

平成 22 年 6 月 9 日

各 位

会 社 名 黒川木徳フィナンシャルホールディングス株式会社
代表者名 代表取締役社長 間 瀬 博 行
(コード 8737 大証第2部)
問合せ先 執行役員管理本部長兼IR・広報部長兼財務部長 川中 雅浩
(TEL 03-6821-0606)

株式会社クレゾーとの合併契約及び黒川木徳証券株式会社との 株式交換契約の承認議案付議に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、平成 22 年 6 月 25 日開催予定の第 60 回定時株主総会に、下記のとおり「当社と株式会社クレゾーとの合併契約承認の件」及び「当社と黒川木徳証券株式会社との株式交換契約承認の件」を付議することを決議いたしましたのでお知らせいたします。

記

I 「当社と株式会社クレゾーとの合併契約承認の件」

1. 合併を行う理由

株式会社クレゾー（以下「クレゾー」という。）は、平成 12 年に設立され、都会での生活空間をより豊かに快適にすることを目的としたレンタル収納スペース事業をはじめ、これまでに、不動産の売買・賃貸業などを営んでまいりました。

黒川木徳証券株式会社（以下「黒川木徳証券」という。）は、関西を地盤とし明治 11 年から証券業を営む黒川証券株式会社と関東を地盤とし昭和 17 年から証券業を営む木徳証券株式会社が昭和 52 年に合併し発足した、歴史と伝統のある証券会社であります。長い歴史の中で脈々と築き上げてきた個人投資家との信頼関係を大切にするとともに、資産運用ニーズに対応するための商品供給体制を構築すべくオリジナル商品の開発など積極的な施策に取り組むなど、顧客満足度の向上に努めてまいりました。

当社は、昭和 25 年に商品先物取引業を主要な事業として木谷商事株式会社として設立され、その後、商号を洗陽フューチャーズ株式会社に変更し、平成 15 年 2 月に株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」という。）市場第 2 部に上場を果たしました。その後、多様化する資産運用ニーズに対応できる総合金融サービス企業グループを目指し、黒川木徳証券の第三者割当増資を引き受け、証券業務の機能を拡充し、さらには、持株会社体制へ移行し、商号を大洗ホールディングス株式会社に、さらに、黒川木徳フィナンシャルホールディングス株式会社に變更するとともに、当社グループの事業の効率化及び企業価値の向上を図るため、グループ内の事業再編を行ってまいりました。

そのような中、当社は、平成 19 年 3 月 23 日に株式会社アエリア（以下「アエリア」という。）に対して第三者割当増資を行い（議決権保有比率：27.5%）、平成 19 年 6 月 27 日付でアエリアの関係者が当社の取締役の過半数を占めたことにより、アエリアは当社の親会社となりました。

た。また、その後のアエリアによる当社株式の公開買付け、更なる第三者割当増資により、平成19年10月に、アエリアの当社に対する議決権保有比率は、63.45%となり、アエリアグループのファイナンス事業部門の一翼を担うこととなりました。

その後、平成20年8月に、アエリアグループのファイナンス部門の再編を目的とし、当時アエリアが保有していた当社株式22,145,000株（議決権保有比率比率：64.4%）をアエリアの100%子会社であったクレゾーへ譲渡いたしました。

それにより、当社はクレゾーの子会社となり、引き続き、アエリアグループのファイナンス事業部門の一翼を担い事業運営を行ってまいりました。

一方、黒川木徳証券は、上記に記載したとおり平成16年7月31日に、当社を割当先とする第三者割当増資を行い、黒川木徳証券は当社の子会社となりました。

グループ各社の上記の資本推移のもと、クレゾーは、平成22年2月12日に、レンタル収納スペース事業の強化及び事業の拡大を目的として、トランスパシフィック・アドバイザーズ株式会社（以下「TPA」という。）を割当先とする第三者割当増資を行い、これによりTPAはクレゾーの株式6,040株（議決権保有比率：86.3%）を保有する親会社となり、当社はTPAの子会社となりました。

上記増資完了以降、TPA、クレゾー、当社及び黒川木徳証券は今後のグループとしての企業価値を極大化させることを方針とし、新たな経営戦略の検討及び協議を重ねてまいりました。その結果、金融事業の新しい中核企業として当社を位置付け、グループ戦略を機動的に推進することを目的として、グループ構成の再構築を行うことが最適であるとの結論に至りました。

具体的には、平成22年10月1日を効力発生日として当社を吸収合併存続会社とし、当社の親会社であるクレゾーを吸収合併消滅会社とする吸収合併（以下「本吸収合併」という。）及び、同日を効力発生日とし、本吸収合併の効力発生をその効力発生の条件として、当社を株式交換完全親会社とし、当社の連結子会社である黒川木徳証券を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といい、本吸収合併とあわせて、「本経営統合」という。）を行います。本経営統合により当社の持株会社としての機能を強化し、グループの経営資源を今まで以上に統一的、効率的に運用し、グループ内の重複する部門を統合し、経営の合理化及び専門性の向上を図ってまいります。

また、本経営統合を行うことにより、クレゾー及びTPAが親会社に該当しないこととなるため、当社グループとして、独立かつ自律的な事業運営を追求することが可能となり、グループ運営において機動的かつ効率的に意思決定を行うことができるようになるものと考えております。

さらに、クレゾーのレンタル収納スペース事業を上場会社である当社グループにて行うことにより、信用力の強化により賃貸借物件のコスト低減を図り、さらに法人顧客の増加を見込んでおります。

また、当社グループが所属する金融業界を取り巻く経営環境は大きく変化しており、国内においては、投資目的の多様化、金融商品取引市場の成熟化により、投資家の視点に立った、付加価値の高いサービス提供の必要性がますます高まってまいりました。また海外においても金融機関の再編が進み、それぞれ自らの強みを生かした事業を展開するなど、従来にも増して企業の総合力が問われるようになっております。

このような環境の下で、当社グループにおける証券事業については、従前より黒川木徳証券との資本関係を基本として事業展開を行ってまいりましたが、バブル崩壊から20年を経て、近年株式市場が落ち着きを取り戻し始めていること、海外商品の取り扱い拡大の可能性等を踏まえ、黒川木徳証券を完全子会社化することにより、経営の一体化、経営資源の効率的運用を行うことで、お客様に、より価値の高いサービスを提供することが可能になると判断しており

ます。また、黒川木徳証券が持つ伝統、顧客基盤及び営業ノウハウは、当社グループの事業拡大に資するものと考えております。

本株式交換により、近年の市場環境の変化に対応し、当社及び黒川木徳証券で長期ビジョン・戦略の共有化を図り、経営の意思決定をスピードアップするとともに、効果的に両社の経営資源を戦略分野に投入していくことが可能になります。さらに両社はその他の経営資源を共有・活用していくことで高付加価値のサービス提供を拡大、加速してまいります。また、今後の投資戦略等につき、グループ一体となって積極的に対応することが可能となり、特に、黒川木徳証券の130年を超える歴史に裏打ちされた信用を背景として投資対象会社と協力関係を築いていけるものと考え、投資家のニーズに広くお応えできる企業グループを目指してまいります。

なお、黒川木徳証券では対面営業を中心とした営業体制の再構築と顧客基盤の拡大に取り組むとともに、新たな収益源としてDMA（Direct Market Access）取引開始等、安定的な収益源の確保にも注力した結果、業績は3期振りに黒字に転換しており、2年前に経営体制を刷新して取り組んできた成果が着実に実りつつある状況であり、本株式交換により完全子会社することにより、少数株主持分として外部流出する利益をグループ内に取り込み、グループ全体の連結業績の向上が見込まれるものと考えております。また、本株式交換に伴い、当社株主の増加に繋がり、より一層の流動性の向上が図れるものと考えております。

以上の理由により、当社グループの企業価値を一層向上させるために、当社を吸収合併存続会社、クレゾーを吸収合併消滅会社とする本吸収合併を行い、また、本吸収合併の効力発生をその効力発生条件として、当社を株式交換完全親会社、黒川木徳証券を株式交換完全子会社とする本株式交換を実施することといたしました。

2. 合併契約の内容の概要

吸収合併契約書（写）

黒川木徳フィナンシャルホールディングス株式会社（住所：東京都港区赤坂五丁目2番20号（株主総会において、これに必要となる定款変更に係る決議が行われることを条件として、平成22年6月25日付で本店所在地を「東京都中央区日本橋一丁目16番3号」に変更予定））（以下「KKHD」という。）及び株式会社クレゾー（住所：東京都渋谷区初台一丁目51番1号）（以下「クレゾー」という。）は、平成22年5月20日付で、次のとおり吸収合併契約（以下「本契約」という。）を締結する。

第1条（合併の方法）

KKHD及びクレゾーは、本契約に従い、KKHDを吸収合併存続会社、クレゾーを吸収合併消滅会社とする吸収合併（以下「本合併」という。）を行う。

第2条（本合併に際して交付する金銭等及びその割当てに関する事項）

1. KKHDは、本合併に際して、本合併が効力を生ずる時点の直前時のクレゾーの株主名簿に記載又は記録されたクレゾーの株主（但し、クレゾーを除く。以下「割当対象株主」という。）に対し、クレゾーの株式に代わり、その所有するクレゾーの株式数の合計に3,135を乗じた数のKKHDの株式を交付する。
2. KKHDは、本合併に際して、割当対象株主に対し、その所有するクレゾーの株式1株につき、KKHDの株式3,135株の割合をもって割り当てる。

第3条（資本金及び準備金の額に関する事項）

本合併により増加すべきKKHDの資本金及び準備金の額は、以下のとおりとする。

(1) 資本金

金0円

(2) 資本準備金

会社計算規則（平成18年法務省令第13号。本契約の締結日までの改正を含む。）第35条に従いKKHDが定める額

(3) 利益準備金

金0円

第4条（効力発生日）

本合併がその効力を生ずる日（以下「効力発生日」という。）は、平成22年10月1日とする。但し、本合併の手續進行上の必要性その他の事由により必要がある場合には、KKHD及びクレゾーが協議し合意の上、これを変更することができる。

第5条（株主総会の承認）

1. KKHDは、平成22年6月25日に開催予定の定時株主総会において、本契約の承認及び本合併に必要な事項に関する決議を求めるものとする。但し、本合併の手續進行上の必要性その他の事由により必要がある場合には、KKHD及びクレゾーが協議し合意の上、これを変更することができる。
2. クレゾーは、平成22年6月18日までに、本契約の承認及び本合併に必要な事項に関する決議（会社法第319条第1項の規定に基づき株主総会の決議があったものとみなされる場合を含む。）を求めるものとする。

第6条（会社財産の引継ぎ）

KKHDは、効力発生日に、クレゾーの資産及び負債並びにこれらに付随する一切の権利義務を引き継ぐものとする。

第7条（従業員の引継ぎ）

KKHDは、本合併が効力を生ずる時点の直前時において、クレゾーとの間で有効に雇用契約が存続している全ての従業員との雇用契約を、本合併により承継するものとする。

第8条（会社財産の管理等）

KKHD及びクレゾーは、本契約締結後効力発生日に至るまで、それぞれ善良なる管理者としての注意をもって自らの業務の執行及び運営並びに財産及び権利義務の管理を行うものとし、KKHD及びクレゾーは、それぞれの業務、財産又は権利義務に重大な影響を及ぼす行為については、第12条に定めるものを除き、あらかじめKKHD及びクレゾーが協議し合意の上、これを行うものとする。

第9条（合併条件の変更及び本合併の中止）

本契約締結後効力発生日に至るまでの間において、KKHD又はクレゾーの財産状態又は経営状態に重大な変更が生じた場合（但し、第12条に定めるものを除く。）、本合併の実行に重大な支障となる事態が生じ又はこれらの事態が生じることが明らかとなった場合、その他本契約の目的の達成が困難となった場合は、KKHD及びクレゾーが協議し合意の上、本合併の条件その他

本契約の内容を変更し、又は本合併を中止することができる。

第 10 条（本契約の効力）

本契約は、KKHD 又はクレゾーにおいて、第 5 条に定める本契約の承認又は本合併に必要な事項に関する株主総会決議を受けられなかった場合にはその効力を失うものとする。

第 11 条（本合併の効力発生条件）

本合併は、本合併が効力を生ずる時点の直前時において、クレゾーとその株主との間でクレゾーの通常の事業に係る契約以外の契約が有効に存続していないことを停止条件として、その効力を生ずるものとする。

第 12 条（KKHD の株式交換）

KKHD 及びクレゾーは、KKHD が、黒川木徳証券株式会社（以下「KK 証券」という。）との間で、平成 22 年 10 月 1 日をその効力を生ずる日とし、本合併がその効力を生ずることを停止条件として、KKHD を株式交換完全親会社、KK 証券を株式交換完全子会社とする株式交換を行い、かかる株式交換により KK 証券の発行済株式（但し、KKHD が所有する KK 証券の株式を除く。以下同じ。）の全部を取得し、これに代わり、当該株式交換の効力が生ずる時点の直前時における KK 証券の株主名簿に記載又は記録された KK 証券の株主（但し、KKHD を除く。）に対して、KK 証券の株式に代わり、その所有する KK 証券の株式数の合計に 1.298 を乗じた数の KKHD の株式を交付する予定であることを確認する。

第 13 条（協議事項）

本契約に定める事項のほか、本契約に定めのない事項、その他本合併に必要な事項は、本契約の趣旨に従い、KKHD 及びクレゾーが別途協議の上で定める。

本契約締結の証として、本書 2 通を作成し、KKHD 及びクレゾーが記名押印の上、各 1 通を保有する。

平成 22 年 5 月 20 日

KKHD：東京都港区赤坂五丁目 2 番 20 号
黒川木徳フィナンシャルホールディングス株式会社
代表取締役社長 間瀬 博行
クレゾー：東京都渋谷区初台一丁目 51 番 1 号
株式会社クレゾー
代表取締役 星野 秀俊

3. 会社法施行規則第 191 条に定める内容の概要

(1) 会社法第 749 条第 1 項第 2 号及び第 3 号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

① 合併対価の総数及び割当ての相当性に関する事項

当社は、本吸収合併に際して、本吸収合併が効力を生ずる時点の直前時のクレゾーの株主名簿に記載又は記録されたクレゾーの株主（但し、クレゾーを除く。以下、本項において「割当対象株主」という。）に対し、クレゾーの株式に代わり、その所有するクレゾーの株式数の合計に 3,135 を乗じた数の当社の株式を交付することとし、割当対象株主に対し、その所有するクレゾーの株式 1 株につき、当社の株式 3,135 株の割合をもって割当いたします。

当社は、本吸収合併に用いられる合併比率の算定にあたって公正性・妥当性を確保するため、当社及びクレゾーから独立した第三者算定機関である日本中央税理士法人（以下「日本中央」という。）に合併比率の算定を依頼いたしました。

日本中央が合併比率算定の基礎となる当社及びクレゾーの株式評価額の算定の方法として選定した評価方法は以下のとおりです。

	当社 (吸収合併存続会社)	クレゾー (吸収合併消滅会社)
評価方法	修正純資産方式	修正純資産方式
基準日	平成 21 年 12 月 31 日	平成 21 年 12 月 31 日

日本中央は、純資産方式は会社の貸借対照表を基に企業価値を算定することから、他の方法より当該株式の客観的価値を算定する方式として合理性があると判断し、修正純資産方式を採用して、合併比率を算定いたしました。

修正純資産方式以外の評価方法としては、収益還元方式や DCF 方式などのインカム・アプローチや株価倍率方式等のマーケット・アプローチが考えられますが、当社の主たる事業は投資金融サービス業であり、その業績は株式市況等により大きな影響を受けるため、将来の収益やキャッシュフローを正確に予測することは困難であることから、収益還元方式や DCF 方式などのインカム・アプローチは採用しませんでした。また、当社には市場株価が存在しますが、昨今の金融不況により株価が大幅に下落し、評価日である平成 22 年 5 月 13 日現在の株価純資産倍率（PBR）は 0.24 倍であり、実際の企業価値から乖離している水準にあること、さらには、クレゾーの平成 21 年 12 月期の各種利益指標（営業利益、税引後当期純利益等）がマイナスであることから、株価倍率方式等のマーケット・アプローチについても採用しませんでした。

上記の理由から、本吸収合併に用いられる合併比率の算定にあたって、日本中央は、修正純資産方式を採用して合併比率を算定することとし、当社株式 1 株当たりの株式評価額を 101 円～111 円、クレゾー株式 1 株当たりの株式評価額を 316,769 円～350,113 円と算定し、当社株式 1 株当たりの株式評価額を 1 とした場合の合併比率の算定レンジは以下のとおりであります。

合併比率の評価レンジ：2,853.77～3,466.46

日本中央は合併比率の分析に際して、当社及びクレゾーから提供を受けた情報及び一般に公開された情報を原則としてそのまま採用しており、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っておりません。また、両社とその関係会社の資産又は負債（偶発債務を含む。）については、個別の各資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。両社の財務予測については両社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提とし

ております。

なお、第三者算定機関である日本中央による合併比率の算定結果は、本吸収合併における合併比率の公正性について意見を表明するものではありません。

また、クレゾーによれば、クレゾーは、本吸収合併に用いられる合併比率の算定にあたって公正性・妥当性を確保するため、当社及びクレゾーから独立した第三者算定機関である有限会社青山総合会計事務所（以下「青山総合」という。）に合併比率の算定を依頼したとのことであります。

クレゾーによれば、青山総合が合併比率算定の基礎となる当社及びクレゾーの株式評価額の算定の方法として選定した評価方法は以下のとおりとのことであります。

	当社 (吸収合併存続会社)	クレゾー (吸収合併消滅会社)
評価方法	修正簿価純資産評価法	修正簿価純資産評価法
基準日	平成 21 年 12 月 31 日	平成 21 年 12 月 31 日

クレゾーによれば、青山総合は、クレゾーの保有する資産の大半が当社の株式であり、実質的には純粋持株会社に近い企業形態となっており、クレゾーの企業価値は、クレゾーの保有する当社の株式価値に概ね依存するものと考えられ、また、当社の配当政策により左右されるDCF方式といったインカム・アプローチや類似上場会社との比較により価値の推計を行うマーケット・アプローチによる評価は本吸収合併における合併比率の算定において適合しないと考えられることから、本吸収合併における合併比率算定に当たっての当社及びクレゾーの株式価値の評価については、その保有する資産・負債の差額としての純資産額により評価を行う修正簿価純資産評価法を採用することとし、当社株式1株当たりの株式評価額を105円、クレゾー株式1株当たりの株式評価額を321,473円と算定し、合併比率の算定レンジについては修正簿価純資産評価法による評価結果の上下10パーセント程度の範囲にあると考えられることから、当社株式1株当たりの株式評価額を1とした場合の合併比率の算定レンジは以下のとおりと判断したとのことであります。

合併比率の評価レンジ：2,812.42～3,437.40

クレゾーによれば、青山総合は合併比率の分析に際して、当社及びクレゾーから提供を受けた情報及び一般に公開された情報を原則としてそのまま採用しており、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っていないとのことであり、また、両社とその関係会社の資産又は負債（偶発債務を含む。）については、個別の各資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておらず、両社の財務予測については両社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことであります。

なお、第三者算定機関である青山総合による合併比率の算定結果は、本吸収合併における合併比率の公正性について意見を表明するものではありません。

これらを踏まえて、当社は、日本中央による合併比率の算定結果を参考に、クレゾーは、青山総合による合併比率の算定結果を参考に、それぞれ両社の財務の状況、資産の状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案し、両社で合併比率について慎重に協議を重ねた結果、最終的に上記合併比率が妥当であるとの判断に至り、合意いたしました。

なお、第三者算定機関である日本中央及び青山総合は、当社及びクレゾーの関連当事者には該当せず、重要な利害関係もございません。

本吸収合併については、当社の取締役である小林祐介及び須田仁之が平成 22 年 2 月 12 日までクレゾーの親会社であり（注 1）、かつ、現時点においてクレゾーの主要な債権者でもあるアエリアの取締役を兼務していること、また、本株式交換については、当社の取締役のうち 2 名が黒川木徳証券の新株予約権を保有していることから（注 2）、本吸収合併の合併比率及び本株式交換の株式交換比率を含む本経営統合の諸条件の公正性の確保、本経営統合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、並びに、利益相反のおそれの回避のため、当社は、以下のとおり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実施いたしました。

（注 1）上記 1. に記載のとおり、平成 22 年 2 月 12 日以降は、T P A 及びクレゾーが当社の親会社となっております。

（注 2）当社の各取締役の保有する黒川木徳証券の新株予約権の個数は、当社代表取締役間瀬博行が 2,325 個、当社取締役須田仁之が 1,000 個となっております（いずれも 1 個当たりの目的となる株式の数は 1,000 株）。

当社及びクレゾーは、本吸収合併に係る合併比率の公正性を確保するため、各社がそれぞれ別個に、両社から独立した第三者算定機関に合併比率の算定を依頼することとし、また、当社及び黒川木徳証券は、本株式交換に係る株式交換比率の公正性を確保するため、各社がそれぞれ別個に、両社から独立した第三者算定機関に株式交換比率の算定を依頼することとし、当社は、当社らから独立した第三者算定機関である日本中央から、本吸収合併に係る合併比率及び本株式交換に係る株式交換比率の算定報告書を取得いたしました。

当社は、平成 22 年 4 月 20 日の取締役会決議に基づき、当社、クレゾー、T P A、アエリア及び黒川木徳証券から独立した立場で、本経営統合の条件等を含むその是非について検討を行なうことができるように、社外監査役 1 名を含む、当社、クレゾー、T P A、アエリア及び黒川木徳証券との関係において利害関係を有さず独立性のある委員 3 名から構成される独立委員会を設置いたしました。そして、当社は、かかる独立委員会に対し、本経営統合により当社の企業価値が向上するか否か、公正な手続を通じて当社の株主利益への配慮がなされているか否かという観点から、本経営統合を実施することの当否について、独立委員会の意見を諮問し、当社取締役会に対して意見を答申することを委嘱することといたしました。

なお、当社取締役会は、独立委員会の委員として、西山敏夫氏（委員長、慶應義塾大学法学部 非常勤講師）、笹原千里氏（株式会社イノベーティブ・アドバイザー 代表取締役）及び阿部秀雄氏（当社社外監査役）の 3 名を選定いたしました。各委員と当社、クレゾー、T P A、アエリア及び黒川木徳証券との間には、現在及び過去において取引関係は一切ありません。また、当社は当初からこの 3 名を独立委員会の委員として選定しており、独立委員会の委員を変更した事実はありません。

独立委員会は、平成 22 年 4 月 23 日から平成 22 年 5 月 19 日まで合計 5 回開催され、本経営統合の条件の妥当性を含め、本経営統合の是非に関する検討等を行いました。独立委員会は、かかる検討等を行うにあたり、かかる検討に必要な情報を収集・検討するため、本経営統合の目的、当社の企業価値の向上等に関し、当社取締役に対してヒアリングを行い、また、当社取締役会の委嘱を受けて、日本中央が提出した合併比率算定書(案)、株式交換比率算定書(案)につき日本中央からその内容の説明を受け、当社及び日本中央との間で質疑応答等を行った上で、同月 13 日に正式に合併比率算定書、株式交換比率算定書を受領しました。さらに、独立委員会は、当社の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、クレゾーとの間の合併契約及び黒川木徳証券との間の株式交換契約の内容、その他の法律上の問題点等について説明を受けると共に、森・濱田松本法律事務所に質疑応答等を行いました。なお、日本中央及び森・濱田松本法律事務所の選任につき、独立委員会の承認を受けております。

独立委員会は、これらの結果を踏まえつつ、諮問事項につき慎重に検討した結果、平成 22 年 5 月 20 日に、当社取締役会に対して、本経営統合により当社の企業価値が向上するか否か、公正な手続を通じて当社の株主利益への配慮がなされているか否かという観点からの検討の結果、金融持株会社としての透明性あるガバナンス体制の構築、ガバナンスの透明性確保の観点から、本吸収合併により承継する債務に係る債権者との関係・借入返済計画についての明確化、T P A における議決権保有届出の履行及びグループ各社でのコンプライアンス体制の強化並びにグループ各社において本経営統合により見込まれるシナジーの追求等を前提として、本経営統合により当社の企業価値が向上し（本経営統合を行うことに合理性が存在し）、また、公正な手続を通じて当社の株主利益への配慮がなされていると認められることから、本経営統合は妥当である旨の答申を行うことを委員全員の一致で決議し、平成 22 年 5 月 20 日に、当社取締役会に対して、かかる答申を提出いたしました。

当社は、当社、クレゾー、T P A、アエリア及び黒川木徳証券との関係において利害関係を有さず独立性のある、阿部秀雄氏（当社社外監査役）に対して、本経営統合の交渉の過程における恣意性を排除し、当社、クレゾー、T P A、アエリア及び黒川木徳証券から独立した立場で、クレゾー及び黒川木徳証券との間で本経営統合の実施の可否及び条件等について交渉を行なうこと等を委任いたしました。

なお、平成 22 年 5 月 20 日開催の取締役会において、本吸収合併に係る吸収合併契約を締結することを承認する旨の決議を行っております。この点、当社取締役の小林祐介及び須田仁之については、平成 22 年 2 月 12 日までクレゾーの親会社であり、かつ、現時点においてクレゾーの主要な債権者でもあるアエリアの取締役を兼務しているため、利益相反回避の観点から、本吸収合併に係る吸収合併契約の締結に関する審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場においてクレゾーとの間の協議・交渉に一切参加しておりません。なお、当該取締役会決議に際しては、会社法第 369 条の規定に基づく定足数を確実に満たすという観点から、まず、小林祐介及び須田仁之を除く取締役並びにアエリアの監査役を兼務する加藤俊郎及び田名綱一嘉を除く監査役による審議、並びに、小林祐介及び須田仁之を除く取締役による決議を行った上で、さらに、小林祐介及び須田仁之を含む全取締役並びに加藤俊郎及び田名綱一嘉を含む全監査役による審議、並びに、小林祐介及び須田仁之を含む全取締役による決議を行っております。

以上より、当社の取締役会は、本吸収合併に関する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十分に講じているものと判断しております。

②当社の資本金及び準備金の額の相当性に関する事項

資本金 金 0 円

資本準備金 会社計算規則（平成 18 年法務省令第 13 号。本吸収合併に係る吸収合併契約の締結日までの改正を含みます。）第 35 条に従い当社が定める額

利益準備金 0 円

当社は、本吸収合併により増加する当社の資本金及び準備金の額について、機動的な資本政策を実現すべく、会社計算規則に従って定めており、相当であると判断しております。

(2) クレゾーの最終事業年度に係る計算書類等

本プレスリリースでは、記載を省略させていただきます。

- (3) クレゾーの最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容

①第三者割当による株式の発行

クレゾーは、平成 22 年 2 月 12 日付で、T P A に対して、第三者割当の方法により、募集株式の発行を行いました。これに伴い、T P A は、クレゾーの議決権の 86.3%を保有し、クレゾーの親会社となるとともに、当社の議決権総数の 56.7%を間接保有することとなりました。かかる募集株式の発行の概要は以下のとおりです。

払込期日	平成 22 年 2 月 12 日
発行新株式数	6,040 株
払込金額	1 株当たり 25,000 円
増加する資本金の額	75,500,000 円
募集又は割当方法	第三者割当の方法

②新株予約権の行使

クレゾーは、平成 22 年 3 月 17 日付で、下記のとおりその保有する当社の「黒川木徳フィナンシャルホールディングス株式会社第 2 回新株予約権」を行使いたしました。

新株予約権の名称	黒川木徳フィナンシャルホールディングス株式会社第 2 回新株予約権
行使日	平成 22 年 3 月 17 日
行使した新株予約権の個数	22,145,000 個
新株予約権 1 個当たりの行使価額	30 円
行使価額の総額	664,350,000 円
交付株式数	22,145,000 株

③アエリアからの借入れ

クレゾーは、平成 22 年 1 月 29 日付で、アエリアから、大要下記の条件で 6 億 6,400 万円を借入れました。

利率	1.475%
弁済期	平成 23 年 1 月 29 日までに利息及び元本一括

④アエリアからの借入に係る条件の変更

クレゾーは、アエリアとの間で、平成 22 年 5 月 20 日付で、アエリアとクレゾーとの間の平成 20 年 8 月 27 日付金銭消費貸借契約及び平成 22 年 1 月 29 日付金銭消費貸借契約に基づくクレゾーのアエリアに対する借入債務 26 億 1,400 万円の弁済期及び各弁済期における約定返済額につき、平成 22 年 12 月 31 日までに 14 億円、平成 23 年 12 月 31 日までに 6 億円、平成 24 年 12 月 31 日までに残額をそれぞれ返済することに変更する旨、合意しております。

- (4) 当社の最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容

①黒川木徳証券との株式交換契約の締結

当社は、平成 22 年 5 月 20 日に、黒川木徳証券との間で、当社を株式交換完全親会社、黒川木徳証券を株式交換完全子会社とする株式交換に係る株式交換契約を締結いたしました。本株式交換の概要については、Ⅱ 「当社と黒川木徳証券株式会社との株式交換契約承認の件」の内容をご参照ください。

Ⅱ 「当社と黒川木徳証券株式会社との株式交換契約承認の件」

1. 株式交換を行う理由

「Ⅰ 当社と株式会社クレゾーとの合併契約承認の件 1. 合併を行う理由」に記載のとおりではありますが、本経営統合により当社の持株会社としての機能を強化し、グループの経営資源を今まで以上に統一的、効率的に運用し、グループ内の重複する部門を統合し、経営の合理化及び専門性の向上を図ってまいります。

また、本経営統合を行うことにより、クレゾー及びT P Aが親会社に該当しないこととなるため、当社グループとして、独立かつ自律的な事業運営を追求することが可能となり、グループ運営において機動的かつ効率的に意思決定を行うことができるようになるものと考えております。

特に、本株式交換により、近年の市場環境の変化に対応し、当社及び黒川木徳証券で長期ビジョン・戦略の共有化を図り、経営の意思決定をスピードアップするとともに、効果的に両社の経営資源を戦略分野に投入していくことが可能になります。さらに両社はその他の経営資源を共有・活用していくことで高付加価値のサービス提供を拡大、加速してまいります。また、今後の投資戦略等につき、グループ一体となって積極的に対応することが可能となり、特に、黒川木徳証券の 130 年を超える歴史に裏打ちされた信用を背景として投資対象会社と協力関係を築いていけるものと考え、投資家のニーズに広くお応えできる企業グループを目指してまいります。

なお、黒川木徳証券では対面営業を中心とした営業体制の再構築と顧客基盤の拡大に取り組むとともに、新たな収益源としてDMA (DirectMarketAccess) 取引開始等、安定的な収益源の確保にも注力した結果、業績は3期振りに黒字に転換しており、2年前に経営体制を刷新して取り組んできた成果が着実に実りつつある状況であり、本株式交換により完全子会社することにより、少数株主持分として外部流出する利益をグループ内に取り込み、グループ全体の連結業績の向上が見込まれるものと考えております。また、本株式交換に伴い、当社株主の増加に繋がり、より一層の流動性の向上が図れるものと考えております。

2. 株式交換契約の内容の概要

株式交換契約書（写）

黒川木徳フィナンシャルホールディングス株式会社（住所：東京都港区赤坂五丁目2番20号（株主総会において、これに必要となる定款変更に係る決議が行われることを条件として、平成22年6月25日付で本店所在地を「東京都中央区日本橋一丁目16番3号」に変更予定）（以下「KKHD」という。）及び黒川木徳証券株式会社（住所：東京都中央区日本橋一丁目16番3号）（以下「KK証券」という。）は、平成22年5月20日付で、次のとおり株式交換契約（以下「本契約」という。）を締結する。

第1条（株式交換）

KKHD及びKK証券は、本契約の定めに従い、KKHDを株式交換完全親会社、KK証券を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」という。）を行い、KKHDは、本株式交換によりKK証券の発行済株式（但し、KKHDが所有するKK証券の株式を除く。）の全部を取得する。

第2条（本株式交換に際して交付する株式及びその割当てに関する事項）

1. KKHDは、本株式交換に際して、本株式交換が効力を生ずる時点の直前時（以下「基準時」という。）におけるKK証券の株主名簿に記載又は記録されたKK証券の株主（但し、KKHDを除くものとし、以下「割当対象株主」という。）に対し、KK証券の株式に代わり、その所有するKK証券の株式数の合計に1.298を乗じた数のKKHDの株式を交付する。
2. KKHDは、本株式交換に際して、割当対象株主に対し、その所有するKK証券の株式1株につき、KKHDの株式1.298株の割合をもって割当てる。

第3条（資本金及び準備金の額に関する事項）

本株式交換に際して、増加するKKHDの資本金及び準備金の額は、次のとおりとする。

- (1) 資本金
金0円
- (2) 資本準備金
会社計算規則（平成18年法務省令第13号。本契約の締結日までの改正を含む。）第39条に従いKKHDが定める額
- (3) 利益準備金
金0円

第4条（本株式交換に際して交付する新株予約権及びその割当てに関する事項）

1. KKHDは、本株式交換に際して、基準時におけるKK証券の新株予約権原簿に記載又は記録された、別紙1記載の内容のKK証券の第1回新株予約権（以下「KK証券第1回新株予約権」という。）に係る新株予約権者（但し、KKHDを除くものとし、以下「割当対象新株予約権者」という。）に対し、KK証券第1回新株予約権に代わり、KK証券第1回新株予約権の総数と同数の、別紙2記載の内容のKKHDの新株予約権（以下「KKHD第3回新株予約権」という。）を交付する。
2. KKHDは、本株式交換に際して、割当対象新株予約権者に対し、その所有するKK証券第1回新株予約権1個につき、KKHD第3回新株予約権1個の割合をもって割当てる。

第5条（効力発生日）

本株式交換がその効力を生ずる日（以下「効力発生日」という。）は、平成22年10月1日とする。但し、本株式交換に係る手続の進行上の必要性その他の事由により、KKHD及びKK証券が協議し合意の上、これを変更することができる。

第6条（株主総会の承認）

1. KKHDは、平成22年6月25日に開催予定の定時株主総会において、本契約の承認及び本株式交換に必要な事項に関する決議を求めるものとする。
2. KK証券は、平成22年6月29日に開催予定の定時株主総会において、本契約の承認及び本株式交換に必要な事項に関する決議を求めるものとする。
3. 前二項に定める手続は、本株式交換の手続進行上の必要性その他の事由により必要がある場合には、KKHD及びKK証券が協議し合意の上、これを変更することができる。

第7条（会社財産の管理等）

KKHD及びKK証券は、本契約締結後効力発生日に至るまで、それぞれ善良なる管理者とし

ての注意をもって自らの業務の執行及び運営並びに財産及び権利義務の管理を行うものとし、KKHD及びKK証券は、それぞれの業務、財産又は権利義務に重大な影響を及ぼす行為については、第12条に定めるものを除き、あらかじめKKHD及びKK証券が協議し合意の上、これを行うものとする。

第8条（本株式交換の条件の変更及び本株式交換の中止）

本契約締結後効力発生日に至るまでの間において、KKHD又はKK証券の財産状態又は経営状態に重大な変更が生じた場合（但し、第12条に定めるものを除く。）、本株式交換の実行に重大な支障となる事態が生じ又はこれらの事態が生じることが明らかとなった場合、その他本契約の目的の達成が困難となった場合は、KKHD及びKK証券が協議し合意の上、本株式交換の条件その他本契約の内容を変更し、又は本株式交換を中止することができる。

第9条（本契約の効力）

本契約は、KKHD又はKK証券において第6条に定める本契約の承認又は本株式交換に必要な事項に関する決議を受けられなかった場合にはその効力を失うものとする。

第10条（本株式交換の効力発生条件）

本株式交換は、本合併（第12条において定義する。）の効力が適法かつ有効に生じたこと及び第11条に定めるKK証券における自己株式の消却の効力が適法かつ有効に生じたことを停止条件として、その効力を生ずるものとする。

第11条（KK証券における自己株式の消却）

KK証券は、KKHD及びKK証券において第6条に定める本契約の承認及び本株式交換に必要な事項に関する決議が得られた場合には、KK証券が基準時において所有しているKK証券の株式（本株式交換に関して行使される会社法第785条第1項に定める反対株主の株式買取請求に係る株式の買取りによって取得するKK証券の株式を含む。）の全部を、効力発生日の前日まで開催するKK証券の取締役会の決議により基準時をもって消却する。

第12条（KKHDにおける吸収合併）

KKHD及びKK証券は、KKHDが、株式会社クレゾー（以下「クレゾー」という。）との間で、平成22年10月1日をその効力を生ずる日とし、KKHDを吸収合併存続会社、クレゾーを吸収合併消滅会社とする吸収合併（以下「本合併」という。）を行い、本合併によりKKHDは、本合併に際して、本合併の効力が生ずる時点の直前時におけるクレゾーの株主名簿に記載又は記録されたクレゾーの株主（但し、クレゾーを除く。）に対して、クレゾーの株式に代わり、その所有するクレゾーの株式数の合計に3,135を乗じた数のKKHDの株式を交付する予定であることを確認する。

第13条（協議事項）

本契約に定める事項のほか、本契約に定めのない事項、その他株式交換に必要な事項は、本契約の趣旨に従い、KKHD及びKK証券が別途協議の上で定める。

本契約締結の証として、本書2通を作成し、KKHD及びKK証券が記名押印の上、各1通を保有する。

平成 22 年 5 月 20 日

KKHD：東京都港区赤坂五丁目 2 番 20 号
黒川木徳フィナンシャルホールディングス株式会社
代表取締役社長 間瀬 博行
KK証券：東京都中央区日本橋一丁目 16 番 3 号
黒川木徳証券株式会社
代表取締役執行役員社長 伊澤 健

別紙 1 「KK証券第 1 回新株予約権の内容」

黒川木徳証券株式会社 新株予約権発行要項

1. 本新株予約権の総数
11,925 個
2. 本新株予約権の払込金額
本新株予約権につき、金銭の払い込みを要しない
3. 本新株予約権の払込金額の総額
0 円
4. 本新株予約権の割当日
平成 21 年 7 月 15 日（水）
5. 本新株予約権の払込期日
該当事項なし
6. 募集の方法
第三者割当の方法により、当社の取締役および親会社の取締役ならびに社外協力者、計 6 名に割り当てる。
7. 本新株予約権の目的である株式の種類および数
本新株予約権の目的である株式の種類および数は、当社普通株式 11,925,000 株とし、本新株予約権 1 個あたりの目的である株式の数（以下「付与株式数」という。）は 1,000 株とする。ただし、新株予約権の割当日後、当社が株式分割または株式併合を行う場合、新株予約権の目的である株式の数は、次の算式により調整され、調整の結果生じる 1 株未満の端数は切り捨てる。
$$\text{調整後付与株式数} = \text{調整前付与株式数} \times \text{株式分割または株式併合の比率}$$

また、新株予約権の割当日後、当社が他社と合併、会社分割、株式交換または株式移転を行う場合、株式の無償割当てを行う場合その他付与株式数の調整を行うことが適切であると認められる場合には、当社が必要と認める調整を行うものとする。なお、本調整は新株予約権のうち、当該時点において権利行使されていない新株予約権の目的である株式の数についてのみ行われる。
8. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額
本新株予約権 1 個の行使に際して出資される財産の価額は、新株予約権の行使に際して出資される財産の 1 株あたりの金額（以下「行使価額」という。）に新株予約権 1 個当たりの目的である株式数を乗じた金額とする。行使価額は 100 円とする。なお、新株予約権の割当日後に、当社が株式分割または株式併合を行う場合には、次の算式により行使価額を調整し、調整により生ずる 1 円未満の端数は切り上げる。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{1}{\text{株式分割または株式併合の比率}}$$

また、新株予約権の割当日後、当社が行使価額を下回る払込金額で新株式の発行または自己株式の処分をする場合(当社普通株式に転換される証券もしくは転換できる証券または当社普通株式の交付を請求できる新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。))の転換または行使による場合を除く。)、次の算式により行使価額を調整し、調整により生ずる1円未満の端数は切り上げる。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{新規発行株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{\text{調整前行使価額}}}{\text{既発行株式数} + \text{新規発行株式数}}$$

なお、上記算式において、「既発行株式数」とは、当社の発行済株式数から当社が保有する自己株式数を控除した数とし、また、自己株式の処分を行う場合には、「新規発行株式数」を「処分する自己株式数」に、「払込金額」を「処分価額」に読み替えるものとする。

上記のほか、新株予約権の割当日後に、当社が他社と合併、会社分割、株式交換または株式移転を行う場合、株式の無償割当てを行う場合その他行使価額の調整を行うことが適切であると認められる調整を行う。

9. 本新株予約権の権利行使期間

平成22年1月16日から平成28年7月15日までの間(以下「行使期間」という。)とする。

ただし、行使期間の最終日が当社の休日にあたるときはその前営業日を最終日とする。

10. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金および資本準備金に関する事項

(1) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし、計算の結果1円未満の端数が生ずる場合は、その端数を切り上げた額とする。

(2) 新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、上記(1)記載の資本金等増加限度額から、上記(1)に定める増加する資本金の額を減じた額とする。

11. 新株予約権の譲渡制限

譲渡による本新株予約権の取得については、当社取締役会の決議による承認を要するものとする。

12. 本新株予約権の行使の条件

対象者が死亡した場合は、新株予約権割当契約に定める条件により、相続人がこれを行行使することができる。

13. 新株予約権の行使により生じる1株に満たない端数の取扱い

新株予約権を行使した新株予約権者に交付する株式の数に1株に満たない端数がある場合には、これを切り捨ててのものとする。

14. 本新株予約権の行使請求および払込の方法

(1) 本新株予約権を行使しようとするときは、当社の定める新株予約権の行使請求書(以下「新株予約権行使請求書」という。)に必要事項を記載して、これに記名捺印のうえ、行使期間中に第18項に定める行使請求受付場所(以下「行使請求受付場所」という。)に提出しなければならない。

(2) 本新株予約権を行使しようとするときは、新株予約権行使請求書の提出に加えて、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第19項に定める払込取扱場所の当社の定める口座に振り込むものとする。

15. 本新株予約権行使の効力発生時期等

- (1) 本新株予約権の行使の効力は、新株予約権を行使した日に生じるものとする。なお、かかる「新株予約権を行使した日」とは、行使に要する書類の全部が行使請求受付場所に到着した日（以下「書類到着日」という。）または新株予約権行使請求書に記載された本新株予約権を行使する年月日（以下「行使書記載年月日」という。）のいずれか遅い方の日を意味するものとする。但し、第14項2号に定める払込金額全額が払込取扱場所に払い込まれたときが、書類到着日および行使記載年月日より遅れる場合には、払込金額全額が払込取扱場所に払い込まれた日とする。
- (2) 当社は、本新株予約権の行使の効力発生後すみやかに株券を交付する。ただし、単元未満株式については株券を発行しない。
16. 新株予約権証券の発行
当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。
17. 剰余金の配当
剰余金の配当（会社法第454条第5項に定められた金銭の分配を含む。）については、当該配当を受領する権利を有する株主を確定するための基準日以前に本新株予約権の行使により交付された当社普通株式を、当該基準日において発行済みの他の当社普通株式（当社が保有する当社普通株式を除く。）と同様に取り扱うものとする。
18. 本新株予約権の行使請求受付場所
黒川木徳証券株式会社 総務部
19. 本新株予約権の行使に際しての払込みを取り扱う銀行（払込取扱場所）
みずほコーポレート銀行 兜町証券営業部
20. 法令の改正に伴う取扱い
会社法、金融商品取引法その他の法令の新設または改廃により、本要項において引用する各法令、諸規則またはその内容等に修正を加える必要が生じた場合には、本要項の定めに従って、または、当該新設もしくは改正の趣旨を考慮の上、適宜合理的な範囲内で読み替えるものとする。

以上

別紙2 「KKHD第3回新株予約権の内容」

黒川木徳フィナンシャルホールディングス株式会社 第3回新株予約権発行要項

1. 本新株予約権の総数
11,925 個
2. 本新株予約権の割当日
平成22年10月1日（金）
3. 本新株予約権の目的である株式の種類および数
本新株予約権の目的である株式の種類および数は、当社普通株式15,478,650株とし、本新株予約権1個あたりの目的である株式の数（以下「付与株式数」という。）は1,298株とする。ただし、新株予約権の割当日後、当社が株式分割または株式併合を行う場合、新株予約権の目的である株式の数は、次の算式により調整され、調整の結果生じる1株未満の端数は切り捨てる。
$$\text{調整後付与株式数} = \text{調整前付与株式数} \times \text{株式分割または株式併合の比率}$$

また、新株予約権の割当日後、当社が他社と合併、会社分割、株式交換または株式移転を行う場合、株式の無償割当てを行う場合その他付与株式数の調整を行うことが適切であると認め

られる場合には、当社が必要と認める調整を行うものとする。なお、本調整は新株予約権のうち、当該時点において権利行使されていない新株予約権の目的である株式の数についてのみ行われる。

4. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

本新株予約権1個の行使に際して出資される財産の価額は、新株予約権の行使に際して出資される財産の1株あたりの金額（以下「行使価額」という。）に新株予約権1個当たりの目的である株式数を乗じた金額とする。行使価額は77円とする。なお、新株予約権の割当日後に、当社が株式分割または株式併合を行う場合には、次の算式により行使価額を調整し、調整により生ずる1円未満の端数は切り上げる。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{1}{\text{株式分割または株式併合の比率}}$$

また、新株予約権の割当日後、当社が行使価額を下回る払込金額で新株式の発行または自己株式の処分をする場合（当社普通株式に転換される証券もしくは転換できる証券または当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の転換または行使による場合を除く。）、次の算式により行使価額を調整し、調整により生ずる1円未満の端数は切り上げる。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行株式数} + \frac{\text{新規発行株式数} \times \text{1株当たりの払込金額}}{\text{調整前行使価額}}}{\text{既発行株式数} + \text{新規発行株式数}}$$

なお、上記算式において、「既発行株式数」とは、当社の発行済株式数から当社が保有する自己株式数を控除した数とし、また、自己株式の処分を行う場合には、「新規発行株式数」を「処分する自己株式数」に、「払込金額」を「処分価額」に読み替えるものとする。

上記のほか、新株予約権の割当日後に、当社が他社と合併、会社分割、株式交換または株式移転を行う場合、株式の無償割当てを行う場合その他行使価額の調整を行うことが適切であると認められる調整を行う。

5. 本新株予約権の権利行使期間

平成22年10月1日から平成28年7月15日までの間（以下「行使期間」という。）とする。ただし、行使期間の最終日が当社の休日にあたるときはその前営業日を最終日とする。

6. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金および資本準備金に関する事項

- (1) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし、計算の結果1円未満の端数が生ずる場合は、その端数を切り上げた額とする。
- (2) 新株予約権の行使により株式を発行する場合において増加する資本準備金の額は、上記(1)記載の資本金等増加限度額から、上記(1)に定める増加する資本金の額を減じた額とする。

7. 新株予約権の譲渡制限

譲渡による本新株予約権の取得については、当社取締役会の決議による承認を要するものとする。

8. 本新株予約権の行使の条件

対象者が死亡した場合は、新株予約権割当契約に定める条件により、相続人がこれを行行使することができる。

9. 新株予約権の行使により生じる1株に満たない端数の取扱い

新株予約権を行使した新株予約権者に交付する株式の数に1株に満たない端数がある場合には、これを切り捨てるものとする。

10. 本新株予約権の行使請求および払込の方法

- (1) 本新株予約権を行使しようとするときは、当社の定める新株予約権の行使請求書（以下「新株予約権行使請求書」という。）に必要事項を記載して、これに記名捺印のうえ、行使期間中に第 14 項に定める行使請求受付場所（以下「行使請求受付場所」という。）に提出しなければならない。
- (2) 本新株予約権を行使しようとするときは、新株予約権行使請求書の提出に加えて、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第 15 項に定める払込取扱場所の当社の定める口座に振り込むものとする。

11. 本新株予約権行使の効力発生時期等

- (1) 本新株予約権の行使の効力は、新株予約権を行使した日に生じるものとする。なお、かかる「新株予約権を行使した日」とは、行使に要する書類の全部が行使請求受付場所に到着した日（以下「書類到着日」という。）または新株予約権行使請求書に記載された本新株予約権を行使する年月日（以下「行使書記載年月日」という。）のいずれか遅い方の日を意味するものとする。但し、第 10 項 2 号に定める払込金額全額が払込取扱場所に払い込まれたとき、書類到着日および行使書記載年月日より遅れる場合には、払込金額全額が払込取扱場所に払い込まれた日とする。
- (2) 当社は、本新株予約権の行使の効力発生後すみやかに株式を交付する。

12. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。

13. 剰余金の配当

剰余金の配当（会社法第 454 条第 5 項に定められた金銭の分配を含む。）については、当該配当を受領する権利を有する株主を確定するための基準日以前に本新株予約権の行使により交付された当社普通株式を、当該基準日において発行済みの他の当社普通株式（当社が保有する当社普通株式を除く。）と同様に取り扱うものとする。

14. 本新株予約権の行使請求受付場所

黒川木徳フィナンシャルホールディングス株式会社 管理本部

15. 本新株予約権の行使に際しての払込みを取り扱う銀行（払込取扱場所）

みずほ銀行 新宿南口支店

16. 法令の改正に伴う取扱い

会社法、金融商品取引法その他の法令の新設または改廃により、本要項において引用する各法令、諸規則またはその内容等に修正を加える必要が生じた場合には、本要項の定めに従って、または、当該新設もしくは改正の趣旨を考慮の上、適宜合理的な範囲内で読み替えるものとする。

以上

3. 会社法施行規則第 193 条に定める内容の概要

(1) 会社法第 768 条第 1 項第 2 号及び第 3 号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

① 株式交換の対価の総数及び割当ての相当性に関する事項

当社は、本株式交換に際して、本株式交換が効力を生ずる時点の直前時の黒川木徳証券の株主名簿に記載又は記録された黒川木徳証券の株主（但し、当社を除く。以下、本項において「割当対象株主」という。）に対し、黒川木徳証券の株式に代わり、その所有する黒川木徳証券の株式数の合計に 1.298 を乗じた数の当社の株式を交付することとし、割当対象株主に対し、その所有する黒川木徳証券の株式 1 株につき、当社の株式 1.298 株の割合をもって割当ていたします。

当社は、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定にあたって公正性・妥当性を確保するため、当社及び黒川木徳証券から独立した第三者算定機関である日本中央税理士法人（以下「日本中央」という。）に株式交換比率の算定を依頼することといたしました。

日本中央が株式交換比率算定の基礎となる当社及び黒川木徳証券の株式評価額の算定の方法として選定した評価方法は以下のとおりです。

	当社 (株式交換完全親会社)	黒川木徳証券 (株式交換完全子会社)
評価方法	修正純資産方式	修正純資産方式
基準日	平成 21 年 12 月 31 日	平成 21 年 12 月 31 日

日本中央は、純資産方式は会社の貸借対照表を基に企業価値を算定することから、当該株式の客観的価値を算定する方式として合理性があると判断し、修正純資産方式を採用して、株式交換比率を算定いたしました。

修正純資産方式以外の評価方法としては、収益還元方式や DCF 方式などのインカム・アプローチや株価倍率方式等のマーケット・アプローチが考えられますが、本吸収合併における合併比率算定において、当社及びクレゾーは修正純資産方式で評価しており、合併比率算定方法との整合性から他の評価方式は採用いたしませんでした。

上記の理由から、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定にあたって、日本中央は、修正純資産方式を採用して株式交換比率を算定することとし、本吸収合併における合併比率が、当社：クレゾー＝1：3,135 であることを前提として、本吸収合併の効力発生後の当社株式 1 株当たりの株式評価額を 102 円～112 円、黒川木徳証券株式 1 株当たりの株式評価額を 131 円～143 円と算定し、本吸収合併の効力発生後の当社株式 1 株当たりの株式評価額を 1 とした場合の株式交換比率の算定レンジは以下のとおりであります。

株式交換比率の評価レンジ：1.1696～1.4019

(注) 上記の株式交換比率の評価レンジは、本吸収合併における合併比率が、当社：クレゾー＝1：3,135 であることを前提に算定したものです。

日本中央は株式交換比率の分析に際して、当社及び黒川木徳証券から提供を受けた情報及び一般に公開された情報を原則としてそのまま採用しており、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っておりません。また、両社とその関係会社の資産又は負債（偶発債務を含む。）については、個別の各資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。両社の財務予測については両社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。

第三者算定機関である日本中央による株式交換比率の算定結果は、本株式交換における株式

交換比率の公正性について意見を表明するものではありません。

なお、黒川木徳証券によれば、黒川木徳証券は、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定にあたって公正性・妥当性を確保するため、当社及び黒川木徳証券から独立した第三者算定機関であるやよい監査法人（以下「やよい」という。）に株式交換比率の算定を依頼したとのことであります。

黒川木徳証券によれば、やよいが株式交換比率算定の基礎となる当社及び黒川木徳証券の株式評価額の算定の方法として選定した評価方法は、以下のとおりとのことであります。

	当社 (株式交換完全親会社)	黒川木徳証券 (株式交換完全子会社)
評価方法	修正純資産方式	修正純資産方式
基準日	平成 21 年 12 月 31 日	平成 21 年 12 月 31 日

黒川木徳証券によれば、やよいは、黒川木徳証券の親会社である当社が金融商品取引法監査の対象企業であり、黒川木徳証券も重要な子会社として監査を受けていることから財務諸表の適正性は合理的に保証されており、財務諸表を用いて株式評価を行う方法である修正純資産方式を用いることには一定の合理性があること、また、黒川木徳証券は業歴が非常に長く、一方で会社の成長フェーズは安定期に入っていることから保有する資産・負債の価値を重視して株式評価を行う方式が客観的かつ妥当であると判断し、黒川木徳証券について、修正純資産方式を用いることとしたとのことであり、また、上記のとおり、当社が金融商品取引法監査の対象企業であるため、財務諸表数値の信頼性が高く、財務諸表を基に株式評価を行う修正純資産方式の妥当性が高いと判断でき、また当社は持株会社であり、当社の主要な資産は黒川木徳証券の株式であるため、黒川木徳証券の評価方法と整合性をとる目的から、当社についても、修正純資産方式を用いることとしたとのことであります。

また、黒川木徳証券によれば、やよいは、修正純資産方式以外の評価方法としては、配当還元方式やDCF方式などのインカム・アプローチや類似企業比較方式や株価倍率方式などのマーケット・アプローチが考えられますが、当社及び黒川木徳証券の主要業務である証券業が株式市場により大きな影響を受けるため、将来の収益やキャッシュ・フローの予測が困難なこと、また、黒川木徳証券は業歴が長く、会社が安定期に入っていることから将来収益を用いることの妥当性が低いことから、配当還元方式やDCF方式などのインカム・アプローチは採用せず、また、当社の株式には市場株価が存在しますが、当社の平成 21 年 12 月期の各種利益指標（税引後当期純利益、EBITDAなど）がマイナスであること、また、評価日現在の当社のPBRは1倍を大きく下回っており、実際の資産価値から大きく乖離している水準にあることから、類似企業比較方式や株価倍率方式などのマーケット・アプローチについても採用しなかった、とのことであります。

黒川木徳証券によれば、上記の理由から、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定にあたって、やよいは、修正純資産方式を採用して株式交換比率を算定することとし、本吸収合併における合併比率が、当社：クレゾー＝1：3,175.6286であることを前提として、本吸収合併の効力発生後の当社株式1株当たりの株式評価額を104円、黒川木徳証券株式1株当たりの株式評価額を137円と算定し、実際の株式交換比率は、上下10パーセント程度の範囲にあるものと考えられることから、本吸収合併の効力発生後の当社株式1株当たりの株式評価額を1とした場合の株式交換比率の算定レンジは以下のとおりと判断したとのことであります。

株式交換比率の評価レンジ：1.1856～1.4490

(注) 黒川木徳証券によれば、上記の株式交換比率の評価レンジは、本吸収合併における合併比率が、当社：クレゾー＝1：3,175.6286であることを前提に算定したものであるとのことです。

黒川木徳証券によれば、やよいは株式交換比率の分析に際して、当社及び黒川木徳証券から提供を受けた情報及び一般に公開された情報を原則としてそのまま採用しており、採用したこれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にこれらの正確性及び完全性の検証は行っていないとのことであり、また、両社とその関係会社の資産又は負債（偶発債務を含む。）については、個別の各資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておらず、両社の財務予測については両社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことであります。

これらを踏まえて、当社は、日本中央による株式交換比率の算定結果を参考に、黒川木徳証券は、やよいによる株式交換比率の算定結果を参考に、それぞれ両社の財務の状況、資産の状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案し、両社で株式交換比率について慎重に協議を重ねた結果、最終的に上記株式交換比率が妥当であるとの判断に至り、合意いたしました。

なお、第三者算定機関である日本中央及びやよいは、当社及び黒川木徳証券の関連当事者には該当せず、重要な利害関係もございません。

I 「当社と株式会社クレゾーとの合併契約承認の件」においてご説明申し上げておりますとおり、本吸収合併については、当社の取締役である小林祐介及び須田仁之が平成 22 年 2 月 12 日までクレゾーの親会社であり（注 1）、かつ、現時点においてクレゾーの主要な債権者でもあるアエリアの取締役を兼務していること、また、本株式交換については、当社の取締役のうち 2 名が黒川木徳証券の新株予約権を保有していることから（注 2）、本吸収合併の合併比率及び本株式交換の株式交換比率を含む本経営統合の諸条件の公正性の確保、本経営統合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、並びに、利益相反のおそれの回避のため、当社は、以下のとおり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実施いたしました。

（注 1） I 「当社と株式会社クレゾーとの合併契約承認の件」 1. に記載のとおり、平成 22 年 2 月 12 日以降は、T P A 及びクレゾーが当社の親会社となっております。

（注 2） 当社の各取締役の保有する黒川木徳証券の新株予約権の個数は、当社代表取締役間瀬博行が 2,325 個、当社取締役須田仁之が 1,000 個となっております（いずれも 1 個当たりの目的となる株式の数は 1,000 株）。

当社及びクレゾーは、本吸収合併に係る合併比率の公正性を確保するため、各社がそれぞれ別個に、両社から独立した第三者算定機関に合併比率の算定を依頼することとし、また、当社及び黒川木徳証券は、本株式交換に係る株式交換比率の公正性を確保するため、各社がそれぞれ別個に、両社から独立した第三者算定機関に株式交換比率の算定を依頼することとし、当社は、当社から独立した第三者算定機関である日本中央から、本吸収合併に係る合併比率及び本株式交換に係る株式交換比率の算定報告書を取得いたしました。

当社は、平成 22 年 4 月 20 日の取締役会決議に基づき、当社、クレゾー、T P A、アエリア及び黒川木徳証券から独立した立場で、本経営統合の条件等を含むその是非について検討を行なうことができるように、社外監査役 1 名を含む、当社、クレゾー、T P A、アエリア及び黒川木徳証券との関係において利害関係を有さず独立性のある委員 3 名から構成される独立委員会を設置いたしました。そして、当社は、かかる独立委員会に対し、本経営統合により当社の企業価値が向上するか否か、公正な手続を通じて当社の株主利益への配慮がなされているか否かという観点から、本経営統合を実施することの当否について、独立委員会の意見を諮問し、当社取締役会に対して意見を答申することを委嘱することといたしました。

なお、当社取締役会は、独立委員会の委員として、西山敏夫氏（委員長、慶應義塾大学法学部 非常勤講師）、笹原千里氏（株式会社イノベティブ・アドバイザー 代表取締役）及び阿部秀雄氏（当社社外監査役）の3名を選定いたしました。各委員と当社、クレゾー、TPA、アエリア及び黒川木徳証券との間には、現在及び過去において取引関係は一切ありません。また、当社は当初からこの3名を独立委員会の委員として選定しており、独立委員会の委員を変更した事実はありません。

独立委員会は、平成22年4月23日から平成22年5月19日まで合計5回開催され、本経営統合の条件の妥当性を含め、本経営統合の是非に関する検討等を行いました。独立委員会は、かかる検討等を行うにあたり、かかる検討に必要な情報を収集・検討するため、本経営統合の目的、当社の企業価値の向上等に関し、当社取締役に対してヒアリングを行い、また、当社取締役会の委嘱を受けて、日本中央が提出した合併比率算定書(案)、株式交換比率算定書(案)につき日本中央からその内容の説明を受け、当社及び日本中央との間で質疑応答等を行った上で、同月13日に正式に合併比率算定書、株式交換比率算定書を受領しました。さらに、独立委員会は、当社の法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から、クレゾーとの間の合併契約及び黒川木徳証券との間の株式交換契約の内容、その他の法律上の問題点等について説明を受けると共に、森・濱田松本法律事務所に質疑応答等を行いました。なお、日本中央及び森・濱田松本法律事務所の選任につき、独立委員会の承認を受けております。

独立委員会は、これらの結果を踏まえつつ、諮問事項につき慎重に検討した結果、平成22年5月20日に、当社取締役会に対して、本経営統合により当社の企業価値が向上するか否か、公正な手続を通じて当社の株主利益への配慮がなされているか否かという観点からの検討の結果、金融持株会社としての透明性あるガバナンス体制の構築、ガバナンスの透明性確保の観点から、本吸収合併により承継する債務に係る債権者との関係・借入返済計画についての明確化、TPAにおける議決権保有届出の履行及びグループ各社でのコンプライアンス体制の強化並びにグループ各社において本経営統合により見込まれるシナジーの追求等を前提として、本経営統合により当社の企業価値が向上し（本経営統合を行うことに合理性が存在し）、また、公正な手続を通じて当社の株主利益への配慮がなされていると認められることから、本経営統合は妥当である旨の答申を行うことを委員全員の一致で決議し、平成22年5月20日に、当社取締役会に対して、かかる答申を提出いたしました。

当社は、当社、クレゾー、TPA、アエリア及び黒川木徳証券との関係において利害関係を有さず独立性のある、阿部秀雄氏（当社社外監査役）に対して、本経営統合の交渉の過程における恣意性を排除し、当社、クレゾー、TPA、アエリア及び黒川木徳証券から独立した立場で、クレゾー及び黒川木徳証券との間で本経営統合の実施の可否及び条件等について交渉を行なうこと等を委任いたしました。

なお、平成22年5月20日開催の取締役会において、本株式交換に係る株式交換契約を締結することを承認する旨の決議を行っております。この点、当社代表取締役間瀬博行及び取締役須田仁之が黒川木徳証券の新株予約権を保有しているため、利益相反回避の観点から、本株式交換に係る株式交換契約の締結に関する審議及び決議には一切参加しておらず、当社の立場において黒川木徳証券との間の協議・交渉に一切参加しておりません。なお、当該取締役会決議に際しては、会社法第369条の規定に基づく定足数を確実に満たすという観点から、まず、間瀬博行及び須田仁之を除く取締役による審議及び決議を行った上で、さらに、間瀬博行及び須田仁之を含む全取締役による審議及び決議を行っております。

以上より、当社の取締役会は、本株式交換に関する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十分に講じているものと判断しております。

②当社の資本金及び準備金の額の相当性に関する事項

資本金 金 0 円

資本準備金 会社計算規則（平成 18 年法務省令第 13 号。本株式交換に係る株式交換契約の締結日までの改正を含みます。）第 39 条に従い当社が定める額

利益準備金 金 0 円

当社は、本株式交換により増加する当社の資本金及び準備金の額について、機動的な資本政策を実現すべく、会社計算規則に従って定めており、相当であると判断しております。

(2)会社法第 768 条第 1 項第 4 号及び第 5 号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

当社は、本株式交換に際して、本株式交換が効力を生ずる時点の直前時における黒川木徳証券の新株予約権原簿に記載又は記録された、黒川木徳証券の第 1 回新株予約権に係る新株予約権者（但し、当社を除く。以下、本項において「割当対象新株予約権者」という。）に対し、黒川木徳証券の第 1 回新株予約権に代わり、黒川木徳証券の第 1 回新株予約権の総数と同数の当社の第 3 回新株予約権を交付することとし、割当対象新株予約権者に対し、その所有する黒川木徳証券の第 1 回新株予約権 1 個につき、当社の第 3 回新株予約権 1 個の割合をもって割当ていたします。

なお、黒川木徳証券の第 1 回新株予約権及び当社の第 3 回新株予約権の内容は上記のとおりです。

上記の取扱は、黒川木徳証券の株主及び新株予約権者を等しく保護する観点から、本株式交換に係る株式交換比率を前提として、黒川木徳証券の新株予約権者が保有する新株予約権と実質的に同内容かつ同数の当社の新株予約権を交付するものであり、相当であると判断いたしました。

(3) 黒川木徳証券の最終事業年度に係る計算書類等

本プレスリリースでは、記載を省略させていただきます。

(4) 黒川木徳証券の最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容

該当事項はありません。

(5) 当社の最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容

①クレゾーとの吸収合併契約の締結

当社は、平成 22 年 5 月 20 日に、クレゾーとの間で、当社を吸収合併存続会社、クレゾーを吸収合併消滅会社とする吸収合併に係る吸収合併契約を締結いたしました。本吸収合併の概要については、I 「当社と株式会社クレゾーとの合併契約承認の件」の内容をご参照ください。

以 上