



平成 27 年 1 月 23 日

各 位

株 式 会 社 プ ロ ス ペ ク ト  
代表取締役社長 カーティス・フリーズ  
(コード番号：3528 東証第2部)  
問い合わせ先 代表取締役常務 田 端 正 人  
電 話 番 号 0 3 ( 3 4 7 0 ) 8 4 1 1 ( 代 表 )

### 当社による豊商事株式会社株券等に対する公開買付けに係る対質問回答報告書提出のお知らせ

平成 27 年 1 月 19 日「豊商事株式会社からの公開買付けに関する意見表明（留保）についての当社の対応について」においてお知らせいたしましたとおり、当社による豊商事株式会社（以下、「豊商事」といいます。）株券等に対する公開買付け（以下、「本公開買付け」といいます。）について、豊商事が平成 27 年 1 月 16 日に意見表明報告書を提出致しました。

当社は、本日、上記意見表明報告書に記載された当社に対する質問について、対質問回答報告書を提出いたしましたので、お知らせいたします。なお、当該報告書に記載した当社の回答内容は別紙のとおりです。

※対質問回答報告書については、金融庁が提供する「金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム（EDINET）」をご参照ください。

(アドレス：<http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/>)

以 上

別紙

## 公開買付者に対する質問に対する回答

### 1. 公開買付者の概要

〈質問〉

(1) 貴社、プロスペクト・アセット・マネージメント・インク(以下「PAMI」といいます。)、プロスペクト ジャパン ファンド リミテッド(以下「PJFL」といいます。)の相互間の、資本関係、取引関係、人的関係その他の関係の有無及び内容を、具体的にご説明ください。

〈回答〉

下記図表のとおりです。なお、以下、回答においては、株式会社プロスペクトを当社と表記しております。

	当社・PAMI	PAMI・PJFL	当社・PJFL
関係	当社はPAMIの完全親会社です。	PJFLを委託者、PAMIを受託者とするマネジメント契約が存在します。	PJFLは当社の少数株主であり、また当社が発行した転換社債を保有しています。
資本関係	当社はPAMIの持分の100%を保有しています。	ありません。	①PJFLは平成26年9月時点で当社の発行済株式の1.86%を保有しています。 ②PJFLは当社が発行した転換社債を保有しております(平成26年11月26日付の当社によるプレスリリースをご参照ください)。
取引関係	業務委託契約に基づき、当社は、PAMIに対して、日本株に係る情報提供を行っています。	PAMIはPJFLの管理・運用を行うマネジメント会社です。	当社からPJFLに対して、社債金利の支払いがありません。
人的関係	当社代表取締役社長であるカーティス・フリーズはPAMIのCIO(チーフインベストメントオ	ありません。	ありません。

	フィサー) です。		
その他の関係	特記事項はありません。	特記事項はありません。	特記事項はありません。

〈質問〉

(2) 公開買付届出書によれば、同届出書提出日現在、PAMIが、当社の普通株式を合計918,000株(発行済株式総数に対する割合10.32%)所有しているとのことですが、同日現在、貴社との間で資本関係又は金銭の借入若しくは貸付等の関係を有する一切の企業体・ファンド(以下「貴社グループ」といいます。)が直接又は間接に所有している当社の普通株式の合計は、この918,000株で全てである(PJFLが、平成26年9月30日現在所有している734,000株(発行済株式総数に対する割合8.24%)は、上記918,000株の内数である)という理解でよいか、そうでない場合には、実際の所有株式数をご教示ください。

〈回答〉

ご理解のとおりです。なお、当社の子会社であるPAMIが管理・運用しているファンドが合計で918,000株を保有しておりますが、これらのファンドはいずれも当社又はPAMIと直接又は間接の資本関係を有しておりません。

## 2. 本公開買付けを行うに至った目的、背景、経緯及び方法等について

〈質問〉

(1) 公開買付届出書には、本公開買付けの実施を検討されるに至った経緯について、以下のとおり記載されています。

① 「対象者を当社の連結子会社化することで、対象者の収益拡大に貢献することができ、また当社自身の利益にも適うのではないかと考えた」(公開買付届出書4頁。以下では頁数のみで引用。)また、上記の「収益拡大に貢献」という点については、以下のとおり記載されています。

② 「今後当社グループにて新たな金融商品を開発し、それを対象者が販売することにより、収益拡大に寄与できると考えております。」(4頁)

③ 「本公開買付けにより対象者を当社の連結子会社とすることで、当社及び対象者の双方にとってメリットのある新たな商品開発を実現できるものと考えております。」(5頁)

これらの点について、(イ)「当社及び対象者の双方にとってメリットのある新たな商品開発を実現」するために、連結子会社化が必要又は有益である理由、及び、(ロ)その「商品開発」の概要・方法を、具体的にご説明ください。また、本公開買付けに当たっては取得株式数に下限を付しておられませんが、(ハ)連結子会社化できなかった場合に、その「商品開発」をどのように実現されるのか、また、(ニ)それが実現された場合に、当社の企業価値向上に

どのように資するのかについて、具体的にご説明ください。

〈回答〉

(イ) について

連結子会社化をすることで、貴社の現経営陣と緊密に連携、協力しながら、一体的に商品開発を行うことがより容易になることから、連結子会社化が必要かつ有益であると考えております。また、新たな商品開発の実現等により新たな価値・収益を生み出すことができた場合、当社においては、その出資比率が高いほど、その効果がより大きくなるため、協業するインセンティブが強まるので、双方にとってメリットがあるものと考えております。

(ロ) について

当社の子会社である PAMI は、平成6年9月以降、一貫して日本株に係る投資顧問業を行ってきた実績を有しております。

現時点において具体的に想定しているものは、例えば PAMI の実績を活かした日本株運用ファンドなどです。もっとも、具体的な内容は、既に金融商品の販売実績のある貴社の経営陣と共同して検討していくべきであると考えており、協議と合意に基づいて検討ならびに具体化していくことを想定しております。

(ハ) について

連結子会社化ができない場合は、上記(イ)でご回答したように、連結子会社化が実現できた場合と比べると、一体的な商品開発が相対的に困難となる可能性があります。当社の希望としては、たとえ連結子会社化が実現できない場合であっても、貴社との業務提携等に基づき、両者協力のうで商品開発を進めることを希望しております。

(ニ) について

新たな商品開発を行い、それを貴社に販売していただくことで販売手数料収入が貴社において計上されることとなり、収益の増加を通じて、貴社の企業価値の向上に資するものと考えております。

〈質問〉

(2) 貴社は、「対象者との資本業務提携を漸次進めていく」(3頁)ことを想定しておられるのですが、この「資本業務提携」の具体的な内容として、上記(1)の「商品開発」以外に想定しておられる内容や、それによって当社の企業価値向上にもたらされると想定しておられるメリット、その内容・程度(金額)等を具体的にご説明ください。

〈回答〉

現時点においては、共同による商品開発と、当該商品の貴社における販売を想定しておりますが、これ以外の提携関係については、当社の一存で決めるべきものではなく、貴社経営陣との協議によって、具体的な提携関係の詳細を議論・検討させていただきたいと考えております。

〈質問〉

(3) 本公開買付け開始以前に、貴社から当社に対して、上記の「商品開発」や「資本業務提携」に関する具体的な打診や協議の申入れ等は一切ありませんでしたが、その理由を具体的に説明ください。なお、貴社は、「対象者と事前に協議を行うことで、情報漏洩等により株価が高騰し、当社が適正と考える買付け等の価格が、直近株価に比して十分なプレミアムがつけられていないと対象者及び株主に受けとめられる可能性がある」(3頁)と判断されたとのことですが、例えば秘密保持契約書を締結して協議を進めるなどの一般的な取引実務で行われている方法を採用せずに、敢えて突然に本公開買付けを開始された理由を、具体的に説明ください。

〈回答〉

事故等により情報が意図的ではない形で漏洩する可能性もあることから、仮に秘密保持契約を締結したとしても、本件の情報を知る関係者が増えることで、情報漏洩リスクは増加するので、不正取引のリスク等を増加させる事態を避ける観点から、事前の協議は行うべきでない判断しました。また、公開買付けへの応募は最終的には株主の皆様のご判断に委ねられるべきものであるところ、株主不在で事前協議により話を進めるのではなく、公開買付けを開始し、株主の皆様が注視する中で貴社との対話を進めることが、透明性の確保にもつながるものと判断しました。事前の協議を行わないことで、貴社からの賛同を得られないリスクがあることも認識しておりますが、このようなリスクは受忍可能な範囲内であると判断し、事前の協議を行わずに本件買付けを開始することといたしました。

〈質問〉

(4) 貴社が、今回設定された公開買付けの期間が「本公開買付けを開始する適切な時機」(3頁)であると判断された理由を具体的に説明ください。

〈回答〉

第一に、当社は、貴社に対して、当社の指名する取締役 1 名を追加的に選任する旨のご提案を行うため、6月に開催される貴社の定時株主総会の時期に間に合うようなタイミングとし、貴社にご迷惑をおかけしないように配慮する必要性がありました。

第二に、貴社及び当社はいずれも3月決算の会社であることから、本公開買付けの結果を今期の財務結果に反映できるタイミングとすることが適切であると判断いたしました。

〈質問〉

(5) 貴社は、平成 26 年 11 月中旬から、「対象者を取り巻く経営環境の分析」「対象者の経営上の課題について重点的な検討」(4 頁)を開始されたとのことですが、かかる分析及び検討の内容及び結果を具体的にご説明ください。

〈回答〉

貴社の経営環境を分析した結果、貴社は、平成 20 年 3 月期までは当期純利益はプラス（平成 20 年 3 月期において 909 百万円、平成 19 年 3 月期において 607 百万円）であったところ、平成 21 年 3 月期に 261 百万円の当期純損失を計上し、それ以来、平成 26 年 3 月期までは、平成 24 年 3 月期に 259 百万円の当期純利益を計上したことを除いては、毎年当期純損失を計上しておりました。このため、経営環境は厳しいものと理解しましたが、一方で、貴社経営陣は、金融商品業の比率を高めることを表明しており、当該事業については、十分な成長可能性があるものと判断しました。また、当該事業については、当社グループとの提携・協業によるシナジーの創出も可能であると判断いたしました。

### 3. 第三者との間における意思連絡の有無及びその内容

〈質問〉

(1) 本公開買付けに関して、貴社と貴社グループの他の当社株主(PAMI を含む。)等との間に、連絡、協議又は合意等がございましたら、その内容を具体的にご説明ください。

〈回答〉

本公開買付けに関して、当社グループの他の当社株主(PAMI を含む。)との間で、連絡、協議または合意等はありません。

〈質問〉

(2) 本公開買付けに関して、貴社が当社の株主に何らかのコンタクトをとられているか否か、その方法、今後のコンタクトの予定等について、具体的にご教示ください。

〈回答〉

あかつきフィナンシャルグループの経営陣とは協議の機会を持っておりますが、応募の可否等についての具体的な合意は現時点ではありません。

### 4. 買付価格の算定根拠

〈質問〉

(1) 貴社は、本公開買付けにおける算定価格を決定されるに当たって、以下の①～④の要素を総合的に勘案された(8頁)とのことですが、各要素の具体的な内容や、参考にされた資料、これらに基づく検討及び判断の具体的な内容等を詳細にご説明ください。

- ① 「対象者の普通株式の市場価格の動向」、
- ② 「対象者の財務状況及び経営状況」、
- ③ 「過去に行われた発行者以外の者による公開買付けの事例において付与されたプレミアムの事例」、
- ④ 「本公開買付けに対する応募の見通し」

〈回答〉

市場株価を分析した結果、過去6年間で株価が、本公開買付価格である400円を超えたことがないことを発見いたしました。また、貴社の財務状況及び経営状況については、貴社は、平成20年3月期までは当期純利益はプラス(平成20年3月期において909百万円、平成19年3月期において607百万円)であったところ、平成21年3月期に261百万円の当期純損失を計上し、それ以来、平成26年3月期までは、平成24年3月期に259百万円の当期純利益を計上したことを除いては、毎年当期純損失を計上していることに着目いたしました。このため、経営環境は厳しいものと理解しました。また、過去の公開買付けにおけるプレミアムについては、市場株価に一定のプレミアムを付す例が多い旨を把握しておりました。これらの諸要素を総合的に勘案し、株主の皆様に応募いただけるような価格を検討した結果、400円が妥当と判断いたしました。

〈質問〉

(2) 貴社は、本公開買付けにおける算定価格を400円と決定された理由を、「過去6年間に於いて株価が最も高かった時点で400円(平成21年8月4日および同月5日時点)だったことや、直近5事業年度のうち、4事業年度において当期純損失を計上していること等その他諸般の事情を勘案した」(8頁)と説明しておられますが、

- ① 「過去6年間に於いて株価が最も高かった時点」の株価が買付価格として適切であると判断された理由、
- ② 「直近5事業年度のうち、4事業年度において当期純損失を計上していること等その他諸般の事情」として考慮した事情の内容及び買付価格の判断における考慮の内容等を具体的にご説明ください。

〈回答〉

貴社は、平成20年3月期までは当期純利益はプラス(平成20年3月期において909百万円、平成19年3月期において607百万円)であったところ、平成21年3月期に261百万

円の当期純損失を計上し、それ以来、平成 26 年 3 月期までは、平成 24 年 3 月期に 259 百万円の当期純利益を計上したことを除いては、毎年当期純損失を計上しており、経営環境は厳しいものと理解いたしました。そのうえで、株主の皆様に応募いただけるような価格を検討した結果、過去 6 年間に於いて株価が最も高かった時点の株価である 400 円であれば、株主の皆様に対しても十分なプレミアムを付した価格として賛同が得られるものと考えました。最終的な決定に当たっては、市場株価の推移と、財務結果の分析等に加えて、株主の皆様からの賛同が得られるような水準という点も考慮いたしました。

〈質問〉

(3) 本公開買付けにおける買付価格は、「平成 26 年 12 月 24 日の東京証券取引所 J A S D A Q 市場における対象者株式の終値 325 円に対しては 23.08%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値の単純平均値 322.81 円に対しては 23.91%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値の単純平均値 317.67 円に対しては約 25.92%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値の単純平均値 314.32 円に対しては約 27.26%」(8 頁)のプレミアムを付したものであるとのことですが、かかるプレミアムが適切であると判断された理由を具体的にご説明ください。

〈回答〉

本公開買付価格の決定プロセスは、上記 4 (1) 及び (2) でご説明したとおりです。過去 1 ヶ月、3 ヶ月、6 ヶ月間の終値の単純平均値からのプレミアムは、公開買付届出書の作成上必要とされるため記載しているものであり、当社としてこれらの平均値を検討の際の出発点としたものではありません。もともと、過去 1 ヶ月、3 ヶ月、6 ヶ月間の終値の単純平均値との比較で見ても株主の皆様のご賛同が得られるような十分なプレミアムを付しているものと考えており、適切であると判断しております。

## 5. 公開買付後に意図している当社及び当社グループの経営方針等

〈質問〉

(1) 本公開買付け後における、当社及び当社グループの経営方針、事業計画、財務計画、資金計画、投資計画、資本政策及び配当政策等に関する貴社の考え方を、それが適切である理由を付して、具体的にご説明ください。

〈回答〉

公開買付届出書に記載したとおり、当社は、貴社の現経営陣がこれまで行ってきた経営施策を高く評価しており、今後も貴社の現経営陣による取組を支持する意向です。当社は、当社が指名する取締役 1 名を選任していただくことを希望しておりますが、経営方針に関しては現経営陣を中心として策定していくべきであると考えております。貴社の経営を熟



知し、金融商品業のノウハウも有している現経営陣のご意向を尊重しながら当社との協業を推進することが、貴社の企業価値の最大化に資するものであり、適切であるものと判断しております。

〈質問〉

(2) 貴社が本公開買付けにより取得された当社の株式の、本公開買付け後における保有方針及び当社の経営への対応方針について、本公開買付け後の貴社及びPAMIの議決権割合の合計が、①3分の1以下であった場合、②3分の1超且つ半数以下であった場合、③半数を超えた場合のそれぞれに分けて、現時点での予定を具体的にご説明ください。

〈回答〉

現時点においては、議決権割合にかかわらず、長期保有する方針です。また、経営への対応方針については、上記(1)でご回答したとおりです。

〈質問〉

(3) 貴社が本公開買付けにより当社株式を取得することが、当社グループが展開している既存ビジネスに与える影響の有無及び程度に関する検討の有無及びその結果を、具体的にご説明ください。

〈回答〉

本公開買付けにより当社が貴社株式を取得することで、共同して事業を進めるメリットが生まれることとなるため、貴社の既存ビジネスのうち特に金融商品取引業において取引規模の拡大ならびに収益力向上が期待できると考えております。

〈質問〉

(4) 本公開買付け後について、貴社は、「現経営陣によるオペレーションを尊重しつつ、当社グループのノウハウを活かして経営効率を高めることで、業績を改善し、事業領域や顧客層の拡大をサポートする意向」(5頁)を有しておられるとのことですが、①上記「ノウハウ」の概要、及び、②上記「ノウハウ」が、どのように当社の経営効率改善に寄与するのか及びその根拠について、具体的にご説明ください。

〈回答〉

当社グループは、主に日本株に関する投資顧問業におけるノウハウを有しており、これらを貴社と共有することにより、より効率的な経営資源の配分を行うことが可能となり、ひいては経営効率の改善に寄与するものと考えております。

〈質問〉

(5) 本公開買付け後、貴社は、(当社を連結子会社化できなかった場合であっても)貴社の指名する者1名を新たに当社の取締役として選任することを希望しておりますが(5頁)、この1名として想定している具体的な取締役候補の有無、氏名、経歴、当社の行っている事業や業界に関する経験やノウハウの有無等について、具体的にご説明ください。

〈回答〉

当社においては、現時点では当該候補者を機関決定しておりません。候補者の推薦に際しては、経営全般に対して造詣が深く、貴社および当社との協業によるシナジー創出に資するための十分な知識と経験を有する者を推薦する所存です。

以上