平成24年7月10日

各 位

会 社 名　　株式会社大阪証券取引所
代表者名　　代表取締役社長　米田　道生
（コード番号 8697　ＪＡＳＤＡＱスタンダード）
お問合せ先　　経営企画グループ（広報）
（ＴＥＬ（06）4706-0800）

株式会社東京証券取引所グループによる当社株式に対する公開買付けに関する賛同意見表明のお知らせ

株式会社大阪証券取引所（以下「当社」又は「大証」といいます。）は，本日開催の取締役会において，株式会社東京証券取引所グループ（以下「公開買付者」又は「東証グループ」といいます。）による当社普通株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関して，下記のとおり，①本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに，②当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては，(i)本公開買付けに応募するとの選択肢が有利であるとご判断される株主の皆様には本公開買付けに対して応募されることを推奨する旨，また，(ii)その他の株主の皆様が本公開買付けに応募されるか否かについては当該株主の皆様の判断に委ねる旨を決議いたしましたので，お知らせいたします。

なお，平成23年11月22日付「株式会社大阪証券取引所と株式会社東京証券取引所グループの経営統合に関する合意について」において公表いたしましたとおり，当社と公開買付者（以下当社と公開買付者を併せて「両社」といいます。）は両社の経営統合（以下「本経営統合」といいます。）を行うことについて合意し，平成23年11月22日付で統合契約（以下「本統合契約」といいます。本統合契約の内容につきましては，下記「２．本公開買付けに関する意見の内容，根拠及び理由（４）本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。）を締結しております。公開買付者は，両社の間で本経営統合に関する私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。）の手続及び対応に関し，公正取引委員会から排除措置命令が行われないこと等の確認ができたことから，平成24年7月10日，本公開買付けを開始することを決定したとのことであり，上記意見表明に係る当社の取締役会決議は，当該決定を受け，本統合契約に基づき行われたものです。

記

１．公開買付者の概要（平成24年３月31日現在）

（１）	名　　称	株式会社東京証券取引所グループ
（２）	所　在　地	東京都中央区日本橋兜町2-1
（３）	代表者の役職・氏名	取締役兼代表執行役社長　斉藤　惇
（４）	事　業　内　容	株式会社金融商品取引所の経営管理及び自主規制法人の経営管理等
（５）	資　本　金	11,500百万円
（６）	設　立　年　月　日	平成19年８月１日
（７）	大株主及び持株比率	モルガン・スタンレーMUFG証券㈱　4.35% ＳＭＢＣフレンド証券㈱　2.61% ゴールドマン・サックス証券㈱　2.61% 三菱UFJモルガン・スタンレー証券㈱　2.39% リテラ・クレア証券㈱　1.78%
（８）	当社と公開買付者の関係	
	資　本　関　係	該当事項はありません。

	人　的　関　係	当社の取締役１名は東証グループの子会社である㈱日本証券クリアリング機構の取締役を兼務しております。
	取　引　関　係	当社は，大証市場で行われた現物株式等の取引に係る清算機関として東証グループの子会社である㈱日本証券クリアリング機構を指定している等の関係があります。
	関連当事者への該当状況	該当事項はありません。

２．本公開買付けに関する意見の内容，根拠及び理由

（１）本公開買付けに関する意見の内容

当社は，平成 24 年７月 10 日開催の取締役会において，本公開買付けについて，下記「（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」記載の根拠及び理由に基づき，賛同の意見を表明し，当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては，①本公開買付けに応募するとの選択肢が有利であるとご判断される株主の皆様には本公開買付けに対して応募されることを推奨する旨，また，②その他の株主の皆様が本公開買付けに応募されるか否かについては当該株主の皆様の判断に委ねる旨を決議いたしました。

（２）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由

①　本公開買付けの概要

平成 23 年 11 月 22 日付「株式会社大阪証券取引所と株式会社東京証券取引所グループの経営統合に関する合意について」において公表いたしましたとおり，両社は，本経営統合を行うことについて合意し，平成 23 年 11 月 22 日付で本統合契約を締結いたしました。本経営統合は，まず公開買付者が本公開買付けの実施により当社を子会社化し，その後，当社を存続会社，公開買付者を消滅会社とする吸収合併（以下「本合併」といいます。本合併後の当社を「統合持株会社」といいます。）を行うことを予定しておりました。今般，当社と公開買付者の間で独占禁止法の手続及び対応に関し，公正取引委員会から排除措置命令が行われないこと等の確認ができたことから，公開買付者は，平成 24 年７月 10 日，本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

本公開買付けにおいては，公開買付者は当社の議決権の過半数を保有することとなる株式数を買付予定数の下限（135,001 株。当社が平成 24 年６月 13 日に提出した第 11 期有価証券報告書に記載された平成 24 年３月 31 日現在の発行済株式総数（270,000 株）に占める割合（以下「保有割合」といいます。）にして，50.00%（小数点以下第三位を四捨五入しています。以下，比率の計算において同様に計算しております。））として設定し，応募株式の総数がかかる買付予定数の下限（135,001 株（保有割合：50.00%））に達しない場合には，応募株式の全部の買付けを行わない予定とのことです。また，応募株式の総数が買付予定数の上限（179,999 株（保有割合：66.67%））を超える場合は，その超える部分の全部又は一部の買付けは行わないものとし，金融商品取引法第 27 条の 13 第５項及び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第 32 条に規定するあん分比例の方式により，株券等の買付けに係る受け渡しその他の決済を行うとのことです。

②　本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由

当社は，金融商品取引法上の株式会社金融商品取引所及び金融商品取引清算機関であり，取引所金融商品市場の開設・運営及び金融商品債務引受業を主な事業としています。当社が開設する取引所金融商品市場では，株価指数先物・オプション取引を始めとするデリバティブ取引及び市場第一部・第二部，ＪＡＳＤＡＱ及びＥＴＦ等を始めとする有価証券の売買を行っております。その中でも，日経平均株価先物取引，日経 225mini 及び日経平均株価オプション取引は，我が国を代表するデリバティブ商品であ

り，当該商品を中核としたデリバティブ取引に係る業務は，当社の競争力の主要な源泉となっております。

一方，公開買付者は，株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。），東京証券取引所自主規制法人，株式会社日本証券クリアリング機構を含む連結子会社４社及び持分法適用関連会社４社を有する金融商品取引法上の金融商品取引所持株会社であり，取引所金融商品市場の開設・運営を主な事業内容としております。東証が開設する取引所金融商品市場には，大きく分けて，株券，ＥＴＦ，ＲＥＩＴ等の有価証券を売買する現物市場と，TOPIX 先物取引を中心とする指数先物や国債先物，オプション取引を行うデリバティブ市場があり，上場，売買，清算・決済から情報サービスの提供に至るまでの幅広い取引所ビジネスを展開しております。現物市場に上場する企業の時価総額合計は，世界の取引所の中で第３位，アジアでは最大の市場規模であり（平成 24 年５月末時点），これらの市場で取引される株式の売買代金は世界で第３位であるとともに，日本国内における上場株式の売買代金の約９割を占める（平成 23 年１月～12 月）など，世界でも有数の取引所であるとともに，我が国証券市場におけるセントラル・マーケットとしての地位を確立しております。

両社を取り巻く環境は，情報通信技術の急速な発達に伴う金融取引システムの発展により，企業や投資家が世界のマーケットの中で最も投資環境の良い取引市場を選択して資金調達や投資活動を行うことが可能となったことで，国境を越えた取引所間での競争が激化している状況にあります。

また，金融取引システムの発展と共に，投資家のニーズの複雑化・高度化が進んでおり，取引所間競争においては，当該ニーズに耐え得るシステムの構築とその安定性・処理性能等の向上が優位性確保に大きな影響を及ぼす状況となっております。

さらに，こうした環境を背景として，海外では国内の取引所同士及び国境を越えた取引所同士の合従連衡の動きが進んでおり，日本の取引所がグローバルな取引所間競争においてプレーヤーとして生き残るためには，規模の拡大，取扱い金融商品の多様化及びコスト削減等による競争力の強化を通じて，流動性の高い効率的な市場を確立し，投資家及び企業の利便性を向上させることが不可欠となっております。

両社は，このような外部環境について共通の危機意識を持ち，競争力強化等のための方策を検討してまいりました。その結果，互いにデリバティブ市場と現物市場という異なる得意分野を持ち，補完関係が成立する両社が経営統合を行い，システム統合等を推進することで両社にとって，現物市場とデリバティブ市場の双方において，国内での確固たる地位を確立すると共に，規模の拡大，公開買付者グループにおける東証一部・TOPIX 先物・国債先物を中心とした取扱い金融商品，当社の日経 225 先物・オプションを中心とした取扱い金融商品を併せることによる取扱い金融商品の多様化・コスト削減によるグローバル競争力の強化，さらには，両社の市場機能の集約，取引システムの統一化による取引参加者・投資家の利便性向上といった大きなシナジー効果が得られるとの認識で一致いたしました。また，本経営統合により，国際的な金融センターとしてのプレゼンス向上が図られることは，市場利用者にとっても利便性向上等による多大なメリットを創出し，さらには日本経済の再生に向けた金融資本市場全体の競争力強化に資するものと判断し，両社は平成 23 年 11 月 22 日付で経営統合を行うことを合意いたしました。

本経営統合によって，現時点で両社が実現を期待しているシナジー効果としては，次のものを想定しています。

(a) 収益面におけるシナジー

本経営統合により，①ユーザー利便性の向上，営業力強化などによる取引数量の増加を起因とした取引参加料金の増加，②魅力的な取引所となり国内外のＩＰＯ（新規株式公開）数が増加することによる上場関連収入の増加，③提供情報の多様化による情報提供サービスの需要拡大等の収益面におけるシナジーが期待されます。

(b) 費用面におけるシナジー

本経営統合により，①システム統合による，システム開発・運用費用の削減，②システム関連のコストシナジー（システム統合後に実現）等の費用面におけるシナジーが期待されます。

(c) その他の効果

本経営統合により，①デリバティブ清算機能の統合による投資家の投資効率の向上，②組織統合によるノウハウの集約・人材有効活用をテコにした商品・制度企画及びサービスの更なる向上等のその他の効果が期待されます。

上場会社である当社と非上場会社である公開買付者は，本経営統合を実現するため，経営統合の手法について，公開買付け，合併，株式交換等の様々な案を検討してまいりましたが，最終的に，統合持株会社における財務負担・最適資本構成やＥＰＳ（１株当たり利益）への影響，必要となる事務負担等を総合的に勘案し，本公開買付けを行った後に，本合併を行うという取引ストラクチャーを採用することで合意に至りました。両社は，対等の精神に基づき，本経営統合を行うものとし，本経営統合は，関係当局の許認可等を条件として，まず本公開買付けの実施により公開買付者が当社を子会社化し，その後，当社を存続会社，公開買付者を消滅会社とする本合併を行うことを予定しておりました。今般，当社と公開買付者の間で本経営統合に関する独占禁止法の手続及び対応に関し，公正取引委員会から排除措置命令が行われないこと等の確認ができたことから，公開買付者は，平成 24 年７月 10 日，本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

当社は，上記の理由から，本経営統合は当社の中長期的な企業価値を向上させるものであると判断し，本経営統合の一環として行われる本公開買付けについて賛同の意見を表明することを当社取締役会で決議いたしました。

また，本公開買付けは，当社株主の皆様に対して，(i)引き続き当社の株式を保有して統合持株会社の株主となっていただくとの選択肢に加えて，(ii)本公開買付けに応募していただくことによりこの時点で一定の現金化を図るとの選択肢を提供するものであります。

当社は，当社の株主の皆様にとって，本公開買付けにおける当社の普通株式１株当たりの買付価格である 480,000 円（以下「本公開買付価格」といいます。）は妥当であり，かつ，当社株主の皆様が上記のいずれの選択肢を選択されても株主の皆様にとって特に不利ではないものであると判断しており，第一義的には，株主の皆様に上記(i)及び(ii)の両選択肢も踏まえて，本公開買付けに応募されるか否かをご判断いただくこととしております。

一方で，本公開買付けには下限が設定されており，当社の中長期的な企業価値を向上させると考えられる本経営統合の実現には本公開買付けに対して一定程度以上の当社株主の皆様が応募されることが不可欠です。

以上から，当社取締役会は，本経営統合の実現に向けて，①本公開買付けに応募するとの選択肢が有利であるとご判断される株主の皆様には本公開買付けに対して応募されることを推奨する旨，また，②その他の株主の皆様が本公開買付けに応募されるか否かについては，当該株主の皆様の判断に委ねる旨を，上記賛同の意見表明と併せて当社取締役会で決議いたしました。

（３）上場廃止となる見込み及びその事由

① 本公開買付けについて

本公開買付けにおいては買付予定数の上限（179,999 株（保有割合：66.67%））が設定されておりますので，本公開買付けにより，大阪証券取引所ＪＡＳＤＡＱ市場（スタンダード）（以下「ＪＡＳＤＡＱスタンダード」といいます。）に上場されている当社の普通株式が上場廃止となる可能性はございません。

② 本合併について

本合併により，当社の普通株式は，ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける上場廃止基準に基づき，合併等による実質的存続性の喪失に係る猶予期間入り銘柄となる可能性が存在します。

なお，両社は，統合持株会社が，統合持株会社の普通株式を(a)東京証券取引所市場第一部へ本経営統合の完了日又はその後速やかに上場させること，及び(b)ＪＡＳＤＡＱスタンダードから大阪証券取引所市場第一部へ(a)の上場と同時又はその後速やかに市場変更させることを目指す旨を合意しております。

（４）本公開買付けに関する重要な合意

当社と公開買付者は，本統合契約及びその後の本統合契約に基づく協議において，大要以下の事項につ

いて合意しております。

① 本統合契約の概要

(a) 当社と公開買付者は，次の順序に従って，本経営統合を行う。

a. 本経営統合に関する独占禁止法の手続及び対応に関し，公正取引委員会から排除措置命令が行われないこと等が確認できていることを含め，その他の関係当局からの許認可等の取得等を条件として，両社が別途合意する日に，公開買付者は，金融商品取引法に規定するところに従い，当社の普通株式を対象とした本公開買付けを実施する。

b. 本公開買付けが開始される場合には，本経営統合に関する独占禁止法の手続及び対応に関し，公正取引委員会から排除措置命令が行われないこと等が確認できていることを含め，その他の関係当局からの許認可等の取得等を条件として，当社は，本公開買付けに賛同する旨の意見表明を行う。

c. 本公開買付けの成立後，両社は，本合併に係る合併契約（以下「本合併契約」といいます。）を締結する。なお，本合併の割当比率（以下「本合併比率」といいます。）は，次のとおりとする。

会社名	公開買付者	当社
本合併に係る割当ての内容	0.2019	1

（注１）公開買付者の株式１株に対して，当社の株式0.2019株を割当て交付します。但し，公開買付者が保有する自己株式26,260株については，本合併による株式の割当ては行いません。

（注２）なお，本合併により発行する新株式数は，普通株式459,068株です。

d. 本合併契約の締結後，公開買付者は，東証との間で，公開買付者を分割会社，公開買付者の 100%子会社である東証を承継会社として，子会社の経営管理事業を除く全ての事業を承継対象（詳細は今後当社と公開買付者との間で協議の上決定する予定です。）とする吸収分割契約（以下「東証グループ吸収分割契約」といいます。）を締結する。

e. 本合併契約の締結後，当社は，当社を分割会社とする吸収分割の承継会社となるため当社の 100%子会社（以下「大証M」といいます。）を新たに設立し，大証Mとの間で，当社の行う金融商品取引所事業の全部を承継対象（詳細は今後当社と公開買付者との間で協議の上決定する予定です。）とする吸収分割契約（以下「大証吸収分割契約」といいます。）を締結する。

f. 両社は，本合併契約並びに東証グループ吸収分割契約及び大証吸収分割契約の締結後，遅滞なく株主総会をそれぞれ招集し，本合併契約並びに東証グループ吸収分割契約及び大証吸収分割契約の承認議案（当社については本合併契約に定める内容の定款変更議案並びに本合併契約に定める当社における取締役及び会計監査人の選任議案を含む。）その他本経営統合に必要な事項として両社が別途合意する事項に関する議案を提出し，これらにつき株主総会の承認を求める（以下当社については「大証承認株主総会」といい，公開買付者については「東証承認株主総会」といいます。）。

g. 本合併の効力発生日は平成 25 年１月１日とし，本合併後の統合持株会社への移行が円滑に行われるようにするために，両社の株主総会の承認を前提に行われる，両社におけるグループ内の会社分割（以下「両社会社分割」といいます。）の効力発生日は本合併の効力発生日と同日を目途として両社が別途協議の上合意する日とする。なお，これらの効力発生日は，手続進行上の必要性その他の事由により必要な場合には，両社で合意の上，変更することができる。

(b) 当社及び公開買付者は，本統合契約締結後，本合併の効力発生日までの間，善良なる管理者としての注意をもって，従前遂行してきた業務の基準，態様及び方法に従って，自ら及びその子会社の事業の運営及び資産の管理を行うものとし，当社及び公開買付者の間で別途合意した場合を除き，本統合契約締結日時点における通常の業務において必要となる範囲を逸脱するような契約の締結，変更若しくは解除，合併その他の組織再編行為，定款の変更，株式等の発行等を行っ

てはならない。

(c) 当社及び公開買付者は，統合準備委員会を設置し，統合業務を円滑・迅速に推進する他，本経営統合を円滑に実行する上で必要となる独占禁止法，産業活力再生特別措置法，業法規制及び証券関連規制その他の法令上の対応を適宜・適切に行う。

(d) 当社及び公開買付者は，本統合契約締結後，本合併の効力発生日までの間，相手方から事前に書面による承諾を得ずに，取引所を運営する法人との経営統合又は本経営統合と類似の目標を達成するその他一切の取引（公開買付者については新規株式公開を含む。）に関する勧誘，協議，交渉，契約（法的拘束力の有無を問わない。）の締結又は実行をしてはならない。

(e) 本合併の効力発生日における統合持株会社の概要は次のとおりとする。

a. 商号及び英文名称については当社及び公開買付者が別途合意する。但し，本統合契約締結日現在の仮称は「株式会社日本取引所グループ」とする。

b. 本店所在地は東京都中央区に置き，機関設計は委員会設置会社とする。

c. 取締役の人数及び構成は当社及び公開買付者で別途合意する者とする。但し，本合併の効力発生日において，公開買付者の代表執行役社長が統合持株会社の代表権を有するグループＣＥＯ（最高経営責任者）に，当社の代表取締役社長が統合持株会社の代表権を有するグループＣＯＯ（最高執行責任者）に就任する。

d. 統合持株会社は，統合持株会社の普通株式を(i)東京証券取引所市場第一部へ本経営統合の完了日又はその後速やかに上場させること，及び(ii)ＪＡＳＤＡＱスタンダードから大阪証券取引所市場第一部へ(i)の上場と同時又はその後速やかに市場変更させることを目指す。

(f) 本統合契約は，a.平成 24 年 12 月 31 日又は当社及び公開買付者が別途合意する日のいずれか遅い日までに本公開買付けが開始されない場合，b.本公開買付けが成立しなかった場合，c.本公開買付けが成立したものの，大証承認株主総会において，本合併契約の承認議案，大証吸収分割契約の承認議案，本合併契約に定める内容の定款変更議案若しくは本合併契約に定める当社における取締役及び会計監査人の選任議案その他本経営統合に必要な事項として当社及び公開買付者が別途合意する事項に関する議案のいずれかが否決された場合，又は東証承認株主総会において，本合併契約の承認議案若しくは東証グループ吸収分割契約の承認議案その他本経営統合に必要な事項として当社及び公開買付者が別途合意する事項に関する議案のいずれかが否決された場合，d.平成 25 年６月 30 日又は当社及び公開買付者が別途合意する日のいずれか遅い日までに本経営統合が完了しない場合のいずれかに該当する場合には，将来に向かって終了する。

(g) 上記(f)の c.及び d.の場合により本統合契約が終了した場合であっても，(i)当社及び公開買付者は，本経営統合又は両者間で別途合意する業務提携等の速やかな実現に向けた協議及び努力を継続すること，(ii)公開買付者は，当社及び公開買付者の間で別途書面により合意しない限り，当社の株主総会において本経営統合の趣旨に反する株主提案権を行使せず，かつ，当社の取締役会が株主総会に提出する取締役選任の議案，監査役選任の議案及び剰余金配当の議案（但し，いずれかの議案が本経営統合の趣旨に反するものである場合には，当社及び公開買付者は事前に協議するものとする。）並びに本経営統合の趣旨に反しないその他の議案に対して，その保有する当社の株式に係る議決権の全部について賛成の議決権行使をすること（但し，かかる規定に従うことが，公開買付者の取締役の善管注意義務に違反することが合理的に明らかである場合には，この限りではない。），(iii)公開買付者は，本統合契約で合意された統合持株会社のガバナンス構成を実現するために，当社及び公開買付者の間で協議の上，必要な修正を加えた本経営統合のための契約（但し，当社又は公開買付者は，不合理に当該修正を留保又は拒否できないものとする。）の承認議案を，その都度，当該契約締結の後に開催される公開買付者の株主総会（定時株主総会だけでなく，臨時株主総会も含む。以下同じ。）において提出すること，(iv)公開買付者は，本統合契約の終了後速やかに臨時株主総会を開催の上，当社の代表取締役社長を公開買付者の取締役候補者とする取締役選任議案を提出し，その承認を求めるものとし（但し，本統合契約の終了後に速やかに開催される定時株主総会において当該取締役選任議案を提出することができ

る場合には，臨時株主総会に代えて当該定時株主総会に当該取締役選任議案を提出し，承認を求めるものとする。），当該株主総会において，当該取締役選任議案が否決された場合には，公開買付者は，当社及び公開買付者で別途協議の上書面により合意するまでの間に開催される全ての公開買付者の株主総会において，当社及び公開買付者が別途協議の上合理的に決定する者１名を取締役候補者とする取締役選任議案を，その承認が得られるまで継続して提出すること，並びに(v)公開買付者は，当社及び公開買付者間で別途協議の上書面により合意するまでの間，上記(i)乃至(iv)に定める事項の意義を実質的に没却するようないかなる行為（本統合契約締結日現在におけるいずれかの当社の取締役又は監査役の解任を含むが，それに限られない。）も行わない。

② 本経営統合の日程

本公開買付けが成立した後の本経営統合の日程（予定）は，以下のとおりです。

東証承認株主総会及び大証承認株主総会の基準日	平成 24 年秋
本合併契約の締結	
東証グループ吸収分割契約の締結	
大証Mの設立	
大証吸収分割契約の締結	
東証承認株主総会	
大証承認株主総会	
東証グループ吸収分割の効力発生日	平成 25 年１月１日
本合併の効力発生日	平成 25 年１月１日
大証吸収分割の効力発生日	平成 25 年１月１日

③ 本経営統合後の状況

(a) 統合持株会社の概要

商号	株式会社日本取引所グループ（仮称）
事業内容	株式会社金融商品取引所の経営管理
本店所在地	東京都中央区
形態	委員会設置会社
事業年度の末日	３月 31 日

本合併の効力発生日における統合持株会社の取締役の人数及び構成は，本合併契約の締結時までに両社が別途協議の上合意する者（但し，当社の代表取締役社長及び公開買付者の代表執行役社長を含むものとし，また両社がそれぞれ指名する社外取締役の人数は同数）とします。また，本合併の効力発生日において，公開買付者の代表執行役社長が統合持株会社の代表権を有するグループＣＥＯ（最高経営責任者），当社の代表取締役社長が統合持株会社の代表権を有するグループＣＯＯ（最高執行責任者）に就任する予定です。

(b) 本経営統合後の組織再編の概要

統合持株会社は，本合併後に速やかに行う子会社の組織再編については，市場利用者の意向を考慮しつつ，現物市場運営会社を東証，デリバティブ市場運営会社を大証M，自主規制法人を東京証券取引所自主規制法人，清算機関を株式会社日本証券クリアリング機構とする企業グループを形成します。

(c) 統合持株会社の企業理念等

当社及び公開買付者は，本経営統合後の統合持株会社の企業理念等の方向性について，両社の間で設置されている統合準備委員会（注３）において，次のとおり合意しております。なお，当該内容は，統合準備委員会で合意された現時点の方向性を示したものであり，統合持株会社

の発足後，統合持株会社において最終的に決定することを予定しております。

(イ) 企業理念等

a． 企業理念

私たちは，公共性・信頼性の確保，利便性・効率性・透明性の高い市場基盤の構築，創造的・魅力的なサービスの提供により，市場の持続的な発展を図り，豊かな社会の実現に貢献します。

私たちは，これらを通じて，投資者を始めとする市場利用者の支持及び信頼の増大が図られ，その結果として，利益がもたらされるものと考えます。

b． 将来ビジョン

Your Exchange of Choice

～創造性豊かで，公共性・信頼性のある質の高いサービスを提供するアジア地域でもっとも選ばれる取引所～

c． 信条（４つのＣ）

お客様第一主義　－ Customer First

私たちは，多様なステークホルダーのニーズを把握し，お客様の満足の総和を最大化するため，常にお客様目線で考え抜き，最適解を模索し続けます。

社会からの信頼確保　－ Credibility

私たちは，公正性・透明性の高い市場を日々安定的に運営するとともに，高い競争力，安定性，利便性とコスト効率を全て満たす信頼の高い社会インフラを構築します。

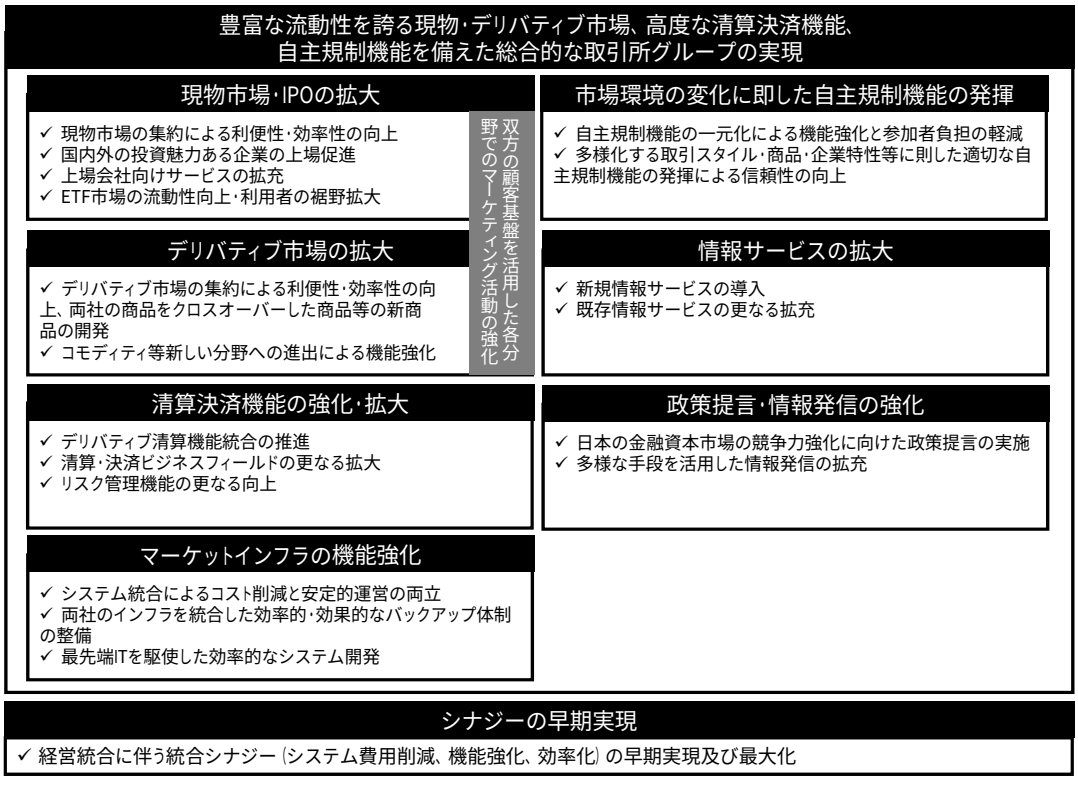
創造性の追求　－ Creativity

私たちは，グローバルな競争力の強化とお客様の利便性向上のため，失敗を恐れず，チャレンジ精神と情熱をもって創造性の高い商品とサービスの提供に取り組みます。

社員の能力発揮　－ Competency

私たちは，個々の社員の多様性を十分に活用し，その能力を最大限発揮することができる職場環境を創出していきます。

d． 事業戦略



(ロ) 自己株式の取扱い

公開買付者が本公開買付けにより取得する当社の株式は，平成 25 年１月１日に予定されている本経営統合により，統合持株会社の自己株式となりますが，消却することを予定しております。

(ハ) 目標とする配当性向

取引所としての競争力強化と自主規制機能の向上のためのシステム開発や清算機関としてのリスクへの備えを目的とした内部留保の重要性に留意しつつ，安定的かつ継続的な配当を実施することを基本とし，具体的には，配当性向を 40%程度とすることを目標とします。

(ニ) 中期経営計画

統合持株会社の中期経営計画（３年間に実施する具体的な事業戦略や施策，定量的な目標等を定めた計画）については，本経営統合後，速やかに策定及び公表することとします。

（注３）当社及び公開買付者は，本経営統合をできるだけ円滑かつ速やかに実現していくため，両社の社長を共同委員長とする統合準備委員会を設置しております。

（５）独占禁止法上の問題解消措置

当社又は公開買付者は，公開買付者が本公開買付けにより当社の株式を取得すること（以下「本件株式取得」といいます。）に係る公正取引委員会による審査の過程で指摘を受けた独占禁止法上の懸念を解消するために，以下の問題解消措置を講じます。問題解消措置の主要な内容は以下のとおりです。

① 新興市場の上場関連業務における問題解消措置

当社及び公開買付者は，それぞれ，本件株式取得の実行日以降，それぞれに属する新興市場の内国会社に係る上場関連業務に関する手数料の設定，廃止及び金額の変更について，それぞれ当社及び東証の取締役会の諮問機関として設置されている市場運営委員会の承認を条件とする措置を採ります。

なお，当該措置の実施期間は定めないものとし，当社及び公開買付者又は統合持株会社において，本件株式取得の後に新興市場の運営会社の統合等を行う場合にも，現在の市場運営委員会と規模，構成員の属性，機能において実質的に同等の諮問委員会を設置するものとし，その新興市場の内国会社に係る上場関連手数料の設定，廃止又は金額の変更について，同様に，当該諮問委員会の承認を条件とします。

② 現物株式の売買関連業務における問題解消措置

公開買付者及び統合持株会社並びに株式会社日本証券クリアリング機構は，株式会社日本証券クリアリング機構による現物株式の売買に係る清算業務（以下「本清算業務」といいます。）の提供を現に受けている事業者及び今後株式会社日本証券クリアリング機構による本清算業務の提供を希望する事業者に対し，本件株式取得後も，統合持株会社グループと比較して，実質的に，差別的でなく，かつ競争上不利とならない条件で，本清算業務の提供を行うことを確約します。

③ 株価指数先物の売買関連業務における問題解消措置

公開買付者及び統合持株会社は，本件株式取得の実行にあたり，以下の(a)乃至(c)の措置を採ります。

(a) NYSE Liffe に対して，同取引所が，日本時間の午前９時から午後３時までの時間帯（英国の夏時間以外は日本時間の午前 10 時から午後３時までの時間帯）において TOPIX 先物の売買関連業務を行うことができるよう，上記時間帯における TOPIX の使用に係る合理的な条件のライセンスを遅くとも本件株式取得の実行日までに提供する。

(b) NYSE Liffe に対する TOPIX の使用に係るライセンス手数料について，NYSE Liffe が希望する場合，現状の水準以下に引き下げる。

(c) NYSE Liffe に対して，これまでライセンスを提供していなかった TOPIX に関連する株価指数について，NYSE Liffe が希望する場合，これらの使用に係るライセンスを，合理的な条件で新たに提供する。

（6）財務アドバイザーによる財務分析等の概要

① 当社による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得

当社は，平成 23 年 11 月 22 日に発表された本経営統合に関連して，本公開買付価格及び本合併比率の公正性を確保するため，両社から独立した財務アドバイザーに本公開買付価格及び本合併比率に関する財務分析を依頼することとし，ゴールドマン・サックス証券株式会社（以下「ゴールドマン・サックス」といいます。），ＳＭＢＣ日興証券株式会社（以下「ＳＭＢＣ日興」といいます。）及び Moelis & Company UK LLP（以下「モーリス」といいます。）を両社から独立した財務アドバイザーとして起用いたしました。

また，当社は，平成 23 年 11 月 21 日付又は 22 日付にて，ゴールドマン・サックス，ＳＭＢＣ日興及びモーリスから，それぞれ本公開買付価格及び本合併比率に関するフェアネス・オピニオンを受領しています。

なお，当社は，平成 23 年 11 月 22 日以降，本公開買付けについて賛同の意見表明を決議した平成 24 年７月 10 日までの間に，当社及び公開買付者において，本統合契約に規定される諸条件を修正すべき重大な事実は生じていないことを確認しております。

（ゴールドマン・サックス）

（１）本公開買付価格について

ゴールドマン・サックスは，当社の普通株式に関する平成 23 年 11 月 22 日付の算定書（以下「ＧＳ株式価値算定書」といいます。）を作成する過程の一環として，市場株価分析，ＤＣＦ分析及び類似会社比較法を行いました。なお，ＤＣＦ分析及び類似会社比較法については，ゴールドマン・サックスによる使用につき当社の了承を得た，当社の経営陣が作成した当社の財務予測及び公開情報に基づいております。各手法の分析結果として，当社の１株当たり価値として下記のレンジが示されております。

１．市場株価分析　　325,000 円 ～ 482,500 円

市場株価分析については，ゴールドマン・サックスは，平成 23 年 11 月４日を基準日として，公開情報に基づき，過去 52 週間における当社の普通株式の株価終値を参照しております。

２．ＤＣＦ分析　　451,647 円 ～ 666,811 円

ＤＣＦ分析については，ゴールドマン・サックスは，ゴールドマン・サックスによる使用につき当社の了承を得た，当社の経営陣が作成した当社の財務予測，及び当社の平成 23 年９月 30 日に終了した第２四半期の第２四半期報告書における平成 23 年９月 30 日時点での当社の純有利子負債に基づいております。ゴールドマン・サックスは，当社の普通株式価値の算定レンジを計算するにあたり，当社の推定加重平均資本コストを踏まえ，6.0%を中央値とする一定の範囲の割引率を用いて，当社が財務予測期間において生み出す将来フリーキャッシュフローを割り引いております。また，ゴールドマン・サックスは，財務予測期間の最終年度末におけるターミナル・バリューの算出にあたっては，0.0%を中央値とする一定の範囲の永久成長率を用いております。その上で，当社の普通株式の現在割引価値を算出するため，6.0%を中央値とする一定の範囲の割引率を用いて当該ターミナル・バリューを割り引いております。

３．類似会社比較法　　195,313 円 ～ 538,377 円

類似会社比較法については，ゴールドマン・サックスは，当社に関する一定の財務評価倍率と，以下に挙げるグローバル取引所業界の上場企業（以下これらを総称して「類似会社」といいます。）において対応する一定の財務評価倍率を分析し，比較しております。類似会社としては Deutsche Boerse AG， NYSE Euronext， ASX Limited， The NASDAQ OMX Group，Inc.， London Stock Exchange Group

plc, TMX Group Inc., Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A., CME Group Inc., IntercontinentalExchange, Inc. 及び CBOE Holdings, Inc. を使用しております。これらの類似会社は，当社と直接的には比較可能ではないものの，分析の目的からは当社と事業内容が類似していると考えられます。ゴールドマン・サックスは，平成 23 年 11 月 21 日を基準日として，直近の公開情報に基づいて計算される類似会社の 2011 年度及び 2012 年度の一定の範囲の財務評価倍率を，ゴールドマン・サックスによる使用につき当社の了承を得た，当社の経営陣が作成した財務予測において対応する財務数値に適用して，当社の普通株式価値を計算しております。

（2）本合併比率について

ゴールドマン・サックスは，本合併比率に関する平成 23 年 11 月 22 日付の算定書（以下「ＧＳ合併比率算定書」といいます。）を作成する過程の一環として，本公開買付けが公開買付者に与える財務的影響を織り込んだ上で，貢献度分析，ＤＣＦ分析及び類似会社比較法を行いました。なお，本公開買付けを通じた公開買付者の取得株数は 135,001 株－179,999 株，１株当たり取得金額は 480,000 円を前提としております。各手法の分析結果として，合併比率の算定レンジとして下記のレンジが示されております。なお，下記のレンジは，公開買付者の普通株式１株に割り当てられる当社の普通株式数を記載したものです。

１．貢献度分析　　0.185 ～ 0.285

貢献度分析については，ゴールドマン・サックスは，当社及び公開買付者のそれぞれについての平準化当期純利益，純資産及びＥＢＩＴＤＡを参照しております。なお，貢献度分析については，公開されている当社及び公開買付者の過去財務数値，並びに，ゴールドマン・サックスによる使用につき当社の了承を得た，当社の経営陣が作成した当社自らによる一定の社内財務分析及び財務予測並びに公開買付者の経営陣が作成し当社の経営陣が調整を行った公開買付者の一定の社内財務分析及び財務予測（以下これらを総称して「本財務予測」といいます。）に基づいております。

２．ＤＣＦ分析　　0.195 ～ 0.222

ＤＣＦ分析については，ゴールドマン・サックスは，本財務予測，当社の平成 23 年９月 30 日に終了した第２四半期の第２四半期報告書における平成 23 年９月 30 日時点での当社の純有利子負債，及び公開買付者の平成 23 年９月 30 日に終了した第２四半期の第２四半期決算短信における平成 23 年９月 30 日時点での公開買付者の純有利子負債を適用しております。ゴールドマン・サックスは，当社及び公開買付者の普通株式価値の算定レンジを計算するにあたり，当社については当社の推定加重平均資本コストを踏まえ，6.0%を中央値とする一定の範囲の割引率を用いて，公開買付者については公開買付者の推定加重平均資本コストを踏まえ，5.0%を中央値とする一定の範囲の割引率を用いて，当社及び公開買付者がそれぞれ財務予測期間において生み出す将来フリーキャッシュフローを割り引いております。また，ゴールドマン・サックスは，当社及び公開買付者それぞれの財務予測期間の最終年度末におけるターミナル・バリューの算出にあたっては，0.0%を中央値とする一定の範囲の永久成長率を用いております。その上で，当社及び公開買付者の普通株式の現在割引価値を算出するため，当社については 6.0%，公開買付者については 5.0%を中央値とする一定の範囲の割引率を用いて当該ターミナル・バリューを割り引いております。

３．類似会社比較法　0.144 ～ 0.230

類似会社比較法については，ゴールドマン・サックスは，グローバル取引所業界の上場企業である Deutsche Boerse AG, NYSE Euronext, ASX Limited, The NASDAQ OMX Group, Inc., London Stock Exchange Group plc, TMX Group Inc., Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A., CME Group Inc., IntercontinentalExchange, Inc. 及び CBOE Holdings, Inc. を当社の類似会社（以下これらを総称して「当社類似会社」といいます。）として，

Deutsche Boerse AG, NYSE Euronext, ASX Limited, The NASDAQ OMX Group, Inc., London Stock Exchange Group plc, TMX Group Inc. 及び Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A. を公開買付者の類似会社（以下これらを総称して「公開買付者類似会社」といいます。）としております。これらの当社類似会社又は公開買付者類似会社は，当社又は公開買付者と直接的には比較可能ではないものの，分析の目的からは当社又は公開買付者と事業内容が類似していると考えられます。ゴールドマン・サックスは，平成 23 年 11 月４日を基準日として，直近の公開情報に基づいて計算される当社類似会社又は公開買付者類似会社の 2011 年度及び 2012 年度の一定の範囲の予測財務評価倍率を，本財務予測において対応する財務数値に適用して，当社及び公開買付者の普通株式価値を計算しております。

（３）補足事項

ゴールドマン・サックスのアドバイザリー・サービス，ＧＳ株式価値算定書及びＧＳ合併比率算定書（以下ＧＳ株式価値算定書及びＧＳ合併比率算定書を総称して「ＧＳ算定書」といいます。）は，当社の取締役会が本経営統合を検討するにあたり，情報を提供し支援する目的のためのみに提供されたものです。ＧＳ算定書は，当社普通株主の本公開買付けへの応募又は当社株主の本合併又はその他の事項に関する議決権行使に対して何らかの推奨を行うものではありません。また，ゴールドマン・サックスは，特定の公開買付価格又は合併比率を当社に対して推奨したことはなく，また，特定の公開買付価格又は合併比率を唯一適切なものとして推奨したこともありません。

ＧＳ算定書は必然的に，平成 23 年 11 月 21 日における経済環境，金融環境，市場環境及びその他の状況，並びに当該日現在においてゴールドマン・サックスに提供された情報のみに基づいており，ゴールドマン・サックスは，当該日以降に発生するいかなる事情，変化又は事由に基づき，ＧＳ算定書を更新し，改訂し又は再確認する責任を負うものではありません。また，そのような更新，改訂又は再確認はこれまで行われておりません。したがって，ＧＳ算定書は平成 23 年 11 月 21 日時点までの事情及び市場環境のみを踏まえて考慮されるべきものとなります。また，本財務予測については，当社の経営陣において現時点で得られる最善の予測及び判断を反映して合理的に準備されたものであることを，当社の同意に基づき，前提としております。なお，特に明記されている場合を除き，ゴールドマン・サックスがその財務分析において使用した定量的情報のうち市場データに基づくものは，平成 23 年 11 月 21 日以前の市場データに基づいており，必ずしも現在の市場の状況を示すものではありません。

（注）　ゴールドマン・サックスが，ＧＳ算定書及びＧＳ意見書（後記「②当社における独立した財務アドバイザーからのフェアネス・オピニオンの概要」にて定義）の作成，並びにＧＳ意見書の補足財務分析（以下ＧＳ意見書と併せて「ＧＳフェアネス資料」といいます。）を行うにあたっての前提条件，手続き，考慮事項及び分析における制約事項の詳細に関する追加情報は以下のとおりです。

ゴールドマン・サックス及びその関連会社（以下併せて「ゴールドマン・サックス・グループ」といいます。）は様々な個人及び法人顧客のために，投資銀行業務，財務アドバイザリー・サービス，商業銀行業務，証券取引，投資顧問，自己勘定投資，フィナンシャル・プランニング，報酬に関する助言，リスク管理，ヘッジ取引，資金調達，仲介業務その他の金融及び非金融業務並びにサービスに従事しています。これらの通常業務を行うなかで，ゴールドマン・サックス・グループは，第三者，当社及び公開買付者並びにそれらの関係会社のエクイティ証券，負債性証券及びその他の証券（又は関連デリバティブ証券）並びに金融商品（銀行ローンその他の債務を含みます。），又は本統合契約が企図する取引（以下「本件取引」といいます。）に係るいずれかの通貨及びコモディティにつき，自己又は顧客の勘定で常に買い持ち又は売り持ちのポジションを取り，又は投資し，積極的に取引を行う又は取引を成立させることがあり得ます。また，前記「１．公開買付者の概要（平成24年３月31日現在）（７）大株主及び持株比率」のとおり，ゴールドマン・サックスは，平成24年３月31日の事業年度末時点で，公開買付者の発行済株式の2.61%を保有しております。ゴールドマン・サックスは，本件取引に関し当社の財務アドバイザーを務め，本件取引の交渉に一定の関与をしました。ゴールドマン・サックスは，本件取引に関するゴールドマン・サックスのサービスに対して報酬を受領する予定であるほか（その報酬の主要な部分は本件取引の完了を条件としています。），当社は，ゴールドマン・サックスが要した実費を負担すること，及びゴールドマン・サックスが財務アドバイザーを務めることに起因する一定の債務に対して損害補償することに同意しています。また，ゴールドマン・サックス・グループは，将来，当社及び公開買付者並びにそれらの関係会社に対して，投資銀行業務を提供する可能性があり，ゴールドマン・サックス・グループの投資銀行部門はそれらに対する報酬を受領する可能性があります。

ＧＳ算定書及びＧＳフェアネス資料の作成にあたり，ゴールドマン・サックスは，本統合契約，当社の平成23年３月31日

に終了した５事業年度の有価証券報告書，当社の平成23年９月30日に終了した第２四半期の第２四半期報告書，公開買付者の平成23年３月31日に終了した４事業年度の決算短信，株式会社東京証券取引所の平成19年３月31日に終了した事業年度の決算短信，公開買付者の平成23年９月30日に終了した第２四半期の第２四半期決算短信，その他の当社及び公開買付者によるそれぞれの株主に対する一定のコミュニケーション，当社に関する一般に公開されている一定のアナリスト・リサーチ・レポート，本財務予測，当社の経営陣により予測・作成され，ゴールドマン・サックスの使用につき当社の了承を得た本件取引によるコスト削減及び事業シナジー予測（以下「本シナジー予測」といいます。）等について検討しました。また，ゴールドマン・サックスは，当社及び公開買付者の経営陣から本件取引の戦略的意義及び享受することが期待されている利益についての当社及び公開買付者の評価，過去及び現在の事業・財務状況及び将来の見通しについて話を聞きました。さらに，ゴールドマン・サックスは，当社の普通株式の市場価格及び取引状況を検討し，当社の財務及び株式市場における一定の情報並びに公開買付者の財務情報を，他の一定の公開会社の類似の財務及び株式市場における情報と比較し，グローバル取引所業界を中心に，その他の業界も含めた最近の経営統合事例における財務条件を検討し，ゴールドマン・サックスが適切と思料するその他の調査と分析を実施し，その他の要因を考慮しました。

財務分析の実施，ＧＳ算定書及びＧＳフェアネス資料の作成にあたり，ゴールドマン・サックスは，ゴールドマン・サックスに対して提供され，ゴールドマン・サックスが話を聞き，又はゴールドマン・サックスが検討した財務，法務，規制，税務，会計その他に関する情報全ての正確性及び完全性について，何ら独自の検証を行う責任を負うことなく，これに依拠し，またこれを前提としています。ゴールドマン・サックスは，本財務予測及び本シナジー予測が当社の経営陣によって現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備されたものであることを，当社の同意に基づき，前提としています。さらに，ゴールドマン・サックスは，当社又は公開買付者或いはそれらの子会社における個々の債権に関する分析を行っていないほか，資産及び負債（偶発的なもの，派生的なもの又は貸借対照表に計上されていない資産及び負債を含みます。）について独自の評価或いは鑑定を行っておらず，かかる評価書又は鑑定書も入手していません。ゴールドマン・サックスは，本件取引を完了するために必要な全ての政府，監督機関その他の許認可が，当社又は公開買付者，若しくは本件取引から期待される利益に対して，ゴールドマン・サックスの分析に実質的な効果をもたらすような悪影響を何ら与えることなく得られることを前提としています。ゴールドマン・サックスは，本件取引（本公開買付けと本合併を含みます。）が，本統合契約に規定された条項に基づいて実行され，かかる条項に関してゴールドマン・サックスの分析に実質的な効果をもたらすような影響を持つ放棄又は修正がないことを前提としています。

ＧＳ算定書及びＧＳフェアネス資料は，本件取引を行うに際しての当社の経営上の意思決定或いは当社がとりうる他の戦略的手段と比較した場合における本件取引の利点について見解を述べるものではなく，いかなる法律，規制，税務，会計上の見解を示すものでもありません。ゴールドマン・サックスは当社の買収あるいは当社との事業統合に関して第三者に働きかけを行うような依頼をされておらず，また実際に働きかけを行っておりません。ＧＳ意見書は，ＧＳ意見書の日付現在において，（１）本統合契約に基づく本合併比率が当社にとって財務的見地から公正である，及び（２）本統合契約に基づいて行われる本公開買付けにおいて当社株主に支払われる本公開買付価格が，本統合契約において企図された本合併が成立することを前提に，公開買付者及びその関連会社を除く当社株主にとって財務的見地から公正であることのみを述べております。また，ゴールドマン・サックス及びＧＳフェアネス資料は本件取引におけるその他のいかなる条項又は事象，又は本統合契約において企図されている又は本件取引に関連して締結又は修正されるその他全ての契約又は法的文書におけるいかなる条項又は事象（当社の普通株式以外の証券の保有者，債権者，その他の利害関係者にとっての本件取引の公正性，又はこれらの者が本件取引に関連して受領される対価の公正性を含むがこれらに限られない。），に関して意見又は考察を述べるものではなく，本統合契約に基づく本件取引及び本統合契約に基づいて行われる本公開買付けにおいて当社普通株主に支払われる公開買付価格に関連するか否かを問わず，当社の役員，取締役，従業員等に対して本件取引に関連して支払われる又は支払うべきあらゆる報酬の金額又は性質について，ゴールドマン・サックスは見解を示すものではなく，ＧＳフェアネス資料はそれらにつき言及するものではありません。ゴールドマン・サックスは，当社の普通株式の将来の取引価格や，本件取引の影響による当社又は公開買付者の支払能力や存続性，当社又は公開買付者のそれぞれの債務についてその支払期日における弁済能力についての意見を一切述べるものではありません。なお，ＧＳ意見書は，ゴールドマン・サックス・グループのフェアネス・コミッティーの承認を受けております。

ＧＳ算定書及びＧＳフェアネス資料の一部の抽出又は要約説明は必ずしも適切ではありません。ＧＳ算定書及びＧＳフェアネス資料を全体として考慮することなく一部の分析結果又は上記の要約を選択することは，ＧＳ算定書及びＧＳフェアネス資料についての不完全な理解をもたらすおそれがあります。ゴールドマン・サックスはいずれの要素或いは実施したいずれの分析に対しても特定の依拠をするものではありません。

（ＳＭＢＣ日興）

ＳＭＢＣ日興は，当社の株式価値の分析及び算定にあたり，市場株価法，類似上場会社比較法及びディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「ＤＣＦ法」といいます。）を採用して算定を行いました。市場株価法については，（１）平成 23 年 11 月 18 日（以下「基準日①」といいます。）及び（２）本件に関する憶測報道がなされた平成 23 年 11 月７日の前営業日である平成 23 年 11 月４日（以下「基準日②」といいます。）を算定基準日として，ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける当社株式の基準日①及び基準日②から遡ること１ヶ月前，３ヶ月前，６ヶ月前並びに当社により「平成 24 年３

月期第２四半期決算短信」が公表された平成 23 年 10 月 25 日の翌営業日である平成 23 年 10 月 26 日までの各々の期間の終値平均値を算定の基礎としております。類似上場会社比較法については，当社と類似性があると判断される類似上場会社として，CME Group Inc.， Deutsche Boerse AG，IntercontinentalExchange Inc.， NYSE Euronext， ASX Limited， Nasdaq OMX Group Inc.，London Stock Exchange Group plc， TMX Group Inc.， CBOE Holdings Inc. 及び Bolsas y Mercados Españoles S.A. を選定しております。ＤＣＦ法については，ターミナル・バリューを「永久キャッシュ・フロー法」及び「マルチプル（倍率）法」により算出しております。永久キャッシュ・フロー法では永久成長率として-0.25～0.25%を使用し，マルチプル法ではＥＢＩＴＤＡマルチプルとして 6.26～7.65x を使用しております。また，割引率は 5.79～6.79%を使用しております。

各手法において算定された当社の普通株式１株当たりの株式価値の評価レンジはそれぞれ以下のとおりです。

採用手法	株式価値の評価レンジ
市場株価法（基準日①）	378,366 円 ～ 392,265 円
市場株価法（基準日②）	367,786 円 ～ 382,113 円
類似上場会社比較法	226,953 円 ～ 497,852 円
ＤＣＦ法	437,138 円 ～ 554,947 円

また，ＳＭＢＣ日興は，本合併比率の分析及び算定にあたり，当社及び公開買付者のそれぞれについて，類似上場会社比較法及びＤＣＦ法の各手法を用いて算定を行いました。類似上場会社比較法については，当社及び公開買付者と類似性があると判断される類似上場会社として，CME Group Inc.，Deutsche Boerse AG， IntercontinentalExchange Inc.， NYSE Euronext， ASX Limited， Nasdaq OMX Group Inc.， London Stock Exchange Group plc， TMX Group Inc.， CBOE Holdings Inc. 及び Bolsas y Mercados Españoles S.A. を選定しております。ＤＣＦ法については，ターミナル・バリューを「永久キャッシュ・フロー法」及び「マルチプル（倍率）法」により算出しております。永久キャッシュ・フロー法では永久成長率として，当社及び公開買付者について-0.25～0.25%を使用しております。マルチプル法ではＥＢＩＴＤＡマルチプルとして，当社及び公開買付者について 6.26～7.65x を使用しております。また，割引率は，当社及び公開買付者について 5.79～6.79%を使用しております。

各手法による算定結果は以下のとおりです。なお，以下の合併比率の評価レンジは，当社の普通株式１株当たりの株式価値を１とした場合における，公開買付者の普通株式１株当たりの株式価値の評価レンジを記載したものです。

採用手法	合併比率の評価レンジ
類似上場会社比較法	0.114 ～ 0.220
ＤＣＦ法	0.141 ～ 0.231

なお，ＳＭＢＣ日興がＤＣＦ法の採用にあたり，前提とした両社の事業計画において，大幅な増減益は見込んでおりません。（但し，特定の事業年度に係る税効果の影響によるものは除きます。）

（注）　ＳＭＢＣ日興は，本公開買付価格及び本合併比率の分析・算定を行うにあたり，ＳＭＢＣ日興に提供された情報及び公開されている情報その他一切の情報が，全て正確かつ完全であることを前提としており，また，これらの情報の正確性及び完全性に依拠し，その正確性及び完全性について独自に検証を行っておりません。ＳＭＢＣ日興は，本公開買付価格及び本合併比率の算定につき重大な影響を与えることが有り得る情報でＳＭＢＣ日興に対して未開示である情報が存在しないことを

前提としています。SMBC日興は，本公開買付価格及び本合併比率の分析・算定を行うにあたり，当社及び公開買付者とそれらの関係会社の資産又は負債（金融派生商品，簿外資産及び負債，その他の偶発債務を含みます。）について，個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め，SMBC日興による独自の評価，鑑定，査定，調査及びその実在性の検証は行っておらず，また，第三者機関への鑑定，査定，調査又はその実在性の検証の依頼も行っておりません。SMBC日興に提供された当社及び公開買付者に関する財務予測並びにその他将来に関する情報については，当社の経営陣の現時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成又は回答され，その予測等に従って，当社及び公開買付者の財務状況が推移することを前提としており，SMBC日興は，本公開買付価格及び本合併比率の分析・算定を行うにあたり，独自の調査をすることなく，これらの予測及びそれに関連する資料に依拠しています。SMBC日興はかかる財務状況等の予測が実現可能であること，及び実際の結果がこれらの予測に近似することについて，何らの保証をするものではありません。

上記の算定結果は，本経営統合の実行に必要な一切の政府，監督官庁その他による同意若しくは許認可の取得，その時期又は条件等が，本経営統合を実行した場合に当社若しくは公開買付者の事業の予測される利益に負の影響を与えることなくかかる同意又は許認可が得られるものであることを前提としており，これらについて独自の調査を行う義務を負うものではありません。

上記の算定結果は，平成23年11月21日現在の金融及び資本市場，経済状況並びにその他の情勢を前提としており，また，平成23年11月21日までにSMBC日興に提供され又はSMBC日興が入手した情報に基づいて，平成23年11月21日時点における本公開買付価格及び本合併比率の算定結果を述べたものです。今後の状況の変化により上記の算定結果の内容に影響を受けることがありますが，SMBC日興はその意見を修正，変更又は補足する義務を負いません。また，上記の算定結果は，本書に明示的に記載された事項以外，又は平成23年11月21日以降に関して，何らの意見を推論させ，示唆するものではありません。

SMBC日興は，本経営統合に関して，当社の財務アドバイザーを務めており，そのサービスの対価として当社から手数料を受領する予定です。また，上記の算定結果の提出にあたっては当社とSMBC日興との契約に規定する免責・補償条項が適用されます。SMBC日興及びその関係会社は，当社，公開買付者，又はそれらの関係会社に対して，投資銀行業務その他の証券／金融商品取引関連業務及び銀行業務等を行い又は将来において行い，報酬等を受領する可能性があります。また，通常の業務の過程において，当社，公開買付者又はそれらの関係会社の有価証券及び金融派生商品を含む各種金融商品を自己の勘定又は顧客の勘定において随時取引し又は所有することがあります。

上記の算定結果は，本経営統合実行前の当社及び公開買付者の普通株式の価値又は株価水準並びに本経営統合実行後の当社の普通株式の価値又は株価水準について意見を述べるものではありません。上記の算定結果に記載された内容は，当社の取締役会が本公開買付価格及び本合併比率を検討するにあたり参考情報を提供することのみを目的としています。SMBC日興は，本公開買付価格及び本合併比率の決定の基礎となる各前提事実若しくは仮定について意見を述べること，又は当社が本経営統合を遂行若しくは実行するという事業上の意思決定（他の事業戦略や取引と比較した上での是非を含みます。），本経営統合のストラクチャーやこれに代替するストラクチャーの有無若しくは有効性，本経営統合のストラクチャーとこれに代替するストラクチャーとを比較した上での是非について意見を述べることを要請されておらず，上記の算定結果においてもかかる点についての意見を述べておりません。

上記の算定結果に記載された内容は，当社の株主に対して本経営統合に関する株主権の行使その他の関連する事項について何らの推奨を行うものではなく，また，当社の株主やその他の者に対して，当社株式の譲渡，譲受その他これらに関連する事項について何ら勧誘若しくは推奨するものではありません。

（モーリス）

モーリスは，市場株価法（当社のみ），類似上場企業比較法，及びＤＣＦ法に基づいた評価分析を実施して，(i)当社株式の１株当たりの評価及び (ii)本合併比率を分析しました。モーリスは，かかる目的のため当社と公開買付者のそれぞれについてスタンドアローンとしての評価を行いました。

市場株価法は，当社の 2011 年 11 月４日（以下「基準日」といいます。）の終値及び基準日に先立つ 12 か月間に基づき行いました。

類似上場企業比較法は，当社と公開買付者のそれぞれに類似する特性を持つ他の証券取引所の評価倍率に基づき行われ，特に Chicago Board Options Exchange， Chicago Mercantile Exchange， Deutsche Boerse， IntercontinentalExchange， London Stock Exchange， NYSE Euronext を勘案しました。分析においては，当社からモーリスに提供された当社と公開買付者に関する財務予想から導いた財務指標に倍率を適用しました。

ＤＣＦ法は，当社からモーリスに提供された当社と公開買付者のスタンドアローンベースの財務予想に基づき行いました。分析においては，6.5%～7.5%の幅の割引率を使用し，同割引率及び 0.25%～0.75%の幅の永久成長率を前提にしたターミナルバリューを勘案しました。

下記の１株当たりの評価は，スタンドアローンとしての当社株式の１株当たり評価の範囲を示しています。本合併比率は，公開買付者普通株式１株に対して割り当てられるべき当社の普通株式の株式

数の範囲を表しています。

手法	当社の１株当たりの評価の範囲
市場株価法	365,000円 ～ 398,597円
類似上場企業比較法	351,994円 ～ 453,657円
ＤＣＦ法	423,853円 ～ 494,027円

手法	本合併比率の範囲
類似上場企業比較法	0.1538 ～ 0.2272
ＤＣＦ法	0.1397 ～ 0.1927

モーリスの分析は，2011年11月21日に当社の取締役会に提供され，それはその際における一定の前提，留保，制限及び手順を条件としております。これらにつきましては，下記（注）をご参照ください。

（注）　モーリスの分析及びモーリスフェアネスオピニオン（後記「②当社における独立した財務アドバイザーからのフェアネス・オピニオンの概要」にて定義）を提供するにあたり，モーリスは，提供された一切の財務予測が(a) 当社の将来の業績に関しては，当社の経営陣が入手可能な最良の予測及び判断を，また (b) 公開買付者の将来の業績に関しては，当社及び公開買付者の経営陣が入手可能な最良の予測及び判断を反映し合理的に作成されたとの前提に立ってます。モーリスの分析及びモーリスフェアネスオピニオンを提示するにあたり，モーリスはそのような見積もり及び予測の合理性についての見解は一切表明しません。モーリスの分析及びモーリスフェアネスオピニオンは，2011年11月21日における業界の業績，規制環境，事業，経済，市場，財務その他の状態全般，及び同日におけるモーリスが入手可能な情報に基づいています。比較目的のための分析に使用された企業又は取引は，当社，公開買付者，又はこれらの当事者にかかわる現在の取引と同一ではありません。さらに，事業，企業，又は有価証券の価値に関係する分析及び見積もりは査定ではなく，かかる分析に基づく株式の価値の範囲はかかる事業，企業，又は有価証券が実際に売却される現在又は将来の価格を示唆しない可能性があります。かかる現在又は将来の価格は，それらの分析によって示唆されるものとは大幅に異なるものとなることがあります。将来の結果についての予測に基づいた分析は，必ずしも実際の将来の結果を示唆するものではなく，実際の結果はかかる分析が示唆するものよりも大幅に有利又は不利になることがあります。したがって，上記分析は，各当事者又はそのそれぞれのアドバイザーの支配が及ばない多数の要因又は事象に基づくものとして本質的に不確実性を伴うものであるため，モーリス又はその他いかなる者も将来の結果がそれらの予測と大幅に異なるものとなった場合の責任を負いません。

モーリスはまた，本公開買付け及びその後の本合併が当社及び公開買付者の株主によりそれぞれ承認されること，並びに重要な条件又は合意の放棄，変更又は修正なく，契約の規定の条件に従って完了することを前提とし，かつ，(a)最終的に締結された本統合契約の形式が，当社が検討した草案と重要な点において相違しておらず，また公開買付者及び当社が本統合契約の重要な条件のすべてを遵守すること，並びに(b)本公開買付け及び本合併に関する書類の条件が本統合契約の条件と重要な点において相違しておらず，また公開買付者及び当社がかかる書類の重要な条件のすべてを遵守することを前提としました。またモーリスは，当社の同意の下，本合併に必要となる政府や規制機関等による承認，同意，免除及び放棄を取得する過程で，当社若しくは公開買付者又は本合併により見込まれている便益に悪影響を及ぼす遅延，制約，制限又は条件（事業の処分要請，修正若しくは変更を含みます。）が課されないことを前提としました。さらに，モーリスは，当社の同意の下，公開買付者による本公開買付けにより取得された当社の普通株式が，本合併が完了するまでの間，公開買付者により保有され，本合併が完了するに伴い統合された会社の自己株式になることを前提としました。

モーリスは，本公開買付け及び本合併との関連において当社に対する独立したフィナンシャル・アドバイザーとして活動しており，本公開買付け及び当社の普通株式の保有者による本合併の承認を条件として役務に対する報酬を受け取ります。モーリス又はその関係会社及びこれらの従業員，役員，及びパートナーは，当社の有価証券を任意の時点において保有することがあり得ます。モーリスは，当社と公開買付者又はそれぞれの代表者間の協議又は交渉に参加していません。モーリスは，当社に対し，特定の本公開買付価格若しくは本合併比率の推奨をしておらず，また，特定の本公開買付価格のみが適切であること若しくは特定の本合併比率のみが適切であることを推奨しているわけではありません。

モーリスフェアネスオピニオン又はモーリスの分析は，本公開買付け若しくは本合併を実施しようとする当社の基本的な事業決定又は当社が取り得る他の事業戦略若しくは取引と比較した場合の本公開買付け及び本合併の相対的な利点について述べるものではなく，また当社の普通株式の保有者に対して，本公開買付けに応じるべきか又は本公開買付け及びその後の本合併に関してどのように議決権を行使すべきかについて推奨を行うものでもありません。本公開買付け又はその後の本合併の条件又はその他の側面（全体的な取引のストラクチャーを含みますが，それに限られません。）については，いかなる

意見又は見解も表明されていません。さらに，本公開買付価格及び本合併比率又は本公開買付け及びその後の本合併を実行するという当社の基本的な事業決定の相対的公正性については，いかなる意見又は見解も表明されていません。モーリスは，本合併に際して新たに発行される当社の普通株式の発行価額について，又は当社株式が本合併の発表若しくは完了の後に取引される価格について，一切の意見を表明していません。モーリスは，2011年11月21日より後に知ることとなったモーリスの分析又はモーリスフェアネスオピニオンに影響を及ぼす事実又は事柄の変更について，いかなる者に通知する約束をせず，また義務を負わないことを表明します。モーリスフェアネスオピニオン及びモーリスの分析は，もっぱら本公開買付け及びその後の本合併の評価に際しての当社の取締役会の使用及び便益に供されるものであり，当社の株主又はその他の者が依拠することはできません。モーリスは，法務，会計又は税務に関する事柄について，一切助言を行っていません。

② 当社における独立した財務アドバイザーからのフェアネス・オピニオンの概要

（ゴールドマン・サックス）

当社はゴールドマン・サックスより，一定の条件（前述の制約，前提，その他の事項を含みます。）の下に，当該日現在において，（１）本統合契約に基づく本合併比率が当社にとって財務的見地から公正である旨，及び（２）本統合契約に基づいて行われる本公開買付けにおいて当社普通株主に支払われる本公開買付価格が，本統合契約において企図された本合併が成立することを前提に，公開買付者及びその関連会社を除く当社株主にとって財務的見地から公正である旨の，平成 23 年 11 月 22 日付フェアネス・オピニオン（以下「ＧＳ意見書」といいます。）を受領しています。

ＧＳ意見書は，当社の取締役会が本経営統合を検討するにあたり，情報を提供し支援する目的のためのみに提供されたものです。ＧＳ意見書は，当社株主の本公開買付けへの応募又は当社株主の本合併又はその他の事項に関する議決権行使に対して何らかの推奨を行うものではありません。

ＧＳ意見書は必然的に，平成 23 年 11 月 21 日における経済環境，金融環境，市場環境及びその他の状況，並びに当該日現在においてゴールドマン・サックスに提供された情報のみに基づいており，ゴールドマン・サックスは，当該日以降に発生するいかなる事情，変化又は事由に基づき，ＧＳ意見書を更新し，改訂し又は再確認する責任を負うものではありません。また，そのような更新，改訂又は再確認はこれまで行われておりません。したがって，ＧＳ意見書は平成 23 年 11 月 21 日時点までの事情及び市場環境のみを踏まえて考慮されるべきものとなります。

（ＳＭＢＣ日興）

当社はＳＭＢＣ日興より，平成 23 年 11 月 21 日付にて，記載されている一定の前提条件のもと，同日の時点で，本公開買付価格及び本合併比率が当社の普通株主にとって財務的見地より妥当であり，かつ，当社の少数株主にとって不利益なものでない旨のフェアネス・オピニオンを取得しています。

（注）　ＳＭＢＣ日興は，上記のフェアネス・オピニオン（以下「本意見表明」といいます。）を提出するにあたり，ＳＭＢＣ日興に提供された情報及び公開されている情報その他一切の情報が，全て正確かつ完全であることを前提としており，また，これらの情報の正確性及び完全性に依拠し，その正確性及び完全性について独自に検証を行っておりません。ＳＭＢＣ日興は，本公開買付価格及び本合併比率の算定につき重大な影響を与えることが有り得る情報でＳＭＢＣ日興に対して未開示である情報が存在しないことを前提としています。ＳＭＢＣ日興は，本意見表明を行うにあたり，当社及び公開買付者とそれらの関係会社の資産又は負債（金融派生商品，簿外資産及び負債，その他の偶発債務を含みます。）について，個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め，ＳＭＢＣ日興による独自の評価，鑑定，査定，調査及びその実在性の検証は行っておらず，また，第三者機関への鑑定，査定，調査又はその実在性の検証の依頼も行っておりません。ＳＭＢＣ日興に提供された当社及び公開買付者に関する財務予測並びにその他将来に関する情報については，当社の経営陣の現時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成又は回答され，その予測等に従って，当社及び公開買付者の財務状況が推移することを前提としており，ＳＭＢＣ日興は，本意見表明を行うにあたり，独自の調査をすることなく，これらの予測及びそれに関連する資料に依拠しています。ＳＭＢＣ日興はかかる財務状況等の予測が実現可能であること，及び実際の結果がこれらの予測に近似することについて，何らの保証をするものではありません。

本意見表明は，本経営統合の実行に必要な一切の政府，監督官庁その他による同意若しくは許認可の取得，その時期又は条件等が，本経営統合を実行した場合に当社若しくは公開買付者の事業の予測される利益に負の影響を与えることなくかかる同意又は許認可が得られるものであることを前提としており，これらについて独自の調査を行う義務を負うものではありません。

本意見表明は，本公開買付価格及び本合併比率が，当社普通株主にとって財務的見地から妥当であるか否か，及び当社少数株主にとって不利益なものでないか否かのいずれについても，平成23年11月21日現在の金融及び資本市場，経済状況並び

にその他の情勢を前提としており，また，平成23年11月21日までにＳＭＢＣ日興に提供され又はＳＭＢＣ日興が入手した情報に基づいて，平成23年11月21日時点における意見を述べたものです。今後の状況の変化により本意見表明の内容に影響を受けることがありますが，ＳＭＢＣ日興はその意見を修正，変更又は補足する義務を負いません。また，本意見表明は，本書に明示的に記載された事項以外，又は平成23年11月21日以降に関して，何らの意見を推論させ，示唆するものではありません。

ＳＭＢＣ日興は，本経営統合に関して，当社の財務アドバイザーを務めており，そのサービスの対価として当社から手数料を受領する予定です。また，本意見表明提出にあたっては当社とＳＭＢＣ日興との契約に規定する免責・補償条項が適用されます。ＳＭＢＣ日興及びその関係会社は，当社，公開買付者，又はそれらの関係会社に対して，投資銀行業務その他の証券／金融商品取引関連業務及び銀行業務等を行い又は将来において行い，報酬等を受領する可能性があります。また，通常の業務の過程において，当社，公開買付者又はそれらの関係会社の有価証券及び金融派生商品を含む各種金融商品を自己の勘定又は顧客の勘定において随時取引し又は所有することがあります。本意見表明は，本経営統合実行前の当社及び公開買付者の普通株式の価値又は株価水準並びに本経営統合実行後の当社の普通株式の価値又は株価水準について意見を述べるものではありません。本意見表明に記載された内容は，当社の取締役会が本公開買付価格及び本合併比率を検討するにあたり参考情報を提供することのみを目的としています。ＳＭＢＣ日興は，本公開買付価格及び本合併比率の決定の基礎となる各前提事実若しくは仮定について意見を述べること，又は当社が本経営統合を遂行若しくは実行するという事業上の意思決定（他の事業戦略や取引と比較した上での是非を含みます。），本経営統合のストラクチャーやこれに代替するストラクチャーの有無若しくは有効性，本経営統合のストラクチャーとこれに代替するストラクチャーとを比較した上での是非について意見を述べることを要請されておらず，本意見表明においてもかかる点についての意見を述べておりません。

本意見表明に記載された意見は，当社の株主に対して本経営統合に関する株主権の行使その他の関連する事項について何らの推奨を行うものではなく，また，当社の株主やその他の者に対して，当社株式の譲渡，譲受その他これらに関連する事項について何ら勧誘若しくは推奨するものではありません。

（モーリス）

モーリスは，当社の取締役会に対し，本経営統合における当社の普通株式の保有者により受領される本公開買付価格及び本合併比率のそれぞれが財務的観点から見て，当社の普通株式の保有者にとって公正である旨のフェアネスオピニオン（以下「モーリスフェアネスオピニオン」といいます。）を 2011 年 11 月 21 日に提供し，そしてそれはその際における一定の前提，留保，制限，手順及びその他モーリスフェアネスオピニオンに記載された事項を条件としております。（それらに関しては前記「① 当社による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得」の注をご参照ください。）モーリスは，モーリスフェアネスオピニオンを提供するにあたり，本合併が当社及び公開買付者の株主によりそれぞれ承認されること，並びに本経営統合が本統合契約の規定の条件に従って完了することを前提としております。

モーリスフェアネスオピニオンは，もっぱら本経営統合の評価に際し当社の取締役会の使用及び便益に供されるものであり，いかなる者もこの概要及びモーリスフェアネスオピニオンに依拠することはできません。モーリスフェアネスオピニオンは当社の普通株式の保有者に対して，本公開買付けに応じるべきか又は本合併等に関してどのように議決権を行使すべきかについて推奨を行うものではありません。モーリスは，本公開買付け又は本合併が公表又は完了した際の株式の価値につき何ら意見を表明しておりません。

モーリスフェアネスオピニオンは，2011 年 11 月 21 日における業界の業績，規制環境，事業，経済，市場，財務その他の状況全般及び同日におけるモーリスが利用可能な情報に基づいております。モーリスは，2011 年 11 月 21 日より後にモーリスが知るところとなった，モーリスフェアネスオピニオンに影響を及ぼす事実又は事柄の変更について，いかなる者に通知する約束をせず，また義務を負わないことを表明します。モーリスフェアネスオピニオンや上記の概要の一部だけに着目し，その分析の全体的な内容を考慮しないことにより，モーリスフェアネスオピニオンの根拠となるプロセスにつき不完全な理解を与える可能性があります。

③ 当社における独立した財務アドバイザーの起用及び法務アドバイザーからの助言

当社は，本経営統合の検討に関する助言その他本経営統合の実現に向けた支援を受けるため，本公

開買付価格及び本合併比率に関する財務分析を依頼した前記「①当社による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の両社から独立した財務アドバイザーのほか，メリルリンチ日本証券株式会社及びみずほ証券株式会社を，両社から独立した財務アドバイザーとして起用しております。

また，当社は，本経営統合に至る意思決定過程における透明性・合理性を確保するため，西村あさひ法律事務所，ＴＭＩ総合法律事務所及びSullivan & Cromwell LLPを法務アドバイザーとして選任し，法的な観点から本経営統合の諸手続き及び対応等について助言を受けております。

（7）公開買付者の財務アドバイザーによる財務分析等の概要

① 公開買付者による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得

公開買付者によって公表された平成 24 年7月 10 日付「株式会社大阪証券取引所株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（以下「公開買付者プレスリリース」といいます。）によれば，平成 23 年 11 月 22 日に発表された本経営統合に関連して，本公開買付価格及び本合併比率の公正性を確保するため，公開買付者は両社から独立した財務アドバイザーに本公開買付価格及び本合併比率に関する財務分析を依頼することとし，三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱 UFJ モルガン・スタンレー」といいます。），野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）及び大和証券キャピタル・マーケッツ株式会社（平成 24 年４月１日付で大和証券株式会社と統合し，大和証券株式会社となりました。以下「大和証券ＣＭ」といいます。）を両社から独立した財務アドバイザーとして起用していたとのことです。

公開買付者プレスリリースには，独立した各財務アドバイザーによる本公開買付価格及び本合併比率に関する財務分析並びにフェアネス・オピニオンに関する下記の記述がなされております。

なお，以下の「財務アドバイザーによる財務分析等の概要」の引用及び「本合併に係る割当て内容の算定根拠等」の引用において，「当社」とは，公開買付者をいい，「対象者」とは，当社をいいます。

＜「財務アドバイザーによる財務分析等の概要」の引用＞

本公開買付価格の公正性を確保するため，当社は，両社から独立した財務アドバイザーである三菱UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱 UFJ モルガン・スタンレー」といいます。），野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）及び大和証券キャピタル・マーケッツ株式会社（平成24 年４月１日付で大和証券株式会社と統合し，大和証券株式会社となりました。以下「大和証券ＣＭ」といいます。）に本公開買付価格の財務分析を依頼し，その算定結果の報告を受領しました。

また，当社は，平成 23 年 11 月 21 日付にて，三菱 UFJ モルガン・スタンレー，野村證券及び大和証券ＣＭから，それぞれ後記の３社の主要な前提条件（注３）及びその他各社個別の前提条件のもとに，本公開買付価格が当社にとって財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しています。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーは，対象者について，市場株価分析，類似企業比較分析，ディスカウンテッド・キャッシュ・フロー（以下「ＤＣＦ」といいます。）分析に基づく分析結果を総合的に勘案して対象者の普通株式１株当たり株式価値のレンジを分析することにより本公開買付価格の分析を行っております。各々の分析により算定された対象者の普通株式１株当たりの価値は，以下のとおりです。

	採用手法	対象者の普通株式１株当たり株式価値の算定レンジ
(a)	市場株価分析	325,000円～419,000円
(b)	類似企業比較分析	316,431円～358,622円
(c)	ＤＣＦ分析	473,354円～660,290円

(a)　市場株価分析：325,000 円～419,000 円

市場株価分析では，本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による報道がなされた平成 23 年 11 月７日の前営業日である平成 23 年 11 月４日を算定基準日（以下本項において「基準日①」といいます。）として，ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の基準日①から１ヶ月前，３ヶ月前のそれぞれの期間の株価終値（364,500 円～385,000 円，337,500 円～412,500 円），及び本公開買付けに関する一部報道機関による報道がなされた平成 23 年７月５日の前営業日である平成 23 年７月４日を算定基準日（以下本項において「基準日②」といいます。）として，対象者の平成 22 年度通期決算発表日以降最初の営業日である平成 23 年４月 27 日から基準日②までのＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の株価終値（325,000 円～419,000 円）を基に，対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を 325,000 円～419,000 円と分析しております。

(b)　類似企業比較分析：316,431 円～358,622 円

類似企業比較分析では，対象者と比較的類似する金融商品を取り扱う海外上場証券取引所として，CME Group Inc.，IntercontinentalExchange，Inc.，CBOE Holdings，Inc.を選定した上で，それらの市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて，対象者の株式価値を算定し，対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を 316,431 円～358,622 円と分析しております。

(c)　ＤＣＦ分析：473,354 円～660,290 円

ＤＣＦ分析では，対象者から入手した事業計画に，主要な経営指標の推移を含む対象者の直近までの業績の動向，対象者が公表した各種ＩＲ資料，対象者に関するアナリスト・レポート，対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果，その他一般に公開された情報等の諸要素を考慮した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対象者の企業価値や株式価値を算定し，対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を 473,354 円～660,290 円と分析しております。なお，予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの価値は，予測期間最終年度を基礎としたフリー・キャッシュ・フローが一定の永久成長率で成長すると仮定して，ターミナル・バリューを算出する方法（以下「永久成長率法」といいます。）により算出しております。また，対象者の割引率としては 5.0%～7.0%を，永久成長率としては-0.5%～0.5%を採用しております。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーによる分析及び意見の前提条件・免責事項については（注３）をご参照下さい。

野村證券は，対象者について，市場株価平均法，類似会社比較法及びＤＣＦ法による算定を行いました。各手法において算定された対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲は，以下のとおりです。

	採用手法	対象者の普通株式１株当たり株式価値の算定レンジ
(a)	市場株価平均法	365,000円～382,113円
(b)	類似会社比較法	323,415円～518,654円
(c)	ＤＣＦ法	473,314円～624,999円

(a)　市場株価平均法：365,000 円～382,113 円

市場株価平均法では，本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による憶測報道がなされた平成 23 年 11 月７日の前営業日である平成 23 年 11 月４日を基準日として，ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の基準日終値（365,000 円），直近１週間の終値単純平均値（369,100 円），直近１ヶ月間の終値単純平均値（371,000 円），直近３ヶ月間の終値単純平均値（382,113 円）及び直近６ヶ月間の終値単純平均値（377,349 円）を基に，対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を，365,000 円～382,113 円と算定しております。

(b)　類似会社比較法：323,415 円～518,654 円

類似会社比較法では，対象者と比較的類似する海外上場証券取引所として CBOE Holdings，Inc.，CME Group Inc.及び IntercontinentalExchange，Inc.を選定し，それらの市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて，対象者の株式価値を評価し，対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を，323,415 円～518,654 円と算定しております。

(c)　ＤＣＦ法：473,314 円～624,999 円

ＤＣＦ法とは，対象者の事業計画における収益や投資計画，経営指標の推移を含む対象者の直近までの業績の動向，対象者へのマネジメント・インタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果，その他一般に公開された情報等の諸要素を前提として，対象者が将来において創出すると見込まれる本経営統合を前提とせず対象者のみで事業を継続すると仮定した場合（以下「スタンド・アローン」といいます。）のフリー・キャッシュ・フローを，資本コストなど一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を評価する手法であり，これにより対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を，473,314 円～624,999 円と算定しております。なお，予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの価値はターミナル・バリューとして，①永久成長率法及び②対象会社又は類似した事業を営む上場会社の時価総額等を参考に計算された一定の財務指標に対する倍率を予測期間最終年度の該当指標に掛け合わせた値を現在価値に割引く方法（以下「マルチプル法」といいます。）により算出しており，対象者について，永久成長率法では-0.25%～+0.25%の永久成長率を使用し，マルチプル法では 6.0x～8.0x の企業価値に対する償却前営業利益（以下「EBITDA」といいます。）の倍率（以下「EBITDA マルチプル」といいます。）を使用しております。

また，対象者の割引率は5.75%～6.75%を使用しております。

野村證券による本公開買付価格の算定及び意見の前提条件・免責事項については（注３）をご参照下さい。

大和証券ＣＭは，対象者について，市場株価法，類似会社比較法，ＤＣＦ法による算定結果に基づき，本公開買付価格の分析を行っております。各々の手法により算定された対象者普通株式の１株当たりの価値は，以下のとおりです。

	採用手法	対象者の普通株式の１株当たりの価値
(a)	市場株価法	345,024円～382,113円
(b)	類似会社比較法	507,257円～601,967円
(c)	ＤＣＦ法	478,730円～762,453円

(a)　市場株価法：345,024円～382,113円

市場株価法では，平成23年11月４日（本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による憶測報道がなされた平成23年11月７日の前営業日。以下本項において「基準日①」といいます。）及び平成23年７月４日（本公開買付けに関する一部報道機関による憶測報道がなされた平成23年７月５日の前営業日。以下本項において「基準日②」といいます。）を基準日として，ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の基準日①及び基準日②からそれぞれ遡る過去１ヶ月間，過去３ヶ月間の終値単純平均株価（基準日①についてはそれぞれ371,000円，382,113円，基準日②についてはそれぞれ345,024円，378,697円）に基づき算定いたしました。

(b)　類似会社比較法：507,257円～601,967円

類似会社比較法では，対象者と比較的類似する上場企業として，CME Group，Inc.，IntercontinentalExchange，Inc.及びCBOE Holdings，Inc.を選定し，各社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて，対象者普通株式の１株当たりの価値を算定いたしました。なお，類似会社比較法では，対象者から提供されたスタンド・アローンをベースとした財務予測を算定の基礎といたしました。

(c)　ＤＣＦ法：478,730円～762,453円

ＤＣＦ法では，対象者から提供されたスタンド・アローンをベースとした財務予測を算定の基礎といたしました。なお，対象者の予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの価値はターミナル・バリューとして，永久成長率法により算出しており，対象者の永久成長率は-1.00%～+1.00%を使用しております。また，割引率は5.48%～7.48%を使用しております。

大和証券ＣＭによる本公開買付価格の分析及び意見の前提条件・免責事項については（注３）をご参照下さい。

（注３）　三菱UFJモルガン・スタンレー，野村證券，及び大和証券ＣＭ（それぞれを以下本注記において「東証グループ財務アドバイザー」といいます。）は，上記意見書の提出及び意見書に記載された意見の表明並びにその基礎となる本公開買付価格の分析・算定に際し，両社から提供を受け又は両社と協議した情報，東証グループ財務アドバイザーが検討の対象とした又は東証グループ財務アドバイザーのために検討されたその他一切の情報，及び一般に公開された情報が，全て正確かつ完全なものであること，また本公開買付価格の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実で東証グループ財務アドバイザーに対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており，独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません（また，独自にその検証を行う責任も義務も負っておりません。）。

また，対象者とその関係会社の資産及び負債（簿外資産，負債，その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定は行っておらず，第三者機関からの鑑定又は査定の提供を受けておりません。加えて，対象者の事業，業務，財務状況，見通し及びシナジー効果に関する情報については，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。そして，東証グループ財務アドバイザーは，かかる分析もしくは予測（シナジー効果を含みます。）又はそれらの根拠となった前提については，何ら見解を表明するものではありません。

なお，東証グループ財務アドバイザーの同意見書及び分析は，公開買付者の取締役会の参考のためのみに提出されたものであり，公開買付者取締役会が本公開買付価格の検討に関して使用するためその便宜のためにのみ作成されており，他のいかなる目的のためにも，また他のいかなる者によっても，依拠又は使用することはできません。

東証グループ財務アドバイザーの同意見書及び分析は，同意見書又は分析の日付現在の金融，経済，為替，市場その他の条件及び情勢を前提としており，かつ，同日現在において東証グループ財務アドバイザーが入手可能な情報に基づくものです。クレジット市場，金融市場及び株式市場においては不安定な状況が継続しておりますが，東証グループ財務アドバイザーは，かかる不安定な状況が公開買付者，対象者及び本公開買付価格に与える潜在的影響について意見又は見解を述べるものではありません。同意見書又は分析の時点以降に発生する事象が意見又は分析の内容に影響を与える可能性があり，あるいは当該時点において意見もしくは分析の内容に与える影響が明らかではない事象がありますが，東証グループ財務アドバイザーは，その意見又は分析を更新，改訂又は再確認する義務を負うものではありません。

東証グループ財務アドバイザーは，本公開買付けに関し，そのサービスに対し，公開買付者からその相当部分について本公開買付け及び本合併の完了を条件とする手数料を受領いたします。

＜「本合併に係る割当て内容の算定根拠等」の引用＞

当社は，本合併比率（当社の普通株式 1 株に対して，対象者の普通株式 0.2019 株）の公正性を確保するため，両社から独立した財務アドバイザーに本合併比率の財務分析を依頼し，当社は三菱 UFJ モルガン・スタンレー，野村證券及び大和証券ＣＭからその算定結果の報告を受領しました。

また，当社は，平成 23 年 11 月 21 日付にて，三菱 UFJ モルガン・スタンレー，野村證券及び大和証券ＣＭから，それぞれ後記の３社の主要な前提条件（注７）及びその他各社個別の前提条件のもとに，本合併比率が当社の株主にとって財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しています。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーは，当社及び対象者のそれぞれについて，類似企業比較分析，ＤＣＦ分析，貢献度分析に基づく分析結果を総合的に勘案して本合併比率の分析を行っております。三菱 UFJ モルガン・スタンレーによる本合併比率の評価結果の概要は，以下のとおりです（対象者の普通株式１株当たり株式価値を１とした場合の類似企業比較分析，ＤＣＦ分析及び貢献度分析による当社の普通株式１株当たりの株式価値の評価レンジを記載しております。）。

	採用手法	合併比率の算定レンジ
(a)	類似企業比較分析	0.128～0.175
(b)	ＤＣＦ分析	0.184～0.230
(c)	貢献度分析	0.146～0.304

(a)　類似企業比較分析：0.128～0.175

類似企業比較分析では，当社及び対象者のそれぞれと比較的類似する金融商品を取り扱う海外上場証券取引所として，当社に関しては NYSE Euronext，Inc.，ASX Limited，The NASDAQ OMX Group，Inc.，London Stock Exchange Group plc，TMX Group Inc.，Bolsas y Mercados Españoles，Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros，S.A.，対象者に関しては CME Group Inc.，IntercontinentalExchange，Inc.，CBOE Holdings，Inc.を選定した上で，それぞれの市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて，当社及び対象者の株式価値を算定し，合併比率のレンジを，

0.128～0.175 と分析しております。

(b)　ＤＣＦ分析：0.184～0.230

ＤＣＦ分析では，当社及び対象者の事業計画に，主要な経営指標の推移を含む当社及び対象者の直近までの業績の動向，当社及び対象者が公表した各種ＩＲ資料，対象者に関するアナリスト・レポート，当社及び対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果，その他一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社及び対象者の将来の収益予想に基づき，当社及び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当社及び対象者の企業価値や株式価値を算定し，合併比率のレンジを，0.184～0.230 と分析しております。なお，予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの価値は，永久成長率法により算出しております。また，当社及び対象者の割引率としては 5.0%～7.0%を，永久成長率としては-0.5%～0.5%を採用しております。

(c)　貢献度分析：0.146～0.304

貢献度分析では，営業収益，営業利益，純利益，純資産等の主要な財務数値をベースに，当社及び対象者の統合持株会社に対する主要な財務指標への貢献度を算定し，合併比率のレンジを，0.146～0.304 と分析しております。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーによる分析及び意見の前提条件・免責事項については（注７）をご参照下さい。

野村證券は，当社及び対象者について，マーケット・アプローチ，ＤＣＦ法，及び貢献度分析による算定を行いました。各手法における算定結果は以下のとおりです。下記の合併比率のレンジは，当社の普通株式１株に割り当てられる対象者の普通株式数の算定レンジを記載したものです。

	採用手法	合併比率の算定レンジ
(a)	マーケット・アプローチ	0.084～0.237
(b)	ＤＣＦ法	0.193～0.254
(c)	貢献度分析	0.134～0.262

(a)　マーケット・アプローチ：0.084～0.237

マーケット・アプローチでは，当社については類似会社比較分析により，対象者については市場株価分析及び類似会社比較分析により普通株式１株当たりの価値の評価を行い，それらの結果を基に合併比率のレンジを，0.084～0.237 と算定しております。なお，類似会社比較分析では，当社及び対象者のそれぞれと比較的類似する海外上場証券取引所として，当社については The NASDAQ OMX Group, Inc.，London Stock Exchange Group plc，Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A.及び ASX Limited を選定し，対象者については CBOE Holdings, Inc.，CME Group Inc.及び IntercontinentalExchange, Inc.を選定し，それらの市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて，当社及び対象者の株式価値を評価しております。また，市場株価分析では，本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による憶測報道がなされた平成 23 年 11 月７日の前営業日である平成 23 年 11 月４日を基準日として，ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の基準日終値（365,000 円），直近１週間の終値単純平均値（369,100 円），直近１ヶ月間の終値単純平均値（371,000 円），直近３ヶ月間の終値単純平均値（382,113 円），及び直近６ヶ月間の終値単純平均値（377,349 円）を採用しております。

(b)　ＤＣＦ法：0.193～0.254

ＤＣＦ法とは，当社及び対象者の事業計画における収益や投資計画，経営指標の推移を含む当社及

び対象者の直近までの業績の動向，当社及び対象者へのマネジメント・インタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果，その他一般に公開された情報等の諸要素を前提として，当社及び対象者それぞれが将来において創出すると見込まれるスタンド・アローンのフリー・キャッシュ・フローを，資本コストなど一定の割引率で現在価値に割り引いて当社及び対象者の企業価値や株式価値を評価する手法であり，これにより合併比率のレンジを，0.193～0.254 と算定しております。なお，予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの価値はターミナル・バリューとして，①永久成長率法及び②マルチプル法により算出しており，永久成長率法では当社及び対象者ともに-0.25%～+0.25%の永久成長率を使用し，マルチプル法では当社については 4.5x～6.5x の EBITDA マルチプル，対象者については 6.0x～8.0x の EBITDA マルチプルを使用しております。また，割引率は当社については 5.50%～6.50%，対象者については5.75%～6.75%を使用しております。

(c)　貢献度分析：0.134～0.262

貢献度分析では，当社及び対象者それぞれの営業収益，EBITDA，営業利益，経常利益，純利益及び株主資本の新統合グループに対する財務的な貢献度から，合併比率のレンジを，0.134～0.262 と算定しております。

野村證券による本合併比率の算定及び意見の前提条件・免責事項については（注７）をご参照下さい。

大和証券ＣＭは，マーケット・アプローチ及びＤＣＦ分析に基づき，本合併比率の分析を行っております。各手法における本合併比率の分析結果の概要は以下のとおりです。なお，下記の合併比率のレンジは，当社の普通株式１株に対して割り当てられる対象者の普通株式の数を記載したものです。

	採用手法	合併比率の算定レンジ
(a)	マーケット・アプローチ	0.131～0.346
(b)	ＤＣＦ分析	0.164～0.308

(a)　マーケット・アプローチ：0.131～0.346

マーケット・アプローチでは，市場株価法（対象者のみに適用）及び類似会社比較法（当社及び対象者それぞれに適用）により算定された両社の普通株式の１株当たり価値を基に，合併比率のレンジを，0.131～0.346 と分析しております。

市場株価法では，本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による憶測報道がなされた平成 23 年 11 月７日の前営業日である平成 23 年 11 月４日（以下本項において「基準日①」といいます。）及び本公開買付けに関する一部報道機関による憶測報道がなされた平成 23 年７月５日の前営業日である平成 23 年７月４日（以下本項において「基準日②」といいます。）を基準日として，ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の基準日①及び基準日②からそれぞれ遡る過去１ヶ月間，過去３ヶ月間の終値単純平均株価（基準日①についてはそれぞれ 371,000 円，382,113 円，基準日②についてはそれぞれ 345,024 円，378,697 円）に基づき算定いたしました。

類似会社比較法では，当社及び対象者と比較的類似する上場企業として，当社については NYSE Euronext，NASDAQ OMX Group，Inc.，TMX Group，Inc.，London Stock Exchange Group Plc 及び Bolsas y Mercados Españoles を選定し，対象者については CME Group，Inc.，IntercontinentalExchange，Inc.及び CBOE Holdings，Inc.を選定し，各社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて，当社及び対象者の普通株式の１株当たりの価値を算定いたしました。なお，類似会社比較法では，当社及び対象者から提供されたスタンド・アローンをベースとした財務予測を算定の基礎といたしました。

(b)　ＤＣＦ分析：0.164～0.308

ＤＣＦ分析では，当社及び対象者のスタンド・アローンをベースとした事業計画，主要な経営指標の推移を含む当社及び対象者の直近までの業績の動向，当社及び対象者に対して実施したインタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果，その他一般に公開された情報等の諸要素を前提とし，当社及び対象者が将来生み出すと見込まれるスタンド・アローンのフリー・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算定された当社及び対象者の企業価値や普通株式の１株当たりの価値を基に，合併比率のレンジを，0.164～0.308 と分析しております。なお，当社及び対象者の予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの価値はターミナル・バリューとして，永久成長率法により算出しており，永久成長率は当社及び対象者ともに-1.00%～+1.00%を使用しております。また，割引率は当社及び対象者ともに5.48%～7.48%を使用しております。

大和証券ＣＭによる本合併比率の分析及び意見の前提条件・免責事項については（注７）をご参照下さい。

（注７）　三菱UFJモルガン・スタンレー，野村證券，及び大和証券ＣＭ（それぞれを以下本注記において「東証グループ財務アドバイザー」といいます。）は，上記意見書の提出及び意見書に記載された意見の表明並びにその基礎となる本合併比率の分析・算定に際し，両社から提供を受け又は両社と協議した情報，東証グループ財務アドバイザーが検討の対象とした又は東証グループ財務アドバイザーのために検討されたその他一切の情報，及び一般に公開された情報が，全て正確かつ完全なものであること，また本合併比率の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実で東証グループ財務アドバイザーに対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており，独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません（また，独自にその検証を行う責任も義務も負っておりません。）。

また，両社とそれらの関係会社の資産及び負債（簿外資産，負債，その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定は行っておらず，第三者機関からの鑑定又は査定の提供を受けておりません。加えて，両社の事業，業務，財務状況，見通し及びシナジー効果に関する情報については，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。そして，東証グループ財務アドバイザーは，かかる分析もしくは予測（シナジー効果を含みます。）又はそれらの根拠となった前提については，何ら見解を表明するものではありません。

なお，東証グループ財務アドバイザーの同意見書及び分析は，公開買付者の取締役会の参考のためのみに提出されたものであり，公開買付者取締役会が本合併比率の検討に関して使用するためその便宜のためにのみ作成されており，他のいかなる目的のためにも，また他のいかなる者によっても，依拠又は使用することはできません。また，東証グループ財務アドバイザーは，本合併について開催される公開買付者の株主総会における公開買付者の株主の議決権行使又はその他の行動に関して意見を述べたり，また，本合併への賛同を推奨したりするものでもありません。

東証グループ財務アドバイザーの同意見書及び分析は，同意見書又は分析の日付現在の金融，経済，為替，市場その他の条件及び情勢を前提としており，かつ，同日現在において東証グループ財務アドバイザーが入手可能な情報に基づくものです。クレジット市場，金融市場及び株式市場においては不安定な状況が継続しておりますが，東証グループ財務アドバイザーは，かかる不安定な状況が公開買付者，対象者及び本合併比率に与える潜在的影響について意見又は見解を述べるものではありません。同意見書又は分析の時点以降に発生する事象が意見又は分析の内容に影響を与える可能性があり，あるいは当該時点において意見もしくは分析の内容に与える影響が明らかではない事象がありますが，東証グループ財務アドバイザーは，その意見又は分析を更新，改訂又は再確認する義務を負うものではありません。

東証グループ財務アドバイザーは，本合併に関し，そのサービスに対し，公開買付者からその相当部分について本公開買付け及び本合併の完了を条件とする手数料を受領いたします。

なお，当社の財務アドバイザーがＤＣＦ法／ＤＣＦ分析において使用した算定の基礎となる当社の利益推移の試算には，対前年度比較において大幅な増益となる事業年度が含まれております。これは主として，外部環境の変化やマーケットインフラ整備の実現，商品の拡大等による売買代金及び取引高の増加並びに継続的なコスト削減効果による増益を見込んでいるためです。

② 公開買付者における独立した財務アドバイザーの起用及び法務アドバイザーからの助言

公開買付者は，本公開買付けを含む本経営統合の検討に関する助言その他本経営統合の実現に向けた支援を受けるため，本公開買付け及び本合併比率に関する財務分析を依頼した前記「①公開買付者による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の両社から独立した財務アドバイザーのほか，ＪＰモルガン証券株式会社を，両社から独立した財務アドバイザーとして起用しているとのことです。

また，公開買付者は，本公開買付けを含む本経営統合に至る意思決定過程における透明性・合理性を確保するため，長島・大野・常松法律事務所及び Davis Polk & Wardwell LLP を，法務アドバイザーとして選任し，法的な観点から本公開買付けを含む本経営統合の諸手続き及び対応等について助言を受けているとのことです。

3．公開買付者と自社の株主・取締役等との間における公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

4．公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

5．会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

6．公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

7．公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

8．今後の見通し

（1）本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針については，上記「2．本公開買付けに関する意見の内容，根拠及び理由（4）本公開買付けに関する重要な合意」をご参照下さい。

（2）今後の業績への影響の見通し

当社が平成 24 年4月 24 日に公表した業績予想を修正する予定はありませんが，今後，業績予想修正の必要性及び公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

以　上

（参考）公開買付者による買付け等の概要

公開買付者が本日公表した添付資料「株式会社大阪証券取引所株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」をご参照ください。

【インサイダー規制】

このプレスリリースに含まれる情報を閲覧された方は，金融商品取引法第 167 条第３項及び同施行令第 30 条の規定により，内部者取引（いわゆるインサイダー取引）規制に関する第一次情報受領者として，このプレスリリースの発表（平成 24 年７月 10 日大阪証券取引所の適時開示情報閲覧サービスにおいて公表された時刻）から 12 時間を経過するまでは，当社の株券等の買付け等が禁止される可能性がありますので，十分にご注意ください。万一，当該買付け等を行ったことにより，刑事，民事，行政上の責任を問われることがあっても，当社は一切責任を負いかねますので，あらかじめご了承ください。

【勧誘規制】

このプレスリリースは，公開買付者による当社株式に対する本公開買付けに関する賛同意見表明に係る事項を一般に公表するための記者発表文であり，本公開買付けに関する株券の売付け等の申込みの勧誘又は買付け等の申込みを目的として作成されたものではありません。売付け等の申込みをされる際は，必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で，株主様ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは，有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘，購入申込みの勧誘に該当する，又はその一部を構成するものではなく，このプレスリリース（もしくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく，また，契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【将来予測】

このプレスリリースの記載には，米国 1933 年証券法（Securities Act of 1933）（その後の改正を含みます。）第 27A条及び米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）（その後の改正を含みます。）第 21E条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知もしくは未知のリスク，不確実性又はその他の要因により，実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。当社又はその関連会社は，「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることをお約束することはできません。このプレスリリース中の「将来に関する記述」は，このプレスリリースの日付の時点で当社が有する情報を基に作成されたものであり，法令又は金融商品取引所の規則で義務付けられている場合を除き，当社又はその関連会社は，将来の事象や状況を反映するために，その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

【言語】

本公開買付けに関するすべての手続は，特段の記載がない限り，すべて日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが，当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には，日本語の書類が優先するものとします。

【その他の国】

国又は地域によっては，このプレスリリースの発表，発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し，当該国又は地域の法令を遵守してください。本公開買付けの実施が違法となる国又は地域においては，仮にこのプレスリリース又はその訳文が受領されても，本公開買付けに関する株券の売付け等の申込みの勧誘又は買付け等の申込みをしたことにはならず，単に情報としての資料配布とみなされるものとします。

【米国における公開買付けとの相違】

本公開買付けは，公開買付者により，日本で設立された会社である当社の証券を対象として行われるものです。これらの会社は日本に所在し，全ての役員及び取締役は日本の居住者であるため，本公開買付けに関して米国証券諸法に基づいて生じる可能性のある権利及び請求を執行することは困難な場合があります。これらの会社又はその役員もしくは取締役を，米国証券諸法への違反を理由として日本の裁判所に訴えることはできない可能性があります。また，これらの会社及びその関連会社に対し，米国裁判所の判決に従わせることは困難

な場合があります。

本公開買付けは，日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが，これらの手続及び基準は，米国における手続及び基準とは必ずしも同じではありません。特に米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）（その後の改正を含みます。）第 13 条（e）項又は第 14 条（d）項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず，本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。

【別途買付け】

公開買付者及び当社の各フィナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（それらの関連会社を含みます。）は，それらの通常の業務の範囲において，日本の証券取引関連法制上許容される範囲で，米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）（その後の改正を含みます。）規則 14e-5(b)の要件に従い，当社の株式を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前，又は本公開買付けにおける買付け等の期間中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には，当該買付けを行なったフィナンシャル・アドバイザー又は公開買付代理人の英語ホームページ（又はその他の公開開示方法）においても開示が行われます。

平成24年7月10日

各　位

会 社 名　株式会社東京証券取引所グループ
代表者名　取締役兼代表執行役社長　斉藤惇
問合せ先　渉外広報部（報道）
（ＴＥＬ　（０３）３６６６－１３６１）

株式会社大阪証券取引所株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社東京証券取引所グループ（以下「当社」又は「公開買付者」といいます。）は、平成23年11月22日付「株式会社東京証券取引所グループと株式会社大阪証券取引所の経営統合に関する合意について」において、株式会社大阪証券取引所（以下「対象者」といいます。）との経営統合（以下「本経営統合」といいます。）を行うことを公表しておりましたが、本日、対象者の株式を対象とする公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を開始することを決定いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1．買付け等の目的等

⑴ 本公開買付けの概要

平成23年11月22日付「株式会社東京証券取引所グループと株式会社大阪証券取引所の経営統合に関する合意について」において公表いたしましたとおり、当社は、大阪証券取引所ＪＡＳＤＡＱ市場（スタンダード）（以下「ＪＡＳＤＡＱスタンダード」といいます。）に上場している対象者との間で、両社の経営統合を行うことについて合意し、平成23年11月22日付で統合契約（以下「本統合契約」といいます。本統合契約の内容につきましては、後記「(４）本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。）を締結いたしました。本経営統合は、まず本公開買付けの実施により対象者を子会社化し、その後、対象者を存続会社、当社を消滅会社とする吸収合併（以下「本合併」といいます。本合併後の対象者を「統合持株会社」といいます。）を行うことを予定しておりました。今般、当社と対象者の間で本経営統合に関する私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。）の手続及び対応に関し、公正取引委員会から排除措置命令が行われないこと等の確認ができたことから、当社は、平成24年７月10日、本公開買付けを開始することを決定いたしました。

本公開買付けにおいては、当社は対象者の議決権の過半数を保有することとなる株式数を買付予定数の下限（135,001株。対象者が平成24年６月13日に提出した第11期有価証券報告書に記載された平成24年３月31日現在の発行済株式総数（270,000株）に占める割合（以下「保有割合」といいます。）にして、50.00％（小数点以下第三位を四捨五入しています。以下、比率の計算において同様に計算しております。））として設定し、応募株式の総数がかかる買付予定数の下限（135,001株（保有割合：50.00％））に達しない場合には、応募株式の全部の買付けを行わない予定です。また、応募株式の総数が買付予定数の上限（179,999株（保有割合：66.67％））を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付けは行わないものとし、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。以下「法」といいます。）第27条の13第５項及び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。以下「府令」といいます。）第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付けに係る受渡しその他の決済を行います。

なお、対象者によって公表された平成 24 年７月 10 日付「株式会社東京証券取引所グループによる当社株式に対する公開買付けに関する賛同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、本公開買付けに関する意見について、以下のとおり決議したとのことです。

対象者は、平成 24 年７月 10 日開催の対象者の取締役会において、本経営統合は対象者の中長期的な企業価値を向上させるものであると判断し、本経営統合の一環として行われる本公開買付けについて賛同の意見を表明することを決議いたしました。

また、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、(i)引き続き対象者の株式を保有して統合持株会社の株主となっていただくとの選択肢に加えて、(ii)本公開買付けに応募していただくことによりこの時点で一定の現金化を図るとの選択肢を提供するものであります。

対象者は、対象者の株主の皆様にとって、本公開買付けにおける対象者の普通株式１株当たりの買付価格である 480,000 円（以下「本公開買付価格」といいます。）は妥当であり、かつ、対象者の株主の皆様が上記のいずれの選択肢を選択されても株主の皆様にとって特に不利ではないものであると判断しており、第一義的には、株主の皆様に上記(i)及び(ii)の両選択肢も踏まえて、本公開買付けに応募されるか否かをご判断いただくこととしております。

一方で、本公開買付けには下限が設定されており、対象者の中長期的な企業価値を向上させると考えられる本経営統合の実現には本公開買付けに対して一定程度以上の対象者の株主の皆様が応募されることが不可欠です。

以上から、対象者の取締役会は、本経営統合の実現に向けて、①本公開買付けに応募するとの選択肢が有利であるとご判断される株主の皆様には本公開買付けに対して応募されることを推奨する旨、また、②その他の株主の皆様が本公開買付けに応募されるか否かについては、当該株主の皆様の判断に委ねる旨を、上記賛同の意見表明と併せて対象者の取締役会で決議いたしました。

⑵ 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後の経営方針

① 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

当社は、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）、東京証券取引所自主規制法人、株式会社日本証券クリアリング機構を含む連結子会社４社及び持分法適用関連会社４社を有する法上の金融商品取引所持株会社であり、取引所金融商品市場の開設・運営を主な事業内容としております。東証が開設する取引所金融商品市場には、大きく分けて、株券、ＥＴＦ、ＲＥＩＴ等の有価証券を売買する現物市場と、TOPIX 先物取引を中心とする指数先物や国債先物、オプション取引を行うデリバティブ市場があり、上場、売買、清算・決済から情報サービスの提供に至るまでの幅広い取引所ビジネスを展開しております。現物市場に上場する企業の時価総額合計は、世界の取引所の中で第３位、アジアでは最大の市場規模であり（平成 24 年５月末時点）、これらの市場で取引される株式の売買代金は世界で第３位であるとともに、日本国内における上場株式の売買代金の約９割を占める（平成 23 年１月～12 月）など、世界でも有数の取引所であるとともに、我が国証券市場におけるセントラル・マーケットとしての地位を確立しております。

一方、対象者は、法上の株式会社金融商品取引所及び金融商品取引清算機関であり、取引所金融商品市場の開設・運営及び金融商品債務引受業を主な事業としています。対象者が開設する取引所金融商品市場では、株価指数先物・オプション取引を始めとするデリバティブ取引及び市場第一部・第二部、ＪＡＳＤＡＱ及びＥＴＦ等を始めとする有価証券の売買を行っております。その中でも、日経平均株価先物取引、日経 225mini 及び日経平均株価オプション取引は、我が国を代表するデリバティブ商品であり、当該商品を中核としたデリバティブ取引に係る業務は、対象者の競争力の主要な源泉となっております。

両社を取り巻く環境は、情報通信技術の急速な発達に伴う金融取引システムの発展により、企業や投資家が世界のマーケットの中で最も投資環境の良い取引市場を選択して資金調達や投資活動を行うことが可能となったことで、国境を越えた取引所間での競争が激化している状況にあります。

また、金融取引システムの発展と共に、投資家のニーズの複雑化・高度化が進んでおり、取引所間競争においては、当該ニーズに耐え得るシステムの構築とその安定性・処理性能等の向上が優位性確保に大きな影響を及ぼす状況となっております。

さらに、こうした環境を背景として、海外では国内の取引所同士及び国境を越えた取引所同士の合従連衡の動きが進んでおり、日本の取引所がグローバルな取引所間競争においてプレーヤーとして生き残るためには、規模の拡大、取扱い金融商品の多様化及びコスト削減等による競争力の強化を通じて、流動性の高い効率的な市場を確立し、投資家及び企業の利便性を向上させることが不可欠となっております。

両社は、このような外部環境について共通の危機意識を持ち、競争力強化等のための方策を検討してまいりました。その結果、互いに現物市場とデリバティブ市場という異なる得意分野を持ち、補完関係が成立する両社が経営統合を行い、システム統合等を推進することで両社にとって、現物市場とデリバティブ市場の双方において、国内での確固たる地位を確立すると共に、規模の拡大、当社グループにおける東証一部・TOPIX 先物・国債先物を中心とした取扱い金融商品、対象者の日経 225 先物・オプションを中心とした取扱い金融商品を併せることによる取扱い金融商品の多様化・コスト削減によるグローバル競争力の強化、さらには、両社の市場機能の集約、取引システムの統一化による取引参加者・投資家の利便性向上といった大きなシナジー効果が得られるとの認識で一致いたしました。また、本経営統合により、国際的な金融センターとしてのプレゼンス向上が図られることは、市場利用者にとっても利便性向上等による多大なメリットを創出し、さらには日本経済の再生に向けた金融資本市場全体の競争力強化に資するものと判断し、両社は、平成 23 年 11 月 22 日付で経営統合を行うことを合意いたしました。

本経営統合によって、現時点で両社が実現を期待しているシナジー効果としては、次のものを想定しています。

(a) 収益面におけるシナジー
本経営統合により、①ユーザー利便性の向上、営業力強化などによる取引数量の増加を起因とした取引参加料金の増加、②魅力的な取引所となり国内外のＩＰＯ（新規株式公開）数が増加することによる上場関連収入の増加、③提供情報の多様化による情報提供サービスの需要拡大等の収益面におけるシナジーが期待されます。

(b) 費用面におけるシナジー
本経営統合により、①システム統合による、システム開発・運用費用の削減、②システム関連のコストシナジー（システム統合後に実現）等の費用面におけるシナジーが期待されます。

(c) その他の効果
本経営統合により、①デリバティブ清算機能の統合による投資家の投資効率の向上、②組織統合によるノウハウの集約・人材有効活用をテコにした商品・制度企画及びサービスの更なる向上等のその他の効果が期待されます。

非上場会社である当社と上場会社である対象者は、本経営統合を実現するため、経営統合の手法について、公開買付け、合併、株式交換等の様々な案を検討してまいりましたが、最終的に、統合持株会社における財務負担・最適資本構成やＥＰＳ（１株当たり利益）への影響、必要となる事務負担等を総合的に勘案し、本公開買付けを行った後に、本合併を行うという取引ストラクチャーを採用することで合意に至りました。両社は、対等の精神に基づき、本経営統合を行うものとし、本経営統合は、関係当局の許認可等を条件として、まず本公開買付けの実施により対象者を子会社化し、その後、対象者を存続会社、当社を消滅会社とする本合併を行うことを予定しておりました。今般、当社と対象者の間で本経営統合に関する独占禁止法の手続及び対応に関し、公正取引委員会から排除措置命令が行われないこと等の確認ができたことから、当社は、平成 24 年７月 10 日、本公開買付けを開始することを決定いたしました。

② 本公開買付け後の経営方針

本公開買付けが成立した場合には、当社及び対象者は、本統合契約に基づき、対象者を存続会社、当社を消滅会社とする本合併を行います。また、本経営統合は持株会社方式によるものとし、本合併後の統合持株会社への移行が円滑に行われるようにするために、両社の株主総会の承認を前提に、両社において、それぞれグループ内での会社分割（以下「両社会社分割」といいます。）を実施することを予定しています。その具体的な手続は以下のとおりです。

(a) 本公開買付けの成立後、両社は、本合併に係る合併契約（以下「本合併契約」といいま

す。）を締結します。なお、本合併の割当比率（以下「本合併比率」といいます。）は、次のとおりとします。

会社名	当社	対象者
本合併に係る割当ての内容	0.2019	1
合併により発行する新株式数	普通株式：459,068 株	

（注１）当社の株式１株に対して、対象者の株式 0.2019 株を割当て交付します。但し、当社が保有する自己株式 26,260 株については、本合併による株式の割当ては行いません。

(b) 本合併契約の締結後、当社は、東証との間で、当社を分割会社、当社の 100%子会社である東証を承継会社として、子会社の経営管理事業を除く全ての事業を承継対象（詳細は今後当社と対象者との間で協議の上決定する予定です。）とする吸収分割契約（以下「東証グループ吸収分割契約」といいます。）を締結します。

(c) 本合併契約の締結後、対象者は、対象者を分割会社とする吸収分割の承継会社となるための対象者の 100%子会社（以下「大証M」といいます。）を新たに設立し、大証Mとの間で、対象者の行う金融商品取引所事業の全部を承継対象（詳細は今後当社と対象者との間で協議の上決定する予定です。）とする吸収分割契約（以下「大証吸収分割契約」といいます。）を締結します。

(d) 両社は、本合併契約並びに東証グループ吸収分割契約及び大証吸収分割契約の締結後、遅滞なく株主総会（以下、当社については「東証承認株主総会」といい、対象者については「大証承認株主総会」といいます。）をそれぞれ招集し、本合併契約並びに東証グループ吸収分割契約及び大証吸収分割契約の承認議案（対象者については本合併契約に定める内容の定款変更議案並びに本合併契約に定める対象者における取締役及び会計監査人の選任議案を含む。）その他本経営統合に必要な事項として両社が別途合意する事項に関する議案を提出し、これらにつき株主総会の承認を求めます。

(e) 本合併の効力発生日は平成 25 年１月１日とし、両社会社分割の効力発生日は本合併の効力発生日と同日を目途として両社が別途協議の上合意する日とします。なお、これらの効力発生日は、手続進行上の必要性その他の事由により必要な場合には、両社で合意の上、変更することができます。

本公開買付けが成立した後の本経営統合の日程（予定）は、以下のとおりです。

東証承認株主総会及び大証承認株主総会の基準日	平成 24 年秋
本合併契約の締結	
東証グループ吸収分割契約締結	
大証Mの設立	
大証吸収分割契約締結	
東証承認株主総会	
大証承認株主総会	
東証グループ吸収分割の効力発生日	平成 25 年１月１日
本合併の効力発生日	平成 25 年１月１日
大証吸収分割の効力発生日	平成 25 年１月１日

また、本合併後の統合持株会社の状況は、以下のとおりとなる予定です。

(a) 統合持株会社の概要

商号	株式会社日本取引所グループ（仮称）
事業内容	株式会社金融商品取引所の経営管理

本店所在地	東京都中央区
形態	委員会設置会社
事業年度の末日	３月31日

本合併の効力発生日における統合持株会社の取締役の人数及び構成は、本合併契約の締結時までに両社が別途協議の上合意する者（但し、当社の代表執行役社長及び対象者の代表取締役社長を含むものとし、また両社がそれぞれ指名する社外取締役の人数は同数）とします。また、本合併の効力発生日において、当社の代表執行役社長が統合持株会社の代表権を有するグループＣＥＯ（最高経営責任者）、対象者の代表取締役社長が統合持株会社の代表権を有するグループＣＯＯ（最高執行責任者）に就任する予定です。

(b) 本経営統合後の組織再編の概要

統合持株会社は、本合併後に速やかに行う子会社の組織再編については、市場利用者の意向を考慮しつつ、現物市場運営会社を東証、デリバティブ市場運営会社を大証M、自主規制法人を東京証券取引所自主規制法人、清算機関を株式会社日本証券クリアリング機構とする企業グループを形成します。

さらに、当社及び対象者は、本経営統合後の統合持株会社の企業理念等の方向性について、両社の間で設置されている統合準備委員会（注２）において、次のとおり合意しております。なお、当該内容は、統合準備委員会で合意された現時点の方向性を示したものであり、統合持株会社の発足後、統合持株会社において最終的に決定することを予定しております。

（イ） 企業理念等

a. 企業理念

私たちは、公共性・信頼性の確保、利便性・効率性・透明性の高い市場基盤の構築、創造的・魅力的なサービスの提供により、市場の持続的な発展を図り、豊かな社会の実現に貢献します。

私たちは、これらを通じて、投資者を始めとする市場利用者の支持及び信頼の増大が図られ、その結果として、利益がもたらされるものと考えます。

b. 将来ビジョン

Your Exchange of Choice

～創造性豊かで、公共性・信頼性のある質の高いサービスを提供するアジア地域でもっとも選ばれる取引所～

c. 信条（４つのＣ）

お客様第一主義　－ Customer First

私たちは、多様なステークホルダーのニーズを把握し、お客様の満足の総和を最大化するため、常にお客様目線で考え抜き、最適解を模索し続けます。

社会からの信頼確保　－ Credibility

私たちは、公正性・透明性の高い市場を日々安定的に運営するとともに、高い競争力、安定性、利便性とコスト効率を全て満たす信頼の高い社会インフラを構築します。

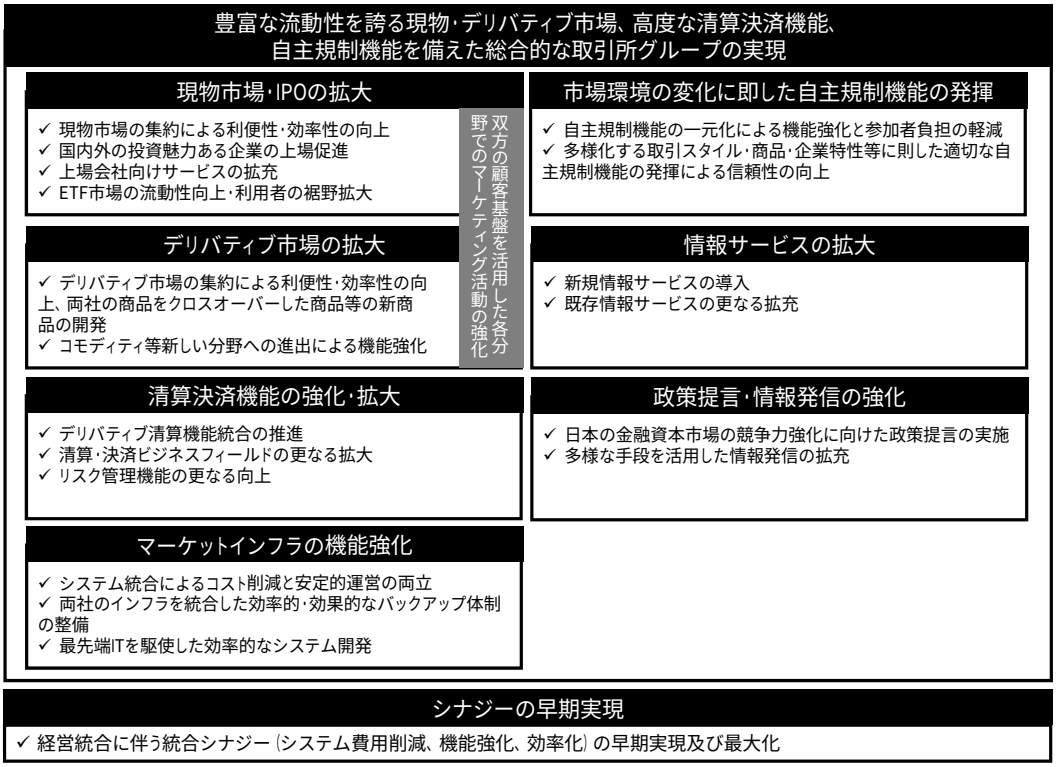
創造性の追求　－ Creativity

私たちは、グローバルな競争力の強化とお客様の利便性向上のため、失敗を恐れず、チャレンジ精神と情熱をもって創造性の高い商品とサービスの提供に取り組みます。

社員の能力発揮　－ Competency

私たちは、個々の社員の多様性を十分に活用し、その能力を最大限発揮することができる職場環境を創出していきます。

d. 事業戦略



(ロ) 自己株式の取扱い

当社が本公開買付けにより取得する対象者の株式は、平成 25 年１月１日に予定されている本経営統合により、統合持株会社の自己株式となりますが、消却することを予定しております。

(ハ) 目標とする配当性向

取引所としての競争力強化と自主規制機能の向上のためのシステム開発や清算機関としてのリスクへの備えを目的とした内部留保の重要性に留意しつつ、安定的かつ継続的な配当を実施することを基本とし、具体的には、配当性向を 40%程度とすることを目標とします。

(ニ) 中期経営計画

統合持株会社の中期経営計画（３年間に実施する具体的な事業戦略や施策、定量的な目標等を定めた計画）については、本経営統合後、速やかに策定及び公表することとします。

（注２）当社及び対象者は、本経営統合をできるだけ円滑かつ速やかに実現していくため、両社の社長を共同委員長とする統合準備委員会を設置しております。

(3) 財務アドバイザーによる財務分析等の概要

① 公開買付者による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得

本公開買付価格の公正性を確保するため、当社は、両社から独立した財務アドバイザーである三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱 UFJ モルガン・スタンレー」といいます。）、野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）及び大和証券キャピタル・マーケッツ株式会社（平成 24 年４月１日付で大和証券株式会社と統合し、大和証券株式会社となりました。以下「大和証券ＣＭ」といいます。）に本公開買付価格の財務分析を依頼し、その算定結果の報告を受領しました。

また、当社は、平成 23 年 11 月 21 日付にて、三菱 UFJ モルガン・スタンレー、野村證券及び大和証券ＣＭから、それぞれ後記の３社の主要な前提条件（注３）及びその他各社個別の前提条件のもとに、本公開買付価格が当社にとって財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しています。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、対象者について、市場株価分析、類似企業比較分析、ディスカウン

テッド・キャッシュ・フロー（以下「ＤＣＦ」といいます。）分析に基づく分析結果を総合的に勘案して対象者の普通株式１株当たり株式価値のレンジを分析することにより本公開買付価格の分析を行っております。各々の分析により算定された対象者の普通株式１株当たりの価値は、以下のとおりです。

	採用手法	対象者の普通株式１株当たり株式価値の算定レンジ
(a)	市場株価分析	325,000円～419,000円
(b)	類似企業比較分析	316,431円～358,622円
(c)	ＤＣＦ分析	473,354円～660,290円

(a)　市場株価分析：325,000 円～419,000 円

市場株価分析では、本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による報道がなされた平成 23 年 11 月７日の前営業日である平成 23 年 11 月４日を算定基準日（以下本項において「基準日①」といいます。）として、ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の基準日①から１ヶ月前、３ヶ月前のそれぞれの期間の株価終値（364,500 円～385,000 円、337,500 円～412,500 円）、及び本公開買付けに関する一部報道機関による報道がなされた平成 23 年７月５日の前営業日である平成 23 年７月４日を算定基準日（以下本項において「基準日②」といいます。）として、対象者の平成 22 年度通期決算発表日以降最初の営業日である平成 23 年４月 27 日から基準日②までのＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の株価終値（325,000 円～419,000 円）を基に、対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を 325,000 円～419,000 円と分析しております。

(b)　類似企業比較分析：316,431 円～358,622 円

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する金融商品を取り扱う海外上場証券取引所として、CME Group Inc.、IntercontinentalExchange, Inc.、CBOE Holdings, Inc.を選定した上で、それらの市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を算定し、対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を 316,431 円～358,622 円と分析しております。

(c)　ＤＣＦ分析：473,354 円～660,290 円

ＤＣＦ分析では、対象者から入手した事業計画に、主要な経営指標の推移を含む対象者の直近までの業績の動向、対象者が公表した各種ＩＲ資料、対象者に関するアナリスト・レポート、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素を考慮した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対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を 473,354 円～660,290 円と分析しております。なお、予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの価値は、予測期間最終年度を基礎としたフリー・キャッシュ・フローが一定の永久成長率で成長すると仮定して、ターミナル・バリューを算出する方法（以下「永久成長率法」といいます。）により算出しております。また、対象者の割引率としては 5.0%～7.0%を、永久成長率としては-0.5%～0.5%を採用しております。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーによる分析及び意見の前提条件・免責事項については（注３）をご参照下さい。

野村證券は、対象者について、市場株価平均法、類似会社比較法及びＤＣＦ法による算定を行いました。各手法において算定された対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。

	採用手法	対象者の普通株式１株当たり株式価値の算定レンジ
(a)	市場株価平均法	365,000円～382,113円
(b)	類似会社比較法	323,415円～518,654円
(c)	ＤＣＦ法	473,314円～624,999円

(a)　市場株価平均法：365,000 円～382,113 円

市場株価平均法では、本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による憶測報道がなされた平成 23 年 11 月７日の前営業日である平成 23 年 11 月４日を基準日として、ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の基準日終値（365,000 円）、直近１週間の終値単純平均値（369,100 円）、直近１ヶ月間の終値単純平均値（371,000 円）、直近３ヶ月間の終値単純平均値（382,113 円）及び直近６ヶ月間の終値単純平均値（377,349 円）を基に、対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を、365,000 円～382,113 円と算定しております。

(b)　類似会社比較法：323,415 円～518,654 円

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する海外上場証券取引所として CBOE Holdings, Inc.、CME Group Inc.及び IntercontinentalExchange, Inc.を選定し、それらの市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を評価し、対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を、323,415 円～518,654 円と算定しております。

(c)　ＤＣＦ法：473,314 円～624,999 円

ＤＣＦ法とは、対象者の事業計画における収益や投資計画、経営指標の推移を含む対象者の直近までの業績の動向、対象者へのマネジメント・インタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が将来において創出すると見込まれる本経営統合を前提とせず対象者のみで事業を継続すると仮定した場合（以下「スタンド・アローン」といいます。）のフリー・キャッシュ・フローを、資本コストなど一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を評価する手法であり、これにより対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を、473,314 円～624,999 円と算定しております。なお、予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの価値はターミナル・バリューとして、①永久成長率法及び②対象会社又は類似した事業を営む上場会社の時価総額等を参考に計算された一定の財務指標に対する倍率を予測期間最終年度の該当指標に掛け合わせた値を現在価値に割引く方法（以下「マルチプル法」といいます。）により算出しており、対象者について、永久成長率法では-0.25%～+0.25%の永久成長率を使用し、マルチプル法では 6.0x～8.0x の企業価値に対する償却前営業利益（以下「EBITDA」といいます。）の倍率（以下「EBITDA マルチプル」といいます。）を使用しております。また、対象者の割引率は 5.75%～6.75%を使用しております。

野村證券による本公開買付価格の算定及び意見の前提条件・免責事項については（注３）をご参照下さい。

大和証券ＣＭは、対象者について、市場株価法、類似会社比較法、ＤＣＦ法による算定結果に基づき、本公開買付価格の分析を行っております。各々の手法により算定された対象者普通株式の１株当たりの価値は、以下のとおりです。

	採用手法	対象者の普通株式の１株当たりの価値
(a)	市場株価法	345,024円～382,113円

(b)	類似会社比較法	507,257円～601,967円
(c)	ＤＣＦ法	478,730円～762,453円

(a)　市場株価法：345,024円～382,113円

市場株価法では、平成23年11月４日（本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による憶測報道がなされた平成23年11月７日の前営業日。以下本項において「基準日①」といいます。）及び平成23年７月４日（本公開買付けに関する一部報道機関による憶測報道がなされた平成23年７月５日の前営業日。以下本項において「基準日②」といいます。）を基準日として、ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の基準日①及び基準日②からそれぞれ遡る過去１ヶ月間、過去３ヶ月間の終値単純平均株価（基準日①についてはそれぞれ371,000円、382,113円、基準日②についてはそれぞれ345,024円、378,697円）に基づき算定いたしました。

(b)　類似会社比較法：507,257円～601,967円

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する上場企業として、CME Group, Inc.、IntercontinentalExchange, Inc.及びCBOE Holdings, Inc.を選定し、各社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者普通株式の１株当たりの価値を算定いたしました。なお、類似会社比較法では、対象者から提供されたスタンド・アローンをベースとした財務予測を算定の基礎といたしました。

(c)　ＤＣＦ法：478,730円～762,453円

ＤＣＦ法では、対象者から提供されたスタンド・アローンをベースとした財務予測を算定の基礎といたしました。なお、対象者の予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの価値はターミナル・バリューとして、永久成長率法により算出しており、対象者の永久成長率は-1.00%～+1.00%を使用しております。また、割引率は5.48%～7.48%を使用しております。

大和証券ＣＭによる本公開買付価格の分析及び意見の前提条件・免責事項については（注３）をご参照下さい。

（注３）　三菱UFJモルガン・スタンレー、野村證券、及び大和証券ＣＭ（それぞれを以下本注記において「東証グループ財務アドバイザー」といいます。）は、上記意見書の提出及び意見書に記載された意見の表明並びにその基礎となる本公開買付価格の分析・算定に際し、両社から提供を受け又は両社と協議した情報、東証グループ財務アドバイザーが検討の対象とした又は東証グループ財務アドバイザーのために検討されたその他一切の情報、及び一般に公開された情報が、全て正確かつ完全なものであること、また本公開買付価格の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実で東証グループ財務アドバイザーに対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません（また、独自にその検証を行う責任も義務も負っておりません。）。

また、対象者とその関係会社の資産及び負債（簿外資産、負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定は行っておらず、第三者機関からの鑑定又は査定の提供を受けておりません。加えて、対象者の事業、業務、財務状況、見通し及びシナジー効果に関する情報については、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。そして、東証グループ財務アドバイザーは、かかる分析もしくは予測（シナジー効果を含みます。）又はそれらの根拠となった前提については、何ら見解を表明するものではありません。

なお、東証グループ財務アドバイザーの同意見書及び分析は、公開買付者の取締役会の参考のためのみに提出されたものであり、公開買付者取締役会が本公開買付価格の検討に関して使用するためその便宜のためにのみ作成されており、他のいかなる目的のためにも、また他のいかなる者によっても、依拠又は使用することはできません。

東証グループ財務アドバイザーの同意見書及び分析は、同意見書又は分析の日付現在の金融、経済、為替、市場その他の条件及び情勢を前提としており、かつ、同日現在において東証グループ財務アドバイザーが入手可能な情報に基づくものです。クレジット市場、金融市場及び株式市場においては不安定な状況が継続しておりますが、東証グループ財務アドバイザーは、かかる不安定な状況が公開買付者、対象者及び本公開買付価格に与える潜在的影響について意見又は見解を述べるものではありません。同意見書又は分析の時点以降に発生する事象が意見又は分析の内容に影響を与える可能性があり、あるいは当該時点において意見もしくは分析の内容に与える影響が明らかではない事象がありますが、東証グループ財務アドバイザーは、その意見又は分析を更新、改訂又は再確認する義務を負うものではありません。

東証グループ財務アドバイザーは、本公開買付けに関し、そのサービスに対し、公開買付者からその相当部分について本公開買付け及び本合併の完了を条件とする手数料を受領いたします。

当社は、対象者に対して実施したビジネス、法務、会計及び税務に関する当社並びに専門家によるデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、本経営統合の意義、取引ストラクチャー、対象者の財務及び事業の状況、資産の状況、将来の見通し等の複数の要因を総合的に勘案し、両社を代表する財務アドバイザー間における交渉・協議に加え、本公開買付価格に関する財務分析を依頼した財務アドバイザーから提出を受けた算定結果も考慮の上、別途独立した財務アドバイザーから本公開買付価格に関する算定結果の提出を受けている対象者との間で直接、慎重な交渉・協議を重ね、最終的には、対象者の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し等も踏まえ、当社の法務アドバイザーとも相談し、本公開買付価格が妥当であるとの判断に至ったため、平成 23 年 11 月 22 日開催の取締役会において本公開買付価格を１株当たり 480,000 円と決定いたしました。なお、前述のとおり、当社は、三菱 UFJ モルガン・スタンレー、野村證券及び大和証券ＣＭから、本公開買付価格が当社にとって財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しています。

また、当社は、本公開買付けの開始の決定にあたり、本統合契約に規定される諸条件を変更すべきか否かに関して財務アドバイザー及び法務アドバイザーとも協議の上、平成 23 年 11 月 22 日以降、本公開買付けの開始を決定した平成 24 年７月 10 日までの間に、当社及び対象者において、本統合契約に規定される諸条件を修正すべき重大な事実は生じていないことを確認しております。

本公開買付価格である１株当たり 480,000 円は、両社が本統合契約の締結及び本公開買付価格を公表した平成 23 年 11 月 22 日の前営業日である平成 23 年 11 月 21 日のＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の普通取引終値 421,000 円に対して 14.01%（小数点以下第三位を四捨五入、以下プレミアムの計算において同じ。）、過去１ヶ月間（平成 23 年 10 月 24 日から平成 23 年 11 月 21 日まで）の普通取引終値の単純平均値 391,350 円（小数点以下切捨て、以下平均値の計算において同じ。）に対して 22.65%、過去３ヶ月間（平成 23 年８月 22 日から平成 23 年 11 月 21 日まで）の普通取引終値の単純平均値 386,000 円に対して 24.35%、過去６ヶ月間（平成 23 年５月 23 日から平成 23 年 11 月 21 日まで）の普通取引終値の単純平均値 378,686 円に対して 26.75%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

また、本公開買付価格は、本日の前営業日である平成 24 年７月９日のＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の普通取引終値 459,000 円に対して 4.58%のプレミアムを加えた金額になります。

なお、本公開買付価格は、本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による憶測報道がなされた平成 23 年 11 月７日の前営業日である平成 23 年 11 月４日のＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の普通取引終値 365,000 円に対して 31.51%、過去１ヶ月間（平成 23 年 10 月５日から平成 23 年 11 月４日）の普通取引終値の単純平均値 371,000 円に対して 29.38%、過去３ヶ月間（平成 23 年８月５日から平成 23 年 11 月４日）の普通株式の普通取引終値の単純平均値 382,112 円に対して 25.62%、過去６ヶ月間（平成 23 年５月６日から平成 23 年 11 月４日）の普通株式の普通取引終値の単純平均値 377,349 円に対して 27.20%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

② 対象者による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得

対象者プレスリリースによれば、平成 23 年 11 月 22 日に発表された本経営統合に関連して、本公開買付価格及び本合併比率の公正性を確保するため、対象者は両社から独立した財務アドバイザーに本公開買付価格及び本合併比率に関する財務分析を依頼することとし、ゴールドマン・サックス証券株式会社（以下「ゴールドマン・サックス」といいます。）、ＳＭＢＣ日興証券株式会社（以下「ＳＭＢＣ日興」といいます。）及び Moelis & Company UK LLP（以下「モーリス」といいます。）を両社から独立した財務アドバ

イザーとして起用していたとのことです。また、対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付価格及び本合併比率に関するフェアネス・オピニオンを、平成23年11月21日又は22日付で、ゴールドマン・サックス、ＳＭＢＣ日興及びモーリスから、それぞれ受領したとのことです。

当該本公開買付価格及び本合併比率に関する財務分析及びフェアネス・オピニオンの詳細については、後記「（８）対象者の財務アドバイザーによる財務分析等の概要」をご参照下さい。

③ 独立した財務アドバイザーの起用及び法務アドバイザーからの助言

両社は、本公開買付けを含む本経営統合の検討に関する助言その他本経営統合の実現に向けた支援を受けるため、当社は、本公開買付価格に関する財務分析を依頼した前記「① 公開買付者による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の両社から独立した財務アドバイザーのほか、ＪＰモルガン証券株式会社を、対象者は、前記「② 対象者による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の両社から独立した財務アドバイザーのほか、メリルリンチ日本証券株式会社及びみずほ証券株式会社を、それぞれ両社から独立した財務アドバイザーとして起用しております。

また、両社は、本公開買付けを含む本経営統合に至る意思決定過程における透明性・合理性を確保するため、当社は、長島・大野・常松法律事務所及びDavis Polk & Wardwell LLPを、対象者は、西村あさひ法律事務所、ＴＭＩ総合法律事務所及びSullivan & Cromwell LLPを、それぞれ法務アドバイザーとして選任し、法的な観点から本公開買付けを含む本経営統合の諸手続き及び対応等について助言を受けております。

⑷ 本公開買付けに関する重要な合意

当社と対象者は、本統合契約及びその後の本統合契約に基づく協議において、大要以下の事項について合意しております。

① 本統合契約の概要

(a) 公開買付者と対象者は、次の順序に従って、本経営統合を行う。

a. 本経営統合に関する独占禁止法の手続及び対応に関し、公正取引委員会から排除措置命令が行われないこと等が確認できていることを含め、その他の関係当局からの許認可等の取得等を条件として、両社が別途合意する日に、当社は、法に規定するところに従い、対象者の普通株式を対象とした本公開買付けを実施する。

b. 本公開買付けが開始される場合には、本経営統合に関する独占禁止法の手続及び対応に関し、公正取引委員会から排除措置命令が行われないこと等が確認できていることを含め、その他の関係当局からの許認可等の取得等を条件として、対象者は、本公開買付けに賛同する旨の意見表明を行う。

c. 本公開買付けの成立後、両社は、本合併に係る本合併契約を締結する。なお、本合併比率は、次のとおりとする。

会社名	当社	対象者
本合併に係る割当ての内容	0.2019	1

（注４）当社の株式１株に対して、対象者の株式0.2019株を割当て交付します。但し、当社が保有する自己株式26,260株については、本合併による株式の割当ては行いません。

（注５）なお、本合併により発行する新株式数は、普通株式459,068株です。

d. 本合併契約の締結後、当社は、東証との間で、当社を分割会社、東証を承継会社とする東証グループ吸収分割契約を締結する。

e. 本合併契約の締結後、対象者は、対象者を分割会社とする吸収分割の承継会社となるため大証Mを新たに設立し、大証Mとの間で大証吸収分割契約を締結する。

f. 両社は、本合併契約並びに東証グループ吸収分割契約及び大証吸収分割契約の締結後、遅滞なく株主総会をそれぞれ招集し、本合併契約並びに東証グループ吸収分割契約及び大証

吸収分割契約の承認議案（対象者については本合併契約に定める内容の定款変更議案並びに本合併契約に定める対象者における取締役及び会計監査人の選任議案を含む。）その他本経営統合に必要な事項として両社が別途合意する事項に関する議案を提出し、これらにつき株主総会の承認を求める。

g. 本合併の効力発生日は平成 25 年１月１日とし、両社会社分割の効力発生日は本合併の効力発生日と同日を目途として両社が別途協議の上合意する日とする。なお、これらの効力発生日は、手続進行上の必要性その他の事由により必要な場合には、両社で合意の上、変更することができる。

(b) 公開買付者及び対象者は、本統合契約締結後、本合併の効力発生日までの間、善良なる管理者としての注意をもって、従前遂行してきた業務の基準、態様及び方法に従って、自ら及びその子会社の事業の運営及び資産の管理を行うものとし、公開買付者及び対象者の間で別途合意した場合を除き、本統合契約締結日時点における通常の業務において必要となる範囲を逸脱するような契約の締結、変更若しくは解除、合併その他の組織再編行為、定款の変更、株式等の発行等を行ってはならない。

(c) 公開買付者及び対象者は、統合準備委員会を設置し、統合業務を円滑・迅速に推進する他、本経営統合を円滑に実行する上で必要となる独占禁止法、産業活力再生特別措置法、業法規制及び証券関連規制その他の法令上の対応を適宜・適切に行う。

(d) 公開買付者及び対象者は、本統合契約締結後、本合併の効力発生日までの間、相手方から事前に書面による承諾を得ずに、取引所を運営する法人との経営統合又は本経営統合と類似の目標を達成するその他一切の取引（公開買付者については新規株式公開を含む。）に関する勧誘、協議、交渉、契約（法的拘束力の有無を問わない。）の締結又は実行をしてはならない。

(e) 本合併の効力発生日における統合持株会社の概要は次のとおりとする。

a. 商号及び英文名称については公開買付者及び対象者が別途合意する。但し、本統合契約締結日現在の仮称は「株式会社日本取引所グループ」とする。

b. 本店所在地は東京都中央区に置き、機関設計は委員会設置会社とする。

c. 取締役の人数及び構成は公開買付者及び対象者で別途合意する者とする。但し、本合併の効力発生日において、公開買付者の代表執行役社長が統合持株会社の代表権を有するグループＣＥＯ（最高経営責任者）に、対象者の代表取締役社長が統合持株会社の代表権を有するグループＣＯＯ（最高執行責任者）に就任する。

d. 統合持株会社は、統合持株会社の普通株式を(i)東京証券取引所市場第一部へ本経営統合の完了日又はその後速やかに上場させること、及び(ii)ＪＡＳＤＡＱスタンダードから大阪証券取引所市場第一部へ(i)の上場と同時又はその後速やかに市場変更させることを目指す。

(f) 本統合契約は、a.平成 24 年 12 月 31 日又は公開買付者及び対象者が別途合意する日のいずれか遅い日までに本公開買付けが開始されない場合、b.本公開買付けが成立しなかった場合、c.本公開買付けが成立したものの、大証承認株主総会において、本合併契約の承認議案、大証吸収分割契約の承認議案、本合併契約に定める内容の定款変更議案若しくは本合併契約に定める対象者における取締役及び会計監査人の選任議案その他本経営統合に必要な事項として公開買付者及び対象者が別途合意する事項に関する議案のいずれかが否決された場合、又は東証承認株主総会において、本合併契約の承認議案若しくは東証グループ吸収分割契約の承認議案その他本経営統合に必要な事項として公開買付者及び対象者が別途合意する事項に関する議案のいずれかが否決された場合、d.平成 25 年６月 30 日又は公開買付者及び対象者が別途合意する日のいずれか遅い日までに本経営統合が完了しない場合のいずれかに該当する場合には、将来に向かって終了する。

(g) 上記(f)の c.及び d.の場合により本統合契約が終了した場合であっても、(i)公開買付者及び対象者は、本経営統合又は両者間で別途合意する業務提携等の速やかな実現に向けた協議及び努力を継続すること、(ii)公開買付者は、公開買付者及び対象者の間で別途書面により合意しない限り、対象者の株主総会において本経営統合の趣旨に反する株主提案権を行使せず、かつ、対象

者の取締役会が株主総会に提出する取締役選任の議案、監査役選任の議案及び剰余金配当の議案（但し、いずれかの議案が本経営統合の趣旨に反するものである場合には、公開買付者及び対象者は事前に協議するものとする。）並びに本経営統合の趣旨に反しないその他の議案に対して、その保有する対象者の株式に係る議決権の全部について賛成の議決権行使をすること（但し、かかる規定に従うことが、公開買付者の取締役の善管注意義務に違反することが合理的に明らかである場合には、この限りではない。）、(iii)公開買付者は、本統合契約で合意された統合持株会社のガバナンス構成を実現するために、公開買付者及び対象者の間で協議の上、必要な修正を加えた本経営統合のための契約（但し、公開買付者又は対象者は、不合理に当該修正を留保又は拒否できないものとする。）の承認議案を、その都度、当該契約締結の後に開催される公開買付者の株主総会（定時株主総会だけでなく、臨時株主総会も含む。以下同じ。）において提出すること、(iv)公開買付者は、本統合契約の終了後速やかに臨時株主総会を開催の上、対象者の代表取締役社長を公開買付者の取締役候補者とする取締役選任議案を提出し、その承認を求めるものとし（但し、本統合契約の終了後に速やかに開催される定時株主総会において当該取締役選任議案を提出することができる場合には、臨時株主総会に代えて当該定時株主総会に当該取締役選任議案を提出し、承認を求めるものとする。）、当該株主総会において、当該取締役選任議案が否決された場合には、公開買付者は、公開買付者及び対象者で別途協議の上書面により合意するまでの間に開催される全ての公開買付者の株主総会において、公開買付者及び対象者が別途協議の上合理的に決定する者１名を取締役候補者とする取締役選任議案を、その承認が得られるまで継続して提出すること、並びに(v)公開買付者は、公開買付者及び対象者間で別途協議の上書面により合意するまでの間、上記(i)乃至(iv)に定める事項の意義を実質的に没却するようないかなる行為（本統合契約締結日現在におけるいずれかの対象者の取締役又は監査役の解任を含むが、それに限られない。）も行わない。

② 本経営統合の日程

本公開買付けが成立した後の本経営統合の日程（予定）は、以下のとおりです。

東証承認株主総会及び大証承認株主総会の基準日	平成 24 年秋
本合併契約の締結	
東証グループ吸収分割契約の締結	
大証Mの設立	
大証吸収分割契約の締結	
東証承認株主総会	
大証承認株主総会	
東証グループ吸収分割の効力発生日	平成 25 年１月１日
本合併の効力発生日	平成 25 年１月１日
大証吸収分割の効力発生日	平成 25 年１月１日

③ 本経営統合後の状況

(a) 統合持株会社の概要

商号	株式会社日本取引所グループ（仮称）
事業内容	株式会社金融商品取引所の経営管理
本店所在地	東京都中央区
形態	委員会設置会社
事業年度の末日	３月 31 日

本合併の効力発生日における統合持株会社の取締役の人数及び構成は、本合併契約の締結時までに両社が別途協議の上合意する者（但し、当社の代表執行役社長及び対象者の代表取締役

社長を含むものとし、また両社がそれぞれ指名する社外取締役の人数は同数）とします。また、本合併の効力発生日において、当社の代表執行役社長が統合持株会社の代表権を有するグループＣＥＯ（最高経営責任者）、対象者の代表取締役社長が統合持株会社の代表権を有するグループＣＯＯ（最高執行責任者）に就任する予定です。

(b)　本経営統合後の組織再編の概要

統合持株会社は、本合併後に速やかに行う子会社の組織再編については、市場利用者の意向を考慮しつつ、現物市場運営会社を東証、デリバティブ市場運営会社を大証M、自主規制法人を東京証券取引所自主規制法人、清算機関を株式会社日本証券クリアリング機構とする企業グループを形成します。

⑸ 上場廃止となる見込み及びその事由

① 本公開買付けについて

本公開買付けにおいては買付予定数の上限（179,999 株（保有割合：66.67%））を設定しておりますので、本公開買付けにより、ＪＡＳＤＡＱスタンダードに上場されている対象者の普通株式が上場廃止となる可能性はございません。

② 本合併について

本合併により、対象者の普通株式は、ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける上場廃止基準に基づき、合併等による実質的存続性の喪失に係る猶予期間入り銘柄となる可能性があります。

なお、両社は、統合持株会社が、統合持株会社の普通株式を(a)東京証券取引所市場第一部へ本経営統合の完了日又はその後速やかに上場させること、及び(b)ＪＡＳＤＡＱスタンダードから大阪証券取引所市場第一部へ(a)の上場と同時又はその後速やかに市場変更させることを目指す旨を合意しております。

⑹ 本合併に係る割当て内容の算定根拠等

前記「（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後の経営方針」の「② 本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、本公開買付けの成立後、両社は、本合併契約を締結します。なお、本合併比率は、次のとおりとします。

会社名	当社	対象者
本合併に係る割当ての内容	0.2019	1
合併により発行する新株式数	普通株式：459,068 株	

（注６）当社の株式１株に対して、対象者の株式 0.2019 株を割当て交付します。但し、当社が保有する自己株式 26,260 株については、本合併による株式の割当ては行いません。

当社は、本合併比率（当社の普通株式 1 株に対して、対象者の普通株式 0.2019 株）の公正性を確保するため、両社から独立した財務アドバイザーに本合併比率の財務分析を依頼し、当社は三菱 UFJ モルガン・スタンレー、野村證券及び大和証券ＣＭからその算定結果の報告を受領しました。

また、当社は、平成 23 年 11 月 21 日付にて、三菱 UFJ モルガン・スタンレー、野村證券及び大和証券ＣＭから、それぞれ後記の３社の主要な前提条件（注７）及びその他各社個別の前提条件のもとに、本合併比率が当社の株主にとって財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しています。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、当社及び対象者のそれぞれについて、類似企業比較分析、ＤＣＦ分析、貢献度分析に基づく分析結果を総合的に勘案して本合併比率の分析を行っております。三菱 UFJ モルガン・スタンレーによる本合併比率の評価結果の概要は、以下のとおりです（対象者の普通株式１株当たり株式価値を１とした場合の類似企業比較分析、ＤＣＦ分析及び貢献度分析による当社の普通株式１株当

たりの株式価値の評価レンジを記載しております。)。

	採用手法	合併比率の算定レンジ
(a)	類似企業比較分析	0.128～0.175
(b)	ＤＣＦ分析	0.184～0.230
(c)	貢献度分析	0.146～0.304

(a)　類似企業比較分析：0.128～0.175

類似企業比較分析では、当社及び対象者のそれぞれと比較的類似する金融商品を取り扱う海外上場証券取引所として、当社に関しては NYSE Euronext, Inc.、ASX Limited、The NASDAQ OMX Group, Inc.、London Stock Exchange Group plc、TMX Group Inc.、Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A.、対象者に関しては CME Group Inc.、IntercontinentalExchange, Inc.、CBOE Holdings, Inc.を選定した上で、それぞれの市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社及び対象者の株式価値を算定し、合併比率のレンジを、0.128～0.175 と分析しております。

(b)　ＤＣＦ分析：0.184～0.230

ＤＣＦ分析では、当社及び対象者の事業計画に、主要な経営指標の推移を含む当社及び対象者の直近までの業績の動向、当社及び対象者が公表した各種ＩＲ資料、対象者に関するアナリスト・レポート、当社及び対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社及び対象者の将来の収益予想に基づき、当社及び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当社及び対象者の企業価値や株式価値を算定し、合併比率のレンジを、0.184～0.230 と分析しております。なお、予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの価値は、永久成長率法により算出しております。また、当社及び対象者の割引率としては5.0%～7.0%を、永久成長率としては-0.5%～0.5%を採用しております。

(c)　貢献度分析：0.146～0.304

貢献度分析では、営業収益、営業利益、純利益、純資産等の主要な財務数値をベースに、当社及び対象者の統合持株会社に対する主要な財務指標への貢献度を算定し、合併比率のレンジを、0.146～0.304 と分析しております。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーによる分析及び意見の前提条件・免責事項については（注７）をご参照下さい。

野村證券は、当社及び対象者について、マーケット・アプローチ、ＤＣＦ法及び貢献度分析による算定を行いました。各手法における算定結果は以下のとおりです。下記の合併比率のレンジは、当社の普通株式１株に割り当てられる対象者の普通株式数の算定レンジを記載したものです。

	採用手法	合併比率の算定レンジ
(a)	マーケット・アプローチ	0.084～0.237
(b)	ＤＣＦ法	0.193～0.254
(c)	貢献度分析	0.134～0.262

(a)　マーケット・アプローチ：0.084～0.237

マーケット・アプローチでは、当社については類似会社比較分析により、対象者については市場株価分析及び類似会社比較分析により普通株式１株当たりの価値の評価を行い、それらの結果を基に合併比率のレンジを、0.084～0.237 と算定しております。なお、類似会社比較分析では、当社及び対象者のそれぞれと比較的類似する海外上場証券取引所として、当社については The NASDAQ OMX Group, Inc.、London Stock Exchange Group plc、Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A.及び ASX Limited を選定し、対象者については CBOE Holdings, Inc.、CME Group Inc.及び IntercontinentalExchange, Inc.を選定し、それらの市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社及び対象者の株式価値を評価しております。また、市場株価分析では、本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による憶測報道がなされた平成 23 年 11 月７日の前営業日である平成 23 年 11 月４日を基準日として、ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の基準日終値（365,000 円）、直近１週間の終値単純平均値（369,100 円）、直近１ヶ月間の終値単純平均値（371,000 円）、直近３ヶ月間の終値単純平均値（382,113 円）及び直近６ヶ月間の終値単純平均値（377,349 円）を採用しております。

(b)　ＤＣＦ法：0.193～0.254

ＤＣＦ法とは、当社及び対象者の事業計画における収益や投資計画、経営指標の推移を含む当社及び対象者の直近までの業績の動向、当社及び対象者へのマネジメント・インタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社及び対象者それぞれが将来において創出すると見込まれるスタンド・アローンのフリー・キャッシュ・フローを、資本コストなど一定の割引率で現在価値に割り引いて当社及び対象者の企業価値や株式価値を評価する手法であり、これにより合併比率のレンジを、0.193～0.254 と算定しております。なお、予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの価値はターミナル・バリューとして、①永久成長率法及び②マルチプル法により算出しており、永久成長率法では当社及び対象者ともに-0.25%～+0.25%の永久成長率を使用し、マルチプル法では当社については 4.5x～6.5x の EBITDA マルチプル、対象者については 6.0x～8.0x の EBITDA マルチプルを使用しております。また、割引率は当社については 5.50%～6.50%、対象者については5.75%～6.75%を使用しております。

(c)　貢献度分析：0.134～0.262

貢献度分析では、当社及び対象者それぞれの営業収益、EBITDA、営業利益、経常利益、純利益及び株主資本の新統合グループに対する財務的な貢献度から、合併比率のレンジを、0.134～0.262 と算定しております。

野村證券による本合併比率の算定及び意見の前提条件・免責事項については（注７）をご参照下さい。

大和証券ＣＭは、マーケット・アプローチ及びＤＣＦ分析に基づき、本合併比率の分析を行っております。各手法における本合併比率の分析結果の概要は以下のとおりです。なお、下記の合併比率のレンジは、当社の普通株式１株に対して割り当てられる対象者の普通株式の数を記載したものです。

	採用手法	合併比率の算定レンジ
(a)	マーケット・アプローチ	0.131～0.346
(b)	ＤＣＦ分析	0.164～0.308

(a)　マーケット・アプローチ：0.131～0.346

マーケット・アプローチでは、市場株価法（対象者のみに適用）及び類似会社比較法（当社及び対象者それぞれに適用）により算定された両社の普通株式の１株当たり価値を基に、合併比率のレンジを、0.131～0.346 と分析しております。

市場株価法では、本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による憶測報道がなされた平成 23 年 11 月７日の前営業日である平成 23 年 11 月４日（以下本項において「基準日①」といいます。）及び本公開買付けに関する一部報道機関による憶測報道がなされた平成 23 年７月５日の前営業日である平成 23 年７月４日（以下本項において「基準日②」といいます。）を基準日として、ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の基準日①及び基準日②からそれぞれ遡る過去１ヶ月間、過去３ヶ月間の終値単純平均株価（基準日①についてはそれぞれ 371,000 円、382,113 円、基準日②についてはそれぞれ 345,024 円、378,697 円）に基づき算定いたしました。

類似会社比較法では、当社及び対象者と比較的類似する上場企業として、当社については NYSE Euronext、NASDAQ OMX Group, Inc.、TMX Group, Inc.、London Stock Exchange Group Plc 及び Bolsas y Mercados Españoles を選定し、対象者については CME Group, Inc.、IntercontinentalExchange, Inc.及び CBOE Holdings, Inc.を選定し、各社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社及び対象者の普通株式の１株当たりの価値を算定いたしました。なお、類似会社比較法では、当社及び対象者から提供されたスタンド・アローンをベースとした財務予測を算定の基礎といたしました。

(b)　ＤＣＦ分析：0.164～0.308

ＤＣＦ分析では、当社及び対象者のスタンド・アローンをベースとした事業計画、主要な経営指標の推移を含む当社及び対象者の直近までの業績の動向、当社及び対象者に対して実施したインタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素を前提とし、当社及び対象者が将来生み出すと見込まれるスタンド・アローンのフリー・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算定された当社及び対象者の企業価値や普通株式の１株当たりの価値を基に、合併比率のレンジを、0.164～0.308 と分析しております。なお、当社及び対象者の予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの価値はターミナル・バリューとして、永久成長率法により算出しており、永久成長率は当社及び対象者ともに-1.00%～+1.00%を使用しております。また、割引率は当社及び対象者ともに 5.48%～7.48%を使用しております。

大和証券ＣＭによる本合併比率の分析及び意見の前提条件・免責事項については（注７）をご参照下さい。

（注７）　三菱 UFJ モルガン・スタンレー、野村證券、及び大和証券ＣＭ（それぞれを以下本注記において「東証グループ財務アドバイザー」といいます。）は、上記意見書の提出及び意見書に記載された意見の表明並びにその基礎となる本合併比率の分析・算定に際し、両社から提供を受け又は両社と協議した情報、東証グループ財務アドバイザーが検討の対象とした又は東証グループ財務アドバイザーのために検討されたその他一切の情報、及び一般に公開された情報が、全て正確かつ完全なものであること、また本合併比率の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実で東証グループ財務アドバイザーに対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません（また、独自にその検証を行う責任も義務も負っておりません。）。

また、両社とそれらの関係会社の資産及び負債（簿外資産、負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定は行っておらず、第三者機関からの鑑定又は査定の提供を受けておりません。加えて、両社の事業、業務、財務状況、見通し及びシナジー効果に関する情報については、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。そして、東証グループ財務アドバイザーは、かかる分析もしくは予測（シナジー効果を含みます。）又はそれらの根拠となった前提については、何ら見解を表明するものではありません。

なお、東証グループ財務アドバイザーの同意見書及び分析は、公開買付者の取締役会の参考のためのみに提出されたものであり、公開買付者取締役会が本合併比率の検討に関して使用するためその便宜のためにのみ作成されており、他のいかなる目的のためにも、また他のいかなる者によっても、依拠又は使用することはできません。また、東証グループ財務アドバイザーは、本合併について開催される公開買付者の株主総会における公開買付者の株主の議決権行使又はその他の行動に関して意見を述べたり、また、本合併への賛同を推奨したりするものでもありません。

東証グループ財務アドバイザーの同意見書及び分析は、同意見書又は分析の日付現在の金融、経済、為替、市場その他の条件及び情勢を前提としており、かつ、同日現在において東証グループ財務アドバイザーが入手可能な情報に基づくものです。クレジット市場、金融市場及び株式市場においては不安定な状況が継続しておりますが、東証グループ財務アドバイザーは、かかる不安定な状況が公開買付者、対象者及び本合併比率に与える潜在的影響について意見又は見解を述べるものではありません。同意見書又は分析の時点以降に発生する事象が意見又は分析の内容に影響を与える可能性があり、あるいは当該時点において意見

もしくは分析の内容に与える影響が明らかではない事象がありますが、東証グループ財務アドバイザーは、その意見又は分析を更新、改訂又は再確認する義務を負うものではありません。
東証グループ財務アドバイザーは、本合併に関し、そのサービスに対し、公開買付者からその相当部分について本公開買付け及び本合併の完了を条件とする手数料を受領いたします。

なお、当社の財務アドバイザーがＤＣＦ法／ＤＣＦ分析において使用した算定の基礎となる当社の利益推移の試算には、対前年度比較において大幅な増益となる事業年度が含まれております。これは主として、外部環境の変化やマーケットインフラ整備の実現、商品の拡大等による売買代金及び取引高の増加並びに継続的なコスト削減効果による増益を見込んでいるためです。

また、対象者プレスリリースによれば、平成 23 年 11 月 22 日に発表された本経営統合に関連して、本公開買付価格及び本合併比率の公正性を確保するため、対象者は両社から独立した財務アドバイザーに本公開買付価格及び本合併比率に関する財務分析を依頼することとし、ゴールドマン・サックス、ＳＭＢＣ日興及びモーリスを両社から独立した財務アドバイザーとして起用していたとのことです。また、対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付価格及び本合併比率に関するフェアネス・オピニオンを、平成 23 年 11 月 21 日又は 22 日付で、ゴールドマン・サックス、ＳＭＢＣ日興及びモーリスから、それぞれ受領していたとのことです。

当該本公開買付価格及び本合併比率に関する財務分析及びフェアネス・オピニオンの詳細については、後記「（８）対象者の財務アドバイザーによる財務分析等の概要」をご参照下さい。

両社は、本合併比率（当社の普通株式１株に対して、対象者の普通株式 0.2019 株）に関する財務分析を依頼したそれぞれの財務アドバイザーから提出を受けた算定結果を参考に、相手方に対して両社が相互に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、両社の財務及び事業の状況、資産の状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案し、両社で慎重に交渉・協議を重ねた結果、本合併比率（当社の普通株式１株に対して、対象者の普通株式 0.2019 株）は妥当であるとの判断に至ったため、それぞれ平成 23 年 11 月 22 日開催の取締役会にて本合併比率（当社の普通株式１株に対して、対象者の普通株式 0.2019 株）を決定いたしました。

⑺ 独占禁止法上の問題解消措置

当社又は対象者は、当社が本公開買付けにより対象者の株式を取得すること（以下「本件株式取得」といいます。）に係る公正取引委員会による審査の過程で指摘を受けた独占禁止法上の懸念を解消するために、一定の問題解消措置を講じます。問題解消措置の主要な内容は以下のとおりです。

① 新興市場の上場関連業務における問題解消措置

当社及び対象者は、それぞれ、本件株式取得の実行日以降、それぞれに属する新興市場の内国会社に係る上場関連業務に関する手数料の設定、廃止及び金額の変更について、それぞれ東証及び対象者の取締役会の諮問機関として設置されている市場運営委員会の承認を条件とする措置を採ります。

なお、当該措置の実施期間は定めないものとし、当社及び対象者又は統合持株会社において、本件株式取得の後に新興市場の運営会社の統合等を行う場合にも、現在の市場運営委員会と規模、構成員の属性、機能において実質的に同等の諮問委員会を設置するものとし、その新興市場の内国会社に係る上場関連手数料の設定、廃止又は金額の変更について、同様に、当該諮問委員会の承認を条件とします。

② 現物株式の売買関連業務における問題解消措置

当社及び統合持株会社並びに株式会社日本証券クリアリング機構は、株式会社日本証券クリアリング機構による現物株式の売買に係る清算業務（以下「本清算業務」といいます。）の提供を現に受けている事業者及び今後株式会社日本証券クリアリング機構による本清算業務の提供を希望する事業者に対し、本件株式取得後も、統合持株会社グループと比較して、実質的に、差別的でなく、かつ競争上不利とならない条件で、本清算業務の提供を行うことを確約します。

③ 株価指数先物の売買関連業務における問題解消措置

当社及び統合持株会社は、本件株式取得の実行にあたり、以下の(a)乃至(c)の措置を採ります。

(a) NYSE Liffe に対して、同取引所が、日本時間の午前９時から午後３時までの時間帯（英国の夏時間以外は日本時間の午前 10 時から午後３時までの時間帯）において TOPIX 先物の売買関連業務を行うことができるよう、上記時間帯における TOPIX の使用に係る合理的な条件のライセンスを遅くとも本件株式取得の実行日までに提供する。

(b) NYSE Liffe に対する TOPIX の使用に係るライセンス手数料について、NYSE Liffe が希望する場合、現状の水準以下に引き下げる。

(c) NYSE Liffe に対して、これまでライセンスを提供していなかった TOPIX に関連する株価指数について、NYSE Liffe が希望する場合、これらの使用に係るライセンスを、合理的な条件で新たに提供する。

⑻ 対象者の財務アドバイザーによる財務分析等の概要

対象者プレスリリースによれば、平成 23 年 11 月 22 日に発表された本経営統合に関連して、本公開買付価格及び本合併比率の公正性を確保するため、対象者は両社から独立した財務アドバイザーに本公開買付価格及び本合併比率に関する財務分析を依頼することとし、ゴールドマン・サックス、ＳＭＢＣ日興及びモーリスを両社から独立した財務アドバイザーとして起用していたとのことです。また、対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付価格及び本合併比率に関するフェアネス・オピニオンを、平成 23 年 11 月 21 日又は 22 日付で、ゴールドマン・サックス、ＳＭＢＣ日興及びモーリスから、それぞれ受領していたとのことです。

対象者プレスリリースには、独立した各財務アドバイザーによる本公開買付価格及び本合併比率に関する財務分析並びにフェアネス・オピニオンに関する下記の記述がなされております。

なお、以下の「当社による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得」からの引用及び「当社における独立した財務アドバイザーからのフェアネス・オピニオンの概要」の引用において、「当社」とは、対象者をいいます。

〈「当社による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得」からの引用〉

（ゴールドマン・サックス）

（１） 本公開買付価格について

ゴールドマン・サックスは、当社の普通株式に関する平成 23 年 11 月 22 日付の算定書（以下「ＧＳ株式価値算定書」といいます。）を作成する過程の一環として、市場株価分析、ＤＣＦ分析及び類似会社比較法を行いました。なお、ＤＣＦ分析及び類似会社比較法については、ゴールドマン・サックスによる使用につき当社の了承を得た、当社の経営陣が作成した当社の財務予測及び公開情報に基づいております。各手法の分析結果として、当社の１株当たり価値として下記のレンジが示されております。

１．市場株価分析　　325,000 円 ～ 482,500 円

市場株価分析については、ゴールドマン・サックスは、平成 23 年 11 月４日を基準日として、公開情報に基づき、過去 52 週間における当社の普通株式の株価終値を参照しております。

２．ＤＣＦ分析　　451,647 円 ～ 666,811 円

ＤＣＦ分析については、ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスによる使用につき当社の了承を得た、当社の経営陣が作成した当社の財務予測、及び当社の平成 23 年９月 30 日に終了した第２四半期の第２四半期報告書における平成 23 年９月 30 日時点での当社の純有利子負債に基づいております。ゴールドマン・サックスは当社の普通株式価値の算定レンジを計算するにあたり、当社の推定加重平均資本コストを踏まえ、6.0%を中央値とする一定の範囲の割引率を用いて、当社が財務予測期間において生み出す将来フリーキャッシュフローを割り引いております。また、ゴールドマン・サックスは、財務予測

期間の最終年度末におけるターミナル・バリューの算出にあたっては、0.0%を中央値とする一定の範囲の永久成長率を用いております。その上で、当社の普通株式の現在割引価値を算出するため、6.0%を中央値とする一定の範囲の割引率を用いて当該ターミナル・バリューを割り引いております。

３．類似会社比較法　　195,313円 ～ 538,377円

類似会社比較法については、ゴールドマン・サックスは、当社に関する一定の財務評価倍率と、以下に挙げるグローバル取引所業界の上場企業（以下これらを総称して「類似会社」といいます。）において対応する一定の財務評価倍率を分析し、比較しております。類似会社としては Deutsche Boerse AG、NYSE Euronext、ASX Limited、The NASDAQ OMX Group, Inc.、London Stock Exchange Group plc、TMX Group Inc.、Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A.、CME Group Inc.、IntercontinentalExchange, Inc.及び CBOE Holdings, Inc.を使用しております。これらの類似会社は、当社と直接的には比較可能ではないものの、分析の目的からは当社と事業内容が類似していると考えられます。ゴールドマン・サックスは、平成23年11月21日を基準日として、直近の公開情報に基づいて計算される類似会社の 2011 年度及び 2012 年度の一定の範囲の財務評価倍率を、ゴールドマン・サックスによる使用につき当社の了承を得た、当社の経営陣が作成した財務予測において対応する財務数値に適用して、当社の普通株式価値を計算しております。

（2） 本合併比率について

ゴールドマン・サックスは、本合併比率に関する平成23年11月22日付の算定書（以下「ＧＳ合併比率算定書」といいます。）を作成する過程の一環として、本公開買付けが公開買付者に与える財務的影響を織り込んだ上で、貢献度分析、ＤＣＦ分析及び類似会社比較法を行いました。なお、本公開買付けを通じた公開買付者の取得株数は135,001株－179,999株、１株当たり取得金額は480,000円を前提としております。各手法の分析結果として、合併比率の算定レンジとして下記のレンジが示されております。なお、下記のレンジは、公開買付者の普通株式１株に割り当てられる当社の普通株式数を記載したものです。

１．貢献度分析　　0.185 ～ 0.285

貢献度分析については、ゴールドマン・サックスは、当社及び公開買付者のそれぞれについての平準化当期純利益、純資産及びＥＢＩＴＤＡを参照しております。なお、貢献度分析については、公開されている当社及び公開買付者の過去財務数値、並びに、ゴールドマン・サックスによる使用につき当社の了承を得た、当社の経営陣が作成した当社自らによる一定の社内財務分析及び財務予測並びに公開買付者の経営陣が作成し当社の経営陣が調整を行った公開買付者の一定の社内財務分析及び財務予測（以下これらを総称して「本財務予測」といいます。）に基づいております。

２．ＤＣＦ分析　　0.195 ～ 0.222

ＤＣＦ分析については、ゴールドマン・サックスは、本財務予測、当社の平成23年９月30日に終了した第２四半期の第２四半期報告書における平成23年９月30日時点での当社の純有利子負債、及び公開買付者の平成23年９月30日に終了した第２四半期の第２四半期決算短信における平成23年９月30日時点での公開買付者の純有利子負債を適用しております。ゴールドマン・サックスは、当社及び公開買付者の普通株式価値の算定レンジを計算するにあたり、当社については当社の推定加重平均資本コストを踏まえ、6.0%を中央値とする一定の範囲の割引率を用いて、公開買付者については公開買付者の推定加重平均資本コストを踏まえ、5.0%を中央値とする一定の範囲の割引率を用いて、当社及び公開買付者がそれぞれ財務予測期間において生み出す将来フリーキャッシュフローを割り引いております。また、ゴールドマン・サックスは、当社及び公開買付者それぞれの財務予測期間の最終年度末におけるターミナル・バリューの算出にあたっては、0.0%を中央値とする一定の範囲の永久成長率を用いております。その上で、当社及び公開買付者の普通株式の現在割引価値を算出するため、当社については6.0%、公開買付者については5.0%を中央値とする一定の範囲の割引率を用いて当該ターミナル・バリューを割り引いておりま

す。

３．類似会社比較法　　0.144 ～ 0.230

類似会社比較法については、ゴールドマン・サックスは、グローバル取引所業界の上場企業であるDeutsche Boerse AG、NYSE Euronext、ASX Limited、The NASDAQ OMX Group, Inc.、London Stock Exchange Group plc、TMX Group Inc.、Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A.、CME Group Inc.、IntercontinentalExchange, Inc.及びCBOE Holdings, Inc.を当社の類似会社（以下これらを総称して「当社類似会社」といいます。）として、Deutsche Boerse AG、NYSE Euronext、ASX Limited、The NASDAQ OMX Group, Inc.、London Stock Exchange Group plc、TMX Group Inc.及び Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros, S.A.を公開買付者の類似会社（以下これらを総称して「公開買付者類似会社」といいます。）としております。これらの当社類似会社又は公開買付者類似会社は、当社又は公開買付者と直接的には比較可能ではないものの、分析の目的からは当社又は公開買付者と事業内容が類似していると考えられます。ゴールドマン・サックスは、平成23年11月４日を基準日として、直近の公開情報に基づいて計算される当社類似会社又は公開買付者類似会社の2011年度及び2012年度の一定の範囲の予測財務評価倍率を、本財務予測において対応する財務数値に適用して、当社及び公開買付者の普通株式価値を計算しております。

（3） 補足事項

ゴールドマン・サックスのアドバイザリー・サービス、ＧＳ株式価値算定書及びＧＳ合併比率算定書（以下ＧＳ株式価値算定書及びＧＳ合併比率算定書を総称して「ＧＳ算定書」といいます。）は、当社の取締役会が本経営統合を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のためのみに提供されたものです。ＧＳ算定書は、当社普通株主の本公開買付けへの応募又は当社株主の本合併又はその他の事項に関する議決権行使に対して何らかの推奨を行うものではありません。また、ゴールドマン・サックスは、特定の公開買付価格又は合併比率を当社に対して推奨したことはなく、また、特定の公開買付価格又は合併比率を唯一適切なものとして推奨したこともありません。

ＧＳ算定書は必然的に、平成23年11月21日における経済環境、金融環境、市場環境及びその他の状況、並びに当該日現在においてゴールドマン・サックスに提供された情報のみに基づいており、ゴールドマン・サックスは、当該日以降に発生するいかなる事情、変化又は事由に基づき、ＧＳ算定書を更新し、改訂し又は再確認する責任を負うものではありません。また、そのような更新、改訂又は再確認はこれまで行われておりません。したがって、ＧＳ算定書は平成23年11月21日時点までの事情及び市場環境のみを踏まえて考慮されるべきものとなります。また、本財務予測については、当社の経営陣において現時点で得られる最善の予測及び判断を反映して合理的に準備されたものであることを、当社の同意に基づき、前提としております。なお、特に明記されている場合を除き、ゴールドマン・サックスがその財務分析において使用した定量的情報のうち市場データに基づくものは、平成23年11月21日以前の市場データに基づいており、必ずしも現在の市場の状況を示すものではありません。

(注)　ゴールドマン・サックスが、ＧＳ算定書及びＧＳ意見書（後記「②当社における独立した財務アドバイザーからのフェアネス・オピニオンの概要」にて定義）〈公開買付者注：後記「②当社における独立した財務アドバイザーからのフェアネス・オピニオンの概要」とは、対象者プレスリリースに記載された「②当社における独立した財務アドバイザーからのフェアネス・オピニオンの概要」をいい、本プレスリリースにおいては、後記「当社における独立した財務アドバイザーからのフェアネス・オピニオンの概要」の引用をご参照ください。〉の作成、並びにＧＳ意見書の補足財務分析（以下ＧＳ意見書と併せて「ＧＳフェアネス資料」といいます。）を行うにあたっての前提条件、手続き、考慮事項及び分析における制約事項の詳細に関する追加情報は以下のとおりです。

ゴールドマン・サックス及びその関連会社（以下併せて「ゴールドマン・サックス・グループ」といいます。）は様々な個人及び法人顧客のために、投資銀行業務、財務アドバイザリー・サービス、商業銀行業務、証券取引、投資顧問、自己勘定投資、フィナンシャル・プランニング、報酬に関する助言、リスク管理、ヘッジ取引、資金調達、仲介業務その他の金融及び非金融業務並びにサービスに従事しています。これらの通常業務を行うなかで、ゴールドマン・サックス・グループは、第三者、当社及び公開買付者並びにそれらの関係会社のエクイティ証券、負債性証券及びその他の証券（又は関連デリバティブ証券）並びに金融商品（銀行ローンその他の債務を含みます。）、又は本統合契約が企図する取引（以下「本件取引」といいます。）

に係るいずれかの通貨及びコモディティにつき、自己又は顧客の勘定で常に買い持ち又は売り持ちのポジションを取り、又は投資し、積極的に取引を行う又は取引を成立させることがあり得ます。また、前記「１．公開買付者の概要（平成 24 年３月 31 日現在）（７）大株主及び持株比率」〈公開買付者注：前記「１．公開買付者の概要（平成 24 年３月 31 日現在）（７）大株主及び持株比率」とは、対象者プレスリリースに記載された「１．公開買付者の概要（平成 24 年３月 31 日現在）（７）大株主及び持株比率」をいいます。〉のとおり、ゴールドマン・サックスは、平成 24 年３月 31 日の事業年度末時点で、公開買付者の発行済株式の 2.61%を保有しております。ゴールドマン・サックスは、本件取引に関し当社の財務アドバイザーを務め、本件取引の交渉に一定の関与をしました。ゴールドマン・サックスは、本件取引に関するゴールドマン・サックスのサービスに対して報酬を受領する予定であるほか（その報酬の主要な部分は本件取引の完了を条件としています。）、当社は、ゴールドマン・サックスが要した実費を負担すること、及びゴールドマン・サックスが財務アドバイザーを務めることに起因する一定の債務に対して損害補償することに同意しています。また、ゴールドマン・サックス・グループは、将来、当社及び公開買付者並びにそれらの関係会社に対して、投資銀行業務を提供する可能性があり、ゴールドマン・サックス・グループの投資銀行部門はそれらに対する報酬を受領する可能性があります。

ＧＳ算定書及びＧＳフェアネス資料の作成にあたり、ゴールドマン・サックスは、本統合契約、当社の平成 23 年３月 31 日に終了した５事業年度の有価証券報告書、当社の平成 23 年９月 30 日に終了した第２四半期の第２四半期報告書、公開買付者の平成 23 年３月 31 日に終了した４事業年度の決算短信、株式会社東京証券取引所の平成 19 年３月 31 日に終了した事業年度の決算短信、公開買付者の平成 23 年９月 30 日に終了した第２四半期の第２四半期決算短信、その他の当社及び公開買付者によるそれぞれの株主に対する一定のコミュニケーション、当社に関する一般に公開されている一定のアナリスト・リサーチ・レポート、本財務予測、当社の経営陣により予測・作成され、ゴールドマン・サックスの使用につき当社の了承を得た本件取引によるコスト削減及び事業シナジー予測（以下「本シナジー予測」といいます。）等について検討しました。また、ゴールドマン・サックスは、当社及び公開買付者の経営陣から本件取引の戦略的意義及び享受することが期待されている利益についての当社及び公開買付者の評価、過去及び現在の事業・財務状況及び将来の見通しについて話を聞きました。さらに、ゴールドマン・サックスは、当社の普通株式の市場価格及び取引状況を検討し、当社の財務及び株式市場における一定の情報並びに公開買付者の財務情報を、他の一定の公開会社の類似の財務及び株式市場における情報と比較し、グローバル取引所業界を中心に、その他の業界も含めた最近の経営統合事例における財務条件を検討し、ゴールドマン・サックスが適切と思料するその他の調査と分析を実施し、その他の要因を考慮しました。

財務分析の実施、ＧＳ算定書及びＧＳフェアネス資料の作成にあたり、ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスに対して提供され、ゴールドマン・サックスが話を聞き、又はゴールドマン・サックスが検討した財務、法務、規制、税務、会計その他に関する情報全ての正確性及び完全性について、何ら独自の検証を行う責任を負うことなく、これに依拠し、またこれを前提としています。ゴールドマン・サックスは、本財務予測及び本シナジー予測が当社の経営陣によって現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備されたものであることを、当社の同意に基づき、前提としています。さらに、ゴールドマン・サックスは、当社又は公開買付者或いはそれらの子会社における個々の債権に関する分析を行っていないほか、資産及び負債（偶発的なもの、派生的なもの又は貸借対照表に計上されていない資産及び負債を含みます。）について独自の評価或いは鑑定を行っておらず、かかる評価書又は鑑定書も入手していません。ゴールドマン・サックスは、本件取引を完了するために必要な全ての政府、監督機関その他の許認可が、当社又は公開買付者、若しくは本件取引から期待される利益に対して、ゴールドマン・サックスの分析に実質的な効果をもたらすような悪影響を何ら与えることなく得られることを前提としています。ゴールドマン・サックスは、本件取引（本公開買付けと本合併を含みます。）が、本統合契約に規定された条項に基づいて実行され、かかる条項に関してゴールドマン・サックスの分析に実質的な効果をもたらすような影響を持つ放棄又は修正がないことを前提としています。

ＧＳ算定書及びＧＳフェアネス資料は、本件取引を行うに際しての当社の経営上の意思決定或いは当社がとりうる他の戦略的手段と比較した場合における本件取引の利点について見解を述べるものではなく、いかなる法律、規制、税務、会計上の見解を示すものでもありません。ゴールドマン・サックスは当社の買収あるいは当社との事業統合に関して第三者に働きかけを行うような依頼をされておらず、また実際に働きかけを行っておりません。ＧＳ意見書は、ＧＳ意見書の日付現在において、（１）本統合契約に基づく本合併比率が当社にとって財務的見地から公正である、及び（２）本統合契約に基づいて行われる本公開買付けにおいて当社株主に支払われる本公開買付価格が、本統合契約において企図された本合併が成立することを前提に、公開買付者及びその関連会社を除く当社株主にとって財務的見地から公正であることのみを述べております。また、ゴールドマン・サックス及びＧＳフェアネス資料は本件取引におけるその他のいかなる条項又は事象、又は本統合契約において企図されている又は本件取引に関連して締結又は修正されるその他全ての契約又は法的文書におけるいかなる条項又は事象（当社の普通株式以外の証券の保有者、債権者、その他の利害関係者にとっての本件取引の公正性、又はこれらの者が本件取引に関連して受領される対価の公正性を含むがこれらに限られない。）、に関して意見又は考察を述べるものではなく、本統合契約に基づく本件取引及び本統合契約に基づいて行われる本公開買付けにおいて当社普通株主に支払われる公開買付価格に関連するか否かを問わず、当社の役員、取締役、従業員等に対して本件取引に関連して支払われる又は支払うべきあらゆる報酬の金額又は性質について、ゴールドマン・サックスは見解を示すものではなく、ＧＳフェアネス資料はそれらにつき言及するものではありません。ゴールドマン・サックスは、当社の普通株式の将来の取引価格や、本件取引の影響による当社又は公開買付者の支払能力や存続性、当社又は公開買付者のそれぞれの債務についてその支払期日における弁済能力についての意見を一切述べるものではありません。なお、ＧＳ意見書は、ゴールドマン・サックス・グループのフェアネス・コミッティーの承認を受けております。

ＧＳ算定書及びＧＳフェアネス資料の一部の抽出又は要約説明は必ずしも適切ではありません。ＧＳ算定書及びＧＳフェア

ネス資料を全体として考慮することなく一部の分析結果又は上記の要約を選択することは、ＧＳ算定書及びＧＳフェアネス資料についての不完全な理解をもたらすおそれがあります。ゴールドマン・サックスはいずれの要素或いは実施したいずれの分析に対しても特定の依拠をするものではありません。

（ＳＭＢＣ日興）

ＳＭＢＣ日興は、当社の株式価値の分析及び算定にあたり、市場株価法、類似上場会社比較法及びディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下「ＤＣＦ法」といいます。）を採用して算定を行いました。市場株価法については、（１）平成 23 年 11 月 18 日（以下、「基準日①」といいます。）及び（２）本件に関する憶測報道がなされた平成 23 年 11 月７日の前営業日である平成 23 年 11 月４日（以下、「基準日②」といいます。）を算定基準日として、ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける当社株式の基準日①及び基準日②から遡ること１ヶ月前、３ヶ月前、６ヶ月前並びに当社により「平成 24 年３月期第２四半期決算短信」が公表された平成 23 年 10 月 25 日の翌営業日である平成 23 年 10 月 26 日までの各々の期間の終値平均値を算定の基礎としております。類似上場会社比較法については、当社と類似性があると判断される類似上場会社として、CME Group Inc.、Deutsche Boerse AG、IntercontinentalExchange Inc.、NYSE Euronext、ASX Limited、Nasdaq OMX Group Inc.、London Stock Exchange Group plc、TMX Group Inc.、CBOE Holdings Inc.及び Bolsas y Mercados Españoles S.A.を選定しております。ＤＣＦ法については、ターミナル・バリューを「永久キャッシュ・フロー法」及び「マルチプル（倍率）法」により算出しております。永久キャッシュ・フロー法では永久成長率として-0.25～0.25%を使用し、マルチプル法ではＥＢＩＴＤＡマルチプルとして 6.26～7.65x を使用しております。また、割引率は 5.79～6.79%を使用しております。

各手法において算定された当社の普通株式１株当たりの株式価値の評価レンジはそれぞれ以下のとおりです。

採用手法	株式価値の評価レンジ
市場株価法（基準日①）	378,366 円 ～ 392,265 円
市場株価法（基準日②）	367,786 円 ～ 382,113 円
類似上場会社比較法	226,953 円 ～ 497,852 円
ＤＣＦ法	437,138 円 ～ 554,947 円

また、ＳＭＢＣ日興は、本合併比率の分析及び算定にあたり、当社及び公開買付者のそれぞれについて、類似上場会社比較法及びＤＣＦ法の各手法を用いて算定を行いました。類似上場会社比較法については、当社及び公開買付者と類似性があると判断される類似上場会社として、CME Group Inc.、Deutsche Boerse AG、IntercontinentalExchange Inc.、NYSE Euronext、ASX Limited、Nasdaq OMX Group Inc.、London Stock Exchange Group plc、TMX Group Inc.、CBOE Holdings Inc.及び Bolsas y Mercados Españoles S.A.を選定しております。ＤＣＦ法については、ターミナル・バリューを「永久キャッシュ・フロー法」及び「マルチプル（倍率）法」により算出しております。永久キャッシュ・フロー法では永久成長率として、当社及び公開買付者について-0.25～0.25%を使用しております。マルチプル法ではＥＢＩＴＤＡマルチプルとして、当社及び公開買付者について 6.26～7.65x を使用しております。また、割引率は、当社及び公開買付者について 5.79～6.79%を使用しております。

各手法による算定結果は以下のとおりです。なお、以下の合併比率の評価レンジは、当社の普通株式１株当たりの株式価値を１とした場合における、公開買付者の普通株式１株当たりの株式価値の評価レンジを記載したものです。

採用手法	合併比率の評価レンジ

類似上場会社比較法	0.114 ～ 0.220
ＤＣＦ法	0.141 ～ 0.231

なお、ＳＭＢＣ日興がＤＣＦ法の採用にあたり、前提とした両社の事業計画において、大幅な増減益は見込んでおりません。（但し、特定の事業年度に係る税効果の影響によるものは除きます。）

（注）　ＳＭＢＣ日興は、本公開買付価格及び本合併比率の分析・算定を行うにあたり、ＳＭＢＣ日興に提供された情報及び公開されている情報その他一切の情報が、全て正確かつ完全であることを前提としており、また、これらの情報の正確性及び完全性に依拠し、その正確性及び完全性について独自に検証を行っておりません。ＳＭＢＣ日興は、本公開買付価格及び本合併比率の算定につき重大な影響を与えることが有り得る情報でＳＭＢＣ日興に対して未開示である情報が存在しないことを前提としています。ＳＭＢＣ日興は、本公開買付価格及び本合併比率の分析・算定を行うにあたり、当社及び公開買付者とそれらの関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め、ＳＭＢＣ日興による独自の評価、鑑定、査定、調査及びその実在性の検証は行っておらず、また、第三者機関への鑑定、査定、調査又はその実在性の検証の依頼も行っておりません。ＳＭＢＣ日興に提供された当社及び公開買付者に関する財務予測並びにその他将来に関する情報については、当社の経営陣の現時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成又は回答され、その予測等に従って、当社及び公開買付者の財務状況が推移することを前提としており、ＳＭＢＣ日興は、本公開買付価格及び本合併比率の分析・算定を行うにあたり、独自の調査をすることなく、これらの予測及びそれに関連する資料に依拠しています。ＳＭＢＣ日興はかかる財務状況等の予測が実現可能であること、及び実際の結果がこれらの予測に近似することについて、何らの保証をするものではありません。

上記の算定結果は、本経営統合の実行に必要な一切の政府、監督官庁その他による同意若しくは許認可の取得、その時期又は条件等が、本経営統合を実行した場合に当社若しくは公開買付者の事業の予測される利益に負の影響を与えることなくかかる同意又は許認可が得られるものであることを前提としており、これらについて独自の調査を行う義務を負うものではありません。

上記の算定結果は、平成 23 年 11 月 21 日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提としており、また、平成 23 年 11 月 21 日までにＳＭＢＣ日興に提供され又はＳＭＢＣ日興が入手した情報に基づいて、平成 23 年 11 月 21 日時点における本公開買付価格及び本合併比率の算定結果を述べたものです。今後の状況の変化により上記の算定結果の内容に影響を受けることがありますが、ＳＭＢＣ日興はその意見を修正、変更又は補足する義務を負いません。また、上記の算定結果は、本書に明示的に記載された事項以外、又は平成 23 年 11 月 21 日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。

ＳＭＢＣ日興は、本経営統合に関して、当社の財務アドバイザーを務めており、そのサービスの対価として当社から手数料を受領する予定です。また、上記の算定結果の提出にあたっては当社とＳＭＢＣ日興との契約に規定する免責・補償条項が適用されます。ＳＭＢＣ日興及びその関係会社は、当社、公開買付者、又はそれらの関係会社に対して、投資銀行業務その他の証券／金融商品取引関連業務及び銀行業務等を行い又は将来において行い、報酬等を受領する可能性があります。また、通常の業務の過程において、当社、公開買付者又はそれらの関係会社の有価証券及び金融派生商品を含む各種金融商品を自己の勘定又は顧客の勘定において随時取引し又は所有することがあります。

上記の算定結果は、本経営統合実行前の当社及び公開買付者の普通株式の価値又は株価水準並びに本経営統合実行後の当社の普通株式の価値又は株価水準について意見を述べるものではありません。上記の算定結果に記載された内容は、当社の取締役会が本公開買付価格及び本合併比率を検討するにあたり参考情報を提供することのみを目的としています。ＳＭＢＣ日興は、本公開買付価格及び本合併比率の決定の基礎となる各前提事実若しくは仮定について意見を述べること、又は当社が本経営統合を遂行若しくは実行するという事業上の意思決定（他の事業戦略や取引と比較した上での是非を含みます。）、本経営統合のストラクチャーやこれに代替するストラクチャーの有無若しくは有効性、本経営統合のストラクチャーとこれに代替するストラクチャーとを比較した上での是非について意見を述べることを要請されておらず、上記の算定結果においてもかかる点についての意見を述べておりません。

上記の算定結果に記載された内容は、当社の株主に対して本経営統合に関する株主権の行使その他の関連する事項について何らの推奨を行うものではなく、また、当社の株主やその他の者に対して、当社株式の譲渡、譲受その他これらに関連する事項について何ら勧誘若しくは推奨するものではありません。

（モーリス）

モーリスは、市場株価法（当社のみ）、類似上場企業比較法、及びＤＣＦ法に基づいた評価分析を実施して、(i)当社株式の１株当たりの評価及び (ii)本合併比率を分析しました。モーリスは、かかる目的のため当社と公開買付者のそれぞれについてスタンドアローンとしての評価を行いました。

市場株価法は、当社の 2011 年 11 月４日（以下「基準日」といいます。）の終値及び基準日に先立つ 12 か月間に基づき行いました。

類似上場企業比較法は、当社と公開買付者のそれぞれに類似する特性を持つ他の証券取引所の評価倍率に基づきわれ、特に Chicago Board Options Exchange、Chicago Mercantile Exchange、Deutsche Boerse、IntercontinentalExchange、London Stock Exchange、NYSE Euronext を勘案しました。分析においては、当社からモーリスに提供された当社と公開買付者に関する財務予想から導いた財務指標に倍率を適用しました。

ＤＣＦ法は、当社からモーリスに提供された当社と公開買付者のスタンドアローンベースの財務予想に基づき行いました。分析においては、6.5%～7.5%の幅の割引率を使用し、同割引率及び 0.25%～0.75%の幅の永久成長率を前提にしたターミナルバリューを勘案しました。

下記の１株当たりの評価は、スタンドアローンとしての当社株式の１株当たり評価の範囲を示しています。本合併比率は、公開買付者普通株式１株に対して割り当てられるべき当社の普通株式の株式数の範囲を表しています。

手法	当社の１株当たりの評価の範囲
市場株価法	365,000 円 ～ 398,597 円
類似上場企業比較法	351,994 円 ～ 453,657 円
ＤＣＦ法	423,853 円 ～ 494,027 円

手法	本合併比率の範囲
類似上場企業比較法	0.1538 ～ 0.2272
ＤＣＦ法	0.1397 ～ 0.1927

モーリスの分析は、2011 年 11 月 21 日に当社の取締役会に提供され、それはその際における一定の前提、留保、制限及び手順を条件としております。これらにつきましては、下記（注）をご参照ください。

（注）　モーリスの分析及びモーリスフェアネスオピニオン（後記「②当社における独立した財務アドバイザーからのフェアネス・オピニオンの概要」にて定義）〈公開買付者注：後記「②当社における独立した財務アドバイザーからのフェアネス・オピニオンの概要」とは、対象者プレスリリースに記載された「②当社における独立した財務アドバイザーからのフェアネス・オピニオンの概要」をいい、本プレスリリースにおいては、後記「当社における独立した財務アドバイザーからのフェアネス・オピニオンの概要」の引用をご参照ください。〉を提供するにあたり、モーリスは、提供された一切の財務予測が (a) 当社の将来の業績に関しては、当社の経営陣が入手可能な最良の予測及び判断を、また (b) 公開買付者の将来の業績に関しては、当社及び公開買付者の経営陣が入手可能な最良の予測及び判断を反映し合理的に作成されたとの前提に立ってます。モーリスの分析及びモーリスフェアネスオピニオンを提示するにあたり、モーリスはそのような見積もり及び予測の合理性についての見解は一切表明しません。モーリスの分析及びモーリスフェアネスオピニオンは、2011 年 11 月 21 日における業界の業績、規制環境、事業、経済、市場、財務その他の状態全般、及び同日におけるモーリスが入手可能な情報に基づいています。比較目的のための分析に使用された企業又は取引は、当社、公開買付者、又はこれらの当事者にかかわる現在の取引と同一ではありません。さらに、事業、企業、又は有価証券の価値に関係する分析及び見積もりは査定ではなく、かかる分析に基づく株式の価値の範囲はかかる事業、企業、又は有価証券が実際に売却される現在又は将来の価格を示唆しない可能性があります。かかる現在又は将来の価格は、それらの分析によって示唆されるものとは大幅に異なるものとなることがあります。将来の結果についての予測に基づいた分析は、必ずしも実際の将来の結果を示唆するものではなく、実際の結果はかかる分析が示唆するものよりも大幅に有利又は不利になることがあります。したがって、上記分析は、各当事者又はそのそれぞれのアドバイザーの支配が及ばない多数の要因又は事象に基づくものとして本質的に不確実性を伴うものであるため、モーリス又はその他いかなる者も将来の結果がそれらの予測と大幅に異なるものとなった場合の責任を負いません。

モーリスはまた、本公開買付け及びその後の本合併が当社及び公開買付者の株主によりそれぞれ承認されること、並びに重要な条件又は合意の放棄、変更又は修正なく、契約の規定の条件に従って完了することを前提とし、かつ、(a)最終的に締結された本統合契約の形式が、当社が検討した草案と重要な点において相違しておらず、また公開買付者及び当社が本統合契約の重要な条件のすべてを遵守すること、並びに(b)本公開買付け及び本合併に関する書類の条件が本統合契約の条件と重要な点において相違しておらず、また公開買付者及び当社がかかる書類の重要な条件のすべてを遵守することを前提としました。またモーリスは、当社の同意の下、本合併に必要となる政府や規制機関等による承認、同意、免除及び放棄を取得する過程で、

当社若しくは公開買付者又は本合併により見込まれている便益に悪影響を及ぼす遅延、制約、制限又は条件（事業の処分要請、修正若しくは変更を含みます。）が課されないことを前提としました。さらに、モーリスは、当社の同意の下、公開買付者による本公開買付けにより取得された当社の普通株式が、本合併が完了するまでの間、公開買付者により保有され、本合併が完了するに伴い統合された会社の自己株式になることを前提としました。

モーリスは、本公開買付け及び本合併との関連において当社に対する独立したフィナンシャル・アドバイザーとして活動しており、本公開買付け及び当社の普通株式の保有者による本合併の承認を条件として役務に対する報酬を受け取ります。モーリス又はその関係会社及びこれらの従業員、役員、及びパートナーは、当社の有価証券を任意の時点において保有することがあり得ます。モーリスは、当社と公開買付者又はそれぞれの代表者間の協議又は交渉に参加していません。モーリスは、当社に対し、特定の本公開買付価格若しくは本合併比率の推奨をしておらず、また、特定の本公開買付価格のみが適切であること若しくは特定の本合併比率のみが適切であることを推奨しているわけではありません。

モーリスフェアネスオピニオン又はモーリスの分析は、本公開買付け若しくは本合併を実施しようとする当社の基本的な事業決定又は当社が取り得る他の事業戦略若しくは取引と比較した場合の本公開買付け及び本合併の相対的な利点について述べるものではなく、また当社の普通株式の保有者に対して、本公開買付けに応じるべきか又は本公開買付け及びその後の本合併に関してどのように議決権を行使すべきかについて推奨を行うものでもありません。本公開買付け又はその後の本合併の条件又はその他の側面（全体的な取引のストラクチャーを含みますが、それに限られません。）については、いかなる意見又は見解も表明されていません。さらに、本公開買付価格及び本合併比率又は本公開買付け及びその後の本合併を実行するという当社の基本的な事業決定の相対的公正性については、いかなる意見又は見解も表明されていません。モーリスは、本合併に際して新たに発行される当社の普通株式の発行価額について、又は当社株式が本合併の発表若しくは完了の後に取引される価格について、一切の意見を表明していません。モーリスは、2011 年 11 月 21 日より後に知ることとなったモーリスの分析又はモーリスフェアネスオピニオンに影響を及ぼす事実又は事柄の変更について、いかなる者に通知する約束をせず、また義務を負わないことを表明します。モーリスフェアネスオピニオン及びモーリスの分析は、もっぱら本公開買付け及びその後の本合併の評価に際しての当社の取締役会の使用及び便益に供されるものであり、当社の株主又はその他の者が依拠することはできません。モーリスは、法務、会計又は税務に関する事柄について、一切助言を行っていません。

〈「当社における独立した財務アドバイザーからのフェアネス・オピニオンの概要」の引用〉

（ゴールドマン・サックス）

当社はゴールドマン・サックスより、一定の条件（前述の制約、前提、その他の事項を含みます。）の下に、当該日現在において、（１）本統合契約に基づく本合併比率が当社にとって財務的見地から公正である旨、及び（２）本統合契約に基づいて行われる本公開買付けにおいて当社普通株主に支払われる本公開買付価格が、本統合契約において企図された本合併が成立することを前提に、公開買付者及びその関連会社を除く当社株主にとって財務的見地から公正である旨の、平成 23 年 11 月 22 日付フェアネス・オピニオン（以下「ＧＳ意見書」といいます。）を受領しています。

ＧＳ意見書は、当社の取締役会が本経営統合を検討するにあたり、情報を提供し支援する目的のためのみに提供されたものです。ＧＳ意見書は、当社株主の本公開買付けへの応募又は当社株主の本合併又はその他の事項に関する議決権行使に対して何らかの推奨を行うものではありません。

ＧＳ意見書は必然的に、平成 23 年 11 月 21 日における経済環境、金融環境、市場環境及びその他の状況、並びに当該日現在においてゴールドマン・サックスに提供された情報のみに基づいており、ゴールドマン・サックスは、当該日以降に発生するいかなる事情、変化又は事由に基づき、ＧＳ意見書を更新し、改訂し又は再確認する責任を負うものではありません。また、そのような更新、改訂又は再確認はこれまで行われておりません。したがって、ＧＳ意見書は平成 23 年 11 月 21 日時点までの事情及び市場環境のみを踏まえて考慮されるべきものとなります。

（ＳＭＢＣ日興）

当社はＳＭＢＣ日興より、平成 23 年 11 月 21 日付にて、記載されている一定の前提条件のもと、同日の時点で、本公開買付価格及び本合併比率が当社の普通株主にとって財務的見地より妥当であり、かつ、当社の少数株主にとって不利益なものでない旨のフェアネス・オピニオンを取得しています。

（注）　ＳＭＢＣ日興は、上記のフェアネス・オピニオン（以下「本意見表明」といいます。）を提出するにあたり、ＳＭＢＣ日興に提供された情報及び公開されている情報その他一切の情報が、全て正確かつ完全であることを前提としており、また、これらの情報の正確性及び完全性に依拠し、その正確性及び完全性について独自に検証を行っておりません。ＳＭＢＣ日興は、本公

開買付価格及び本合併比率の算定につき重大な影響を与えることが有り得る情報でSMBC日興に対して未開示である情報が存在しないことを前提としています。SMBC日興は、本意見表明を行うにあたり、当社及び公開買付者とそれらの関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め、SMBC日興による独自の評価、鑑定、査定、調査及びその実在性の検証は行っておらず、また、第三者機関への鑑定、査定、調査又はその実在性の検証の依頼も行っておりません。SMBC日興に提供された当社及び公開買付者に関する財務予測並びにその他将来に関する情報については、当社の経営陣の現時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成又は回答され、その予測等に従って、当社及び公開買付者の財務状況が推移することを前提としており、SMBC日興は、本意見表明を行うにあたり、独自の調査をすることなく、これらの予測及びそれに関連する資料に依拠しています。SMBC日興はかかる財務状況等の予測が実現可能であること、及び実際の結果がこれらの予測に近似することについて、何らの保証をするものではありません。

本意見表明は、本経営統合の実行に必要な一切の政府、監督官庁その他による同意若しくは許認可の取得、その時期又は条件等が、本経営統合を実行した場合に当社若しくは公開買付者の事業の予測される利益に負の影響を与えることなくかかる同意又は許認可が得られるものであることを前提としており、これらについて独自の調査を行う義務を負うものではありません。

本意見表明は、本公開買付価格及び本合併比率が、当社普通株主にとって財務的見地から妥当であるか否か、及び当社少数株主にとって不利益なものでないか否かのいずれについても、平成 23 年 11 月 21 日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提としており、また、平成 23 年 11 月 21 日までにSMBC日興に提供され又はSMBC日興が入手した情報に基づいて、平成 23 年 11 月 21 日時点における意見を述べたものです。今後の状況の変化により本意見表明の内容に影響を受けることがありますが、SMBC日興はその意見を修正、変更又は補足する義務を負いません。また、本意見表明は、本書に明示的に記載された事項以外、又は平成 23 年 11 月 21 日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。

SMBC日興は、本経営統合に関して、当社の財務アドバイザーを務めており、そのサービスの対価として当社から手数料を受領する予定です。また、本意見表明提出にあたっては当社とSMBC日興との契約に規定する免責・補償条項が適用されます。SMBC日興及びその関係会社は、当社、公開買付者、又はそれらの関係会社に対して、投資銀行業務その他の証券／金融商品取引関連業務及び銀行業務等を行い又は将来において行い、報酬等を受領する可能性があります。また、通常の業務の過程において、当社、公開買付者又はそれらの関係会社の有価証券及び金融派生商品を含む各種金融商品を自己の勘定又は顧客の勘定において随時取引し又は所有することがあります。本意見表明は、本経営統合実行前の当社及び公開買付者の普通株式の価値又は株価水準並びに本経営統合実行後の当社の普通株式の価値又は株価水準について意見を述べるものではありません。本意見表明に記載された内容は、当社の取締役会が本公開買付価格及び本合併比率を検討するにあたり参考情報を提供することのみを目的としています。SMBC日興は、本公開買付価格及び本合併比率の決定の基礎となる各前提事実若しくは仮定について意見を述べること、又は当社が本経営統合を遂行若しくは実行するという事業上の意思決定（他の事業戦略や取引と比較した上での是非を含みます。）、本経営統合のストラクチャーやこれに代替するストラクチャーの有無若しくは有効性、本経営統合のストラクチャーとこれに代替するストラクチャーとを比較した上での是非について意見を述べることを要請されておらず、本意見表明においてもかかる点についての意見を述べておりません。

本意見表明に記載された意見は、当社の株主に対して本経営統合に関する株主権の行使その他の関連する事項について何らの推奨を行うものではなく、また、当社の株主やその他の者に対して、当社株式の譲渡、譲受その他これらに関連する事項について何ら勧誘若しくは推奨するものではありません。

（モーリス）

モーリスは、当社の取締役会に対し、本経営統合における当社の普通株式の保有者により受領される本公開買付価格及び本合併比率のそれぞれが財務的観点から見て、当社の普通株式の保有者にとって公正である旨のフェアネスオピニオン（以下「モーリスフェアネスオピニオン」といいます。）を 2011 年 11 月 21 日に提供し、そしてそれはその際における一定の前提、留保、制限、手順及びその他モーリスフェアネスオピニオンに記載された事項を条件としております（それらに関しては前記「①当社による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得」の注をご参照ください〈公開買付者注：前記「①当社による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得」とは、対象者プレスリリースに記載された「①当社による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得」をいい、本プレスリリースにおいては、前記「当社による独立した財務アドバイザーからの財務分析結果の報告の受領及びフェアネス・オピニオンの取得」からの引用の注をご参照ください。〉。）。モーリスは、モーリスフェアネスオピニオンを提供するにあたり、本合併が当社及び公開買付者の株主によりそれぞれ承認されること、並びに本経営統合が本統合契約の規定の条件に従って完了することを前提としております。

モーリスフェアネスオピニオンは、もっぱら本経営統合の評価に際し当社の取締役会の使用及び便益

に供されるものであり、いかなる者もこの概要及びモーリスフェアネスオピニオンに依拠することはできません。モーリスフェアネスオピニオンは当社の普通株式の保有者に対して、本公開買付けに応じるべきか又は本合併等に関してどのように議決権を行使すべきかについて推奨を行うものではありません。モーリスは、本公開買付け又は本合併が公表又は完了した際の株式の価値につき何ら意見を表明しておりません。

モーリスフェアネスオピニオンは、2011 年 11 月 21 日における業界の業績、規制環境、事業、経済、市場、財務その他の状況全般及び同日におけるモーリスが利用可能な情報に基づいております。モーリスは、2011 年 11 月 21 日より後にモーリスが知るところとなった、モーリスフェアネスオピニオンに影響を及ぼす事実又は事柄の変更について、いかなる者に通知する約束をせず、また義務を負わないことを表明します。モーリスフェアネスオピニオンや上記の概要の一部だけに着目し、その分析の全体的な内容を考慮しないことにより、モーリスフェアネスオピニオンの根拠となるプロセスにつき不完全な理解を与える可能性があります。

2．買付け等の概要

⑴ 対象者の概要　　（平成 24 年 3 月 31 日現在）

①	商号	株式会社大阪証券取引所
②	本店所在地	大阪市中央区北浜一丁目８番 16 号
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長　米田道生
④	事業内容	取引所金融商品市場の開設・運営及び金融商品債務引受業等
⑤	資本金	4,723,260,000 円
⑥	設立年月日	昭和 24 年４月１日
⑦	大株主及び持株比率	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー（常任代理人 香港上海銀行東京支店）　6.74% ドイチェ バンク アーゲー ロンドン ピービー ノントリティー クライアンツ 613（常任代理人 ドイツ証券株式会社）　3.89% 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)　3.17% Ｊ．Ｐ．ＭＯＲＧＡＮ ＣＬＥＡＲＩＮＧ ＣＯＲＰ－ＳＥＣ（常任代理人 シティバンク銀行株式会社）　3.13% モルガンスタンレーアンドカンパニーインターナショナルピーエルシー（常任代理人 モルガン・スタンレーＭＵＦＧ証券株式会社）　3.05% ノーザン トラスト グローバル サービスィズ リミテッド リノルウェージャン クライアンツ アカウント（常任代理人 香港上海銀行東京支店）　2.36% ゴールドマンサックスインターナショナル（常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社）　2.26% ドイツ証券株式会社　2.25% クレディ・スイス・セキュリティーズ(ヨーロッパ)リミテッド ピービー セック イント ノン ティーアール クライアント（常任代理人 クレディ・スイス証券株式会社）　2.02% ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニーレギュラーアカウント（常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社）　2.00%
⑧	当社と対象者の関係	
	資本関係	当社と対象者との間には、記載すべき資本関係はありません。また、当社の関係者及び関係会社と対象者の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき資本関係はありません。

	人　的　関　係	対象者の取締役１名は当社の子会社である株式会社日本証券クリアリング機構の取締役を兼務しております。
	取　引　関　係	対象者は大阪証券取引所市場で行われた現物株式等の取引に係る清算機関として当社の子会社である株式会社日本証券クリアリング機構を指定している等の関係があります。
	関連当事者への該当状況	対象者は、当社の関連当事者には該当しません。また、対象者の関係者及び関係会社は、当社の関連当事者には該当しません。

⑵ 日程等

① 日程

公開買付開始決定日（注８）	平成 24 年７月 10 日（火曜日）
公開買付開始公告日	平成 24 年７月 11 日（水曜日）
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ます。 （電子公告アドレス http://info.edinet-fsa.go.jp/）
公開買付届出書提出日	平成 24 年７月 11 日（水曜日）

（注８） 当社の平成 24 年６月 19 日付取締役会決議により、本公開買付けの開始日等の詳細についての決定は、取締役兼代表執行役社長に一任されており、取締役兼代表執行役社長は、当該決議に基づき、平成 24 年７月 10 日付で本公開買付けの開始を決定いたしました。

② 届出当初の買付け等の期間

平成 24 年７月 11 日（水曜日）から平成 24 年８月 22 日（水曜日）まで（30 営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

⑶ 買付け等の価格

普通株式１株につき、480,000 円

⑷ 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

本公開買付価格の公正性を確保するため、当社は、両社から独立した財務アドバイザーである三菱 UFJ モルガン・スタンレー、野村證券及び大和証券ＣＭに本公開買付価格の財務分析を依頼し、その算定結果の報告を受領しました。

また、当社は、平成 23 年 11 月 21 日付にて、三菱 UFJ モルガン・スタンレー、野村證券及び大和証券ＣＭから、それぞれ後記の３社の主要な前提条件（注９）及びその他各社個別の前提条件のもとに、本公開買付価格が当社にとって財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しています。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーは、対象者について、市場株価分析、類似企業比較分析、ＤＣＦ分析に基づく分析結果を総合的に勘案して対象者の普通株式１株当たり株式価値のレンジを分析することにより本公開買付価格の分析を行っております。各々の分析により算定された対象者の普通株式１株当たりの価値は、以下のとおりです。

	採用手法	対象者の普通株式１株当たり株式価値の算定レンジ

(a)	市場株価分析	325,000円～419,000円
(b)	類似企業比較分析	316,431円～358,622円
(c)	ＤＣＦ分析	473,354円～660,290円

(a)　市場株価分析：325,000 円～419,000 円

市場株価分析では、本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による報道がなされた平成 23 年 11 月７日の前営業日である平成 23 年 11 月４日を算定基準日（以下本項において「基準日①」といいます。）として、ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の基準日①から１ヶ月前、３ヶ月前のそれぞれの期間の株価終値（364,500 円～385,000 円、337,500 円～412,500 円）、及び本公開買付けに関する一部報道機関による報道がなされた平成 23 年７月５日の前営業日である平成 23 年７月４日を算定基準日（以下本項において「基準日②」といいます。）として、対象者の平成 22 年度通期決算発表日以降最初の営業日である平成 23 年４月 27 日から基準日②までのＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の株価終値（325,000 円～419,000 円）を基に、対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を 325,000 円～419,000 円と分析しております。

(b)　類似企業比較分析：316,431 円～358,622 円

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する金融商品を取り扱う海外上場証券取引所として、CME Group Inc.、IntercontinentalExchange, Inc.、CBOE Holdings, Inc.を選定した上で、それらの市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を算定し、対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を 316,431 円～358,622 円と分析しております。

(c)　ＤＣＦ分析：473,354 円～660,290 円

ＤＣＦ分析では、対象者から入手した事業計画に、主要な経営指標の推移を含む対象者の直近までの業績の動向、対象者が公表した各種ＩＲ資料、対象者に関するアナリスト・レポート、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素を考慮した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対象者の企業価値や株式価値を算定し、対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を 473,354 円～660,290 円と分析しております。なお、予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの価値は、永久成長率法により算出しております。また、対象者の割引率としては5.0%～7.0%を、永久成長率としては-0.5%～0.5%を採用しております。

三菱 UFJ モルガン・スタンレーによる分析及び意見の前提条件・免責事項については（注９）をご参照下さい。

野村證券は、対象者について、市場株価平均法、類似会社比較法及びＤＣＦ法による算定を行いました。各手法において算定された対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲は、以下のとおりです。

	採用手法	対象者の普通株式１株当たり株式価値の算定レンジ
(a)	市場株価平均法	365,000円～382,113円
(b)	類似会社比較法	323,415円～518,654円
(c)	ＤＣＦ法	473,314円～624,999円

(a)　市場株価平均法：365,000 円～382,113 円

市場株価平均法では、本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による憶測報道がなされた平成23年11月７日の前営業日である平成23年11月４日を基準日として、ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の基準日終値（365,000 円）、直近１週間の終値単純平均値（369,100 円）、直近１ヶ月間の終値単純平均値（371,000 円）、直近３ヶ月間の終値単純平均値（382,113 円）及び直近６ヶ月間の終値単純平均値（377,349 円）を基に、対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を、365,000円～382,113円と算定しております。

(b)　類似会社比較法：323,415円～518,654円

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する海外上場証券取引所としてCBOE Holdings, Inc.、CME Group Inc.及びIntercontinentalExchange, Inc.を選定し、それらの市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を評価し、対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を、323,415円～518,654円と算定しております。

(c)　ＤＣＦ法：473,314円～624,999円

ＤＣＦ法とは、対象者の事業計画における収益や投資計画、経営指標の推移を含む対象者の直近までの業績の動向、対象者へのマネジメント・インタビュー及びデュー・ディリジェンスの結果、その他一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が将来において創出すると見込まれるスタンド・アローンのフリー・キャッシュ・フローを、資本コストなど一定の割引率で現在価値に割り引いて対象者の企業価値や株式価値を評価する手法であり、これにより対象者の普通株式１株当たりの価値の範囲を、473,314 円～624,999 円と算定しております。なお、予測期間以降のフリー・キャッシュ・フローの価値はターミナル・バリューとして、①永久成長率法及び②マルチプル法により算出しており、対象者について、永久成長率法では-0.25%～+0.25%の永久成長率を使用し、マルチプル法では6.0x～8.0xのEBITDAマルチプルを使用しております。また、対象者の割引率は5.75%～6.75%を使用しております。

野村證券による本公開買付価格の算定及び意見の前提条件・免責事項については（注９）をご参照下さい。

大和証券ＣＭは、対象者について、市場株価法、類似会社比較法、ＤＣＦ法による算定結果に基づき、本公開買付価格の分析を行っております。各々の手法により算定された対象者普通株式の１株当たりの価値は、以下のとおりです。

	採用手法	対象者の普通株式の１株当たりの価値
(a)	市場株価法	345,024円～382,113円
(b)	類似会社比較法	507,257円～601,967円
(c)	ＤＣＦ法	478,730円～762,453円

(a)　市場株価法：345,024円～382,113円

市場株価法では、平成23年11月４日（本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による憶測報道がなされた平成23年11月７日の前営業日。以下本項において「基準日①」といいます。）及び平成23年７月４日（本公開買付けに関する一部報道機関による憶測報道がなされた平成23年７月５日の前営業日。以下本項において「基準日②」といいます。）を基準日として、ＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の基準日①及び基準日②からそれぞれ遡る過去１ヶ月間、過去３ヶ月間の終値単純平均株価（基準日①についてはそれぞれ371,000 円、382,113 円、基準日②についてはそれぞれ345,024円、378,697円）に基づき算定いたしました。

(b)　類似会社比較法：507,257円～601,967円

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する上場企業として、CME Group, Inc.、IntercontinentalExchange, Inc.及びCBOE Holdings, Inc.を選定し、各社の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、対象者普通株式の１株当たりの価値を算定いたしました。なお、類似会社比較法では、対象者から提供されたスタンド・アローンをベースとした財務予測を算定の基礎といたしました。

(c)　ＤＣＦ法：478,730円～762,453円

ＤＣＦ法では、対象者から提供されたスタンド・アローンをベースとした財務予測を算定の基礎といたしました。なお、対象者の予測期間以降のフリー･キャッシュ・フローの価値はターミナル・バリューとして、永久成長率法により算出しており、対象者の永久成長率は-1.00%～+1.00%を使用しております。また、割引率は5.48%～7.48%を使用しております。

大和証券ＣＭによる本公開買付価格の分析及び意見の前提条件・免責事項については（注９）をご参照下さい。

当社は、対象者に対して実施したビジネス、法務、会計及び税務に関する当社並びに専門家によるデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、本経営統合の意義、取引ストラクチャー、対象者の財務及び事業の状況、資産の状況、将来の見通し等の複数の要因を総合的に勘案し、両社を代表する財務アドバイザー間における交渉・協議に加え、本公開買付価格に関する財務分析を依頼した財務アドバイザーから提出を受けた算定結果も考慮の上、別途独立した財務アドバイザーから本公開買付価格に関する算定結果の提出を受けている対象者との間で直接、慎重な交渉・協議を重ね、最終的には、対象者の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し等も踏まえ、当社の法務アドバイザーとも相談し、本公開買付価格が妥当であるとの判断に至ったため、平成23年11月22日開催の取締役会において本公開買付価格を１株当たり480,000円と決定いたしました。なお、前述のとおり、当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー、野村證券及び大和証券ＣＭから、本公開買付価格が当社にとって財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しています。

また、当社は、本公開買付けの開始の決定にあたり、本統合契約に規定される諸条件を変更すべきか否かに関して財務アドバイザー及び法務アドバイザーとも協議の上、平成23年11月22日以降、本公開買付けの開始を決定した平成24年７月10日までの間に、当社及び対象者において、本統合契約に規定される諸条件を修正すべき重大な事実は生じていないことを確認しております。

本公開買付価格である１株当たり480,000円は、両社が本統合契約の締結及び本公開買付価格を公表した平成23年11月22日の前営業日である平成23年11月21日のＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の普通取引終値421,000円に対して14.01%（小数点以下第三位を四捨五入、以下プレミアムの計算において同じ。）、過去１ヶ月間（平成23年10月24日から平成23年11月21日まで）の普通取引終値の単純平均値391,350円（小数点以下切捨て、以下平均値の計算において同じ。）に対して22.65%、過去３ヶ月間（平成23年８月22日から平成23年11月21日まで）の普通取引終値の単純平均値386,000円に対して24.35%、過去６ヶ月間（平成23年５月23日から平成23年11月21日まで）の普通取引終値の単純平均値378,686円に対して26.75%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

また、本公開買付価格は、本日の前営業日である平成24年７月９日のＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象者の普通株式の普通取引終値459,000円に対して4.58%のプレミアムを加えた金額になります。

なお、本公開買付価格は、本経営統合の合意に向けた最終調整との一部報道機関による憶測報道がなされた平成23年11月７日の前営業日である平成23年11月４日のＪＡＳＤＡＱスタンダードにおける対象

者の普通株式の普通取引終値 365,000 円に対して 31.51%、過去１ヶ月間（平成 23 年 10 月５日から平成 23 年 11 月４日）の普通取引終値の単純平均値 371,000 円に対して 29.38%、過去３ヶ月間（平成 23 年８月５日から平成 23 年 11 月４日）の普通株式の普通取引終値の単純平均値 382,112 円に対して 25.62%、過去６ヶ月間（平成 23 年５月６日から平成 23 年 11 月４日）の普通株式の普通取引終値の単純平均値 377,349 円に対して 27.20%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

② 算定の経緯

両社を取り巻く環境は、情報通信技術の急速な発達に伴う金融取引システムの発展により、企業や投資家が世界のマーケットの中で最も投資環境の良い取引市場を選択して資金調達や投資活動を行うことが可能となったことで、国境を越えた取引所間での競争が激化している状況にあります。

また、金融取引システムの発展と共に、投資家のニーズの複雑化・高度化が進んでおり、取引所間競争においては、当該ニーズに耐え得るシステムの構築とその安定性・処理性能等の向上が優位性確保に大きな影響を及ぼす状況となっております。

さらに、こうした環境を背景として、海外では国内の取引所同士及び国境を越えた取引所同士の合従連衡の動きが進んでおり、日本の取引所がグローバルな取引所間競争においてプレーヤーとして生き残るためには、規模の拡大、取扱い金融商品の多様化及びコスト削減等による競争力の強化を通じて、流動性の高い効率的な市場を確立し、投資家及び企業の利便性を向上させることが不可欠となっております。

両社は、このような外部環境について共通の危機意識を持ち、競争力強化等のための方策を検討してまいりました。その結果、互いに現物市場とデリバティブ市場という異なる得意分野を持ち、補完関係が成立する両社が経営統合を行い、システム統合等を推進することで両社にとって、現物市場とデリバティブ市場の双方において、国内での確固たる地位を確立すると共に、規模の拡大、当社グループにおける東証一部・TOPIX 先物・国債先物を中心とした取扱い金融商品、対象者の日経 225 先物・オプションを中心とした取扱い金融商品を併せることによる取扱い金融商品の多様化・コスト削減によるグローバル競争力の強化、さらには、両社の市場機能の集約、取引システムの統一化による取引参加者・投資家の利便性向上といった大きなシナジー効果が得られるとの認識で一致いたしました。また、本経営統合により、国際的な金融センターとしてのプレゼンス向上が図られることは、市場利用者にとっても利便性向上等による多大なメリットを創出し、さらには日本経済の再生に向けた金融資本市場全体の競争力強化に資するものと判断し、両社は、平成 23 年 11 月 22 日付で経営統合を行うことを合意いたしました。

非上場会社である当社と上場会社である対象者は、本経営統合を実現するため、経営統合の手法について、公開買付け、合併、株式交換等の様々な案を検討してまいりましたが、最終的に、統合持株会社における財務負担・最適資本構成やＥＰＳ（１株当たり利益）への影響、必要となる事務負担等を総合的に勘案し、本公開買付けを行った後に、本合併を行うという取引ストラクチャーを採用することで合意に至りました。両社は、対等の精神に基づき、本経営統合を行うものとし、本経営統合は、関係当局の許認可等を条件として、まず本公開買付けの実施により対象者を子会社化し、その後、対象者を存続会社、当社を消滅会社とする本合併を行うことを予定しておりました。今般、当社と対象者の間で本経営統合に関する独占禁止法の手続及び対応に関し、公正取引委員会から排除措置命令が行われないこと等の確認ができたことから、当社は、平成 24 年７月 10 日、本公開買付けを開始することとし、以下の経緯により本公開買付価格について決定いたしました。

(a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

当社は、両社から独立した財務アドバイザーである三菱 UFJ モルガン・スタンレー、野村證券及び大和証券ＣＭに本公開買付価格の財務分析を依頼し、その算定結果の報告を受領しました。

また、当社は、平成 23 年 11 月 21 日付にて、三菱 UFJ モルガン・スタンレー、野村證券及び大和証券ＣＭから、それぞれ後記の３社の主要な前提条件（注９）及びその他各社個別の前提条件のもとに、本公開買付価格が当社にとって財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しています。

(b) 当該意見の概要

三菱 UFJ モルガン･スタンレー証券による対象者の普通株式１株当たり株式価値の算定結果の概

要は以下のとおりです。

市場株価分析	325,000円～419,000円
類似企業比較分析	316,431円～358,622円
ＤＣＦ分析	473,354円～660,290円

野村證券による対象者の普通株式１株当たり株式価値の算定結果の概要は以下のとおりです。

市場株価平均法	365,000円～382,113円
類似会社比較法	323,415円～518,654円
ＤＣＦ法	473,314円～624,999円

大和証券ＣＭによる対象者普通株式の１株当たり価値の算定結果の概要は以下のとおりです。

市場株価法	345,024円～382,113円
類似会社比較法	507,257円～601,967円
ＤＣＦ法	478,730円～762,453円

(c) 当該意見を踏まえて買付価格を決定するに至った経緯

当社は、対象者に対して実施したビジネス、法務、会計及び税務に関する当社並びに専門家によるデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、本経営統合の意義、取引ストラクチャー、対象者の財務及び事業の状況、資産の状況、将来の見通し等の複数の要因を総合的に勘案し、両社を代表する財務アドバイザー間における交渉・協議に加え、本公開買付価格に関する財務分析を依頼した財務アドバイザーから提出を受けた算定結果も考慮の上、別途独立した財務アドバイザーから本公開買付価格に関する算定結果の提出を受けている対象者との間で直接、慎重な交渉・協議を重ね、最終的には、対象者の市場株価の動向、本公開買付けに対する応募の見通し等も踏まえ、当社の法務アドバイザーとも相談し、本公開買付価格が妥当であるとの判断に至ったため、平成23年11月22日開催の取締役会において本公開買付価格を１株当たり480,000円と決定いたしました。なお、前述のとおり、当社は、三菱UFJモルガン・スタンレー、野村證券及び大和証券ＣＭから、本公開買付価格が当社にとって財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しています。

また、当社は、本公開買付けの開始の決定にあたり、本統合契約に規定される諸条件を変更すべきか否かに関して財務アドバイザー及び法務アドバイザーとも協議の上、平成23年11月22日以降、本公開買付けの開始を決定した平成24年７月10日までの間に、当社及び対象者において、本統合契約に規定される諸条件を修正すべき重大な事実は生じていないことを確認しております。

（注９） 三菱UFJモルガン・スタンレー、野村證券、及び大和証券ＣＭ（それぞれを以下本注記において「東証グループ財務アドバイザー」といいます。）は、上記意見書の提出及び意見書に記載された意見の表明ならびにその基礎となる本公開買付価格の分析・算定に際し、両社から提供を受け又は両社と協議した情報、東証グループ財務アドバイザーが検討の対象とした又は東証グループ財務アドバイザーのために検討されたその他一切の情報、及び一般に公開された情報が、全て正確かつ完全なものであること、また本公開買付価格の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実で東証グループ財務アドバイザーに対して未開示の事実はないこと等を前提としてこれに依拠しており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません（また、独自にその検証を行う責任も義務も負っておりません。）。

また、対象者とその関係会社の資産及び負債（簿外資産、負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定は行っておらず、第三者機関からの鑑定又は査定の提供を受けておりません。加えて、対象者の事業、業務、財務状況、見通し及びシナジー効果に関する情報については、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。そして、東証グループ財務アドバイザーは、かかる分析もしくは予測（シナジー効果を含みます。）又はそれらの根拠となった前提については、何ら見解を表明するものではありません。

なお、東証グループ財務アドバイザーの同意見書及び分析は、公開買付者の取締役会の参考のためのみに提出されたものであり、公開買付者取締役会が本公開買付価格の検討に関して使用するためその便宜のためにのみ作成されており、他のいかなる目的のためにも、また他のいかなる者によっても、依拠又は使用することはできません。

東証グループ財務アドバイザーの同意見書及び分析は、同意見書又は分析の日付現在の金融、経済、為替、市場その他の条件及び情勢を前提としており、かつ、同日現在において東証グループ財務アドバイザーが入手可能な情報に基づくものです。クレジット市場、金融市場及び株式市場においては不安定な状況が継続しておりますが、東証グループ財務アドバイザーは、かかる不安定な状況が公開買付者、対象者及び本公開買付価格に与える潜在的影響について意見又は見解を述べるものではありません。

同意見書又は分析の時点以降に発生する事象が意見又は分析の内容に影響を与える可能性があり、あるいは当該時点において意見もしくは分析の内容に与える影響が明らかではない事象がありますが、東証グループ財務アドバイザーは、その意見又は分析を更新、改訂又は再確認する義務を負うものではありません。

東証グループ財務アドバイザーは、本公開買付けに関し、そのサービスに対し、公開買付者からその相当部分について本公開買付け及び本合併の完了を条件とする手数料を受領いたします。

③ 算定機関との関係

当社の財務アドバイザー（算定機関）である三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー、野村證券及び大和証券ＣＭは、当社及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有しておりません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
179,999 株	135,001 株	179,999 株

（注 10） 応募株券等の総数が買付予定数の下限（135,001 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数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を行います。但し、応募株券等の総数が買付予定数の上限（179,999 株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付けは行わないものとし、法第 27 条の 13 第５項及び府令第 32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付けに係る受渡しその他の決済を行います。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	一個	（買付け等前における株券等所有割合 0.00%）
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0個	（買付け等前における株券等所有割合 0.00%）
買付予定の株券等に係る議決権の数	179,999 個	（買付け等後における株券等所有割合 66.67%）
対象者の総株主等の議決権の数	270,000 個	

（注 11） 「買付予定の株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定数（179,999 株）に係る議決権の数を記載しております。

（注 12） 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、各特別関係者（但し、特別関係者のうち法第 27 条の２第１項各号における株券等所有割合の計算において府令第３条第２項第１号に基づき特別関係者から除外される者を除きます。）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。

（注 13） 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者が平成 24 年６月 13 日に提出した第 11 期有価証券報告書に記載された総株主の議決権の数です。

（注 14） 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等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。なお、買付け等後における株券等所有割合は三分の二を下回り、かつ本公開買付けには、法 27 条の 13 第４項第２号に規定する条件が付されているため、公開買付者は同項柱書きに定める応募株券等の全部について買い付ける義務を負っておりません。

(7) 買付代金 86,399 百万円

（注 15） 買付代金は、買付予定数（179,999 株）に本公開買付価格（１株当たり 480,000 円）を乗じた金額を記載しています。

(8) 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

野村證券株式会社 東京都中央区日本橋一丁目９番１号

② 決済の開始日

平成 24 年８月 29 日（水曜日）

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、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は常任代理人）の住所宛に郵送します。なお、野村ネット＆コールにおいて書面の電子交付等に承諾されている場合には、野村ネット＆コールのウェブサイト(https://nc.nomura.co.jp/)にて電磁的方法により交付します。

買付けは、金銭にて行います。応募株主等は公開買付けによる売却代金を、送金等の応募株主等が指示した方法により受け取ることができます（送金手数料がかかる場合があります。）

④ 株券等の返還方法

後記「（９）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又は一部を買付けないこととなった場合には、決済の開始日（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、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します（株券等を他の金融商品取引業者等に設定した応募株主等の口座に振替える場合は、その旨指示してください。）。

⑼ その他買付け等の条件及び方法

① 法第 27 条の 13 第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（135,001 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付けを行いません。応募株券等の総数が買付予定数の上限（179,999 株）を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付けは行わないものとし、法第 27 条の 13 第５項及び府令第 32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付けに係る受渡しその他の決済を行います。

あん分比例の方式による計算の結果生じる１株未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限に満たない場合は、買付予定数の上限以上になるまで、四捨五入の結果切り捨てられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき１株の応募株券等の買付けを行います。但し、切り捨てられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付けを行うと買付予定数の上限を超えることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽せんにより買付けを行う株主等を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる１株未満の株数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株数の合計が買付予定数の上限を超える場合は、買付予定数の上限を下回らない数まで、四捨五入の結果切り上げられた株数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株数を１株減少させるものとします。但し、切り上げられた株数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株数を減少させると買付予定数の上限を下回ることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽せんにより買付株数を減少させる株主等を決定します。

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

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。以下「令」といいます。）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、第４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、公開買付期間の末日の前日までに、内閣総理大臣から、法第 106 条の 10 第１項により、あらかじめ、内閣総理大臣の認可（以下「本認可」といいます。）を受けることができなかった場合、又は内閣総理大臣から本認可を受けたが、公開買付期間の末日の前日までに本認可が取り消され若しくは撤回された場合には、令第 14 条第１項第４号に定める事情が発生した場合として、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。

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。契約の解除をする場合は、公開買付期間末日の 15 時 30 分までに下記に指定する者の応募の受付を行った本店又は全国各支店に公開買付応募申込の受付票を添付のうえ、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末日の 15 時 30 分までに到達することを条件とします。なお、野村ネット＆コールにおいて応募された契約の解除は、野村ネット＆コールのウェブサイト（https://nc.nomura.co.jp/）上の操作又は解除書面の送付により行ってください。野村ネット＆コールのウェブサイト上の操作による場合は当該ウェブサイトに記載される方法に従い、公開買付期間末日の 15 時 30 分までに解除手続きを行ってください。解除書面の送付による場合は、予め解除書面を野村ネット＆コール カスタマーサポートに請求したうえで、野村ネット＆コール宛に送付してください（公開買付けに応募した際に公開買付代理人より受付票が交付されていた場合は、当該受付票を解除書面に添付してください。）。野村ネット＆コールにおいても、解除書面が公開買付期間末日の 15 時 30 分までに到着することを条件とします。

解除書面を受領する権限を有する者
野村證券株式会社　　東京都中央区日本橋一丁目９番１号
（その他の野村證券株式会社全国各支店）

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には、法令の適用除外に該当するときを除き、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。

⑽ 公開買付開始公告日

平成 24 年７月 11 日（水曜日）

⑾ 公開買付代理人

野村證券株式会社　　東京都中央区日本橋一丁目９番１号

3．公開買付け後の方針等及び今後の見通し

⑴ 公開買付け後の方針等

本公開買付け後の方針等については、前記「１．買付け等の目的等」をご参照ください。

⑵ 今後の業績への影響の見通し

当社は非上場会社であり、業績予想を公表しておりません。

4．その他

⑴ 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

対象者プレスリリースによれば、対象者は、本公開買付けに関する意見について、以下のとおり決議したとのことです。

対象者は、平成 24 年７月 10 日開催の対象者の取締役会において、本経営統合は対象者の中長期的な企業価値を向上させるものであると判断し、本経営統合の一環として行われる本公開買付けについて賛同の意見を表明することを決議いたしました。

また、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、(i)引き続き対象者の株式を保有して統合持株会社の株主となっていただくとの選択肢に加えて、(ii)本公開買付けに応募していただくことによりこの時点で一定の現金化を図るとの選択肢を提供するものであります。

対象者は、対象者の株主の皆様にとって、本公開買付けにおける本公開買付価格である１株当たり 480,000 円は妥当であり、かつ、対象者の株主の皆様が上記のいずれの選択肢を選択されても株主の皆様にとって特に不利ではないものであると判断しており、第一義的には、株主の皆様に上記(i)及び(ii)の両選択肢も踏まえて、本公開買付けに応募されるか否かをご判断いただくこととしております。

一方で、本公開買付けには下限が設定されており、対象者の中長期的な企業価値を向上させると考えられる本経営統合の実現には本公開買付けに対して一定程度以上の対象者の株主の皆様が応募されることが不可欠です。

以上から、対象者の取締役会は、本経営統合の実現に向けて、①本公開買付けに応募するとの選択肢が有利であるとご判断される株主の皆様には本公開買付けに対して応募されることを推奨する旨、また、②その他の株主の皆様が本公開買付けに応募されるか否かについては、当該株主の皆様の判断に委ねる旨を、上記賛同の意見表明と併せて対象者の取締役会で決議いたしました。

当社と対象者の本統合契約及びその後の本統合契約に基づく協議において合意した事項の大要については、前記「１．買付け等の目的等」の「（４） 本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

⑵ 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

該当事項はありません。

以　上

【インサイダー規制】

このプレスリリースに含まれる情報を閲覧された方は、法第 167 条第３項及び令第 30 条の規定により、内部者取引（いわゆるインサイダー取引）規制に関する第一次情報受領者として、このプレスリリースの発表から 12 時間を経過するまでは、対象者の株券等の買付け等が禁止される可能性がありますので、十分にご注意ください。万一、当該買付け等を行ったことにより、刑事、民事、行政上の責任を問われることがあっても、当社は一切責任を負いかねますので、あらかじめご了承ください。

【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、本公開買付けに関する株券の売付け等の申込みの勧誘又は買付け等の申込みを目的として作成されたものではありません。売付け等の申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主様ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込みもしくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース（もしくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

【将来予測】

このプレスリリースの記載には、米国 1933 年証券法（Securities Act of 1933）（その後の改正を含みます。）第 27Ａ条及び米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）（その後の改正を含みます。）第 21Ｅ条で定義された「将来に関する記述」が含まれています。既知もしくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。当社又はその関連会社は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることをお約束することはできません。このプレスリリース中の「将来に関する記述」は、このプレスリリースの日付の時点で当社が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所の規則で義務付けられている場合を除き、当社又はその関連会社は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

【言語】

本公開買付けに関するすべての手続は、特段の記載がない限り、すべて日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

【その他の国】

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、当該国又は地域の法令を遵守してください。本公開買付けの実施が違法となる国又は地域においては、仮にこのプレスリリース又はその訳文が受領されても、本公開買付けに関する株券の売付け等の申込みの勧誘又は買付け等の申込みをしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。

【米国における公開買付けとの相違】

本公開買付けは、公開買付者である当社により、日本で設立された会社である対象者の証券を対象として行われるものです。これらの会社は日本に所在し、全ての役員及び取締役は日本の居住者であるため、本公開買付けに関して米国証券諸法に基づいて生じる可能性のある権利及び請求を執行することは困難な場合があります。これらの会社又はその役員もしくは取締役を、米国証券諸法への違反を理由として日本の裁判所に訴えることはできない可能性があります。また、これらの会社及びその関連会社に対し、米国裁判所の判決に従わせることは困難な場合があります。

本公開買付けは、法で定められた手続及び情報開示基準を遵守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び基準とは必ずしも同じではありません。特に米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）（その後の改正を含みます。）第 13 条（e）項又は第 14 条（d）項及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。このプレスリリースに含まれる全ての財務情報は日本の会計基準に基づいており、米国の会計基準に基づくものではなく、米国の会社の財務情報と同等のものではありません。

【別途買付け】

当社及び対象者の各フィナンシャル・アドバイザー並びに公開買付代理人（それらの関連会社を含みます。）は、それらの通常の業務の範囲において、日本の証券取引関連法制上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）（その後の改正を含みます。）規則 14e-５(b)の要件に従い、対象者の株式を自己又は顧客の勘定で本公開買付けの開始前、又は本公開買付けにおける買付け等の期間中に本公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行なったフィナンシャル・アドバイザー又は公開買付代理人の英語ホームページ（又はその他の公開開示方法）においても開示が行われます。