

**【表紙】**

**【提出書類】** 公開買付届出書

**【提出先】** 関東財務局長

**【提出日】** 平成25年2月12日

**【届出者の氏名又は名称】** エース・インベストメント・インク  
(Ace Investment Inc.)

**【届出者の住所又は所在地】** ケイマン諸島、グランド・ケイマンKY1 - 9005、ジョージ・タウン、エルギン・アベニュー190、インタートラスト・コーポレート・サービス(ケイマン)リミテッド気付  
(c/o of Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1 - 9005, Cayman Islands)

**【最寄りの連絡場所】** 該当事項はありません。

**【電話番号】** 同上

**【事務連絡者氏名】** 同上

**【代理人の氏名又は名称】** 弁護士 渡邊 剛  
同 十市 崇

**【代理人の住所又は所在地】** 東京都港区六本木一丁目6番1号 泉ガーデンタワー  
アンダーソン・毛利・友常法律事務所

**【最寄りの連絡場所】** 同上

**【電話番号】** 03 - 6888 - 1000

**【事務連絡者氏名】** 弁護士 戸倉 圭太  
同 長田 真理子

**【縦覧に供する場所】** 株式会社大阪証券取引所  
(大阪市中央区北浜一丁目8番16号)

(注1) 本書中の「公開買付者」及び「当社」とは、エース・インベストメント・インクをいいます。

(注2) 本書中の「対象者」とは、エース取引株式会社をいいます。

(注3) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。

(注4) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。)をいいます。

(注5) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号、その後の改正を含みます。)をいいます。

(注6) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号、その後の改正を含みます。)をいいます。

(注7) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

(注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年12月13日法律第91号、その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日数をいいます。

(注9) 本書中の「株券等」とは、株式等に係る権利をいいます。

## 第1【公開買付要項】

### 1【対象者名】

エース交易株式会社

### 2【買付け等をする株券等の種類】

普通株式

新株予約権

平成24年4月27日開催の取締役会の決議に基づき発行された新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）

（注）対象者は、平成24年6月28日開催の株主総会において、対象者及び対象者の子会社の取締役、監査役、従業員及び顧問に対して、ストック・オプションとして発行する新株予約権（以下「本ストック・オプション」といいます。）の募集事項の決定を対象者の取締役会に委任することを決議しておりますが、本書提出日現在、本ストック・オプションは発行されておられません。したがって、本ストック・オプションは買付け等の対象には含まれておりません。

### 3【買付け等の目的】

#### （1）本公開買付けの概要

当社は、平成25年1月16日、対象者株式を取得及び保有することを目的としてケイマン諸島法に基づき設立された会社であり、タイガー・トラスト（Tiger Trust）（以下「タイガー・トラスト」といいます。その詳細は後記「（2）本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針」「公開買付者の概要」をご参照ください。）が当社株式の100%を間接的に保有する会社です。

当社は、この度、対象者の完全子会社化を目的として、対象者普通株式（対象者が保有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを対象とする公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行うことを決定しました。

本公開買付けにおいては、応募株券等の合計が11,163,899株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旨の買付予定数の下限を設定しております。これは、対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数（20,464,052株）から、同報告書に記載された平成24年9月30日現在の対象者が保有する自己株式数（3,718,204株）を控除した株式数（16,745,848株）の3分の2に相当する株式数（11,163,899株）（小数点以下切り上げ）にあたります。したがって、応募株券等の数の合計が当該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、当社は、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、応募株券等の合計が買付予定数の下限以上の場合には、当社は応募株券等の全部の買付け等を行います。また、本公開買付けにより、当社が対象者の発行済株式の全て（対象者が保有する自己株式は除きます。）を取得できなかった場合には、本公開買付けの後に、当社は、対象者に対して後記「（４）本公開買付け成立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）」に記載の一連の手続（以下「本全部取得手続」といいます。）の実行を要請し、当社が、対象者の発行済普通株式の全て（対象者が保有する自己株式を除きます。）を取得すること（以下、本公開買付けと併せて「本取引」といいます。）を予定しています。

なお、当社の取締役であるマイケル・ラーチ氏は、当社株式の100%を間接的に保有するタイガー・トラストの受益者であり、また、対象者の取締役を兼任しておりますが、同氏は従前よりタイガー・トラストの受益者であり、対象者の取締役に就任したのは平成24年6月開催の対象者の定時株主総会であったこと等に鑑み、本取引は、いわゆる典型的なマネジメント・バイアウト（典型的には、従前から買収対象会社の経営陣であった者が、新たに買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を購入する取引）（以下「MBO」といいます。）の事例には必ずしも該当しないと考えられるものの、MBOにおいて問題となる構造的利益相反の状況が存在するものと考えられるため、後記「（３）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」のとおり措置を講じております。

また、本公開買付けの決済の開始日は平成25年3月28日を予定しておりますので、本公開買付けに応募した対象者の株主は、対象者の定時株主総会における議決権の基準日（平成25年3月31日）（以下「本基準日」といいます。）現在の株主名簿に記載又は記録された株主にはなりません。

本公開買付けに際し、公開買付者は、平成25年2月7日付で、対象者の創業者であり、かつ、筆頭株主である榊原秀雄氏（保有株式数2,501,052株、保有割合（対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数（20,464,052株）に対する保有株式数の割合をいい、その計算において小数点以下第三位を四捨五入しております。以下同じです。）12.22%）及び同氏の資産管理会社である日栄興商株式会社（以下「日栄興商」といいます。）（保有株式数633,180株、保有割合3.09%）との間で、同氏及び日栄興商が保有する対象者普通株式の全て（合計3,134,232株、合計保有割合15.32%）について、それぞれ本公開買付けに応募することを内容とする公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しております。なお、本応募契約においては、榊原秀雄氏及び日栄興商による本公開買付けへの応募に関して前提条件は定められておりません。

また、榊原秀雄氏及び日栄興商が保有する対象者普通株式のうちそれぞれ2,500,000株及び600,000株に相当する株式には、タイガー・トラストが100%を出資するエボリューション・キャピタル・マネジメント・エルエルシー（Evolution Capital Management LLC）（以下「エボリューション・キャピタル」といいます。）がその議決権の100%を有するグローバル・オポチュニティーズ・ファンド・リミテッド・エスピーシー・セグリゲートッド・ポートフォリオ・エム（Global Opportunities Fund Ltd. SPC, Segregated Portfolio M）（以下「グローバル・オポチュニティーズ・ファンド」といいます。）による榊原秀雄氏及び日栄興商に対する貸付金に関連して締結された担保設定契約に基づく担保が設定されておりますが、グローバル・オポチュニティーズ・ファンドは、榊原秀雄氏及び日栄興商による本公開買付けへの応募にあたり、本公開買付けへの応募による売却手取金が貸付金の一部の弁済に充当されることを条件として、かかる担保が解除されることに同意しております。

なお、本応募契約において、公開買付者は、榊原秀雄氏及び日栄興商より、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けにかかる決済の完了前の日を基準日とする株主権については、公開買付者の指図に従って行使する旨の同意を得ております。

また、公開買付者は、エボリューション・キャピタルが100%を出資するタイガー・インベストメント・エンタープライズ・ホールディングス・エルエルシー（Tiger Investment Enterprise Holdings LLC）（以下「タイガー・インベストメント」といいます。）との間で、本書提出日現在、タイガー・インベストメントが保有する本新株予約権の全部（平成24年4月27日付エース投資株式会社第1回新株予約権第三者割当て契約証書に基づきタイガー・インベストメントが対象者より割当てを受けた3,700個：新株予約権の目的となる株式の数は3,700,000株であり、本新株予約権が全部行使されたと仮定した場合、対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数（20,464,052株）に対する割合は18.08%となります。）について本公開買付けに応募せず、かつ、公開買付期間中は本新株予約権を行使せずに保有し続ける旨を書面にて合意しております。

なお、平成25年2月8日に対象者が公表した「エース・インベストメント・インク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、後記「（3）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」記載の手續を履践した上で、平成25年2月8日開催の取締役会において、本公開買付けについて、（i）本公開買付けに賛同の意見を表明すること、（ii）対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨すること、及び（iii）本新株予約権の保有者に対しては本公開買付けに応募するか否かは保有者のご判断に委ねることを決議したとのことです。

## (2) 本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針

## 公開買付者の概要

当社は、対象者株式を取得及び保有することを目的として設立された会社であり、タイガー・トラストの100%子会社であるタイガー・ホールディングス・リミテッド(Tiger Holdings Ltd.) (以下「タイガー・ホールディングス」といいます。)(注1)が当社株式の100%を保有しています。タイガー・トラストは、平成16年に設立されたケイマン諸島籍の信託であり、平成24年12月31日現在、投資時価2億5,000万米ドル以上の企業の持分を保有しており、エボリューション・キャピタル(注2)、eワラント証券株式会社(以下「eワラント証券」といいます。)(注3)、トラ・ホールディングス(注4)等の金融商品プロバイダー及び金融トレーディングシステム開発メーカーを傘下に有しております(以下、タイガー・トラスト及び当社を含む傘下のグループ会社を総称して「タイガー・トラスト・グループ」といいます。)。タイガー・トラストの受益者であるマイケル・ラーチ氏は、当社の取締役及び対象者の取締役を務めております。

(注1) タイガー・ホールディングスは、タイガー・トラストの100%子会社であり、当社のほか、カバード・ワラントの発行業務を行うeワラント・ファンド・リミテッド及びカバード・ワラントのマーケット・メイク業務を行うeワラント・インターナショナル・リミテッドに100%出資しております。

(注2) エボリューション・キャピタルは平成14年に設立され、自己勘定によるトレーディング、ボラティリティ・トレーディング、非上場証券への出資の分野におけるアセット・マネジメント業務および自己資金による投資業を営んでおります。

(注3) eワラント証券は、日本でのカバード・ワラント市場をリードしてきたゴールドマン・サックス証券株式会社からeワラント事業を譲り受け、継承・発展させることを目的として平成21年に設立された会社であり、金融商品取引法に基づく第一種金融商品取引業、投資運用業を営んでおります。

(注4) トラ・ホールディングスは、アジアにおいて機関投資家に対して広範に及ぶトレーディング・プラットフォームを提供するトラ・トレーディング・サービスズ(TORA)に100%出資しております。Tora CompassはTORAの基幹商品で、アジアにおける複数の市場、複数のブローカー、複数の商品を含む電子トレーディング・プラットフォームです。

タイガー・インベストメントは、エボリューション・キャピタルが100%を出資しており、本書提出日現在、対象者の本新株予約権3,700個(新株予約権の目的となる株式の数は3,700,000株であり、本新株予約権が全部行使されたと仮定した場合、対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数(20,464,052株)に対する割合は18.08%となります。)を保有しております。

## 本公開買付けの背景等

対象者は、商品先物取引業務を中心とし、外国為替証拠金取引、商品ファンドの販売、貴金属等の現物商品販売、一定額を積み立てる金の定額購入商品「純金積立」など投資サービスに係る業務を総合的に取り扱っております。

対象者の収益状況は極めて厳しく、営業収益は減少の一途を辿っており、足元でも平成25年第3四半期までに約664百万円の営業損失を計上するなど、対象者の企業価値の回復を実現するためには抜本的な事業基盤の再構築が喫緊の課題となっております。このような状況に至った要因の一つとして、金融業界全般に対する規制強化の国際的な流れを踏まえた法規制の大幅な変化が挙げられます。また、緩やかに持ち直しの傾向を見せているものの、長期にわたる景気低迷により商品先物の取引高が低迷していることも、商品先物業界の収益を著しく悪化させております。更に、我が国における中長期的な人口減少及び急速な高齢化の進展により、対象者を取り巻く競争環境は今後より厳しくなることが予想されます。このような状況の中で、対象者は、他の中堅先物取引業者と同様に、大手先物取引業者が有するスケール・メリットを有さず、多様な金融商品ラインアップもないため、収益の悪化がより顕著になっております。結果として、対象者の株価は世界的な金融危機が始まる前の平成19年夏（平成19年7月2日のジャスダック証券取引所（現大阪証券取引所）における対象者普通株式の普通取引終値760円）から現在（平成25年2月7日の大阪証券取引所ジャスダック市場（スタンダード）における対象者普通株式の普通取引終値298円）までに約61%、平成19年7月頃から継続的に下落しております。

公開買付者は、このような対象者を取り巻く厳しい状況に鑑み、将来的に安定的な収益を確保するための素地を整え、再度事業を成長軌道に乗せるためには、抜本的な対象者の事業基盤の再構築が必要不可欠であると考えております。

また、公開買付者は、今般、公開買付者が対象者の議決権の100%を取得し、長期安定的な株主となることで、(i) 対象者がより長期的な視点に立った戦略的な経営判断を実行することが可能となり、(ii) 対象者の事業基盤の再構築に必要となる組織再編行為等をより機動的に実施することも可能となり、(iii) 短期的な収益変動による株価変動に左右されずに対象者の事業基盤の再構築を実現するために不可欠な遊休資産の売却等による貸借対照表の大幅なスリム化、シナジー追求のための事業ポートフォリオの抜本的な組み換え等を実施可能となり、(iv) 平成25年2月7日を基準とする過去1ヶ月間における対象者株式の一日当たりの平均出来高は、対象者の発行済株式総数(対象者の保有する自己株式を除きます。)に比して0.42%程度にすぎず、対象者株式の流動性が極めて限定的である中で、本公開買付けにより、対象者の株主に対して市場株価にプレミアムが付された水準でまとまった株式数を売却する機会を提供することが可能となります。

タイガー・トラストは、エボリューション・キャピタル、eワラント証券、トラ・ホールディングス等の金融商品プロバイダー及び金融トレーディングシステム開発メーカーを傘下に有し、日本国内において対象者と相互補完性の高い業務を広範に営んでいます。本取引が成立した場合、両グループ間のより密接な連携が実現し、更なる事業シナジーの実現が可能となると考えています。

本取引に至る最初の発端は、対象者がタイガー・トラスト・グループの金融商品開発力及び金融トレーディングシステム開発力に着目し同グループへの打診を行い、その結果、両者間の事業シナジー追求を目的とする資本業務提携基本協定書（以下「本件協定書」といいます。）の締結に至った平成24年4月27日に遡ります。なお、本件協定書の内容については、後記「第4 公開買付者と対象者との取引等」「2 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) 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」をご参照ください。

その後、タイガー・トラスト・グループが対象者の取締役候補者を推薦する過程において、対象者は、ジョン・フー氏及びタイガー・トラスト・グループから3名の取締役派遣を受け入れる一方、従前から対象者の経営に従事していた一部の取締役が退任いたしました。他方、対象者の取締役に再任され、タイガー・トラスト・グループとの新たな協業の枠組みについての十分な事前説明を受けていなかった一部の取締役は、創業者である榊原秀雄氏の意向及び対象者とタイガー・トラスト・グループとの間の本件協定書の趣旨及び内容に必ずしも合致しない行動を取り始めました。具体的には、当該一部の取締役は、対象者とタイガー・トラスト・グループとの間の資本業務提携の解消に向けた交渉を開始するとともに、平成24年9月6日、本件協定書の締結に至る経緯等に関する事実関係の調査を行うために外部専門家から構成される第三者調査委員会を設置しました。

その後、対象者により公表された平成24年9月24日付「取締役会による合意及び当社持株会社制への移行中止、商号変更の中止並びに代表取締役の選任について」に記載のとおり、対象者とタイガー・トラスト・グループとは、本件協定書の背景事情及び内容について誤解があったことを認め、かかる誤解が将来再び生じないよう、文化的相違も考慮して十分なコミュニケーションを図ることとし、一定の合意に至りましたが、結果として対象者に生じた経営陣間の意見対立及びそれに伴う混乱を解決すべく、榊原秀雄氏は、対象者により公表された平成24年10月22日付「株主による臨時株主総会の招集請求に関するお知らせ」に記載のとおり、一部の取締役の解任等を行うための臨時株主総会の招集を請求するに至りました。

ところが、臨時株主総会において解任議案の対象となっていた取締役が臨時株主総会開催前に辞任したため、対象者により公表された平成24年12月3日付「臨時株主総会開催の中止に関するお知らせ」に記載のとおり、結果的に当該臨時株主総会は開催されませんでした。

タイガー・トラスト・グループは、このように長期に及んだ経営の混乱を確実に収束させ、対象者を再び成長軌道に乗せるために必要な中長期的な経営判断を実行するためには、対象者の議決権の100%を取得することが必要不可欠であるとの結論に至りました。同時に、タイガー・トラスト・グループは、抜本的な事業基盤の再構築を行う過程で生じ得る短期的な収益変動から生じる株価変動を回避する観点から、対象者を非公開化することが好ましいものと判断しました。

#### 本公開買付け成立後の対象者の経営方針

本取引が成立し対象者の非公開化が完了した後の具体的な経営戦略として、公開買付者及び対象者は、本件協定書に基づく協業の取組みを今後一層敷衍・発展させ、タイガー・トラスト・グループが有する金融商品開発力を最大限に活用し、対面販売における顧客への提供可能商品の拡充及びより高度な金融ソリューションの提供による収益向上を目指します。同時に、対象者が営むオンライン事業についても、タイガー・トラスト・グループが有する金融トレーディングシステム開発ノウハウを活用し、オンライン・システムの利便性向上を図り、オンライン顧客数の増加を実現して参ります。

本取引後の事業戦略には、(1)新システムの共同開発を実施し、コモディティ、為替、有価証券を共通のマルチ・プロダクト・システムを通して販売すること、(2)取扱商品に対する自己勘定投資の実施、上記の新システムを通じたファンドの組成、販売を実施すること、(3)タイガー・トラスト・グループの有する知見を活用したオンライン・ビジネスの拡大をめざすこと、(4)金融商品の共同開発並びに販売を実施すること、(5)国内外のファンドの販売協力並びに新たな金融サービス企業の設立・運営等を含みます。また、タイガー・トラスト・グループの有する投資経験や知見のみならず、共同投資を実施することによる投資規模の拡大によって、対象者の自己勘定投資事業の利益に寄与するものと存じます。

本取引の実現により、タイガー・トラスト・グループの知見を最大限に活用しつつ、戦略的選択肢に対して柔軟に対応しうる体制を構築し、厳しい市場環境下においても高い収益性を確保し将来における長期的な事業拡大を目指したいと考えています。

当社は、本取引後も対象者の現経営体制の枠組みを維持することで、経営執行の安定を維持することを前提としておりますが、タイガー・トラスト・グループは投資先企業の経営改善に努めてきた従来の経験を生かし、対象者による重要課題への対処に必要な人材・ノウハウを提供し、経営陣がスピード感を持った経営を実現することをサポートして参ります。

なお、対象者によれば、対象者は、将来の成長基盤をより強固なものとする観点から、対象者の創業者であり、商品先物事業において豊富な知識と経験を有する榊原秀雄氏を顧問として迎え入れ、対象者の経営に関する助言を求める方針であるとのこととす。

#### 公開買付者の意思決定の過程

公開買付者は、平成24年11月頃より本取引の実現可能性についての予備的な検討を開始し、平成24年12月頃より本取引の実現可能性の精査のための買収監査を実施し、フィナンシャル・アドバイザーとしてドイツ証券株式会社(以下「ドイツ証券」といいます。)を、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選定した上で、対象者に対し、平成24年12月13日に本取引の概要等に係る提案書を提出し、協議の申し入れを行いました。その後、公開買付者は、対象者及び対象者により設置された第三者委員会(以下に定義します。)との間で、対象者の企業価値向上策や本公開買付けにおける買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)及び本取引の実施の是非について協議・交渉を重ね、最終的に、平成25年2月8日に本取引の一環として本公開買付けを実施することを決定し、対象者普通株式に係る本公開買付価格である1株当たり320円及び本新株予約権に係る本公開買付価格1個当たり100,000円とすることを決定しました。



本公開買付価格を決定するにあたり、当社は、当社による本公開買付けの公表日の前日である平成25年2月7日の大阪証券取引所ジャスダック市場（スタンダード）における対象者株式の終値（298円）並びに過去1ヶ月、過去3ヶ月及び過去6ヶ月の終値の単純平均値（270円、251円及び251円。小数点以下切捨て、以下、円の数値において同じです。）の推移を基礎とし、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例におけるプレミアムの水準、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの結果の見通し、対象者に対する事業・法務・財務に係るデュー・ディリジェンスの結果及び対象者からの提供された情報に基づく対象者の財務・事業の多面的・総合的な分析、対象者によって公表された平成25年2月8日付「平成25年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載のとおり、大幅に減少している営業収益（対前年同四半期比22.8%減）及び営業損失約664百万円（前年同四半期営業利益221百万円）等を総合的に勘案し、かつ、第三者委員会との協議・交渉等も踏まえ、平成25年2月8日、対象者普通株式に係る本公開買付価格を1株当たり320円と決定しました。なお、当社は、上記の諸要素を総合的に勘案し、かつ、第三者委員会との協議・交渉等を踏まえて本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。対象者普通株式に係る本公開買付価格である1株当たり320円は、当社による本公開買付けの公表日の前日である平成25年2月7日の大阪証券取引所ジャスダック市場（スタンダード）における対象者普通株式の普通取引終値298円に対して7.4%（小数点以下第二位を四捨五入、以下、%の数値において同じです。）、過去1ヶ月間（平成25年1月8日から平成25年2月7日まで）の普通取引終値の単純平均値270円に対して18.5%、過去3ヶ月間（平成24年11月8日から平成25年2月7日まで）の普通取引終値の単純平均値251円に対して27.5%、過去6ヶ月間（平成24年8月8日から平成25年2月7日まで）の普通取引終値の単純平均値251円に対して27.5%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。また、本公開買付価格である1株当たり320円は、本書提出日の前営業日である平成25年2月8日の大阪証券取引所ジャスダック市場（スタンダード）における対象者普通株式の普通取引終値294円に対して8.8%のプレミアムを加えた金額となります。

また、本新株予約権（注）に係る本公開買付価格は、本新株予約権の行使価格が対象者普通株式に係る本買付価格である1株当たり320円を下回っていること、本新株予約権1個の目的となる普通株式の数は1,000株であることから、本新株予約権1個の目的となる普通株式の数1,000株に、100円（本公開買付価格である320円から1株当たりの行使価格である220円を控除した金額）を乗じた金額である100,000円を、本新株予約権の1個当たりの買付価格とすることを決定しました。

- （注）本新株予約権は、本公開買付けの対象となっていますが、上記のとおり、公開買付者は、タイガー・インベストメントとの間で、タイガー・インベストメントが保有する本新株予約権の全部について本公開買付けに応募せず、かつ、公開買付期間中は本新株予約権を行使せずに保有し続ける旨を書面にて合意しております。

## 対象者の意思決定の過程

### (i) 取締役会から第三者委員会への委嘱

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、平成24年12月13日、公開買付者からの上記提案を受け、本取引について検討を開始したとのことです。そして、対象者の取締役であるジョン・フー氏（代表取締役）、ショーン・ローソン氏及びマイケル・ラーチ氏（ショーン・ローソン氏及びマイケル・ラーチ氏を以下総称して「公開買付者関連役員」といいます。）のうちマイケル・ラーチ氏は公開買付者の取締役を兼任し、タイガー・トラストの受益者であること、及びショーン・ローソン氏はeワラント証券の代表取締役を兼任していることから、本取引にはMBOの側面もあり、構造的な利益相反の問題が存在し得ると判断し、後記「(3) 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」において対象者の措置として記載した各措置を講じることとし、平成24年12月20日、以下の事項を決議したとのことです。

- ・ 社外有識者で構成される第三者委員会に対して(i)本公開買付けの買付条件について、少数株主の利益保護の観点から、公開買付者との間で協議及び交渉を行うこと、及び(ii)(a)本公開買付価格を含む本公開買付けの条件の妥当性、(b)対象者が、本公開買付価格を含む本公開買付けの条件が対象者の公開買付者以外の少数株主に不利益なものでないと判断し、本公開買付けに対する賛同意見を表明することの妥当性、並びに(c)本取引に至る手続の公正性について調査の上、対象者の取締役会における意見表明のあり方について答申することを委嘱すること。
- ・ 第三者委員会の意見に従って本公開買付けに関する対象者の意見を決定すること。
- ・ 第三者委員会は、その裁量において財務アドバイザーを選任できることとし、その費用は対象者が負担すること。
- ・ 対象者及び公開買付者から独立性の高い弁護士、公認会計士その他の専門的知見を有する複数の委員候補者の中から、桃尾・松尾・難波法律事務所の弁護士である大谷禎男氏、ZECO0パートナーズ株式会社の代表取締役であり、公認会計士である竹原相光氏及び日比谷パーク法律事務所の弁護士である水野信次氏を第三者委員会の委員として選任すること。

### (ii) 第三者委員会における協議・交渉

対象者プレスリリースによれば、第三者委員会は、平成24年12月27日に、対象者及び公開買付者から独立した財務アドバイザーとしてトラスティーズ・アドバイザー株式会社（以下「トラスティーズ」といいます。）を選任したとのことです。

その後、公開買付者は対象者に対して、平成25年1月21日に、本取引の概要、公開買付者の概要、本取引後の事業戦略等について説明を行うとともに、本公開買付けの買付条件等を記載した提案書（以下「本提案書」といいます。）を提出したとのことです。

第三者委員会は、対象者から委嘱を受け、本提案書に記載された本公開買付けを含む本取引の内容を分析・検討するとともに、ジョン・フー氏に対して対象者の事業計画に対するヒアリング及び質疑応答を実施するなど、詳細な分析・検討を行ったとのことです。また、第三者委員会は、トラスティーズに対して対象者の株式価値算定を依頼し、対象者の普通株式に係る株式価値算定の中間報告を受けるとともに、対象者及び公開買付者から独立した法律事務所である二重橋法律事務所から法的助言を受けたとのことです。第三者委員会は、トラスティーズによる株式価値算定の中間報告を踏まえて、本提案書において提案を受けた本公開買付価格等について公開買付者との間で面談による交渉を4回実施したほか、書面によるやり取りを複数回行うことにより、公開買付者との間で19日間にわたる協議・交渉を行いました。なお、第三者委員会と公開買付者との間の面談による交渉の場には、対象者の役職員は、監査役を除き同席していないとのことです。

以上の協議・交渉の結果、本公開買付価格は320円になったとのことです。後記のとおり、当該価格は、トラスティーズが算定したディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による対象者の株式価値の価格レンジの中央値を上回るものとなっているとのことです。

(iii) 第三者委員会が取得した株式価値算定書の概要

対象者プレスリリースによれば、第三者委員会は、本公開買付価格の評価を行うに当たり、その公正性を担保すべく、対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるトラスティーズに対して対象者の普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成25年2月7日付で株式価値算定書を取得したとのことです。トラスティーズによる対象者の株式価値の算定結果は以下のとおりであるとのことです。

市場株価平均法 1株当たり株式価値251円～298円

DCF法 1株当たり株式価値285円～325円

なお、対象者の類似公開会社各社の直近期の営業利益が赤字となっており、評価の適性が担保できないことから、類似公開会社比準法は採用されていないとのことです。

市場株価平均法では、公開買付者による本公開買付けの公表日の前日である平成25年2月7日の大阪証券取引所ジャスダック市場（スタンダード）における対象者普通株式の普通取引終値298円、過去1ヶ月間（平成25年1月8日から平成25年2月7日まで）の普通取引終値の単純平均値270円、過去3ヶ月間（平成24年11月8日から平成25年2月7日まで）の普通取引終値の単純平均値251円、過去6ヶ月間（平成24年8月8日から平成25年2月7日まで）の普通取引終値の単純平均値251円を基に、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を251円から298円までと分析しているとのことです。

DCF法では、対象者の事業計画、対象者のマネジメントに対するインタビュー、対象者の事業のリスク要因、直近までの業績の動向、対象者の将来の収益予想に基づき対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を285円から325円までと分析しているとのことです。

## (iv) 第三者委員会が取得したフェアネス・オピニオンの概要

対象者プレスリリースによれば、第三者委員会は、トラスティーズより、平成25年2月7日付で、本公開買付価格が、対象者の株主にとって財務的見地より妥当である旨の意見書（本フェアネス・オピニオン）を取得したとのことです。なお、第三者委員会は、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得していませんが、トラスティーズからは、本新株予約権の買付価格に関する助言を受けているとのことです。

## (v) 第三者委員会の対象者の取締役会に対する答申内容

対象者プレスリリースによれば、以上のとおりの分析・検討及び協議・交渉を踏まえて、第三者委員会は、平成25年2月8日、概要下記のとおり、対象者の取締役会に答申したとのことです。

本取引後の公開買付者の経営方針には、タイガー・トラスト・グループが保有する金融トレーディングシステム開発ノウハウを活用して、新システムを共同開発することが含まれている。貴社事業計画においても、「オンライン・システムの充実」は課題として認識されており、オンライン・システムを通じた取引が年々拡大していることを踏まえると、かかる経営方針は貴社の事業収益を向上させるための施策として合理的なものであると認められる。また、当該経営方針には、対面販売において顧客に提供可能な金融商品を拡充していくことが含まれている。そして、現時点における貴社の先物取引に係る受取手数料のうち61.9%は金の対面販売によるもので占められていること、対面販売に係る受取手数料はオンライン・システムを通じた取引に係る受取手数料を大きく上回ることから、「対面営業力の拡大」「提案力のアップ」「新規商品への積極的な取り組み」は貴社事業計画においても課題として認識されており、公開買付者の経営方針は貴社の現在の事業計画に沿うものといえる。以上より、本取引後の公開買付者の経営方針は、貴社の現経営陣が課題として認識している事項を補強・改善するものといえ、一定の合理性があり、貴社の企業価値を向上させる可能性があるものと認められる。また、本取引に至る手続は公正であると認められるから、本取引では、企業価値の向上、公正な手続を通じた株主利益への配慮、という重要な原則とともに充足している。また、本取引が採用するスキームは、本取引の目的が不当であることを推認させるものとは言えない。以上からすると、貴社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することは、妥当である。

また、本公開買付価格は、以下の 及び に記載のとおり、公開買付者と利害関係のある取締役の影響を完全に排除して行われた交渉において決定された価格であり、以下の に記載のとおり、貴社が公開買付者グループと事業提携を継続し今後も成長していく将来価値を織り込んだ場合の貴社の客観的企業価値に照らしても一定の水準に達していると認められ、また、以下の から に記載のとおり、状況にあるため、本委員会は、本公開買付けは適切な投下資本回収の機会を与えるものであると認め、貴社株主に対しては、本公開買付けに応募することを推奨する。

貴社から完全に独立した第三者により構成された本委員会が、貴社から、公開買付者と協議・交渉を行う権限及び財務アドバイザーを選定する権限を付与された上で、公開買付者と協議・交渉を行ったこと。

本委員会と公開買付者との面談による交渉は4回に及び、当該交渉の場に貴社の役職員は監査役を除き同席しなかったこと。

本公開買付価格は、本委員会により選定された独立した算定機関であるトラステーズ作成にかかる株式価値算定書におけるDCF法の評価レンジの中央値を上回っていること。

本公開買付価格は、本委員会により選定された独立した算定機関であるトラステーズ作成にかかるフェアネス・オピニオンにおいても、貴社の株主にとって財務的見地から妥当なものとされていること。

公開買付者によれば、本委員会が本公開買付けを推奨しないときは、本公開買付けを行わない旨の意向が表明されており、貴社の株主が本公開買付けに応募するかどうかの機会自体を奪うことは適当でないこと。

貴社の全ての株主が貴社株式を株式市場において時価で売却する機会は、貴社株式の流動性を考慮すると、およそ想定できないこと。

後述するとおり、本公開買付けの成立が貴社の一般株主の意思にかかっているということができ、強圧性は低く、貴社の株主は、本公開買付価格の妥当性について、その自由意思に基づいて検討することができることから、上記 を前提とすれば、むしろ、その検討の機会を貴社の株主のために確保することが当委員会の目的に資すること。

本新株予約権の買付価格は合理的に決定されていること。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、応募株券等の合計が、貴社が保有する自己株式数を控除した株式数の3分の2に相当する株式数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旨の買付予定数の下限を設定している。よって、貴社の株主からの応募株券等の数の合計が当該下限に満たない場合には、本公開買付けは実施されないこととなるため、公開買付者との間で公開買付応募契約を締結している、貴社の創業者であり、かつ、筆頭株主である榊原秀雄氏及び同氏の資産管理会社である日栄興商（合計3,134,232株、合計保有割合15.32%）を除く貴社の株主の約59%（8,029,667株）以上の賛同が得られない場合には、本公開買付けは行われぬ。したがって、本公開買付けの成立は、貴社の一般株主の意思にかかっているということができ、強圧性は低く、貴社の株主は、本公開買付価格の妥当性について、その自由意思に基づいて検討することが可能である。

## (vi) 対象者取締役会における決議とその内容

対象者は、上記第三者委員会の答申内容を踏まえて、平成25年2月8日開催の対象者取締役会において公開買付者関連役員以外の取締役全員（1名）の出席の下、本公開買付けについて、(i) 本公開買付けに賛同の意見を表明すること、(ii) 対象者の株主に本公開買付けに応募することを推奨すること、及び(iii) 本新株予約権の保有者に対しては本公開買付けに応募するか否かは保有者のご判断に委ねることを決議したとのことです（注）。

なお、公開買付者関連役員のうちマイケル・ラーチ氏は公開買付者の取締役を兼任し、タイガー・トラストの受益者であること、及びショーン・ローソン氏はeワラント証券の代表取締役を兼任しているため、本取引について特別の利害関係を有するおそれがあることから、上記取締役会を含む対象者の取締役会における全ての本取引に係る議案（以下「関連議案」といいます。）の審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加していないとのことです。

また、上記取締役会には、対象者の監査役3名のうち2名（常勤監査役神田毅氏及び社外監査役宇野嘉晃氏）が出席し、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見を述べております。また、上記取締役会を欠席した対象者の社外監査役所司原一郎氏からも、事前に、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見が出されております。

- (注) 公開買付関連役員のうちショーン・ローソン氏は、本取引と特別の利害関係を有するおそれがあるため、対象者の取締役会における関連議案の審議に際しては自主的に退席し、決議にも参加していないとのことです。しかし、万一、ショーン・ローソン氏が会社法（平成17年法律第86号、その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第369条第2項に定める「特別の利害関係を有する取締役」には該当しないと解された場合、ジョン・フー氏のみによる決議は、対象者取締役会の定足数を満たさないものとなることから、対象者取締役会においては、関連議案の決議後、再度、ショーン・ローソン氏も審議に加わった上で、同一の関連議案について決議をしたとのことです。

(3) 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

公開買付者及び対象者は、公開買付者関連役員のうちマイケル・ラーチ氏は公開買付者の取締役を兼任し、タイガー・トラストの受益者であること、及びショーン・ローソン氏はeワラント証券の代表取締役を兼任していることから、本取引にはMBOの側面もあり、構造的な利益相反の問題が存在し得ることを踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、以下のような措置を実施しました。なお、以下の記述中の対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、本公開買付けを含む本取引に関する対象者の意思決定過程における恣意性や利益相反を排除し、公正性、透明性及び客観性を確保するため、対象者及び公開買付者から独立性の高い委員により構成された第三者委員会を設置したとのことです。

対象者が第三者委員会を設置した経緯、対象者から第三者委員会に対する委嘱事項、第三者委員会と公開買付者の交渉経緯及び第三者委員会の意見に至る過程等は、上記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針」「対象者の意思決定の過程」をご参照ください。

### 第三者委員会が選任した公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

対象者プレスリリースによれば、第三者委員会は、本公開買付価格の評価を行うに当たり、その公正性を担保すべく、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるトラスティーズに対して対象者の普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成25年2月7日付で株式価値算定書を取得したとのことです。トラスティーズによる対象者の株式価値の算定結果は、上記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針」「対象者の意思決定の過程」「(iii)第三者委員会が取得した株式価値算定書の概要」をご参照ください。

また、第三者委員会は、トラスティーズより本公開買付価格についてのフェアネス・オピニオンを取得したとのことです。フェアネス・オピニオンの概要については、上記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針」「対象者の意思決定の過程」「(iv)第三者委員会が取得したフェアネス・オピニオンの概要」をご参照ください。

### 第三者委員会に対する公開買付者及び対象者から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、第三者委員会は、公開買付者及び対象者から独立した法務アドバイザーである二重橋法律事務所から、本公開買付けに関する手続の適法性、対象者取締役会の意思決定の方法及び意思決定過程の公正性についての法的助言を受け、公開買付者が提案した本取引を対象者が受け入れるための条件、本公開買付けの具体的な条件及び手続、実施時期等の諸条件について慎重に検討したとのことです。

### 対象者の利害関係を有しない取締役の全員による承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、第三者委員会の答申の内容を踏まえ、平成25年2月8日開催の対象者取締役会において、公開買付者関連役員以外の取締役全員(1名)の出席の下、本公開買付けについて、(i)本公開買付けに賛同の意見を表明すること、(ii)対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨すること、及び(iii)本新株予約権の保有者に対しては本公開買付けに応募するか否かは保有者のご判断に委ねることを決議したとのことです(注)。

なお、公開買付者関連役員のうちマイケル・ラーチ氏は公開買付者の取締役を兼任し、タイガー・トラストの受益者であること、及びショーン・ローソン氏はeワラント証券の代表取締役を兼任しているため、本取引について特別の利害関係を有するおそれがあることから、上記取締役会を含む対象者の取締役会における関連議案の審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加していないとのことです。



また、上記取締役会には、対象者の監査役3名のうち2名（常勤監査役神田毅氏及び社外監査役宇野嘉晃氏）が出席し、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見を述べております。また、上記取締役会を欠席した対象者の社外監査役所司原一郎氏からも、事前に、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見が出されております。

（注）公開買付関連役員のうちショーン・ローソン氏は、本取引と特別の利害関係を有するおそれがあるため、対象者の取締役会における関連議案の審議に際しては自主的に退席し、決議にも参加していないとのことです。しかし、万一、ショーン・ローソン氏が会社法第369条第2項に定める「特別の利害関係を有する取締役」には該当しないと解された場合、ジョン・フー氏のみによる決議は、対象者取締役会の定足数を満たさないものとなることから、対象者取締役会においては、関連議案の決議後、再度、ショーン・ローソン氏も審議に加わった上で、同一の関連議案について決議をしたとのことです。

#### 本公開買付価格の公正性を担保するためのその他の措置

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日と比較的長期間に設定しております。このように公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保し、対象者株式について他の買付者による買付け等の機会を確保することで、本公開買付価格の適正性の担保に配慮しております。

なお、当社と対象者とは、当社以外の対抗買付者が出現した場合に、対象者が当該対抗買付者と接触等を行うことを制限するような内容の合意は行っていません。

#### 買付予定数の下限の設定

本公開買付けにおいては、応募株券等の合計が11,163,899株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旨の買付予定数の下限を設定しております。これは、対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数（20,464,052株）から、同報告書に記載された平成24年9月30日現在の対象者が保有する自己株式数（3,718,204株）を控除した株式数（16,745,848株）の3分の2に相当する株式数（11,163,899株）（小数点以下切り上げ）にあたります。したがって、応募株券等の数の合計が当該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。

このように公開買付者は、対象者の株主の意思を尊重し、公開買付者との間で公開買付応募契約を締結している、対象者の創業者であり、かつ、筆頭株主である榊原秀雄氏及び同氏の資産管理会社である日栄興商（合計3,134,232株、合計保有割合15.32%）を除く対象者の株主の約59%（8,029,667株）以上の賛同が得られない場合には、本取引を行わないこととしております。

## (4) 本公開買付け成立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）

本公開買付けにより、当社が対象者の発行済普通株式の全て（対象者が保有する自己株式を除きます。）を取得できなかった場合には、当社は、以下に記載する本全部取得手続により、当社が少数株主に対して対象者株式の売却の機会を提供しつつ、対象者の発行済普通株式の全て（対象者が保有する自己株式を除きます。）を取得することを企図しております。なお、本新株予約権については、本公開買付け後において当社が取得する予定は現時点ではありません。

具体的には、本公開買付けが成立した後、当社は、対象者を会社法の規定する種類株式発行会社に変更することを内容とする定款一部変更を行うこと、対象者の発行する全ての普通株式に全部取得条項（会社法第108条第1項第7号に規定する事項についての定めをいいます。以下同じ。）を付すことを内容とする定款一部変更を行うこと、及び当該全部取得条項が付された対象者普通株式の全部の取得と引換えに別個の種類の対象者株式を交付することのそれぞれを付議議案に含む対象者の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を、平成25年5月頃を目処に開催することを対象者に要請する予定です。

また、本臨時株主総会において上記のご承認をいただくと、対象者は会社法の規定する種類株式発行会社となりますが、上記については、会社法第111条第2項第1号に基づき、本臨時株主総会の決議に加えて、株式の内容として全部取得条項が付されることになる対象者の普通株式を所有する株主を構成員とする種類株主総会（以下「本種類株主総会」といいます。）の決議が必要となります。そのため、当社は、対象者に対し、上記の定款一部変更を行うことを付議議案に含む本種類株主総会を開催することも要請する予定です。なお、当社は、本臨時株主総会及び本種類株主総会において、上記各議案に賛成する予定です。

上記本臨時株主総会及び本種類株主総会の開催につきましては、平成25年5月頃を目処としておりますが、その具体的な手続及び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、公開買付期間が延長された結果、本公開買付けの決済の開始日が本基準日より後に到来する場合、公開買付者は、対象者に対し、平成25年5月頃を目処として開催予定の本臨時株主総会において、本基準日及び対象者の期末配当の基準日（3月31日）に係る定款の定めを削除することを内容とする定款の一部変更議案を付議することを要請する予定であり、当社は、本臨時株主総会において、当該議案に賛成する予定です。したがって、その場合、本基準日現在の対象者の株主名簿に記載又は記録された対象者の株主は、対象者の定時株主総会において議決権を行使することができない見込みです。

本全部取得手続が実行された場合には、対象者の発行する全ての株式は全部取得条項付の株式とされた上で、全て対象者に取得されることとなり、対象者の株主には当該取得の対価として対象者の別個の種類別の株式が交付されることとなりますが、対象者の株主のうち、交付されるべき当該別個の種類別の対象者株式の数に1株に満たない端数がある株主に対しては、会社法第234条その他の関連法令の定めに従い、当該端数の合計数（合計した数に端数がある場合、当該端数は切り捨てられます。）に相当する当該別個の種類別の対象者株式を売却すること（対象者がその全部又は一部を買い取ることを含みます。）によって得られる金銭が交付されることとなります。なお、当該端数の合計数に相当する当該別個の種類別の対象者株式の売却価格（及びその結果株主に交付されることになる金銭の額）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の普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定です。また、全部取得条項が付された対象者株式の取得の対価として交付する対象者株式の種類及び数は、本書提出日現在未定ですが、当社は、対象者に対し、当社が対象者の発行済株式の全て（対象者が保有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、当社以外の本公開買付けに応募されなかった対象者の株主に対して交付しなければならない対象者株式の数が1株に満たない端数となるよう決定することを要請する予定です。

本全部取得手続に関連する少数株主の権利保護を目的としたと考えられる会社法上の規定としては、上記の全部取得条項が付された対象者普通株式の全部取得が株主総会において決議された場合には、会社法第172条その他の関係法令の定めに従って、株主は当該株式の取得の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。この方法による1株当たりの取得価格は、最終的には裁判所が判断することになります。なお、上記のほか、上記の普通株式に全部取得条項を付す旨の定款変更に関連して、会社法第116条及び第117条その他の関係法令の定めに従い、株主はその所有する株式の買取請求を行うことができ、裁判所に買取価格の決定を求める申立てを行うことができる旨が定められておりますが、本全部取得手続に基づく取得の効力が生じたときは、会社法第117条第2項の買取価格決定の申立適格を欠くと判断される可能性があります。

なお、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合、公開買付け以外の対象者株主の対象者普通株式の所有状況又は関係法令についての当局の解釈等の状況によっては、公開買付者は、本全部取得手続と同等の効果を有する他の方法を実施し、また実施に時間を要する可能性があります。但し、その場合でも、対象者の株主が公開買付けのみとなるよう、本公開買付けに応募されなかった株主に対しては、最終的に金銭のみを交付する方法の採用を予定しており、この場合に、当該対象者の株主に交付される金銭の額についても、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者普通株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定です。以上の場合における具体的な手続及び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。

公開買付者は、対象者に対し、対象者が公開買付者の完全子会社となった後、公開買付者が対象者の発行済普通株式の全て（対象者が保有する自己株式を除きます。）を取得するのに要した資金に係る債務を負担するとともに、その資産の一部を当該債務の担保に提供することを要請する予定です。その具体的な条件の詳細については未定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会及び本種類株主総会における対象者の株主の賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は本全部取得手続における税務上の取扱いについては、株主が各位において自らの責任にて税務専門家にご確認ください。

(5) 上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

当社は、本公開買付けにおいて買付けを行う株券等の数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果、対象者の株券は、大阪証券取引所ジャスダック市場（スタンダード）の株券上場廃止基準に該当した場合に、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、当該基準に該当しない場合でも、上記「(4) 本公開買付け成立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、当社は、適用ある法令に従い、対象者の完全子会社化を実施することを予定していますので、その場合には対象者の普通株式は上場廃止になります。本臨時株主総会及び本種類株主総会が平成25年5月を目処に開催され、上記「(4) 本公開買付け成立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）」に記載の各議案が可決された場合には、対象者普通株式は大阪証券取引所ジャスダック市場（スタンダード）の株券上場廃止基準に従い、所定の手続を経て、上場廃止になる見込みです。上場廃止後は、対象者普通株式を大阪証券取引所ジャスダック市場（スタンダード）において取引することはできなくなります。

また、上記「(4) 本公開買付け成立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）」に記載の本全部取得手続が実行される場合、全部取得条項が付された対象者の普通株式の対価として交付されることとなる別の種類の対象者の株式の上場申請は行われたい予定です。

(6) 公開買付者と対象者の株主との間における本公開買付けの応募に係る重要な合意に関する事項

本公開買付けに際し、公開買付者は、平成25年2月7日付で、対象者の創業者であり、かつ、筆頭株主である榊原秀雄氏（保有株式数2,501,052株、保有割合12.22%）及び同氏の資産管理会社である日栄興商（保有株式数633,180株、保有割合3.09%）との間で、同氏及び日栄興商が保有する対象者普通株式の全て（合計3,134,232株、合計保有割合15.32%）について、それぞれ本公開買付けに応募することを内容とする本応募契約を締結しております。なお、本応募契約においては、榊原秀雄氏及び日栄興商による本公開買付けに応募に関して前提条件は定められておりません。

また、榊原秀雄氏及び日栄興商が保有する対象者普通株式のうちそれぞれ2,500,000株及び600,000株に相当する株式には、グローバル・オポチュニティーズ・ファンドによる榊原秀雄氏及び日栄興商に対する貸付金に関連して締結された担保設定契約に基づく担保が設定されておりますが、グローバル・オポチュニティーズ・ファンドは、榊原秀雄氏及び日栄興商による本公開買付けへの応募にあたり、本公開買付けへの応募による売却手取金が貸付金の一部の弁済に充当されることを条件として、かかる担保が解除されることに同意しております。

なお、本応募契約において、公開買付者は、榊原秀雄氏及び日栄興商より、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けにかかる決済の完了前の日を基準日とする株主権については、公開買付者の指図に従って行使する旨の同意を得ております。

また、公開買付者は、タイガー・インベストメントとの間で、本書提出日現在、タイガー・インベストメントが保有する本新株予約権の全部（平成24年4月27日付エース取引株式会社第1回新株予約権第三者割当て契約証書に基づきタイガー・インベストメントが対象者より割当てを受けた3,700個：新株予約権の目的となる株式の数は3,700,000株であり、本新株予約権が全部行使されたと仮定した場合、対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数（20,464,052株）に対する割合は18.08%となります。）について本公開買付けに応募せず、かつ、公開買付期間中は本新株予約権を行使せずに保有し続ける旨を書面にて合意しております。

**4【買付け等の期間、買付け等の価格及び買付予定の株券等の数】****(1)【買付け等の期間】****【届出当初の期間】**

買付け等の期間	平成25年2月12日（火曜日）から平成25年3月26日（火曜日）まで（30営業日）
公告日	平成25年2月12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ております。 （電子公告アドレス <a href="http://info.edinet-fsa.go.jp/">http://info.edinet-fsa.go.jp/</a> ）

**【対象者の請求に基づく延長の可能性の有無】**

該当事項はありません。

**【期間延長の確認連絡先】**

該当事項はありません。

## (2) 【買付け等の価格】

株券	普通株式 1株当たり金320円
新株予約権証券	本新株予約権 1個当たり金100,000円
新株予約権付社債券	
株券等信託受益証券( )	
株券等預託証券( )	
算定の基礎	<p>(1) 普通株式</p> <p>本公開買付価格を決定するにあたり、当社は、当社による本公開買付けの公表日の前日である平成25年2月7日の大阪証券取引所ジャスダック市場(スタンダード)における対象者株式の終値(298円)並びに過去1ヶ月、過去3ヶ月及び過去6ヶ月の終値の単純平均値(270円、251円及び251円、小数点以下切捨て、以下、円の数値において同じです。)の推移を基礎とし、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例におけるプレミアムの水準、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの結果の見通し、対象者に対する事業・財務・財務に係るデュー・ディリジェンスの結果及び対象者からの提供された情報に基づく対象者の財務・事業の多面的・総合的な分析、対象者によって公表された平成25年2月8日付「平成25年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載のとおり、大幅に減少している営業収益(対前年同四半期比22.8%減)及び営業損失約664百万円(前年同四半期期営業利益221百万円)等を総合的に勘案し、かつ、第三者委員会との協議・交渉等も踏まえ、平成25年2月8日、対象者普通株式に係る本公開買付価格を1株当たり320円と決定しました。なお、当社は、上記の諸要素を総合的に勘案し、かつ、第三者委員会との協議・交渉等を踏まえて本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。対象者普通株式に係る本公開買付価格である1株当たり320円は、当社による本公開買付けの公表日の前日である平成25年2月7日の大阪証券取引所ジャスダック市場(スタンダード)における対象者普通株式の普通取引終値298円に対して7.4%(小数点以下第二位を四捨五入、以下、%の数値において同じです。)、過去1ヶ月間(平成25年1月8日から平成25年2月7日まで)の普通取引終値の単純平均値270円に対して18.5%、過去3ヶ月間(平成24年11月8日から平成25年2月7日まで)の普通取引終値の単純平均値251円に対して27.5%、過去6ヶ月間(平成24年8月8日から平成25年2月7日まで)の普通取引終値の単純平均値251円に対して27.5%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。また、本公開買付価格である1株当たり320円は、本書提出日の前営業日である平成25年2月8日の大阪証券取引所ジャスダック市場(スタンダード)における対象者普通株式の普通取引終値294円に対して8.8%のプレミアムを加えた金額となります。</p>

	<p>(2) 本新株予約権</p> <p>本新株予約権(注)に係る本公開買付価格は、本新株予約権の行使価格が対象者普通株式に係る本買付価格である1株当たり320円を下回っていること、本新株予約権1個の目的となる普通株式の数は1,000株であることから、本新株予約権1個の目的となる普通株式の数1,000株に、100円(本公開買付価格である320円から1株当たりの行使価格である220円を控除した金額)を乗じた金額である100,000円を、本新株予約権の1個当たりの買付価格とすることを決定しました。</p> <p>(注) 本新株予約権は、本公開買付けの対象となっておりますが、上記のとおり、公開買付者は、タイガー・インベストメントとの間で、タイガー・インベストメントが保有する本新株予約権の全部について本公開買付けに応募せず、かつ、公開買付期間中は本新株予約権を行使せずに保有し続ける旨を書面にて合意しております。</p>
算定の経緯	<p>(買付価格を決定するに至った経緯)</p> <p>本取引に至る最初の発端は、対象者がタイガー・トラスト・グループの金融商品開発力及び金融トレーディングシステム開発力に着目し同グループへの打診を行い、その結果、両者間の事業シナジー追求を目的とする本件協定書の締結に至った平成24年4月27日に遡ります。</p> <p>その後、タイガー・トラスト・グループが対象者の取締役候補者を推薦する過程において、対象者は、ジョン・フー氏及びタイガー・トラスト・グループから3名の取締役派遣を受け入れる一方、従前から対象者の経営に従事していた一部の取締役が退任いたしました。他方、対象者の取締役に再任され、タイガー・トラスト・グループとの新たな協業の枠組みについての十分な事前説明を受けていなかった一部の取締役は、創業者である榊原秀雄氏の意向及び対象者とタイガー・トラスト・グループとの間の本件協定書の趣旨及び内容に必ずしも合致しない行動を取り始めました。具体的には、当該一部の取締役は、対象者とタイガー・トラスト・グループとの間の資本業務提携の解消に向けた交渉を開始するとともに、平成24年9月6日、本件協定書の締結に至る経緯等に関する事実関係の調査を行うために外部専門家から構成される第三者調査委員会を設置しました。</p> <p>その後、対象者により公表された平成24年9月24日付「取締役会による合意及び当社持株会社制への移行中止、商号変更の中止並びに代表取締役の選任について」に記載のとおり、対象者とタイガー・トラスト・グループとは、本件協定書の背景事情及び内容について誤解があったことを認め、かかる誤解が将来再び生じないよう、文化的相違も考慮して十分なコミュニケーションを図ることとし、一定の合意に至りましたが、結果として対象者に生じた経営陣間の意見対立及びそれに伴う混乱を解決すべく、榊原秀雄氏は、対象者により公表された平成24年10月22日付「株主による臨時株主総会の招集請求に関するお知らせ」に記載のとおり、一部の取締役の解任等を行うための臨時株主総会の招集を請求するに至りました。</p>



	<p>ところが、臨時株主総会において解任議案の対象となっていた取締役が臨時株主総会開催前に辞任したため、対象者により公表された平成24年12月3日付「臨時株主総会開催の中止に関するお知らせ」に記載のとおり、結果的に当該臨時株主総会は開催されませんでした。</p> <p>タイガー・トラスト・グループは、このように長期に及んだ経営の混乱を確実に収束させ、対象者を再び成長軌道に乗せるために必要な中長期的な経営判断を実行するためには、対象者の議決権の100%を取得することが必要不可欠であるとの結論に至りました。同時に、タイガー・トラスト・グループは、抜本的な事業基盤の再構築を行う過程で生じ得る短期的な収益変動から生じる株価変動を回避する観点から、対象者を非公開化することが好ましいものと判断しました。</p> <p>公開買付者は、平成24年11月頃より本取引の実現可能性についての予備的な検討を開始し、平成24年12月頃より本取引の実現可能性の精査のための買収監査を実施し、フィナンシャル・アドバイザーとしてドイツ証券を、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選定した上で、対象者に対し、平成24年12月13日に本取引の概要等に係る提案書を提出し、協議の申し入れを行いました。その後、公開買付者は、対象者及び対象者により設置された第三者委員会との間で、対象者の企業価値向上策や本公開買付価格及び本取引の実施の是非について協議・交渉を重ね、最終的に、平成25年2月8日に本取引の一環として本公開買付けを実施することを決定し、対象者普通株式に係る本公開買付価格である1株当たり320円及び本新株予約権に係る本公開買付価格1個当たり100,000円とすることを決定しました。</p>
--	---

(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)

公開買付者及び対象者のうちマイケル・ラーチ氏は公開買付者の取締役を兼任し、タイガー・トラストの受益者であること、及びショーン・ローソン氏はeワラント証券の代表取締役を兼任していることから、本取引にはMBOの側面もあり、構造的な利益相反の問題が存在し得ることを踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、以下のような措置を実施しました。なお、以下の記述中の対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

#### 対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、本公開買付けを含む本取引に関する対象者の意思決定過程における恣意性や利益相反を排除し、公正性、透明性及び客観性を確保するため、対象者及び公開買付者から独立性の高い委員により構成された第三者委員会を設置したとのことです。

対象者が第三者委員会を設置した経緯、対象者から第三者委員会に対する委嘱事項、第三者委員会と公開買付者の交渉経緯及び第三者委員会の意見に至る過程等は、上記「第1 公開買付要項」「3. 買付け等の目的」「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針」「対象者の意思決定の過程」をご参照ください。

第三者委員会が選任した公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

対象者プレスリリースによれば、第三者委員会は、本公開買付価格の評価を行うに当たり、その公正性を担保すべく、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるトラスティーズに対して対象者の普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成25年2月7日付で株式価値算定書を取得したとのことです。トラスティーズによる対象者の株式価値の算定結果は、上記「第1 公開買付要項」「3 買付け等の目的」「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針」「対象者の意思決定の過程」「(iii) 第三者委員会が取得した株式価値算定書の概要」をご参照ください。

また、第三者委員会は、トラスティーズより本公開買付価格についてのフェアネス・オピニオンを取得したとのことです。フェアネス・オピニオンの概要については、上記「第1 公開買付要項」「3 買付け等の目的」「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針」「対象者の意思決定の過程」「(iv)第三者委員会が取得したフェアネス・オピニオンの概要」をご参照ください。

第三者委員会に対する公開買付者及び対象者から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、第三者委員会は、公開買付者及び対象者から独立した法務アドバイザーである二重橋法律事務所から、本公開買付けに関する手続の適法性、対象者取締役会の意思決定の方法及び意思決定過程の公正性についての法的助言を受け、公開買付者が提案した本取引を対象者が受け入れるための条件、本公開買付けの具体的な条件及び手続、実施時期等の諸条件について慎重に検討したとのことです。

対象者の利害関係を有しない取締役の全員による承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、第三者委員会の答申の内容を踏まえ、平成25年2月8日開催の対象者取締役会において、公開買付者関連役員以外の取締役全員(1名)の出席の下、本公開買付けについて、(i)本公開買付けに賛同の意見を表明すること、(ii)対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨すること、及び(iii)本新株予約権の保有者に対しては本公開買付けに応募するか否かは保有者のご判断に委ねることを決議したとのことです(注)。

なお、公開買付者関連役員のうちマイケル・ラーチ氏は公開買付者の取締役を兼任し、タイガー・トラストの受益者であること、及びショーン・ローソン氏はeワラント証券の代表取締役を兼任しているため、本取引について特別の利害関係を有するおそれがあることから、上記取締役会を含む対象者の取締役会における関連議案の審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加していないとのことです。

また、上記取締役会には、対象者の監査役3名のうち2名(常勤監査役神田毅氏及び社外監査役宇野嘉晃氏)が出席し、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見を述べております。また、上記取締役会を欠席した対象者の社外監査役所司原一郎氏からも、事前に、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見が出されております。

(注) 公開買付関連役員のうちショーン・ローソン氏は、本取引と特別の利害関係を有するおそれがあるため、対象者の取締役会における関連議案の審議に際しては自主的に退席し、決議にも参加していないとのことです。しかし、万一、ショーン・ローソン氏が会社法第369条第2項に定める「特別の利害関係を有する取締役」には該当しないと解された場合、ジョン・フー氏のみによる決議は、対象者取締役会の定足数を満たさないものとなることから、対象者取締役会においては、関連議案の決議後、再度、ショーン・ローソン氏も審議に加わった上で、同一の関連議案について決議をしたとのことです。

#### 本公開買付価格の公正性を担保するためのその他の措置

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日と比較的長期間に設定しております。このように公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保し、対象者株式について他の買付者による買付け等の機会を確保することで、本公開買付価格の適正性の担保に配慮しております。

なお、当社と対象者とは、当社以外の対抗買付者が出現した場合に、対象者が当該対抗買付者と接触等を行うことを制限するような内容の合意は行っていません。

#### 買付予定数の下限の設定

本公開買付けにおいては、応募株券等の合計が11,163,899株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旨の買付予定数の下限を設定しております。これは、対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数(20,464,052株)から、同報告書に記載された平成24年9月30日現在の対象者が保有する自己株式数(3,718,204株)を控除した株式数(16,745,848株)の3分の2に相当する株式数(11,163,899株)(小数点以下切り上げ)にあたります。したがって、応募株券等の数の合計が当該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。

このように公開買付者は、対象者の株主の意思を尊重し、公開買付者との間で公開買付応募契約を締結している、対象者の創業者であり、かつ、筆頭株主である榊原秀雄氏及び同氏の資産管理会社である日栄興商(合計3,134,232株、合計保有割合15.32%)を除く対象者の株主の約59%(8,029,667株)以上の賛同が得られない場合には、本取引を行わないこととしております。

## (3) 【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
16,745,848 (株)	11,163,899 (株)	(株)

- (注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(11,163,899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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限以上の場合は、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、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。
- (注3) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより当社が取得する対象者の株券等の最大数(16,745,848株)を記載しております。当該最大数は、対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数(20,464,052株)に、同報告書に記載された平成24年9月30日現在の対象者が保有する自己株式数(3,718,204株)を控除した株式数になります。なお、本公開買付けに応募される予定のないタイガー・インベストメントが保有する本新株予約権の目的となる株式の数は、上記の計算において考慮しておりません。
- (注4) 買付予定数の下限は、対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数(20,464,052株)から、同報告書に記載された平成24年9月30日現在の対象者が保有する自己株式数(3,718,204株)を控除した株式数(16,745,848株)の3分の2に相当する株式数(11,163,899株)(小数点以下切り上げ)として設定したものであります。
- (注5) 本公開買付けにおいては、単元未満株式も買付け等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、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

## 5【買付け等を行った後における株券等所有割合】

区分	議決権の数
買付予定の株券等に係る議決権の数(個)(a)	167,458
aのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(b)	
bのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(c)	
公開買付者の所有株券等に係る議決権の数(平成25年2月12日現在)(個)(d)	
dのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(e)	
eのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(f)	
特別関係者の所有株券等に係る議決権の数(平成25年2月12日現在)(個)(g)	37,000
gのうち潜在株券等に係る議決権の数(個)(h)	37,000
hのうち株券の権利を表示する株券等信託受益証券及び株券等預託証券に係る議決権の数(個)(i)	
対象者の総株主等の議決権の数(平成24年9月30日現在)(個)(j)	167,444
買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合((a)/(j)) (%)	100.00
買付け等を行った後における株券等所有割合 ((a+d+g)/(j+(b-c)+(e-f)+(h-i))×100) (%)	100.00

(注1) 「買付予定の株券等に係る議決権の数(a)」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数(16,745,848株)に係る議決権の数を記載しております。

(注2) 「aのうち潜在株券等に係る議決権の数(b)」は、本公開買付けに応募される予定のないタイガー・インベストメントが保有する本新株予約権(3,700個)の目的となる株式の数(3,700,000株)に係る議決権の数(37,000個)を考慮しておりません。

(注3) 「対象者の総株主等の議決権の数(平成24年9月30日現在)(j)」は、対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の総株主の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式についても対象としておりますので、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、その分母を、対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数(20,464,052株)から、同報告書に記載された平成24年9月30日現在の対象者が保有する自己株式数(3,718,204株)を控除した株式数(16,745,848株)に係る議決権の数167,458個として計算しております。なお、本公開買付けに応募される予定のないタイガー・インベストメントが保有する本新株予約権(3,700個)の目的となる株式の数(3,700,000株)に係る議決権の数(37,000個)は、上記の計算において考慮しておりません。

(注4) 「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った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。

## 6【株券等の取得に関する許可等】

## (1)【株券等の種類】

該当事項はありません。

## (2)【根拠法令】

該当事項はありません。

## (3)【許可等の日付及び番号】

該当事項はありません。

## 7【応募及び契約の解除の方法】

### (1)【応募の方法】

#### 公開買付代理人

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号

本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをされる方（株主及び新株予約権者をいい、以下「応募株主等」といいます。）は、公開買付代理人の本店において、所定の「公開買付応募申込書」に所要事項を記載し、公開買付期間の末日の15時30分までに応募してください。なお、公開買付代理人に口座を開設していない場合には、新規に口座を開設して頂く必要があります。口座を開設される場合には、本人確認書類をご提出いただく必要があります（注1）。

応募株券等が株式の場合の応募に際しては、応募株主等が公開買付代理人に開設した応募株主等名義の口座（以下「応募株主口座」といいます。）に、応募株券等が記載又は記録されている必要があります。そのため、応募株券等が、公開買付代理人以外の金融商品取引業者に開設された口座に記載又は記録されている場合（対象者の特別口座の口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている場合を含みます。）は、応募に先立ち、応募株主口座への振替手続を完了していただく必要があります。かかる手続を行った上、公開買付期間の末日の15時30分までに、公開買付代理人の本店において応募してください。なお、三菱UFJ信託銀行株式会社に開設された特別口座に記載又は記録されている株券等を応募する場合の具体的な振替手続（応募株主口座への振替手続）については、公開買付代理人にご相談いただくか、又は口座管理機関である三菱UFJ信託銀行株式会社にお問い合わせください。

応募株券等が本新株予約権の場合の応募に際しては、新株予約権者であることの確認書類として、新株予約権者の請求により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えの請求に必要な書類を、それぞれ公開買付代理人にご提出ください。また、譲渡による新株予約権の取得について対象者の取締役会の決議を要する旨の制限が付されている新株予約権については、新株予約権者の請求により対象者によって発行される「譲渡承認通知書」を併せてご提出ください。本公開買付けにおいては、公開買付代理人以外の金融商品取引業者を経由した応募の受け付けは行われません。

応募株主等は、応募に際しては、上記「公開買付応募申込書」とともに、応募株主口座開設の際のお届出印鑑をご用意ください。また、応募の際に本人確認書類をご提出いただく必要があります（注1）。

外国の居住者である株主等（法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。）の場合、日本国内の常任代理人（以下「常任代理人」といいます。）を通じて応募してください。また、本人確認書類をご提出いただく必要があります（注1）。

居住者である個人株主の場合、買付けられた株券等に係る売却代金と取得費等との差額は、原則として株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税の適用対象となります（注2）。

応募の受付に際しては、応募株主等に対して、「公開買付応募申込受付票」を交付します。

(注1) 本人確認書類について

公開買付代理人に新規に口座を開設して応募される場合、又は外国人株主等が常任代理人を通じて応募される場合には、次の本人確認書類が必要になります。また、既に口座を有している場合であっても、本人確認書類が必要な場合があります。なお、本人確認書類等の詳細につきましては、公開買付代理人にお尋ねください。

・個人

〔有効期限内の原本〕

運転免許証、各種健康保険証、外国人登録証明書 等

〔発行から6ヶ月以内の原本〕

住民票の写し、印鑑証明書、住民票の記載事項証明書、外国人登録原票の写し、外国人登録原票の記載事項証明書 等

本人確認書類は有効期限内である必要があります。

本人特定事項 氏名、住所、生年月日

運転免許証等の裏面にご住所等の訂正が記載されていない場合においても裏面のコピーを併せてご提出ください。

住民票の写し等は発行者の印・発行日が記載されているページまで必要となります。

各種健康保険証の場合には、ご住所の記載もれ等がないかをご確認ください。

郵送でのお申込みの場合、いずれかの書類の原本又は写しをご用意ください。写しの場合、改めて原本の提示をお願いする場合があります。公開買付代理人より本人確認書類の記載住所に「口座開設のご案内」を転送不要郵便物として郵送し、ご本人様の確認をさせていただきます。なお、ご本人様の確認がとれない場合は、公開買付代理人に口座を開設することができません。

・法人

〔発行から6か月以内の原本〕

登記簿謄本又はその抄本、履歴事項全部証明書又は現在事項全部証明書、印鑑登録証明書 等

本人特定事項 名称、本店又は主たる事務所の所在地、代表者の役職及び氏名  
法人自体の本人確認に加え、代表者又は代理人・取引担当者個人（契約締結等の任に当たる者）の本人確認書類（上記「個人」と同様）が必要となります。

・外国人株主等

常任代理人に係る上記書類に加えて、常任代理人との間の委任契約に係る委任状又は契約書（当該外国人株主等の氏名又は名称、代表者の氏名及び国外の所在地の記載のあるものに限ります。）の原本証明及び本人確認済証明付の写し、並びに常任代理人が金融機関以外の場合には日本国政府が承認した外国政府又は権限ある国際機関の発行した書類その他これに類するもので、居住者の本人確認書類に準じるもの

(注2) 株式等の譲渡所得等に関する申告分離課税について（居住者である個人株主の場合）

個人株主の方につきましては、株式等の譲渡は原則として申告分離課税の適用対象となります。税務上の具体的なお質問等は税理士等の専門家に各自ご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。



## (2) 【契約の解除の方法】

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。契約の解除をする場合は、公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に「公開買付応募申込受付票」を添付の上、「本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面」（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間の末日の15時30分までに、下記に指定する者に到達することを条件とします。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15時30分までに、下記に指定する者に到達しなければ解除できないことにご注意ください。なお、解除書面は、下記に指定する者の本店に備え置いていますので、契約の解除をする場合は、下記に指定する者にお尋ねください。

解除書面を受領する権限を有する者

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号

## (3) 【株券等の返還方法】

応募株主等が上記「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法により本公開買付けに係る契約の解除をした場合には、解除手続終了後速やかに、後記「10 決済の方法」の「(4) 株券等の返還方法」に記載の方法により応募株券等を返還します。

## (4) 【株券等の保管及び返還を行う金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号

## 8 【買付け等に要する資金】

## (1) 【買付け等に要する資金等】

買付代金(円)(a)	5,358,671,360
金銭以外の対価の種類	
金銭以外の対価の総額	
買付手数料(b)	1,000,000
その他(c)	5,000,000
合計(a)+(b)+(c)	5,364,671,360

(注1) 「買付代金(円)(a)」欄には、買付予定数(16,745,848株)に普通株式1株当たりの本公開買付価格(320円)を乗じた金額を記載しております。なお、本公開買付けに応募される予定のないタイガー・インベストメントが保有する本新株予約権の買付け等に要する資金は含めておりません。

(注2) 「買付手数料(b)」欄には、公開買付代理人に支払う手数料の見積額を記載しております。

(注3) 「その他(c)」欄には、本公開買付けに関する公告及び公開買付説明書その他必要書類の印刷費その他諸費用につき、その見積額を記載しております。

## (2) 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等】

## 【届出日の前々日又は前日現在の預金】

種類	金額(千円)
計(a)	

## 【届出日前の借入金】

## イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2				
計				

## ロ【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計				

## 【届出日以後に借入を予定している資金】

## イ【金融機関】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
1				
2	銀行	ドイツ銀行東京支店 東京都千代田区永田町二 丁目11番1号山王パーク タワー	買付け等に要する資金に 充当するための借入れ (注)	5,364,671
計(b)				5,364,671

(注) 公開買付者は、上記金額の融資の裏づけとして、ドイツ銀行東京支店から、別途合意する融資条件に基づき、5,364,671千円を限度として、融資を行う用意がある旨の証明書を平成25年2月8日付で取得しております。借入の具体的な時期、方法、利率等の詳細については、別途協議の上定めるものとします。なお、当該融資に係る融資契約において、貸付実行の前提条件として、本書の添付書類である融資証明書記載のものが定められる予定です。

## ロ【金融機関以外】

	借入先の業種	借入先の名称等	借入契約の内容	金額(千円)
計(c)				

## 【その他資金調達方法】

内容	金額(千円)
計(d)	

## 【買付け等に要する資金に充当しうる預金又は借入金等の合計】

5,364,671千円((a)+(b)+(c)+(d))

## (3) 【買付け等の対価とする有価証券の発行者と公開買付者との関係等】

該当事項はありません。

## 9 【買付け等の対価とする有価証券の発行者の状況】

該当事項はありません。

## 10 【決済の方法】

## (1) 【買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地】

三田証券株式会社 東京都中央区日本橋兜町3番11号

## (2) 【決済の開始日】

平成25年3月28日(木曜日)

## (3) 【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(外国人株主等の場合にはその常任代理人)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。買付けられた株券等に係る売却代金は、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の指定した場所へ送金するか(送金手数料がかかる場合があります。)、応募の受け付けを行った公開買付代理人の応募株主口座へお支払いします。

## (4) 【株券等の返還方法】

後記「11 その他買付け等の条件及び方法」の「(1) 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容」及び「(2) 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部の買付け等を行わないこととなった場合には、公開買付代理人は、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)以後速やかに返還します。株式については、公開買付代理人の応募株主口座上で、応募が行われた直前の記録(応募が行われた直前の記録とは、本公開買付けへの応募注文の執行が解除された状態を意味します。)に戻します。なお、あらかじめ株券等を他の金融商品取引業者等に開設した応募株主等の口座に振り替える旨を指示した応募株主については、当該口座に振り替えることにより返還します。また、新株予約権については、応募に際して提出された前記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(1) 応募の方法」に記載した書類を応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)に対して郵送又は交付します。

## 11 【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】

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(11,163,899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。応募株券等の数の合計が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

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

令第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、第5号並びに同条第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。また、令第14条第1項第3号ヌについては、同号イからリまでに掲げる事実に基づき、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。但し、公開買付期間の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。

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

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

### (4) 【応募株主等の契約の解除権についての事項】

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも公開買付けに係る契約を解除することができます。解除の方法については、前記「7 応募及び契約の解除の方法」の「(2) 契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。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、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、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。但し、公開買付期間の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。

**(6) 【訂正届出書を提出した場合の開示の方法】**

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合は、法第27条の8第11項但し書に規定する場合を除き、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第20条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

**(7) 【公開買付けの結果の開示の方法】**

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

**(8) 【その他】**

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において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（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国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、本公開買付届出書又は関連する買付書類は米国において、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、係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できません。

本公開買付けへの応募に際し、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、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米国内において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（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、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。）。

## 第2【公開買付者の状況】

## 1【会社の場合】

## (1)【会社の概要】

## 【会社の沿革】

年月日	沿革
平成25年1月16日	商号をエース・インベストメント・インク、登録上の住所をケイマン諸島、グランド・ケイマンKY1 - 9005、ジョージ・タウン、エルギン・アベニュー190、インタートラスト・コーポレート・サービスズ(ケイマン)リミテッド気付として、ケイマン諸島法に基づき設立

## 【会社の目的及び事業の内容】

## 会社の目的

当社の会社の目的に制限はなく、当社は適法なあらゆる事業を行う権限を有します。

## 事業の内容

対象者の株式を取得し及び保有することを主たる事業の内容とします。

## 【資本金の額及び発行済株式の総数】

平成25年2月12日現在

資本金の額	発行済株式の総数
50,000米ドル	1株

## 【大株主】

平成25年2月12日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式の数 (株)	発行済株式の総数に対する所有株式の数の割合 (%)
タイガー・ホールディングス・リミテッド (Tiger Holdings Ltd.)	ケイマン諸島、グランド・ケイマンKY1 - 9005、ジョージ・タウン、エルギン・アベニュー190、インタートラスト・コーポレート・サービスズ(ケイマン)リミテッドオフィス気付 (c/o of Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands)	1	100.0
計	-	1	100.0

## 【役員の職歴及び所有株式の数】

平成25年2月12日現在

役名	職名	氏名	生年月日	職歴		所有株式数 (株)
取締役		マイケル・ラーチ (Michael Lerch)	1971年1月20日	1994年9月	INGベアリング証券(ジャパン)	
				1996年6月	メリルリンチ日本証券(株)	
				1998年6月	カリヨン証券会社	
				2000年4月	リーマンブラザーズジャパン	
				2001年6月	アービトレッジ・トレーディング ・コーポレーション	
				2002年5月	エボリューション・キャピタル・ マネジメント最高投資責任者(現 任)	
				2012年6月	エース取引株式会社取締役(現任)	
				2013年1月	エース・インベストメント・イン ク取締役(現任)	
取締役		リチャード・チゾム (Richard Chisholm)	1969年10月18日	1997年12月	レイサムアンドワトキンス・エル エルピー	
				1999年7月	ベンチャー・ロー・グループ	
				2002年1月	ケリー・ドライアンドウォレン	
				2003年7月	パットン・ボグス・エルエルピー	
				2004年3月	スタム・オトゥールマルカスアン ドフィッシャー	
				2005年7月	エボリューション・キャピタル・ マネジメント ジェネラル・カウ ンセル(現任)	
				2013年1月	エース・インベストメント・イン ク取締役(現任)	
計						

## (2) 【経理の状況】

公開買付者は、平成25年1月16日に設立された会社であり、設立後、事業年度が終了していないため、財務諸表は作成されておりません。

## (3) 【継続開示会社たる公開買付者に関する事項】

## 【公開買付者が提出した書類】

イ【有価証券報告書及びその添付書類】

ロ【四半期報告書又は半期報告書】

ハ【訂正報告書】

【上記書類を縦覧に供している場所】

## 2 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

## 3 【個人の場合】

該当事項はありません。

## 第3【公開買付者及びその特別関係者による株券等の所有状況及び取引状況】

## 1【株券等の所有状況】

## (1)【公開買付者及び特別関係者による株券等の所有状況の合計】

(平成25年2月12日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	(個)	(個)	(個)
新株予約権証券	37,000		
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	37,000		
所有株券等の合計数	37,000		
(所有潜在株券等の合計 数)	(37,000)	( )	( )

## (2)【公開買付者による株券等の所有状況】

(平成25年2月12日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	(個)	(個)	(個)
新株予約権証券			
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計			
所有株券等の合計数			
(所有潜在株券等の合計 数)	( )	( )	( )



## (3) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者合計）】

(平成25年2月12日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	(個)	(個)	(個)
新株予約権証券	37,000		
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	37,000		
所有株券等の合計数	37,000		
(所有潜在株券等の合計 数)	(37,000)	( )	( )

## (4) 【特別関係者による株券等の所有状況（特別関係者ごとの内訳）】

## 【特別関係者】

(平成25年2月12日現在)

氏名又は名称	タイガー・インベストメント・エンタープライズ・ホールディングス・エルエルシー (Tiger Investment Enterprise Holdings LLC)
住所又は所在地	カリフォルニア州90404、サンタモニカ、スイート120E、オリンピック・ブルバード2425 (2425 Olympic Blvd. Suite 120E, Santa Monica, CA 90404)
職業又は事業の内容	投資業
連絡先	ホワイト&ケース法律事務所 弁護士 大橋 宏一郎 東京都千代田区丸の内1-8-3 電話番号：03(6384)3300
公開買付者との関係	公開買付者との間で共同して対象者の株主等としての議決権その他の権利を行使することを合意している者

## 【所有株券等の数】

タイガー・インベストメント・エンタープライズ・ホールディングス・エルエルシー

(平成25年2月12日現在)

	所有する株券等の数	令第7条第1項第2号に 該当する株券等の数	令第7条第1項第3号に 該当する株券等の数
株券	(個)	(個)	(個)
新株予約権証券	37,000		
新株予約権付社債券			
株券等信託受益証券 ( )			
株券等預託証券 ( )			
合計	37,000		
所有株券等の合計数	37,000		
(所有潜在株券等の合計 数)	(37,000)	( )	( )

## 2【株券等の取引状況】

## (1)【届出日前60日間の取引状況】

該当事項はありません。

## 3【当該株券等に関して締結されている重要な契約】

公開買付者は、その特別関係者であるタイガー・インベストメントとの間で、本書提出日現在、タイガー・インベストメントが保有する本新株予約権の全部（平成24年4月27日付エース交易株式会社第1回新株予約権第三者割当て契約証書に基づきタイガー・インベストメントが対象者より割当てを受けた3,700個：新株予約権の目的となる株式の数は3,700,000株であり、本新株予約権が全部行使されたと仮定した場合、対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数（20,464,052株）に対する割合は18.08%となります。）について本公開買付けに応募せず、かつ、公開買付期間中は本新株予約権を行使せずに保有し続ける旨を書面にて合意しております。

## 4【届出書の提出日以後に株券等の買付け等を行う旨の契約】

該当事項はありません。

#### 第4【公開買付者と対象者との取引等】

##### 1【公開買付者と対象者又はその役員との間の取引の有無及び内容】

該当事項はありません。

##### 2【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) 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

タイガー・トラスト・グループと対象者とは、両者の経営資源を相互に活用し、両者の業容が拡大するように相互に協力するため、平成24年4月27日付で本件協定書を締結しております。

###### 業務提携の内容

以下の内容に関し、提携委員会を設置し協議を開始することと致しております。

- (ア) トラ・ホールディングスの100%子会社であるトラ・トレーディング・サービスの「Trading Systems」(商品・為替・証券を含むマルチシステム)の共同開発及び営業
- (イ) 共同開発システムを利用した自己売買、及び同システムによる運用を行うファンドの組成、販売
- (ウ) タイガー・トラスト・グループのシステムノウハウ等を活用した当社におけるネット取引(商品先物、FX取引)事業の拡充
- (エ) eワラント証券との対象者における対面取引・ネット取引向け「新金融商品」の共同開発及び販売
- (オ) タイガー・トラスト・グループ及び対象者の双方が運用するファンドの日本及び海外でのクロスマーケティング
- (カ) 「多数の商品の組み合わせ販売プラットフォーム」の共同開発及び販売並びに「総合金融サービス会社(商品先物取引仲介業、金融商品取引仲介業)」の設立及び運営
- (キ) その他タイガー・トラスト・グループ及び対象者が提案する事項

###### 資本提携の内容

タイガー・インベストメントは、平成24年4月27日付エース取引株式会社第1回新株予約権第三者割当て契約証書に基づき、対象者の本新株予約権3,700個(新株予約権の目的となる株式の数は3,700,000株であり、本新株予約権が全部行使されたと仮定した場合、対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数(20,464,052株)に対する割合は18.08%となります。)の割当てを受けております。

対象者プレスリリースによれば、対象者は、第三者委員会の答申内容(後記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針」「対象者の意思決定の過程」「(v)第三者委員会の対象者の取締役会に対する答申内容」)を踏まえて、平成25年2月8日開催の対象者取締役会において公開買付者関連役員以外の取締役全員(1名)の出席の下、本公開買付けについて、(i)本公開買付けに賛同の意見を表明すること、(ii)対象者の株主に本公開買付けに応募することを推奨すること、及び(iii)本新株予約権の保有者に対しては本公開買付けに応募するか否かは保有者のご判断に委ねることを決議したとのことです(注)。

なお、公開買付者関連役員のうちマイケル・ラーチ氏は公開買付者の取締役を兼任し、タイガー・トラストの受益者であること、及びショーン・ローソン氏はeワラント証券の代表取締役を兼任しているため、本取引について特別の利害関係を有するおそれがあることから、上記取締役会を含む対象者の取締役会における関連議案の審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加していないとのことです。

また、上記取締役会には、対象者の監査役3名のうち2名（常勤監査役神田毅氏及び社外監査役宇野嘉晃氏）が出席し、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見を述べております。また、上記取締役会を欠席した対象者の社外監査役所司原一郎氏からも、事前に、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見が出されております。

（注） 公開買付関連役員のうちショーン・ローソン氏は、本取引と特別の利害関係を有するおそれがあるため、対象者の取締役会における関連議案の審議に際しては自主的に退席し、決議にも参加していないとのことです。しかし、万一、ショーン・ローソン氏が会社法第369条第2項に定める「特別の利害関係を有する取締役」には該当しないと解された場合、ジョン・フー氏のみによる決議は、対象者取締役会の定足数を満たさないものとなることから、対象者取締役会においては、関連議案の決議後、再度、ショーン・ローソン氏も審議に加わった上で、同一の関連議案について決議をしたとのことです。

## （2）本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針

### 公開買付者の概要

当社は、対象者株式を取得及び保有することを目的として設立された会社であり、タイガー・トラストの100%子会社であるタイガー・ホールディングス（注1）が当社株式の100%を保有しています。タイガー・トラストは、平成16年に設立されたケイマン諸島籍の信託であり、平成24年12月31日現在、投資時価2億5,000万米ドル以上の企業の持分を保有しており、エボリューション・キャピタル（注2）、eワラント証券（注3）、トラ・ホールディングス（注4）等の金融商品プロバイダー及び金融トレーディングシステム開発メーカーを傘下に有しております。タイガー・トラストの受益者であるマイケル・ラーチ氏は、当社の取締役及び対象者の取締役を務めております。

（注1） タイガー・ホールディングスは、タイガー・トラストの100%子会社であり、当社のほか、カバード・ワラントの発行業務を行うeワラント・ファンド・リミテッド及びカバード・ワラントのマーケット・メイク業務を行うeワラント・インターナショナル・リミテッドに100%出資しております。

（注2） エボリューション・キャピタルは平成14年に設立され、自己勘定によるトレーディング、ボラティリティ・トレーディング、非上場証券への出資の分野におけるアセット・マネジメント業務および自己資金による投資業を営んでおります。

（注3） eワラント証券は、日本でのカバード・ワラント市場をリードしてきたゴールドマン・サックス証券株式会社からeワラント事業を譲り受け、継承・発展させることを目的として平成21年に設立された会社であり、金融商品取引法に基づく第一種金融商品取引業、投資運用業を営んでおります。

(注4) トラ・ホールディングスは、アジアにおいて機関投資家に対して広範に及ぶトレーディング・プラットフォームを提供するトラ・トレーディング・サービス(TORA)に100%出資しております。Tora CompassはTORAの基幹商品で、アジアにおける複数の市場、複数のブローカー、複数の商品を含む電子トレーディング・プラットフォームです。

タイガー・インベストメントは、エボリューション・キャピタルが100%を出資しており、本書提出日現在、対象者の本新株予約権3,700個(新株予約権の目的となる株式の数は3,700,000株であり、本新株予約権が全部行使されたと仮定した場合、対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数(20,464,052株)に対する割合は18.08%となります。)を保有しております。

#### 本公開買付けの背景等

対象者は、商品先物取引業務を中心とし、外国為替証拠金取引、商品ファンドの販売、貴金属等の現物商品販売、一定額を積み立てる金の定額購入商品「純金積立」など投資サービスに係る業務を総合的に取り扱っております。

対象者の収益状況は極めて厳しく、営業収益は減少の一途を辿っており、足元でも平成25年第3四半期までに約664百万円の営業損失を計上するなど、対象者の企業価値の回復を実現するためには抜本的な事業基盤の再構築が喫緊の課題となっております。このような状況に至った要因の一つとして、金融業界全般に対する規制強化の国際的な流れを踏まえた法規制の大幅な変化が挙げられます。また、緩やかに持ち直しの傾向を見せているものの、長期にわたる景気低迷により商品先物の取引高が低迷していることも、商品先物業界の収益を著しく悪化させております。更に、我が国における中長期的な人口減少及び急速な高齢化の進展により、対象者を取り巻く競争環境は今後より厳しくなることが予想されます。このような状況の中で、対象者は、他の中堅先物取引業者と同様に、大手先物取引業者が有するスケール・メリットを有さず、多様な金融商品ラインアップもないため、収益の悪化がより顕著になっております。結果として、対象者の株価は世界的な金融危機が始まる前の平成19年夏(平成19年7月2日のジャスダック証券取引所(現大阪証券取引所)における対象者普通株式の普通取引終値760円)から現在(平成25年2月7日の大阪証券取引所ジャスダック市場(スタンダード)における対象者普通株式の普通取引終値298円)までに約61%、平成19年7月頃から継続的に下落しております。

公開買付者は、このような対象者を取り巻く厳しい状況に鑑み、将来的に安定的な収益を確保するための素地を整え、再度事業を成長軌道に乗せるためには、抜本的な対象者の事業基盤の再構築が必要不可欠であると考えております。

また、公開買付者は、今般、公開買付者が対象者の議決権の100%を取得し、長期安定的な株主となることで、(i)対象者がより長期的な視点に立った戦略的な経営判断を実行することが可能となり、(ii)対象者の事業基盤の再構築に必要となる組織再編行為等をより機動的に実施することも可能となり、(iii)短期的な収益変動による株価変動に左右されずに対象者の事業基盤の再構築を実現するために不可欠な遊休資産の売却等による貸借対照表の大幅なスリム化、シナジー追求のための事業ポートフォリオの抜本的な組み換え等を実施可能となり、(iv)平成25年2月7日を基準とする過去1ヶ月間における対象者株式の一日当たりの平均出来高は、対象者の発行済株式総数(対象者の保有する自己株式を除きます。)に比して0.42%程度にすぎず、対象者株式の流動性が極めて限定的である中で、本公開買付けにより、対象者の株主に対して市場株価にプレミアムが付された水準でまとまった株式数を売却する機会を提供することが可能となります。

タイガー・トラストは、エポリューション・キャピタル、eワラント証券、トラ・ホールディングス等の金融商品プロバイダー及び金融トレーディングシステム開発メーカーを傘下に有し、日本国内において対象者と相互補完性の高い業務を広範に営んでいます。本取引が成立した場合、両グループ間のより密接な連携が実現し、更なる事業シナジーの実現が可能となると考えています。

本取引に至る最初の発端は、対象者がタイガー・トラスト・グループの金融商品開発力及び金融トレーディングシステム開発力に着目し同グループへの打診を行い、その結果、両者間の事業シナジー追求を目的とする本件協定書の締結に至った平成24年4月27日に遡ります。なお、本件協定書の内容については、前記「第4 公開買付者と対象者との取引等」「2 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) 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」をご参照ください。

その後、タイガー・トラスト・グループが対象者の取締役候補者を推薦する過程において、対象者は、ジョン・フー氏及びタイガー・トラスト・グループから3名の取締役派遣を受け入れる一方、従前から対象者の経営に従事していた一部の取締役が退任いたしました。他方、対象者の取締役に再任され、タイガー・トラスト・グループとの新たな協業の枠組みについての十分な事前説明を受けていなかった一部の取締役は、創業者である榊原秀雄氏の意向及び対象者とタイガー・トラスト・グループとの間の本件協定書の趣旨及び内容に必ずしも合致しない行動を取り始めました。具体的には、当該一部の取締役は、対象者とタイガー・トラスト・グループとの間の資本業務提携の解消に向けた交渉を開始するとともに、平成24年9月6日、本件協定書の締結に至る経緯等に関する事実関係の調査を行うために外部専門家から構成される第三者調査委員会を設置しました。

その後、対象者により公表された平成24年9月24日付「取締役会による合意及び当社持株会社制への移行中止、商号変更の中止並びに代表取締役の選任について」に記載のとおり、対象者とタイガー・トラスト・グループとは、本件協定書の背景事情及び内容について誤解があったことを認め、かかる誤解が将来再び生じないよう、文化的相違も考慮して十分なコミュニケーションを図ることとし、一定の合意に至りましたが、結果として対象者に生じた経営陣間の意見対立及びそれに伴う混乱を解決すべく、榊原秀雄氏は、対象者により公表された平成24年10月22日付「株主による臨時株主総会の招集請求に関するお知らせ」に記載のとおり、一部の取締役の解任等を行うための臨時株主総会の招集を請求するに至りました。

ところが、臨時株主総会において解任議案の対象となっていた取締役が臨時株主総会開催前に辞任したため、対象者により公表された平成24年12月3日付「臨時株主総会開催の中止に関するお知らせ」に記載のとおり、結果的に当該臨時株主総会は開催されませんでした。

タイガー・トラスト・グループは、このように長期に及んだ経営の混乱を確実に収束させ、対象者を再び成長軌道に乗せるために必要な中長期的な経営判断を実行するためには、対象者の議決権の100%を取得することが必要不可欠であるとの結論に至りました。同時に、タイガー・トラスト・グループは、抜本的な事業基盤の再構築を行う過程で生じ得る短期的な収益変動から生じる株価変動を回避する観点から、対象者を非公開化することが好ましいものと判断しました。

#### 本公開買付け成立後の対象者の経営方針

本取引が成立し対象者の非公開化が完了した後の具体的な経営戦略として、公開買付者及び対象者は、本件協定書に基づく協業の取組みを今後一層敷衍・発展させ、タイガー・トラスト・グループが有する金融商品開発力を最大限に活用し、対面販売における顧客への提供可能商品の拡充及びより高度な金融ソリューションの提供による収益向上を目指します。同時に、対象者が営むオンライン事業についても、タイガー・トラスト・グループが有する金融トレーディングシステム開発ノウハウを活用し、オンライン・システムの利便性向上を図り、オンライン顧客数の増加を実現して参ります。

本取引後の事業戦略には、(1)新システムの共同開発を実施し、コモディティ、為替、有価証券を共通のマルチ・プロダクト・システムを通して販売すること、(2)取扱商品に対する自己勘定投資の実施、上記の新システムを通じたファンドの組成、販売を実施すること、(3)タイガー・トラスト・グループの有する知見を活用したオンライン・ビジネスの拡大をめざすこと、(4)金融商品の共同開発並びに販売を実施すること、(5)国内外のファンドの販売協力並びに新たな金融サービス企業の設立・運営等を含みます。また、タイガー・トラスト・グループの有する投資経験や知見のみならず、共同投資を実施することによる投資規模の拡大によって、対象者の自己勘定投資事業の利益に寄与するものと存じます。

本取引の実現により、タイガー・トラスト・グループの知見を最大限に活用しつつ、戦略的選択肢に対して柔軟に対応しうる体制を構築し、厳しい市場環境下においても高い収益性を確保し将来における長期的な事業拡大を目指したいと考えています。

当社は、本取引後も対象者の現経営体制の枠組みを維持することで、経営執行の安定を維持することを前提としておりますが、タイガー・トラスト・グループは投資先企業の経営改善に努めてきた従来の経験を生かし、対象者による重要課題への対処に必要な人材・ノウハウを提供し、経営陣がスピード感を持った経営を実現することをサポートして参ります。

なお、対象者によれば、対象者は、将来の成長基盤をより強固なものとする観点から、対象者の創業者であり、商品先物事業において豊富な知識と経験を有する榊原秀雄氏を顧問として迎え入れ、対象者の経営に関する助言を求める方針であるとのこと。

### 公開買付者の意思決定の過程

公開買付者は、平成24年11月頃より本取引の実現可能性についての予備的な検討を開始し、平成24年12月頃より本取引の実現可能性の精査のための買収監査を実施し、フィナンシャル・アドバイザーとしてドイツ証券を、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選定した上で、対象者に対し、平成24年12月13日に本取引の概要等に係る提案書を提出し、協議の申し入れを行いました。その後、公開買付者は、対象者及び対象者により設置された第三者委員会との間で、対象者の企業価値向上策や本公開買付けにおける本公開買付価格及び本取引の実施の是非について協議・交渉を重ね、最終的に、平成25年2月8日に本取引の一環として本公開買付けを実施することを決定し、対象者普通株式に係る本公開買付価格である1株当たり320円及び本新株予約権に係る本公開買付価格1個当たり100,000円とすることを決定しました。

本公開買付価格を決定するにあたり、当社は、当社による本公開買付けの公表日の前日である平成25年2月7日の大阪証券取引所ジャスダック市場（スタンダード）における対象者株式の終値（298円）並びに過去1ヶ月、過去3ヶ月及び過去6ヶ月の終値の単純平均値（270円、251円及び251円、小数点以下切捨て、以下、円の数値において同じです。）の推移を基礎とし、過去の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例におけるプレミアムの水準、対象者による本公開買付けへの賛同の可否、本公開買付けの結果の見通し、対象者に対する事業・法務・財務に係るデュー・ディリジェンスの結果及び対象者からの提供された情報に基づく対象者の財務・事業の多面的・総合的な分析、対象者によって公表された平成25年2月8日付「平成25年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載のとおり、大幅に減少している営業収益（対前年同四半期比22.8%減）及び営業損失約664百万円（前年同四半期営業利益221百万円）等を総合的に勘案し、かつ、第三者委員会との協議・交渉等も踏まえ、平成25年2月8日、対象者普通株式に係る本公開買付価格を1株当たり320円と決定しました。なお、当社は、上記の諸要素を総合的に勘案し、かつ、第三者委員会との協議・交渉等を踏まえて本公開買付価格を決定しており、第三者算定機関からの株式価値算定書は取得しておりません。対象者普通株式に係る本公開買付価格である1株当たり320円は、当社による本公開買付けの公表日の前日である平成25年2月7日の大阪証券取引所ジャスダック市場（スタンダード）における対象者普通株式の普通取引終値298円に対して7.4%（小数点以下第二位を四捨五入、以下、%の数値において同じです。）、過去1ヶ月間（平成25年1月8日から平成25年2月7日まで）の普通取引終値の単純平均値270円に対して18.5%、過去3ヶ月間（平成24年11月8日から平成25年2月7日まで）の普通取引終値の単純平均値251円に対して27.5%、過去6ヶ月間（平成24年8月8日から平成25年2月7日まで）の普通取引終値の単純平均値251円に対して27.5%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。また、本公開買付価格である1株当たり320円は、本書提出日の前営業日である平成25年2月8日の大阪証券取引所ジャスダック市場（スタンダード）における対象者普通株式の普通取引終値294円に対して8.8%のプレミアムを加えた金額となります。



また、本新株予約権（注）に係る本公開買付価格は、本新株予約権の行使価格が対象者普通株式に係る本買付価格である1株当たり320円を下回っていること、本新株予約権1個の目的となる普通株式の数は1,000株であることから、本新株予約権1個の目的となる普通株式の数1,000株に、100円（本公開買付価格である320円から1株当たりの行使価格である220円を控除した金額）を乗じた金額である100,000円を、本新株予約権の1個当たりの買付価格とすることを決定しました。

（注）本新株予約権は、本公開買付けの対象となっておりますが、上記のとおり、公開買付者は、タイガー・インベストメントとの間で、タイガー・インベストメントが保有する本新株予約権の全部について本公開買付けに応募せず、かつ、公開買付期間中は本新株予約権を行使せずに保有し続ける旨を書面にて合意しております。

#### 対象者の意思決定の過程

##### （i）取締役会から第三者委員会への委嘱

対象者プレスリリースによれば、対象者の取締役会は、平成24年12月13日、公開買付者からの上記提案を受け、本取引について検討を開始したとのことです。そして、対象者の取締役であるジョン・フー氏（代表取締役）、ショーン・ローソン氏及びマイケル・ラーチ氏のうちマイケル・ラーチ氏は公開買付者の取締役を兼任し、タイガー・トラストの受益者であること、及びショーン・ローソン氏はeワラント証券の代表取締役を兼任していることから、本取引にはMBOの側面もあり、構造的な利益相反の問題が存在し得ると判断し、後記「（3）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」において対象者の措置として記載した各措置を講じることとし、平成24年12月20日、以下の事項を決議したとのことです。

- ・ 社外有識者で構成される第三者委員会に対して(i)本公開買付けの買付条件について、少数株主の利益保護の観点から、公開買付者との間で協議及び交渉を行うこと、及び(ii)(a)本公開買付価格を含む本公開買付けの条件の妥当性、(b)対象者が、本公開買付価格を含む本公開買付けの条件が対象者の公開買付者以外の少数株主に不利益なものでないと判断し、本公開買付けに対する賛同意見を表明することの妥当性、並びに(c)本取引に至る手続の公正性について調査の上、対象者の取締役会における意見表明のあり方について答申することを委嘱すること。
- ・ 第三者委員会の意見に従って本公開買付けに関する対象者の意見を決定すること。
- ・ 第三者委員会は、その裁量において財務アドバイザーを選任できることとし、その費用は対象者が負担すること。
- ・ 対象者及び公開買付者から独立性の高い弁護士、公認会計士その他の専門的知見を有する複数の委員候補者の中から、桃尾・松尾・難波法律事務所の弁護士である大谷禎男氏、ZECO0パートナーズ株式会社の代表取締役であり、公認会計士である竹原相光氏及び日比谷パーク法律事務所の弁護士である水野信次氏を第三者委員会の委員として選任すること。

## (ii) 第三者委員会における協議・交渉

対象者プレスリリースによれば、第三者委員会は、平成24年12月27日に、対象者及び公開買付者から独立した財務アドバイザーとしてトラスティーズを選任したとのことです。

その後、公開買付者は対象者に対して、平成25年1月21日に、本取引の概要、公開買付者の概要、本取引後の事業戦略等について説明を行うとともに、本公開買付けの買付条件等を記載した本提案書を提出したとのことです。

第三者委員会は、対象者から委嘱を受け、本提案書に記載された本公開買付けを含む本取引の内容を分析・検討するとともに、ジョン・フー氏に対して対象者の事業計画に対するヒアリング及び質疑応答を実施するなど、詳細な分析・検討を行ったとのことです。また、第三者委員会は、トラスティーズに対して対象者の株式価値算定を依頼し、対象者の普通株式に係る株式価値算定の中間報告を受けるとともに、対象者及び公開買付者から独立した法律事務所である二重橋法律事務所から法的助言を受けたとのことです。第三者委員会は、トラスティーズによる株式価値算定の中間報告を踏まえて、本提案書において提案を受けた本公開買付価格等について公開買付者との間で面談による交渉を4回実施したほか、書面によるやり取りを複数回行うことにより、公開買付者との間で19日間にわたる協議・交渉を行いました。なお、第三者委員会と公開買付者との間の面談による交渉の場には、対象者の役職員は、監査役を除き同席していないとのことです。

以上の協議・交渉の結果、本公開買付価格は320円になったとのことです。後記のとおり、当該価格は、トラスティーズが算定したDCF法による対象者の株式価値の価格レンジの中央値を上回るものとなっているとのことです。

## (iii) 第三者委員会が取得した株式価値算定書の概要

対象者プレスリリースによれば、第三者委員会は、本公開買付価格の評価を行うに当たり、その公正性を担保すべく、対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関であるトラスティーズに対して対象者の普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成25年2月7日付で株式価値算定書を取得したとのことです。トラスティーズによる対象者の株式価値の算定結果は以下のとおりであるとのことです。

市場株価平均法	1株当たり株式価値251円～298円
DCF法	1株当たり株式価値285円～325円

なお、対象者の類似公開会社各社の直近期の営業利益が赤字となっており、評価の適性が担保できないことから、類似公開会社比準法は採用されていないとのことです。

市場株価平均法では、公開買付者による本公開買付けの公表日の前日である平成25年2月7日の大阪証券取引所ジャスダック市場（スタンダード）における対象者普通株式の普通取引終値298円、過去1ヶ月間（平成25年1月8日から平成25年2月7日まで）の普通取引終値の単純平均値270円、過去3ヶ月間（平成24年11月8日から平成25年2月7日まで）の普通取引終値の単純平均値251円、過去6ヶ月間（平成24年8月8日から平成25年2月7日まで）の普通取引終値の単純平均値251円を基に、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を251円から298円までと分析しているとのことです。

DCF法では、対象者の事業計画、対象者のマネジメントに対するインタビュー、対象者の事業のリスク要因、直近までの業績の動向、対象者の将来の収益予想に基づき対象者が将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者普通株式1株当たりの価値の範囲を285円から325円までと分析しているとのことです。

(iv) 第三者委員会が取得したフェアネス・オピニオンの概要

対象者プレスリリースによれば、第三者委員会は、トラスティーズより、平成25年2月7日付で、本公開買付価格が、対象者の株主にとって財務的見地より妥当である旨の意見書（本フェアネス・オピニオン）を取得したとのことです。なお、第三者委員会は、本新株予約権については、第三者算定機関から価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得していませんが、トラスティーズからは、本新株予約権の買付価格に関する助言を受けているとのことです。

(v) 第三者委員会の対象者の取締役会に対する答申内容

対象者プレスリリースによれば、以上のとおりの分析・検討及び協議・交渉を踏まえて、第三者委員会は、平成25年2月8日、概要下記のとおり、対象者の取締役会に答申したとのことです。

本取引後の公開買付者の経営方針には、タイガー・トラスト・グループが保有する金融トレーディングシステム開発ノウハウを活用して、新システムを共同開発することが含まれている。貴社事業計画においても、「オンライン・システムの充実」は課題として認識されており、オンライン・システムを通じた取引が年々拡大していることを踏まえると、かかる経営方針は貴社の事業収益を向上させるための施策として合理的なものであると認められる。また、当該経営方針には、対面販売において顧客に提供可能な金融商品を拡充していくことが含まれている。そして、現時点における貴社の先物取引に係る受取手数料のうち61.9%は金の対面販売によるもので占められていること、対面販売に係る受取手数料はオンライン・システムを通じた取引に係る受取手数料を大きく上回ることから、「対面営業力の拡大」「提案力のアップ」「新規商品への積極的な取り組み」は貴社事業計画においても課題として認識されており、公開買付者の経営方針は貴社の現在の事業計画に沿うものといえる。以上より、本取引後の公開買付者の経営方針は、貴社の現経営陣が課題として認識している事項を補強・改善するものといえ、一定の合理性があり、貴社の企業価値を向上させる可能性があるものと認められる。また、本取引に至る手続は公正であると認められるから、本取引では、企業価値の向上、公正な手続を通じた株主利益への配慮、という重要な原則とともに充足している。また、本取引が採用するスキームは、本取引の目的が不当であることを推認させるものとは言えない。以上からすると、貴社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することは、妥当である。

また、本公開買付価格は、以下の 及び に記載のとおり、公開買付者と利害関係のある取締役の影響を完全に排除して行われた交渉において決定された価格であり、以下の に記載のとおり、貴社が公開買付者グループと事業提携を継続し今後も成長していく将来価値を織り込んだ場合の貴社の客観的企業価値に照らしても一定の水準に達していると認められ、また、以下の から に記載のとおり、状況にあるため、本委員会は、本公開買付けは適切な投下資本回収の機会を与えるものであると認め、貴社株主に対しては、本公開買付けに応募することを推奨する。

貴社から完全に独立した第三者により構成された本委員会が、貴社から、公開買付者と協議・交渉を行う権限及び財務アドバイザーを選定する権限を付与された上で、公開買付者と協議・交渉を行ったこと。

本委員会と公開買付者との面談による交渉は4回に及び、当該交渉の場に貴社の役職員は監査役を除き同席しなかったこと。

本公開買付価格は、本委員会により選定された独立した算定機関であるトラステーズ作成にかかる株式価値算定書におけるDCF法の評価レンジの中央値を上回っていること。

本公開買付価格は、本委員会により選定された独立した算定機関であるトラステーズ作成にかかるフェアネス・オピニオンにおいても、貴社の株主にとって財務的見地から妥当なものとされていること。

公開買付者によれば、本委員会が本公開買付けを推奨しないときは、本公開買付けを行わない旨の意向が表明されており、貴社の株主が本公開買付けに応募するかどうかの機会自体を奪うことは適当でないこと。

貴社の全ての株主が貴社株式を株式市場において時価で売却する機会が、貴社株式の流動性を考慮すると、およそ想定できないこと。

後述するとおり、本公開買付けの成立が貴社の一般株主の意思にかかっているということができ、強圧性は低く、貴社の株主は、本公開買付価格の妥当性について、その自由意思に基づいて検討することができることから、上記 を前提とすれば、むしろ、その検討の機会を貴社の株主のために確保することが当委員会の目的に資すること。

本新株予約権の買付価格は合理的に決定されていること。

なお、公開買付者は、本公開買付けにおいて、応募株券等の合計が、貴社が保有する自己株式数を控除した株式数の3分の2に相当する株式数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旨の買付予定数の下限を設定している。よって、貴社の株主からの応募株券等の数の合計が当該下限に満たない場合には、本公開買付けは実施されないこととなるため、公開買付者との間で公開買付応募契約を締結している、貴社の創業者であり、かつ、筆頭株主である榊原秀雄氏及び同氏の資産管理会社である日栄興商（合計3,134,232株、合計保有割合15.32%）を除く貴社の株主の約59%（8,029,667株）以上の賛同が得られない場合には、本公開買付けは行われぬ。したがって、本公開買付けの成立は、貴社の一般株主の意思にかかっているということができ、強圧性は低く、貴社の株主は、本公開買付価格の妥当性について、その自由意思に基づいて検討することが可能である。

#### (vi) 対象者取締役会における決議とその内容

対象者は、上記第三者委員会の答申内容を踏まえて、平成25年2月8日開催の対象者取締役会において公開買付者関連役員以外の取締役全員（1名）の出席の下、本公開買付けについて、(i) 本公開買付けに賛同の意見を表明すること、(ii) 対象者の株主に本公開買付けに応募することを推奨すること、及び (iii) 本新株予約権の保有者に対しては本公開買付けに応募するか否かは保有者のご判断に委ねることを決議したとのことです（注）。

なお、公開買付者関連役員のうちマイケル・ラーチ氏は公開買付者の取締役を兼任し、タイガー・トラストの受益者であること、及びショーン・ローソン氏はeワラント証券の代表取締役を兼任しているため、本取引について特別の利害関係を有するおそれがあることから、上記取締役会を含む対象者の取締役会における全ての本取引に係る議案の審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加していないとのことです。

また、上記取締役会には、対象者の監査役3名のうち2名（常勤監査役神田毅氏及び社外監査役宇野嘉晃氏）が出席し、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見を述べております。また、上記取締役会を欠席した対象者の社外監査役所司原一郎氏からも、事前に、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見が出されております。

（注） 公開買付関連役員のうちショーン・ローソン氏は、本取引と特別の利害関係を有するおそれがあるため、対象者の取締役会における関連議案の審議に際しては自主的に退席し、決議にも参加していないとのことです。しかし、万一、ショーン・ローソン氏が会社法第369条第2項に定める「特別の利害関係を有する取締役」には該当しないと解された場合、ジョン・フー氏のみによる決議は、対象者取締役会の定足数を満たさないものとなることから、対象者取締役会においては、関連議案の決議後、再度、ショーン・ローソン氏も審議に加わった上で、同一の関連議案について決議をしたとのことです。

（3）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

公開買付者及び対象者は、公開買付者関連役員のうちマイケル・ラーチ氏は公開買付者の取締役を兼任し、タイガー・トラストの受益者であること、及びショーン・ローソン氏はeワラント証券の代表取締役を兼任していることから、本取引にはMBOの側面もあり、構造的な利益相反の問題が存在し得ることを踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、以下のような措置を実施しました。なお、以下の記述中の対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者プレスリリースによれば、対象者取締役会は、本公開買付けを含む本取引に関する対象者の意思決定過程における恣意性や利益相反を排除し、公正性、透明性及び客観性を確保するため、対象者及び公開買付者から独立性の高い委員により構成された第三者委員会を設置したとのことです。

対象者が第三者委員会を設置した経緯、対象者から第三者委員会に対する委嘱事項、第三者委員会と公開買付者の交渉経緯及び第三者委員会の意見に至る過程等は、上記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針」「対象者の意思決定の過程」をご参照ください。

#### 第三者委員会が選任した公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

対象者プレスリリースによれば、第三者委員会は、本公開買付価格の評価を行うに当たり、その公正性を担保すべく、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関であるトラスティーズに対して対象者の普通株式の株式価値の算定を依頼し、平成25年2月7日付で株式価値算定書を取得したとのことです。トラスティーズによる対象者の株式価値の算定結果は、上記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針」「対象者の意思決定の過程」「(iii)第三者委員会が取得した株式価値算定書の概要」をご参照ください。

また、第三者委員会は、トラスティーズより本公開買付価格についてのフェアネス・オピニオンを取得したとのことです。フェアネス・オピニオンの概要については、上記「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った意思決定の過程及び本公開買付け成立後の経営方針」「対象者の意思決定の過程」「(iv)第三者委員会が取得したフェアネス・オピニオンの概要」をご参照ください。

#### 第三者委員会に対する公開買付者及び対象者から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、第三者委員会は、公開買付者及び対象者から独立した法務アドバイザーである二重橋法律事務所から、本公開買付けに関する手続の適法性、対象者取締役会の意思決定の方法及び意思決定過程の公正性についての法的助言を受け、公開買付者が提案した本取引を対象者が受け入れるための条件、本公開買付けの具体的な条件及び手続、実施時期等の諸条件について慎重に検討したとのことです。

#### 対象者の利害関係を有しない取締役の全員による承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、第三者委員会の答申の内容を踏まえ、平成25年2月8日開催の対象者取締役会において、公開買付者関連役員以外の取締役全員(1名)の出席の下、本公開買付けについて、(i)本公開買付けに賛同の意見を表明すること、(ii)対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨すること、及び(iii)本新株予約権の保有者に対しては本公開買付けに応募するか否かは保有者のご判断に委ねることを決議したとのことです(注)。

なお、公開買付者関連役員のうちマイケル・ラーチ氏は公開買付者の取締役を兼任し、タイガー・トラストの受益者であること、及びショーン・ローソン氏はeワラント証券の代表取締役を兼任しているため、本取引について特別の利害関係を有するおそれがあることから、上記取締役会を含む対象者の取締役会における全ての本取引に係る議案の審議及び決議に参加しておらず、また、対象者の立場において公開買付者との協議・交渉には参加していないとのことです。

また、上記取締役会には、対象者の監査役3名のうち2名（常勤監査役神田毅氏及び社外監査役宇野嘉晃氏）が出席し、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見を述べております。また、上記取締役会を欠席した対象者の社外監査役所司原一郎氏からも、事前に、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明し、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することに監査役として異議がない旨の意見が出されております。

（注） 公開買付関連役員のうちショーン・ローソン氏は、本取引と特別の利害関係を有するおそれがあるため、対象者の取締役会における関連議案の審議に際しては自主的に退席し、決議にも参加していないとのことです。しかし、万一、ショーン・ローソン氏が会社法第369条第2項に定める「特別の利害関係を有する取締役」には該当しないと解された場合、ジョン・フー氏のみによる決議は、対象者取締役会の定足数を満たさないものとなることから、対象者取締役会においては、関連議案の決議後、再度、ショーン・ローソン氏も審議に加わった上で、同一の関連議案について決議をしたとのことです。

#### 本公開買付価格の公正性を担保するためのその他の措置

公開買付者は、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日と比較的長期間に設定しております。このように公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、対象者の株主に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保し、対象者株式について他の買付者による買付け等の機会を確保することで、本公開買付価格の適正性の担保に配慮しております。

なお、当社と対象者とは、当社以外の対抗買付者が出現した場合に、対象者が当該対抗買付者と接触等を行うことを制限するような内容の合意は行っていません。

#### 買付予定数の下限の設定

本公開買付けにおいては、応募株券等の合計が11,163,899株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旨の買付予定数の下限を設定しております。これは、対象者が平成24年11月12日に提出した第48期第2四半期報告書に記載された平成24年9月30日現在の発行済株式総数（20,464,052株）から、同報告書に記載された平成24年9月30日現在の対象者が保有する自己株式数（3,718,204株）を控除した株式数（16,745,848株）の3分の2に相当する株式数（11,163,899株）（小数点以下切り上げ）にあたります。したがって、応募株券等の数の合計が当該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。

このように公開買付者は、対象者の株主の意思を尊重し、公開買付者との間で公開買付応募契約を締結している、対象者の創業者であり、かつ、筆頭株主である榊原秀雄氏及び同氏の資産管理会社である日栄興商（合計3,134,232株、合計保有割合15.32%）を除く対象者の株主の約59%（8,029,667株）以上の賛同が得られない場合には、本取引を行わないこととしております。

## 第5【対象者の状況】

## 1【最近3年間の損益状況等】

## (1)【損益の状況】

決算年月			
売上高			
売上原価			
販売費及び一般管理費			
営業外収益			
営業外費用			
当期純利益(当期純損失)			

## (2)【1株当たりの状況】

決算年月			
1株当たり当期純損益			
1株当たり配当額			
1株当たり純資産額			

## 2【株価の状況】

金融商品取引所名 又は認可金融商品 取引業協会名	大阪証券取引所ジャスダック市場(スタンダード)						
	平成24年 8月	平成24年 9月	平成24年 10月	平成24年 11月	平成24年 12月	平成25年 1月	平成25年 2月
最高株価(円)	293	277	270	258	249	273	305
最低株価(円)	247	201	226	216	230	236	268

(注) 平成25年2月については、2月8日までのものです。



## 3【株主の状況】

## (1)【所有者別の状況】

平成 年 月 日現在

区分	株式の状況(1単元の株式数 株)							単元未 満株式 の状況 (株)	
	政府及び 地方公共 団体	金融機関	金融商品 取引業者	その他の 法人	外国法人等		個人その 他		計
					個人以外	個人			
株主数 (人)									
所有株式数 (単元)									
所有株式数 の割合 (%)									

## (2)【大株主及び役員の所有株式の数】

## 【大株主】

平成 年 月 日現在

氏名又は名称	住所又は所在地	所有株式数 (株)	発行済株式の総数 に対する所有株式 数の割合(%)
計			

## 【役員】

平成 年 月 日現在

氏名	役名	職名	所有株式数 (株)	発行済株式の総数 に対する所有株式 数の割合(%)
計				

**4【継続開示会社たる対象者に関する事項】****(1)【対象者が提出した書類】****【有価証券報告書及びその添付書類】**

事業年度 第46期（自平成22年4月1日 至 平成23年3月31日）平成23年6月29日関東財務局長に提出

事業年度 第47期（自平成23年4月1日 至 平成24年3月31日）平成24年6月28日関東財務局長に提出

**【四半期報告書又は半期報告書】**

事業年度 第48期第2四半期（自平成24年7月1日 至 平成24年9月30日）平成24年11月12日関東財務局長に提出

当該第2四半期報告書において、第47期事業年度に係る有価証券報告書提出日後、第48期第2四半期累計期間における役員の変動として、以下の記載があります。

**退任役員**

役名	職名	氏名	退任年月日
取締役		ロバート・ダイクス	平成24年9月22日

対象者によれば、平成25年2月13日に、第48期第3四半期（自平成24年10月1日 至 平成24年12月31日）に係る四半期報告書を関東財務局長に提出する予定とのことです。

**【臨時報告書】**

の有価証券報告書、の四半期報告書又は半期報告書の提出後、本届出書提出日（平成25年2月12日）までに、企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号に基づく臨時報告書を平成24年11月20日に関東財務局長に提出

**【訂正報告書】**

該当事項はありません。

## ( 2 ) 【上記書類を縦覧に供している場所】

エース取引株式会社 本店  
(東京都渋谷区渋谷三丁目29番24号)

エース取引株式会社大宮支店  
(さいたま市大宮区仲町一丁目110番地)

エース取引株式会社横浜支店  
(横浜市中区尾上町一丁目8番地)

エース取引株式会社名古屋支店  
(名古屋市中区丸の内二丁目18番25号)

エース取引株式会社大阪支店  
(大阪市淀川区宮原四丁目1番4号)

株式会社大阪証券取引所  
(大阪府中央区北浜一丁目8番16号)

## 5【その他】

- (1) 対象者は、平成25年2月8日に、平成25年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)を公表しております。当該公表の内容の概要は以下のとおりです。なお、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、公開買付者はその正確性及び真実性について独自に検証しうる立場になく、また実際かかる検証を行っておりません。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

平成25年3月期第3四半期の連結業績(平成24年4月1日～平成24年12月31日)  
損益の状況(連結)

会計期間	平成25年3月期 第3四半期連結累計期間
営業収益	2,327百万円
営業利益	664百万円
経常利益	530百万円
四半期純利益	506百万円

1株当たりの状況(連結)

会計期間	平成25年3月期 第3四半期連結累計期間
1株当たり四半期純利益	30円24銭
潜在株式調整後1株当たり四半期純利益	円

- (2) 対象者は、平成25年2月8日に「平成25年3月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。当該公表によれば、対象者は、同日の対象者の取締役会において、公表済みの配当予想を修正し、平成25年3月期の配当を無配とすることを決議したとのことです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。