

平成 29 年 2 月 13 日

各位

リーディング証券株式会社  
代表取締役社長 崔 榮仁

株式会社ランキャピタルマネジメントによる  
当社株券に対する公開買付けの実施及び当社の意見表明のお知らせ

当社は、平成 29 年 2 月 13 日開催の取締役会において、株式会社ランキャピタルマネジメントによる当社株券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、賛同の決議を行うとともに、本公開買付けへの応募については、株主の皆さまのご判断に委ね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、本公開買付けに対する「意見表明報告書」は、明日（平成 29 年 2 月 14 日（火曜日））に EDINET にて開示を行ったのち、当社ホームページ上においても、改めてお知らせいたします。

別添書類：株式会社ランキャピタルマネジメント

「リーディング証券株式会社に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」

<本件に関するお問合せ先>  
リーディング証券株式会社  
経営企画部  
電話 (03) 4570-2119 (代表)

平成 29 年 2 月 13 日

各位

株式会社ランキャピタルマネジメント  
代表取締役 時 慧  
問合せ先 西中・宮下法律事務所  
弁護士 西中 克己  
03-6402-5411 (代表)

## リーディング証券株式会社に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

当社（以下「当社」又は「買付者」といいます。）は、平成 29 年 2 月 13 日開催の株主総会において、以下のとおり、リーディング証券株式会社（以下「対象者」といいます。）株券を公開買付け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) 買付け等の目的

##### ① 本公開買付けの概要

公開買付者は、平成 29 年 2 月 13 日開催の株主総会にて、後述の本第三者割当増資を組み合わせることにより、対象者の総議決権の三分の二超を取得し、対象者の経営権を取得することを目的として、対象者の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）に対する公開買付けを実施することを決定いたしました。なお、本日現在、公開買付者は、対象者株式を保有しておりません。本第三者割当増資は、現在、対象者の財務基盤が毀損されていることから、対象者の自己資本規制比率（注）の向上や純財産額 5 億円を安定的に維持するための資本増強資金が必要となるため、公開買付者が本公開買付けの成立を条件として、対象者の発行する新株式（対象者の普通株式 1,754,400 株（総額金 200,001,600 円（1 株当たり 114 円）））を引き受けるものです。本第三者割当増資の詳細は、後記「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」の「② 本第三者割当増資」をご参照ください。

（注）自己資本規制比率とは、金融商品取引法（以下「法」といいます。）第 46 条の 6 第 1 項に定義される自己資本規制比率をいい、資本金、準備金その他金融商品取引業等に関する内閣府令第 176 条に定めるものの額から固定資産その他同府令第 177 条に定めるものの額を控除した額の、保有する有価証券の価格の変動その他の理由により発生し得る危険に対応する額として同府令第 178 条で定めるものの合計額に対する比率をいいます。

また、公開買付者は、平成 29 年 2 月 13 日、対象者との間で資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結することを決定いたしました。本資本業務提携契約の詳細は、後記「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」の「① 本資本業務提携契約」をご参照ください。

公開買付者は、日本の企業に対し中長期的観点からの経営支援型企業投資を行うことを目的とし、中国国内の機関投資家韬蕴资本集团有限公司（英語名、To-Win Capital Group。以下「TWCG」といいます。なお、TWCG は東アジア及びロシア一円にて金融・証券投資を主な事業とし、業務は保険、証券、プライベートエクイティ等の分野をカバーしております。）の支配株主（温曉東氏）が全額出資して設立した To-Win Investment Limited による全額の出資を受けて平成 27 年 8 月

## [別添資料]

28日に日本において設立され、TWCG からコミットメントラインによる融資等による資金提供を受けて日本国内企業・事業に係る有価証券又は不動産等の資産に対する投資を目的とする会社です。

公開買付者は、対象者株式を買い取るための一連のスキーム（以下「本スキーム」といいます。）の一環として本公開買付けを実施し、本公開買付けに応じて売付け等をした株券等（以下「応募株券等」といいます。）の全部を買い付けることとしております。公開買付者は、対象者の親会社であるリーディングアジアホールディングスリミテッド（以下「リーディングアジア社」といいます。）から、その保有する対象者株式（3,491,593株（発行済全株式に対する割合（以下「所有割合」といいます。）：82.38%））について、平成29年2月7日、本公開買付けに応募する旨の同意を得ております。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付け等を行う株券等の数に上限を設定しておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限（3,491,593株（所有割合：82.38%））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。これに対して、応募株券等の総数が買付予定数の下限（3,491,593株）に満たない場合は、本公開買付けは不成立となり、公開買付者は応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、リーディングアジア社が本公開買付けに応じて売付け等をすれば、本公開買付けは成立します。

また、対象者によれば、平成29年2月13日開催の取締役会において、次の理由により、本公開買付けは、対象者の企業価値及び株主価値の向上に資することを理由として、取締役全員一致により本公開買付けに賛同する旨の決議を行ったとのことです。

- 1) 本公開買付け及び本公開買付けの成立を条件とする本第三者割当増資によって、対象者の資本が充実すること。
- 2) 公開買付者が支配株主になれば、公開買付者及び TWCG との提携により、日中間のクロスボーダーM&A（すなわち、海外企業を当事者とする国内又は海外での企業事業買収又は投資に関する取引。以下、同じです。）、IPO（株式新規上場）等の投資銀行ビジネスにおけるシナジー、またリテール及び PB（プライベートバンキング）ビジネス、中国優良企業の発行する株式や債券に対する投資ビジネスにおけるシナジー、中国企業・富裕層からの対日投資ビジネスの取組み強化に繋げて行くことが期待できること。

一方、対象者の上記取締役会においては、対象者が非上場会社であり株式の流動性に乏しいことを考慮しつつも、次の理由により、対象者の株主の皆さまが本公開買付けへ応募するか否かについては、株主の皆さまのご判断に委ねることを決議したとのことです。

- 1) 現在において自己資本規制比率の140%（金融商品取引業等に関する内閣府令第179条に基づく届出義務が発生する。）を下回るリスクが皆無ではなく、業務改善命令の影響も加わり、対象者の会社継続リスクが存すること。
- 2) 一方において、公開買付者及び TWCG の資本・経営の参加及び提携が今後の対象者の企業価値及び株主価値向上に資する合理的期待もあること。

詳細は、後記「(5) 公正性を担保するための措置」の「④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議のない旨の意見」をご参照ください。

[別添資料]

(2) 上場廃止となる見込み及びその事由

該当事項はありません。

(3) 公開買付者と対象者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  
公開買付者及びリーディングアジア社は、平成 28 年 12 月 30 日付で本公開買付けに関する合意書を締結しております。本公開買付合意書の詳細は以下のとおりです。

- ① 対象者の株式の公開買付けを当社が行う場合、発行済株式総数の 82.37 パーセントを所有する主要株主でもあるリーディングアジア社が、その所有株式数のすべてを本公開買付けに応募する。
- ② 対象者の支配株主でもあるリーディングアジア社の保有する対象者の劣後貸金債権及び劣後社債を公開買付者へ譲渡する。

なお、当該債権及び社債の内容は次のとおりです。

1) 劣後貸金債権

貸付日 平成 23 年 10 月 28 日

貸付金額 1 億円（現在残高 1 億円）

利率 年 4.5%（年 365 日の日割計算）

当初約定弁済期限 平成 25 年 10 月 31 日（但し、その後、平成 25 年 10 月 31 日に平成 26 年 10 月 31 日に変更され、平成 26 年 10 月 29 日に平成 27 年 11 月 2 日に変更され、平成 27 年 10 月 29 日に平成 28 年 11 月 2 日に変更され、平成 28 年 10 月 28 日変更により、現在の弁済期限は平成 29 年 11 月 2 日となっています。）

劣後特約 a 自己資本規制比率が 120%を下回るおそれがある場合、または、本契約の元利金の支払を行うことにより自己資本規制比率が 120%を下回るおそれがある場合は元利金の支払請求権の効力は、一旦停止する。

b 倒産手続き（破産、会社更生、民事再生、その他類似の手續）が開始・継続した場合は、元利金の支払請求権の効力は、一旦停止し、上位債権者（劣後貸金債権者及び劣後社債権者を除く対象者の債権者）が債権全額の配当を受けた場合に効力が生じる。

2) 劣後社債

発行日 平成 23 年 11 月 30 日

社債総額 3 億円（現在残高 3 億円）

利率 年 4.5%

当初約定償還日 平成 28 年 11 月 30 日（但し、平成 28 年 10 月 29 日変更により、現在の償還日は平成 29 年 11 月 30 日となっています。）

劣後特約 上記劣後貸金債権に同じ

上記貸金債権及び社債の譲渡に関して、本公開買付けの成立後、速やかに公開買付者とリーディングアジア社が合意する譲渡日における元本残高で譲渡がなされる予定であり、利息については、譲渡日まではリーディングアジア社に帰属し、譲渡日以降は公開買付者に帰属する予定であり、割引（ディスカウント）及び割増（プレミアム）は行いません。譲渡価格が元本残高であること

## [別添資料]

については、金銭債権及び社債は著しい変動がない限り額面で評価することが相当とされていることに加え、平成 28 年 12 月 30 日時点での対象者の純資産額は 4 億 9,200 万円ではあるところ、資産の多くは現預金等換価が比較的容易な財産であり、現時点での清算価値でも弁済が可能であること、更に、本第三者割当増資により自己資本規制比率は 200%以上に回復することや TWCG の傘下に入ることによって信用が増加し補完され、今後の財務状況の改善が見込まれることから、公開買付者は、元本残高を割り引いて譲渡価額とする理由はなく、元本残高と同額とすることが合理的であり、上記劣後貸金債権及び劣後社債は、いずれも完済される可能性が高く、貸倒れリスク要因は見合たらないと判断し、元本残高同額を譲渡価格としました。

### (4) いわゆる二段階買収に関する事項

平成 29 年 2 月 13 日付にて対象者が関東財務局長に提出した有価証券届出書によれば、対象者は、同日開催の取締役会において、本第三者割当増資について決議を行っているとのこと。公開買付者は、当該届出書の効力発生日において、対象者との間で株式総数引受契約を締結し、対象者の普通株式 1,754,400 株（総額金 200,001,600 円（1 株当たり 114 円）に係る全額の払込みを行う予定としております。

また、公開買付者は、対象者の支配株主となることを目的としており、現時点において、対象者株式の追加取得の予定もなく、また、公開買付者以外の対象者の株主をスクイーズアウトする、いわゆる二段階買収の実施も予定しておりませんので、本公開買付けに応募しなかった株主は、引き続き、株主の地位を有することになります。

### (5) 公正性を担保するための措置

本公開買付けについて、公開買付者は、対象者の親会社であるリーディングアジア社との間で本公開買付けに応募するとの同意を得ていることから、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、公開買付者及び対象者は、それぞれ以下の措置を講じています。

#### ① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、平成 28 年 12 月 26 日、対象者株式に関し、公開買付者、対象者及びリーディングアジア社のいずれからも独立した第三者算定機関である池田公認会計士事務所による株式価値算定書を取得しており、池田公認会計士事務所は、対象者の株式価値を算定するに際して、対象者より受領した事業計画などの資料に基づき検討いたしました。その結果、池田公認会計士事務所は、公開買付者に対し、次の理由により、純資産方式が最も適当であると判断され、対象者株式が 1 株当たり 109.14 円から 133.39 円と報告された株式価値算定書を提出しました。

- 1) 純資産方式は、企業の静態的価値に重点を置く株式算定方式であり、評価の客観性の点では最も優れている。
- 2) 対象者は業績が悪化し、本年度中間決算期においても経常損失を計上していること、当該損失が信用取引による 830 百万円という極めて多額の欠損を生じたことにより大きな影響を受けていることから、これらの業績（収益）を基礎として、将来獲得収益等の計画について、現時点では十分な検証が行えないことから、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式（以下「DCF 方式」といいます。）を採用することは客観性を欠く恐れがある。
- 3) 類似業種比準方式は、相続税財産評価基本通達に基づき同種又は類似の上場会社の中から適

## [別添資料]

宜抽出した財務数値に基づき作成し公表されるものであるが、公表数値の基礎や算定のプロセスが不明であり、対象者の類似業種を選定しても、真の類似会社がない可能性があり、基準価格に客観性が得にくい。

### ② 対象者における第三者機関からの株主価値算定報告書の取得

対象者は、対象者株式の1株当たり株式価値につきましては、平成28年3月期事業年度末の1株当たり純資産額である124.93円、及び平成28年9月末現在の1株当たり純資産額である116.46円を参考とし、平成29年2月10日、公開買付者、対象者及びリーディングアジア社のいずれからも独立した専門家（大澤・山崎公認会計士事務所）による株主価値算定報告書（簿価純資産方式に基づく株主価値を算出）の提出を受けた結果、参考として算定された1株当たり株式価値（中央値）が116.34円、1株当たり株式価値（範囲）が104.67円～127.97円となったとのことです。

### ③ 対象者における独立した第三者委員会からの助言

対象者は、本公開買付け及び本公開買付けの成立を条件として実施することを予定している本第三者割当増資が実行された場合、議決権ベースの希釈化率（本公開買付け実施前の段階での発行済株式総数に対して）25%以上となることから、経営者から独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する客観的な意見を入手することにいたしました。そのため、対象者は、公開買付者、対象者及びリーディングアジア社のいずれからも独立し、特別な利害関係者には該当しない第三者である唐澤貴夫氏（弁護士）、前川晶氏（弁護士）及び大澤直也氏（公認会計士）の3名で構成する第三者委員会を設置し、本公開買付価格と本第三者割当増資における金額の妥当性を含めた必要性及び相当性並びに少数株主に対する不利益の有無を諮問し、平成29年2月10日付にて、同委員会からは、次のとおり、本公開買付価格の妥当性を含め、本公開買付けは必要性及び相当性を有するとする答申を得ました。

- 1) 対象者の中間期（平成28年9月30日現在）では、純資産額が487百万円に低下し、自己資本規制比率が150.72%となっており、すぐに120%を下回る具体的なおそれはないものの、今後の収支状況次第では、自己資本規制比率の140%割れのリスクはあり、また、純財産額（純資産額に金融商品取引責任準備金を加えた金額）509百万円となっており、元引受業務（主幹事会社となる元引受業務を除く）を行うために必要な5億円をкаろうじて超える状況であって、財務基盤の強化は喫緊の重大な課題となっており、このような状況を打破するため、自己資本規制比率の200%台までの回復及び純財産額を増加させる必要がある。
- 2) 平成28年6月14日付にて関東財務局長から業務改善命令を受け、それが公表されたことから、有形無形の営業面での機会損失が発生していると考えられ、投資家及び顧客からの信用を回復するには、まず自己資本を充実させて証券会社の健全性の目安とされる自己資本規制比率200%台を回復し、金融商品取引法に定められた最低純財産額5億円を維持することが重要である。
- 3) 以上の1)及び2)から、本第三者割当増資によって資金を調達する条件として本公開買付けを行うことが合理的な経営判断と考えられ、その必要性が認められる。
- 4) 経営管理の観点から実質的に考慮しても、自己資本規制比率が相当程度低下している場合には、自己資本規制比率を維持する観点からリスクを恐れるあまり積極的に収益を追及することが困難となり、重要な収益機会を逸する可能性が高まり、その結果、当社の営業活動に支

[別添資料]

障を来し、経営成績及び財政状態に悪影響を及ぼす可能性があるため、営業面での収益増加及び経営管理の観点からも本第三者割当増資を条件とする本公開買付けは必要性が認められる。

- 5) TWCG では公開買付者を通じて今後 5 年間で総額 1,000 億円程度を、日本事業に投資する計画があり、これが実現すれば、対象者は日中間のクロスボーダーM&A、IPO 等の投資銀行ビジネスにおけるシナジー、またリテール及び PB ビジネス、中国優良企業の発行する株式や債券に対する投資ビジネスにおけるシナジー、中国企業・富裕層からの対日投資ビジネスの取組み強化に繋げて行くことが期待できるため、本第三者割当増資を行うことは、対象者の企業価値及び株主価値の向上に資すると考えられるのであって、本公開買付けによって公開買付者が支配株主となることは、対象者の企業価値及び株主価値向上に資すると考えられる。
  - 6) 上記「② 対象者における第三者機関からの株主価値算定報告書の取得」の株主価値算定においては、当社の本年度の業績が、信用取引による 830 百万円という極めて多額の欠損を生じたことにより大きな影響を受けているとのことであるため、これらの業績（収益）を基礎に将来獲得収益を算定することには疑問があるとして DCF 方式を採用せず、客観的な根拠に基づき会社の資産と負債を個別に評価した結果である純資産方式（簿価純資産方式）によった評価は正当性があると考えられ、一株当たり株式価値が 104.67 円～127.97 円（中央値 116.34 円）と算定された算定方法及び結果には合理性が認められ、本公開買付価格はその中心値よりやや低い金額となっているが、評価範囲内にあり、かつその中心値に近い金額であることなどを考慮すると、相当性を有する金額であり、本第三者割当増資は有利発行に該当しない。
  - 7) 対象者は、自己資本規制比率は 150.72%まで低下しており、今後の収支状況次第では、自己資本規制比率の 140%を下回るリスク及び純財産額基準を下回る可能性もあることからすれば、営業停止をはじめとする行政処分等の危険性を回避し、当社の企業価値を維持することの方が少数株主を含め株主全員の利益に資すると考えられ、対象者においては、株主割当増資が困難な状況であり、さらに複数の第三者割当の候補先と折衝したがいずれも具体化せず、最終的に公開買付者に本件公開買付けを条件とする第三者割当増資を行うに至ったとの経緯からすれば、本第三者割当増資による 1 株当たりの株式価値の希薄化の影響は、許容しうる合理的な水準の範疇にある。
- ④ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議のない旨の意見
- 対象者は、平成 29 年 2 月 13 日開催の取締役会において、本公開買付け及び本第三者割当増資の内容、本第三者割当増資の有利発行該当性、本第三者割当増資割当先選定プロセスの妥当性及び開示の遵法性について審議を行い、その結果、本公開買付け及び本公開買付けの成立を条件とする本第三者割当増資については、次の理由により、必要性及び相当性があり、本公開買付けに賛同するとの決議を行ったとのことです。
- 1) 対象者の財政基盤の安定、すなわち自己資本規制比率の 200%への改善及び元引受業務（主幹事会社となる元引受業務を除く）に必要とされる最低資本金額及び純財産額（5 億円）の維持を確保すべきである。
  - 2) 財政基盤の不安定さによる経営管理の委縮を解消し、収益増加を図るために必要である。

[別添資料]

- 3) TWCG では、公開買付者を通じて、今後5年間で総額1,000億円程度を、日本事業に投資する計画があり、これが実現すれば、日中間のクロスボーダーM&A、IPO等の投資銀行ビジネスにおけるシナジー、また、リテール及びPBビジネス、中国優良企業の発行する株式や債券に対する投資ビジネスにおけるシナジー、並びに中国企業・富裕層からの対日投資ビジネスの取組み強化に繋げて行くことが期待できることから対象者の企業価値及び株主価値の向上に資する。
- 4) 現在において自己資本規制比率が140%を下回るリスクが皆無ではなく、業務改善命令の影響も加わり、対象者の会社継続リスクが存する、一方において、上記iii)のとおり、公開買付者及びTWCGの資本・経営の参加及び提携により今後の対象者の企業価値及び株主価値向上に資する合理的期待もあることから、対象者の株主が本公開買付けへ応募するか否かについては、株主のご判断に委ねる。

また、対象者の監査役3名（うち社外監査役2名）からは、本公開買付け及び本公開買付けの成立とする本第三者割当増資については、次の理由により、必要性及び相当性があり、異議がないとの意見が示されているとのことです。

- 1) 対象者に資金調達必要性が認められ、特に、平成28年3月期の赤字決算に伴い平成28年9月末の純資産額が487百万円となり、自己資本規制比率が150.72%まで低下しているという前提のもとに実施されるものであり、今後の収支状況次第では、自己資本規制比率が140%を下回るリスク及び純資産額基準を下回る可能性もある。
- 2) 金融機関等からの借入れは、自己資本規制比率の200%超過への回復が目的であることから適当ではなく、劣後ローン又は劣後社債の発行なども、自己資本規制比率の算入額に制限があり適当ではなく、株主割当増資の方法については、不調に終わり、大量の失権株が発生したため、現状では資金調達手段として現実的ではなく、既存の株主からも資金調達が実現できなかったことから、資本増強の手段としての相当性は認められる。
- 3) 取締役会は、本第三者割当の発行価格に決定に際して外部専門家への株価算定を依頼の上、第三者委員会を設置し意見を徴収するなど慎重な審議を行っており、意見の形成過程及びその内容に著しく不合理な点は見られず、公開買付者は、中華人民共和国に拠点を置くTWCGからの融資により調達するとのことであり、当該融資に係るTWCGの融資証明書及び銀行残高証明書を取締役会で確認している。
- 4) 本公開買付けに関する意思決定過程において、取締役会は、証券会社として必要な調査・確認を行い、買付価格も既存株主の利益を著しく損なうものとは言えないことから、取締役会が、本件公開買付けに賛同の意を表明するとともに、本件公開買付けへの応募を株主の意思に委ねるとの決議を行うことに、監査役会は異議を唱えるものではない。
- 5) 本公開買付け及び本公開買付けの成立を条件とした本第三者割当増資は、本公開買付価格及び本第三者割当増資の発行価格を含め、既存株主に対して特段の悪影響を与えるものではない。

対象者によれば、監査役3名による上記の本公開買付けに異議はない旨の意見は、平成29年2月13日開催の取締役会において、監査役全員が取締役会に出席し、本公開買付けへの賛同決議に際し、同意見を当該取締役会において表明しております。また、当該取締役会においては、取締役の全員の承認により当該賛同決議がなされたとのことです。



[別添資料]

なお、対象者取締役及び監査役の全員は、公開買付者と利害関係を有しておりません。

(6) 利益相反を回避するための措置

該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

① 名称	株式会社ランキャピタルマネジメント
② 所在地	東京都千代田区丸の内一丁目6番2号 新丸の内センタービル 21階
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 時 慧
④ 事業内容	主に日本でのファンド組成と投資事業
⑤ 資本金	10万円
⑥ 設立年月日	平成27年8月28日
⑦ 大株主及び持株比率	To-Win Investment Limited 100%
⑧ 買付者と対象者の関係	
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	該当事項はありません。
関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

(2) 日程等

① 日程

株主総会決議	平成29年2月13日(月曜日)
公開買付開始公告日	平成29年2月14日(火曜日) 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14日(火曜日)

② 届出当初の買付け等の期間

平成29年2月14日(火曜日)から平成29年3月13日(月曜日)まで(20営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

法第27条の10第3項の規定により、対象者から買付け等の期間(以下「公開買付期間」といいます。)の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は平成29年3月27日(月曜日)まで(30営業日)となります。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、114円

## [別添資料]

### (4) 買付け等の価格の算定根拠

#### ① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際し、対象者が開示している財務情報等の資料、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等に基づき、対象者の事業及び財務の状況を多面的・総合的に分析いたしました。また、公開買付者は、平成 28 年 12 月 26 日、対象者株式に関し、公開買付者、対象者及びリーディングアジア社のいずれもからも独立し、特別な利害関係者には該当しない池田公認会計士事務所による株式価値算定書を取得しており、池田公認会計士事務所は、対象者の株式価値を算定するに際して、次の理由により、純資産方式が最も適当であると判断され、109.14 円から 133.39 円と報告された株価算定書が提出されました。

- 1) 純資産方式は、企業の静態的価値に重点を置く株式算定方式であり、評価の客観性の点では最も優れている。
- 2) 対象者は業績が悪化し、本年度中間決算期においても経常損失を計上していること、将来獲得収益等の計画について、現時点では十分な検証が行えないことから、DCF 方式を採用することは客観性を欠く恐れがある。
- 3) 類似業種比準方式は、相続税財産評価基本通達により同種又は類似の上場会社の中から適宜抽出した財務数値に基づき作成し公表されるものであるが、公表数値の基礎や算定のプロセスが不明であり、対象者の類似業種を選定しても、真の類似会社がない可能性があり、比準価格に客観性が得にくい。

上記株式価値算定書に基づき、平成 28 年 12 月 30 日、本公開買付価格を 114 円程度として本公開買付けを実施したい方針であるとの提案し、同日、概ね了解を得て、その後、平成 29 年 2 月 7 日、最終的な了承を得ました。

そこで、公開買付者は、平成 29 年 2 月 13 日開催の株主総会にて、後述の本第三者割当増資を組み合わせるにより、対象者の総議決権の三分の二超を取得し、対象者の経営権を取得することを目的として、本公開買付価格を 114 円として、対象者の普通株式に対する公開買付けを実施することを決定いたしました。

なお、公開買付者は、フェアネス・オピニオンは取得していません。

#### ② 算定の経緯

- 1) 意見を聴取した第三者の名称 池田公認会計士事務所
- 2) 当該第三者の意見の概要

次の理由により、純資産方式が最も適当であると判断され、109.14 円から 133.39 円との意見を聴取（株価算定書の取得）しました。

- i) 純資産方式は、企業の静態的価値に重点を置く株式算定方式であり、評価の客観性の点では最も優れている。
- ii) 対象者は業績が悪化し、本年度中間決算期においても経常損失を計上していること、将来獲得収益等の計画について、現時点では十分な検証が行えないことから、DCF 方式を採用することは客観性を欠く恐れがある。
- iii) 類似業種比準方式は、相続税財産評価基本通達により同種又は類似の上場会社の中から適宜抽出した財務数値に基づき作成し公表されるものであるが、公表数値の基礎や算定のプロセスが不明であり、対象者の類似業種を選定しても、真の類似会社がない可能性があり、

[別添資料]

比準価格に客観性が得にくい。

3) 当該意見を踏まえての買付価格を決定するに至った経緯

当該意見の取得に先立ち、公開買付者は、日本市場戦略の一環として、平成 28 年初旬ごろから証券会社設立を模索しておりましたが、平成 28 年 8 月上旬、公開買付者の日本における投資戦略アドバイザーのレナトゥスパートナーズ社の代表取締役大矢寛興氏と対象者法人営業部課長谷垣俊一郎氏が旧知の仲であったことから、レナトゥスパートナーズ社は対象者の主要株主でもあるリーディングアジア社をご紹介いただき、公開買付者が証券会社を取得したい旨を伝えたところ、リーディングアジア社にも売却意向があることがわかり、両者の間でリーディングアジア社が所有する対象者株式売却について意見交換する機会を得ることができました。

その後、レナトゥスパートナーズ社は、対象者の財務・経営状況並びにその意見交換による検討結果をリーディングアジア社の許可を得て公開買付者へ伝え、対象者株式売却方法等について公開買付者及びリーディングアジア社の二者間で検討を重ねることとなりました。平成 28 年 10 月中旬及び下旬にかけて、公開買付者及び TWGC の各代表者等を交えて、リーディングアジア社と協議し、同年 11 月上旬、同社から本公開買付けによる対象者株式の取得について、大筋の了解を得ました。

一方、対象者との間においても、平成 28 年 8 月中旬から、公開買付者、TWGC、レナトゥスパートナーズ社により有価証券報告書等開示資料に基づき検討が開始され、同年 8 月下旬には公開買付者と対象者の守秘義務契約の締結を行ったうえで資料の開示を受け、その後、同年 10 月中旬、TWGC 及びリーディングアジア社から、対象者に対し、資本参加後の経営ビジョンが説明されました。

平成 28 年 12 月 26 日、上記 2) の意見（池田公認会計士事務所の株価算定書）を取得したうえで、平成 28 年 12 月 30 日、リーディングアジア社及び対象者に対し、1 株を 114 円程度として本公開買付けを行いたい方針であるとの提案し、同日、リーディングアジア社と本公開買付けの応募の基本的な合意をなし、対象者から概ね了解を得て、その後、平成 29 年 2 月 7 日、リーディングアジア社から、最終的に本公開買付価格を 114 円とすることで了承を得、対象者においては、平成 29 年 2 月 13 日開催の取締役会において、本公開買付価格を 114 円とすることを含めて本公開買付けに賛同するとの決議がなされたとのことでした。

そこで、公開買付者は、平成 29 年 2 月 13 日開催の株主総会にて、後述の本第三者割当増資を組み合わせることにより、対象者の総議決権の三分の二超を取得し、対象者の経営権を取得することを目的として、本公開買付価格を 114 円として、対象者の普通株式に対する公開買付けを実施することを決定いたしました。

③ 算定機関との関係

株式価値算定を行った池田公認会計士事務所は、公開買付者、対象者及びリーディングアジア社のいずれもからも独立し、特別な利害関係者には該当しません。

(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
4, 236, 887(株)	3, 491, 593(株)	—(株)

(注 1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限 (3, 491, 593株) に満たないときは、応募株券等の全部の買付

[別添資料]

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（3,491,593株）以上のときは、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 買付予定数の下限は、対象者が平成28年12月20日に提出した第69期半期報告書に記載された、対象者の筆頭株主であるリーディングアジア社（常任代理人は対象者）が保有する株式数と同数の株式数です。なお、対象者によれば、平成29年2月13日現在までに、リーディングアジア社が保有する株式数に変動はないとのことです。また、リーディングアジア社は、自己が保有する対象者株式

（3,491,593株）のすべてについて、本公開買付けに応募する旨の応募契約を平成28年12月30日付で公開買付者との間で締結しています。

(注3) 本公開買付けにより公開買付者が取得する対象者の株券等の最大数は、4,236,887株となります。これは、対象者が平成28年12月20日に提出した半期報告書第69期半期報告書に記載された平成28年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（4,238,427株）から、本書提出日現在において対象者が保有する自己株式（1,540株）を控除した株式数です。

(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	0 個	(買付け前等における株券等所有割合：0%)
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	0 個	(買付け前等における株券等所有割合：0%)
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	42,368 個	(買付け後等における株券等所有割合：100%)
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	0 個	(買付け後等における株券等所有割合：0%)
対象者の総株主の議決権の数	42,368 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の株券等の数(4,236,887株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 本公開買付けにおいては、単元未満株式についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」及び「対象者の総株主の議決権の数」の計算においては、対象者の第69期半期報告書に記載された平成28年9月30日現在の発行済株式総数(4,238,427株)から、同報告書に記載された平成28年9月30日現在の対象者が保有する自己株式数(1,540株)を控除した株式数(4,236,887株)に係る議決権の数(42,368個)として計算しています。

(7) 買付代金

公開買付者は、稲蘊資本集团有限公司から、平成29年2月10日付で7億円（日本円）の融資証明を取得しています。なお、同有限公司は、公開買付者の親会社である To-Win Investment Limited の支配株主である温暁東氏が支配株主である会社です。また、公開買付者は、銀行発行の預金残高証明書を確認する方法により、同有限公司が融資義務を負う金額を上回る預金を有していることを確認しています。

(8) 決済の方法

- ① 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  
日本クラウド証券株式会社 東京都港区六本木七丁目4番4号  
リーディング証券株式会社 東京都中央区新川一丁目8番8号

- ② 決済の開始日 平成29年3月16日(木曜日)

(注) 法第27条の10第3項の規定により、公開買付け期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、決済の開始日は平成29年3月30日(木曜日)となります。

- ③ 決済の方法

## [別添資料]

公開買付期間終了後遅滞なく、買付け等の通知書を応募株主等の住所又は所在地宛に郵送します。買付けは、現金にて行います。買い付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等の指定した場所へ送金します。

### (9) その他買付け等の条件及び方法

#### ① 法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（3,491,593 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。

#### ② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（以下「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イからチ及びヲからソ、第 2 号、第 3 号イからト並びに同条第 2 項第 3 号から第 6 号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行なうことがあります。本公開買付け等の撤回等を行なおうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行なうことが困難な場合は、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（以下「府令」といいます。）第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行いません。

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

対象者が公開買付期間中に、法 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合は、府令第 19 条第 1 項に定める基準により買付け等の価格の引下げを行なうことがあります。買付け等の価格の引下げを行なおうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。ただし、公開買付期間の末日までに公告を行なうことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行いません。買付け等の価格の引き下げがなされた場合、当該公告が行なわれた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付条件等の価格により買付け等を行いません。

#### ④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。なお、公開買付者は、応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求することはありません。また、保管した応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。

#### ⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、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なうことがあります。買付条件等の変更を行なおうとする場合は、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、公開買付期間の末日までに公告を行なうことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行いません。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行なわれた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付けを行いません。

#### ⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（ただし、法 27 条の 8 第 11 項ただし書に定める場合

## [別添資料]

を除きます。)は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、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ことにより訂正します。

### ⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

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

### ⑧ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において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しません。

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

- 1) 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。
- 2) 本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

### (10) 公開買付開始公告日

平成29年2月14日（火曜日）

### (11) 公開買付代理人

日本クラウド証券株式会社 東京都港区六本木七丁目4番4号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選任しております。

## [別添資料]

リーディング証券株式会社 東京都中央区新川一丁目8番8号

### 3. 公開買付け後の方針及び今後の見通し

公開買付者は、本公開買付けの成立後においては、本資本業務提携契約に従い、公開買付者及び対象者は、対象者の既存のビジネスを強化する目的を達成するために、資本増強と共に、リスク管理能力の向上、審査体制の整備等の内部管理態勢の強化を持続的に行い、公開買付者においては、i) 公開買付者グループのリソース（経営資源、ネットワーク）を活用して、商品設計機能を大幅に強化し、商品提供能力の強化を図り、以ってリテール、PB 及び IFA（独立系フィナンシャル・アドバイザー）の各業務の強化を図る、ii) PB・法人部門をさらに強化し、人材の増強を行うと同時に、日本のみならず海外の富裕層をお客様とするべく業容を拡大・強化する、iii) 投資銀行部門においては、既存の株式公開ビジネスを強化すると共に、クロスボーダーM&A を重点に活動していく M&A チームを創設し、迅速かつ果敢に体制の整備を図り業務展開して行うものとし、対象者は、公開買付者の日本での事業展開計画の支援、すなわち、i) 公開買付者の上場企業投資に対する助言を行い、実行を支援する、ii) 公開買付者の投資している日本国内企業の成長を支援（株式公開、資金調達等含む。）することで、業務の提携を行い、企業価値の向上を目指すものとし、また、対象者の経営体制については、公開買付者が役員全員（取締役4名、監査役3名）を指名し、従業員は原則として雇用を継続する予定です。

### 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

- ① 本公開買付けに関連して、公開買付者は、対象者との間で、平成29年2月13日付で、本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約に基づく合意の詳細は、以下のとおりです。

##### 1) 目的

公開買付者は、TWCGから、投融資資金の調達のコミットメントを受け、日本の企業に対し中長期的観点からの経営支援型企業投資を行うことを目的とし、対象者は、地域密着のリテール証券会社として発展してきたところ、近時、商品ラインナップの充実を図り富裕層向けビジネスへの進出を図るとともに、クロスボーダーM&AやTOKYO PRO Marketを中心とした新規上場株式の引受業務等の投資銀行業務への進出を果たしたことから、相互の経営理念に共感し、両社の持つ経営資源を活用することにより、付加価値が高く専門性に優れた商品・サービスの提供を行うことで、相互の企業価値向上が図れるものと確信し、資本業務提携を行う。

##### 2) 本第三者割当増資

後記iii)の本公開買付けの成立を前提に、公開買付者は、「② 本第三者割当増資」のとおり、対象者が新たに発行する普通株式1,754,400株を引き受け取得する。

##### 3) 本公開買付け

公開買付者は、対象者の親会社であるリーディングアジア社の保有する対象者株式のすべてを本公開買付けにより取得する。

##### 4) 業務提携の内容

上記i)の目的を達成するため、業務提携の具体的な内容として、次に掲げる項目に着手する。

[別添資料]

また、検討・協議の過程において業務提携内容の追加・修正・削除等随時見直しを行うものとする。

対象者の既存のビジネスの強化において、資本増強と共に、リスク管理能力の向上、審査体制の整備等の内部管理態勢の強化を持続的に行い、a) 公開買付者グループのリソース（経営資源、ネットワーク）を活用して、商品設計機能を大幅に強化し、商品提供能力の強化を図り、以ってリテール、PB及びIFA（独立系フィナンシャル・アドバイザー）の各業務の強化を図る、b) PB・法人部門をさらに強化し、人材の増強を行うと同時に、日本のみならず海外の富裕層をお客様とするべく業容を拡大・強化する、c) 投資銀行部門においては、既存の株式公開ビジネスを強化すると共に、クロスボーダーM&Aを重点に活動していくM&Aチームを創設し、迅速かつ果敢に体制の整備を図り業務展開して行くものとし、対象者は、公開買付者の日本での事業展開計画の支援、すなわちa) 公開買付者の上場企業投資に対する助言を行い、実行を支援する、b) 公開買付者の投資している日本国内企業の成長を支援（株式公開、資金調達等を含む。）する。

5) 臨時株主総会までの誓約事項

対象者の役職員に対して善管注意義務をもって対象者の業務を遂行させることのほか、第三者との間で、株式、新株予約権の発行その他対象者の発行済株式総数に影響を与える行為を行わないこと、その他重要な組織、事業又は資産を変更しないものとする。

6) 役員及び従業員の処遇

公開買付者が本公開買付けにより対象者株式を取得した後、対象者は、臨時株主総会を速やかに招集し、公開買付者が指名する者について役員（取締役及び監査役）の選任手続を行う。従業員は、原則として、継続雇用する。

② 本第三者割当増資

対象者が平成29年2月13日に関東財務局長に提出した有価証券届出書によれば、対象者は、同日開催の取締役会決議に基づき、次のとおり、公開買付者を割当先として、対象者株式を割当てる予定であるとのこと。公開買付者は、当該有価証券届出書の効力が生じた後、速やかに、「① 本資本業務提携契約」の「2) 本第三者割当増資」の合意に従い、本公開買付けの成立を条件として、その総数の引受契約を締結する予定です。なお、当該引受契約における他の前提条件や内容は当該引受契約の締結までに、公開買付者と対象者の間で協議して定める予定です。

i) 発行新株式数	普通株式1,754,400株
ii) 発行価額	1株につき114円
iii) 発行価額の総額	200,001,600円
iv) 資本組入額	100,000,800円
v) 募集又は割当方法	第三者割当増資による新株式発行
vi) 申込期間	平成29年3月2日（木）から平成29年3月30日（木）まで
vii) 払込期間	平成29年3月16日（木）から平成29年3月30日（木）まで
viii) 使途予定	払込金額総額200,001,600円から発行諸費用の概算額3,000,000円を控除した手取概算額197,001,600円については、対象者収支改善のため、全額運転資金（①債券売買益拡大のためPB及びリテール営業の外国債券販売に係る債券の仕入・保有資金の拡充資金として1億円、②株式委託



[別添資料]

	手数料増収のため、顧客の信用取引証拠金取引の自己融資資金として9,700万円)に充当する。
ix) その他	<p>本公開買付けが成立し、公開買付者が本第三者割当増資により対象者株式を取得する場合には、公開買付者の保有する対象者株式の所有割合が三分の二を超え、公開買付者は会社法第206条の2第1項に規定する特定引受人に該当しますので、対象者は、同項及び会社法施行規則第42条の2に従い、対象者の株主に対し、通知を行う。</p> <p>対象者の監査役3名（うち社外監査役2名）から示された意見によれば、本第三者割当増資の目的、発行条件及び発行数量等について、「本第三者割当増資には、割当の必要性及び相当性があり、また、発行価格についても取締役会が外部専門家及び第三者委員会を設置し意見聴取を行ったうえで発行決議を行うなど、有利発行該当性は存在しないものと判断する。」とのことです。</p>

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報  
該当事項はありません。

以上