2024年11月29日

各　　位

会 社 名　株式会社三菱UFJ銀行

株式会社三菱UFJ銀行によるウェルスナビ株式会社（証券コード：7342）の株券等に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社三菱UFJ銀行（取締役頭取執行役員　半沢淳一、以下「公開買付者」といいます。）は、2024年11月29日開催の経営会議において、ウェルスナビ株式会社（代表取締役CEO　柴山和久、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）グロース市場上場、証券コード：7342、以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）及び本新株予約権（下記「２．買付け等の概要」の「（３）買付け等の価格」の「②　新株予約権」において定義します。以下同じです。）を金融商品取引法（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。）に基づく公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

１．買付け等の目的等

（１）本公開買付けの概要

公開買付者は、株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ（代表執行役社長 亀澤宏規、以下「MUFG」といいます。）がその議決権の100%を所有する完全子会社であり、本日現在、東京証券取引所グロース市場に上場している対象者株式9,110,000株（所有割合（注１）：15.13%）を所有しており、対象者を持分法適用関連会社としております。

（注１）「所有割合」とは、(i)対象者が2024年11月14日に公表した「2024年12月期　第３四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」（以下「対象者決算短信」といいます。）に記載された2024年９月30日現在の対象者の発行済株式総数（59,317,770株）に、(ii)対象者が2024年11月13日に公表した「従業員に対する譲渡制限付株式としての新株式発行の払込完了に関するお知らせ」に記載の2024年11月13日付で発行された譲渡制限付株式数（5,539株）を加算した株式数（59,323,309株）から、(iii)対象者決算短信に記載された2024年９月30日現在対象者が所有する自己株式数（20,767株）を控除した株式数（59,302,542株）に、(iv)対象者から本日現在残存するものと報告を受けた本新株予約権（306,398個）の目的となる対象者株式の数（919,194株）を加算した株式数（60,221,736株、以下「潜在株式勘案後株式総数」といいます。）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下、同じです。

公開買付者は、本日開催の経営会議において、対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

公開買付者は、本公開買付けにおいて、30,988,100株（所有割合：51.46%）を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応じて応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、上記のとおり、公開買付者は、対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを企図しておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全ての買付け等を行います。なお、買付予定数の下限は、潜在株式勘案後株式総数（60,221,736株）に係る議決権数

（602,217 個）に３分の２を乗じた数（401,478 個）に対象者の単元株式数（100 株）を乗じた数（40,147,800 株）から、公開買付者が本日現在所有する対象者株式の数（9,110,000 株）及び譲渡制限付株式報酬として対象者の取締役、執行役員及び従業員に付与された対象者の譲渡制限付株式（以下「本譲渡制限付株式」といいます。）のうち対象者取締役が本日現在保有している株式数（合計：49,701 株、所有割合：0.08%）に係る議決権数（497 個）に対象者の単元株式数（100 株）を乗じた数（49,700 株）（注２）を控除した数（30,988,100 株）としております。これは、本取引において、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的としており、下記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の株式併合の手続を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第 309 条第２項に規定する株主総会における特別決議が要件とされることから、本取引を確実に遂行すべく、本公開買付け後に公開買付者が対象者の総株主の議決権数の３分の２以上を所有することで、当該要件を満たすことができるように設定したものです。

（注２）本譲渡制限付株式は、譲渡制限が付されていることから本公開買付けに応募することができませんが、本日開催の対象者取締役会において、本取引の一環として実施される本公開買付けに賛同する意見を表明することを決議していることから、本公開買付けが成立した場合には、本譲渡制限付株式の所有者のうち、対象者取締役は本スクイーズアウト手続（以下に定義します。）に賛同する見込みであると考えておりますので、買付予定数の下限を考慮するに際して、これらの本譲渡制限付株式のうち対象者取締役が保有している株式数に係る議決権の数を控除しております。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後に、下記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、対象者を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）を実施することを予定しております。

また、本公開買付けに際し、公開買付者は、対象者の代表取締役かつ筆頭株主である柴山和久氏（以下「柴山氏」といいます。）との間で、本日付で応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結しており、柴山氏が所有する対象者株式のうち譲渡制限付株式を除く 10,251,234 株（所有割合：17.02%）（以下「応募対象株式」といいます。）について、本公開買付けに応募する旨を合意しております。本応募契約の詳細につきましては、下記「（６）本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

対象者が本日公表した「株式会社三菱 UFJ 銀行による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨並びに株式報酬型ストックオプション（新株予約権）の発行要項の変更に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び本新株予約権の所有者（以下「本新株予約権者」といいます。）の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議したとのことです。なお、本新株予約権は、その発行要項において、本新株予約権の譲渡による取得について対象者の取締役会の承認を要する旨が規定されていますが、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに応募された本新株予約権の買付けについては、本公開買付けが成立し、決済が開始されることを条件として、公開買付者が本新株予約権を取得することを包括的に承認することを決議したとのことです。また、本新株予約権のうち、第３回新株予約権（下記「２．買付け等の概要」の「（３）買付け等の価格」の「②　新株予約権」において定義します。以下同じです。）、第４回新株予約権（下記「２．買付け等の概要」の「（３）買付け等の価格」の「②　新株予約権」において定義します。以下同じです。）、第６回新株予約権（下記「２．買付け等の概要」の「（３）買付け等の価格」の「②　新株予約権」において定義します。以下同じです。）及び第７回新株予約権（下記「２．買付け等の概要」の「（３）買付け等の価格」の「②　新株予約権」において定義します。以下同じで

す。）については、その発行要項において、行使価額の年間の合計額が 1,200 万円を超えてはならないとされていますが、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、行使価額の制限を撤廃することを決定したとのことです。

なお、対象者の意思決定の過程に係る詳細については、対象者プレスリリース及び下記「（３）本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦　対象者における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」をご参照ください。

（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程は、以下のとおりです。なお、以下の記載のうち対象者に関する記述は、対象者から受けた説明及び対象者が公表した情報に基づくものです。

①　本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程

公開買付者は、本日現在、MUFGがその発行済株式の全てを所有しております。MUFGは、2001年４月に株式会社東京三菱銀行、三菱信託銀行株式会社及び日本信託銀行株式会社の株式移転により、株式会社三菱東京フィナンシャル・グループとして設立され、その株式を東京証券取引所第一部に上場いたしました。また、2001年４月、株式会社三和銀行、株式会社東海銀行及び東洋信託銀行株式会社が株式移転により株式会社UFJホールディングスを設立し、その株式を東京証券取引所第一部に上場いたしました。その後、2005年10月に株式会社三菱東京フィナンシャル・グループが株式会社UFJホールディングスと合併し、商号を株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループに変更するとともに、その株式を株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）市場第一部にも上場いたしました。2022年４月の東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場区分の見直しにより、本日現在、東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミア市場に株式を上場しております。

公開買付者は、1919年８月に設立された株式会社三菱銀行と1946年12月に設立された株式会社東京銀行が1996年４月に合併して株式会社東京三菱銀行となり、また、1933年12月に設立された株式会社三和銀行と1941年６月に設立された株式会社東海銀行が2002年１月に合併して株式会社UFJ銀行となり、その後、2006年１月に株式会社東京三菱銀行と株式会社UFJ銀行が合併して株式会社三菱東京UFJ銀行となり、2018年４月に現在の株式会社三菱UFJ銀行に商号を変更いたしました。

本日現在、公開買付者を含むMUFGのグループは連結子会社340社及び持分法適用関連会社56社から構成され（以下「MUFGグループ」といいます。）、銀行業務、信託銀行業務、証券業務を中心に、クレジットカード・貸金業務、リース業務、資産運用業務、その他業務を行っております。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者の代表取締役CEOである柴山氏により2015年４月に設立され、「働く世代に豊かさを」というミッションを掲げ、働く世代の豊かな老後のために、「長期・積立・分散」の資産運用を全自動化したサービス、ロボアドバイザー（注３）「WealthNavi（ウェルスナビ）」をオンラインで提供しているとのことです。2016年７月のサービスの正式リリース以降、プロダクト開発力（注４）を活かして新機能を継続してリリースし、2021年２月にはNISA口座において自動でおまかせの資産運用を行う「おまかせNISA」の提供を開始し、2024年１月から始まった新しいNISA制度にも全面対応しているとのことです。

その結果、国内ロボアドバイザー市場において、預かり資産・運用者数ともに国内第１位（注５）を継続的に獲得し、2024年７月４日には預かり資産が１兆3,000億円を突破したとのことです。また、資産運用からサービス領域を拡大してお客さまをサポートできるよう、個人向け金融プラットフォームを目指した取り組みを継続しているとのことです。

（注３）「ロボアドバイザー」とは、スマートフォンやパソコン等を通じて、利用開始時に「年齢」、「保有する金融資産額」及び「資産運用の目的」等の５つの質問でリスク許容度を診断し、そのリ

スク許容度に応じたお客さまの資産運用に関する運用プランを提案し、その後はその運用プランに従って自動で資産運用を行うサービスをいいます。

（注４）「プロダクト開発力」とは、従業員の過半をエンジニア・デザイナーが占めることで実現される、新たなサービス及び機能を自社で企画・開発できる力をいいます。

（注５）一般社団法人日本投資顧問業協会「契約資産状況（最新版）（2024年３月末現在）『ラップ業務』『投資一任業』」を基にネット専業業者を比較しております。ウエルスアドバイザー株式会社の調査によります（2024年６月時点）。

MUFGは、データ基盤の強化やグループ各社のアプリケーションの統合などを通じて、お客さまの年齢・家族構成・購買履歴といったデータを収集し、アルゴリズムを介してお客さま一人ひとりのライフイベントに合わせた最適なアドバイスを提供するサービス（一人別提案）を実現し、お客さまの生涯をMUFGグループとして支えていくことでライフタイムバリュー（注６）の向上を目指しております。2020年８月、公開買付者及び対象者は、公開買付者の顧客向けにロボアドバイザー「WealthNavi for 三菱UFJ銀行」を開発・提供することを目的に業務提携契約を締結し、顧客の多様な資産形成ニーズに対応できるよう、サービスの拡充に取り組んでまいりました。また、MUFGは、2023年６月からロボアドバイザーサービスの提携深化を対象者と協議する中で、MUFGの顧客基盤及び商品ラインナップと、対象者のスピーディーな商品企画及び開発力を掛け合わせることで、ロボアドバイザーサービスや「おまかせNISA」の普及を加速させ、生涯にわたり顧客のお金の悩みを解決する総合アドバイザリー・プラットフォーム（MAP：Money Advisory Platform）（以下「MAP」といいます。）の開発・提供を進めることにより、日本における個人の健全な資産形成の発展に貢献することができるとの考えに至りました。そのため、公開買付者は、MUFG、公開買付者及び対象者が2024年２月14日付で公表した「株式会社三菱UFJ銀行とウェルスナビ株式会社による資本業務提携について」に記載のとおり、ロボアドバイザー事業の提携強化に加えて、サービス内容を資産運用のほか、生命保険、年金、金融教育、住宅ローンなどへ拡大した、MAPの開発・提供を目的として、同日開催の経営会議において、対象者との間で資本業務提携を行うこと（以下「本資本業務提携」といいます。）及びそれに伴い対象者が実施する第三者割当増資（以下「本第三者割当増資」といいます。）を引き受けることについて決議し、2024年３月４日に本第三者割当増資に対する払込みを行うことで、対象者株式9,110,000株（所有割合（注７）：15.55％、１株当たりの払込金額1,718円）を取得し、社外取締役１名を対象者に派遣することによって、対象者を公開買付者の持分法適用関連会社といたしました。なお、公開買付者及び対象者の間に、本資本業務提携以前に資本関係は存在せず、公開買付者は本第三者割当増資により初めて対象者株式を取得いたしました。

（注６）「ライフタイムバリュー」とは、MUFGがお客さま一人ひとりの生涯を通じた取引から得られる収益の総和をいいます。

（注７）本段落における「所有割合」とは、2023年12月31日現在の対象者の発行済株式総数（49,490,339株）に本第三者割当増資により発行された株式数（9,110,000株）を加算した株式数（58,600,339株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。

政府による資産所得倍増プランの策定やNISAの拡充・恒久化など、資産運用立国の実現に向けた政策や制度改革の動きも加速し、MUFGグループ及び対象者を取り巻く経営環境は大きく変化しております。このような状況の中、MUFGは、2024年からの計画期間では、成長戦略の進化、社会課題解決への貢献、企業変革の加速を中期経営計画の柱に据え、取り組みを一層強化しています。成長戦略の進化に向けた優先的な課題として、国内リテール顧客基盤強化を設定し、MUFGのリテール・デジタル事業本部は、主要戦略の一つに「顧客体験（CX）（注８）の進化」を掲げ、あらゆるお客さまに対するデジタルサービス接点の強化、商品・サービスのデジタル化を推進しています。また、同事業本部のスローガンの一つである「ずっとつながる、ずっとよりそう」の実現に向けた重要機能として、お客さまのライフイベントに合わせた「一人別提案」を実現し、お客さまの生涯をMUFGグループとして支えていくことでライフタイムバリューの向上を目指しております。この点において、公開買付者及び対象者は、2024年２月14日の本資本業務

提携の公表以後、MUFGグループの顧客基盤・商品ラインナップと、対象者のスピーディーな商品企画・開発力を掛け合わせることで、ロボアドバイザーサービスや「おまかせNISA」の普及を加速させるとともに、生涯にわたりお金の課題を解決するMAPの開発・提供に向けた協議・協業を進めてまいりました。

（注８）「顧客体験（CX)」とは、Customer Experienceの略で、店舗での体験、非対面でのオンライン相談、デジタルサービスなど、MUFGサービス全体としての顧客体験を意味します。

その中で、公開買付者は、対象者のスピーディーな商品企画及び開発力が、MAPのみならず、MUFGのリテール・デジタル事業本部における各種次世代サービスの企画・開発・推進において、極めて重要な役割を果たすことができると考えました。具体的には、対象者の提供するロボアドバイザーサービス「WealthNavi（ウェルスナビ)」は、機能改善を短期間に実施しているほか、オンラインで完結、リスク許容度を選択するだけで分散投資が可能、シンプルな手数料体系など顧客視点を徹底しサービスを提供しております。MUFGと対象者の協働施策でも、効果検証・改善・実行をスピーディーに行っており、このような対象者の経営ノウハウや企画開発力は、MUFGグループ各社の様々なサービスを一体的に提供するためにも極めて重要であると考えております。

そこで、2024年８月、公開買付者は、対象者との間でより強固かつ一体的な関係を構築し、両社の経営資源・ノウハウ等をより緊密に相互補完・有効活用することで、MAPを含めたサービスの開発・提供を加速・高度化させることができると考えるに至りました。

そうした状況を踏まえ、公開買付者は、2024年９月上旬より本取引の具体的な検討を開始するとともに、外部のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として三菱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・スタンレー証券」といいます。）（注９）を、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所をそれぞれ選任しました。その後、公開買付者は、本取引の意義・目的について、両社の資本関係をより強固なものとし、両社が中長期的なビジョンを共有し、一体となって事業展開を行うことで、いかに両社の企業価値を向上させることができるのか、について検討を重ねてまいりました。その結果、2024年９月中旬に、公開買付者は、対象者が上場会社として少数株主を抱えている状態では、公開買付者として経営資源を対象者に対して供与し企業価値向上につなげようとしても、かかる企業価値向上による利益の相当部分が公開買付者以外の株主に帰属することとなり、公開買付者としてかかる経営資源を供与する妥当性を認めづらいことから、これまで以上に公開買付者及び対象者それぞれの経営資源を相互に活用するためには、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが必要であるとの判断に至りました。そして、公開買付者は９月17日に、対象者に対して、本公開買付けにおける対象者株式１株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の提案を含まず、公開買付け及びその後のスクイーズアウト手続を通じた完全子会社化を前提とする対象者株式及び本新株予約権の取得の意向を示した意向表明書を提出し、同月18日に、対象者から、検討に必要な体制を構築した上で、提案内容を検討する旨の連絡を受領いたしました。

（注９）三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者に該当いたします。三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者と同一の親会社をもつ会社であり、公開買付者は対象者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、公開買付者及びその親会社であるMUFGは対象者を持分法適用関連会社としておりますが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、法第36条第２項及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第70条の４の適用法令に従い、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の社内における対象者の株式価値の算定を実施する部署は、社内のその他の部署、及び本公開買付けの業務を執行する部署を除く公開買付者、並びに対象者との間において、弊害防止措置として、公開買付者及び対象者に関する情報について厳格に管理する情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、公開買付者及び対象者の判断に影響を受けることなく、独立した立場で対象者の株式価値の算定を行っているとのことです。公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と公開買付者及び

対象者との間において適切な弊害防止措置が講じられていること、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が過去の同種取引の第三者の算定機関としての実績を有していること、公開買付者と三菱UFJモルガン・スタンレー証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施していることを踏まえ、第三者算定機関としての独立性が確保されており、公開買付者が三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して対象者株式の株式価値の算定を依頼することに関し、特段の問題はないと考えられることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。なお、本取引に係る三菱UFJモルガン・スタンレー証券の報酬は、本公開買付けを含む本取引の完了を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、公開買付者は、同種の取引における一般的な実務慣行を勘案すれば、かかる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるものではないと判断の上、上記の報酬体系により三菱UFJモルガン・スタンレー証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。

公開買付者は、対象者を公開買付者の完全子会社とすることにより、以下のようなシナジーの実現が可能であると考えております。

（ⅰ）MAPの検討加速・顧客体験（UI/UX）等の充実化

対象者が公開買付者の完全子会社となり、一体となって事業展開を行うことで、中長期的な視点に立った戦略的意思決定を迅速に行うことができ、MAPの検討・開発を加速させることが可能になると考えております。また、公開買付者と対象者がより一層強固な関係性となることで、MAPは、MUFGグループの有する広範な顧客情報との連携やMUFGが先端AI開発企業への出資や他社とのアライアンス強化によって獲得するAI・デジタル領域での技術や知見の活用による機能向上が期待されます。さらには、公開買付者の商品・サービスに留まらず、保険や年金等を含めて、MUFGグループ各社の多種多様な商品・サービスの搭載が一層推進されることで、顧客体験（UI/UX）（注10）の充実化が図れると考えております。

（注10）「顧客体験（UI/UX）」とは、User Interface/User Experienceの略で、インターネットバンキングサービスをはじめとしたデジタルサービスの使いやすさ・分かりやすさによる顧客体験を意味します。

（ⅱ）資産運用機能の拡充、及びMUFGブランド活用による認知度の向上

対象者が公開買付者の完全子会社となることで、顧客体験（UI/UX）に優れたロボアドバイザーサービス（「おまかせNISA」を含む。）がMUFGの運用商品ラインナップに追加されるため、資産運用機能の拡充が可能になると考えております。加えて、これまでも公開買付者と対象者とで各種キャンペーン等の協働施策を実施してきましたが、今後は、MUFGブランド活用による対象者のブランドイメージの確立、認知度・企業イメージの更なる向上が見込まれ、共通ブランドイメージを構築した上でのキャンペーン実施が可能になると考えております。その結果として、クロスセルの強化やインターネットバンキング等のMUFGの各種サービスからロボアドバイザーサービスに対する送客拡大が期待できると考えております。

（ⅲ）auカブコム証券とのノウハウ相互提供によるネット証券戦略の強化

2024年２月の資本業務提携の公表の際には、ロボアドバイザー事業の提携強化として、auカブコム証券株式会社（MUFGの完全子会社である三菱UFJ証券ホールディングス株式会社（以下「三菱UFJ証券ホールディングス」といいます。）がその議決権の51.0％を所有する連結子会社、以下「auカブコム証券」といいます。）を含むMUFGグループと対象者との事業提携の検討も目指すとしております。公開買付者は、2024年11月14日に公表した「MUFG-KDDI協働のNext Step（協業2.0）について」に記載のとおり、2025年１月末をもってauカブコム証券を公開買付者の完全子会社とすることを予定しており

ます（なお、auカブコム証券の商号は2025年２月に三菱UFJ eスマート証券株式会社に変更する予定です。）。具体的には、auカブコム証券は「セルフトレード」ニーズに、対象者は「お任せ運用」ニーズに応えるものであり、MAPにおいて「セルフトレード」ニーズを有するお客さまや富裕層についてはauカブコム証券に連携するなど、顧客体験の観点から両社のサービス連携をより強化することも検討します。また、対象者の独自の経営手法のauカブコム証券への提供、auカブコム証券が長年培ってきたガバナンス・コンプライアンス知見の対象者への提供など、ノウハウの相互共有も可能になると考えており、今後、両社の強みを活かしながらMUFGのネット証券戦略の強化を目指していきます。

（iv）対象者の経営手法・ノウハウの活用

対象者は、自律的なプロダクトサイクルを高速で回転させ、顧客体験（UI/UX）や提供価値の最大化を実現する独自の経営手法を確立しているとのことです。具体的には、対象者の提供するロボアドバイザーサービス「WealthNavi（ウェルスナビ）」では、2016年７月のサービス提供開始以降、新機能を継続してリリースし、2021年２月にはNISA口座において自動でおまかせの資産運用を行う「おまかせNISA」の提供を開始、2024年１月から始まった新しいNISA制度にも全面対応しているとのことです。また、オンラインで完結、リスク許容度を選択するだけで分散投資が可能、シンプルな手数料体系など顧客視点を徹底した顧客体験（UI/UX）を提供しているとのことです。その結果、対象者は国内ロボアドバイザー市場において預かり資産・運用者数ともに突出して首位となっており、2024年７月４日には預かり資産が1兆3,000億円を突破したとのことです。さらに、幅広い領域でお客さまの資産形成をサポートできるようサービス領域を拡大し、個人向け金融プラットフォームを目指した取り組みを継続しており、2024年５月７日には新サービスの第一弾として生命保険に関するアドバイスの提供を開始したとのことです。公開買付者は、対象者を完全子会社とすることで、経営手法・ノウハウを最大限活用できることに加え、バックグラウンドの異なる多様な人材の相互交流による組織活性化及び人材育成が可能となり、中長期的にMUFGグループと対象者の企業価値の向上に繋がることを期待しております。

上記背景、目的及び期待できるシナジーを念頭に、公開買付者と対象者は、2024年９月上旬に本取引に係る初期的な協議を実施し、公開買付者は、対象者に対して本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の意向を伝えました。その後、公開買付者は、2024年９月17日に、対象者に対して本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の意向を改めて伝える意向表明書を提出し、本取引の意義・目的について、両社の資本関係をより強固なものとし、両社が中長期的なビジョンを共有し、一体となって事業展開を行うことで、両社の企業価値をより一層向上させることを企図している旨の説明を行いました。当該意向に対して、同月18日、対象者より、本取引の実施に向けた検討・協議を開始することを了承し、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築する旨の回答を受けました。

さらに、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のために専門家も用いた法務・財務・税務・ビジネスのデュー・ディリジェンスを2024年９月下旬から2024年10月下旬まで実施するとともに、並行して、対象者との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件についての協議・検討を続けてまいりました。

具体的には、公開買付者は、2024年10月24日、対象者との連携を深めることで上記のシナジーが実現可能であるとの考えに至ったことから、対象者に対して、本公開買付価格を1,450円（提案日の前営業日である2024年10月23日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値1,064円に対して36.28％（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアム率の計算において同じです。）、同日までの過去１か月間の終値の単純平均値（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）1,136円に対して27.64％、同日までの過去３か月間の終値の単純平均値1,195円に対して21.34％及び同日までの過去６か月間の終値の単純平均値1,297円に対して11.80％の各プレミアムをそれぞれ加えた価格）、第３回新株予約権、第４回新株予約権、第５回新株予約権（下記「２．買付け等の概要」の「（３）買付け等の価格」の「②　新株予約権」において定義します。以下同じです。）、第６回新株予約権、第７回新株予約権、第８回新株予約権（下記「２．買付け等の概要」の「（３）買付け等の価格」の「②　新株予約権」において定義します。以下同じです。）及び第９回新株予約権（下記「２．買

付け等の概要」の「（３）買付け等の価格」の「②　新株予約権」において定義します。以下同じです。）の各本新株予約権１個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付価格」といいます。）を、本公開買付価格1,450円と各本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権１個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の初回提案書（以下「初回提案書」といいます。）を提出いたしました。その後同月29日に、対象者より、本公開買付価格が、対象者の少数株主に対して応募推奨を行うという観点から著しく不十分な価格であるとの理由から、本公開買付価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえて、公開買付者は2024年11月１日に、本公開買付価格を1,590円（提案日の前営業日である2024年10月31日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値1,133円に対して40.34％、同日までの過去１か月間の終値の単純平均値1,116円に対して42.47％、同日までの過去３か月間の終値の単純平均値1,168円に対して36.13％及び同日までの過去６か月間の終値の単純平均値1,282円に対して24.02％の各プレミアムをそれぞれ加えた価格）、第３回新株予約権、第４回新株予約権、第５回新株予約権、第６回新株予約権、第７回新株予約権、第８回新株予約権及び第９回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格1,590円と各本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権１個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の第２回提案書（以下「第２回提案書」といいます。）を提出いたしました。その後同月７日に、対象者より、本公開買付価格が、対象者のフィナンシャル・アドバイザー及び本特別委員会（以下に定義します。）独自の第三者算定機関による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。）に基づく試算結果の一方のレンジの下限に達しておらず、対象者が本公開買付けに賛同かつ応募推奨できる価格水準と大きく乖離しているとの理由から、本公開買付価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、同月12日に、本公開買付価格を1,720円（提案日の前営業日である2024年11月11日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値1,130円に対して52.21％、同日までの過去１か月間の終値の単純平均値1,099円に対して56.51％、同日までの過去３か月間の終値の単純平均値1,165円に対して47.64％及び同日までの過去６か月間の終値の単純平均値1,266円に対して35.86％の各プレミアムをそれぞれ加えた価格）、第３回新株予約権、第４回新株予約権、第５回新株予約権、第６回新株予約権、第７回新株予約権、第８回新株予約権及び第９回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格1,720円と各本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権１個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の第３回提案書（以下「第３回提案書」といいます。）を提出いたしました。その後同月13日に、対象者及び本特別委員会より、本公開買付価格が、大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）及び山田コンサルティンググループ株式会社（以下「山田コンサル」といいます。）におけるDCF法に基づく試算結果の中央値及び本件と類似する事例におけるプレミアム水準を総合的に勘案し、本公開買付価格を2,100円とすることを提案されました。その後、かかる要請を踏まえて、公開買付者は同月20日に、本公開買付価格を1,850円（提案日の前営業日である2024年11月19日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値1,103円に対して67.72％、同日までの過去１か月間の終値の単純平均値1,102円に対して67.88％、同日までの過去３か月間の終値の単純平均値1,160円に対して59.48％及び同日までの過去６か月間の終値の単純平均値1,254円に対して47.53％の各プレミアムをそれぞれ加えた価格）、第３回新株予約権、第４回新株予約権、第５回新株予約権、第６回新株予約権、第７回新株予約権、第８回新株予約権及び第９回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格1,850円と各本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権１個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の第４回提案書（以下「第４回提案書」といいます。）を提出いたしました。その後同月22日に、対象者及び本特別委員会より、本公開買付価格は、引き続き対象者の本源的価値が十分に反映されておらず、対象者の少数株主にとって魅力的な売却機会を提供できているとはいえないという理由から、対象者の成長性を踏まえた本源的価値や完全子会社化した後にMUFGグループにおいて対象者が果たす役割等を適切に評価した上で、本公開買付価格を2,050円として検討するよう要請されました。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、同月26日に、本公開買付価格を1,950円（提案日の前営業日である2024年11月25日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値1,081円に対して80.39％、同日までの過去１か月間の終値の単純平均値1,100円に対して77.27％、同日までの過去３か月間の終値の単純平均値1,147円に対して70.01％及び同日までの過去６か月間の終値

の単純平均値1,246円に対して56.50％の各プレミアムをそれぞれ加えた価格）、第３回新株予約権、第４回新株予約権、第５回新株予約権、第６回新株予約権、第７回新株予約権、第８回新株予約権及び第９回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格1,950円と各本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権１個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の最終提案書（以下「最終提案書」といいます。）を提出いたしました。その後同月27日に、対象者及び本特別委員会より公開買付者からの提案を応諾する旨の回答を受けたことで、対象者との間で本公開買付価格を1,950円、第３回新株予約権１個当たりの買付け等の価格（以下「第３回新株予約権買付価格」といいます。）を4,389円、第４回新株予約権１個当たりの買付け等の価格（以下「第４回新株予約権買付価格」といいます。）を3,858円、第５回新株予約権１個当たりの買付け等の価格（以下「第５回新株予約権買付価格」といいます。）を3,858円、第６回新株予約権１個当たりの買付け等の価格（以下「第６回新株予約権買付価格」といいます。）を3,858円、第７回新株予約権１個当たりの買付け等の価格（以下「第７回新株予約権買付価格」といいます。）を3,297円、第８回新株予約権１個当たりの買付け等の価格（以下「第８回新株予約権買付価格」といいます。）を3,297円、及び第９回新株予約権１個当たりの買付け等の価格（以下「第９回新株予約権買付価格」といいます。）を3,297円とすることについて、合意に至りました。

以上の経緯の下で、公開買付者は、公開買付者が対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることが、MUFGグループ全体の企業価値向上に資するとの結論に至り、本日開催の経営会議において、本取引の一環として本公開買付けを実施することを決議いたしました。

また、本資本業務提携に際し、公開買付者が対象者との間で締結した2024年２月14日付資本業務提携契約書上、公開買付者が対象者の株式、新株予約権、新株予約権付社債、転換社債、新株引受権その他対象者の株式を新たに取得できる証券又は権利を取得する場合、対象者の事前の書面による承諾が必要となる旨規定されているところ、公開買付者は、本日付で、本公開買付けにより対象者株式及び本新株予約権を取得することについて、対象者から承諾を取得しております。なお、公開買付者及び柴山氏の間の2024年２月14日付株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）上、柴山氏は、公開買付者の事前の書面による承諾なく、自らが保有する対象者の株式、新株予約権、新株予約権付社債、転換社債、新株引受権その他対象者の株式を新たに取得できる証券又は権利の譲渡又は処分をしてはならない旨規定されているところ、本応募契約において、当該規定にかかわらず、公開買付者は、本応募契約に基づき柴山氏が本公開買付けに応募を行うことにつき承諾する旨規定されております。本応募契約の詳細については、下記「（６）本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

② 対象者が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

対象者プレスリリースによれば、上記「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者は、2024 年９月 17 日、公開買付者から、本取引に関する意向表明書を受領するとともに、本取引の意義・目的について、両社の資本関係をより強固なものとし、さらに緊密な事業上の連携を実現することで、両社の企業価値の最大化及び持続的な成長を実現することを企図している旨の説明を受けたとのことです。対象者は、公開買付者との間で協議を開始することや本取引の実施等を含めて検討したところ、2024 年９月下旬、本取引の実施が対象者の企業価値向上（具体的な内容は、大要下記に記載のとおりです。）に資する可能性があると考えるに至り、デュー・ディリジェンスその他の本取引に向けた具体的な検討及び協議を開始することを決定するとともに、本取引の検討及び公開買付者との交渉に備えるため、下記「（３）本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、2024 年９月下旬、MUFG グループ及び対象者から独立した、対象者のファイナンシャル・アドバイザーとして大和証券を、また対象者のリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を、それぞれ選任したとのことです。また、対象者は、公開買付者の連結子会社ではな

く、本公開買付けは支配株主による従属会社の買収には該当しないものの、公開買付者が対象者を持分法適用関連会社としていること、対象者の役員に MUFG グループの役職員を兼任する者がいること等を考慮し、本取引に関する対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保する観点から、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、2024 年９月 24 日付で、対象者の独立社外取締役（監査等委員でない。）である東後澄人氏、独立社外取締役（監査等委員）である藤本幸彦氏、及び外部有識者である高橋明人氏（弁護士・高橋・片山法律事務所）の３名によって構成される、MUFG グループ及び対象者のいずれからも独立した特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し、MUFG グループから独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制（本取引の検討、交渉及び判断に関与する対象者の役職員の範囲（そのうち対象者役員は、取締役廣瀬学氏１名のみ）及びその職務を含みます。）を構築したとのことです（本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「（３）本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。また、対象者取締役会は、本特別委員会に対し、（ⅰ）本取引の目的の合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）、（ⅱ）本取引に係る手続の公正性、（ⅲ）本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性、（ⅳ）上記（ⅰ）から（ⅲ）を踏まえて、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられるか、（ⅴ）対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことの是非（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、（ⅰ）本取引の実施に関する対象者取締役会の意思決定は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うものとすること、及び（ⅱ）本特別委員会が本取引の実施又は取引条件が妥当ではないと判断した場合には、その実施を承認しないこととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、（ⅰ）本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会が必要と認める場合は、自らのファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等のアドバイザーを選任し（この場合の費用は対象者が負担する。）、又は、対象者のアドバイザーを承認する権限を付与すること、（ⅱ）対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限を付与すること、及び（ⅲ）本特別委員会が必要と認める場合には、公開買付者との間で本取引の取引条件等の協議及び交渉を行う権限を付与することを決議したとのことです。なお、本特別委員会は、下記「（３）本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤ 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、上記の権限に基づき、2024 年９月下旬、MUFG グループ及び対象者から独立した、本特別委員会独自の第三者算定機関として山田コンサルを選任する旨を決定したとのことです。また、対象者は、同年９月 24 日、本特別委員会において、下記「（３）本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③ 対象者における独立した法律事務所からの助言の取得」及び「④ 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券並びに対象者のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けているとのことです。

対象者は、上記体制を整備した後、大和証券から対象者株式の価値算定結果に関する報告、公開買付者との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、アンダーソン・毛利・友常法律事務所からは本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言を受けたとのことです。また、本特別委員会へは、随時、協議・交渉過程の報告を行い、本特別委員会により事前に確認された対応方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等を受けており、これらを踏まえ、本取引の是非及び取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってきたとのことです。

具体的には、対象者は、2024 年９月 17 日付で公開買付者より初期的な検討・協議を開始したい旨の意向表明書を受領した後、公開買付者からの提案の内容等について確認・検討を行い、2024 年９月下旬から 2024 年 10 月下旬の期間にかけて公開買付者によるデュー・ディリジェンスを受け入れた上で、さらに公開買付者との協議・交渉を継続したとのことです。

その後、対象者は、2024 年 10 月 24 日付で、公開買付者より、初回提案書を受領したとのことです。これに対して、対象者は、本特別委員会にも確認の上で、初回提案書における本公開買付価格は、対象者の少数株主に対して応募推奨を行うという観点から著しく不十分な価格であるとの理由から、公開買付者に対して提案価格の引上げを要請したとのことです。その後、対象者は、2024 年 11 月１日付で、公開買付者より、第２回提案書を受領したとのことです。これに対して、対象者は、本特別委員会にも確認の上で、第２回提案書における本公開買付価格は、DCF 法に基づく試算結果の一方のレンジの下限に達しておらず、対象者が本取引に賛同かつ応募推奨できる価格水準と大きく乖離しているとの理由から、公開買付者に対して提案価格の引上げを要請したとのことです。その後、対象者は、2024 年 11 月 12 日付で、公開買付者より、第３回提案書を受領したとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、第３回提案書における本公開買付価格は、大和証券及び山田コンサルにおける DCF 法に基づく試算結果の中央値及び本件と類似する事例におけるプレミアム水準を総合的に勘案し、公開買付者に対して本公開買付価格を 2,100 円とすることを提案したとのことです。その後、対象者は、2024 年 11 月 20 日付で、公開買付者より、第４回提案書を受領したとのことです。これに対して、対象者及び本特別委員会は、第４回提案書における本公開買付価格は、引き続き対象者の本源的価値が十分に反映されておらず、対象者の少数株主にとって魅力的な売却機会を提供できているとはいえないという理由から、公開買付者に対し、対象者の成長性を踏まえた本源的価値や完全子会社化した後に MUFG グループにおいて対象者が果たす役割等を適切に評価した上で、本公開買付価格を 2,050 円とすることで検討するよう要請したとのことです。その後、対象者は、2024 年 11 月 26 日付で、公開買付者より、最終提案書を受領したとのことです。これに対し、2024 年 11 月 27 日、対象者及び本特別委員会より公開買付者からの提案を応諾する旨の回答を行ったことで、公開買付者との間で本公開買付価格を 1,950 円、第３回新株予約権買付価格を 4,389 円、第４回新株予約権買付価格を 3,858 円、第５回新株予約権買付価格を 3,858 円、第６回新株予約権買付価格を 3,858 円、第７回新株予約権買付価格を 3,297 円、第８回新株予約権買付価格を 3,297 円、及び第９回新株予約権買付価格を 3,297 円とすることについて、合意に至ったとのことです。

以上の経緯の下、対象者は、本日開催の取締役会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言並びに 2024 年 11 月 28 日付で提出を受けた対象者株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書（大和証券）」といいます。）の内容、並びに本特別委員会を通じて 2024 年 11 月 28 日付で山田コンサルから提出を受けた対象者株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（山田コンサル）」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値向上に資するか否か、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否か、及び非公開化の時期について、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

その結果、既存のロボアドバイザーサービス（「おまかせ NISA」を含む。）の競争力を維持及び強化していくため、また新たな成長領域である MAP 事業での取り組みを加速していくためには、対象者単独の経営資源に限定せず、公開買付者を含む MUFG グループとの連携を強化し、より一体となって事業を推進していくことが重要であると考えたとのことです。また、非公開化の時期については、対象者を取り巻く事業環境に大きな変化があるなか、今後もお客さまから選ばれる金融機関であり続け、お客さまにより満足度の高い良いサービスを提供し、「働く世代に豊かさを」というミッションを実現するためには、今回のタイミングが望ましいとの結論となったとのことです。

そして、対象者が公開買付者の完全子会社となることにより、シナジー創出が見込まれ、対象者の企業価値の向上に資するとの結論に至ったとのことです。具体的には、以下の実現が期待できると考えているとのことです。

（ａ）ロボアドバイザーサービス（「おまかせNISA」を含む。）の普及加速

対象者は全自動でおまかせの資産運用サービスを提供し、働く世代を中心とした個人の資産形成の支援を通じ、2016年７月の正式リリースから約７年11か月後の2024年７月４日には預かり資産１兆3,000億円の規模まで成長したとのことです。国内ロボアドバイザー市場の成長余地は大きく、対象者が公開買付者の完全子会社になることで、MUFG グループの顧客基盤を活かし、お任せ運用ニーズのある個人のお客さまに対して「おまかせ NISA」を含む対象者のロボアドバイザーサービスの普及加速が可能になると考えているとのことです。また、公開買付者が提供している各種アプリ・Webからの導線強化や取引特典プログラムへの組み込みのほか、検討を進めるMUFGグループ（三菱UFJモルガン・スタンレー証券（MUFGの完全子会社である三菱UFJ証券ホールディングスがその議決権の60.0%を所有する連結子会社）、auカブコム証券（MUFGの完全子会社である三菱UFJ証券ホールディングスがその議決権の51.0%を所有する連結子会社）、三菱UFJニコス株式会社（MUFG の完全子会社）を含みます。）との事業提携などにより、対象者のロボアドバイザーサービスのお客さま獲得をさらに加速できると考えているとのことです。なお、対象者には公開買付者以外にも数多くの提携パートナーがいるものの、本取引により他の提携パートナーとの関係が変わるものではなく、従来通り、提携パートナーと協力して各顧客基盤へ対象者商品の浸透を図りたいと考えているとのことです。

（ｂ）MAP事業での協業強化

公開買付者と対象者は、MUFG グループの顧客基盤及び商品ラインナップと、対象者のスピーディーな商品企画及び開発力を掛け合わせることで、生涯にわたりお客さまのお金の悩みを解決する MAP の提供に向け、企画・開発を進めているとのことです。MAP は、年齢、家族構成、PFM（Personal Financial Management / 個人資産管理）データなどの幅広い顧客データを収集し、アルゴリズムを介して、中立的な立場でお客さまに適した金融商品を提案し、最適な顧客体験、具体的には、簡単な質問に答えるだけで、お客さまに適した商品やサービスの提案のほか、お客さまのライフステージや資産状況の変化に合わせた定期的な見直しの提案を受けることができ、多様で複雑な金融商品の選択などをおまかせできることで、お金の悩みから解放されるような体験を提供することを目指しているとのことです。対象者が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者を含む MUFG グループが目指す「一人別提案」の中核機能となる MAP の検討・開発において、両社の人的資源や商品ラインナップ等のより一層の相互活用が可能となり、事業成長の加速が期待できると考えているとのことです。なお、2024 年３月に調達した資金のうち、「MAP 事業の企画・開発・運営、システム基盤・データ基盤の構築」に充当した金額は、2024 年 12 月期第３四半期累計で643百万円とのことです。

（ｃ）デジタル・リテール領域で新しい価値提供を実現するための経営資源の結集

上記の成長を実現するためには、人材を含めた経営資源を結集させてイノベーションを起こし続けることが重要と認識しているとのことです。公開買付者を含む MUFG グループの顧客基盤及び信用力、対象者の商品企画及び開発力を磁力として、スタートアップなどの企業や人材を結集し、他にはない新規事業や顧客体験を創り出して行きたいと考えているとのことです。対象者が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者を含む MUFG グループが一体となりその実現に向けて推進できることに加えて、上場を廃止することで、戦略投資等の経営判断をより中長期的な時間軸で行いやすくなることや、不要となる上場維持コストの一部を人材の採用や育成に振り向けることが可能になると考えているとのことです。

なお、対象者株式の非公開化により、対象者は、資本市場からエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなり、また、上場会社であることに伴う社会的な信用の向上といったこれまで上場会社として享受してきたメリットを喪失することになるとのことです。しかしながら、対象者の

現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、当面の間、エクイティ・ファイナンスの必要性は高くなく、また、対象者における人材採用面で重要となる対象者の知名度・ブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、必ずしも非上場化することでブランド力等を失うわけではないことから、今後も継続して対象者株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えているとのことです。

また、対象者は、以下の点等から、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して合理的な対象者株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

イ） 対象者において、下記「（３）本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、対象者及び公開買付者から独立した本特別委員会の関与の下、公開買付者との間で真摯に交渉を重ねた上で合意された価格であること

ロ） 対象者における独立した本特別委員会から取得した本答申書（下記「（３）本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②　対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」で定義します。以下同じです。）において、下記「（３）本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②　対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本公開買付価格を含む本取引の取引条件の妥当性は確保されると判断されていること

ハ） 下記「（３）本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④　対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載されている大和証券による対象者株式に係る株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、また、DCF法に基づく算定結果のレンジの範囲内であること

二） 本公開買付けの公表日の前営業日である2024年11月28日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値の1,058円に対して84.31％、過去１か月間（2024年10月29日から2024年11月28日まで）の終値単純平均値1,094円に対して78.24％、過去３か月間（2024年８月29日から2024年11月28日まで）の終値単純平均値1,136円に対して71.65％、過去６か月間（2024年５月29日から2024年11月28日まで）の終値単純平均値1,242円に対して57.00％のプレミアムをそれぞれ加えた金額となっており、上場来高値（4,740円、2021年５月28日のザラ場。）を下回るものの、相応の期間が経過していることから、株主は変遷しており、直近の株価水準を踏まえれば上記のとおり、十分なプレミアムが付されていると考えられ、当該プレミアム水準が、経済産業省が「公正なM&Aの在り方に関する指針－企業価値の向上と株主利益の確保に向けて－」を公表した2019年６月28日以降2024年11月までに公表された非公開化を企図して成立した公開買付け事例（公開買付者の対象会社議決権所有割合（公開買付者の特別関係者の所有割合を含む。）が公開買付け開始前時点で20％以上50％未満の事例）45件（プレミアム水準の中央値は、公表日直前営業日が39.9％、直近１か月間が40.5％、直近３か月間が40.1％、直近６か月間が40.8％）のプレミアム水準の中央値を上回ること

ホ） 下記「（３）本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が講じられており、一般株主利益が確保されていると認められること

同様に、本新株予約権買付価格についても、本新株予約権買付価格は本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価額との差額に本新株予約権１個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた金額とされ、本公開買付価格をもとに算定されているものであることから、対象者は、本公開買付けについて、対象者の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

以上より、対象者は、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとのことです。

上記対象者取締役会決議の詳細は、下記「（３）本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦　対象者における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」をご参照ください。

③　本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、本公開買付け後も、対象者の現経営陣に経営執行を担っていただくことを想定しており、上記「①　本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載のシナジーを最大化するべく、公開買付者及び対象者にて十分に協議の上で、本公開買付け後の協働体制や組織のあるべき姿について検討を進めていく予定です。

なお、公開買付者は、対象者の経営手法・ノウハウを最大限活用し、シナジーの実現性を高める観点で、対象者の代表取締役 CEO である柴山氏と協議の上で、柴山氏には一定期間現任のまま代表取締役 CEO として継続していただくことを予定しております。

また、公開買付者は現時点で、対象者の従業員については本公開買付け後もこれまで同様の業務に継続して従事いただきたいと考えており、原則として引き続き同水準の処遇にて雇用を継続することを予定しております。今後、MUFG グループの経営方針との整合性を考慮しつつ、最適な労使関係の構築を目指し、公開買付者及び対象者とで協議を重ねていく予定です。

なお、本日現在、対象者の取締役９名のうち、取締役１名が公開買付者の役職員の地位にあります。今後の対象者の経営体制について現時点で具体的に決定しているものはありませんが、今後対象者と協議の上、上記「①　本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の諸施策の実行や経営基盤の更なる強化に向けた最適な体制の構築を検討していく予定です。

（３）本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

本日現在において、対象者は公開買付者の連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しません。また、対象者の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）取引にも該当しません。もっとも、公開買付者及び対象者は、公開買付者が本取引を通じて対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得することにより、対象者株式を非公開化することを目的としており、また、公開買付者は対象者株式 9,110,000 株（所有割合：15.13%）を所有し、対象者を持分法適用関連会社としていること、対象者の役員に MUFG グループの役職員を兼任する者が存在すること、及び公開買付者は、柴山氏との間において、その所有する対象者株式について、本応募契約を締結していることから、柴山氏と対象者の一般株主の利害が必ずしも一致しない可能性があることを考慮して、公開買付者及び対象者は、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保し、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性を排除し、利益相反を回避する観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、それぞれ以下のよう

な措置を実施しました。なお、以下の記載のうち対象者において実施した措置等については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

① 公開買付者における外部の第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、外部の第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2024 年 11 月 28 日付で株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）を取得しました。

本株式価値算定の概要については、下記「２．買付け等の概要」の「（４） 買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」をご参照ください。

② 対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

（ⅰ）設置等の経緯

上記「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が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」に記載のとおり、対象者は、2024 年９月 24 日、取締役会による決議により、本特別委員会を設置しましたが、かかる特別委員会の設置に先立ち、対象者は、同年９月上旬から、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言も得つつ、その時点の対象者の独立社外取締役の全員に対して、公開買付者から本取引に係る初期的な申入れを受けた旨、及び対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築する必要がある旨等を個別に説明したとのことです。また、対象者はアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言も得つつ、特別委員会の委員の候補となる対象者の独立社外取締役について、MUFG グループ及び対象者からの独立性を有すること、及び本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことに加え、委員としての適格性を有することを確認した上で、特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって特別委員会を構成するべく、2024 年９月 24 日開催の取締役会における決議により、東後澄人氏（対象者独立社外取締役）、藤本幸彦氏（対象者独立社外取締役、監査等委員）及び高橋明人氏（外部有識者、弁護士。長年にわたり企業法務をはじめとした法律に関する職務に携わり、その経歴を通じて培った専門家としての豊富な経験、知見を有する外部有識者として、特別委員に選任しているとのことです。）の３氏から構成される本特別委員会を設置し（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更していないとのことです。また、本特別委員会の委員の報酬は、独立社外取締役である東後澄人氏及び藤本幸彦氏については、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされており、また、社外有識者である高橋明人氏については、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて報酬額を算出するものとされており、いずれも成功報酬は採用していないとのことです。）、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問し、本答申書の提出を委託したとのことです。

また、対象者は、上記「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が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」に記載のとおり、2024 年９月 24 日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問したとのことです。また、対象者取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、（ⅰ）本取引の実施に関する対象者取締役会の意思決定は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うものとすること、及び（ⅱ）本特別委員会が本取引の実施又は取引条件が妥当ではないと判断した場合には、その実施を承認しないこととすることを決議するとともに、本特別委員会に対し、（ⅰ）本諮問事項の検討にあたって、本特別委員会が必要と認める場合は、自らのファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等のアドバイザーを選任し（この場合の費用は対象者が負担する。）、又は、対象者のアドバイザーを承認する権限を付与すること、（ⅱ）対象者の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限を付与すること及び（ⅲ）本特別委員会が必要と認める場合には、公開買付者との間で本取引の取引条件等の協議及び交渉を行う権限を付与することを決議したと

のことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役９名のうち、柴山氏については、公開買付者との間で本応募契約を締結することが予定されていたため、伊藤英十氏（以下「伊藤氏」といいます。）については、MUFG の執行役員を兼任しているため、また、榎本明氏（以下「榎本氏」といいます。）については、MUFG グループの出身者である（注 11）ため、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記３名（すなわち、柴山氏、伊藤氏及び榎本氏（以下、柴山氏、伊藤氏及び榎本氏を合わせて「特別利害関係取締役」といいます。））を除く対象者取締役６名にて審議の上、その全員一致により上記の決議を行ったとのことです。

（注 11）榎本氏は、2010 年６月まで公開買付者に在籍していました。また、2020 年６月から 2024 年６月まで MUFG グループである、エムエスティ保険サービス株式会社の社外監査役を務めていました。

（ⅱ）検討の経緯

本特別委員会は、2024 年９月 24 日から同年 11 月 28 日までの間に合計 12 回、合計約 10 時間にわたって開催され、また、必要に応じて都度電子メール又は電話連絡を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行う等して、本諮問事項について、慎重に協議及び検討を行ったとのことです。

具体的には、本特別委員会は、まず、対象者がファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任した大和証券、並びにリーガル・アドバイザーとして選任したアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、それぞれ十分な専門性を有し、また、MUFG グループ及び対象者に対して独立性を有しており、かつ、これらとの間で重要な利害関係を有していないこと等を踏まえ、大和証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の選任を承認するとともに、本特別委員会として、必要に応じて、大和証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から専門的助言を受けることを確認したとのことです。また、本特別委員会独自の第三者算定機関として、十分な専門性を有し、また、MUFG グループ及び対象者のいずれに対しても独立性を有しており、かつ、これらとの間で重要な利害関係を有していない山田コンサルを選任する旨を決定したとのことです。

その上で、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行ったとのことです。

本特別委員会及び対象者は、公開買付者に対して、本取引実施の経緯・背景及び目的、本取引実施後の対象者の成長戦略及び方針、本取引実施後の処遇、本件のストラクチャー・手続及び条件等について書面による質問を送付し、これらの事項について、本特別委員会において公開買付者から直接に説明を受け、質疑応答を行ったとのことです。

また、本特別委員会は、対象者が作成した事業計画について、対象者からその内容及び作成経緯等について説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で事業計画の合理性を確認したとのことです。そして、下記「④ 対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」及び「⑤ 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載のとおり、大和証券及び山田コンサルは、対象者が作成した事業計画を基礎として、対象者株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、大和証券及び山田コンサルから、それぞれ実施した対象者株式の価値算定に係る算定方法等について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、その合理性を確認したとのことです。

また、本特別委員会は、対象者の公開買付者との交渉について、随時、対象者及び大和証券から報告を受けて審議・検討を行い、対象者の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べたとのことです。

（ⅲ）判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2024 年 11 月 28 日付で、対象者取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書（以下「本答申書」といいます。）を提出したとのことです。

ⅰ　答申内容

（ア）本取引の目的は合理的と認められる（本取引が対象者の企業価値向上に資する）と考える。

（イ）本取引に係る手続の公正性が確保されていると考える。

（ウ）本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されていると考える。

（エ）上記（ア）から（ウ）を踏まえると、本取引の決定が対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考える。

（オ）上記（ア）から（エ）を踏まえれば、現時点において、対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことは相当（すなわち「是」）である（したがって、対象者取締役会が、①本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うこと、並びに②本公開買付け後に株式売渡請求又は株式併合の方法を用いた本スクイーズアウト手続を実施する旨の決議を行うことは、対象者の少数株主にとって不利益なものでない）と考える。

ⅱ 答申理由

（ア）「本取引の目的の合理性（本取引が対象者の企業価値向上に資するかを含む。）」について

・ 対象者及び公開買付者から説明を受けた上記「（１）本公開買付けの概要」及び「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」記載の(a)本取引の目的及び必要性・背景事情、並びに(b)本公開買付けを経て行われる本取引のメリットについて、対象者の現在の事業内容及び経営状況を前提とした具体的なものであると考えられること

・ 上記(a)について、公開買付者及び対象者の近年の関係性は、上記のとおりの公開買付者及び MUFG が目指す方向性と、対象者における、「働く世代に豊かさを」というミッションを掲げ、働く世代の豊かな老後のために、「長期・積立・分散」の資産運用を全自動化したサービス、ロボアドバイザー「WealthNavi（ウェルスナビ）」のオンラインでの提供という主たる事業内容とが合致した両社の連携、協働として合理的なものと考えられること

・ 同じく上記(a)に関して、上記「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」記載の公開買付者による対象者事業の特徴及び強みに対する評価は、対象者のこれまでの取組み及び今後想定される具体的な事業内容を前提とした合理的かつ適切なものと考えられること

・ その上で、これらの状況を踏まえ、公開買付者においては、2024 年８月、対象者との間でより強固かつ一体的な関係を構築し、両社の経営資源・ノウハウ等をより緊密に相互補完・有効活用することで、MAP を含めたサービスの開発・提供を加速・高度化させることができると考え、今般の本公開買付けを含む本取引の提案に至り、他方、対象者においても、かかる公開買付者からの提案を受けて、既存のロボアドバイザーサービス（「おまかせ NISA」を含む。）の競争力を維持及び強化していくため、また新たな成長領域である MAP 事業での取り組みを加速していくためには、対象者単独の経営資源に限定せず、公開買付者及びそのグループとの連携を強化し、より一体となって事業を推進していくことが重要であると考え、また、非公開化の時期についても、対象者を取り巻く事業環境に大きな変化があるなか、今後も顧客から選ばれる金融機関であり続け、顧客により満足度の高い良いサービスを提供し、「働く世代に豊かさを」というミッションを実現するためには、今回のタイミングが望ましいと考えるに至ったとのことであり、これら両社の判断、決定は、事業環境の変化のスピードが速い金融業界における対応として、必要性、合理性が認められるといえること

・ また上記(b)に関して、まず公開買付者側から対象者に対して現時点において提示されている想定シナジー（本取引を経て期待されるシナジー）は、「(i)MAP の検討加速・顧客体験（UI/UX）等の充実化」、「(ii)資産運用機能の拡充、及び MUFG ブランド活用による認知度の向上」、「(iii)au カブコム証券とのノウハウ相互提供によるネット証券戦略の強化」、及び「(iv)対象者の経営手法・ノウハウ

の活用」とのことであり、その具体的な内容は上記「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「① 本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」及び「③　本公開買付け後の経営方針」に記載されているとおりであるところ、これらはいずれも現時点で公開買付者及び対象者が認識している金融業界における市場環境及び対象者事業の特徴及び強み、また今後更なる取組みを検討している事項にも沿うものと考えられ、公開買付者側からの提案内容としては、まずは合理的なものと考えられること

・ 加えて、同じく上記(b)に関して、上記(i)から(iv)の公開買付者側から対象者に対して現時点において提示されている想定シナジーを踏まえ、さらに対象者側においても検討を行った上で、本取引の後に実現を目指すシナジー（すなわち取り組むべき施策）として、「① ロボアドバイザーサービス（「おまかせ NISA」を含む。）の普及加速」、「② MAP 事業での協業強化」及び「③ デジタル・リテール領域で新しい価値提供を実現するための経営資源の結集」が挙げられており、上記同様、その具体的な内容は上記「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「②　対象者が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」記載されているとおりであるところ、まず上記①について公開買付者及び MUFG グループのリソースを活用して対象者顧客基盤の拡充を目指すとともに、従来通り、対象者の既存の提携パートナーとも協力して各顧客基盤へ対象者商品の浸透を図ろうとする点で、現実的かつ有効な対応であると考えられること、また上記②については特に対象者が公開買付者の完全子会社となることで、公開買付者を含む MUFG グループが目指す「一人別提案」の中核機能となる MAP の検討・開発において、両社の人的資源や商品ラインナップ等のより一層の相互活用が可能になるものといえ、対象者における事業成長への加速期待は現実的なものと考えられること、さらに上記③についても対象者が上場を廃止することで、戦略投資等の経営判断をより中長期的な時間軸で行いやすくなることや、不要となる上場維持コストの一部を人材の採用や育成に振り向けることが可能になるとのことであり、仮に対象者が上場を維持したまま戦略的な投資等を実行した場合、短期的には対象者の財務状況や業績の悪化をもたらすリスクもあり、資本市場から十分な評価が得られず対象者の株式価値が毀損する可能性があるといえ、今般予定されている本取引の実施により対象者が公開買付者の完全子会社となり対象者株式が非公開化されることは、一時的な費用支出の先行や短期的な業績悪化が株価に与え得る影響にとらわれず、より迅速な意思決定を可能として、対象者の成長戦略を推進するための対応として合理的なものであると考えられること

・ なお、本取引に伴う対象者の非公開化によるデメリットとして、一般的には、上場会社というステータスを失うことにより、（ｉ）資本市場から資金調達を行うことができなくなること、また（ⅱ）上場会社として享受してきた知名度や信用力、人材の確保に影響を及ぼす可能性等の懸念があり得るものの、上記（ｉ）については、対象者の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮するとエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれないとのこと、また上記（ⅱ）については、対象者における人材採用面で重要となる対象者の知名度・ブランド力や社会的な信用は事業活動を通じて獲得・維持されている部分が大きく、必ずしも非上場化することでブランド力等を失うわけではなく、今後も継続して対象者株式の上場を維持する必要性は限定的であるとのことであり、これらの事情を踏まえると対象者の非公開化（完全子会社化）によるデメリットは限定的であると整理することは合理的なものと考えられること

（イ）「本取引に係る手続の公正性」について

・ 本取引への対応を検討するに当たり、対象者における検討及び意思決定の過程に対する公開買付者の影響を排除するべく、対象者及び公開買付者のいずれからも独立した本特別委員会を設置していること

・ 本特別委員会の委員全３名の過半数である２名はいずれも対象者の独立社外取締役であり、残る１名は外部の専門家である弁護士（いわゆる外部有識者）であること

・ さらに当該独立社外取締役のうち１名が本特別委員会委員の互選により同委員会の委員長に選定されていること

- 対象者は、本取引への対応を検討するに当たり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、対象者株式に係る株式価値の算定を、対象者及び公開買付者のいずれからも独立した第三者算定機関である大和証券へ依頼した上で、株式価値算定書を取得していること、また大和証券の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- また対象者は、本取引に関する法的助言を得るべく、対象者及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任していること、またアンダーソン・毛利・友常法律事務所の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- さらに本特別委員会においても、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確認すべく、対象者株式に係る株式価値の算定を、対象者及び公開買付者のいずれからも独立した第三者算定機関である山田コンサルへ依頼した上で、株式価値算定書を取得していること、また山田コンサルの上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- 今般の本スクイーズアウト手続を含む本取引は公開買付者との間で実施されるものであるところ、対象者は公開買付者の連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当せず、また、対象者の経営陣の全部又は一部が公開買付者に直接又は間接に出資することも予定されておらず、本公開買付けを含む本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）取引にも該当しない。他方で、公開買付者は一定数の対象者株式を所有し、対象者を持分法適用関連会社としていること、対象者の役員に公開買付者が属する MUFG グループの役職員を兼任する者が存在すること、また公開買付者は、対象者の代表取締役かつ筆頭株主である柴山和久氏との間において、その所有する対象者株式について、本応募契約を締結していることから、いわゆる構造的かつ典型的な利益相反性が生じる可能性があり得るところ、対象者においては、上記の体制のもと、本取引についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、対象者から公開買付者に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請してきたといえること
- 対象者と公開買付者との間の協議及び交渉の方針に関して、対象者及び対象者のファイナンシャル・アドバイザーでもある大和証券から本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下に公開買付者との交渉が進められたこと
- 対象者と公開買付者との間の協議及び交渉の具体的な状況についても、適時に本特別委員会への報告が行われてきており、かつ特に本公開買付価格に関する協議及び交渉の局面においては、当該報告の内容を踏まえ本特別委員会から対象者及び対象者のファイナンシャル・アドバイザーでもある大和証券に対して意見を述べるとともに、必要と考えられる提言及び要請等を行うなど、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の交渉過程に本特別委員会が実質的に関与可能な体制が確保されていること
- その上で、条件の妥当性及び公正性並びに現実性といった事情について、対象者において全般的な検証を重ねた上で、公開買付者との複数回に及ぶ協議を経て本公開買付価格の妥当性についての検討を行い、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められたこと
- その後、最終的に対象者及び公開買付者間で本公開買付価格を含む本取引の条件について合意するに至り、対象者において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本公開買付価格となったこと
- さらに、いわゆる二段階買収等に関しても、早期かつ詳細な開示及び説明を行う予定とのことであり、対象者株主の適切な判断機会の確保に努めていると言えること、その他公開買付者及び対象者が作成し開示する予定の各開示書類において、対象者株主（とりわけ少数株主）が本公開買付けを含む本取引の各条件の妥当性等を判断するために必要かつ相当と考えられる情報が開示される予定となっていること
- 利害関係を有すると整理される対象者取締役について、対象者における本取引の検討に加わっておらず、また今後開催される本取引に関する取締役会に関しその審議及び決議にも参加しない予定で

あることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めていると言えること

- 本公開買付けにおいては、本公開買付けに関する対象者プレスリリース最新版ドラフトに記載のとおりの内容の買付予定数の下限が設定される予定であり、かつ当該下限の設定はいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティの条件設定を上回るものとのことである。この点、当該下限の設定により、本公開買付けへの応募が少ない場合には、本公開買付けを通じた対象者株式の買付け等が行われないことになり、この点は対象者の少数株主（いわゆる一般株主）の意向を可能な限り尊重するものと言えること
- 本公開買付けにおいて、その買付期間は 30 営業日と法令上の最短期間である 20 営業日よりも長期の期間が設定される予定であり、対象者の株主及び新株予約権者に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を妨げないこととするとのことであり、いわゆるマーケット・チェックの観点において特段不合理な状況にはないものと考えられること。なお、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックに関しては、情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とは言えず、したがって本件においてもそのような対応が行われていないことのみをもって、マーケット・チェックの点で不合理な状況が生じるものではないと考えられること
- 本取引においては、対象者株式の非公開化のために、いわゆる二段階買収の手続が予定されている（現状、本公開買付けの結果次第で、株式売渡請求又は株式併合のいずれかの手続によることが予定されている）が、株式売渡請求に関連する少数株主（一般株主）の権利保護を目的とした会社法上の規定として、裁判所に対して売買価格の決定の申立てを行うことが可能とされていること。また、株式併合に関連する少数株主（一般株主）の権利保護を目的とした会社法上の規定として、所定の条件のもと、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する普通株式のうち一株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者普通株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められていること。かかる申立てが行われた場合の価格の決定は、最終的には裁判所が判断することとなり、対象者の少数株主（一般株主）においては、かかる手続を通じて経済的な利益の確保を図ることが可能とされていること
- 以上のとおり、本スクイーズアウト手続の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた対象者株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること

（ウ）「本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性」について

- 対象者において、とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、対象者株式に係る株式価値算定のための独立の第三者算定機関として大和証券を選任し、大和証券から対象者株式価値算定書（大和証券）を取得した上で、対象者株式価値算定書（大和証券）を参考としていること
- 大和証券作成の対象者株式価値算定書（大和証券）の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること
- 上記算定の内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること、また当該算定の前提となっている対象者の事業計画の内容に関する対象者及び大和証券から本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、対象者の事業計画の作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から事業計画の合理性を確認しており、結論として当該事業計画を合理的なものであると考えていること
- これらを踏まえ、大和証券作成の対象者株式価値算定書（大和証券）について、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること
- また、対象者株式価値算定書（大和証券）を基礎として対象者においても本取引の必要性及びメリット、対象者の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で、本公開買付価格の検討を行ってきたといえること
- 対象者において、大和証券を経験豊富なファイナンシャル・アドバイザーとして起用し、公開買付者との間で、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を複数回にわたり実施したといえること

- 対象者において大和証券から取得した対象者株式価値算定書（大和証券）を前提に、対象者と公開買付者との間で合意された本公開買付価格は、当該算定結果の範囲内であること。特に DCF 法による算定との関係では、算定レンジの範囲内の価格であるとともに、算定レンジの中央値を超える価格ではないものの、当該中央値に極めて近い価格となっていること
- 上記対象者選任の大和証券に加えて、本特別委員会においても、本取引の条件、とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確認するべく、対象者株式に係る株式価値算定のための独自の第三者算定機関として山田コンサルを選任し、山田コンサルから本株式価値算定書（山田コンサル）を取得した上で、本株式価値算定書（山田コンサル）を参考としていること
- 本株式価値算定書（山田コンサル）の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること
- 上記算定の内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること、また当該算定の前提となっている対象者の事業計画については、上記のとおり対象者及び大和証券から本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、対象者の事業計画の作成経緯及び対象者の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から事業計画の合理性を確認しており、結論として当該事業計画を合理的なものであると考えていること
- これらを踏まえ、本株式価値算定書（山田コンサル）について、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること
- 対象者と公開買付者との間で合意された本公開買付価格は、山田コンサルによる算定結果の範囲内であること。特に DCF 法による算定との関係では、算定レンジの中央値を超える価格となっていること
- 本答申書提出日の対象者株式の取引終値（1,058円）並びに直近１か月平均、直近３か月平均及び直近６か月平均の終値単純平均値（1,094 円、1,136 円及び 1,242 円）に対して約 84.31％並びに約 78.24％、約71.65％及び約57.00％に相当するプレミアムが付されたものとなっている。過去の類似事例におけるプレミアムの実例を踏まえると、本公開買付価格に付されたプレミアムは特段異なる水準を提示しているものとは考えられず、十分に合理的水準であると推定されること
- また、上記「過去の類似事例におけるプレミアムの実例」の詳細は以下のとおりであり、当特別委員会は下記の内容について対象者のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券から説明を受け、下記の各内容を前提に検討を行ったものである。すなわち、経済産業省が「公正な M&A の在り方に関する指針－企業価値の向上と株主利益の確保に向けて－」を公表した 2019 年６月 28 日以降 2024年11月までに公表された非公開化を企図して成立した公開買付け事例（買付者の対象会社議決権所有割合（買付者の特別関係者の所有割合を含む。）が公開買付け開始前時点で 20％以上 50％未満の事例）45件（プレミアム水準の中央値は、公表日直前営業日が39.9％、直近１か月間が40.5％、直近３か月間が 40.1％、直近６か月間が 40.8％）のプレミアム水準の中央値を上回るとのことから、本公開買付価格は対象者株式の市場株価に対して合理的な水準のプレミアムが付されたものと評価できると考えられること。
- これらの対象者における対応は、本公開買付けを含む本取引の条件とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確保し、またこれらに関する対象者の判断及び意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性を有するものと考えられること
- さらに、対象者からの説明によれば、本スクイーズアウト手続の条件に関しても、今後特段の事情がない限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であること
- この点、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの（いわゆる二段階買収としての手続）であり、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることは合理的と考えられること
- なお、本公開買付けにおいて、本新株予約権に係る買付価格は、本公開買付価格と本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価額との差額に本新株予約権１個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた金額とされるとのことであり、本公開買付価格をもとに算定されているものであることから、本新株予約権者に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものと考えられること

・　買付予定数の上限・下限や撤回等の条件、二段階買収に関する事項などをはじめとする本公開買付価格以外の本取引の諸条件についても、本公開買付けの成立を不安定にしたり強圧性を生じさせたりする等、少数株主にとって不利となるような条件は設定されておらず、妥当であると考えられること

(エ)「上記（ア）から（ウ）を踏まえて、本取引が対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられるか」について

・　上記（ア）から（ウ）までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本取引に関する決定（本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）が対象者の少数株主にとって不利益なものであると考える事情は現時点において特段見当たらず、したがって本取引に関する決定（本公開買付けに関する意見表明の決定を含む。）は対象者の少数株主にとって不利益なものでないと考える

(オ)「対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことの是非」について

・　これまでに述べたとおり、（ア）本取引の目的が合理的と認められる（本取引が対象者の企業価値向上に資する）と考えられること、（イ）本取引に係る手続の公正性が確保されていると考えられること、（ウ）本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されていると考えられること、（エ）上記（ア）から（ウ）を踏まえると、本取引の決定が対象者の少数株主にとって不利益なものではないと考えられることからすると、現時点において、対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことは相当（すなわち「是」）である（したがって、対象者取締役会が、①本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主及び本新株予約権者に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うこと、並びに②本公開買付け後に株式売渡請求又は株式併合の方法を用いた本スクイーズアウト手続を実施する旨の決議を行うことは、対象者の少数株主にとって不利益なものでない）と考えられ、これに反する事情は現時点において特段見当たらない。

③　対象者における独立した法律事務所からの助言の取得

対象者は、上記「②　対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」の「(ｉ) 設置等の経緯」に記載のとおり、MUFG グループ及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る対象者の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けたとのことです。

なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、MUFG グループ及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないとのことです。本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認したとのことです。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所に対する報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

④　対象者における独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

(ｉ) 算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格及び本新株予約権買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、MUFG グループ及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である大和証券を選任し、対象者株式の価値算定、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言を受けるとともに、2024 年 11 月 28 日付で対象者株式価値算定書（大和証券）を取得したとのこ

とです。

なお、大和証券は、MUFG グループ及び対象者の関連当事者には該当せず、本取引に関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。本特別委員会は、大和証券の独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認したとのことです。また、対象者は、本取引に際して実施されている他の本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置を踏まえると、対象者の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考え、大和証券から本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）は取得していないとのことです。

なお、本取引に係る大和証券の報酬は、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれているとのことです。対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合であっても対象者に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系により大和証券を対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。

（ⅱ）算定の概要

大和証券は、複数の算定手法の中から対象者株式の価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者株式の価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者の市場株価の動向を勘案した市場株価法及び対象者業績の内容や予想等を評価に反映するために DCF 法の各手法を用いて対象者株式の１株当たりの株式価値の分析を行い、対象者は、2024 年 11 月 28 日付で大和証券より対象者株式価値算定書（大和証券）を取得したとのことです。

上記各手法に基づいて算定された対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法　　：1,058 円から 1,242 円
DCF 法　　：1,440 円から 2,491 円

市場株価法では、2024 年 11 月 28 日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の基準日の終値 1,058 円、直近１か月間の終値単純平均値 1,094 円、直近３か月間の終値単純平均値 1,136 円及び直近６か月間の終値単純平均値 1,242 円を基に、対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲を 1,058 円から 1,242 円までと算定したとのことです。

DCF 法では、対象者が作成した事業計画（なお、事業計画の作成には、特別利害関係取締役及びその他直近まで対象者以外の MUFG グループ各社の役職員であった対象者の役職員を関与させていないとのことです。以下同じです。）を基に、2025 年 12 月期から 2029 年 12 月期までの５期分の事業計画における収益や投資計画、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 2025 年 12 月期以降創出する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分析し、対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲を 1,440 円から 2,491 円までと算定したとのことです。

大和証券が DCF 法による分析に用いた対象者作成の事業計画においては、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、公開買付者との本資本業務提携の下、ロボアドバイザーサービスや「おまかせ NISA」の普及を加速させるほか、現在開発中の生涯にわたりお客さまのお金の課題を解決する MAP を提供することで、既存事業であるロボアドバイザー事業及び生命保険、年金などの新規事業への送客による顧客基盤拡大を見込んでおり、2024 年 12 月期の営業収益は 10,988 百万円（前年対比 34.5%増）を見込んでいるとのことです。また、上記の要因に加え、基幹システムの内製化等により営業効率化及びコスト削減を図ることで、営業利益については、2025 年 12 月期において 1,016 百万円（前年対比 137.9%増）、2026 年 12 月期において 2,793 百万円（前年

対比 174.9%増)、2027 年 12 月期において 5,511 百万円（前年対比 97.3%増)、2028 年 12 月期において 9,406 百万円（前年対比 70.7%増)、また、2029 年 12 月期において 13,822 百万円（前年対比 46.9%増）を見込んでいるとのことです。また、営業利益の大幅な増益に伴い、フリー・キャッシュ・フローについても、大幅な変動を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2025 年 12 月期において△1,555 百万円、2026 年 12 月期において△425 百万円、2027 年 12 月期において 885 百万円、2028 年 12 月期において 3,210 百万円、また、2029 年 12 月期において 5,834 百万円と大幅な増加をそれぞれ見込んでいるとのことです。なお、山田コンサルが DCF 法で算定の前提としたフリー・キャッシュ・フローの数値とは差異が生じておりますが、主に運転資本項目のうちの顧客分別金信託の算出に関する前提条件の違いによるものとのことです。具体的には、大和証券は 2024 年 12 月期の１年間の顧客からの入金総額に対する 2024 年９月末時点の顧客分別金信託の比率が計画期間中同様に推移する前提を置いているのに対し、山田コンサルは 2023 年 12 月の１か月間の顧客からの入金総額に対する 2023 年 12 月末時点の顧客分別金信託の比率が計画期間中同様に推移する前提を置いていることにより差異が生じているとのことです。

また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味していないとのことです。

⑤ 特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

（ⅰ）算定機関の名称並びに対象者及び公開買付者との関係

本特別委員会は、本諮問事項について検討するにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するために、対象者及び MUFG グループから独立した独自の第三者算定機関である山田コンサルに対し、対象者株式の価値の算定等を依頼し、2024 年 11 月 28 日付で、本株式価値算定書（山田コンサル）を取得したとのことです。

山田コンサルは MUFG グループ及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、本取引に係る山田コンサルに対する報酬は、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことです。

（ⅱ）算定の概要

山田コンサルは、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から対象者株式の価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提の下、対象者の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者株式が東京証券取引所グロース市場に上場していることから市場株価法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するために DCF 法を算定手法として用いて、対象者の株式価値の算定を行い、本特別委員会は山田コンサルから 2024 年 11 月 28 日付で本株式価値算定書（山田コンサル）を取得したとのことです。

上記各手法に基づいて算定された対象者株式の１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

市場株価法　　：1,058 円から 1,242 円
DCF 法　　：1,587 円から 2,165 円

市場株価法では、2024 年 11 月 28 日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の基準日の終値 1,058 円、直近１か月間の終値単純平均値 1,094 円、直近３か月間の終値単純平均値 1,136 円及び直近６か月間の終値単純平均値 1,242 円を基に、対象者株式の１株当たりの価値の範囲を 1,058 円から 1,242 円までと算定しているとのことです。

DCF 法では、対象者が作成した事業計画及び一般に公開された情報等の諸要素を考慮した対象者の財務予測に基づき、対象者が 2025 年 12 月期以降創出する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及び株式価値を算定し、対象者株式の１株当たり価値の範囲を 1,587 円から 2,165 円までと算定しているとのことです。

山田コンサルが DCF 法による分析に用いた対象者作成の事業計画においては、大幅な増益を見込ん

でいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、公開買付者との本資本業務提携の下、ロボアドバイザーサービスや「おまかせ NISA」の普及を加速させるほか、現在開発中の生涯にわたりお客さまのお金の課題を解決する MAP を提供することで、既存事業であるロボアドバイザー事業及び生命保険、年金などの新規事業への送客による顧客基盤拡大を見込んでおり、2024 年 12 月期の営業収益は 10,988 百万円（前年対比 34.5%増）を見込んでいるとのことです。また、上記の要因に加え、基幹システムの内製化等により営業効率化及びコスト削減を図ることで、営業利益については、2025 年 12 月期において 1,016 百万円（前年対比 137.9%増）、2026 年 12 月期において 2,793 百万円（前年対比 174.9%増）、2027 年 12 月期において 5,511 百万円（前年対比 97.3%増）、2028 年 12 月期において 9,406 百万円（前年対比 70.7%増）、また、2029 年 12 月期において 13,822 百万円（前年対比 46.9%増）を見込んでいるとのことです。また、営業利益の大幅な増益に伴い、フリー・キャッシュ・フローについても、大幅な変動を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2025 年 12 月期において△3,562 百万円、2026 年 12 月期において△857 百万円、2027 年 12 月期において 430 百万円、2028 年 12 月期において 1,737 百万円、また、2029 年 12 月期において 3,990 百万円と大幅な増加をそれぞれ見込んでいるとのことです。なお、大和証券が DCF 法で算定の前提としたフリー・キャッシュ・フローの数値とは差異が生じておりますが、主に運転資本項目のうちの顧客分別金信託の算出に関する前提条件の違いによるものとのことです。具体的には、山田コンサルは 2023 年 12 月の１か月間の顧客からの入金総額に対する 2023 年 12 月末時点の顧客分別金信託の比率が計画期間中同様に推移する前提を置いているのに対し、大和証券は 2024 年 12 月期の１年間の顧客からの入金総額に対する 2024 年９月末時点の顧客分別金信託の比率が計画期間中同様に推移する前提を置いていることにより差異が生じているとのことです。

また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味していないとのことです。なお当該財務予測は対象者が作成した事業計画に基づいており、山田コンサルが対象者との間で複数の質疑応答を行いその内容を分析及び検討しており、また上記「②　対象者における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会がその内容及び作成経緯等の合理性を確認しているとのことです。

（注）山田コンサルは、本株式価値算定書（山田コンサル）の作成にあたり、その基礎とされている資料及び情報が全て正確かつ完全なものであることを前提とし、その正確性及び完全性に関して独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではなく、提供された情報が不正確又は誤解を招くようなものであるとする事実又は状況等につき対象者において一切認識されていないことを前提としているとのことです。また、対象者の資産又は負債に関して、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関に対する評価、鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。これらの資料及び情報の正確性及び完全性に問題が認められた場合には、算定結果は大きく異なる可能性があるとのことです。さらに、対象者に関する未開示の訴訟、紛争、環境、税務等に関する債権債務その他の偶発債務・簿外債務並びに本株式価値算定書（山田コンサル）に重大な影響を与えるその他の事実については存在しないことを前提としているとのことです。山田コンサルが、本株式価値算定書（山田コンサル）で使用している事業計画等は、算定基準日における最善の予測及び判断に基づき、対象者により合理的かつ適正な手続に従って作成されたことを前提としているとのことです。また、本株式価値算定書（山田コンサル）において、山田コンサルが提供された資料及び情報に基づき提供された仮定をおいて分析を行っている場合には、提供された資料、情報及び仮定が正確かつ合理的であることを前提としているとのことです。山田コンサルは、これらの前提に関し、正確性、妥当性及び実現性について独自の検証は行っておらず、その義務及び責任を負うものではないとのことです。なお、山田コンサルの算定結果は、山田コンサルが本特別委員会の依頼により、本諮問事項を検討するための参考に資することを唯一の目的として本特別委員会に提出したものであり、当該算定結果は、山田コンサルが本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性について意見を表明するものではないとのことです。

⑥　対象者における独立した検討体制の構築

対象者は、公開買付者から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築したとのことです。具体的には、対象者は、2024 年９月上旬に、公開買付者から対象者の完全子会社化に関する検討を開始したい旨の初期的申入れを受けた時点以降の、対象者と公開買付者との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び対象者株式の価値の算定の基礎となる事業見通しの作成過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、対象者における本取引の検討体制に、特別利害関係取締役及びその他直近まで対象者以外の MUFG グループ各社の役職員であった対象者の役職員を関与させなかったとのことです。

具体的には、本取引に係る検討に際して、公開買付者及び対象者による、完全子会社化のシナジー込みの事業計画の作成を目的とするシナジー分科会、新プロダクトのリリース、顧客体験（UI/UX）の改善に向けた手続やチェックポイントの確認、対応策の協議及びサイバー・情報セキュリティに関する基準の確認等を目的とするプロダクト・リスク・サイバー分科会、及び本取引による完全子会社化に伴う組織・業務運営上の法的要請及び整理事項の確認等を目的とする業法・当局対応分科会を設置し、検討を進めてきたとのことです。

このうち、シナジー分科会には、伊藤氏及び榎本氏を含め、現に対象者以外の MUFG グループ各社の役職員を兼任する対象者の役職員のみならず、直近まで対象者以外の MUFG グループ各社の役職員であった対象者の役職員も一切関与していないとのことです。また、公開買付者と本応募契約を締結し、本取引に関して対象者との間で利益相反関係が存在する可能性のある柴山氏についても、シナジー分科会には一切関与していないとのことです。

一方、柴山氏は、プロダクト・リスク・サイバー分科会には参加しており、また、業法・当局対応分科会には参加しないものの、当該分科会に関する対象者内部の協議や意思決定には参加しているとのことです。柴山氏は、上記のとおり、公開買付者と本応募契約を締結しますが、現在対象者の代表取締役の役職にあり、本取引が実行された場合における経営戦略その他の対象者内における検討に際して不可欠で代替できないこと、プロダクト・リスク・サイバー分科会及び業法・当局対応分科会が担う検討事項は構造的な利益相反の問題が一般株主の皆様の利益に影響を与えるおそれが類型的に小さい事項であると考えられること等に鑑み、対象者は、同氏をプロダクト・リスク・サイバー分科会並びに業法・当局対応分科会に係る対象者内部の協議及び意思決定に関与させることとしたとのことです。

なお、同氏のかかる関与に際しては、公正性を担保するため、対象者が、本特別委員会に対し、プロダクト・リスク・サイバー分科会における議論の模様及び業法・当局対応分科会に関する対象者内部の協議や意思決定の状況を報告すること等により、同氏の関与状況について適時適切に報告することとし、本特別委員会が同氏の関与によって公正性等の見地から問題が生じているか又はそのおそれがあると判断する場合には、対象者に対し、同氏の関与の中止又は是正等を勧告することとしているとのことです。対象者による当該報告は適時適切に行われており、本特別委員会から同氏の関与の中止又は是正等の勧告は行われていないとのことです。

なお、伊藤氏及び榎本氏は、プロダクト・リスク・サイバー分科会及び業法・当局対応分科会のいずれにも参加していないとのことです。

⑦　対象者における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認

本公開買付けにおいて、上記「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「②　対象者が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」に記載のとおり、対象者はアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、大和証券から受けた財務的見地からの助言並びに対象者株式価値算定書（大和証券）の内容、及び本特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（山田コンサル）の内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が対象者の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討したとのことです。

その結果、対象者は、上記「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定

の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「② 対象者が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」に記載のとおり、本取引が対象者の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役（監査等委員である者を含みます。）の全員一致（特別利害関係取締役を除く対象者の取締役６名の全員一致）で、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議したとことです。

上記の対象者取締役会においては、対象者の取締役９名のうち、柴山氏については、公開買付者との間で本応募契約を締結することが予定されていたことから、伊藤氏については、MUFG の執行役員を兼任していることから、榎本氏については、MUFG グループの出身者であることから、本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記３名（すなわち、特別利害関係取締役）を除く対象者取締役６名にて審議の上、その全員一致により上記の決議を行ったとのことです。

⑧ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、公開買付期間について、法令に定められた最短期間である 20 営業日より長期の 30 営業日としております。公開買付期間を比較的長期に設定することにより、対象者の株主及び本新株予約権者の皆様に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を妨げないこととすることにより、もって本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性も担保することを企図しております。

⑨ マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）を上回る買付予定数の下限の設定

公開買付者は、本公開買付けにおいて、買付予定数の下限を 30,988,100 株（所有割合：51.46%）と設定しており、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（30,988,100 株）に満たない場合には、応募株券等の全部の買付け等を行いません。なお、買付予定数の下限（30,988,100 株、所有割合：51.46%）は、潜在株式勘案後株式総数（60,221,736 株）から、公開買付者が所有する対象者株式の数（9,110,000 株）及び公開買付者との間で本応募契約を締結した柴山氏が所有する対象者株式の数（10,268,833 株）を控除した株式数（40,842,903 株）を２で除した株式数（20,421,452 株（小数点以下切上げ）、所有割合：33.91%。これは、公開買付者と重要な利害関係者を有さない対象者の株主の皆様が所有する対象者株式の数の過半数、すなわち、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）」に相当する数）に応募対象株式の数（10,251,234 株）を加えた株式数（30,672,686 株、所有割合：50.93%）を上回っております。

これにより、対象者の一般株主の皆様の意思を重視して、公開買付者の利害関係者以外の株主の皆様の過半数の賛同が得られない場合には、本公開買付けを含む本取引を行わないこととしているとのことです。

⑩ 強圧性の排除

公開買付者は、下記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、（ｉ）本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、対象者株式の全て（但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全て（但し、公開買付者が所有する本新株予約権を除きます。）の株式等売渡請求をすること又は株式併合及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む、本臨時株主総会の開催を対象者に要請することを予定しており、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ii)株式等売渡請求又は株式併合をする際に、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対価として交付される金銭は、本公開買付価

格に当該各株主（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数を乗じた価格又は本新株予約権買付価格に当該各新株予約権者（但し、公開買付者を除きます。）の所有する本新株予約権の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しております。

（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）

公開買付者は、上記「（１）本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けにより対象者株式の全て（但し、本新株予約権の行使により交付される対象者株式を含み、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。）及び本新株予約権の全てを取得できなかった場合には、本公開買付けの成立後、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者のみとするための本スクイーズアウト手続を行うことを企図しております。

① 株式等売渡請求

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法第179条第１項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第２編第２章第４節の２の規定に基づき、対象者の株主（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）の全員（以下「売渡株主」といいます。）に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求（以下「株式売渡請求」といいます。）するとともに、併せて、本新株予約権者（但し、公開買付者を除きます。）の全員（以下「売渡新株予約権者」といいます。）に対し、その所有する本新株予約権の全部を売り渡すことを請求（以下「新株予約権売渡請求」といい、「株式売渡請求」と併せて「株式等売渡請求」と総称します。）する予定です。

株式売渡請求においては、対象者株式１株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を売渡株主に対して交付することを定める予定であり、また、新株予約権売渡請求においては、本新株予約権１個当たりの対価として、本新株予約権買付価格と同額の金銭を対象者の売渡新株予約権者に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対して株式等売渡請求の承認を求めます。対象者が取締役会の決議により株式等売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、売渡株主及び売渡新株予約権者の個別の承認を要することなく、公開買付者は、株式等売渡請求において定めた取得日をもって、売渡株主からその所有する対象者株式の全部を取得し、売渡新株予約権者からその所有する本新株予約権の全部を取得いたします。そして、公開買付者は、当該売渡株主の所有していた対象者株式１株当たりの対価として、各売渡株主に対して本公開買付価格と同額の金銭を交付するとともに、当該売渡新株予約権者の所有していた本新株予約権１個当たりの対価として、当該売渡新株予約権者に対し、本新株予約権買付価格と同額の金銭を交付する予定です。

なお、本譲渡制限付株式については、その割当契約書において、(a)譲渡制限期間中に、対象者の普通株式を対象とする株式売渡請求に関する事項が対象者の取締役会で承認された場合（但し、売渡株式の取得日（以下「スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）」といいます。）が譲渡制限期間の満了時より前に到来するときに限ります。）には、対象者取締役会の決議により、スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）の前営業日をもって、本譲渡制限付株式の割当日の直前の対象者の定時株主総会の日を含む月から当該承認の日を含む月までの月数を12で除した数（その数が１を超える場合は、１とします。）に、当該承認の日において付与対象者が保有する本譲渡制限付株式の数を乗じた数の本譲渡制限付株式について、譲渡制限を解除するとされ、(b)上記(a)に規定する場合は、対象者は、スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得するとされております。本スクイーズアウト手続においては、上記割当契約書の(a)の規定に従い、スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）の前営業日をもって譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、株式売渡請求の対象とし、上記割当契約書の(b)の規定に従い、

スクイーズアウト効力発生日（売渡請求）の前営業日の直前時をもって譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、対象者において無償取得する予定です。

なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は、公開買付者から株式等売渡請求をしようとする旨及び会社法第 179 条の２第１項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者取締役会にてかかる株式等売渡請求を承認する予定とのことです。

株式等売渡請求に関連する一般株主や新株予約権者の権利保護を目的とした会社法上の規定としては、会社法第 179 条の８その他の関係法令の定めに従って、売渡株主及び売渡新株予約権者は、裁判所に対して、その所有する対象者株式又は本新株予約権の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の対象者株式及び本新株予約権の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

② 株式併合

公開買付者は、本公開買付けが成立したものの、公開買付者が所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の 90%未満である場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、株式併合を行うこと及び株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを対象者に要請する予定です。なお、公開買付者は、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。また、本日現在においては、本臨時株主総会の開催日は、2025 年２月下旬から３月上旬頃を予定しております。なお、公開買付者は、対象者の企業価値向上の観点から、本臨時株主総会を可能な限り早期に開催することが望ましいと考えており、本公開買付けの決済の開始後の近接する日が本臨時株主総会の基準日となるように、対象者に対して公開買付期間中に基準日設定公告を行うことを要請する予定です。

本臨時株主総会において株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、対象者の株主の皆様は、株式併合がその効力を生ずる日において、本臨時株主総会においてご承認をいただいた株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することとなります。株式併合をすることにより株式の数に１株に満たない端数が生じるときは、当該端数の株式を所有する対象者の株主の皆様に対して、会社法第 235 条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に１株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じです。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却することによって得られる金銭が交付されることになります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該対象者の株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう設定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。なお、株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者は、対象者の株主が公開買付者のみとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）の所有する対象者株式の数が１株に満たない端数となるように決定されるよう対象者に要請する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、対象者は本公開買付けが成立した場合には、公開買付者によるこれらの要請に応じる予定とのことです。

株式併合に関連する一般株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合をすることにより株式の数に１株に満たない端数が生じるときは、会社法第 182 条の４及び第 182 条の５その他の関係法令の定めに従い、対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）は、対象者に対し、自己の所有する対象者株式のうち１株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められております。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記①及び②の各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況等によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があります。但し、その場合でも、本

公開買付けに応募されなかった対象者の株主の皆様（但し、公開買付者及び対象者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主の皆様に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主の皆様が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。また、本公開買付けに応募されなかった対象者の本新株予約権者に対して金銭を交付する場合には、本新株予約権買付価格に当該本新株予約権者が所有していた対象者の本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

なお、本譲渡制限付株式については、その割当契約書において、(a)譲渡制限期間中に、株式併合（当該株式併合により、付与対象者の有する本譲渡制限付株式が１株に満たない端数のみとなる場合に限ります。）に関する事項が対象者の株主総会で承認された場合（但し、株式併合の効力発生日（以下「スクイーズアウト効力発生日（株式併合）」といいます。）が譲渡制限期間の満了時より前に到来するときに限ります。）には、対象者取締役会の決議により、スクイーズアウト効力発生日（株式併合）の前営業日をもって、本譲渡制限付株式の割当日を含む月から当該承認の日を含む月までの月数を 12 で除した数（その数が１を超える場合は、１とします。）に、当該承認の日において付与対象者が保有する本譲渡制限付株式の数を乗じた数の本譲渡制限付株式について、譲渡制限を解除するとされ、(b)上記(a)に規定する場合は、対象者は、スクイーズアウト効力発生日（株式併合）の前営業日をもって、同日において譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式の全部を当然に無償で取得するとされております。本スクイーズアウト手続においては、上記割当契約書の(a)の規定に従い、スクイーズアウト効力発生日（株式併合）の前営業日をもって譲渡制限が解除された本譲渡制限付株式については、株式併合の対象とし、上記割当契約書の(b)の規定に従い、スクイーズアウト効力発生日（株式併合）の前営業日の直前時をもって譲渡制限が解除されていない本譲渡制限付株式については、対象者において無償取得する予定です。

また、公開買付者は、本公開買付けが成立したものの本公開買付けにおいて本新株予約権の全てを取得できず、かつ、本新株予約権が行使されず残存した場合には、対象者に、本新株予約権者に対する本新株予約権の放棄の勧奨等、本取引の実行に合理的に必要な手続を実践することを要請する予定です。

また、本スクイーズアウト手続により対象者の完全子会社化が 2025 年３月 31 日までの間に完了することが見込まれる場合には、公開買付者は、対象者に対し、2024 年 12 月期に係る対象者の定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）で権利を行使することができる株主を、対象者の完全子会社化が完了した後の株主（公開買付者を意味します。）とするため、本定時株主総会の議決権の基準日の定めを廃する旨の定款の一部変更を行うことを要請する予定です。そのため、2024 年 12 月 31 日の株主名簿に記載又は記録された株主であっても本定時株主総会において権利を行使できない可能性があります。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様の賛同を勧誘するものでは一切ありません。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

（５）上場廃止となる見込みがある旨及びその理由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所グロース市場に上場しておりますが、公開買付者は本公開買付けにおいて買付予定数に上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、対象者株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けが成立した後、上記「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載の本スクイーズアウト手続の実施を予定しておりますので、その場合には東京証券取引所の上場廃止基準に該当し、対象者株式は所定の手続を経て上場廃止となります。なお、上場廃止後は、対象者株式を東京証券取引所グロース市場において取引することはできません。

（６）本公開買付けに関する重要な合意

上記「（１）本公開買付けの概要」に記載のとおり、公開買付者は、柴山氏との間で、本日付で本応募契約を締結しており、応募対象株式について、本公開買付けに応募（以下「本応募」といいます。）し、かつ、本応募を撤回せず、本応募により成立する応募対象株式の買付け等に係る契約を解除しない旨を合意しております。また、本応募契約の締結日以降、公開買付期間の末日の５営業日前までに、公開買付者以外の第三者が対象者株式及び本新株予約権を対象として買付予定数の上限なく本公開買付価格を10%以上上回る買付価格による公開買付けを開始した場合において、本賛同答申（本特別委員会が行った、対象者の取締役会に対する本賛同意見（以下に定義します。）を表明することは相当である旨の答申をいいます。）が変更又は撤回され、かつ、対象者の取締役会が、本賛同意見（対象者の取締役会が、本公開買付けに賛同し、対象者の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見をいいます。）を変更又は撤回し、その旨を公表した場合に、柴山氏は、公開買付者に対して書面により通知することにより、本応募を撤回し、本応募により成立する応募対象株式の買付け等に係る契約を解除することができる旨を合意しております。さらに、柴山氏は、①本応募契約の締結日後、本公開買付けに係る決済の開始日までの間、応募対象株式の譲渡、贈与、担保設定その他の処分その他本公開買付けと実質的に抵触し又は本公開買付けの実行を困難にし得る取引及びそれらに関する合意を行わず、第三者との間でかかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わないものとし、第三者からかかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供その他の申出を受けた場合には、速やかに、公開買付者に対して、その事実及び内容を通知し、対応につき公開買付者との間で誠実に協議すること、②決済の開始日以前の日を権利行使の基準日とする対象者の株主総会が開催される場合、当該株主総会における応募対象株式に係る議決権その他の権利の行使について、公開買付者の選択に従い、(i)公開買付者の指示に従って行うか、又は、(ii)公開買付者若しくは公開買付者の指定する者に対して権限者による記名押印のある適式な委任状を交付して包括的な代理権を授与し、かつ、かかる代理権の授与を撤回しないことを合意しております。

また、上記「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、本株主間契約上、柴山氏は、公開買付者の事前の書面による承諾なく、自らが保有する対象者の株式、新株予約権、新株予約権付社債、転換社債、新株引受権その他対象者の株式を新たに取得できる証券又は権利の譲渡又は処分をしてはならない旨規定されているところ、本応募契約において、当該規定にかかわらず、公開買付者は、本応募契約に基づき柴山氏が本公開買付けに応募を行うことにつき承諾する旨を合意しております。

その他、本応募契約では、表明保証（注１）、表明保証の違反又は義務の違反に係る補償義務等を定めております。

なお、本応募契約以外に、柴山氏との間で本公開買付けに関する合意は存在せず、また、本公開買付けに応募することによる対価として、本公開買付価格に応募対象株式の数を乗じた金額以外に、公開買付者から柴山氏に対して供与される利益は存在しません。

（注１）公開買付者は、本応募契約において、(a)設立及び存続の有効性、(b)本応募契約の締結及び履行に必要な権限及び権能の保有、(c)強制執行可能性、(d)法令等との抵触の不存在、(e)許認可等の履践、(f)倒産手続等の不存在、(g)反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証をしております。

２．買付け等の概要

（１）対象者の概要

（１）	名称	ウェルスナビ株式会社
（２）	所在地	東京都品川区西五反田八丁目４番13号 五反田JPビルディング ９階
（３）	代表者の役職・氏名	代表取締役CEO　柴山和久
（４）	事業内容	金融商品取引業
（５）	資本金	12,023百万円（2024年６月30日現在）
（６）	設立年月日	2015年４月28日
（７）	大株主及び持株比率（2024年６月30日現在）	柴山　和久　17.53% 株式会社三菱UFJ銀行　15.38% MORGAN STANLEY SMITH BARNEY LLC CLIENTS FULLY PAID SEG　5.33%

		ACCOUNT （常任代理人　シティバンク、エヌ・エイ東京支店） NORTHERN TRUST CO.(AVFC) RE UKUC UCITS CLIENTS NON LENDING 10PCT TREATY ACCOUNT　3.06% （常任代理人　香港上海銀行東京支店） BBH FOR UMB BK, NATL ASSOCIATION-GLOBAL ALPHA INTL SMALL CAP FUND LP　2.51% （常任代理人　株式会社三菱UFJ銀行） 株式会社日本カストディ銀行（信託口）　2.19% THE BANK OF NEW YORK 133652　2.03% （常任代理人　株式会社みずほ銀行決済営業部） MSCO CUSTOMER SECURITIER　1.64% （常任代理人　モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社） GOLDMAN, SACHS & CO.REG　1.07% （常任代理人　ゴールドマン・サックス証券株式会社） THE BANK OF NEW YORK MELON 140051　0.84% （常任代理人　株式会社みずほ銀行決済営業部）
（８）　公開買付者と対象者の関係		
	資本関係	公開買付者は、本日現在、対象者株式 9,110,000 株（所有割合 15.13%）を所有しております。 なお、MUFG の子会社は、証券業務に係る一時保有等を目的に対象者の株式を保有しております。また、公開買付者の持分法適用会社が運用するファンドが、対象者の議決権の 0.07%を所有しています。(2024 年６月 30 日現在)
	人的関係	本日現在、対象者取締役９名のうち、１名が MUFG の常務執行役員を兼任しております。また、2023 年 12 月末日時点において、対象者取締役９名のうち、１名がMUFGグループの監査役を兼任しておりました。
	取引関係	対象者は、公開買付者との間で2024年２月14日付で資本業務提携契約を締結し、幅広い顧客基盤を有する公開買付者と協働でロボアドバイザーサービス「WealthNavi for 三菱UFJ銀行」を提供しているほか、両社で総合アドバイザリー・プラットフォーム（MAP：Money Advisory Platform）の提供に向けて開発を進めております。また、両社の間で劣後特約付ローンによる長期借入取引、対象者のお客さまの入出金に係る取引等を行っております。
	関連当事者への該当状況	公開買付者は対象者を持分法適用会社としており、対象者は公開買付者の関連当事者に該当します。

（注）「（７）大株主及び持株比率（2024 年６月 30 日現在)」は、対象者が 2024 年８月９日に提出した第 10 期中半期報告書より引用しております。

（２）日程等

①　日程

経営会議決議日	2024 年 11 月 29 日（金曜日）
公開買付開始公告日	2024 年 12 月２日（月曜日） 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載いたします。 （電子公告アドレス　https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/）
公開買付届出書提出日	2024 年 12 月２日（月曜日）

②　届出当初の買付け等の期間

2024 年 12 月２日（月曜日）から 2025 年１月 20 日（月曜日）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。

（３）買付け等の価格

① 普通株式　１株につき、金 1,950 円

② 新株予約権（下記（ｉ）から（vii）の新株予約権を総称して、以下「本新株予約権」といいます。）

（ｉ）2018 年８月 15 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第３回新株予約権（以下「第３回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2020 年８月 16 日から 2028 年８月 16 日まで）
１個につき、金 4,389 円

（ii）2019 年３月 26 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第４回新株予約権（以下「第４回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2021 年３月 27 日から 2029 年３月 27 日まで）
１個につき、金 3,858 円

（iii）2019 年３月 26 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第５回新株予約権（以下「第５回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2019 年３月 27 日以降（割当日から無期限））
１個につき、金 3,858 円

（iv）2019 年８月 23 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第６回新株予約権（以下「第６回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2021 年８月 26 日から 2029 年８月 26 日まで）
１個につき、金 3,858 円

（ｖ）2020 年６月 29 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第７回新株予約権（以下「第７回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2022 年６月 30 日から 2030 年６月 30 日まで）
１個につき、金 3,297 円

（vi）2020 年６月 29 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第８回新株予約権（以下「第８回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2020 年６月 30 日以降（割当日から無期限））
１個につき、金 3,297 円

（vii）2020 年６月 29 日開催の対象者取締役会の決議に基づき発行された第９回新株予約権（以下「第９回新株予約権」といいます。）（行使期間は 2020 年６月 30 日以降（割当日から無期限））
１個につき、金 3,297 円

（４）買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

（普通株式）

公開買付者は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、外部の第三者算定機関として、公開買付者のファイナンシャル・アドバイザーである三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者に該当いたします。三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券は、公開買付者と同一の親会社をもつ会社であり、公開買付者は対象者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、公開買付者及びその親会社である MUFG は対象者を持分法適用関連会社としておりますが、三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券によれば、法第 36 条第２項及び金融商品取引業等に関する内閣府令第 70 条の４の適用法令に従い、三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券の社内における対象者の株式価値の算定を実施する部署は、社内のその他の部署、及び本公開買付けの業務を執行する部署を除く公開買付者、並びに対象者との間において、弊害防止措置として、公開買付者及び対象者に関する情報について厳格に管理する情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、公開買付者及び対象者の判断に影響を受けることなく、独立した立場で対象者の株式価値の算定を行っているとのことです。公開買付者は、三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券と公開買付者及び対象者との間において適切な弊害防止措置が講じられていること、三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券が過去の同種取引の第三者の算定機関としての実績を有していること、公開買付者と三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を実施していることを踏まえ、第三者算定機関としての独立性が確保されており、公開買付者が三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券に対して対象者株式の株式価値の算定を依頼することに関

し、特段の問題はないと考えられることから、三菱UFJモルガン・スタンレー証券を公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。なお、本取引に係る三菱UFJモルガン・スタンレー証券の報酬は、本公開買付けを含む本取引の完了を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、公開買付者は、同種の取引における一般的な実務慣行を勘案すれば、かかる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるものではないと判断の上、上記の報酬体系により三菱UFJモルガン・スタンレー証券をファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者株式の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、対象者が東京証券取引所グロース市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価分析を、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業が複数存在し、類似企業比較による対象者株式の株式価値の類推が可能であることから類似企業比較分析を、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF分析を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から2024年11月28日付で本株式価値算定書を取得しました。なお、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券による対象者株式の１株当たり株式価値の算定結果は以下のとおりです。

市場株価分析	：1,058円から1,242円
類似企業比較分析	：772円から1,297円
DCF分析	：1,573円から2,153円

市場株価分析では、基準日を2024年11月28日（以下「基準日」といいます。）として、東京証券取引所グロース市場における対象者株式の基準日終値 1,058 円、直近１か月間の終値単純平均値 1,094 円、直近３か月間の終値単純平均値 1,136 円及び直近６か月間の終値単純平均値 1,242 円を基に、対象者株式の１株当たり株式価値の範囲を1,058円から1,242円と分析しております。

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を営む上場会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、対象者株式の株式価値を算定し、対象者株式の１株当たり株式価値の範囲を772円から1,297円と算定しております。

DCF分析では、対象者が作成した対象者の2025年12月期から2029年12月期までの事業計画、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮して公開買付者が作成した2025年12月期以降の対象者の将来の収益予想や投資計画に関する財務予測に基づき、対象者が将来創出する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くことにより対象者の株式価値を算定し、対象者株式の１株当たり株式価値の範囲を1,573円から2,153円と算定しております。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券がDCF分析に用いた財務予測においては、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、公開買付者との本資本業務提携の下、ロボアドバイザーサービスや「おまかせNISA」の普及を加速させるほか、現在開発中の生涯にわたりお客さまのお金の課題を解決するMAPを提供することで、既存事業であるロボアドバイザー事業及び生命保険、年金などの新規事業への送客による顧客基盤拡大を見込んでおり、2025年12月期から2029年12月期において、各期の営業利益及びフリー・キャッシュ・フローのそれぞれが前期比で約 30%以上となる大幅な増益を見込んでおります。また、本取引により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味しておりません。

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、公開買付者において実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見

通し等を総合的に勘案し、対象者との協議及び交渉の結果も踏まえ、最終的に本日開催の経営会議において、本公開買付価格を1,950円とすることを決定いたしました。

本公開買付価格1,950円は、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2024年11月28日の対象者株式の東京証券取引所グロース市場における終値1,058円に対して84.31%（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です。）、同日までの過去１か月間の終値の単純平均値1,094円に対して78.24%、同日までの過去３か月間の終値の単純平均値1,136円に対して71.65%、同日までの過去６か月間の終値の単純平均値1,242円に対して57.00%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となります。

（新株予約権）

本新株予約権は、本日現在において、対象者株式１株当たりの行使価格（第３回新株予約権：487円、第４回新株予約権：664円、第５回新株予約権：664円、第６回新株予約権：664円、第７回新株予約権：851円、第８回新株予約権：851円、第９回新株予約権：851円）が本公開買付価格（1,950円）をいずれも下回っていることから、公開買付者は、本日開催の経営会議において、本新株予約権買付価格を本公開買付価格（1,950円）と本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価額との差額に当該新株予約権の目的となる対象者株式数を乗じた金額（第３回新株予約権：4,389円、第４回新株予約権：3,858円、第５回新株予約権：3,858円、第６回新株予約権：3,858円、第７回新株予約権：3,297円、第８回新株予約権：3,297円、第９回新株予約権：3,297円）とすることを決定いたしました。

なお、本新株予約権は、その発行要項において、本新株予約権の譲渡による取得について対象者の取締役会の承認を要する旨が規定されていますが、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに応募された本新株予約権の買付けについては、本公開買付けが成立し、決済が開始されることを条件として、公開買付者が本新株予約権を取得することを包括的に承認することを決議したとのことです。また、本新株予約権のうち、第３回新株予約権、第４回新株予約権、第６回新株予約権及び第７回新株予約権については、その発行要項において、行使価額の年間の合計額が1,200万円を超えてはならないとされていますが、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けの成立を条件として、行使価額の制限を撤廃することを決定したとのことです。

公開買付者は、上記のとおり、本公開買付価格を基に本新株予約権買付価格を決定していることから、第三者算定機関からの算定書や意見（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

（注）三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、公開買付者及び対象者から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、対象者の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて対象者の財務予測に関する情報については、公開買付者及び対象者による2024年11月28日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。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の算定は、2024年11月28日までの上記情報を反映したものです。

② 算定の経緯

（本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の決定に至る経緯）

公開買付者及び対象者は、上記「１．買付け等の目的等」の「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、本資本業務提携の公表以後、MUFGグループの顧客基盤・商品ラインナップと、対象者のスピーディーな商品企画・開発力を掛け合わせることで、ロボアドバイザーサービスや「おまかせNISA」の普及を加速させ

るとともに、生涯にわたりお金の課題を解決するMAPの開発・提供に向けた協議・協業を進めてまいりました。

その中で、公開買付者は、対象者のスピーディーな商品企画及び開発力が、MAPのみならず、MUFGのリテール・デジタル事業本部における各種次世代サービスの企画・開発・推進において、極めて重要な役割を果たすことができると考えました。そこで、2024年８月、公開買付者は、対象者との間でより強固かつ一体的な関係を構築し、両社の経営資源・ノウハウ等をより緊密に相互補完・有効活用することで、MAPを含めたサービスの開発・提供を加速・高度化させることができると考えるに至りました。

公開買付者と対象者は、2024年９月上旬に本取引に係る初期的な協議を実施し、公開買付者は、対象者に対して本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の意向を伝えました。その後、公開買付者は、2024年９月17日に、対象者に対して本取引の実施に向けた検討・協議を開始したい旨の意向を改めて伝える意向表明書を提出し、本取引の意義・目的について、両社の資本関係をより強固なものとし、両社が中長期的なビジョンを共有し、一体となって事業展開を行うことで、両社の企業価値をより一層向上させることを企図している旨の説明を行いました。当該意向に対して、同月18日、対象者より、本取引の実施に向けた検討・協議を開始することを了承し、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を対象者の社内に構築する旨の回答を受けました。

さらに、公開買付者は、本取引の実現可能性の精査のために専門家も用いた法務・財務・税務・ビジネスのデュー・ディリジェンスを2024年９月下旬から2024年10月下旬まで実施するとともに、並行して、対象者との間で、本公開買付けを含む本取引の諸条件についての協議・検討を続けてまいりました。

具体的には、公開買付者は、2024年10月24日、対象者との連携を深めることで上記のシナジーが実現可能であるとの考えに至ったことから、対象者に対して、本公開買付価格を1,450円（提案日の前営業日である2024年10月23日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値1,064円に対して36.28%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアム率の計算において同じです。）、同日までの過去１か月間の終値の単純平均値（小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じです。）1,136円に対して27.64%、同日までの過去３か月間の終値の単純平均値1,195円に対して21.34%及び同日までの過去６か月間の終値の単純平均値1,297円に対して11.80%の各プレミアムをそれぞれ加えた価格）、第３回新株予約権、第４回新株予約権、第５回新株予約権、第６回新株予約権、第７回新株予約権、第８回新株予約権及び第９回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格1,450円と各本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権１個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の初回提案書を提出いたしました。その後同月29日に、対象者より、本公開買付価格が、対象者の少数株主に対して応募推奨を行うという観点から著しく不十分な価格であるとの理由から、本公開買付価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえて、公開買付者は2024年11月１日に、本公開買付価格を1,590円（提案日の前営業日である2024年10月31日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値1,133円に対して40.34%、同日までの過去１か月間の終値の単純平均値1,116円に対して42.47%、同日までの過去３か月間の終値の単純平均値1,168円に対して36.13%及び同日までの過去６か月間の終値の単純平均値1,282円に対して24.02%の各プレミアムをそれぞれ加えた価格）、第３回新株予約権、第４回新株予約権、第５回新株予約権、第６回新株予約権、第７回新株予約権、第８回新株予約権及び第９回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格1,590円と各本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権１個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の第２回提案書を提出いたしました。その後同月７日に、対象者より、本公開買付価格が、対象者のフィナンシャル・アドバイザー及び本特別委員会独自の第三者算定機関によるDCF法に基づく試算結果の一方のレンジの下限に達しておらず、対象者が本公開買付けに賛同かつ応募推奨できる価格水準と大きく乖離しているとの理由から、本公開買付価格の再検討を要請されました。かかる要請を踏まえて、公開買付者は同月12日に、本公開買付価格を1,720円（提案日の前営業日である2024年11月11日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値1,130円に対して52.21%、同日までの過去１か月間の終値の単純平均値1,099円に対して56.51%、同日までの過去３か月間の終値の単純平均値1,165円に対して47.64%及び同日までの過去６か月間の終値の単純平均値1,266円に対して35.86%の各プレミアム

をそれぞれ加えた価格)、第３回新株予約権、第４回新株予約権、第５回新株予約権、第６回新株予約権、第７回新株予約権、第８回新株予約権及び第９回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格 1,720 円と各本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権１個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の第３回提案書を提出いたしました。その後同月 13 日に、対象者及び本特別委員会より、本公開買付価格が、大和証券及び山田コンサルにおけるDCF法に基づく試算結果の中央値及び本件と類似する事例におけるプレミアム水準を総合的に勘案し、本公開買付価格を 2,100 円とすることを提案されました。その後、かかる要請を踏まえて、公開買付者は同月 20 日に、本公開買付価格を 1,850 円（提案日の前営業日である 2024 年 11 月 19 日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値 1,103 円に対して 67.72%、同日までの過去１か月間の終値の単純平均値 1,102 円に対して 67.88%、同日までの過去３か月間の終値の単純平均値 1,160 円に対して 59.48%及び同日までの過去６か月間の終値の単純平均値 1,254 円に対して 47.53%の各プレミアムをそれぞれ加えた価格)、第３回新株予約権、第４回新株予約権、第５回新株予約権、第６回新株予約権、第７回新株予約権、第８回新株予約権及び第９回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格 1,850 円と各本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権１個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の第４回提案書を提出いたしました。その後同月 22 日に、対象者及び本特別委員会より、本公開買付価格は、引き続き対象者の本源的価値が十分に反映されておらず、対象者の少数株主にとって魅力的な売却機会を提供できているとはいえないという理由から、対象者の成長性を踏まえた本源的価値や完全子会社化した後に MUFG グループにおいて対象者が果たす役割等を適切に評価した上で、本公開買付価格を 2,050 円として検討するよう要請されました。かかる要請を踏まえて、公開買付者は、同月 26 日に、本公開買付価格を 1,950 円（提案日の前営業日である 2024 年 11 月 25 日の東京証券取引所グロース市場における対象者株式の終値 1,081 円に対して 80.39%、同日までの過去１か月間の終値の単純平均値 1,100 円に対して 77.27%、同日までの過去３か月間の終値の単純平均値 1,147 円に対して 70.01%及び同日までの過去６か月間の終値の単純平均値 1,246 円に対して 56.50%の各プレミアムをそれぞれ加えた価格)、第３回新株予約権、第４回新株予約権、第５回新株予約権、第６回新株予約権、第７回新株予約権、第８回新株予約権及び第９回新株予約権の本新株予約権買付価格を、本公開買付価格 1,950 円と各本新株予約権の対象者株式１株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権１個の目的となる対象者株式の株式数を乗じた価格とする旨の最終提案書を提出いたしました。その後同月 27 日に、対象者及び本特別委員会より公開買付者からの提案を応諾する旨の回答を受けたことで、対象者との間で本公開買付価格を 1,950 円、第３回新株予約権買付価格を 4,389 円、第４回新株予約権買付価格を 3,858 円、第５回新株予約権買付価格を 3,858 円、第６回新株予約権買付価格を 3,858 円、第７回新株予約権買付価格を 3,297 円、第８回新株予約権買付価格を 3,297 円、及び第９回新株予約権買付価格を 3,297 円とすることについて、合意に至りました。

③　算定機関との関係

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者に該当いたします。三菱UFJ モルガン・スタンレー証券は、公開買付者と同一の親会社をもつ会社であり、公開買付者は対象者に対して通常の銀行取引の一環として融資取引を行っており、また、公開買付者及びその親会社であるMUFGは対象者を持分法適用関連会社としておりますが、三菱UFJモルガン・スタンレー証券によれば、法第 36 条第２項及び金融商品取引業等に関する内閣府令第 70 条の４の適用法令に従い、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の社内における対象者の株式価値の算定を実施する部署は、社内のその他の部署、及び本公開買付けの業務を執行する部署を除く公開買付者、並びに対象者との間において、弊害防止措置として、公開買付者及び対象者に関する情報について厳格に管理する情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ、実施していることから、公開買付者及び対象者の判断に影響を受けることなく、独立した立場で対象者の株式価値の算定を行っているとのことです。公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券と公開買付者及び対象者との間において適切な弊害防止措置が講じられていること、三菱UFJモルガン・スタンレー証券が過去の同種取引の第三者の算定機関としての実績を有していること、公開買付者と三菱UFJモルガン・スタンレー証券は一般取引先と同様の取引条件での取引を

実施していることを踏まえ、第三者算定機関としての独立性が確保されており、公開買付者が三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券に対して対象者株式の株式価値の算定を依頼することに関し、特段の問題はないと考えられることから、三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券を公開買付者及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任いたしました。

（５）買付予定の株券等の数

株券等の種類	買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
普通株式	51,111,736（株）	30,988,100（株）	―（株）
合計	51,111,736（株）	30,988,100（株）	―（株）

（注１）応募株券等の総数が買付予定数の下限（30,988,100 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（30,988,100 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

（注２）本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにおいて公開買付者が買付け等を行う対象者株式の最大数である51,111,736株を記載しております。これは、潜在株式勘案後株式総数（60,221,736 株）から本日現在の公開買付者が所有する対象者株式の数（9,110,000 株）を控除した株式数（51,111,736 株）です。

（注３）単元未満株式についても本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

（注４）本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

（注５）公開買付期間の末日までに本新株予約権の行使により発行又は移転される対象者株式も本公開買付けの対象としております。

（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	91,100 個	（買付け等前における株券等所有割合 15.13%）
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	2,400 個	（買付け等前における株券等所有割合 0.40%）
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	602,217 個	（買付け等後における株券等所有割合 100.00%）
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	（買付け等後における株券等所有割合 0.00%）
対象者の総株主等の議決権の数	591,330 個	

（注１）「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。但し、特別関係者が所有する株券等についても買付け等の対象としているため、「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」を０個と記載しております。なお、公開買付者は、本日以後に特別関係者が所有する対象者の株券等を確認の上、訂正が必要な場合には、訂正の内容を開示する予定です。

（注２）「買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数」は、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数に係る議決権の数に、「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」を加えた議決権の数を記載しております。

（注３）「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が 2024 年８月９日に提出した第 10 期中半期報告書に記載された 2024 年６月 30 日現在の総株主の議決権の数（１単元の株式数を 100 株として記載されたもの）です。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式も公開買付けの対象としているため、「買付予定の株券等に係る議決権の数の総株主等の議決権の数に占める割合」及び「買付け等を行った後における株券等所有割合」の計算においては、潜在株式勘案後株式総数（60,221,736 株）に係る議決権の数（602,217 個）を分母として計算しております。

（注４）「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。

（７）買付代金（予定）　　99,667,885,200 円

（注）「買付代金」は、本公開買付けにおける買付予定数（51,111,736 株）に本公開買付価格（1,950 円）を乗じた金額を記しております。

（８）決済の方法

①　買付け等の決済をする証券会社・銀行等の名称及び本店の所在地

三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社　　東京都千代田区大手町一丁目９番２号

au カブコム証券株式会社（復代理人）　　東京都千代田区霞が関三丁目２番５号

②　決済の開始日

2025 年１月 27 日（月曜日）

③　決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等（外国人株主等の場合はその常任代理人）の住所又は所在地宛に郵送します。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により交付します。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等（外国人株主等の場合にはその常任代理人）の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人又は復代理人の応募受付けをした応募株主等の口座へお支払いします。

④　株券等の返還方法

下記「（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」又は「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を買い付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日（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。

（９）その他買付け等の条件及び方法

①　法第 27 条の 13 第４項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（30,988,100 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（30,988,100 株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

②　公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

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号イ乃至ヌ及びワ乃至ツ、第３号イ乃至チ及びヌ、並びに第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発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあり

ます。

なお、本公開買付けにおいて、令第 14 条第１項第３号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合をいいます。

また、公開買付期間（延長した場合を含みます。）満了の日の前日までに、金融庁長官から、銀行法（昭和 56 年法律第 59 号。その後の改正を含みます。）第 16 条の２第４項による認可又は銀行法第 52 条の 23 第３項による認可（以下「本認可」と総称します。）のいずれかを受けることができなかった場合、金融庁長官から本認可を受けたものの、本認可に公開買付者が同意できない条件（銀行法第 54 条第１項に規定される条件をいいます。）が付されている場合若しくは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号の「許可等」を得られなかった場合として、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、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、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は、府令第 19 条第１項に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。

買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④　応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。公開買付代理人において契約の解除をされる場合は、公開買付期間末日の 16 時 00 分までに、応募の受付を行った公開買付代理人の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び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。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の 16 時 00 分までに以下に指定する者に到達することを条件とします。復代理人である au カブコム証券株式会社を通じて応募された契約の解除をする場合は、同社のホームページ（https://kabu.com/）の「株式公開買付（TOB)」(https://kabu.com/item/tob/）に記載する方法によりログイン後画面を通じ公開買付期間末日の 16 時 00 分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社　　東京都千代田区大手町一丁目９番２号

（その他三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証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に伴う損害賠償又は違約金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。解除を申し出られた場合には、応募株券等は手続終了後速やかに上記「（８）決済の方法」の「④　株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤　買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、法第27条の６第１項及び令第13条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。

買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容につき、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥　訂正届出書を提出した場合の開示の方法

公開買付者は、訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第 27 条の８第 11 項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。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ことにより訂正します。

⑦　公開買付けの結果の開示の方法

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。

(10) 公開買付開始公告日

2024 年 12 月２日（月）

(11) 公開買付代理人

三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社　　東京都千代田区大手町一丁目９番２号

なお、公開買付代理人は、その事務の一部を再委託するために以下の復代理人を選定しています。

au カブコム証券株式会社（復代理人）　　東京都千代田区霞が関三丁目２番５号

３．本公開買付け後の方針及び今後の見通し

（１）本公開買付け後の方針

本公開買付け後の方針等については、上記「１．買付け等の目的等」の「（２）本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」、「（４）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」及び「（５）上場廃止となる見込みがある旨及びその理由」をご参照ください。

（２）今後の見通し

本公開買付けが公開買付者の業績に与える影響は、現時点で軽微であると見込んでおります。今後、公表すべき事実が生じた場合には、速やかに公表いたします。

４．その他

（１）公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

①　本公開買付けへの賛同

対象者プレスリリースによれば、対象者は本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、対象者の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に応募を推奨する旨の決議をしたとのことです。

なお、対象者の意思決定の過程に係る詳細については、上記「１．買付け等の目的等」の「（３）本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦　対象者における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」をご参照ください。

②　公開買付者と対象者の役員との間の合意

公開買付者は、対象者の代表取締役かつ筆頭株主である柴山氏との間で、本日付で本応募契約を締結しております。本応募契約の詳細については、上記「１．買付け等の目的」の「（６）本公開買付けに関する重要な合意」をご参照ください。

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

①　「2024 年 12 月期　第３四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）」の公表

対象者は、2024 年 11 月 14 日付で対象者決算短信を公表しております。当該公表に基づく概要は以下のとおりです。なお、当該公表の内容については、法第 193 条の２第１項の規定に基づく監査法人の期中レビューを受けていないとのことです。また、以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものであり、詳細については、当該公表の内容をご参照ください。

（ｉ）損益の状況

会計期間	2024 年 12 月期第３四半期
営業収益	8,117,814 千円
金融費用	56,253 千円
販売費・一般管理費	7,538,530 千円
営業外収益	4,725 千円
営業外費用	245,381 千円
四半期純利益	233,836 千円

（ⅱ）１株当たりの状況

会計期間	2024 年 12 月期第３四半期
１株当たり四半期純利益	4.11 円
１株当たり配当額	0.00 円

以　上

【米国規制】

本公開買付けは、日本で設立された会社である対象者の普通株式及び新株予約権を対象としています。本公開買付けは、日本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るものであり、これらの手続及び基準は米国における手続及び情報開示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。以下同じとします。）第13条(e)項又は第 14 条(d)項及びこれらの条項に基づく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及びこのプレスリリースの参照書類の中に含まれる財務情報は、日本の会計基準に基づいた情報であり、当該会計基準は、米国その他の国における一般会計原則と大きく異なる可能性があります。また、公開買付者は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部が米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利又は請求を行使することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連会社に米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。

本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全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在した場合には、日本語の書類が優先するものとします。

公開買付者、公開買付者及び対象者の各財務アドバイザー、並びに公開買付代理人（それらの関係者を含みます。）は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国 1934 年証券取引所法規則 14e－５(b)の要件に従い、対象者株式及び本新株予約権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関連する行為を行う可能性があります。その場合、市場取引によって市場価格で売買される場合や、市場外の交渉で決まった価格で売買される場合があります。そのような買付け等に関する情報が日本で開示された場合には、当該買付けを行った者又はその関係者の英文ウェブサイトにおいても英文で開示が行われます。

【将来予測】

このプレスリリース又はこのプレスリリースの参照書類の記載には、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）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。既知又は未知のリスク、不確実性その他の要因によって、実際の結果がこれらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された内容と大きく異なる可能性があります。公開買付者、対象者又はそれらの関係者（affiliate）は、これらの将来に関する記述に明示的又は黙示的に示された結果が達成されることを保証するものではありません。このプレスリリース又はこのプレスリリースの参照書類の中の「将来に関する記述」は、このプレスリリースが公表された時点で公開買付者又は対象者が有する情報を基に作成されたものであり、法令で義務付けられている場合を除き、公開買付者、対象者及びそれら関係者は、将来の事象や状況を反映するためにその記述を変更又は修正する義務を負うものではありません。

【勧誘規制】

このプレスリリースは、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付け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注意深くお読みいただいた上で、株主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若しくは勧誘、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（若しくはその一部）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。

【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、遵守してください。このプレスリリースの発表、発行又は配布は、本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘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。

世界が進むチカラになる。

MUFG

三菱UFJ銀行によるウェルスナビに対する公開買付けを通じた完全子会社化について

2024年11月29日

三菱UFJ銀行

目次

1. 本取引の概要

2. 三菱UFJ銀行の戦略上の本取引の意義

3. ウェルスナビの概要

本取引の概要

■三菱UFJ銀行は2024年2月にウェルスナビとの資本業務提携契約を締結し、同年3月に15.55%（当時）の出資と社外取締役1名の派遣により対象者ウェルスナビを当社の持分法適用関連会社化
■今般、公開買付者三菱UFJ銀行によるTOBおよびスクイーズアウト手続きにより、対象者ウェルスナビを当社の完全子会社とするもの

公開買付者	株式会社三菱UFJ銀行（以下、「三菱UFJ銀行」）
対象者	ウェルスナビ株式会社（以下、「ウェルスナビ」）
公開買付期間	2024年12月2日(月)から2025年1月20日(月)まで（30営業日）
買付価格	1,950円 ※新株予約権についてはプレスリリース及び公開買付届出書をご参照ください
プレミアム	11月28日終値: +84.31%、1か月平均: +78.24%、3か月平均: +71.65%、6か月平均: +57.00%
買付予定株数の下限	30,988,100株（本公開買付け後のスクイーズアウト手続き成立のために必要な株数）
買付予定株数の上限	なし
買付代金の総額	約997億円
公開買付代理人	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（復代理人：auカブコム証券株式会社）
今後のスケジュール（予定）	2025年1月21日(火): TOB結果の公表 2025年1月27日(月): TOB決済の開始 2025年3-4月頃を目途にスクイーズアウト手続きを経てウェルスナビは上場廃止、当社の完全子会社になる予定
その他	ウェルスナビが設置した特別委員会による答申を受け、2024年11月29日(金)開催のウェルスナビの取締役会において、TOBに賛同するとともに、株主及び新株予約権者に対して応募を推奨する旨の決議がなされている

本取引の狙い（完全子会社化により実現したいこと）

■三菱UFJ銀行は2024年2月の資本業務提携契約締結以降、現中期経営計画において掲げるリテール・デジタル事業本部の最重要戦略の一つ「一人別提案」の実現に向けてウェルスナビとの協働を推進

■本取引を通じたウェルスナビの完全子会社化によって強固かつ一体的な関係を構築し、両社の経営資源・ノウハウ等をより緊密に相互補完・有効活用することで、サービスの開発・提供を加速・高度化させるもの

1. MAP（Money Advisory Platform）の検討加速・顧客体験（UI/UX）等の充実化

- リテール・デジタル事業本部の今中計スローガン「ずっとつながる、ずっとよりそう」に向けた重要機能「一人別提案」の共同開発をウェルスナビと推進中
- コンセプトを体現するサービスとして、お客さまの年齢・家族構成・購買履歴といったデータを収集し、アルゴリズムを介してお客さま一人ひとりのライフイベントに合わせた最適な資産運用アドバイスを提供する「MAP」の実現に向け、より一体となって検討を加速

2. 三菱UFJ銀行の商品サービス力の強化（資産運用機能の拡充）

- 顧客体験やUI/UXに優れたロボアドがMUFGの運用商品ラインナップに追加され、MUFG内の新NISAの受け皿としても活用中
- 本邦における資産運用立国本格化の流れにも合致し、マスリテール層における資産運用の健全な市場発展に取り組むことが可能

3. 三菱UFJ eスマート証券とのノウハウ相互提供によるネット証券戦略の強化

- 2024年11月14日に公表した「MUFG-KDDI協働のNext Step（協業2.0）について」に記載のとおり、2025年１月末をもってauカブコム証券を三菱UFJ銀行の完全子会社とし、2025年2月より「三菱UFJ eスマート証券」として再出発する予定
- 三菱UFJ eスマート証券はお客さまの「セルフトレード」ニーズに、ウェルスナビは「お任せ運用」ニーズにそれぞれ応え、お互いの顧客層を補完していく

4. ウェルスナビの経営手法・ノウハウの活用

- ロボアド業界において突出した業界シェアを確保するに至った、自律的なプロダクトサイクルを高速で回転させ、顧客体験（UI/UX）・提供価値の最大化を実現するためのウェルスナビの優れた経営手法を三菱UFJ銀行においても最大限活用していく
- ノウハウやバックグラウンドの異なる多様な人材の相互交流により三菱UFJ銀行の組織活性化及び人材育成に取り組んでいく
- 三菱UFJ銀行にウェルスナビのリソースとノウハウを取り込むことでリテール・デジタル事業戦略を深化・改善し、競争力を高めていく

MUFG リテール・デジタル事業本部の中期経営計画

■顧客体験の深化を通じたLife Time Value（LTV）の最大化に取り組む
■リアル・リモート・デジタルのベストミックスを通じたお客さま接点拡大と、「MUFGで良かった」と感じて頂ける顧客体験を実現。個人のお客さまとの信頼に基づいた長期的な取引関係を築き、ビジネス基盤を拡大する

めざす姿		
	Purpose	「お客さまの人生を支えるチカラになる」
	スローガン	「ずっとつながる、ずっとよりそう」
	最重要KPI	「LTV×顧客基盤」の最大化

戦略の全体像

主要戦略

狙い

❶ **顧客タッチポイントの拡大**
マーケット特性と人流を踏まえた新規出店、リモートチャネル強化

❷ **効果的なプロモーション・インセンティブ**
ロイヤリティプログラムの見直しを含めグループ一体で検討

❸ **顧客体験（CX）の進化**
グループ内サービスアプリ間連携、一人別提案の実装

❹ **営業力の強化**
店頭は事務と営業のバランス運営、デジタルを活用した活動効率化

❺ **商品・サービス力強化**
ライフイベントに応じた訴求力高い商品の開発とサービスの向上
資産運用立国≒顧客の資産形成サポート

顧客体験（CX）の深化

■ダイレクトアプリを中核としたグループ間でのスムーズな連携・遷移を通じて顧客体験を最適化
■シームレスなサービス連携を、MAPによる一人別提案に乗せて、お客さまへと届けていく

Phase 1 （24年度中に実現）

ダイレクトを中心に**つながる**顧客体験

トップ画面リニューアル・アグリゲーション*1

Phase 2

つながった商品・サービスで得られたデータを基に**一人別のご提案**

MAP (Money Advisory Platform)

商品・サービス
- 資産運用
- 生命保険
- 年金
- 住宅ローン

等

ウェルスナビとの協業深化
開発の加速

*1. 複数口座の情報を一括管理する技術「アカウントアグリゲーション」のこと
*2. 2025年2月にauカブコム証券株式会社から三菱UFJ eスマート証券株式会社に商号変更予定

商品・サービス力強化（ネット証券戦略）

■ウェルスナビはお客さまの「お任せ運用」ニーズに、三菱UFJ eスマート証券*1は「セルフトレード」ニーズに、それぞれ応え、顧客の各ニーズを互いに補完
■ウェルスナビならではの経営手法・開発手法や三菱UFJ eスマート証券が長年培ってきたガバナンス・コンプライアンス知見等、互いの事業ノウハウを共有し、両社の強みを活かしながらMUFGネット証券戦略の強化を目指す

MUFGグループにおける資産運用ビジネス

*1. 2025年2月にauカブコム証券株式会社から三菱UFJ eスマート証券株式会社に商号変更予定

ウェルスナビの概要

WealthNavi

■ウェルスナビは2015年創業、ロボアドバイザーサービスをオンラインで提供するフィンテック企業
■2020年東証マザーズ（現、東証グロース）上場、ロボアド業界では圧倒的首位

ウェルスナビ概要

- **ロボアド業界首位**（24/9 AUM*1：1兆2,542億円・口座数41.6万）
- 創業：2015年4月
- 代表者：柴山　和久
- 従業員数：196人（24/9）
- 営業収益：82億円、営業利益： 5億円（2023年12月期）
- 時価総額：627億円（11/28時点）、東証グロース市場上場
- 許認可：第一種金融商品取引業、投資運用業、投資助言・代理業、資金移動業

株主構成（2024年6月時点）*2

株主名	比率*3
柴山　和久（CEO）	17.53%
三菱UFJ銀行	15.38%
MORGAN STANLEY SMITH BARNEY LLC CLIENTS FULLY PAID SEG ACCOUNT	5.33%
NORTHERN TRUST CO.（AVFC）RE UKUC UCITS CLIENTS NON LENDING 10PCT TREATY ACCOUNT	3.06%
その他	58.7%

Mission, Vision, Values

- Mission：**働く世代に豊かさを**
- Vision：**「ものづくり」する金融機関**
- Values：**誠実に、正直に、お客様のために**
  助け合おう、向き合おう
  一歩を重ねて、大きな前進を

沿革

2015年4月	ウェルスナビを設立
2015年12月	第一種金融商品取引業、投資運用業、投資助言・代理業の登録を完了
2016年1月	日本証券業協会に加入 資産運用サービス「WealthNavi」を招待制で提供を開始 一般社団法人 日本投資顧問業協会に加入
2016年7月	資産運用サービス「WealthNavi」を正式リリース
2019年1月	じぶん銀行（現 auじぶん銀行）と「WealthNavi for じぶん銀行」（現「WealthNavi for auじぶん銀行」）の提供を開始
2019年11月	資金移動業の登録を完了
2020年11月	三菱UFJ銀行と「WealthNavi for 三菱UFJ銀行」の提供を開始
2020年12月	東京証券取引所マザーズ市場（現在のグロース市場）へ上場
2021年2月	新機能「おまかせNISA」をリリース
2024年3月	三菱UFJ銀行への第三者割当増資を実施、持分法適用関連会社となる
2024年7月	預かり資産1兆3,000億円突破

*1. Assets under Management、預かり資産残高
*2. 2024年6月期　半期報告書における大株主の状況より作成
*3. 発行済株式数（自己株式を除く。）の総数に対する所有株式数の割合

ウェルスナビの長期ビジョンと成長戦略

WealthNavi

目指す方向性

働く世代の豊かな老後のために、
最先端のテクノロジーを活用し、世界水準の個人金融資産プラットフォームを築く

提供価値

総合アドバイザリー・プラットフォーム（「MAP」）の提供

- ✓ **総合**：アドバイザリーの領域を、現在の資産運用から保険／年金／住宅ローン／預金／金融教育等に拡大し、生涯を通して顧客の幅広いニーズと課題に対応する
- ✓ **オンライン**：診断／提案等のアドバイザリーはオンライン（非対面型のカウンセリング含む）で実施
- ✓ **中立**：アドバイザリーの内容は、特定の商品カテゴリーの推奨に偏らず、中立的なスタンスで行う

重要視するポイント

① 利用者数の増加　② 顧客課題の解決度向上　③ 実行の品質とスピード

現在	付加価値の更なる向上
資産運用に関する お客さまの悩み解決	アドバイスや取引のデジタル化、自動化を推進

MAPイメージ（2026年度までに実現）

ウェルスナビの事業価値の源泉

WealthNavi

■ロボアドの顧客満足度調査で４年連続で１位であり、顧客数・AUMの実績も突出

■ウェルスナビの競合優位は、自律的なプロダクトサイクルを高速で回転させ、顧客体験（UI・UX）・提供価値を最大化出来ていること

➢「プロダクト開発力」「マーケティング力」「カスタマーサクセス」を高水準で実現し、これを支える高度なコーポレート機能を具備。これらを可能とする、仕組み作り・運営が可能な経営陣・人材を有していることがウェルスナビの本源的価値

ウェルスナビの事業成長を支える仕組み：自律的なプロダクトサイクルを高いレベルとスピードで実現

ウェルスナビ経営陣の顔ぶれ（取締役・社外取締役）

WealthNavi

取締役

名称	役職	略歴
柴山 和久	代表取締役 CEO	• 日英の財務省で予算、税制、金融、国際交渉に参画 • マッキンゼーで10兆円規模のリスク管理と資産運用に従事 • 2015年4月ウェルスナビ創業 • 東京大学法学部、ハーバードロースクール、INSEAD卒業。ニューヨーク州弁護士
廣瀬 学	取締役 CFO	• ドイツ証券で資金調達やM&Aアドバイザリー業務に従事 • ソーシャルアプリの開発・運営を手掛けるトライフォート社で、取締役CFO兼コーポレート本部長を務める • クレディ・スイス証券株式会社を経て、2019年1月にウェルスナビに参画
太田 卓也	取締役 COO	• P&G、日本マクドナルドを経て、ジョンソン・エンド・ジョンソンのマーケティング本部長、ベネッセコーポレーションの営業基盤本部長、中学・高校生事業本部長を担当 • 慶應義塾大学卒業、一橋大学大学院経営修士、早稲田大学大学院学術博士

社外取締役

名称	役職	略歴
東後 澄人	独立社外取締役	• マッキンゼー、Googleを経て、2013年にフリー株式会社に参画し、取締役COO、取締役CFOを経て、2024年9月まで取締役CPOを務める • 東京大学大学院工学系研究科。同大学院では、JAXAにおいて次世代ロケット推進薬を研究
尾河 眞樹	独立社外取締役	• ファースト・シカゴ銀行、モルガン銀行（現JPモルガン・チェース銀行）、シティバンク銀行（現SMBC信託銀行）などを経て、2016年にソニーフィナンシャルHD（現ソニーフィナンシャルグループ）で執行役員 兼 金融市場調査部長チーフアナリストに就任。2017年から2021年6月までソニー銀行の取締役、2021年6月から2024年6月までソニー・ライフケアの取締役の兼任を経て、2024年6月よりソニー銀行株式会社の取締役を兼任
伊藤 英十	社外取締役	• 東海銀行（現三菱UFJ銀行）入行後、2019年より執行役員として業務企画部長を経て、2023年からは三菱UFJフィナンシャル・グループ、三菱UFJ証券ホールディングス、三菱UFJモルガン・スタンレー証券3社の常務執行役員に就任。auカブコム証券社外取締役を兼任 • 東京理科大学工学部、米国ケロッグ経営大学院にてExecutive Development Program修了
榎本 明	常勤監査等委員 独立社外取締役	• 東海銀行（現三菱UFJ銀行）入行後、ALM部長、資金証券部長等を経て、2002年より執行役員市場営業部長、国際市場部門 副カンパニー長を歴任。2006年に常勤監査役。2010年にグループ会社に移り、2011年から代表取締役を務めた • 京都大学経済学部
松野 絵里子	監査等委員 独立社外取締役	• モルガン・スタンレー・ジャパン・リミテッド（証券）入社 • 司法試験に合格し2000年に弁護士登録。長島・大野・常松法律事務所を経て、独立 • 証券・金融商品あっせん相談センター（FINMAC）ではADR斡旋委員を務める • 東京大学法学部
藤本 幸彦	監査等委員 独立社外取締役	• 東海銀行（現三菱UFJ銀行）入行後、中央新光監査法人を経て、税理士法人プライスウォーターハウスクーパース（現PwC税理士法人）においてパートナー、金融部部長、理事を歴任 • 京都大学法学部、公認会計士・税理士・国際経営学修士

財務実績・主要係数

WealthNavi

財務実績／予想

百万円	実績			会社予想
	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12E
営業収益	4,647	6,573	8,167	11,187
成長率	*+84.7%*	*+41.4%*	*+24.3%*	*+37.0%*
営業利益	(432)	209	523	531
マージン	*(9.3%)*	*3.2%*	*6.4%*	*4.8%*
当期純利益	(495)	289	375	N/A
マージン	*(10.7%)*	*4.4%*	*4.6%*	--
預かり資産残高（億円）	6,345	7,197	9,833	13,478

簿価ベースの預かり資産の推移

四半期末、億円

運用者数

四半期末、万人

預かり資産の推移

四半期末、億円

（注）2024年10月31日時点での預かり資産は1兆3,386億円

*1. 2024年9月30日時点で提供開始中のサービス
*2. 提携パートナー事業について、サービス提供中は提携パートナー、サービス終了後はダイレクトに含む

市場シェア（ロボアドバイザー）

WealthNavi

預かり資産（2024年6月、億円）

運用者数（2024年6月、万人）

預かり資産の推移（2016年12月-24年6月）

（注）一般社団法人 日本投資顧問業協会「契約資産状況」を元とするウェルスナビ株式会社 2024年12月期 第3四半期決算説明会資料より当社作成

市場シェア（ラップ業務）

WealthNavi

ラップ業務（投資一任契約）の預かり資産上位10社 （2024年6月）

（注）一般社団法人 日本投資顧問業協会「契約資産状況」を元とするウェルスナビ株式会社 2024年12月期 第3四半期決算説明会資料より当社作成