社株式の価値の算定結果に関する株式価値算定書（以下「当社株式価値算定書」といいます。）を取得しました。なお、AGSコンサルティングは公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。また、当社はAGSコンサルティングから本公開買付けの妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

AGSコンサルティングは、複数の算定手法を検討のうえ、当社株式が東京証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を用いて当社株式の価値の算定を行いました。

当社株式価値算定書によると、当該手法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法：173円～218円

DCF法：265円～292円

市場株価法では、平成29年2月17日を基準日（以下「本基準日」といいます。）として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の本基準日までの直近1ヶ月間の終値の単純平均値218円、本基準日までの直近3ヶ月間の終値の単純平均値215円、本基準日までの直近6ヶ月間の終値の単純平均値173円を基に、1株当たりの株式価値の範囲を、173円から218円と算定しております。

DCF法では、当社の平成29年3月期から平成32年3月期までの事業計画（当該事業計画には本取引の実行により当社が公開買付者に完全子会社化されることについては含まれておりません。）、本基準日までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の収益予想に基づき、平成29年3月期第4四半期以降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た企業価値や当社株式の価値を分析し、1株当たりの株式価値を265円から292円と算定しております。なお、DCF法に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画においては、平成30年3月期から平成32年3月期の各期において、「投信の窓口」の業績伸長による営業収益の増加により、前期から大幅な増益を見込んでおります。株価純資産倍率（PBR）を用いた類似会社比較法については、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、株価と純資産額の関係を表した指標であるPBRは、その会社の収益性や成長性を反映する指標ではないため、継続企業の算定において採用することは合理的ではないことから不採用としております。

なお、当社株式の本日の前営業日の終値は221円であり、当社の平成28年12月31日現在の簿価純資産から算出した株価純資産倍率（PBR）は0.45となっておりますが、当社が本公開買付けに係る買付け等の価格を検討するにあたっては、事業継続を前提にしたDCF法による評価結果が当社の将来の収益力及び成長性を反映している点等を勘案し、DCF法及び市場株価法による分析結果の範囲内で、当社の株主及び新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨するかの検討を行いました。

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、本新株予約権に係る買付け等の価格は、公開買付け価格である270円と、本新株予約権の当社株式1株当たりの権利行使価額である1円との差額（269円）に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数である1,000を乗じた金額である269,000円と決定されていることから、本新株予約権については、第三者算定機関から算定書を取得しておらず、本新株予約権に係る買付け等の価格は、AGSコンサルティングが行った当社株式の価値の算定の対象に含まれておりません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部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に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けが成立し、その後後記「(5) いわゆる二段階買収に関する事項」に記載のとおり、本完全子会社化手続を実施することを予定しているとのことですので、当該手続が承認された場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる見込みです。

他方、本完全子会社化手続が当社の取締役会又は本臨時株主総会において否決された場合には、本完全子会社化手続は中止されることになり、本完全子会社化手続による当社株式の上場廃止はなされないこととなります。

(5) いわゆる二段階買収に関する事項

公開買付者は、前記「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、当社株式及び本新株予約権の全てを取得する予定であり、本公開買付けにより、公開買付者が当社株式及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、以下の方法により、公開買付者が当社株式及び本新株予約権の全てを取得する予定とのことです。

株式等売渡請求

本公開買付けの成立後に、公開買付者が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至った場合には、公開買付者は、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条に基づき、当社の株主（公開買付者及び当社を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対してその所有する当社株式（以下「売渡株式」といいます。）の全部を売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）するとともに、本新株予約権に係る新株予約権者（公開買付者を除きます。）の全員（以下「売渡新株予約権者」といいます。）に対してその所有する本新株予約権（以下「売渡新株予約権」といいます。）の全部を売り渡すことを請求（以下「本新株予約権売渡請求」といい、「本株式売渡請求」とあわせて「本株式等売渡請求」といいます。）する予定とのことです。本株式売渡請求においては、売渡株式1株当たりの対価として、本公開買付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あり、一方、本新株予約権売渡請求においては、本新株予約権のそれぞれの買付け等の価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を、当社に通知し、当社に対し本株式等売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会の決議により本株式等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、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からは売渡株式を、売渡新株予約権者からは売渡新株予約権の全部を取得します。この場合、売渡株主がそれぞれ所有していた当社株式の対価として、公開買付者は、当該各売渡株主に対しては当社株式1株当たり本公開買付価格と同額の金銭を、売渡新株予約権者に対しては本新株予約権1個当たり本新株予約権のそれぞれの買付け等の価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。

なお、当社の取締役会は、公開買付者より本株式等売渡請求がなされた場合には、本株式等売渡請求を承認する予定です。

上記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は、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対して売渡株式及び売渡新株予約権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。この方法による売渡株式及び売渡新株予約権の売買価格については、最終的に裁判所が判断することになります。

株式併合

本公開買付けが成立したものの、公開買付者が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、公開買付者は、( ) 当社株式の併合を行うこと（以下「本株式併合」といいます。）及び( ) 本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。）の開催を当社に要請する予

定であり、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。なお、本公開買付け後に公開買付者が所有する当社の議決権が当社の総議決権の3分の2を下回る場合であっても、本株式併合の実施に際して、公開買付者が当社の株主(公開買付者を除きます。)から当社株式を追加で取得する予定はなく、原則として上記の要請を行う予定とのことです。例外的に、株主からの応募が極めて少なく、少数株主の利益を害するおそれが高いと認められる場合等、当該手続を実施することが当社の取締役の善管注意義務に違反するおそれが高いと合理的に認められる場合には、当該要請を行わないことがあるとのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認された場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主の皆様は、本臨時株主総会において承認された株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなります。この場合、本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、端数が生じた株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に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。以下同じです。)に相当する当社株式を当社又は公開買付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当社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当社の各株主の皆様へ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当社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が行われる予定です。また、当社株式の併合の割合は、本日現在未定ですが、公開買付者が当社株式の全て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当社の株主の皆様(公開買付者及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるよう決定される予定です。

なお、上記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は、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い、当社の株主は、当社に対して自己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当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。この方法による1株当たりの買取価格については、最終的に裁判所が判断することとなります。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合であっても、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、当社に本新株予約権の取得、本新株予約権に係る新株予約権者による放棄の勧奨等の実行に合理的に必要な手続を実施することを要請し、又は実施することを予定しているとのことです。

上記及びの各手続については、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の当社の株主の当社株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があるとのことです。ただし、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主(当社を除きます。)に対しては最終的に金銭を交付する方法により、公開買付者は当社を完全子会社化することを予定しているとのことです。この場合に当該当社の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当社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とのことです。また、本公開買付けに応募されなかった当社の本新株予約権に係る新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権のそれぞれの買付け等の価格に当該各新株予約権者が所有していた当社の本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

上記の本臨時株主総会を開催する場合、その具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、決定次第、当社が速やかに公表する予定とのことです。なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではなく、また、そのように解釈されるべきものでもございません。

(6) 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

当社及び公開買付者は、当社の筆頭株主を含む応募予定株主が公開買付者との間でそれぞれ本応募契約を締結しており、それぞれの応募予定株主と少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があること、本公開買付け及び本完全子会社化手続を通じて当社を公開買付者の完全子会社とすることを企図していることから、本公開買付けに係る審議に慎重を期し、本公開買付けの公正性及び適正性を担保するため、以下の措置を講じております。

なお、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 23,318,090 株（所有割合 39.64%）としており、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の下限とはしておりませんが、公開買付者としては、下記 から までの措置を通じて、当社の少数株主の利益には十分配慮がなされていると考えているとのことです。

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

(i) 普通株式

公開買付者によれば、公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関としてブルータスに当社の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、ブルータスは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。

ブルータスは、複数の株式価値算定手法の中から当社の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社株式が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を採用したとのことです。

なお、ブルータスは、当社の主たる事業である金融商品取引業の業績は経済情勢や市場環境の変動による影響を大きく受ける状況にあるため、当社は業績予想を開示していないこと、このような中、公開買付者は当社から将来予測の提供を受けたものの、平成 28 年 3 月期第 2 四半期以降、毎四半期赤字を継続していること、直近の社内予算と実績との乖離幅も大きいこと、新規事業である「投信の窓口」の拡大可能性が不透明であることなどから、将来予測の達成可能性に不確実性が高く、インカム・アプローチが必ずしも適合しない状況と判断しているとのことです。そこで、ブルータスは、当社から提供を受けた平成 30 年 3 月期、平成 31 年 3 月期及び平成 32 年 3 月期の将来予測と過去 4 期及び直近期の業績を基礎とした公開買付者による幅を持った平成 30 年 3 月期、平成 31 年 3 月期及び平成 32 年 3 月期に関する業績予想の上限値及び下限値に依拠して DCF 法を用いて算定し、これを参考情報と位置付けたとのことです。また、類似会社比較法について、平成 28 年 3 月期第 2 四半期以降、毎四半期赤字を継続していること、進行期も大幅な営業赤字が想定されていることに鑑みれば収益性に基づく指標に依拠して算定することができず、株純資産倍率 (PBR) による類似会社比較法の算定が考えられるものの、収益に係る状況からは類似会社のマルチプルが合理的に対応しているとは言い難い面があるため、かかる算定を参考情報と位置付けたとのことです。

ブルータスによる当社株式の 1 株当たり株式価値の算定結果は、以下のとおりとのことです。

市場株価法	： 173円 ~ 221円
(参考情報) DCF法	： 164円 ~ 327円
(参考情報) 類似会社比較法	： 175円 ~ 441円

市場株価法では、平成 29 年 2 月 17 日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における当社株式の普通取引の基準日における終値 221 円、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 218 円（小数点以下四捨五入）直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 215 円（小数点以下四捨五入）及び直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 173 円（小数点以下四捨五入）をもとに、当社株式 1 株当たり株式価値の範囲を 173 円から 221 円までと分析しているとのことです。

参考情報としての DCF 法では、当社から提供を受けた平成 30 年 3 月期、平成 31 年 3 月期及び平成 32 年 3 月期の将来予測と過去 4 期及び直近期の業績を基礎として一般に公開された情報等の諸要素等を公開買付者において勘案した当社の幅を持った平成 30 年 3 月期、平成 31 年 3 月期及び平成 32 年 3 月期に関

する業績予想の上限値及び下限値を前提として、平成 29 年 3 月期第 4 四半期以降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、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、当社株式 1 株当たり株式価値の範囲を 164 円から 327 円までと分析しているとのことです。なお、DCF 法に基づく株式価値算定の基礎とされた業績予想においては、平成 30 年 3 月期から平成 32 年 3 月期の各期においては「投信の窓口」の業績伸長による営業収益の増加により、大幅な増益を見込んでおります。

参考情報としての類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の株価純資産倍率（PBR）との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、当社株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 175 円から 441 円までと分析しているとのことです。

なお、公開買付者は、プルータス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。

公開買付者は、当社の財務状況、業界の動向、プルータスから取得した株式価値算定書の各手法の算定結果（参考情報の株式価値の範囲を含みます。）当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、直近 1 年間の当社株式の市場株価の動向、当社による本公開買付けへの意見表明の可否等を総合的に勘案したほか、野村ホールディングス及び応募予定株主との間で買付価格について協議・交渉を継続した結果として、平成 29 年 2 月中旬に、本公開買付価格を 270 円とすることで、野村ホールディングス及び応募予定株主と合意したとのことです。

なお、本公開買付価格 270 円は、本日の前営業日である平成 29 年 2 月 17 日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値 221 円に対して 22.17%のプレミアムを加えた価格、平成 29 年 2 月 17 日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 218 円に対して 23.85%のプレミアムを加えた価格、平成 29 年 2 月 17 日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 215 円に対して 25.58%のプレミアムを加えた価格、平成 29 年 2 月 17 日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 173 円に対して 56.07%のプレミアムを加えた価格であります。

#### (ii) 本新株予約権

本新株予約権の権利行使価額は、当社株式 1 株当たり 1 円であり、本公開買付価格を下回っております。そこで、公開買付者は、本新株予約権に係る買付け等の価格を、本公開買付価格である 270 円と、本新株予約権の当社株式 1 株当たりの権利行使価額である 1 円との差額（269 円）に本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の数である 1,000 を乗じた金額である 269,000 円と決定したとのことです。なお、本新株予約権は、当社の取締役、執行役員、経営役及び参与に対するストック・オプションとして発行されたものであり、本新株予約権を譲渡するには当社の取締役会の承認を受けなければならないこととされておりますが、当社は、平成 29 年 2 月 20 日開催の当社取締役会において、本公開買付けが成立することを条件として、本新株予約権に係る新株予約権者の皆様が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより公開買付者に譲渡することについて包括的に承認することを決議しております。

なお、本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格は、上記のとおり実質的に本公開買付価格と同等であることから、公開買付者は本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格の決定に際し、第三者算定機関からの算定書及びフェアネスオピニオンを取得していないとのことです。

#### 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

前記「(3) 算定に関する事項」に記載のとおり、当社は、本公開買付けに関する意見を決定するにあたり、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である AGS コンサルティングに対して、当社の株式価値の算定を依頼しました。AGS コンサルティングは、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、市場株価平均法及び DCF 法の各手法を用いて当社株式の価値の算定を行い、当社は AGS コンサルティングから当社株式価値算定書を取得いたしました。なお、当社は、AGS コンサルティングから本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

また、AGS コンサルティングは、当社及び公開買付者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

#### 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、当社取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、当社、応募予定株主及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとして野村総合法律事務所を選定し、本公開買付けに対する当社取締役会の意思決定の方法、過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けております。

#### 当社における利害関係を有しない社外監査役からの意見書の入手

当社は、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、本公開買付けを含む本取引の公正性を確保するべく、当社の社外監査役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている高橋厚男氏に対し、(a)本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められるか、(b)本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されているか、(c)本取引の条件の妥当性が確保されているか、及び(d)本取引が、当社の少数株主及び新株予約権者（以下「少数株主等」といいます。）にとって不利益なものではないかについて、検討を依頼いたしました。

これを受け、高橋厚男氏は、当社から、本取引の意義等の説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。また、当社株式価値算定書その他の資料の検討を行いました。

そのうえで、高橋厚男氏は、上記(a)乃至(d)の事項につき、慎重に検討を行った結果、(a)前記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施に至った目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針」及び「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載の当社が認識する事業環境及び課題並びに本取引の必要性及び目的、(b)前記「(6)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」に記載の公正性を担保するための措置が採られており、意思決定過程における恣意性が排除されていること、(c)本公開買付価格は、本日の前営業日である平成29年2月17日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値221円に対して22.17%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値218円に対して23.85%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値215円に対して25.58%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値173円に対して56.07%のプレミアムを加えた価格であり、類似の公開買付事例との比較においても相当といえるプレミアムを付した価格であると考えられること、利益相反を解消するための措置が適切に採られた上で決定された価格であること、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。）が比較的長期間に設定されていること、前記「(5)いわゆる二段階買収に関する事項」記載のとおり二段階買収の際に交付される金銭の額は本公開買付価格と同一になるよう算定する予定であること等を踏まえ、平成29年2月20日付で、当社に対し、(a)本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値向上に資するものであって、その目的は合理的であると考えられること、(b)本取引の手続は当社の少数株主等の利益に配慮されており、透明・公正なものであると考えられること、(c)本取引の条件は妥当であると考えられること、(d)上記(a)乃至(c)を総合的に判断すると、本取引は当社の少数株主等にとって不利益なものではないと認められることを内容とする意見書を提出しました。

なお、高橋厚男氏は、当社及び公開買付者との間で重要な利害関係を有しません。

#### 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

前記「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、(i)中部地区でのリテール営業に強みを有する東海東京証券と関西地区でのリテール営業に強みを有する当社が協業することで、販売業務の効率化が図れると同時に営業実績の向上が期待できること、(ii)公開買付者グループが有するネットワークを利用して、新規顧客に投資信託を販売するサポート業務を当社が行うといった新たなビジネスモデルの展開が期待できること、(iii)公開買付者グループと人材交流や情報交換等の連携を行うことで投資信託に関する専門知識が必要となる「投信の窓口」のコンシェルジュの人材確保や教育拡充が期待できること、(iv)当社が販売する金融商品の一部の供給元を可能な限り東海東京証券に集中させることで、当社が強みを有する部門に当社の経営資源を効率的に配置させることができるなど経営の合理化も期待できること、(v)本公開買付けが成立し、本完全子会社化手続が実現した場合、公開買付者は、両社の企業価値向上に向けて、公開買付者グループと当社双方がそれぞれ有する経営資源を共同活用し、事業シナジーを早期に創出するための

協働を検討していく意図を有しているとのことであり、公開買付者との良好な関係構築が期待できること、(vi)公開買付者グループとの資本関係構築後の事業シナジーを十分に創出するためには、公開買付者グループとの経営資源の共同活用に向けた大幅な組織体制の再構築等の施策を早期に実施することが必要となる可能性が想定され、そのためには当社の完全子会社化により機動的な施策を可能としておくことが最も効果的と考えられること等の理由から、本公開買付けを含む本取引は当社の企業価値向上に資するとの考えに至りました。

そこで、AGS コンサルティングから取得した当社株式価値算定書の内容、野村総合法律事務所から得た法的助言、高橋厚男氏から入手した意見書、公開買付者との間で実施した継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえ、当社は、公開買付者による本公開買付けを含む本取引について慎重に審議・検討を行った結果、本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、また、( )本「(6)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」の乃至に記載のとおり、本公開買付けは、公正な手続を通じて株主及び新株予約権者の皆様が受けるべき利益が損なわれることのないように配慮されていること、( )本公開買付価格は、前記「(3)算定に関する事項」に記載のAGS コンサルティングによる当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつDCF法の算定結果のレンジの範囲内にあることに加え、( )本公開買付価格は、本日の前営業日である平成29年2月17日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値221円に対して22.17%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値218円に対して23.85%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値215円に対して25.58%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値173円に対して56.07%のプレミアムを加えた価格であり、事業会社による完全子会社化を目的とする過去の公開買付事例との比較においても合理的なプレミアムの範囲内といえ、遜色があるとはいえず、相当といえるプレミアムを付した価格であると考えられ、本新株予約権に係る買付け等の価格は、本公開買付価格である270円と、本新株予約権の当社株式1株当たりの権利行使価額である1円との差額(269円)に本新株予約権1個の目的となる当社株式の数である1,000を乗じた金額である269,000円とされていることから、本公開買付けにおける買付け等の価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは当社の株主及び新株予約権者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29年2月20日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主及び新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

上記の当社取締役会決議は、当社の取締役8名中、飯田弘二氏を除く全ての取締役7名が出席し、出席した取締役の全員の一致により、決議されております。なお、当社の取締役のうち、飯田弘二氏は、平成28年3月まで野村ホールディングスの子会社である野村ビジネスサービス株式会社の取締役であったことから、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性及び客観性を高め、利益相反の疑いを回避する観点から、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には参加しておらず、上記取締役会には出席していません。これに対し、当社の取締役のうち、吉原康夫氏、大川英男氏、川添隆司氏、稲光清高氏、塚田浩之氏及び廣田滋氏は野村ホールディングスの子会社の元役職員であった者ですが、いずれも野村ホールディングスの子会社を退職・転籍してから既に3年以上が経過しており、また当社の経営者として野村ホールディングスから指示等を受けるような立場にもないことから、現時点において、当社と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はございません。

また、当社の監査役3名中、社外監査役である土谷英史氏以外の監査役2名(うち社外監査役2名)は上記の当社取締役会に出席し、出席監査役2名全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べております。なお、当社の監査役のうち、土谷英史氏は、野村土地建物の取締役を兼務しているため、本公開買付けに関する当社取締役会の意思決定において、公正性及び客観性を高め、利益相反の疑いを回避する観点から、当社の上記取締役会における本公開買付け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おります。なお、土谷英史氏は、上記取締役会には出席していません。これに対し、当社の監査役のうち、山尾太一氏は野村ホールディングスの子会社の元従業員であった者ですが、野村ホールディングスの子会社を退職・転籍してから既に3年以上が経過しており、現時点において、当社と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はございません。



#### 公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主及び新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外にも買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付けの公正性を担保しているとのことです。

#### 4. 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、前記「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、それぞれの応募予定株主との間で、応募予定株主が本日現在所有する本応募予定株式の全て（合計23,318,090株、所有割合39.64%）について本公開買付けに応募する旨の本応募契約を平成29年2月20日付で締結したとのことです。本応募契約において、本公開買付けが適法かつ有効に成立した場合であって、公開買付期間満了日後に開催される当社の株主総会において、応募予定株主が本応募予定株式に係る議決権を有する場合、応募予定株主は、公開買付者の指示に従い、( )当該議決権を公開買付者の指示に従って行使するか、又は( )公開買付者又は公開買付者の指定する者に対し、当該議決権に係る委任状その他一切の必要書類を交付するか、いずれかの対応を行う旨合意されているとのことです。

本応募契約において、応募予定株主の応募に係る前提条件として、大要 本公開買付けが、適用ある法令等に従い適法かつ有効に開始されており、かつ、撤回されておらず、また撤回される具体的なおそれもないこと、本応募契約に定める公開買付者の表明及び保証（注1）が、重要な点において真実かつ正確であり、かつ、本公開買付けに係る決済日において当該表明又は保証が重要な点において真実又は正確でなくなるおそれがないこと、公開買付者について、本公開買付けの開始日までに本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務（注2）が、重要な点において全て履行又は遵守されており、かつ、本公開買付けに係る決済日までに本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務が、重要な点において全て履行又は遵守されることが合理的に見込まれていること、当社において、本公開買付けに賛同する旨並びに当社の株主及び新株予約権者に対し本公開買付けに応募することを推奨する旨の、決議に参加した取締役全員の一致による取締役会決議が行われ、当社によりその内容が公表されており、かつ、当社においてこれを撤回する又はこれと矛盾する内容の取締役会決議が行われていないこと、応募予定株主が、当社に係る業務等に関する重要事実並びに当社の株券等の公開買付け等の実施に関する事実及び中止に関する事実で未公表のものを認識しておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと、本公開買付け又は応募予定株主による本公開買付けへの応募を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等も存在しておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと、本応募契約締結日以降、天災地変その他応募予定株主の責に帰さない事由により応募を行うことが社会通念上不可能と認められる事象が生じておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと、公開買付者が、応募予定株主の所有する株式を取得するために、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律第10条第2項の定めにより公正取引委員会に提出する届出に対し、公正取引委員会から当社の株式の全部又は一部の処分や事業の一部の譲渡等を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けておらず、そのおそれもなく、かつ、同法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けておらず、そのおそれもないことが定められているとのことです。ただし、応募予定株主が、その任意の裁量により、これらの前提条件の全部又は一部を放棄の上、自らの判断で、本公開買付けに応募することは制限されていないとのことです。

なお、( )本応募契約締結日から公開買付期間満了日までの間に、第三者により当社株式を対象とする公開買付け（以下「対抗公開買付け」といいます。）が開始され、若しくは書面にてその申し出を受けた場合において、対抗公開買付けにおける当社株式1株の買付価格（対抗公開買付けの申し出を受けた場合は買付予定価格を含みます。また、買付け等の条件の変更等により買付価格が引き上げられた場合には、引き上げられた後の買付価格をいいます。）が本公開買付価格（買付け等の条件の変更により本公開買付価格が引き上げられた場合には、引き上げられた後の買付価格をいいます。）より高い場合で、かつ、本公開買付けに応募すること若しくは既に行った応募を撤回しないことが応募予定株主の取締役の善管注意義務に違反するおそれがある旨の、上場会社の買収若しくは組織再編案件の取扱いに実績を有する弁護士による助言を応募予定株主が受けた場合（かかる書面の写しが公開買付者に交付された場合に限り）、又は、( )応募期限後に前提条件のいずれかが満たされないこととなった場合（ただし、前記 については、当社

において対抗公開買付けに賛同する旨の取締役会決議がなされた場合に限りです。)には、応募予定株主は、本公開買付けに応募する義務を免れるものとし、その裁量により、本公開買付けに応募せず対抗公開買付けに応募することができ、また、既に応募予定株主が応募をしている場合においても、応募の結果成立した株式の買付けに係る契約を公開買付け期間中に解除することができるものとされているとのことです。

(注1)本応募契約においては、( )公開買付者の適法かつ有効な設立・存続、( )本応募契約を締結し履行する権限の存在、( )本応募契約について執行が可能であること、( )本応募契約の締結及び履行に必要な許認可その他法令等上の手続を適法かつ適正に履践していること、( )本応募契約の締結及び履行の関係法令・契約等との抵触の不存在、( )未公表の重要事実を認識していないこと並びに( )反社会的勢力との関係の不存在、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)本応募契約において、公開買付者は、( )本公開買付けを実施する義務、( )本応募契約上の地位・権利義務を第三者に譲渡等してはならない義務、( )秘密保持義務、を負っているとのことです。

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. 公開買付け期間の延長請求  
該当事項はありません。

9. 今後の見通し

本公開買付け成立後の方針等につきましては、上記「3.当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2)本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「公開買付者が本公開買付けの実施に至った目的及び背景並びに本公開買付け成立後の経営方針」、「(4)上場廃止となる見込み及びその事由」並びに「(5)いわゆる二段階買収に関する事項」をご参照ください。

なお、当社は、本公開買付けにおける諸条件を踏まえ、平成29年3月期の期末配当について検討いたしました。当社は、本公開買付けに係る期間中に期末配当の基準日が含まれていること及び本公開買付けにおける買付け等の価格は総合的に判断・決定されていること等から、平成29年2月20日開催の取締役会において、本公開買付けが成立しかつ本完全子会社化手続が開始されたこと(当社がその取締役会の決議により本株式等売渡請求を承認したこと、又は当社がその取締役会の決議により本臨時株主総会招集のための基準日を設定したことを意味します。)を条件に、平成29年3月期の期末配当を行わないことを決議しております。詳細については、当社が本日公表した「平成29年3月期配当予想の修正に関するお知らせ」をご参照ください。

以上

(参考)買付け等の概要【別添】

# Press Release



## TOKAI TOKYO FINANCIAL HOLDINGS, INC.

6-2, NIHONBASHI 3-CHOME, CHUO-KU, TOKYO 103-0027 JAPAN

平成 29 年 2 月 20 日

各 位

東海東京フィナンシャル・ホールディングス株式会社  
東京都中央区日本橋三丁目 6 番 2 号  
コード番号 8616  
東証・名証一部

### 高木証券株式会社株券等（証券コード 8625）に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

当社は、平成 29 年 2 月 20 日開催の取締役会において、以下のとおり、高木証券株式会社（以下「対象者」といいます。）の普通株式及び新株予約権を公開買付け（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. 買付け等の目的等

##### （1）本公開買付けの概要

当社は、平成 29 年 2 月 20 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。）市場第二部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。）の全て（ただし、対象者が所有する自己株式を除きます。以下同じです。）及び平成 26 年 6 月 25 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第 1 回株式報酬型新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）の全てを取得し、対象者を当社の完全子会社とすることを目的とした取引（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を決議いたしました。

本公開買付けに際して、当社は、対象者の主要株主である筆頭株主の野村土地建物株式会社（本日現在において所有する対象者株式数 17,069,149 株、所有割合（注）29.02%。以下「野村土地建物」といいます。）及び対象者の第 2 位の大株主である株式会社野村総合研究所（本日現在において所有する対象者株式数 6,248,941 株、所有割合 10.62%。以下「野村総合研究所」といい、野村土地建物及び野村総合研究所を総称して「応募予定株主」といいます。）のそれぞれとの間で、応募予定株主が本日現在所有する対象者株式の全て（合計 23,318,090 株、所有割合 39.64%。以下「本応募予定株式」といいます。）について本公開買付けに応募する旨の公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を平成 29 年 2 月 20 日付で締結しております。本応募契約の詳細については、後記「（4）本公開買付けに係る重要な合意等」をご参照ください。

なお、本日現在、当社は対象者株式及び本新株予約権を所有しておりません。

（注）「所有割合」とは、対象者が平成 29 年 2 月 3 日に提出した第 101 期第 3 四半期報告書（以下「対象者第 101 期第 3 四半期報告書」といいます。）に記載された平成 28 年 12 月 31 日現在の対象者株式の発行済株式総数（59,764,400 株）から、対象者が平成 29 年 1 月 26 日に公表した平成 29 年 3 月期第 3 四半期決算短信（以下「対象者第 101 期第 3 四半期決算短信」といいます。）に記載された平成 28 年 12 月 31 日現在の対象者の保有する自己株式数（1,155,649 株）を控除した対象者株式数（58,608,751 株）に、同日現在の本新株予約権（212 個）の目的となる対象者株式数（212,000 株）を加算した数（合計 58,820,751 株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入します。以下、比率の計算において特別の取扱いを定めていない限り、同様に計算しております。）をいい

本件に関するお問い合わせは、広報・IR部 03-3517-8618 までお願いします。

ます。なお、平成 28 年 12 月 31 日現在の本新株予約権の数については、対象者の履歴事項全部証明書で確認した上で、対象者にも平成 28 年 12 月 31 日の本新株予約権の数を確認しております（以下、本新株予約権の数の記載について同じです。）。

本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を本応募予定株式と同数の 23,318,090 株（所有割合 39.64%）としており、本公開買付けに応募された対象者株式及び本新株予約権（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合には応募株券等の全部の買付け等を行いません。一方、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設けておりませんので、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合には、応募株券等の全部の買付け等を行います。

また、当社は、対象者を当社の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けによって、当社が対象者株式の全て及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、後記「(6)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載されている対象者を完全子会社化するための各手続（以下「本完全子会社化手続」といいます。）を実施する予定です。なお、本完全子会社化手続が対象者の取締役会又は本臨時株主総会（後記「(6)本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」において定義します。）において否決された場合には、本完全子会社化手続は実行されないこととなります。

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 270 円（以下「本公開買付け価格」といいます。）は、野村土地建物、その完全親会社である野村ホールディングス株式会社（以下「野村ホールディングス」といいます。）及び野村総合研究所との協議・交渉を経て合意により決定した価格であります。

対象者公表の平成 29 年 2 月 20 日付「東海東京フィナンシャル・ホールディングス株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する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、平成 28 年 11 月中旬に当社から本公開買付けを含む本取引に関する提案を受けて以降、本公開買付けを含む本取引について慎重に検討した結果、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、また、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは対象者の株主及び新株予約権者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 29 年 2 月 20 日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主及び新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしているとのことです。対象者取締役会の決議の詳細については、後記「(5)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）本公開買付けの目的及び背景並びに意思決定の過程

当社は、平成 12 年に東京証券株式会社（昭和 4 年 6 月、株式会社高山商店として設立、昭和 62 年 6 月東京証券取引所及び大阪証券取引所上場）及び東海丸万証券株式会社（昭和 19 年 3 月、丸万証券株式会社として設立、昭和 63 年 5 月東京証券取引所及び名古屋証券取引所上場）が合併し、発足いたしております。

その後、当社は、平成 19 年 7 月には株式会社山口フィナンシャルグループとの共同出資によるワイエム証券株式会社設立を契機に地方銀行とのアライアンス戦略を開始（その後、地方銀行との共同出資による証券会社設立は本日現在で 5 社となっております。）平成 21 年 4 月には持株会社制へ移行し、商号を東海東京フィナンシャル・ホールディングス株式会社に変更、平成 22 年 1 月にはトヨタファイナンシャルサービス株式会社よりトヨタフィナンシャルサービス証券株式会社（以下「トヨタ FS 証券」といいます。）の全株式を取得して子会社化（平成 22 年 4 月に東海東京証券株式会社（以下「東海東京証券」といいます。）がトヨタ FS 証券を吸収合併）する等により、本日現在、当社は、子会社 20 社及び関連会社 8 社で構成され、連結営業収益約 675 億円（平成 28 年 3 月期）の企業集団（以下当社とあわせ「当社グループ」といいます。）を統括する金融持株会社です。

当社グループは、主たる事業として、有価証券の売買及び売買等の委託の媒介、有価証券

の引受け及び売出し、有価証券の募集及び売出しの取扱い、私募の取扱いその他の金融商品取引業並びに金融商品取引業に関連又は付随する業務（以下「証券業務」といいます。）を営んでおり、アジア、ヨーロッパ及びアメリカの金融・資本市場に拠点を設置し、顧客の資金調達、資金運用の両面において、グローバルで幅広いサービスを提供しております。

当社グループの中核会社である東海東京証券は中部地区に強みを持つ証券会社として証券業務を展開する一方、同業の証券会社に外国株式や債券等の商品供給を行う事業を行っております。

当社と地方銀行との共同出資による証券会社は前述のワイエム証券株式会社に加え、浜銀TT証券株式会社（株式会社横浜銀行との共同出資）、西日本シティTT証券株式会社（株式会社西日本フィナンシャルホールディングスとの共同出資）、池田泉州TT証券株式会社（株式会社池田泉州ホールディングスとの共同出資）、ほくほくTT証券株式会社（株式会社ほくほくフィナンシャルグループとの共同出資）の5社（いずれも当社の持分法適用関連会社）にまで広がっており、各地域で強い顧客基盤を有する地方銀行と共同で証券業務を展開しております。

その他、当社の連結子会社としては、東海東京アセットマネジメント株式会社が、ラップ口座の運用等の投資運用事業、不動産の売買及び不動産開発等の不動産事業を、東海東京インベストメント株式会社が、ベンチャーキャピタル業務やファンドの運営管理に係る事業を、東海東京ウェルス・コンサルティング株式会社が、遺言等の相続対策や不動産の有効活用等、各種コンサルティング事業を、株式会社東海東京調査センターが、当社グループの情報シンクタンクとして各分野の調査研究や情報を提供する事業を、東海東京アカデミー株式会社が、人材の教育・研修、セミナー・講演会等を運営する事業を、東海東京サービス株式会社が、当社グループで使用する印刷物の印刷業務や福利厚生施設の管理事業を、東海東京ビジネスサービス株式会社が証券業務に係る事務処理業務・計算処理業務・情報処理業務・書類管理業務等のいわゆる証券業務に係るバックオフィス機能を提供する事業を行っております。

当社は、平成21年4月より経営3ヵ年計画『TT Revolution』（平成21年4月から平成24年3月）を推進することにより、「厳しい経済・競争環境下でも勝ち残れる、証券会社を中核とする金融サービスグループ」への更なる進化を目指してきました。平成23年度をもって『TT Revolution』が終了したことに伴い、平成24年4月より経営計画『Ambitious 5』をスタートさせ、平成26年4月以降を同計画のセカンドステージとして、その基本理念は堅持しつつ、お客様の利便性を高める新たな機能の取り込みやグローバルネットワークの拡充等に取り組んでおります。

『Ambitious 5』では、以下5つの戦略を策定しております。

#### Community & the Middle（戦略的地域・顧客への特化）

各地域の特性にあった営業戦略を立案し、基盤拡大につなげるとともに、ホームマーケットである中部地区での圧倒的な存在感・ブランドの確立を目指します。また、富裕層、成熟層、資産形成層それぞれに対応したセグメント戦略を推進いたします。お客様の利便性の向上や新たなお客様の開拓・拡大のためには、インターネット銀行等の先端的な機能を取り込む必要があると認識しております。

#### Alliance & Platform（事業基盤の積極拡大）

アライアンス戦略では、前述の既存5社に加え、引き続き、地方銀行と提携合弁証券会社を設立することにより基盤拡大を目指します。また、提携合弁証券会社やプラットフォーム先に対して様々な新しい機能・商品を提供することにより、独自性ある総合金融グループとして、グループ全体の基盤と収益の拡大を図ります。

成長著しいアジアを中心に更なる海外ネットワーク構築や資本業務提携により資産運用機能やプライベートバンキング機能の充実を図る必要があると認識しております。

#### Expertise（専門的ノウハウ）

相続、事業承継等、お客様の課題解決につながる提案力の強化や、営業員のスキルアップを図ります。強みである債券引受・販売ビジネスをより強化するとともに、グローバルネッ

トワークの一層の拡充により情報・サービスの質・量を高めるほか、海外投資家の開拓にも注力いたします。

自前の運用機能を持つことによる商品競争力の一層の強化が必要と認識しております。また、インターネット機能の充実によるお客様の利便性向上を図る必要があると認識しております。

#### Humanity（人間味溢れる企業）

チームワークを重視した新たな人事制度を導入したほか、ダイバーシティ（女性の登用、多様なバックグラウンドを持つ人材の活用）を推進することにより、多様な価値観、ライフスタイルを尊重する人間味溢れる企業風土を醸成いたします。さらに、業容の多様化に伴い、それぞれの分野で専門性の高い人材を育成・登用するとともに、社員個人が自立して個性を磨き、伸ばすための環境整備・研修支援等を強力にバックアップし、個々の成長した能力を最大限活かしてまいります。

#### Risk Management（危機対応力の強化）

リスク管理、危機管理、コンプライアンス体制、ガバナンス、財務基盤をさらに強化することで、様々なリスクに対応できる体制を整備いたします。また地震等の自然災害に対しても十分な危機対応体制を整備いたします。

さらに、金融商品取引業を中心に事業を展開するグループ会社として、フィデューシャリー・デューティーの実践、具体的には、それぞれの資金の性格や資産保有者のニーズに則した商品開発、販売、運用、資産管理を通じ、商品開発、販売、運用、資産管理それぞれに携わる金融機関としての役割・責任を果たすべく取り組んでまいります。

他方、対象者によれば、対象者は大正7年に株式会社高木商店として設立され、昭和23年に証券業者として登録されて以降、金融商品取引業を中核とする投資・金融サービス業を行っており、平成元年4月に東京証券取引所及び大阪証券取引所市場第二部に上場し、関西、関東を中心とした国内大都市圏における合計14か所の営業拠点を通じ、リテールビジネスを中心とした対面対話型の地域密着営業により、顧客の資産運用・資産設計に関し、対面営業の強みを発揮し、顧客一人ひとりの運用ニーズに合った商品の提供を行うため、携帯情報端末（タブレット）を用いて、顧客の情報を示しながら説明を行う等のきめ細やかなサポートにより的確なアドバイスを提供することや、有価証券運用以外にも相続対策や不動産売買紹介等、外部の専門家との業務提携により、顧客の資産形成全体をサポートする質の高いアドバイスによる幅広いサービスを提供するよう努めてきたとのことです。

しかし、対象者が販売を取り扱った不動産投資ファンドに関して平成22年6月に近畿財務局長から行政処分を受けたことを契機として、対象者の主要な顧客層を多数失うことになったことに加え、近年の国内の証券市場の相場環境の低迷、顧客の高齢化に伴う顧客数の減少や取引頻度の低下、預り資産の縮小等により、対象者をとりまく経営環境が悪化していたとのことです。

この状況を受け、対象者は、積極的な新規顧客の獲得が喫緊の課題であると考え、これまで培ってきた対面営業の利点を活かしつつ、新たな成長戦略として、「ファンド・ラボ」（注1）を活用した新しいビジネスモデルを展開するために、平成27年9月に「投信の窓口」本部を設置し、平成27年11月には業界初の来店型投資信託専門店である「投信の窓口」日本橋本店と「投信の窓口」三軒茶屋支店を開業したとのことです。また、平成28年4月に店舗同様に個別相談ができるインターネットによる対面オンラインサービス（注2）を行う「投信の窓口」WEB支店の営業を開始し、さらに、平成28年6月には、新たに関西初の「投信の窓口」大阪駅前第1ビル支店を開設したとのことです。これにより「ファンド・ラボ」を活用したサービスをお客様のニーズに合わせて、店舗でもWEBでも、全国で同じサービスを提供できる体制を整備したとのことです。これに加えて、新たな顧客基盤の拡大を目指して、積極的にテレビコマーシャル等を通して認知度を高めており、その成果として相談件数の増加に伴って新しい顧客層による新規資金の導入事例が相次いでいるとのことです。

しかし、「投信の窓口」は、既に他社で購入、保有している投資信託を含め、全ての投資信

託を「ファンド・ラボ」によって客観的に分析し、顧客に最もふさわしいポートフォリオを提供することを目的にしているところ、このような顧客が「投信の窓口」を利用して説明に納得したとしても対象者で新規口座開設をする、あるいは投資信託を買い付けるまでに至らないケースも多く、「投信の窓口」による新規顧客の獲得が伸び悩んでいたとのことです。このような状況下で、会社全体としては相場環境の低迷等を背景として受入手数料が減少しており、また、広告宣伝費やシステム開発費等の費用が先行して生じたこともあり、短期的には営業収益の改善が見込まれず、さらに、長期的にも相場環境に大きく影響されずに安定的に収益を確保する見通しを立てることが困難な状況であり、将来にわたって「投信の窓口」をはじめとする対象者の事業を発展的に継続させ、対象者の株主、顧客、従業員その他のステークホルダーの皆様にも不測の不利益が生じることを回避するためには、財務状況に比較的余裕がある段階で、顧客基盤あるいは顧客層を見直し、また、顧客基盤を拡大するための抜本的な対策の検討が必須の状況となっていたとのことです。

(注1)「ファンド・ラボ」とは、国内ほぼ全ての投資信託を「運用成果」、「元本の安全性」、「分配金の魅力」、「分配金の安定性」、「コスト」等の7つの項目を軸に投資信託の総合力を過去の実績に基づいて定量化したうえで、保有投資信託を客観的に評価・分析し、お客様に最適なポートフォリオをご提案する独自の投信分析システムです。

(注2)「対面オンラインサービス」とは、お客様が保有されるパソコン、タブレットの画面上にて、投資信託の専門家であるコンシェルジュと個別相談ができるサービスです。

当社グループは、Alliance & Platform(事業基盤の積極拡大)戦略推進の一環として平成25年頃より対象者と外国株式や国内外の債券等の商品供給による取引関係を構築しておりますが、当社が中部地区を強みとしている一方、対象者が関西地区を強みとしている等、対象者とは大都市圏に基盤を有する共通点を持ちながらも強みとする地域が異なることから、両社の有する経営資源を共同活用することにより当社及び対象者ともに企業価値を向上させることができるものと考え、平成28年9月中旬に対象者より更なる協業関係の深化の可能性を打診されたことから、平成28年10月上旬に対象者と協業深化について協議・検討を始めることで合意しました。

当社は、対象者との協議・検討開始以降、対象者が注力する「投信の窓口」の見学を実施する等、対象者の事業内容について調査・分析を進めるとともに、対象者との協議・検討を行った結果、後記「(3)本公開買付け成立後の経営方針」に記載するような当社グループと対象者双方がそれぞれ有する経営資源の共同活用や事業上の協働等を通じ、当社のみならず対象者においてもその事業シナジーの創出が可能ではあるものの、より一層その効果を高めるためには、当社と対象者との間における強固な資本関係の構築が必要不可欠であるとの結論に至りました。

そこで当社は、平成28年11月中旬に、対象者株式の取得につき、本格的に検討を進めることとしました。

これを踏まえて、当社は、平成28年11月中旬に、対象者のその他関係会社にあたる野村ホールディングスと対象者株式取得に関する協議を行ったところ、野村ホールディングスに当社からの提案を受ける用意がある旨の意向を確認できたため、平成28年12月上旬に野村ホールディングス及び対象者に対して、当社による応募予定株主からの本応募予定株式の取得に関する協議を開始することを提案し、平成29年1月上旬から下旬まで対象者に対するデュー・ディリジェンスを行うとともに、平成29年1月中旬より応募予定株主と協議・交渉を開始しました。当社は、デュー・ディリジェンスを行う過程で入手した情報を踏まえ、対象者との資本関係構築後の事業シナジー創出についてさらに深く検討した結果、後記「(3)本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、当社グループと対象者双方がそれぞれ有する経営資源の共同活用といった協働に関する効果を十分かつ早期に発揮するためには対象者を連結子会社化するととどめるのではなく完全子会社化が不可欠であるとの判断に至りました。そこで、平成29年1月下旬、当社は、野村ホールディングス、応募予定株主及び対象者に対して対象者の完全子会社化を提案いたしました。

本件に関するお問い合わせは、広報・IR部 03-3517-8618 までお願いします。

その後、当社は、対象者の財務状況、業界の動向、株式会社ブルータス・コンサルティング（以下「ブルータス」といいます。）から取得した株式価値算定書の各手法の算定結果（参考情報の株式価値の範囲を含みます。）対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、直近1年間の対象者株式の市場株価の動向、対象者による本公開買付けへの意見表明の可否等を総合的に勘案したほか、野村ホールディングス及び応募予定株主との間で買付価格について協議・交渉を継続した結果として、平成29年2月中旬に、本公開買付価格を270円とすることで、野村ホールディングス及び応募予定株主と合意しました。

上記を経て、当社は、平成29年2月20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し、同日、応募予定株主との間で、本応募契約を締結いたしました。

### （3）本公開買付け成立後の経営方針

本公開買付けが成立し、本完全子会社化手続が実現した場合、当社は、両社の企業価値向上に向けて、当社グループと対象者双方がそれぞれ有する経営資源を共同活用し、以下に掲げる施策を講じる等して、事業シナジーを早期に創出するための協働を検討してまいります。

#### 経営の効率化

##### （ ）地域補完・店舗統廃合

対象者における非効率な店舗の集約のほか、当社の完全子会社である東海東京証券と対象者との重複店舗の統廃合を含む地域戦略の再構築等を検討してまいります。

##### （ ）業務効率の改善

平成25年頃より、東海東京証券より外国株式や国内外の債券等といった商品を対象者に対して供給しておりますが、対象者が取り扱う金融商品の供給を東海東京証券に可能な限り集中する等、両社の業務効率改善を通じた経営の合理化を検討してまいります。

##### （ ）人的リソースの戦略的活用

下記セグメント別戦略や「投信の窓口」の協働展開にはコンサルティング能力を有する人材、投資信託について深い知識を有する人材等、専門性を有する人材が必要となるため、これら専門性を有する人材の育成、配置を当社グループ及び対象者が一体となって戦略的に行う等の施策を検討してまいります。

#### セグメント別戦略の協働展開

当社の完全子会社である東海東京証券と対象者が、両社の顧客を一体として捉えることで、それぞれがサービスを提供する顧客数を拡大し、まとまった顧客をセグメント別に区分して「セグメント別戦略」(注)を協働展開していくことを検討しております(例えば、関西地区の富裕層を対象にセミナーを開催する場合、東海東京証券単独で開催するより、東海東京証券と対象者双方の顧客を対象に開催する方がより集客力の向上を図ることが可能となります。)

このセグメント別戦略の協働推進は、東海東京証券又は対象者が単独で行うのに比べ、当社グループ及び対象者がそれぞれ蓄積してきたノウハウを相互に活用することが期待できるとともに、コスト負担の軽減が見込まれることから経営環境の厳しさを乗り越える有力な手段になりうると考えており、東海東京証券と対象者の顧客が重なる地域において協働展開することを検討しております。

(注)「セグメント別戦略」とは、富裕層、成熟層、資産形成層といったお客様のセグメントごとにニーズは異なるとの認識のもと、お客様をそれぞれのセグメントに分類し、画一的なサービス提供ではなく、セグメント別に適したサービス提供を行うことにより、お客様へのサービスの拡充を図る戦略。具体的には中堅企業オーナー、上場企業役員、開業医等のいわゆる富裕層に対しては事業承継、相続、不動産、海外金融サービス等、コンサルティングを基本としたサービスの提供を行う一方、一定の金融資産を蓄積した運用ニーズの高い層である成熟層に対しては、対面取引とネット取引双方の利点を組み合わせて利用いただけるよう対面営業をベースにネット取引の利便性も付加したサービスの提供を、将来に向けて資産を形成していく層である資産形成層に対しては、利便性を重



視した情報やサービスの提供を行うことにより、お客様のニーズに沿ったサービスの提供を行うことを企図しております。

#### 両社の優位な機能の相互活用

両社がそれぞれ有する優位な機能を有効活用することにより、顧客サービスの拡充を検討してまいります。

- ( ) 当社グループの有するプラットフォーム機能（商品供給、教育研修、バックオフィス業務、法人向け業務、リサーチ、各種コンサルティング）を対象者にて活用
- ( ) 当社グループによる「投信の窓口」及び「ファンド・ラボ」の活用  
（例えば、当社が有する地方銀行とのネットワークを利用して新規顧客に投資信託を販売することや、当社の完全子会社である東海東京証券が有する顧客基盤を利用して東海東京証券の顧客に「投信の窓口」を展開すること等の新たなビジネスモデルを検討）

#### 対象者への役員派遣

対象者の現経営陣には全員引き続き対象者における現職務を継続していただく一方、当社グループから対象者に対して、若干名の役員を派遣することで、対象者と協働して当社グループ及び対象者の企業価値向上に努めてまいります。役員派遣の具体的な人数・人選については、本公開買付け成立後、対象者との協議により決定する予定です。

なお、当社は、対象者を当社の完全子会社とすることを目的としているため、本公開買付けによって、当社が対象者株式の全て及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本完全子会社化手続を実施する予定ですが、本完全子会社化手続が対象者の取締役会又は本臨時株主総会において否決された場合、当社による対象者の完全子会社化は実現しないこととなります。その場合、上記施策のうち、及びは実施できない、又は施策の効果が限定的なものとなる可能性があります。当社は上記事業シナジー創出による効果を可能な限り実現するよう対象者と協働していく予定です。

#### (4) 本公開買付けに係る重要な合意等

当社は、前記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けの実施にあたり、それぞれの応募予定株主との間で、応募予定株主が本日現在所有する本応募予定株式の全て（合計23,318,090株、所有割合39.64%）について本公開買付けに応募する旨の本応募契約を平成29年2月20日付で締結しております。本応募契約において、本公開買付けが適法かつ有効に成立した場合であって、本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）満了日後に開催される対象者の株主総会において、応募予定株主が本応募予定株式に係る議決権を有する場合、応募予定株主は、当社の指示に従い、( ) 当該議決権を当社の指示に従って行使するか、又は( ) 当社又は当社の指定する者に対し、当該議決権に係る委任状その他一切の必要書類を交付するかの、いずれかの対応を行う旨合意されております。

本応募契約において、応募予定株主の応募に係る前提条件として、大要 本公開買付けが、適用ある法令等に従い適法かつ有効に開始されており、かつ、撤回されておらず、また撤回される具体的なおそれもないこと、本応募契約に定める当社の表明及び保証（注1）が、重要な点において真実かつ正確であり、かつ、本公開買付けに係る決済日において当該表明又は保証が重要な点において真実又は正確でなくなるおそれがないこと、当社について、本公開買付けの開始日までに本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務（注2）が、重要な点において全て履行又は遵守されており、かつ、本公開買付けに係る決済日までに本応募契約に基づき履行又は遵守すべき義務が、重要な点において全て履行又は遵守されることが合理的に見込まれていること、対象者において、本公開買付けに賛同する旨並びに対象者の株主及び新株予約権者に対し本公開買付けに応募することを推奨する旨の、決議に参加した取締役全員の一致による取締役会決議が行われ、対象者によりその内容が公表されており、かつ、対象者においてこれを撤回する又はこれと矛盾する内容の取締役会決議が行われていないこと、応募予定株主が、対象者に係る業務等に関する重要事実並びに対象者の株券等

の公開買付け等の実施に関する事実及び中止に関する事実で未公表のものを認識しておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと、本公開買付け又は応募予定株主による本公開買付けへの応募を制限又は禁止する司法・行政機関等の判断等も存在しておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと、本応募契約締結日以降、天災地変その他応募予定株主の責に帰さない事由により応募を行うことが社会通念上不可能と認められる事象が生じておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと、当社が、応募予定株主の所有する株式を取得するために、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。以下「独占禁止法」といいます。）第10条第2項の定めにより公正取引委員会に提出する届出に対し、公正取引委員会から対象者の株式の全部又は一部の処分や事業の一部の譲渡等を命じる内容の排除措置命令の事前通知を受けておらず、そのおそれもなく、かつ、同法第10条第1項の規定に違反する疑いのある行為をする者として裁判所の緊急停止命令の申立てを受けておらず、そのおそれもないことが定められています。ただし、応募予定株主が、その任意の裁量により、これらの前提条件の全部又は一部を放棄の上、自らの判断で、本公開買付けに応募することは制限されていません。

なお、( )本応募契約締結日から公開買付け期間満了日までの間に、第三者により対象者株式を対象とする公開買付け（以下「対抗公開買付け」といいます。）が開始され、若しくは書面にてその申し出を受けた場合において、対抗公開買付けにおける対象者株式1株の買付価格（対抗公開買付けの申し出を受けた場合は買付予定価格を含みます。また、買付け等の条件の変更等により買付価格が引き上げられた場合には、引き上げられた後の買付価格をいいます。）が本公開買付価格（買付け等の条件の変更により本公開買付価格が引き上げられた場合には、引き上げられた後の買付価格をいいます。）より高い場合で、かつ、本公開買付けに応募すること若しくは既に行った応募を撤回しないことが応募予定株主の取締役の善管注意義務に違反するおそれがある旨の、上場会社の買収若しくは組織再編案件の取扱いに実績を有する弁護士の書面による助言を応募予定株主が受けた場合（かかる書面の写しが当社に交付された場合に限ります。）又は、( )応募期限後に前提条件のいずれかが満たされないこととなった場合（ただし、前記 については、対象者において対抗公開買付けに賛同する旨の取締役会決議がなされた場合に限ります。）には、応募予定株主は、本公開買付けに応募する義務を免れるものとし、その裁量により、本公開買付けに応募せず対抗公開買付けに応募することができ、また、既に応募予定株主が応募をしている場合においても、応募の結果成立した株式の買付けに係る契約を公開買付け期間中に解除することができるものとされています。

（注1）本応募契約においては、( )当社の適法かつ有効な設立・存続、( )本応募契約を締結し履行する権限の存在、( )本応募契約について執行が可能であること、( )本応募契約の締結及び履行に必要な許認可その他法令等上の手続を適法かつ適正に履践していること、( )本応募契約の締結及び履行の関係法令・契約等との抵触の不存在、( )未公表の重要事実を認識していないこと並びに( )反社会的勢力との関係の不存在、が当社の表明保証事項とされており、

（注2）本応募契約において、当社は、( )本公開買付けを実施する義務、( )本応募契約上の地位・権利義務を第三者に譲渡等してはならない義務、( )秘密保持義務、を負っております。

#### （5）本公開買付けの公正性を担保するための措置

当社及び対象者は、対象者の筆頭株主を含む応募予定株主が当社との間でそれぞれ本応募契約を締結しており、それぞれの応募予定株主と少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があること、本公開買付け及び本完全子会社化手続を通じて対象者を当社の完全子会社とすることを企図していることから、本公開買付けに係る審議に慎重を期し、本公開買付けの公正性及び適正性を担保するため、以下の措置を講じております。

なお、当社は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を23,318,090株（所有割合39.64%）としており、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の下

限とはしておりませんが、当社としては、下記 から 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と考えております。

#### 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付価格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ブルータスに対象者の株式価値の算定を依頼しました。なお、ブルータスは、当社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、重要な利害関係を有しておりません。

当社がブルータスから取得した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。）の詳細については、後記「2 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「算定の基礎」及び同「算定の経緯」をご参照ください。

#### 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、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、当社及び対象者から独立した第三者算定機関である株式会社 AGS コンサルティング（以下「AGS コンサルティング」といいます。）に対し、対象者の株式価値の算定を依頼し、平成 29 年 2 月 17 日付で対象者株式の価値の算定結果に関する株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、AGS コンサルティングは当社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、重要な利害関係を有していないとのことです。また、対象者は AGS コンサルティングから本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

AGS コンサルティングは、複数の算定手法を検討のうえ、対象者株式が東京証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF 法」といいます。）を用いて対象者株式の価値の算定を行ったとのことです。

対象者株式価値算定書によると、当該手法に基づいて算定された対象者株式の 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 : 173 円 ~ 218 円

DCF 法 : 265 円 ~ 292 円

市場株価法では、平成 29 年 2 月 17 日を基準日（以下「本基準日」といいます。）として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の本基準日までの直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 218 円、本基準日までの直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 215 円、本基準日までの直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 173 円を基に、1 株当たりの株式価値の範囲を、173 円から 218 円と算定したとのことです。

DCF 法では、対象者の平成 29 年 3 月期から平成 32 年 3 月期までの事業計画（当該事業計画には本取引の実行により対象者が当社に完全子会社化されることについては含まれておりません。）本基準日までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の収益予想に基づき、平成 29 年 3 月期第 4 四半期以降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た企業価値や対象者株式の価値を分析し、1 株当たりの株式価値を 265 円から 292 円と算定しているとのことです。なお、DCF 法に基づく株式価値算定の基礎とされた事業計画においては、平成 30 年 3 月期から平成 32 年 3 月期の各期において、「投信の窓口」の業績伸長による営業収益の増加により、前期から大幅な増益を見込んでいるとのことです。株価純資産倍率（PBR）を用いた類似会社比較法については、純資産額は会社の清算価値を示すものであり、株価と純資産額の間を関係を表した指標である PBR は、その会社の収益性や成長性を反映する指標ではないため、継続企業の算定において採用することは合理的ではないことから不採用としているとのことです。

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、本新株予約権に係る買付け等の価格は、公開買付価格である 270 円と、本新株予約権の対象者株式 1 株当たりの権利行使価額である 1 円との差額（269 円）に本新株予約権 1 個の目的となる対象者株式の数であ

る1,000を乗じた金額である269,000円と決定されていることから、本新株予約権については、第三者算定機関から算定書を取得しておらず、本新株予約権に係る買付け等の価格は、AGSコンサルティングが行った対象者株式の価値の算定の対象に含んでいないとのことです。

#### 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するために、対象者、応募予定株主及び当社から独立した法務アドバイザーとして野村綜合法律事務所を選定し、本公開買付けに対する対象者取締役会の意思決定の方法、過程その他の意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けているとのことです。

#### 対象者における利害関係を有しない社外監査役からの意見書の入手

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しないものの、本公開買付けを含む本取引の公正性を確保すべく、対象者の社外監査役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている高橋厚男氏に対し、(a)本公開買付けを含む本取引の目的が合理的と認められるか、(b)本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性が確保されているか、(c)本取引の条件の妥当性が確保されているか、及び(d)本取引が、対象者の少数株主及び新株予約権者(以下「少数株主等」といいます。)にとって不利益なものでないかについて、検討を依頼したとのことです。

これを受け、高橋厚男氏は、対象者から、本取引の意義及び本取引に係る交渉過程等の説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行ったとのことです。また、対象者株式価値算定書その他の資料の検討を行ったとのことです。

そのうえで、高橋厚男氏は、上記(a)乃至(d)の事項につき、慎重に検討を行った結果、(a)前記「(2)本公開買付けの目的及び背景並びに意思決定の過程」、(3)本公開買付け成立後の経営方針」に記載の対象者が認識する事業環境及び課題並びに本取引の必要性及び目的、(b)本「(5)本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の公正性を担保するための措置が採られており、意思決定過程における恣意性が排除されていること、(c)本公開買付け価格は、本公開買付けの実施についての公表日(平成29年2月20日)の前営業日である平成29年2月17日の東京証券取引所市場第二部における対象者株式の終値221円に対して22.17%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値218円に対して23.85%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値215円に対して25.58%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値173円に対して56.07%のプレミアムを加えた価格であり、類似の公開買付事例との比較においても相当といえるプレミアムを付した価格であると考えられること、利益相反を解消するための措置が適切に採られた上で決定された価格であること、本公開買付けにおける買付け等の期間が比較的長期間に設定されていること、後記「(6)本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり二段階買収の際に交付される金銭の額は本公開買付け価格と同一になるよう算定する予定であること等を踏まえ、平成29年2月20日付で、対象者に対し、(a)本公開買付けを含む本取引は対象者の企業価値向上に資するものであって、その目的は合理的であると考えられること、(b)本取引の手続は対象者の少数株主等の利益に配慮されており、透明・公正なものであると考えられること、(c)本取引の条件は妥当であると考えられること、(d)上記(a)乃至(c)を総合的に判断すると、本取引は対象者の少数株主等にとって不利益なものではないと認められることを内容とする意見書を提出したとのことです。

なお、高橋厚男氏は、当社及び対象者との間で重要な利害関係を有しないとのことです。

#### 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監査役全員の異議がない旨の意見

対象者プレスリリースによれば、前記「(2)本公開買付けの目的及び背景並びに意思決定の過程」に記載のとおり、対象者は、(i)中部地区でのリテール営業に強みを有する東海東京証券と関西地区でのリテール営業に強みを有する対象者が協業することで、販売業務の効率化が図れると同時に営業実績の向上が期待できること、(ii)当社グループが有するネットワ

ークを利用して、新規顧客に投資信託を販売するサポート業務を対象者が行うといった新たなビジネスモデルの展開が期待できること、(iii)当社グループと人材交流や情報交換等の連携を行うことで投資信託に関する専門知識が必要となる「投信の窓口」のコンシェルジュの人材確保や教育拡充が期待できること、(iv)対象者が取り扱う金融商品の供給を可能な限り東海東京証券に集中させることで、対象者が強みを有する部門に対象者の経営資源を効率的に配置させることができるなど経営の合理化も期待できること、(v)本公開買付けが成立し、本完全子会社化手続が実現した場合、当社は、両社の企業価値向上に向けて、当社グループと対象者双方がそれぞれ有する経営資源を共同活用し、事業シナジーを早期に創出するための協働を検討していく意図を有しており、当社との良好な関係構築が期待できること、(vi)当社グループとの資本関係構築後の事業シナジーを十分に創出するためには、当社グループとの経営資源の共同活用に向けた大幅な組織体制の再構築等の施策を早期に実施することが必要となる可能性が想定され、そのためには対象者の完全子会社化により機動的な施策を可能としておくことが最も効果的と考えられること等の理由から、本公開買付けを含む本取引は対象者の企業価値向上に資するとの考えに至ったとのことです。

そこで、AGS コンサルティングから取得した対象者株式価値算定書の内容、野村綜合法律事務所から得た法的助言、高橋厚男氏から入手した意見書、当社との間で実施した継続的な協議の内容及びその他の関連資料を踏まえ、対象者は、当社による本公開買付けを含む本取引について慎重に審議・検討を行った結果、本取引は対象者の企業価値向上に資するものであり、また、( )本「(5)本公開買付けの公正性を担保するための措置」の乃至に記載のとおり、本公開買付けは、公正な手続を通じて株主及び新株予約権者の皆様が受けるべき利益が損なわれることのないように配慮されていること、( )本公開買付け価格は、本「(5)本公開買付けの公正性を担保するための措置」のに記載のAGS コンサルティングによる対象者株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつDCF法の算定結果のレンジの範囲内にあることに加え、( )本公開買付け価格は、本公開買付けの実施についての公表日(平成29年2月20日)の前営業日である平成29年2月17日の東京証券取引所市場第二部における対象者株式の終値221円に対して22.17%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値218円に対して23.85%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値215円に対して25.58%のプレミアムを加えた価格、平成29年2月17日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値173円に対して56.07%のプレミアムを加えた価格であり、事業会社による完全子会社化を目的とする過去の公開買付事例との比較においても合理的なプレミアムの範囲内といえ、遜色があるとはいえず、相当といえるプレミアムを付した価格であると考えられ、本新株予約権に係る買付け等の価格は、本公開買付け価格である270円と、本新株予約権の対象者株式1株当たりの権利行使価額である1円との差額(269円)に本新株予約権1個の目的となる対象者株式の数である1,000を乗じた金額である269,000円とされていることから、本公開買付けにおける買付け等の価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは対象者の株主及び新株予約権者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29年2月20日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主及び新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのことです。

上記の対象者取締役会決議は、対象者の取締役8名中、飯田弘二氏を除く全ての取締役7名が出席し、出席した取締役の全員の一致により、決議されているとのことです。なお、対象者取締役のうち、飯田弘二氏は、平成28年3月まで野村ホールディングスの子会社である野村ビジネスサービス株式会社の取締役であったことから、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定において、公正性及び客観性を高め、利益相反の疑いを回避する観点から、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には参加しておらず、上記取締役会には出席していないとのことです。これに対し、対象者の取締役のうち、吉原康夫氏、大川英男氏、川添隆司氏、稲光清高氏、塚田浩之氏及び廣田滋氏は野村ホールディングスの子会社の元役員であった者ですが、いずれも野村ホールディングスの子会社を退職・転籍してから既に3年以上が経過しており、また対象者の経営者として野村ホールディングスが

ら指示等を受けるような立場にもないことから、現時点において、対象者と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はないとのことです。

また、対象者の監査役3名中、社外監査役である土谷英史氏以外の監査役2名（うち社外監査役2名）は上記の対象者取締役会に出席し、出席監査役2名全員が上記決議につき異議はない旨の意見を述べているとのことです。なお、対象者の監査役のうち、土谷英史氏は、野村土地建物の取締役を兼務しているため、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定において、公正性及び客観性を高め、利益相反の疑いを回避する観点から、対象者の上記取締役会における本公開買付け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。なお、土谷英史氏は、上記取締役会には出席していないとのことです。これに対し、対象者の監査役のうち、山尾太一氏は野村ホールディングスの子会社の元従業員であった者ですが、野村ホールディングスの子会社を退職・転籍してから既に3年以上が経過しており、現時点において、対象者と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はないとのことです。

#### 公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

当社は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としております。このように公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主及び新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、当社以外にも買付け等をする機会を確保し、もって本公開買付けの公正性を担保しております。

#### （6）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

当社は、前記「（1）本公開買付けの概要」に記載のとおり、対象者株式及び本新株予約権の全てを取得する予定であり、本公開買付けにより、当社が対象者株式及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、以下の方法により、当社が対象者株式及び本新株予約権の全てを取得する予定です。

#### 株式等売渡請求

本公開買付けの成立後に、当社が対象者の総株主の議決権の90%以上を所有するに至った場合には、当社は、本公開買付けの決済完了後速やかに、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条に基づき、対象者の株主（当社及び対象者を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対してその所有する対象者株式（以下「売渡株式」といいます。）の全部を売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）するとともに、本新株予約権に係る新株予約権者（当社を除きます。）の全員（以下「売渡新株予約権者」といいます。）に対してその所有する本新株予約権（以下「売渡新株予約権」といいます。）の全部を売り渡すことを請求（以下「本新株予約権売渡請求」といいます。）とあわせて「本株式等売渡請求」といいます。）する予定です。本株式売渡請求においては、売渡株式1株当たりの対価として、本公開買付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あり、一方、本新株予約権売渡請求においては、本新株予約権のそれぞれの買付け等の価格と同額の金銭を売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定です。この場合、当社は、その旨を、対象者に通知し、対象者に対し本株式等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本株式等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、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承諾を要することなく、当社は、本株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からは売渡株式を、売渡新株予約権者からは売渡新株予約権の全部を取得します。この場合、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、当社は、当該各売渡株主に対しては対象者株式1株当たり本公開買付価格と同額の金銭を、売渡新株予約権者に対しては本新株予約権1個当たり本新株予約権のそれぞれの買付け等の価格と同額の金銭を交付する予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、当社より本株式等売渡請求がなされた場合には、本株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

本件に関するお問い合わせは、広報・IR部 03-3517-8618 までお願いします。

上記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は、会社法第 179 条の 8 その他関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対して売渡株式及び売渡新株予約権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。この方法による売渡株式及び売渡新株予約権の売買価格については、最終的に裁判所が判断することになります。

#### 株式併合

本公開買付けが成立したものの、当社が対象者の総株主の議決権の 90% 以上を所有するに至らなかった場合には、当社は、( ) 対象者株式の併合を行うこと(以下「本株式併合」といいます。)及び( ) 本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あり、当社は、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。なお、本公開買付け後に当社が所有する対象者の議決権が対象者の総議決権の 3 分の 2 を下回る場合であっても、本株式併合の実施に際して、当社が対象者の株主(当社を除きます。)から対象者株式を追加で取得する予定はなく、原則として上記の要請を行う予定です。例外的に、株主からの応募が極めて少なく、少数株主の利益を害するおそれが高いと認められる場合等、当該手続を実施することが対象者の取締役の善管注意義務に違反するおそれが高いと合理的に認められる場合には、当該要請を行わないことがあります。

本臨時株主総会において本株式併合の議案について承認された場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主の皆様は、本臨時株主総会において承認され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。この場合、本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、端数が生じた株主の皆様に対して、会社法第 235 条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に 1 株に満たない端数がある場合には、当該端数は切捨てられます。以下同じです。)に相当する対象者株式を対象者又は当社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の皆様へ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が行われる予定です。また、対象者株式の併合の割合は、本日現在未定ですが、当社が対象者株式の全て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の皆様(当社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決定される予定です。

なお、上記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は、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い、対象者の株主は、対象者に対して自己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の決定の申立てを行うことができる旨が会社法上定められております。この方法による 1 株当たりの買取価格については、最終的に裁判所が判断することになります。

また、当社は、本公開買付けが成立したものの、当社が対象者の総株主の議決権の 90% 以上を所有するに至らなかった場合であって、本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に本新株予約権の取得、本新株予約権に係る新株予約権者による放棄の勧奨等の実行に合理的に必要な手続を実施することを要請し、又は実施することを予定しております。

上記 及び の各手続については、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の当社の株券等所有割合及び当社以外の対象者の株主の対象者株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。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(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により、当社は対象者を完全子会

社化することを予定しております。この場合に当該対象者の各株主に交付される金銭の額については、本公開買付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。また、本公開買付けに応募されなかった対象者の本新株予約権に係る新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本公開買付けにおける本新株予約権のそれぞれの買付け等の価格に当該各新株予約権者が所有していた対象者の本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

上記の本臨時株主総会を開催する場合、その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なく、また、そのように解釈されるべきものでもございません。

#### (7) 上場廃止となる見込みの有無について

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部に上場されておりますが、当社は、本公開買付けにおいて買付予定数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの完了時点で当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けが成立し、その後前記「(6) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、本完全子会社化手続を実施することを予定しておりますので、当該手続が承認された場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる見込みです。

他方、本完全子会社化手続が対象者の取締役会又は本臨時株主総会において否決された場合には、本完全子会社化手続は中止されることになり、本完全子会社化手続による対象者株式の上場廃止はなされないこととなります。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

名 称	高木証券株式会社	
所 在 地	大阪市北区梅田一丁目3番1 - 400号	
代表者の役職・氏名	代表取締役社長 吉原 康夫	
事 業 内 容	金融商品取引業	
資 本 金	11,069百万円(平成28年9月30日現在)	
設 立 年 月 日	大正7年11月21日	
大株主及び持株比率 (平成28年9月30日現在)	1. 野村土地建物株式会社	28.56%
	2. 株式会社野村総合研究所	10.45%
	3. 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(退職給付信託エース証券口)	2.34%
	4. 朝日火災海上保険株式会社	1.18%
	5. MSIP CLIENT SECURITIES(常任代理人 モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社証券管理部)	0.91%
	6. 小池 恒三	0.88%
	7. 平和不動産株式会社	0.87%
	8. 株式会社SBI証券	0.70%
	9. THE BANK OF NEW YORK MELLON 140042(常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	0.67%
	10. 住友生命保険相互会社	0.61%
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。	
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。	
取 引 関 係	当社グループから対象者へ商品の供給を行っております。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	対象者は、当社の関連当事者には該当しません。	

(注) 上記大株主及び持株比率は、対象者が平成28年11月11日に提出した第

本件に関するお問い合わせは、広報・IR部 03-3517-8618 までお願いします。



( 2 ) 日程等

日程

取締役会決議	平成 29 年 2 月 20 日 ( 月曜日 )
公開買付開始公告日	平成 29 年 2 月 21 日 ( 火曜日 )
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 <a href="http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/">http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/</a> )
公開買付届出書提出日	平成 29 年 2 月 21 日 ( 火曜日 )

届出当初の買付け等の期間

平成 29 年 2 月 21 日 ( 火曜日 ) から平成 29 年 4 月 4 日 ( 火曜日 ) まで ( 30 営業日 )  
対象者の請求に基づく延長の可能性  
該当事項はありません。

( 3 ) 買付け等の価格

普通株式 1 株につき、金 270 円  
本新株予約権 1 個につき、金 269,000 円

( 4 ) 買付け等の価格の算定根拠等

算定の基礎

普通株式

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ブルータスに対象者の株式価値の算定を依頼しました。なお、ブルータスは、当社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、重要な利害関係を有しておりません。

ブルータスは、複数の株式価値算定手法の中から対象者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、対象者株式が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を採用しました。

なお、ブルータスは、対象者の主たる事業である金融商品取引業の業績は経済情勢や市場環境の変動による影響を大きく受ける状況にあるため、対象者は業績予想を開示していないこと、このような中、当社は対象者から将来予測の提供を受けたものの、平成 28 年 3 月期第 2 四半期以降、毎四半期赤字を継続していること、直近の社内予算と実績との乖離幅も大きいこと、新規事業である「投信の窓口」の拡大可能性が不透明であること等から、将来予測の達成可能性に不確実性が高く、インカム・アプローチが必ずしも適合しない状況と判断しているとのこと。そこで、ブルータスは、対象者から提供を受けた平成 30 年 3 月期、平成 31 年 3 月期及び平成 32 年 3 月期の将来予測と過去 4 期及び直近期の業績を基礎とした当社による幅を持った平成 30 年 3 月期、平成 31 年 3 月期及び平成 32 年 3 月期に関する業績予想の上限値及び下限値に依拠して DCF 法を用いて算定し、これを参考情報と位置付けました。また、類似会社比較法について、平成 28 年 3 月期第 2 四半期以降、毎四半期赤字を継続していること、進行期も大幅な営業赤字が想定されていることに鑑みれば収益性に基づく指標に依拠して算定することができず、株価純資産倍率 ( PBR ) による類似会社比較法の算定が考えられるものの、収益に係る状況からは類似会社のマルチプルが合理的に対応しているとは言い難い面があるため、かかる算定を参考情報と位置付けました。

ブルータスによる対象者株式の 1 株当たり株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

市場株価法：173 円～221 円

本件に関するお問い合わせは、広報・IR部 03-3517-8618 までお願いします。

(参考情報) DCF 法	: 164 円 ~ 327 円
(参考情報) 類似会社比較法	: 175 円 ~ 441 円

市場株価法では、平成 29 年 2 月 17 日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の普通取引の基準日における終値 221 円、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 218 円（小数点以下四捨五入）、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 215 円（小数点以下四捨五入）及び直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 173 円（小数点以下四捨五入）をもとに、対象者株式 1 株当たり株式価値の範囲を 173 円から 221 円までと分析しております。

参考情報としての DCF 法では、対象者から提供を受けた平成 30 年 3 月期、平成 31 年 3 月期及び平成 32 年 3 月期の将来予測と過去 4 期及び直近期の業績を基礎として一般に公開された情報等の諸要素等を当社において勘案した対象者の幅を持った平成 30 年 3 月期、平成 31 年 3 月期及び平成 32 年 3 月期に関する業績予想の上限値及び下限値を前提として、平成 29 年 3 月期第 4 四半期以降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、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、対象者株式 1 株当たり株式価値の範囲を 164 円から 327 円までと分析しております。なお、DCF 法に基づく株式価値算定の基礎とされた業績予想においては、平成 30 年 3 月期から平成 32 年 3 月期の各期においては「投信の窓口」の業績伸長による営業収益の増加により、大幅な増益を見込んでおります。

参考情報としての類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の株価純資産倍率（PBR）との比較を通じて、対象者の株式価値を算定し、対象者株式の 1 株当たり株式価値の範囲を 175 円から 441 円までと分析しております。

なお、当社は、ブルータス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。

当社は、対象者の財務状況、業界の動向、ブルータスから取得した株式価値算定書の各手法の算定結果（参考情報の株式価値の範囲を含みます。）、対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、直近 1 年間の対象者株式の市場株価の動向、対象者による本公開買付けへの意見表明の可否等を総合的に勘案したほか、野村ホールディングス及び応募予定株主との間で買付価格について協議・交渉を継続した結果として、平成 29 年 2 月中旬に、本公開買付価格を 270 円とすることで、野村ホールディングス及び応募予定株主と合意しました。

なお、本公開買付価格 270 円は、本公開買付けの実施についての公表日（平成 29 年 2 月 20 日）の前営業日である平成 29 年 2 月 17 日の東京証券取引所市場第二部における対象者株式の終値 221 円に対して 22.17%のプレミアムを加えた価格、平成 29 年 2 月 17 日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 218 円に対して 23.85%のプレミアムを加えた価格、平成 29 年 2 月 17 日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 215 円に対して 25.58%のプレミアムを加えた価格、平成 29 年 2 月 17 日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 173 円に対して 56.07%のプレミアムを加えた価格であります。

#### 本新株予約権

本新株予約権の権利行使価額は、対象者株式 1 株当たり 1 円であり、本公開買付価格を下回っております。そこで、当社は、本新株予約権に係る買付け等の価格を、本公開買付価格である 270 円と、本新株予約権の対象者株式 1 株当たりの権利行使価額である 1 円との差額（269 円）に本新株予約権 1 個の目的となる対象者株式の数である 1,000 を乗じた金額である 269,000 円と決定しております。なお、本新株予約権は、対象者の取締役、執行役員、経営役及び参与に対するストック・オプションとして発行されたものであり、本新株予約権を譲渡するには対象者の取締役会

本件に関するお問い合わせは、広報・IR部 03-3517-8618 までお願いします。

の承認を受けなければならないこととされておりますが、対象者プレスリリースによれば、対象者は、平成 29 年 2 月 20 日開催の対象者取締役会において、本公開買付けが成立することを条件として、本新株予約権に係る新株予約権者の皆様が、その所有する本新株予約権を本公開買付けに応募することにより当社に譲渡することについて包括的に承認することを決議したとのことです。

なお、本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格は、上記のとおり実質的に本公開買付け価格と同等であることから、当社は本公開買付けにおける本新株予約権の買付け等の価格の決定に際し、第三者算定機関からの算定書及びフェアネスオピニオンを取得していません。

#### 算定の経緯

本公開買付け価格については、当社は以下の経緯により決定いたしました。

##### 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ブルータスに対象者の株式価値の算定を依頼しました。なお、ブルータスは、当社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、重要な利害関係を有していません。

ブルータスは、対象者株式について、市場株価法による算定を行い、また、参考情報として DCF 法及び類似会社比較法による算定を行いました。平成 29 年 2 月 17 日、当社はブルータスから、本株式価値算定書を取得しました。なお、当社は、ブルータス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。

##### 当該意見の概要

ブルータスによる対象者株式の 1 株当たり株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

市場株価法	： 173 円 ~ 221 円
（参考情報）DCF 法	： 164 円 ~ 327 円
（参考情報）類似会社比較法	： 175 円 ~ 441 円

##### 当該意見を踏まえて本公開買付け価格を決定するに至った経緯

当社グループは、Alliance & Platform（事業基盤の積極拡大）戦略推進の一環として平成 25 年頃より対象者と外国株式や国内外の債券等の商品供給による取引関係を構築しておりますが、当社が中部地区を強みとしている一方、対象者が関西地区を強みとしている等、対象者とは大都市圏に基盤を有する共通点を持ちながらも強みとする地域が異なることから、両社の有する経営資源を共同活用することにより当社及び対象者ともに企業価値を向上させることができるものと考え、平成 28 年 9 月中旬に対象者より更なる協業関係の深化の可能性を打診されたことから、平成 28 年 10 月上旬に対象者と協業深化について協議・検討を始めることで合意しました。

当社は、対象者との協議・検討開始以降、対象者が注力する「投信の窓口」の見学を実施する等、対象者の事業内容について調査・分析を進めるとともに、対象者との協議・検討を行った結果、前記「1．買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付け成立後の経営方針」に記載するような当社グループと対象者双方がそれぞれ有する経営資源の共同活用や事業上の協働等を通じ、当社のみならず対象者においてもその事業シナジーの創出が可能ではあるものの、より一層その効果を高めるためには、当社と対象者との間における強固な資本関係の構築が必要不可欠であるとの結論に至りました。

そこで当社は、平成 28 年 11 月中旬に、対象者株式の取得につき、本格的に検討本件に関するお問い合わせは、広報・IR部 03-3517-8618 までお願いします。

を進めることとしました。

これを踏まえて、当社は、平成 28 年 11 月中旬に、対象者のその他関係会社にあたる野村ホールディングスと対象者株式取得に関する協議を行ったところ、野村ホールディングスに当社からの提案を受ける用意がある旨の意向を確認できたため、平成 28 年 12 月上旬に野村ホールディングス及び対象者に対して、当社による応募予定株主からの本応募予定株式の取得に関する協議を開始することを提案し、平成 29 年 1 月上旬から下旬まで対象者に対するデュー・ディリジェンスを行うとともに、平成 29 年 1 月中旬より応募予定株主と協議・交渉を開始しました。

当社は、デュー・ディリジェンスを行う過程で入手した情報を踏まえ、対象者との資本関係構築後の事業シナジー創出についてさらに深く検討した結果、前記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付け成立後の経営方針」に記載のとおり、当社グループと対象者双方がそれぞれ有する経営資源の共同活用といった協働に関する効果を十分かつ早期に発揮するためには対象者を連結子会社化することと定めるのではなく完全子会社化が不可欠であるとの判断に至りました。そこで、平成 29 年 1 月下旬、当社は、野村ホールディングス、応募予定株主及び対象者に対して対象者の完全子会社化を提案いたしました。

その後、当社は、対象者の財務状況、業界の動向、ブルータスから取得した株式価値算定書の各手法の算定結果（参考情報の株式価値の範囲を含みます。）対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、直近 1 年間の対象者株式の市場株価の動向、対象者による本公開買付けへの意見表明の可否等を総合的に勘案したほか、野村ホールディングス及び応募予定株主との間で買付価格について協議・交渉を継続した結果として、平成 29 年 2 月中旬に、本公開買付価格を 270 円とすることで野村ホールディングス及び応募予定株主と合意しました。

上記を経て、当社は、平成 29 年 2 月 20 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し、同日、応募予定株主との間で、本応募契約を締結いたしました。

#### 算定機関との関係

当社の第三者算定機関であるブルータスは、当社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
58,820,751 株	23,318,090 株	-

(注 1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限（23,318,090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。応募株券等の総数が買付予定数の下限（23,318,090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、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注 3) 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、対象者は法令の手続に従い公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注 4) 買付予定数は、当社が本公開買付けにより取得する対象者の株券等の最大数である、対象者第101期第3 四半期報告書に記載された平成28年12月31日現在の対象者株式の発行済株式総数(59,764,400株)から対象者第101期第3 四半期決算短信に記載された同日現在の対象者の保有する自己株式数(1,155,649株)を控除した対象者株式数(58,608,751株)に、同日現在の本新株予約権本件に関するお問い合わせは、広報・IR部 03-3517-8618 までお願いします。

(212個)の目的となる対象者株式数(212,000株)を加算した数(合計58,820,751株)を記載しております。

(注5) 公開買付期間末日までに本新株予約権が行使される可能性があります。当該行使により交付される対象者株式についても、本公開買付けの対象としております。

(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	- 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	1,400 個	(買付け等前における株券等所有割合 2.38 %)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	58,820 個	(買付け等後における株券等所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	- 個	(買付け等後における株券等所有割合 - %)
対象者の総株主の議決権の数(平成28年12月31日現在)	58,312 個	

(注1) 「買付け等後における公開買付者の所有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数(58,820,751株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「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」は、各特別関係者(ただし、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、以下「府令」といいます。))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。))を除きます。)が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(平成28年12月31日現在)」は、対象者第101期第3四半期報告書に記載された平成28年12月31日現在の総株主の議決権の数を記載しております。ただし、本公開買付けにおいては、単元未満株式及び本新株予約権も買付け等の対象としているため、「買付け等後における当社の所有株券等に係る議決権の数」の計算においては、対象者第101期第3四半期報告書に記載された平成28年12月31日現在の対象者株式の発行済株式総数(59,764,400株)から対象者第101期第3四半期決算短信に記載された同日現在の対象者の保有する自己株式数(1,155,649株)を控除した対象者株式数(58,608,751株)に、同日現在の本新株予約権(212個)の目的となる対象者株式数(212,000株)を加算した数(合計58,820,751株)に係る議決権数(58,820個)を分母として計算しております。

(注4) 「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」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 15,882 百万円

(注) 買付代金は、買付予定数(58,820,751株)に本公開買付価格(270円)を乗じた金額を記載しております。

(8) 決済の方法

買付け等の決済をする証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地  
 東海東京証券株式会社 愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号

本件に関するお問い合わせは、広報・IR部 03-3517-8618 までお願いします。

決済の開始日

平成 29 年 4 月 11 日（火曜日）

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、決済の開始日以降遅滞なく、応募受付けをした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）の指定した銀行口座へ送金いたします。

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「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、以下「法」といいます。）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「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、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を決済の開始日（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直前の記録に戻す（公開買付代理人の証券取引口座に記録する。）ことにより返還します。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（「対象者によって発行される譲渡承認通知書」、「対象者によって発行される新株予約権原簿記載事項を記載した書面」及び「新株予約権原簿の名義書換の請求に必要な書類」）をそれぞれ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

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（23,318,090 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。応募株券等の総数が買付予定数の下限（23,318,090 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、以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第 3 号イ乃至チ及びヌ並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 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。なお、本公開買付けにおいて、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、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。ただし、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

本件に関するお問い合わせは、広報・IR部 03-3517-8618 までお願いします。

り買付け等を行います。

#### 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、公開買付期間の末日の16時まで、応募受付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16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

東海東京証券株式会社 愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号  
(その他東海東京証券株式会社全国各支店)

#### 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

当社は、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。ただし、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等を行います。

#### 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（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、訂正届出書に記載の内容のうち、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。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。

#### 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。

#### 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（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、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、本公開買付けに係る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いたしません。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・保証を行うことを要求されます。

本件に関するお問い合わせは、広報・IR部 03-3517-8618 までお願いします。

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若しくは買付けに関する書類も、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。買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、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（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、及び、他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者でないこと（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 29 年 2 月 21 日（火曜日）

(11) 公開買付代理人

東海東京証券株式会社 愛知県名古屋市中村区名駅四丁目 7 番 1 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針等

本公開買付け後の方針等については、前記「1. 買付け等の目的等」の「(3) 本公開買付け成立後の経営方針」をご参照ください。

(2) 今後の業績への見通し

本公開買付けが今後の当社の連結業績に与える影響につきましては、現在精査中です。今後公表すべき事実が生じた場合には、速やかに公表いたします。

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 29 年 2 月 20 日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしているとのことです。なお、対象者取締役会の決議の詳細については前記「1. 買付け等の目的等」の「(5) 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監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(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

対象者は、平成 29 年 2 月 20 日付で「代表取締役の異動（社長交代）に関するお知らせ」を公表しております。対象者は、同日開催の取締役会において、現在の代表取締役社長執行役員である吉原康夫氏が代表取締役会長執行役員に、現在の代表取締役副社長執行役員である飯田弘二氏が代表取締役社長執行役員に、平成 29 年 5 月 1 日付で就任することを決議いたしました。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

対象者は、平成 29 年 2 月 20 日付で「平成 29 年 3 月期（第 101 期）配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。対象者は、本公開買付けにおける諸条件を踏まえ、平成 29 年 3 月期の期末配当について検討いたしました。対象者は、公開買付期間中に期末配当の基準日が含まれていること及び本公開買付けにおける買付け等の価格は総合的に判断・決定されていること等から、平成 29 年 2 月 20 日開催の取締役会において、本公開買付けが成立しかつ本完全子会社化手続が開始されたこと（対象者がその取締役会の決議により本株式等売渡請求を承認したこと、又は対象者がその取締役会の決議により本臨時株主総会招集のための基準日を設定したことを意味します。）を条

本件に関するお問い合わせは、広報・IR部 03-3517-8618 までお願いします。



件に、平成 29 年 3 月期の期末配当を行わないことを決議いたしました。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

以 上

本件に関するお問い合わせは、広報・IR部 03-3517-8618 までお願いします。