



2022年12月21日

各 位

会 社 名	ジャフコ グループ株式会社
代 表 者	取締役社長 三好啓介
コード番号	8595 東証プライム市場
問 合 せ 先	管理部管理グループ 古賀 慎二
T E L	050-3734-2025

自己株式の取得及び自己株式の公開買付けに関するお知らせ

当社は、2022年11月25日付プレスリリース「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けの予定に関するお知らせ」において公表したとおり、2022年11月25日付で、株式会社シティインデックスイレブンス（以下「シティ」といいます。）並びにその共同保有者（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」又は「金融商品取引法」といいます。）第27条の23第5項及び第6項に定義される共同保有者をいいます。）である株式会社南青山不動産（以下「南青山不動産」といいます。）及び野村絢氏（シティと併せて以下「シティら」といいます。）、並びにシティの親会社の株主とされる村上世彰氏（シティらと併せて以下「村上氏ら」といいます。）との間で、シティらが所有する当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の全部（2022年11月25日及び本日時点において、13,904,500株、所有割合（注1）：19.53%。以下「応募対象株式」といいます。）を当初公開買付け（下記において定義されます。）に応募すること等を内容とする公開買付応募契約（以下「当初応募契約」といいます。）を締結するとともに、2022年11月25日開催の取締役会において、下記のとおり、当初応募契約に定める当初公開買付け開始の前提条件（以下「当初開始前提条件」といいます。）（注2）が充足又は当社により放棄されることを条件として、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459条第1項の規定による当社定款の規定及び同法第156条第1項の規定に基づき、自己株式の取得及びその具体的な取得方法として、2022年12月16日を開始日として公開買付けを実施する予定であることを決議しておりました（以下、この公開買付けを「当初公開買付け」といいます。）。しかし、2022年12月8日付プレスリリース「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けの不実施に関するお知らせ」において公表したとおり、当社は、下記（注2）の②において定める本VWAPが2,362.4136円であり、本VWAPから1%ディスカウントした価格として定められるため2,500円～2,800円のレンジの枠内の価格となる予定としておりました当初公開買付けにおける1株当たりの買付け等の価格（以下「当初公開買付け価格」といいます。）が2,339円となり、2,500円未満となったことから、当初開始前提条件の1つであった下記（注2）の②が充足されず、当初開始前提条件の全てが充足すること又は当社が放棄することもなくなったことにより、2022年12月8日、当初公開買付けを実施しないこととし、同年12月7日、村上氏らとの間の合意によって、当初応募契約は終了いたしました。

その後当社は、応募対象株式の取扱いについて、継続して村上氏らと協議を行い、2022年12月21日（以下「本応募契約締結日」といいます。）付で、村上氏らとの間で、シティらが応募対象株式（13,904,500株、所有割合：19.53%）を本公開買付けに応募すること等を内容とする公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を改めて締結し、同日開催の取締役会において、会社法第459条第1項の規定による当社定款の規定及び同法第156条第1項の規定に基づき、自己株式の取得及びその具体的な取得方法として2022年12月22日を開始日（以下「本公開買付け開始日」といいます。）として自己株式の公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行うことを決議いたしましたので、お知らせいたします。

（注1） 「所有割合」とは、当社が2022年11月10日に提出した第51期第2四半期報告書に記載の2022年9月30日現在の当社の発行済株式総数（73,280,000株）から、当社が2022年10月27日に公

表した「2023年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載の2022年9月30日現在の当社が所有する自己株式数(2,095,946株)を控除した株式数(71,184,054株)に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、所有割合の記載について同じとします。

(注2) 当初応募契約においては、当初開始前提条件として、当初応募契約の締結日である2022年11月25日(以下「当初応募契約締結日」といいます。)及び当初公開買付けの開始日(以下「当初公開買付け開始日」といいます。)において、以下の全ての条件が充足されたこと又は当社により放棄されたことが規定されておりました。

- ① 当社が所有するNRI株式(下記において定義されます。)のうち単元未満株式である50株を除く23,968,100株全ての法第2条第4項の規定による売出しの方法による売却(以下「NRI株式売却」といいます。)に係る受渡しが完了していること。
- ② 2022年11月30日から2022年12月7日の期間(以下「価格決定期間」といいます。)での当社株式の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。)のプライム市場における売買高加重平均価格(以下「本VWAP」といいます。)が2,525円以上2,828円以下(以下「本価格レンジ」といいます。)となること。なお、本価格レンジは、(i)当初公開買付けの開始予定日に近接した時点において当社及びシティらの想定外の範囲まで当社株式の市場価格が上昇又は下落した場合にまで当初公開買付けを実施する必要を生ずることを避けること、(ii)当初応募契約締結日時点における当社株式の市場価格を基礎とした金額ではシティらとの間で当初応募契約を締結できない見込みであり、一方当社としてはシティら以外の当社の株主への配慮の観点や、シティらに当社株式の手残りが生じないようにする観点で、当社株式の市場株価を上回る水準で当初公開買付けを実施することはできないことから、当初応募契約の締結と当社株式の市場価格を下回る水準での当初公開買付けの実施の両者を達成するためには本価格レンジの設定が必要であったこと、また(iii)当初公開買付けの目的が、シティらの当社株式の所有割合を低下させることによって、事業遂行、特にファンド募集(当社が運用する新規の未上場企業投資ファンドへの出資の募集)の円滑化等による経営の安定化を図ることを目的とするものでもあることから、これまでの他社実例において、シティらによる売却価格が株価純資産倍率(PBR)の1倍程度が中心であること、そして、(iv)2022年9月末日時点の当社株式1株当たり純資産が2,651円64銭であること等も勘案して定めることとしたものです。また、本価格レンジは、当初応募契約締結日(2022年11月25日)の前営業日である2022年11月24日時点における当社株式の市場価格(同日時点の終値2,391円)を134円~437円上回るものですが、シティらは当社株式の適正価格を株価純資産倍率(PBR)の1倍程度と考えており、当初応募契約締結日(2022年11月25日)時点における当社株式の市場価格を基礎とした金額ではシティらとの間で当初応募契約を締結できない見込みであり、一方当社としてはシティら以外の当社の株主への配慮の観点や、シティらに当社株式の手残りが生じないようにする観点で、当社株式の市場株価を上回る水準で当初公開買付けを実施することはできないことから、シティらの売却価格の一つの基準と思われる2022年9月末日における当社株式1株当たり純資産である2,651円64銭を基礎として当初公開買付け価格を検討することとし、本株主価値向上施策(下記において定義されます。)、シティらの当社株式の所有割合を低下させることによる事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化、下記の当社の2023年度3月期の配当政策及びNRI株式売却を織り込むことで当初公開買付けの開始予定日に近接した時点の当社株式の市場価格が上昇すると考えられることを踏まえ、2022年9月末日における当社株式1株当たり純資産である2,651

円 64 銭に対し上下 5 %程度の幅であれば、今後の成長戦略の推進と資本効率の向上のための本株主価値向上施策及び NRI 株式売却を決議したことも踏まえ、価格決定期間において実現可能性がある価格レンジであると判断したことから、2022 年 9 月末日における当社株式 1 株当たり純資産である 2,651 円 64 銭に対し上下 5 %程度の幅で本価格レンジを設定することを村上氏らとの交渉により決定したものです。また、本価格レンジは当初応募契約締結日時点における当社株式の市場価格を上回りますが、当初公開買付価格は当初公開買付けの開始予定日に近接した価格決定期間における本 VWAP から 1 %ディスカウントした金額（小数点以下四捨五入）（なお、本 VWAP が本価格レンジの枠内である場合には、当初公開買付価格は、2,500 円～2,800 円のレンジの枠内の価格となる予定としておりました。）として定められることから、当初公開買付けは、シティら以外の当社株主にとっても、当初公開買付けへ応募する株主には株主還元のための機会提供につながり、応募しない株主にはシティらの当社株式の所有割合を低下させることによる事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化や本株主価値向上施策を通じた株主価値向上につながるものである一方、自己株式取得に伴う資産の社外流出を可能な限り抑えられるもので、本価格レンジ及び当初公開買付価格の設定は、当初公開買付けの目的に適い、かつ少数株主の利益にも配慮されたものであり、取締役の善管注意義務の観点からも問題ないものと判断しておりました。

- ③ 村上氏らの表明及び保証（注 3）の全てが、重要な点において、当初公開買付開始日に真実かつ正確であることが合理的に見込まれること。
- ④ 村上氏らが当初応募契約に定める自己の義務（注 4）に重要な点において違反していないこと。

（注 3） 当初応募契約においては、村上氏らの表明保証事項として、（i）当初応募契約の締結及び履行について必要な授權、（ii）当初応募契約の適法かつ有効な締結により強制執行が可能であること、（iii）法令若しくは金融商品取引所規則又は当社の定款その他の内部規則との抵触の不存在、（iv）破産手続、民事再生手続、会社更生手続又は特別清算手続その他これらに類する法的倒産手続の不存在、（v）反社会的勢力との一切の關係の不存在、（vi）シティらによる応募対象株式の所有等が規定されておりました。

（注 4） 当初応募契約において、村上氏は、（i）2022 年 11 月 25 日以降、当初公開買付けに係る決済開始日までの当社株式の処分禁止（2,800 円を上回る価格（但し、当初公開買付価格が決定し、決定した当初公開買付価格を当社が公表した後は、決定した当初公開買付価格を上回る価格）で応募対象株式を売却する場合を除きます。）、（ii）自ら又は村上氏ら及び村上氏らの 2 親等内の親族（疑義を避けるために付言すれば、村上氏らの配偶者も含みます。）並びにシティら又はシティらの株主、役員若しくは従業員のうちいずれかが単独又は複数で共同して、直接若しくは間接に支配する若しくは過半数を出資する又は構成員、役員若しくは従業員である法人、組合その他これらに類する組織（以下、総称して「シティら関係者」といいます。）による応募対象株式に係る一定の株主権（株主名簿閲覧謄写請求権（会社法第 125 条第 2 項）、株主総会の招集請求権（同法第 297 条第 1 項、第 4 項）、議題提案権（同法第 303 条第 2 項）及び議案提案権（同法第 304 条、同法第 305 条第 1 項）、調査者選任権（同法第 316 条第 2 項）、業務執行に関する検査役選任請求権（同法第 358 条第 1 項）、取締役の違法行為等差止請求権（同法第 360 条）、取締役会議事録及び会計帳簿等の閲覧謄写請求（同法第 371 条第 2 項本文、同法第 433 条第 1 項）並びに株主代表訴訟を提起する権利（同法第 847 条第 1 項）をいいます。以下同じです。）の行使の禁止、（iii）当初公開買付けと抵触し若

しくは当初公開買付けの実行を困難にする行為の禁止、(iv)村上氏ら以外の第三者から、当社株式に対する公開買付けその他の買付け又は取得に関する提案があった場合の通知義務、(v)自ら又はシティら関係者による当社株式又は当社株式に係る議決権の行使に関する指図権の取得禁止、(vi)自ら又はシティら関係者による他の株主からの当社株式に関する議決権行使の受任（これに向けた勧誘を含みます。）又は他の株主との間の共同での議決権行使への同意の禁止を義務として負担しております。

当社の配当政策は、投資事業の永続に必要な自己資本の充実と、継続的な株主還元のバランスを図ることとしております。この方針を明確にする配当指標として、株主資本（期首期末の平均値）の3%を目途としておりました。また、当社の2021年2月10日付プレスリリース「今後の株主還元についての方針」において公表したとおり、当社は、いかなる環境においても投資を継続できる財務基盤を維持していくため、現預金と当社が所有していた株式会社野村総合研究所（以下「NRI」といいます。）の普通株式23,968,150株（以下「NRI株式」といいます。）は一体として将来の投資資金と位置付け、現預金と当社が所有するNRI株式の時価評価額（税引後）を合わせて1,200億円程度を維持し、この金額が1,200億円を一定程度超えることとなった場合には、自己株式の取得を検討することとしておりました。

この点、当社は、2022年11月25日開催の取締役会において、NRI株式売却、及び、当社の2022年11月25日付プレスリリース「株主還元方針の見直しおよび資本効率の向上施策について」において公表のとおり、投資運用力の向上による投資パフォーマンスの更なる向上と、対象マーケットの拡大に足並みを揃えた外部募集力の強化によるファンドサイズ拡大を、当社の成長戦略の軸とするとともに、投資を継続できる財務基盤を維持していくために必要な資金を、現預金とNRI株式を合わせて1,200億円としていたところ当面現預金を600億円に減少させ、これを超える現預金については自己株式の取得を行い、それにより純資産を減らし自己資本当期純利益率（ROE）を高めていくこと（以下「本株主価値向上施策」といいます。）についても決議しており、これらの決議に基づき、NRI株式売却の対価として当社に対して払い込まれた金銭の一部（420億円）を原資として、当初公開買付けを実施することを予定しておりました。なお、NRI株式売却については2022年12月12日付でNRI株式売却に係る対価の受渡しが完了し、当社に対し691億9,111万1,080円が払い込まれており、当社に売却益638億円が発生しております。NRI株式売却についてはNRIにより2022年11月25日付で金融商品取引法に基づき有価証券通知書が提出されております。NRI株式売却の詳細については、NRIの2022年12月5日付プレスリリース「売却価格及び払込金額等の決定に関するお知らせ」及び下記「3. 買付け等の概要」の「(7) その他」の「③ NRI株式売却の詳細」をご参照ください。

当社は、上記のとおり、当初開始前提条件の1つであった上記（注2）の②が充足されず、当初開始前提条件の全てが充足すること又は当社が放棄することがなくなったことにより、当初公開買付けを実施しないことといたしました。また、下記の通り、その後の村上氏らとの協議を経て、村上氏らとの間で本応募契約の締結に至ったことから、本株主価値向上施策の一つである、NRI株式売却の対価として当社に対して払い込まれた金銭の一部（420億円）を原資とした、本公開買付けを実施することといたしました。

下記「1. 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った経緯」に記載のとおり、当初公開買付け、本公開買付け及びNRI株式売却はいずれも、村上氏らとの協議も踏まえ、将来のために当社において必要な投資資金及び株主価値向上施策について再検討を行った結果、純資産を減らし自己資本当期純利益率（ROE）を高めるとともに、シティらの当社株式の所有割合を低下させることによって、事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化を図ることを目的としております。未上場企業投資ファンドは、ファンド運用者の投資方針・戦略、及び投資能力が、投資先企業の価値向上に影響を与え、その結果ファンド全体のパフォーマンスに反映されます。特に当社の投資は、経営権を取得するバイアウト投資はもとより、ベンチャー投資についても、厳選集中投資を行い、リードVCとして経営に深く関与する方針としております。ファンドの運営体制が維持されることは、投資家が出資を判断する際に重要なポイントです。村上氏らの影響下にあるシティらが、大量保有報告書を提出し、シティらによる当社株式取得の事実が明らかになった直後から現在まで、既存出資者を含む当社ファンドへの出資を検討している投資家の方から、シティらが当社株式取

得を進めていることによる当社のファンド運用に及ぼす影響を懸念して、その動向を見極めるべく新規ファンドへの出資の判断を保留する投資家の方も出ていることが、今回の当初公開買付け、本公開買付け及びNRI株式売却に係る決定の背景となります。

したがって、当初公開買付け及びNRI株式売却は、シティらが応募対象株式を当初公開買付けに応募することについて、シティらとの間での応募契約の締結を通じた確約を得た上で実施することが前提であること、及び、当初公開買付けがNRI株式売却によって得られる対価の一部を資金として実施するものであったところ、NRI株式売却は法第2条第4項の規定による売出しの方法によることから、金融商品取引法に基づきNRI株式売却に係る有価証券通知書がNRIによって2022年11月25日に提出された後、売出価格の決定や引受人からの申込み及び引受人との間のNRI株式と対価の受渡しに最長で2022年12月14日までの期間を要することから、当初応募契約の締結に至った2022年11月25日、NRI株式売却に係る当社取締役会における決議を行い、当初開始前提条件が充足又は当社により放棄（但し、(注2)の②については、本VWAPが本価格レンジの上限を超える場合については、放棄は当社及びシティの合意によるものとする。）されることを条件として、当初公開買付けについては、当初開始前提条件の充足後に正式に決議する予定としておりました。

しかし、当社の2022年12月8日付プレスリリース「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けの不実施に関するお知らせ」において公表したとおり、本VWAPは2,362.4136円と本価格レンジの下限未満となり、上記(注2)の②の当初開始前提条件が充足しないこととなりました。また、当初応募契約においては、シティらによる応募の前提条件として、(i)当社の表明及び保証(注5)の全てが、重要な点において、当初公開買付け開始日に真実かつ正確であること、(ii)当社が当初応募契約に定める自己の義務(注6)に重要な点において違反していないこと、及び、(iii)当初公開買付け価格が2,500円以上であることが定められていたところ（なお、シティらは、その任意の裁量により、当該前提条件の全部又は一部を書面により放棄し、当初公開買付けに応募することが可能でした。）、本VWAPが2,362.4136円であるため、本VWAPから1%ディスカウントした価格（小数点以下四捨五入）として定められる当初公開買付け価格が2,339円となるため2,500円未満となり、シティらによる応募の前提条件のうち(iii)を充足しないこととなりました。そのため当社は、シティらに対し、当初応募契約に定めるシティらによる応募の前提条件の一部又は全部を放棄し、応募対象株式について当初公開買付けへ応募を行う意向の有無を確認したところ、シティらには当初応募契約に基づいて応募を行う意向は無いとの回答を受けました。したがって、当初の予定どおり当初公開買付けを開始してもシティらからの応募が見込まれず、当初公開買付けの目的であるシティらの当社株式の所有割合を低下させることによる事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化が実現できないため、当初開始前提条件の全てが充足すること又は当社が放棄することもなく、当社は当初公開買付けを実施しないことといたしました。なお、当初応募契約は、シティらと当社との間の合意によって、2022年12月7日に終了いたしました。

(注5) 当初応募契約においては、当社の表明保証事項として、(i)当初応募契約の締結及び履行について必要な授權、(ii)当初応募契約の適法かつ有効な締結により強制執行が可能であること、(iii)法令若しくは金融商品取引所規則又は当社の定款その他の内部規則との抵触の不存在、(iv)破産手続、民事再生手続、会社更生手続又は特別清算手続その他これらに類する法的倒産手続の不存在、(v)反社会的勢力との一切の關係の不存在が規定されておりました。

(注6) 当初応募契約においては、当社は、(i)当初開始前提条件が全て充足又は当社によって放棄されることを条件として、当初公開買付けを実施する義務、及び、(ii)シティらが当初応募契約に従って当初公開買付けに応募し、かつ、当該応募の結果成立した応募対象株式の買付けに係る契約を解除せず、当初公開買付けに係る公開買付け期間（以下「当初公開買付け期間」といいます。）が満了した場合には、当初公開買付け期間の満了日をもって本対応方針（下記「1. 買付け等の目的」の「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った経緯」の「経緯の詳細」において定義されます。以下同じです。）を廃止する義務を負っておりました。

その後、2022年12月12日付でNRI株式売却の対価の受渡しが完了するとともに、当社は、シティらが所有

する当社株式の取扱いについて、継続して村上氏らと協議を行い、2022年12月21日付で、村上氏らとの間で、シティらが応募対象株式（13,904,500株、所有割合：19.53%）を本公開買付けに応募すること等を内容とする本応募契約を改めて締結いたしました。そのため、当社は、2022年12月21日開催の取締役会において、会社法第459条第1項の規定による当社定款の規定及び同法第156条第1項の規定に基づき、自己株式の取得及びその具体的な取得方法として2022年12月22日を本公開買付け開始日として本公開買付けを行うこと、並びに本公開買付けにおける買付予定数を16,800,000株（所有割合：23.60%）とし、本公開買付けにおける1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）を2,500円とすることを決議いたしました。なお、本公開買付けにおける買付予定数16,800,000株は、(i)シティらが所有する当社株式が13,904,500株であるところ、本公開買付けの目的が、シティらの当社株式の所有割合を低下させることによって、事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化を図ることを目的とするものでもあることから、本公開買付けに買付予定数の上限以上の応募が集まりあん分比例での買付けとなった場合でも、本公開買付けによってシティらから取得する当社株式の株数を最大化する必要があること、加えて、シティら以外の株主の皆様に対しても、本公開買付けへの応募の機会を提供する必要があることを踏まえ（但し、下記に記載のとおり、当社としては、シティら以外の株主の皆様には、引き続き当社株式を所有し続けていただきたいと希望しております。）、シティらが所有する当社株式を超える株数を買付予定数の上限とする必要があること、(ii)当社の手元流動性を踏まえて当社の今後の事業運営並びに財務の健全性及び安全性を維持でき、当社の分配可能額の範囲内である金額を本公開買付けの原資とする必要があることから、シティらが所有する当社株式の株数に2,500円を乗じた金額である347億6,125万円を上回る金額であり、かつ、当社の今後の事業運営並びに財務の健全性及び安全性を維持でき、当社の分配可能額の範囲内である金額として、420億円を本公開買付けの原資とし、420億円を本公開買付け価格2,500円で除した数として設定しております。

本公開買付け価格は、村上氏らとの協議の結果、2,500円としております。なお、本公開買付け価格は、本公開買付けの実施を決議した取締役会決議日である2022年12月21日の前営業日（同年12月20日）の当社株式の終値2,310円から8.23%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じとします。）、同日までの過去1か月間の当社株式の終値の単純平均値2,374円（円未満を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同じとします。）から5.31%、同日までの過去3か月間の当社株式の終値の単純平均値2,278円から9.75%、同日までの過去6か月間の当社株式の終値の単純平均値2,109円から18.54%のプレミアムをそれぞれ付した価格となります。

なお、当初公開買付け価格については、本価格レンジは当初応募契約締結日の前営業日である2022年11月24日時点における当社株式の市場価格（同日時点の終値2,391円）を134円～437円上回るレンジとして定められておりましたが、当初公開買付け開始日に近接した価格決定期間における本VWAPから1%ディスカウントした金額（小数点以下四捨五入）として定められることから、シティら以外の当社株主にとっても、当初公開買付けへ応募する株主には株主還元のための提供につながり、応募しない株主にはシティらの当社株式の所有割合を低下させることによる事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化や本株主価値向上施策を通じた株主価値向上につながるものであり、当初公開買付け開始日に近接した時期の当社株式の市場価格より一定のディスカウントを行った価格で買い付けることで、当初公開買付け開始日に近接した時期の当社株価を前提とすれば、資産の社外流出を可能な限り抑えることができ、かつディスカウント率を1%とすることによって、シティらが所有する当社株式の全てについて、当初公開買付けへの応募がなされるのであれば、当初公開買付けに応募せず当社株式を引き続き所有する株主の利益の尊重と、シティらの当社株式の所有割合を低下させることによる事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化との調和の観点から妥当であると判断し、本VWAPから1%ディスカウントした価格（小数点以下四捨五入）としており、本VWAPが本価格レンジの枠内である場合には、当初公開買付け価格は、2,500円～2,800円のレンジの枠内の価格となる予定としておりました。

当初公開買付け価格の検討に際しては、当社株式が金融商品取引所に上場されていること、上場会社の行う自己株式の取得が金融商品取引所を通じた市場買付けによって行われることが多いと考えられること等を勘案して、基準の明確性及び客観性を重視し、当社株式の市場価格を基礎に検討を行いました。また、特定の一時点を基準とするよりも、一定期間の平均株価という平準化された値を採用する方が、一時的な株価変動の影響等

特殊要因を排除でき、算定根拠として客観性及び合理性をより確保することができることを考えたことから、価格決定期間を設け、価格決定期間における当社株式の東京証券取引所のプライム市場における売買高加重平均価格（VWAP）を基礎とすることといたしました。したがって、価格決定期間は、NRI 株式売却を織り込んだ市場価格を検討の基礎とすることが望ましいと考え、NRI 株式売却及び当初公開買付けの市場価格への影響を織り込みつつ、一定の期間を設定することが算定根拠としての客観性及び合理性の確保の観点から望ましいと考えたことから、当初応募契約締結日から3営業日後の日である2022年11月30日を始期として定め、その5営業日後の2022年12月7日を終期として定めておりました。

しかし、当社の2022年12月8日付プレスリリース「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けの不実施に関するお知らせ」において公表したとおり、本VWAPは2,362.4136円と本価格レンジの下限未満となったことから、当初公開買付け価格が2,339円と2,500円～2,800円のレンジを下回ることとなり、シティらから、2,339円の当初公開買付け価格での応募を行う意向がないことが確認されました。その後の村上氏らとの間の協議において、シティらが2,500円未満を公開買付け価格とする公開買付けに対して応募する意向は無い旨を改めて確認されるとともに、公開買付け価格を当初公開買付け価格のレンジである2,500円～2,800円の下限である2,500円とする公開買付けへ所有する当社株式の全てを応募することについては応諾可能との意向を確認いたしました。そこで当社は、本公開買付け価格を2,500円とすることとし、村上氏らとの間で本応募契約を締結いたしました。

当社は、本公開買付け価格を2,500円と決定するにあたり、本公開買付け価格が当社株式の市場株価を上回る水準であることから、当該価格が自己株式の公開買付け価格としての合理性を有するか否かを確認するために、当社から独立した第三者算定機関である株式会社プルートス・コンサルティング（以下「プルートス」といいます。）より、当社の事業計画等に基づく株式価値分析に照らせば、本公開買付け価格は自己株式の公開買付け価格としての公正性を有する旨の意見書（フェアネス・オピニオン）（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）を取得しております（詳細は下記「3. 買付け等の概要」の「(3) 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。）。

上記のとおり、当初公開買付け価格に関しては、資産の社外流出を可能な限り抑える観点から、当社株式の市場株価を上回る水準で当初公開買付けを実施することはできないと考えて検討を進めておりました。しかし、本公開買付け価格を2,500円とすることによって、シティらが所有する当社株式の全てについて、本公開買付けへの応募がなされるのであれば、シティら以外の当社株主にとっても、本公開買付けへ応募する株主には株主還元の機会の提供につながり、応募しない株主にはシティらの当社株式の所有割合を低下させることによる事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化や本株主価値向上施策を通じた株主価値向上につながるものと判断し、かつ本公開買付け価格は自己株式の公開買付け価格としての公正性を有する旨の本フェアネス・オピニオンを取得していることから、当社株式の市場株価を上回る水準の本公開買付け価格で本公開買付けを実施することといたしました。

1. 買付け等の目的

(1) 本公開買付けの概要

当社は、投資事業の永続に必要な自己資本の充実と、継続的な株主還元のバランスを図っていくことを基本方針としております。この方針を明確にする配当指標として、株主資本（期首期末の平均値）の3%を目途としておりました。なお、上記指標の算出には、1株当たり配当金と1株当たり株主資本（期首期末の平均値）を用いておりました。当社は、年1回、期末に剰余金の配当を行うことを基本方針としておりますが、株主への機動的な利益還元を行うことを目的に、会社法第459条第1項の規定に基づき、取締役会の決議をもって剰余金の配当等を行うことができる旨定款に定めております。

また、当社は、これまでも経営環境の変化に対応した機動的な資本政策の一環として自己株式の取得を実施しており、単元未満株式の買い取り等を行うとともに、東京証券取引所における市場買付け及び自己株式立外買付け取引（ToSTNeT-3）の方法により、当社株式の取得を実施しております。具体的には、①2006年6月7日開催の当社取締役会の決議に基づき、東京証券取引所における市場買付けの方法により当社株式を取得し（取得した株式数560,600株、買付け等の期間2006年6月8日から2006年6月21日、買付け総額3,593,513,000円）、②2006年6月22日開催の当社取締役会の決議に基づき、東京証券取引所における市場買

付けの方法により当社株式を取得し（取得した株式数 927,700 株、買付け等の期間 2006 年 6 月 23 日～2006 年 7 月 13 日、買付け総額 6,401,339,000 円）、③2008 年 4 月 25 日開催の当社取締役会の決議に基づき、東京証券取引所における市場買付けの方法により当社株式を取得し（取得した株式数 2,424,000 株、買付け等の期間 2008 年 4 月 28 日から 2008 年 8 月 29 日、買付け総額 9,999,060,000 円）、④2017 年 7 月 27 日開催の当社取締役会の決議に基づき、2017 年 7 月 28 日に東京証券取引所の自己株式立会外買付取引（ToSTNeT-3）の方法により当社株式を取得し（取得した株式数 13,436,200 株、買付け総額 61,269,072,000 円）、⑤2021 年 2 月 10 日開催の当社取締役会の決議に基づき、東京証券取引所における市場買付けの方法により当社株式を取得し（取得した株式数 4,766,600 株、買付け等の期間 2021 年 2 月 12 日から 2021 年 6 月 15 日、買付け総額 34,999,614,000 円）、⑥2021 年 10 月 22 日開催の当社取締役会の決議に基づき、東京証券取引所における市場買付けの方法により当社株式を取得しております（取得した株式数 7,409,800 株、買付け等の期間 2021 年 10 月 25 日から 2022 年 4 月 4 日、買付け総額 14,999,931,814 円）。

このような状況の下、当社は、下記「(2) 本公開買付けの実施を決定するに至った経緯」に記載の経緯を経て、将来のために当社において必要な投資資金及び株主価値向上施策について再検討を行った結果、純資産を減らし自己資本当期純利益率（ROE）を高めるとともに、シティらの当社株式の所有割合を低下させることによって、事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化を図ることを目的として、保有する将来の投資資金の水準を半減させ 600 億円とした上で、NRI 株式売却を実施することで NRI 株式の全てを現金化し、そのうち 420 億円を資金として自己株式の取得を実施するべきとの結論に至りました。そこで当社は、2022 年 11 月 25 日開催の取締役会において、(i) 当初開始前提条件が全て充足又は当社によって放棄されることを条件として、会社法第 459 条第 1 項の規定による当社定款の規定及び同法第 156 条第 1 項の規定に基づき、自己株式の取得及びその具体的な取得方法として当初公開買付けを実施する予定であること、(ii) 当初公開買付け価格を本 VWAP から 1% ディスカウントした価格（小数点以下四捨五入）とする予定であること、(iii) 当初公開買付けにおける買付予定数については、420 億円を当初公開買付け価格で除した数（小数点以下四捨五入）とする予定であることを決議しております。

また、当社は、2022 年 11 月 25 日付で、村上氏らとの間で、当社が当初公開買付けを実施した場合には、当初公開買付けにシティらが所有する当社株式の全部（13,904,500 株、所有割合：19.53%）を応募する旨（注 7）の当初応募契約を締結しておりました。当初応募契約においては、(i) 当社の表明及び保証（上記（注 5））の全てが、重要な点において、当初公開買付け開始日に真実かつ正確であること、(ii) 当社が当初応募契約に定める自己の義務（上記（注 6））に重要な点において違反していないこと、及び、(iii) 当初公開買付け価格が 2,500 円以上であることを、シティらによる応募の前提条件としておりました（なお、シティらは、その任意の裁量により、当該前提条件の全部又は一部を書面により放棄し、当初公開買付けに応募することが可能としておりました。）。

しかし、本 VWAP は 2,362.4136 円と本価格レンジの下限未満となったことから、当社は、シティらが、当初応募契約に定めるシティらによる応募の前提条件の一部又は全部を放棄し、所有する当社株式の全てについて当初公開買付けへ応募を行う意向の有無を確認したところ、シティらには当初応募契約に基づいて応募を行う意向は無いとの回答でした。したがって、当初の予定どおり当初公開買付けを開始してもシティらからの応募が見込まれず、当初公開買付けの目的であるシティらの当社株式の所有割合を低下させることによる事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化が実現できないため、当初開始前提条件の全てが充足すること又は当社が放棄することもなく、当社は当初公開買付けを実施しないことといたしました。なお、当初応募契約は、シティらと当社との間の合意によって、2022 年 12 月 7 日付で終了いたしました。

その後当社は、シティらが所有する当社株式の取扱いについて、継続して村上氏らと協議を行って参りました。当社は、当初開始前提条件は充足しなかったものの、シティらの当社株式の所有割合を低下させることによって、事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化を図ることが、経営の安定化や株主価値向上につながるものと引き続き考えておりますことから、村上氏らとの間で合意に至る見込みがある条件として、基本的に当初公開買付けと同等の内容・条件で本公開買付けを実施することを目指し、村上氏らとの継続協議の中で、当社からは、公開買付け価格を当初公開買付け価格の下限である 2,500 円とし、取得価額の総額を当初公開買付けと同額の 420 億円とする公開買付けを実施すること、及び、当初応募契約と実質的に同等の条件で本応募契約を締結することを提案いたしました。これに対し、村上氏らからは、当社の提案は応諾可能であ

るとの意向とともに、取得価額の総額を下げてでも、2023年3月期の配当金を上げたほうが、本公開買付け終了後に残った株主にとっても良いと考えられるため、検討してほしいとして、株主還元の充実の観点から2023年3月期の配当金の増額の提案を示されました。これを受け、当社で検討した結果、公開買付価格を当初公開買付価格の下限である2,500円、取得価額の総額は当初公開買付けと同額の420億円とする本公開買付けを実施するとともに、株主還元の充実の観点から2023年3月期の1株当たり配当金の最低金額を2022年11月25日付プレスリリース「株主還元方針の見直しおよび資本効率の向上施策について」において公表した100円から150円に引き上げることとし、2022年12月21日付で、村上氏らとの間で、シティらが応募対象株式(13,904,500株、所有割合：19.53%)を本公開買付けに応募する旨(注8)の本応募契約を締結いたしました。本応募契約においては、当初応募契約と同様に、(i)当社の表明及び保証(注9)の全てが、重要な点において、本公開買付開始日に真実かつ正確であること、(ii)当社が本応募契約に定める自己の義務(注10)に重要な点において違反していないことを、シティらによる応募の前提条件としております(なお、シティらは、その任意の裁量により、当該前提条件の全部又は一部を書面により放棄し、本公開買付けに応募することが可能です)。そのため、本公開買付けにおける買付予定数については、420億円を本公開買付価格で除した数(小数点以下四捨五入)である16,800,000株(所有割合：23.60%)となります。その他、本応募契約は、当初応募契約と実質的に同等の条件で締結されております(但し、本公開買付けと当初公開買付けに係る日程及び買付価格の変更並びに買付予定数の確定に伴う変更のほか、(i)本応募契約締結日時点でNRI株式売却に係る受渡しが完了していることから、NRI株式売却に係る受渡しの完了が本応募契約に定める本公開買付け開始の前提条件(以下「本開始前提条件」といいます。)とならないこと、(ii)本公開買付価格が当初公開買付価格と異なり本応募契約上も固定額の2,500円として定められることから、当社株式の市場価格が一定の価格レンジになることが本開始前提条件とならず、また公開買付価格が一定以上であることがシティらによる応募の前提条件ともならないといった、本公開買付けと当初公開買付けに係る条件の差異に応じた内容・条件の変更はなされております)。

本公開買付けに要する資金については、その全額を自己資金にて充当する予定です。当社は、NRI株式売却の対価として当社に対して払い込まれた金銭のうち420億円を当該自己資金の全額に充当いたします。2022年3月31日現在における当社連結ベースの手元流動性は約526億円ですが、本公開買付けの決済後も手元流動性は約515億円(未払税金控除後)となり、当社の今後の事業運営並びに財務の健全性及び安全性は本公開買付け後も維持できるものと考えております。また、本公開買付けにおける買付予定数の上限の買付け等を行う場合であっても、買付予定総額420億円は当社の分配可能額の範囲内であることから、本公開買付けの決済が行えなくなる事態は生じません。

なお、本公開買付けにおいて、本公開買付けに応募された株券等(以下「応募株券等」といいます。)の数の合計が買付予定数を上回った場合には、その超える部分の全部又は一部の買付け等は行わないものとして、法第27条の22の2第2項において準用する法第27条の13第5項及び発行者による上場株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成6年大蔵省令第95条。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。)第21条に規定するあん分比例の方式による買付けとなることから、当社は応募予定株式13,904,500株のうちの一部を取得することとなりますが、本応募契約において、当初応募契約と同様に、(i)シティらが所有する、本公開買付けに応募したものの当社が取得することができなかった当社株式について、しかるべき株価以上であれば、できる限り株価に影響を与えないように市場で速やかに売却する意向であること、(ii)シティら関係者が、本応募契約締結日以降、本公開買付け終了後においても、当社株式を取得し又は取得させる意向がないこと、及び(iii)シティら関係者が、自己の名義であるか否かを問わず、直接又は間接に他の株主から当社株式に関して議決権行使の受任(これに向けた勧誘を含む。)又は他の株主との間で共同での議決権行使への同意を行い、又は行わせる意向がないことを表明し、かつ当該意向を撤回しないことが規定されております。また、当初応募契約と同様に、本応募契約上、本公開買付けにおいて買付けられた応募予定株式についての対価の支払いを除き、当社から村上氏らに利益が付与される旨の定めはありません。当初公開買付けと同様に、本公開買付けにおいて買付けられた応募予定株式についての対価以外に、当社から村上氏らに供与される利益はありません。

- (注7) 但し、当初応募契約において、シティらは、2,800円を上回る価格（但し、当初公開買付価格が決定し、決定した当初公開買付価格を当社が公表した後は、決定した当初公開買付価格を上回る価格）で応募対象株式を売却することができる旨が規定されておりました。
- (注8) 但し、本応募契約において、当初応募契約と同様に、シティらは、本公開買付価格である2,500円を上回る価格で応募対象株式を売却することができる旨が規定されております。なお、本応募契約においては、村上氏らの表明保証事項として、当初応募契約と同様に、(i)本応募契約の締結及び履行について必要な授権、(ii)本応募契約の適法かつ有効な締結により強制執行が可能であること、(iii)法令若しくは金融商品取引所規則又は当社の定款その他の内部規則との抵触の不存在、(iv)破産手続、民事再生手続、会社更生手続又は特別清算手続その他これらに類する法的倒産手続の不存在、(v)反社会的勢力との一切の關係の不存在、(vi)シティらによる応募対象株式の所有等が規定されております。また、本応募契約において、村上氏らは、当初応募契約と同様に、(vii)本応募契約の締結日以降、本公開買付けに係る決済開始日までの当社株式の処分禁止（2,500円を上回る価格で応募対象株式を売却する場合を除きます。）、(viii)シティら関係者による応募対象株式に係る一定の株主権の行使の禁止、(ix)本公開買付けと抵触し若しくは本公開買付けの実行を困難にする行為の禁止、(x)村上氏ら以外の第三者から、当社株式に対する公開買付けその他の買付け又は取得に関する提案があった場合の通知義務、(xi)自ら又はシティら関係者による当社株式又は当社株式に係る議決権の行使に関する指図権の取得禁止、(xii)自ら又はシティら関係者による他の株主からの当社株式に関する議決権行使の受任（これに向けた勧誘を含みます。）又は他の株主との間の共同での議決権行使への同意の禁止を義務として負担しております。
- (注9) 本応募契約においては、当社の表明保証事項として、当初応募契約と同様に、(i)本応募契約の締結及び履行について必要な授権、(ii)本応募契約の適法かつ有効な締結により強制執行が可能であること、(iii)法令若しくは金融商品取引所規則又は当社の定款その他の内部規則との抵触の不存在、(iv)破産手続、民事再生手続、会社更生手続又は特別清算手続その他これらに類する法的倒産手続の不存在、(v)反社会的勢力との一切の關係の不存在が規定されております。
- (注10) 本応募契約においては、当社は、当初応募契約と同様に、(i)本公開買付けを実施する義務、及び、(ii)シティらが本応募契約に従って本公開買付けに応募し、かつ、当該応募の結果成立した応募対象株式の買付けに係る契約を解除せず、本公開買付けに係る公開買付期間（以下「本公開買付期間」といいます。）が満了した場合には、本公開買付期間の満了日をもって本対応方針を廃止する義務を負っております。
- (注11) 当初応募契約と同様に、本応募契約において、当事者は、以下の各号に定める事由のいずれかに基因して相手方当事者（当社についてはシティら及び村上氏ら、シティら及び村上氏らについては当社をいいます。以下同じです。）が被った損害及び費用（合理的な範囲の弁護士費用を含みますが、これに限られません。）を、相手方当事者に対して補償することとされております。
- ① 本応募契約に定める自己の表明及び保証のいずれかが不実又は不正確であることが判明した場合
 - ② 本応募契約に定める自己の義務のいずれかに違反した場合

(注12) 本応募契約は、当初応募契約と同様に、(i)本応募契約に定める相手方当事者の表明及び保証のいずれかが重要な点において不実若しくは不正確であることが判明し、又は、相手方当事者が本応募契約に定める自己の義務のいずれかに重要な点において違反した場合、(ii)相手方当事者について倒産手続等が開始された場合、又は債務超過、支払不能若しくは支払停止の状態となった場合には解除可能であり、また、以下の場合には自動的に終了することとされております。

- ① 当事者が書面により本応募契約の終了を合意した場合
- ② 本公開買付けの撤回等が行われた場合
- ③ 本公開買付けが2022年12月22日までに開始されなかった場合

当社が本公開買付けにより取得した自己株式は、速やかに消却することとし、当社が保有する自己株式は、発行済株式総数の3%となるようにする方針です。

(2)本公開買付けの実施を決定するに至った経緯

経緯の要約

当社は、シティらより当社の経営戦略や資本政策に関する面談の申し入れを受け、2022年8月4日にシティらとの間で初回の面談を実施して以降、当社の各決算期におけるIR説明や意見交換を通じて、シティらとの間で当社の株主価値向上に向けた議論を行って参りました。

株主価値向上策については、従前より当社の経営課題の一つとして様々な選択肢を議論してきた経緯がありましたが、今回村上氏らからの提案であるNRI株式の売却及び売却代金を原資とする自己株式取得につきましても、株主価値向上策の選択肢として真摯に検討を行わせていただき、シティらとの対話を重ねて参りました。なお、村上氏らからはNRI株式の売却と自己株式取得に加え、当社のファンドに対する出資比率を低下させること、株主還元を充実させ、純資産を小さくして徹底的な自己資本当期純利益率（ROE）向上を追求すべきとの提案も当該対話の中で提案を受領しております。村上氏らからのこれらの各種提案は、株主価値向上を目指すという点において、当社がかねて認識していた課題認識とも大きな方向感に相違がなかったことから、村上氏らとの間で対話を続け、村上氏らの意見も株主の貴重な意見として参考としつつ、真摯にその内容を検討させて頂き、当社の本株主価値向上施策をシティらにご理解いただいたことで、村上氏らと2022年11月25日に当初応募契約の締結に至り、本株主価値向上施策及び当初公開買付けの公表となりました。

その後、当初公開買付けは当初想定した形式では実施することができず、一旦は当初応募契約を終了させることとなりましたが、その後も村上氏らとの間で協議を続けました。この協議の中で、当社からは、当初公開買付けの下限株価である2,500円、取得価額の総額を当初公開買付けと同額の420億円での公開買付けを提案いたしました。これに対し、村上氏らからは、この提案に応じる意向だが、当初公開買付けで予定していた取得価額の総額を下げても、2023年3月期の配当金を上げたほうが、本公開買付け終了後に残った株主にとっても良いと考えられるため、検討してほしいとの提案がありました。これを受け、当社で検討した結果、上記「(1)本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けによってシティらから取得する当社株式の株数を最大化するとともに、シティら以外の株主の皆様に対しても本公開買付けへの応募の機会を提供することから、シティらが所有する当社株式を超える株数を買付予定数の上限とするために、取得価格の総額については420億円を維持する必要があると考えたことに加え、今後、株主還元をより積極的に行っていくことを示すため、公開買付価格2,500円、取得価額の総額は420億円、2023年3月期の1株当たり配当金の最低金額を2022年11月25日に公表した100円から150円に引き上げることとし、2022年12月21日に本応募契約の締結に至りました。

なお、2022年8月15日に公表した本対応方針については、本公開買付けの開始、本応募契約に従った本公開買付けへの応募及び本公開買付けの完了をもって、廃止することといたします。

経緯の詳細

シティ、野村絢氏及び南青山不動産は、2022年8月9日付でシティにより当社株式に関して初めて提出された大量保有報告書によれば、2022年8月2日時点で、投資及び状況に応じて経営陣への助言、重要提案行為等を行うことを保有目的として、シティが3,454,500株（2022年3月31日時点の所有割合（注）：4.85%、同日時点の当社の株主名簿に当てはめると第4位株主に相当）、野村絢氏が466,000株（2022年3月31日時点の所有割合：0.65%）、南青山不動産が873,100株（2022年3月31日時点の所有割合：1.22%）、合計して当社株式4,793,600株（2022年3月31日時点の所有割合：6.72%）を所有しておりました。その後、シティにより大量保有報告書が初めて提出された2022年8月9日から2022年11月1日までの間に、シティらは、市場内及び市場外取引で当社株式を取得又は処分した結果、本日現在において、シティにより提出された最新の大量保有報告書の変更報告書である2022年11月9日付の変更報告書No.11によれば、2022年11月1日時点で、シティが7,026,700株（所有割合：9.87%）、野村絢氏が0株（所有割合：0%）、南青山不動産が6,877,800株（所有割合：9.66%）、合計して当社株式13,904,500株（所有割合：19.53%）を所有するに至っております。

（注） 「2022年3月31日時点の所有割合」とは、当社が2022年6月22日に提出した第50期有価証券報告書（以下「第50期有価証券報告書」といいます。）に記載の2022年3月31日現在の当社の発行済株式総数（80,910,000株）から、第50期有価証券報告書に記載の同日現在の当社が所有する自己株式数（9,628,015株）を控除した株式数（71,281,985株）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。

当社は、村上氏らからの要請に基づいて、2022年8月4日にシティと、同月5日に村上氏らと、当社の経営戦略や資本政策に関する面談を実施し、当社の企業価値向上に向けた議論を行いました。同月5日の面談において、シティらが市場内外での取引を通じて当社株式を15%弱取得したことについて知らされた上、当社株式を今後も買い進め（以下、かかる買増しを「本買増し」といいます。）、当社株式の51%を取得する可能性があることを示唆されるとともに、NRI株式の一部を流動化等した上で、当社の株式時価総額の約3分の1、連結株主資本の40%にも相当する約500億円もの自社株買いを行うべき旨を要請されました。それ以降、当社の各決算期におけるIR説明や意見交換を通じて、村上氏らとの間で当社の株主価値向上に向けた議論を行って参りました。

株主価値向上策については、従前より当社の経営課題の一つとして様々な選択肢を議論してきた経緯がありましたが、かかる認識の下、当社取締役会は、本買増しにより、シティらの議決権割合を20%以上とすることを目的とする当社株式の買付行為が行われる具体的な懸念があると合理的に判断できることを受け、また、シティらによる当社株式を対象とする大規模買付行為等が行われる具体的な懸念がある状況下において他の当事者による大規模買付行為等が企図されるに至る場合も想定し、これらの大規模買付行為等が当社の企業価値やその価値の源泉に対してどのような影響を及ぼし得るのかについて、株主の皆様が適切なご判断を下すための情報と時間を確保するとともに、当社取締役会が大規模買付行為等又は当社の経営方針等に関して大規模買付者と交渉又は協議を行なうことができるよう、かかる大規模買付行為等については、当社取締役会の定める一定の手續に基づいてなされることが、当社の企業価値ないし株主の皆様共同の利益の最大化に資するとの結論に至りました。

その結果、当社取締役会は、2022年8月15日開催の当社取締役会において、当社の企業価値については株主の皆様共同の利益を確保し、向上させることを目的として、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針（会社法施行規則第118条第3号）を決定し、さらに、基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（会社法施行規則第118条第3号ロ（2））として、①具体的な懸念のあるシティらによる当社株式を対象とする大規模買付行為等及び②シティらによる当社株式を対象とする大規模買付行為等が行われる具体的な懸念がある状況下において企図されるに至ることがあり得る他の大規模買付行為等への対応方針（以下「本対応方針」といいます。）を導入することを決議いたしました。

これらを受け当社は、将来のために当社において必要な投資資金の確保及び株主価値向上施策について再検

討を行った結果、投資運用力の向上による投資パフォーマンスの更なる向上と、対象マーケットの拡大に足並みを揃えた外部募集力の強化によるファンドサイズ拡大を、当社の成長戦略の軸とするとともに、新規設立ファンドへの当社出資比率を、現在の40%から、10年後には20%まで低下させることを目標とし、これに合わせ必要資金（現預金）も段階的に縮小させ、これを超える分は株主還元を検討することといたしました。これにより、純資産を減らし自己資本当期純利益率（ROE）を高めるとともに、シティらの当社株式の所有割合を低下させることによって、事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化を図ることを目的として、保有する将来の投資資金の水準を半減させ600億円とした上で、NRI株式売却によりNRI株式の全てを現金化し、そのうち420億円を資金として自己株式の取得を実施すべきとの結論に至りました。なお、当社は、NRI株式を、当社が野村ホールディングス株式会社のグループ会社であった1980年代～1990年代に取得いたしました。そして、2017年に当社が野村ホールディングス株式会社及びNRIが所有する当社株式の全てを自己株式の取得により取得して以降、野村ホールディングス株式会社のグループ会社との株式の持ち合い関係は解消されたため、当社によるNRIの株式の保有目的を2018年3月期の有価証券報告書において、純投資と位置づけました。NRI株式については、その時価評価額の大きさから、その所有の意義等について株主の皆様との対話の中で議論する機会も多かったことから、今般、上記の目的のため全株を売却することとしたものです。

その上で、当社は、2022年11月1日に、当社とシティの間で守秘義務契約を締結した上で、同日、村上氏らとの間でシティらの所有する当社株式の売却についての協議を開始いたしました。当該協議の中で、当社は、村上氏らからの提案であるNRI株式の売却及び売却代金を原資とする自己株式取得についても、株主価値向上策の選択肢として真摯に検討し、将来のために当社において必要な投資資金の確保及び株主還元向上施策として、当初公開買付けの実施を検討している旨を村上氏らに対して説明するとともに、シティらが所有する当社株式の全てについて当初公開買付けに応募すること等を内容とする当初応募契約（詳細については、上記「(1)本公開買付けの概要」をご参照ください。）を当社との間で締結することを要請し、当初公開買付け価格については、市場価格より一定のディスカウントを行った価格で買い付けることで資産の社外流出を可能な限り抑えることができ、当初公開買付けに応募せず当社株式を引き続き所有する株主の利益の尊重の観点から妥当であると判断したため、市場価格よりディスカウントを行った一定の価格を当初応募契約において定めることを提示いたしました。当該要請に対して、村上氏らより、当初公開買付けへの応募については検討するものの、当社の市場株価は、村上氏らが考えている当社株式の適正価格である株価純資産倍率（PBR）1倍よりも低い金額であり、市場価格よりディスカウントを行った一定の価格を当初応募契約において合意し、これを当初公開買付け価格とするのであれば、当初公開買付け価格は割安な市場株価からさらにディスカウントをした価格となる可能性があるため、当社株式の適正価格として株価純資産倍率（PBR）1倍の固定価格とする案でなければ、当初公開買付けへの応募に応じることはできない旨の意向が示されました。当社はこれらの村上氏らとの協議を踏まえ、当社と村上氏らとの間で見解の相違があるものとして、当初公開買付けについては、市場価格より一定のディスカウントを行った価格で買い付けることで資産の社外流出を可能な限り抑えることができ、当初公開買付けに応募せず当社株式を引き続き所有する株主の利益の尊重の観点から、村上氏らから2022年11月1日に提案のあった当社株式の適正価格として株価純資産倍率（PBR）1倍の固定価格とする案は採用し得ないものと2022年11月1日に判断いたしました。しかしながら、その後も当社は、当初公開買付け価格及び当初応募契約について、当社と村上氏らとの間での合意を目指し、2022年11月4日、同年11月8日、同年11月9日、同年11月11日、同年11月14日、同年11月17日及び同年11月21日の7回に亘り、村上氏らとの間で協議を行って参りました。その過程である同年11月8日の協議の中で、当社から、シティらが望まない株価での売却とならないよう当初公開買付け価格に下限を設けることと、他方、下限のみを設けることにより、裁定行為を招きかねないリスク等、マーケットへの影響を考慮して上限を設けることと、当初公開買付け価格の下限を当社株式1株当たり純資産に対して5%程度ディスカウントした2,500円とする旨を提案いたしました。これを受け村上氏らからは、当該提案を尊重する旨の意向が示され、当初公開買付け価格の上限を当社株式1株当たり純資産に対して5%程度の金額を加えた2,800円とする旨の提案を受けました。かかる村上氏らからの提案を踏まえ、過去実際に他社により行われた開示において、公開買付け価格を市場価格を基礎とした算定式で定め上限及び下限の設定を設ける方式と類似の条件を定めるものが存在することと、当初公開買付け価格に下限のみを設けることにより、裁定行為を招きかねないリスク等、マーケットへの影響も踏まえ、

当該上限及び下限の設定を設ける方式は採用可能と判断いたしました。その結果、同年11月11日の協議において、村上氏らより、当初公開買付価格を当初応募契約締結後の一定期間にわたる当社株式の市場価格に基づき決定する方式とし、かつ当該決定方式において当初公開買付価格の下限を2,500円、上限を2,800円とするのであれば、当社との間で当初応募契約を締結し、シティらが所有する当社株式の全部（13,904,500株、所有割合：19.53%）を応募する旨の意向の表明に加えて、当社のファンドに対する出資比率を低下させること、株主還元を充実させ、純資産を小さくして徹底的なROE向上を追求すべきとの提案を受けました。これらの村上氏らとの交渉も踏まえ、当社は、将来のために当社において必要な投資資金及び株主価値向上施策について再検討を行った結果、当初公開買付け及びNRI株式売却が純資産を減らし自己資本当期純利益率（ROE）を高めるとともに、村上氏らの当社株式の所有割合を低下させることによって、事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化を図れるものと再認識いたしました。また、当初公開買付け及びNRI株式売却は、シティらがその所有する当社株式の全部を当初公開買付けに応募することについて村上氏らとの間での応募契約の締結を通じた確約を得た上で実施することを前提として、同年11月11日の村上氏らとの協議で提示のあった、当初公開買付価格の下限を2,500円、上限を2,800円とする条件を設定した場合、当該下限及び上限はいずれも当初応募契約締結日の前営業日である2022年11月24日時点における当社株式の市場株価（同日時点の終値2,391円）を109円～409円上回りますが、株主間の平等性及び取引の透明性の観点から、シティら以外の当社の株主の皆様が、市場株価の動向を見ながら応募について検討する機会を確保できることに加えて、当初公開買付開始日に近接した時期の市場価格より一定のディスカウントを行った価格で買い付けることで資産の社外流出を可能な限り抑えることができることから、本価格レンジ及び当初公開買付価格の設定は、当初公開買付けの目的に適い、かつ少数株主の利益にも配慮されたものであり、取締役の善管注意義務の観点からも問題ないものと判断いたしました。さらに、シティらが所有する当社株式の全てについて、当初公開買付けへの応募がなされるのであれば、当社株式を引き続き所有する株主の利益の尊重と、シティらの当社株式の所有割合を低下させることによる事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化との調和の観点から妥当であり、シティら以外の株主に対する株主還元にもつながり得ることも踏まえ、当初公開買付価格を本VWAPから1%ディスカウントした価格とする当初公開買付けの実施に向けた具体的な検討及び村上氏らとの交渉をさらに進める旨を判断し、村上氏らと当初応募契約の具体的な内容について交渉を行っていたところ、当社は、村上氏らとの間で、当初応募契約の内容に関して合意に至ったため、2022年11月25日付で当初応募契約を締結いたしました。

以上を踏まえ、当社は、2022年11月25日開催の取締役会において、(i)当初開始前提条件が全て充足又は当社によって放棄されることを条件として、会社法第459条第1項の規定による当社定款の規定及び同法第156条第1項の規定に基づき、自己株式の取得及びその具体的な取得方法として当初公開買付けを実施する予定であること、(ii)当初公開買付価格を本VWAPから1%ディスカウントした価格（小数点以下四捨五入）とする予定であること、(iii)当初公開買付けにおける買付予定数については、420億円を当初公開買付価格で除した数（小数点以下四捨五入）とする予定であることを決議しておりました。

しかし、当社の2022年12月8日付プレスリリース「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けの不実施に関するお知らせ」において公表したとおり、本VWAPは2,362.4136円と本価格レンジの下限未満となったことから、当社は、シティらが、当初応募契約に定めるシティらによる応募の前提条件の一部又は全部を放棄し、所有する当社株式の全てについて当初公開買付けへ応募を行う意向の有無を確認したところ、シティらには当初応募契約に基づいて応募を行う意向は無いとの回答でした。したがって、当初の予定どおり当初公開買付けを開始してもシティらからの応募が見込まれず、当初公開買付けの目的であるシティらの当社株式の所有割合を低下させることによる事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化が実現できないため、当初開始前提条件の全てが充足すること又は当社が放棄することなく、当社は当初公開買付けを実施しないことといたしました。なお、当初応募契約は、シティらと当社との間の合意によって2022年12月7日付で終了いたしました。

その後当社は、村上氏らの影響下にあるシティらが、大量保有報告書を提出し、シティらによる当社株式取得の事実が明らかになった直後から現在まで、既存出資者を含む当社ファンドへの出資を検討している投資家の方から、シティらが当社株式取得を進めていることによる当社のファンド運用に及ぼす影響を懸念して、その動向を見極めるべく新規ファンドへの出資の判断を保留する投資家の方も出ていることから、2022年12月

7日付でシティとの間で守秘義務契約を再度締結し、シティらが所有する当社株式の取扱いについて、継続して村上氏らと協議を行うことといたしました。

当該協議の中で、当社からは、公開買付価格を当初公開買付価格の下限である2,500円とし、取得価額の総額を当初公開買付けと同額の420億円とする公開買付けの実施を提案いたしました。これに対し、村上氏らからは、当社の提案は応諾可能であるとの意向とともに、当初公開買付けで予定していた取得価額の総額を引き下げてでも、株主還元の充実の観点から2023年3月期の配当金を増額するほうが、本公開買付け終了後に残った株主にとっても良いと考えられるため、検討してほしいとの提案を示されました。これを受け、当社で検討した結果、上記「(1) 本公開買付けの概要」に記載のとおり、本公開買付けによってシティらから取得する当社株式の株数を最大化するとともに、シティら以外の株主の皆様に対しても本公開買付けへの応募の機会を提供する必要があることから、シティらが所有する当社株式を超える株数を買付予定数の上限とするために、取得価格の総額については420億円を維持する必要があると考えたことに加え、今後、株主還元をより積極的に行っていくことを示すため、公開買付価格を当初公開買付価格の下限である2,500円、取得価額の総額は当初公開買付けと同額の420億円とする本公開買付けを実施するとともに、株主還元の充実の観点から2023年3月期の1株当たり配当金の最低金額を2022年11月25日付プレスリリース「株主還元方針の見直しおよび資本効率の向上施策について」において公表した100円から150円に引き上げることといたしました。

なお、上記のとおり、当初公開買付価格に関しては、当社株式の市場株価を上回る水準で当初公開買付けを実施することはできないことを念頭に検討を進めておりました。本公開買付価格は、本応募契約締結日の前営業日である2022年12月20日時点における当社株式の市場株価(同日時点終値2,310円)を上回りますが、株主間の平等性及び取引の透明性の観点から、シティら以外の当社の株主の皆様が、市場株価の動向を見ながら応募について検討する機会を確保できることに加えて、シティらが所有する当社株式の全てについて、本公開買付けへの応募がなされるのであれば、当社株式を引き続き所有する株主の利益の尊重と、シティらの当社株式の所有割合を低下させることによる事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化との調和の観点から妥当であり、シティら以外の株主に対する株主還元にもつながり得ると考えたことから、当社株式の市場株価を上回る水準の本公開買付価格で本公開買付けを実施することといたしました。また、引き続き当社の株式を所有していただく株主の方により多くの還元を行うため、2023年3月期の1株当たり配当金の最低金額を、2022年11月25日付プレスリリース「株主還元方針の見直しおよび資本効率の向上施策について」において公表した100円から150円に引き上げることとしました。

加えて、当社は、本公開買付価格を2,500円と決定するにあたり、当社から独立した第三者算定機関であるプルータスより、当社の事業計画等に基づく株式価値分析に照らせば、本公開買付価格は自己株式の公開買付価格としての公正性を有する旨の本フェアネス・オピニオンを取得しております(詳細は下記「3. 買付け等の概要」の「(3) 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)。

以上のシティらとの協議の経緯及び本フェアネス・オピニオンを踏まえて、取締役の善管注意義務の観点からも問題ないものと判断し、本公開買付価格を2,500円とする本公開買付けの実施に向けた具体的な検討及び村上氏らとの交渉をさらに進めることといたしました。村上氏らと本応募契約の具体的な内容について交渉を行っていたところ、当社は、村上氏らとの間で、本応募契約の内容に関して合意に至ったため、2022年12月21日付で本応募契約を改めて締結し、同日開催の取締役会において、会社法第459条第1項の規定による当社定款の規定及び同法第156条第1項の規定に基づき、自己株式の取得及びその具体的な取得方法として2022年12月22日を本公開買付開始日として本公開買付けを行うこと、並びに本公開買付けにおける買付予定数を16,800,000株(所有割合:23.60%)とし、本公開買付価格を2,500円とすること、及び2023年3月期の1株当たり配当金の最低金額を、2022年11月25日付プレスリリース「株主還元方針の見直しおよび資本効率の向上施策について」において公表した100円から150円に引き上げることとを決議いたしました。なお、本公開買付けにおける買付予定数16,800,000株は、本公開買付けの原資である420億円を本公開買付価格2,500円で除した数として設定しております。

当社は、上記のとおり、本公開買付けを通じてシティらの当社株式の所有割合を低下させることによって、事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化を図ることで一層機動的かつ安定的な事業運営を実現することに加え、投資運用力の向上による投資パフォーマンスの更なる向上と、対象マーケットの拡大に

足並みを揃えた外部募集力の強化によるファンドサイズ拡大を、当社の成長戦略の軸として、新規設立ファンドへの当社出資比率を、現在の40%から、10年後には20%まで低下させることを目標とし、これに合わせ必要資金（現預金）も段階的に縮小させることにより、純資産を減らし自己資本当期純利益率（ROE）を高めるとともに、これを超える分は株主還元を検討するといった具体的な施策を講じることとしており、本公開買付け後においても、当社の中長期的な企業価値の向上を図ることができると考えております。そのため当社としては、シティら以外の株主の皆様には、引き続き当社株式を所有し続けていただきたいと希望しておりますが、もちろん、本公開買付けに応募いただくか否かは最終的には株主の皆様のご判断によるものと認識しております。

なお、本公開買付けに応募せず引き続き当社株式を所有し続けていただく株主の皆様については、本公開買付けに応募する株主とは異なり、本公開買付けを通じた当社による自己株式の取得の結果としての所有割合の上昇という利益以外には、本公開買付けを通じた株主還元による利益を享受できないことを踏まえ、引き続き当社株式を所有し続けていただく株主の皆様にも直接的な株主還元の利益を享受する機会を確保すべく、当社の2022年12月21日付プレスリリース「2023年3月期配当予想の修正に関するお知らせ」において公表のとおり、当社の配当政策として、2023年3月期の配当金に限りましては、当社株式1株当たり以下のうち、いずれか大きいほうの金額とします。a.の金額は、当初公開買付けにおいて、本VWAPが本価格レンジに達しなかったことも踏まえ、引き続き当社株式を所有していただく株主の方により多くの還元を行うため、2022年11月25日に「株主還元方針の見直しおよび資本効率の向上施策について」において公表した、1株当たり100円を150円に引き上げることとしました。

a. 150円

b. 本公開買付けが成立した場合には、NRI株式売却に係る売却益も含めた2023年3月期における当社の親会社株主に帰属する当期純利益から、本公開買付けで実施する自己株式取得額を控除した金額を、配当基準日時点の当社の発行済株式総数（但し、同時点の当社が所有する自己株式数を除きます。）で除して計算される金額

なお、2022年8月15日に公表した本対応方針については、本公開買付けの開始、本応募契約に従った本公開買付けへの応募及び本公開買付けの完了をもって、廃止することといたします。

2. 自己株式の取得に関する取締役会決議内容

(1) 決議内容

株券等の種類	総数	取得価額の総額
普通株式	16,800,100株	42,000,250,000円

(注1) 発行済株式総数 73,280,000株

(注2) 発行済株式総数に対する割合 22.93%（小数点以下第三位を四捨五入）

(注3) 取得する期間 2022年12月22日（木曜日）から2023年3月29日（水曜日）まで

(注4) 買付予定数を越えた応募があり、あん分比例により単元調整した結果、買付予定数を上回る可能性があるため、取締役会決議における総数は買付予定数に1単元（100株）を加算しております。

(2) 当該決議に基づいて既に取得した自己の株式に係る上場株券等
該当事項はありません。

3. 買付け等の概要

(1) 日程等

① 取締役会決議日	2022年12月21日（水曜日）
② 公開買付開始公告日	2022年12月22日（木曜日）

	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 (https://disclosure.edinet-fsa.go.jp/)
③ 公開買付届出書提出日	2022年12月22日(木曜日)
④ 買付け等の期間	2022年12月22日(木曜日)から 2023年1月25日(水曜日)まで(20営業日)

(2) 買付け等の価格

普通株式1株につき、2,500円

(3) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

当社は、本公開買付価格を2,500円と決定するにあたり、当社から独立した第三者算定機関であるプルータスより、本フェアネス・オピニオンを取得しております(注)。本フェアネス・オピニオンによれば、本公開買付けにおいては、当社株主に応募判断が委ねられ、当社株式の所有を継続する選択が保障されており、また、本公開買付けへの応募株券等の総数が本公開買付けにおける買付予定数を超えた場合にはあん分比例で決済が行われることにより、応募株主間の公平も保障されていることに加え、本公開買付価格である2,500円が、当社の事業計画(2023年3月期から2032年3月期まで)を基に、当社が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くことで価値を評価するディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)で評価される当社株式1株当たりの株式価値の範囲(2,365円から2,845円まで)等に基づく分析に照らせば、本公開買付価格は自己株式の公開買付価格としての公正性を有するとされております。DCF法による分析の基礎とした上記事業計画においては、大幅な増減益は見込んでおりません。また、当該事業計画の作成時点において、本公開買付けの実行により発生すると見込まれる効果及び費用を具体的に見積もることが困難であったことから、当該事業計画は、本公開買付けの実行を前提としたものではございません。

(注) プルータスは、本フェアネス・オピニオンの作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の分析を行うに際して、当社から提供され又は当社と協議した情報及び基礎資料、一般に公開されている資料について、それらが正確かつ完全であること、当社株式の株式価値の分析に重大な影響を与える可能性がある事実でプルータスに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っておりません。したがって、プルータスはこれらの資料の不備や重要事実の不開示に起因する責任を負っておりません。

プルータスが、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた当社の事業計画その他の資料は、当該資料の作成時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、プルータスはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明していません。

プルータスは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、当社及びその関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、これらに関していかなる評価書や鑑定書の提供も受けておりません。また、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令の下での当社及び関係会社の信用力についての評価も行っておりません。

プルータスは、法律、会計又は税務の専門機関ではなく、本公開買付けに関する法律、会計又は税務の問題点の有無等を独立して分析又は検討を行うものではなく、その義務も負うものでもありません。

本フェアネス・オピニオンは、当社による本公開買付価格の公正性の検証に供する目的で作成

されたものです。そのため、本フェアネス・オピニオンは、当社が実行可能な代替案と比較した本取引の事業戦略上の位置付け、又は本取引の実施によりもたらされる便益については言及しておらず、当社による本取引実行の是非について意見を述べるものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、当社の事業計画等に基づく株式価値分析に照らせば、本公開買付価格が財務的見地から公正であるか否かについて、その作成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に、また、その作成日までにプルータスに供され又はプルータスが入手した情報に基づいて、その作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化により本フェアネス・オピニオンの内容は影響を受けることがあります。プルータスはそのような場合であっても本フェアネス・オピニオンの内容を修正、変更又は補足する義務を負いません。また、本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、当社の事業計画等に基づく株式価値分析に照らせば、本公開買付価格は自己株式の公開買付価格としての公正性を有することについて意見表明することとどまり、本公開買付け実行の是非及び本公開買付けに関する応募その他の行動について意見表明や推奨を行うものではなく、当社の発行する有価証券の所有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見を述べるものではありません。

また、本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格に関する当社取締役会の判断の基礎資料として使用することを目的としてプルータスから提供されたものであり、他のいかなる者もこれに依拠することはできません。

また、当社による直前の自己株式取得として、当社は、2021年10月22日付の取締役会決議に基づき、東京証券取引所における市場買付けの方法により当社株式を取得（取得期間：2021年10月25日から2022年4月4日まで、取得した株式の総数：7,409,800株、取得価格の総額：14,999,931,814円）しており、取得価格の単純平均値は2,024円です。当該取得価格2,024円と本公開買付価格2,500円との間には476円の差異がありますが、これは、当該取得価格が各取得日の市場価格によって決定されているのに対し、本公開買付価格は、シティとの協議・交渉の結果を勘案し決定しているためです。

なお、本公開買付価格である2,500円は、本公開買付けの実施を決定した取締役会決議日である2022年12月21日の前営業日（同年12月20日）の当社株式の終値2,310円から8.23%（、同日までの過去1か月間の当社株式の終値の単純平均値2,374円から5.31%、同日までの過去3か月間の当社株式の終値の単純平均値2,278円から9.75%、同日までの過去6か月間の当社株式の終値の単純平均値2,109円から18.54%のプレミアムをそれぞれ付した価格となります。

② 算定の経緯

当社は、本公開買付価格の算定及び決定に際しては、当社株式が金融商品取引所に上場されていること、上場会社の行う自己株式の取得はその時々需給を反映した価格で取引するために金融商品取引所を通じた市場買付けによって行われることが多いと考えられることを勘案した上、基準の明確性及び客観性を重視し、当社株式の市場価格を基礎に検討を行いました。

上記、「1. 買付け等の目的」に記載のとおり、当社は、村上氏らからの要請に基づいて、2022年8月4日にシティと、同月5日に村上氏らと、当社の経営戦略や資本政策に関する面談を実施し、当社の企業価値向上に向けた議論を行いました。同月5日の面談において、シティらが市場内外での取引を通じて当社株式を15%弱取得したことについて知らされた上、本買増しを行い、当社株式の51%を取得する可能性があることを示唆されるとともに、NRI株式の一部を流動化等した上で、当社の株式時価総額の約3分の1、連結株主資本の40%にも相当する約500億円もの自社株買いを行うべき旨を要請されました。それ以降、当社の各決算期におけるIR説明や意見交換を通じて、村上氏らとの間で当社の株主価値向上に向けた議論を行って参りました。

株主価値向上策については、従前より当社の経営課題の一つとして様々な選択肢を議論してきた経緯があり

ましたが、かかる認識の下、当社取締役会は、本買増しにより、シティらの議決権割合を 20%以上とすることを目的とする当社株式の買付行為が行われる具体的な懸念があると合理的に判断できることを受け、また、シティらによる当社株式を対象とする大規模買付行為等が行われる具体的な懸念がある状況下において他の当事者による大規模買付行為等が企図されるに至る場合も想定し、これらの大規模買付行為等が当社の企業価値やその価値の源泉に対してどのような影響を及ぼし得るかについて、株主の皆様が適切なご判断を下すための情報と時間を確保するとともに、当社取締役会が大規模買付行為等又は当社の経営方針等に関して大規模買付者と交渉又は協議を行なうことができるよう、かかる大規模買付行為等については、当社取締役会の定める一定のに基づいてなされることが、当社の企業価値ないし株主の皆様共同の利益の最大化に資するとの結論に至りました。

その結果、当社取締役会は、2022 年 8 月 15 日開催の当社取締役会において、当社の企業価値ひいては株主の皆様のご利益を確保し、向上させることを目的として、当社の財務及び事業の方針の決定を支配する者の在り方に関する基本方針（会社法施行規則第 118 条第 3 号）を決定し、さらに、基本方針に照らして不適切な者によって当社の財務及び事業の方針の決定が支配されることを防止するための取組み（会社法施行規則第 118 条第 3 号ロ（2））として、本対応方針を導入することを決議いたしました。

これらを受け当社は、将来のために当社において必要な投資資金の確保及び株主価値向上施策について再検討を行った結果、投資運用力の向上による投資パフォーマンスの更なる向上と、対象マーケットの拡大に足並みを揃えた外部募集力の強化によるファンドサイズ拡大を、当社の成長戦略の軸とするとともに、新規設立ファンドへの当社出資比率を、現在の 40%から、10 年後には 20%まで低下させることを目標とし、これに合わせ必要資金（現預金）も段階的に縮小させ、これを超える分は株主還元を検討することといたしました。これにより、純資産を減らし自己資本当期純利益率（ROE）を高めるとともに、シティらの当社株式の所有割合を低下させることによって、事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化を図ることを目的として、保有する将来の投資資金の水準を半減させ 600 億円とした上で、NRI 株式売却により NRI 株式の全てを現金化し、そのうち 420 億円を資金として自己株式の取得を実施すべきとの結論に至りました。なお、当社は、NRI 株式を、当社が野村ホールディングス株式会社のグループ会社であった 1980 年代～1990 年代に取得いたしました。そして、2017 年に当社が野村ホールディングス株式会社及び NRI が所有する当社株式の全てを自己株式の取得により取得して以降、野村ホールディングス株式会社のグループ会社との株式の持ち合い関係は解消されたため、当社による NRI の株式の保有目的を 2018 年 3 月期の有価証券報告書において、純投資と位置づけました。NRI 株式については、その時価評価額の大きさから、その所有の意義等について株主の皆様との対話の中で議論する機会も多かったことから、今般、上記の目的のため全株を売却することとしたものです。

その上で、当社は、2022 年 11 月 1 日に、当社とシティの間で守秘義務契約を締結した上で、同日、村上氏らとの間でシティらの所有する当社株式の売却についての協議を開始いたしました。当該協議の中で、当社は、村上氏らからの提案である NRI 株式の売却及び売却代金を原資とする自己株式取得についても、株主価値向上策の選択肢として真摯に検討し、将来のために当社において必要な投資資金の確保及び株主還元向上施策として、当初公開買付けの実施を検討している旨を村上氏らに対して説明するとともに、シティらが所有する当社株式の全てについて当初公開買付けに応募すること等を内容とする当初応募契約（詳細については、上記「1. 買付け等の目的」の「（1）本公開買付けの概要」をご参照ください。）を当社との間で締結することを要請し、当初公開買付け価格については、市場価格より一定のディスカウントを行った価格で買い付けることで資産の社外流出を可能な限り抑えることができ、当初公開買付けに応募せず当社株式を引き続き所有する株主の利益の尊重の観点から妥当であると判断したため、市場価格よりディスカウントを行った一定の価格を当初応募契約において定めることを提示いたしました。当該要請に対して、村上氏らより、当初公開買付けへの応募については検討するものの、当社の市場株価は、村上氏が考えている当社株式の適正価格である株価純資産倍率（PBR）1 倍よりも低い金額であり、市場価格よりディスカウントを行った一定の価格を当初応募契約において合意し、これを当初公開買付け価格とするのであれば、当初公開買付け価格は割安な市場株価からさらにディスカウントをした価格となる可能性があるため、当社株式の適正価格として株価純資産倍率（PBR）1 倍の固定価格とする案でなければ、当初公開買付けへの応募に応じることはできない旨の意向が示されました。当社はこれらの村上氏らとの協議を踏まえ、当社と村上氏らと間で見解の相違があるものとして、当初公開買付け

格については、市場価格より一定のディスカウントを行った価格で買い付けることで資産の社外流出を可能な限り抑えることができ、当初公開買付けに応募せず当社株式を引き続き所有する株主の利益の尊重の観点から、村上氏らから 2022 年 11 月 1 日に提案のあった当社株式の適正価格として株価純資産倍率（PBR）1 倍の固定価格とする案は採用し得ないものと 2022 年 11 月 1 日に判断いたしました。しかしながら、その後も当社は、当初公開買付価格及び当初応募契約について、当社と村上氏らとの間での合意を目指し、2022 年 11 月 4 日、同年 11 月 8 日、同年 11 月 9 日、同年 11 月 11 日、同年 11 月 14 日、同年 11 月 17 日及び同年 11 月 21 日の 7 回に亘り、村上氏らとの間で協議を行って参りました。その過程である同年 11 月 8 日の協議の中で、当社から、シティらが望まない株価での売却とならないよう当初公開買付価格に下限を設けることと、他方、下限のみを設けることにより、裁定行為を招きかねないリスク等、マーケットへの影響を考慮して上限を設けることと、当初公開買付価格の下限を当社株式 1 株当たり純資産に対して 5%程度ディスカウントした 2,500 円とする旨を提案いたしました。これを受け村上氏らからは、当該提案を尊重する旨の意向が示され、当初公開買付価格の上限を当社株式 1 株当たり純資産に対して 5%程度の金額を加えた 2,800 円とする旨の提案を受けました。かかる村上氏らからの提案を踏まえ、過去実際に他社により行われた開示において、公開買付価格を市場価格を基礎とした算定式で定め上限及び下限の設定を設ける方式と類似の条件を定めるものが存在することと、当初公開買付価格に下限のみを設けることにより、裁定行為を招きかねないリスク等、マーケットへの影響も踏まえ、当該上限及び下限の設定を設ける方式は採用可能と判断いたしました。その結果、同年 11 月 11 日の協議において、村上氏らより、当初公開買付価格を当初応募契約締結後の一定期間にわたる当社株式の市場価格に基づき決定する方式とし、かつ当該決定方式において当初公開買付価格の下限を 2,500 円、上限を 2,800 円とするのであれば、当社との間で当初応募契約を締結し、シティらが所有する当社株式の全部（13,904,500 株、所有割合：19.53%）を応募する旨の意向の表明に加えて、当社のファンドに対する出資比率を低下させること、株主還元を充実させ、純資産を小さくして徹底的な ROE 向上を追求すべきとの提案を受けました。これらの村上氏らとの交渉も踏まえ、当社は、将来のために当社において必要な投資資金及び株主価値向上施策について再検討を行った結果、当初公開買付け及び NRI 株式売却が純資産を減らし自己資本当期純利益率（ROE）を高めるとともに、村上氏らの当社株式の所有割合を低下させることによつて、事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化を図れるものと再認識いたしました。また、当初公開買付け及び NRI 株式売却は、シティらがその所有する当社株式の全部を当初公開買付けに応募することについて村上氏らとの間での応募契約の締結を通じた確約を得た上で実施することを前提として、同年 11 月 11 日の村上氏らとの協議で提示のあった、当初公開買付価格の下限を 2,500 円、上限を 2,800 円とする条件を設定した場合、当該下限及び上限はいずれも当初応募契約締結日の前営業日である 2022 年 11 月 24 日時点における当社株式の市場株価（同日時点の終値 2,391 円）を 109 円～409 円上回りますが、株主間の平等性及び取引の透明性の観点から、シティら以外の当社の株主の皆様が、市場株価の動向を見ながら応募について検討する機会を確保できることに加えて、当初公開買付開始日に近接した時期の市場価格より一定のディスカウントを行った価格で買い付けることで資産の社外流出を可能な限り抑えることができることから、本価格レンジ及び当初公開買付価格の設定は、当初公開買付けの目的に適い、かつ少数株主の利益にも配慮されたものであり、取締役の善管注意義務の観点からも問題ないものと判断いたしました。さらに、シティらが所有する当社株式の全てについて、当初公開買付けへの応募がなされるのであれば、当社株式を引き続き所有する株主の利益の尊重と、シティらの当社株式の所有割合を低下させることによる事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化との調和の観点から妥当であり、シティら以外の株主に対する株主還元にもつながり得ることも踏まえ、当初公開買付価格を本 VWAP から 1%ディスカウントした価格とする当初公開買付けの実施に向けた具体的な検討及び村上氏らとの交渉をさらに進める旨を判断し、村上氏らと当初応募契約の具体的な内容について交渉を行っていたところ、当社は、村上氏らとの間で、当初応募契約の内容に関して合意に至ったため、2022 年 11 月 25 日付で当初応募契約を締結いたしました。以上を踏まえ、2022 年 11 月 25 日、上記「1. 買付け等の目的」の「（1）本公開買付けの概要」に記載のとおり、当初公開買付価格を当社株式 1 株につき、本 VWAP から 1%ディスカウントした価格（小数点以下四捨五入）とする予定であることを決議いたしました。

しかし、当社の 2022 年 12 月 8 日付プレスリリース「自己株式の取得及び自己株式の公開買付けの不実施に関するお知らせ」において公表したとおり、本 VWAP は 2,362.4136 円と本価格レンジの下限未満となったことから、当社は、シティらが、当初応募契約に定めるシティらによる応募の前提条件の一部又は全部を放棄し、

所有する当社株式の全てについて当初公開買付けへ応募を行う意向の有無を確認したところ、シティらには当初応募契約に基づいて応募を行う意向は無いとの回答でした。したがって、当初の予定どおり当初公開買付けを開始してもシティらからの応募が見込まれず、当初公開買付けの目的であるシティらの当社株式の所有割合を低下させることによる事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化が実現できないため、当初開始前提条件の全てが充足すること又は当社が放棄することもなく、当社は当初公開買付けを実施しないことといたしました。なお、当初応募契約は、シティらと当社との間の合意によって2022年12月7日付で終了いたしました。

その後当社は、村上氏らの影響下にあるシティらが、大量保有報告書を提出し、シティらによる当社株式取得の事実が明らかになった直後から現在まで、既存出資者を含む当社ファンドへの出資を検討している投資家の方から、シティらが当社株式取得を進めていることによる当社のファンド運用に及ぼす影響を懸念して、その動向を見極めるべく新規ファンドへの出資の判断を保留する投資家の方も出ていることから、2022年12月7日付でシティとの間で守秘義務契約を再度締結し、シティらが所有する当社株式の取扱いについて、継続して村上氏らと協議を行うことといたしました。

当該協議の中で、当社からは、公開買付価格を当初公開買付価格の下限である2,500円とし、取得価額の総額を当初公開買付けと同額の420億円とする公開買付けの実施を提案いたしました。これに対し、村上氏らからは、当社の提案は応諾可能であるとの意向とともに、当初公開買付けで予定していた取得価額の総額を引き下げても、株主還元の充実の観点から2023年3月期の配当金を増額するほうが、本公開買付け終了後に残った株主にとっても良いと考えられるため、検討してほしいとの提案を示されました。これを受け、当社で検討した結果、公開買付価格を当初公開買付価格の下限である2,500円、取得価額の総額は、今後、株主還元をより積極的に行っていくことを示すため、当初公開買付けと同額の420億円とする本公開買付けを実施するとともに、株主還元の充実の観点から2023年3月期の1株当たり配当金の最低金額を2022年11月25日付プレスリリース「株主還元方針の見直しおよび資本効率の向上施策について」において公表した100円から150円に引き上げることといたしました。

なお、上記のとおり、当初公開買付価格に関しては、当社株式の市場株価を上回る水準で当初公開買付けを実施することはできないことを念頭に検討を進めておりました。本公開買付価格は、本応募契約締結日の前営業日である2022年12月20日時点における当社株式の市場株価（同日時点終値2,310円）を上回りますが、株主間の平等性及び取引の透明性の観点から、シティら以外の当社の株主の皆様が、市場株価の動向を見ながら応募について検討する機会を確保できることに加えて、シティらが所有する当社株式の全てについて、本公開買付けへの応募がなされるのであれば、当社株式を引き続き所有する株主の利益の尊重と、シティらの当社株式の所有割合を低下させることによる事業遂行、特にファンド募集の円滑化等による経営の安定化との調和の観点から妥当であり、シティら以外の株主に対する株主還元にもつながり得ると考えたことから、当社株式の市場株価を上回る水準の本公開買付価格で本公開買付けを実施することといたしました。また、引き続き当社の株式を所有していただく株主の方により多くの還元を行うため、2023年3月期の1株当たり配当金の最低金額を、2022年11月25日に「株主還元方針の見直しおよび資本効率の向上施策について」において公表した100円から150円に引き上げることとしました。

加えて、当社は、本公開買付価格を2,500円と決定するにあたり、当社から独立した第三者算定機関であるプルータスより、当社の事業計画等に基づく株式価値分析に照らせば、本公開買付価格は自己株式の公開買付価格としての公正性を有する旨の本フェアネス・オピニオンを取得しております（詳細は上記「① 算定の基礎」をご参照ください。）。

以上のシティらとの協議の経緯及び本フェアネス・オピニオンを踏まえて、取締役の善管注意義務の観点からも問題ないものと判断し、本公開買付価格を2,500円とする本公開買付けの実施に向けた具体的な検討及び村上氏らとの交渉をさらに進めることといたしました。村上氏らと本応募契約の具体的な内容について交渉を行っていたところ、当社は、村上氏らとの間で、本応募契約の内容に関して合意に至ったため、2022年12月21日付で本応募契約を改めて締結いたしました。

以上を踏まえ、2022年12月21日付取締役会決議により、本公開買付価格を2,500円とする本公開買付けを実施することを決議いたしました。

(4) 買付予定の株券等の数

株券等の種類	買付予定数	超過予定数	計
普通株式	16,800,000株	一株	16,800,000株

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数(16,800,000株)を超えない場合は、応募株券等の全部の買付けを行います。応募株券等の総数が買付予定数(16,800,000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22の2第2項において準用する法第27条の13第5項及び府令第21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。

(注2) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としています。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、当社は法令の手續に従い本公開買付け期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(5) 買付け等に要する資金

42,092,630,100円

(注) 買付予定数(16,800,000株)を全て買付けた場合の買付代金に、買付手数料及びその他費用(本公開買付けに関する公告に要する費用及び公開買付け説明書その他必要書類の印刷費等の諸費用)の見積額を合計したものです。

(6) 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13番1号

② 決済の開始日
2023年2月16日(木曜日)

③ 決済の方法

本公開買付け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本公開買付けに係る株券等の買付け等の申込みに対する承諾又は売付け等の申込みをする方(以下「応募株主等」といいます。)

(外国の居住者であり、公開買付け代理人にお取引可能な口座をお持ちでない株主等(法人株主等を含みます。以下「外国人株主等」といいます。))の場合は常任代理人)の住所宛に郵送します。

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より適用ある源泉徴収税額

(注)を差し引いた金額を送金等の応募株主等が指示した方法により、決済の開始日以後遅滞なく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。)

(注) 公開買付けにより買付けられた株式に対する課税関係について

※税務上の具体的なご質問等は税理士等の専門家にご相談いただき、ご自身でご判断いただきますようお願い申し上げます。

(i). 個人株主が本公開買付けに応募した場合の税務上の取扱いは次のとおりです。

(イ) 応募株主等が居住者及び国内に恒久的施設を有する非居住者の場合

本公開買付けに応募して交付を受ける金銭の額が、当社の資本金等の額のうちその交付の基因となった株式に対応する部分の金額を超過するとき(1株当たりの買付価格が当社の1株当たりの資本金等の額を上回る場合)は、当該超過部分の金額については、配当とみなして課税されます。また、本公開買付けに応募して交付を受ける金銭の額から、配当とみなされる金額を除いた部分の金額については株式等の譲渡収入となります。なお、配当とみなされる金額がない場合(1株当たりの買付価格が当社の1株当たりの資本金等の

額以下の場合)には交付を受ける金銭の額の全てが譲渡収入となります。

配当とみなされる金額については、20.315% (所得税及び復興特別所得税 15.315%、住民税 5%) の額が源泉徴収されます (国内に恒久的施設を有する非居住者にあつては、住民税 5% は特別徴収されません。)。但し、租税特別措置法施行令 (昭和 32 年政令第 43 号。その後の改正を含みます。) 第 4 条の 6 の 2 第 37 項に規定する大口株主等 (以下「大口株主等」といいます。) に該当する場合には、20.42% (所得税及び復興特別所得税のみ) の額が源泉徴収されます。また、譲渡収入から当該株式に係る取得費を控除した金額については、原則として、申告分離課税の適用対象となります。

(ロ) 応募株主等が国内に恒久的施設を有しない非居住者の場合

配当とみなされる金額について、15.315% (所得税及び復興特別所得税のみ) の額が源泉徴収されます。なお、大口株主等に該当する場合には、20.42% (所得税及び復興特別所得税のみ) の額が源泉徴収されます。また、当該譲渡により生じる所得については、原則として、課税されません。

(ii). 法人株主が本公開買付けに応募して交付を受ける金銭の額が、当社の資本金等の額のうちその交付の基因となった株式に対応する部分の金額を超過するときは、当該超過部分の金額については、配当とみなされます。配当とみなされた部分について、原則として 15.315% (所得税及び復興特別所得税のみ) の額が源泉徴収されます。

なお、外国人株主等のうち、適用ある租税条約に基づき、かかるみなし配当金額に対する所得税の軽減又は免除を受けることを希望する株主は、応募の際に、公開買付応募申込書と共に租税条約に関する届出書を公開買付代理人にご提出ください。

(7) その他

① 本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段 (電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。) を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

また、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けの応募に際し、応募株主等 (外国人株主等の場合は常任代理人) は公開買付代理人に対し、以下の旨の表明及び保証を行うことを求められることがあります。応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報 (その写しを含みます。) も、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段 (電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。) 又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと (当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。)

② 当社は、2022 年 12 月 21 日付で、村上氏らとの間で本応募契約を締結しています。詳細については、上記「1. 買付け等の目的」をご参照ください。

③ NRI 株式売却の詳細

株式売出し (引受人の買取引受による売出し)

(1)	売出株式の種類及び数	株式会社野村総合研究所普通株式	36,968,100株
(2)	売出人及び売出株式数	氏名又は名称	売出株式数
		当	社 23,968,100株
		野村ホールディングス株式会社	13,000,000株
(3)	売出価格	1株につき3,011円	
(4)	売出価格の総額	111,310,949,100円	
(5)	引受価額	1株につき2,886.80円	
(6)	引受価額の総額	106,719,511,080円	
(7)	申込期間	2022年12月6日(火)～2022年12月7日(水)	
(8)	受渡期日	2022年12月12日(月)	

以上