

平成 29 年 4 月 13 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 経営役総務部長 田中康雄  
(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式に係る株式売渡請求を行うこと  
の決定、当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ**

当社が平成 29 年 4 月 5 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の結果並びに親会社、その他の関係会社、主要株主である筆頭株主及び主要株主の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、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「東海東京フィナンシャル・ホールディングス」といいます。）は、平成 29 年 2 月 21 日から当社の普通株式（但し、当社が所有する自己株式を除きます。以下「当社株式」といいます。）及び第 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。）を行い、その結果、東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、平成 29 年 4 月 11 日（本公開買付けの決済の開始日）付で、当社株式 53,066,317 株（当社の総株主の議決権に対する東海東京フィナンシャル・ホールディングスの所有する当社株式の議決権の割合（以下「議決権割合」といいます。（注））にして 90.54%）を所有するに至り、当社の特別支配株主となっております。

本日、当社は、東海東京フィナンシャル・ホールディングスより、平成 29 年 2 月 20 日付で当社が公表いたしました「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「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) いわゆる二段階買収に関する事項」に記載のとおり、東海東京フィナンシャル・ホールディングスが当社の総株主の議決権の 90%以上を所有するに至り、東海東京フィナンシャル・ホールディングスが当社の特別支配株主となったことから、当社株式の全て（但し、東海東京フィナンシャル・ホールディングスが所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、最終的に当社を東海東京フィナンシャル・ホールディングスの完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、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（東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、その所有する当社株式の全部（以下「売渡株式」といいます。）を東海東京フィナンシャル・ホールディングスに売り渡すことを請求（以下「本売渡請求」といいます。）することを決定した旨の通知を受けました。

これを受け、当社は、本日開催の取締役会において、本売渡請求を承認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、本新株予約権の全部は、本公開買付けの結果、東海東京フィナンシャル・ホールディングスに取得されたため、本売渡請求の対象とされておりません。

また、この結果、当社株式は株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成 29 年 4 月 27 日まで整理銘柄に指定された後、同月 28 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

(注) 「議決権割合」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)」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) に係る議決権の数 (58,608 個) を分母として計算しており、小数点以下第三位を四捨五入しております。

## 1. 本売渡請求の概要

### (1) 特別支配株主の概要

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	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 border="0"> <tr> <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>三井住友海上火災保険株式会社</td> <td>4.48%</td> </tr> <tr> <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>株式会社三菱東京 UFJ 銀行</td> <td>4.28%</td> </tr> <tr> <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>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>日本生命保険相互会社</td> <td>2.00%</td> </tr> <tr> <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>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>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>		日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	4.98%	三井住友海上火災保険株式会社	4.48%	トヨタファイナンシャルサービス株式会社	4.41%	株式会社三菱東京 UFJ 銀行	4.28%	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	3.32%	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%	日本生命保険相互会社	2.00%	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%	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%	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%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	4.98%																						
三井住友海上火災保険株式会社	4.48%																						
トヨタファイナンシャルサービス株式会社	4.41%																						
株式会社三菱東京 UFJ 銀行	4.28%																						
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	3.32%																						
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%																						
日本生命保険相互会社	2.00%																						
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%																						
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%																						
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	当社と特別支配株主 との 関 係	資 本 関 係	本日現在、特別支配株主は、当社株式 53,066,317 株 (議決 権割合 : 90.54%) を所有しております。																				
		人 的 関 係	該当事項はありません。																				
		取 引 関 係	当社は、東海東京フィナンシャル・ホールディングスグル ープ (後記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の 根拠及び理由等」の「(1) 承認に関する判断の根拠及び 理由」で定義します。) から商品供給を受けております。																				
		関連当事者への 該 当 状 況	東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、当社の親 会社であり、当社の関連当事者に該当いたします。																				

### (2) 本売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	平成 29 年 4 月 13 日 (木曜日)
当社の取締役会決議日	平成 29 年 4 月 13 日 (木曜日)
売 買 最 終 日	平成 29 年 4 月 27 日 (木曜日)
上 場 廃 止 日	平成 29 年 4 月 28 日 (金曜日)
取 得 日	平成 29 年 5 月 8 日 (月曜日)

- (3) 売渡対価  
普通株式1株につき、270円

## 2. 本売渡請求の内容

当社は、東海東京フィナンシャル・ホールディングスより、平成29年4月13日付で、本売渡請求をする旨の通知を受けました。当該通知の内容は、以下のとおりです。

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第1号）  
該当事項はありません。
- (2) 株式売渡請求により売渡株主に対して売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号及び第3号）  
東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、売渡株主に対し、売渡株式の対価（以下「株式売渡対価」といいます。）として、その有する売渡株式1株につき270円の割合をもって金銭を割当交付します。
- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）  
該当事項はありません。
- (4) 特別支配株主が売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）  
平成29年5月8日
- (5) 株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）  
東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、売渡株主に対し、株式売渡対価を、同社の現預金により支払います。東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、株式売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を有しています。
- (6) 上記の他、株式売渡請求に係る取引条件を定めるときは、その取引条件（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号）  
株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された売渡株主の住所又は売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定する方法により（株式売渡対価の交付について東海東京フィナンシャル・ホールディングスが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）売渡株主に対して株式売渡対価を支払うものとします。

## 3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

- (1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、株式売渡対価は、本公開買付けに係る当社株式の買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格に設定されています。

当社は、本意見表明プレスリリースの「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「③ 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、(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株式会社（以下「東海東京証券」といいます。）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) 東海東京フィナンシャル・ホールディングス及び東海東京フィナンシャル・ホールディングスの子会社20社及び関連会社9社（本公開買付けの公表日時点では8社）で構成される企業集団（以下「東海東京フィナンシヤ

ル・ホールディングスグループ」といいます。)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)東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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。)が実現した場合、東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、両社の企業価値向上に向けて、東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、東海東京フィナンシャル・ホールディングスとの良好な関係構築が期待できること、(vi)東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、東海東京フィナンシャル・ホールディングス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。)から平成 29 年 2 月 17 日付で取得した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。)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、東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、(i)本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、(ii)本公開買付価格は、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、(iii)本公開買付価格は、本公開買付けの公表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。

その後、当社は、平成 29 年 4 月 4 日、東海東京フィナンシャル・ホールディングスより、本公開買付けの結果について、応募株券等の総数(53,278,317 株)が買付予定数の下限(23,318,090 株)(いずれも新株予約権を含みます。)以上となり、本公開買付けが成立したことから、応募株券等の全部の買付け

を行う旨の報告を受けました。この結果、平成 29 年 4 月 11 日（本公開買付けの決済の開始日）付で、東海東京フィナンシャル・ホールディングスの議決権割合は 90.54%となり、東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、東海東京フィナンシャル・ホールディングスより、平成 29 年 4 月 13 日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) いわゆる二段階買収に関する事項」に記載のとおり、本取引の一環として、株式売渡請求をすることを決定した旨の通知を受けました。

当社は、本日開催の取締役会において、(i)上記のとおり、当社が東海東京フィナンシャル・ホールディングスの完全子会社となることが当社の企業価値を向上させるために最善の選択肢であると考えられることに加え、株式売渡対価は、本公開買付価格と同一の価格であること、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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」に記載のとおり本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、売渡株主の皆様にとって合理的な価格であり、売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(ii)東海東京フィナンシャル・ホールディングスの平成 28 年 3 月 31 日時点における資産の価額及び負債の価額は単体でそれぞれ 161,343 百万円及び 50,430 百万円であること、東海東京フィナンシャル・ホールディングスによれば、最終事業年度の末日以降、東海東京フィナンシャル・ホールディングスの債務の履行に支障を及ぼす事象は発生しておらず、また今後発生する可能性は現在認識されていないこと、そして東海東京フィナンシャル・ホールディングスの平成 29 年 4 月 11 日現在の預金残高証明書を確認した結果、同社が株式売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を有していることから、東海東京フィナンシャル・ホールディングスによる株式売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(iii)株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された売渡株主の住所又は売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付され、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定する方法により（株式売渡対価の交付について東海東京フィナンシャル・ホールディングスが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）売渡株主に対して株式売渡対価を支払うものとされているところ、株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられることを踏まえ、本売渡請求は、売渡株主の利益にも配慮がなされた合理的なものであると判断し、当社が東海東京フィナンシャル・ホールディングスの完全子会社となるための本取引を進めるべく、東海東京フィナンシャル・ホールディングスからの通知のとおり、本売渡請求を承認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、本売渡請求の承認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、本売渡請求の承認に関する議案について、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おりません。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、本売渡請求の承認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売渡請求の承認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。

(2) 算定に関する事項

本売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであり、株式売渡対価は本公開買付け価格と同一の価格であることから、当社は、本売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

(3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部に上場しておりますが、本売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することになり、本日から平成29年4月27日まで整理銘柄に指定された後、同年4月28日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできなくなります。

(4) 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

本売渡請求は本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、当社及び東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、本公開買付けを含む本取引の公正性及び適正性を担保すべく、以下の①乃至⑥のような措置を講じております。

① 東海東京フィナンシャル・ホールディングス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

東海東京フィナンシャル・ホールディングスによれば、東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、本公開買付け価格を決定するにあたり、当社及び東海東京フィナンシャル・ホールディングスから独立した第三者算定機関として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。）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、当社及び東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、東海東京フィナンシャル・ホールディングス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東海東京フィナンシャル・ホールディングス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東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、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。

東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、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並びに野村土地建物株式会社及び株式会社野村総合研究所（以下併せて「応募合意株主」といいます。）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合意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、本公開買付けの公表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、東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、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、経営役員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東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、東海東京フィナンシャル・ホールディングス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。

② 当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、当社及び東海東京フィナンシャル・ホールディングス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け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、当社及び東海東京フィナンシャル・ホールディングス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。

③ 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、応募合意株主及び東海東京フィナンシャル・ホールディングス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。

④ 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)本意見表明プレスリリースの「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「② 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「③ 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)本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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」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、本公開買付けの公表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、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、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、当社及び東海東京フィナンシャル・ホールディングスとの間で重要な利害関係を有しません。

⑤ 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

本意見表明プレスリリースの「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「③ 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)東海東京フィナンシャル・ホールディングス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)東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、両社の企業価値向上に向けて、東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、東海東京フィナンシャル・ホールディングスとの良好な関係構築が期待できること、(vi)東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、東海東京フィナンシャル・ホールディングス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、(i)本「(4) 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」の①乃至④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、(ii)本公開買付け価格は、本意見表明プレスリリースの「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、(iii)本公開買付け価格は、本公開買付けの公表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。

#### ⑥ 公開買付価格の公正性を担保する客観的状況の確保

東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、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も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、東海東京フィナンシャル・ホールディングス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. 今後の見通し

本売渡請求に対する当社による承認の決定後における当社の経営体制の予定、方針・計画等につきましては、今後、当社及び東海東京フィナンシャル・ホールディングスの両社の間で協議・検討する予定です。

#### 5. 支配株主との取引等に関する事項

##### (1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、当社の親会社に該当するため、本売渡請求に係る承認は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、コーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」を定めてはおりませんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得するなど、支配株主との取引等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を講じることとし、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することを方針としております。

本売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程においても、当社は、上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠又は理由等」の「(4) 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」に記載のとおり、そ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を講じており、かかる対応は、上記方針に適合しているものと考えます。

##### (2) 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に関する事項

上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠又は理由等」の「(4) 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」をご参照ください。

- (3) 本取引が少数株主にとって不利益ではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

上記「3. 本売渡請求に対する承認に関する判断の根拠又は理由等」の「(4) 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」の「④ 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」に記載のとおり、当社は、平成 29 年 2 月 20 日付で、当社及び東海東京フィナンシャル・ホールディングスとの間で重要な利害関係を有しない者として、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から、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入手しております（なお、当該意見が、本売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係を有しない者から、本売渡請求が売渡株主にとって不利益ではないことに関する意見を改めて取得していません。）。

以上