



2025年1月28日

各 位

会社名 ウェルスナビ株式会社  
代表者名 代表取締役 CEO 柴山 和久  
(コード番号 7342 東証グロース)  
問合せ先 取締役 CFO 廣瀬 学  
(TEL. 03-6632-4911)

## 株式会社三菱UFJ銀行による当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、 当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ

当社が、2025年1月21日付で公表した「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の結果並びに親会社、主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、株式会社三菱UFJ銀行（以下「三菱UFJ銀行」といいます。）が2024年12月2日から当社が発行する普通株式（以下「当社株式」といいます。）及び本新株予約権（注1）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2025年1月27日をもって、三菱UFJ銀行が所有する当社の議決権所有割合（注2）が92.45%となり、三菱UFJ銀行が当社の会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条第1項に定める特別支配株主となっております。

（注1）「本新株予約権」とは以下の新株予約権を総称していいます。なお、本新株予約権につきましては、本日現在、全て行使され、又は本公開買付けを通じて三菱UFJ銀行が取得しております。

- ① 2018年8月15日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第3回新株予約権（行使期間は2020年8月16日から2028年8月16日まで）（以下「第3回新株予約権」といいます。）
- ② 2019年3月26日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第4回新株予約権（行使期間は2021年3月27日から2029年3月27日まで）（以下「第4回新株予約権」といいます。）
- ③ 2019年3月26日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第5回新株予約権（行使期間は2019年3月27日以降（割当日から無期限））（以下「第5回新株予約権」といいます。）
- ④ 2019年8月23日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第6回新株予約権（行使期間は2021年8月26日から2029年8月26日まで）（以下「第6回新株予約権」といいます。）
- ⑤ 2020年6月29日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第7回新株予約権（行使期間は2022年6月30日から2030年6月30日まで）（以下「第7回新株予約権」といいます。）
- ⑥ 2020年6月29日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第8回新株予約権（行使期間は2020年6月30日以降（割当日から無期限））（以下「第8回新株予約権」といいます。）
- ⑦ 2020年6月29日開催の当社取締役会の決議に基づき発行された第9回新株予約権（行使期間は2020年6月30日以降（割当日から無期限））（以下「第9回新株予約権」といいます。）

(注2)「議決権所有割合」とは、(i)当社が2024年11月14日付で公表した「2024年12月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(非連結)」(以下「当社第3四半期決算短信」といいます。)に記載された2024年9月30日現在の当社の発行済株式総数(59,317,770株)に、(ii)当社が2024年11月13日付で公表した「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)当社第3四半期決算短信に記載された2024年9月30日現在当社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)2024年11月29日時点で現在残存する本新株予約権(306,398個)の目的となる当社株式の数(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。)に係る議決権数(602,217個)に対する割合をいいます(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下議決権所有割合の記載について他の取扱いを定めない限り同じです。)

当社は、三菱UFJ銀行から、同行が当社の総株主の議決権の90%以上を保有するに至ったことから、当社が2024年11月29日付で公表した「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」(その後の変更された内容を含みます。以下「本意見表明プレスリリース」といいます。)の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 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、三菱UFJ銀行が当社株式の全て(ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、三菱UFJ銀行が所有する当社株式及び当社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、当社株式を非公開化することを目的とした一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、会社法第179条第1項に基づき、当社の株主の全員(ただし、三菱UFJ銀行及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。)に対し、その有する当社株式(以下「本売渡株式」といいます。)の全部を三菱UFJ銀行に売り渡すことを請求(以下「本株式売渡請求」といいます。)する旨の通知を本日付で受けました。

当社はこれを受け、本日開催の当社取締役会において、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本株式売渡請求の承認により、当社株式は、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。)の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、本日から2025年3月3日まで整理銘柄に指定された後、2025年3月4日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社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ので、ご留意くださいますようお願いいたします。

## 1. 本株式売渡請求の概要

### (1) 特別支配株主の概要

(1) 名 称	株式会社三菱UFJ銀行
(2) 所 在 地	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号
(3) 代表者の役職・氏名	取締役頭取執行役員 半沢 淳一
(4) 事 業 内 容	金融業及びその他付帯業務
(5) 資 本 金	1,711,958百万円(2024年9月30日現在)
(6) 設 立 年 月 日	1919年8月15日
(7) 大株主及び持株比率	株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ(以下「MUFG」といいます。)(代表執行役社長 亀澤宏規)(持株比率:100.00%)
(8) 当社との関係	
資 本 関 係	三菱UFJ銀行は、本日現在、当社株式(本新株予約権の目的)

	である当社株式の数を含みます。) 55,673,404株 (議決権所有割合 92.45%) 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当社株式を保有しております。また、三菱 UFJ 銀行の持分法適用会社が運用するファンドが、当社の議決権の 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、当社取締役 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。
取 引 関 係	当社は、三菱 UFJ 銀行との間で 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三菱 UFJ 銀行と協働でロボアドバイザー (注 3) 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、当社のお客さまの入出金に係る取引等を行っております。

(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。

## (2) 本株式売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	2025 年 1 月 28 日 (火曜日)
当 社 の 取 締 役 会 決 議 日	2025 年 1 月 28 日 (火曜日)
売 買 最 終 日	2025 年 3 月 3 日 (月曜日) (予定)
上 場 廃 止 日	2025 年 3 月 4 日 (火曜日) (予定)
取 得 日	2025 年 3 月 6 日 (木曜日) (予定)

## (3) 売渡対価

当社株式 1 株につき、金 1,950 円

## 2. 本株式売渡請求の内容

当社は、三菱 UFJ 銀行より、本日付で、本株式売渡請求を行う旨の通知を受領しました。当該通知の内容は以下のとおりです。

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称 (会社法第 179 条の 2 第 1 項第 1 号)  
該当事項はありません。
- (2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額又はその算定方法及びその割当てに関する事項 (会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号及び同項第 3 号)  
三菱 UFJ 銀行は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価として、その有する本売渡株式 1 株につき 1,950 円 (以下「本株式売渡対価」といいます。) の割合をもって金銭を割当交付いたします。
- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項 (会社法第 179 条の 2 第 1 項第 4 号)  
該当事項はありません。

- (4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 5 号）

2025 年 3 月 6 日

- (5) 本株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 1 号）

三菱 UFJ 銀行は、本株式売渡対価の全てを、三菱 UFJ 銀行が保有する現預金を原資として支払うことを予定しております。三菱 UFJ 銀行は、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として日本銀行作成の 2024 年 11 月 29 日付残高証明書を提出しております。三菱 UFJ 銀行において、本株式売渡対価の支払に影響を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識しておりません。

- (6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 2 号）

本株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の当社の最終の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。ただし、当該方法により交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて、当社の指定した方法により（本株式売渡対価の交付について三菱 UFJ 銀行が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本株式売渡対価を支払うものとします。

### 3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由

#### (1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式 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。）と同一の価格に設定されております。当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社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、以下の経緯及び理由により、2024 年 11 月 29 日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様及び本新株予約権の所有者の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。なお、上記取締役会決議は、本意見表明プレスリリースの「(6) 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 当社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」に記載の方法により決議されております。

以下の記載のうち、三菱 UFJ 銀行に関する記載については、三菱 UFJ 銀行から受けた説明に基づくものです。

#### (i) 検討体制の構築の経緯

本意見表明プレスリリースに記載のとおり、当社は、2024 年 9 月 17 日、三菱 UFJ 銀行から、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ました。当社は、三菱 UFJ 銀行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、本取引の実施が当社の企業価値向上（具体的な内容は、大要下記「(iii) 判断内容」に記載のとおりです。）に資する可能性があると考えに至り、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、本取引の検討及び三菱 UFJ 銀行との交渉に備えるため、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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、三菱 UFJ 銀行を含む MUFG 並びにその連結子会社 340 社及び持分法適用会社 56 社（以下「MUFG グループ」といいます。）及び当社から独立した、当社のファイナンシャル・アドバイザーとして大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を、また当社のリーガル・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、それぞれ選任しました。また、当社は、三菱 UFJ 銀行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取には該当しないものの、三菱 UFJ 銀行が当社を持分法適用関連会社としてしていること、当社の役員に 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、本取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、また、当社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、当社の独立社外取締役（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 グループ及び当社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当社の役職員の範囲（そのうち当社役員は、取締役廣瀬学1名のみ）及びその職務を含みます。）を構築いたしました（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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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 当社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、当社取締役会は、本特別委員会に対し、(i) 本取引の目的の合理性（本取引が当社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、本取引が当社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) 当社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、当社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。）について諮問しました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、(i) 本取引の実施に関する当社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、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（この場合の費用は当社が負担する。）、又は、当社のアドバイザーを承認する権限を付与すること、(ii) 当社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、三菱 UFJ 銀行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ました。なお、本特別委員会は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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 グループ及び当社から独立し

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。）を選任する旨を決定しました。また、当社は、同年9月24日、本特別委員会において、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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 当社における独立した法律事務所からの助言の取得」及び「④ 当社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、当社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当社のリーガル・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おります。

## (ii) 検討・交渉の経緯

上記、「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載の検討体制を構築した上で、当社は、大和証券から当社株式の価値算定結果に関する報告、三菱UFJ銀行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ました。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まいりました。

具体的には、当社は、2024年9月17日付で三菱UFJ銀行より初期的な検討・協議を開始したい旨の意向表明書を受領した後、三菱UFJ銀行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三菱UFJ銀行によるデュー・ディリジェンスを受け入れた上で、さらに三菱UFJ銀行との協議・交渉を継続いたしました。

その後、当社は、2024年10月24日付で、三菱UFJ銀行より、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当社株式の終値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ヶ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ヶ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ヶ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回新株予約権に係る各本新株予約権の買付価格（これらを総称して、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当社株式1株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社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。）を受領しました。これに対して、当社は、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、当社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、三菱UFJ銀行に対して提案価格の引上げを要請いたしました。その後、当社は、2024年11月1日付で、三菱UFJ銀行より、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当社株式の終値1,133円に対して40.34%、同日までの過去1ヶ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ヶ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ヶ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当社株式 1 株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権 1 個の目的となる当社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。）を受領いたしました。これに対して、当社は、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、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。）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、当社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、三菱UFJ銀行に対して提案価格の引上げを要請いたしました。その後、当社は、2024年11月12日付で、三菱UFJ銀行より、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当社株式の終値1,130円に対して52.21%、同日までの過去1ヶ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ヶ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ヶ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当社株式1株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社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。）を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、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、三菱UFJ銀行に対して本公開買付価格を2,100円とすることを提案いたしました。その後、当社は、2024年11月20日付で、三菱UFJ銀行より、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当社株式の終値1,103円に対して67.72%、同日までの過去1ヶ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ヶ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ヶ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当社株式1株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社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。）を受領しました。これに対して、当社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、引き続き当社の本源的価値が十分に反映されておらず、当社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、三菱UFJ銀行に対し、当社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MUFJグループにおいて当社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いたしました。その後、当社は、2024年11月26日付で、三菱UFJ銀行より、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当社株式の終値1,081円に対して80.39%、同日までの過去1ヶ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ヶ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ヶ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当社株式1株当たりの行使価格との差額に各本新株予約権1個の目的となる当社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。）を受領しました。これに対し、2024年11月27日、当社及び本特別委員会より三菱UFJ銀行からの提

案を応諾する旨の回答を行ったことで、三菱UFJ銀行との間で本公開買付価格を1,950円、第3回新株予約権に係る買付価格を4,389円、第4回新株予約権に係る買付価格を3,858円、第5回新株予約権に係る買付価格を3,858円、第6回新株予約権に係る買付価格を3,858円、第7回新株予約権に係る買付価格を3,297円、第8回新株予約権に係る買付価格を3,297円、及び第9回新株予約権に係る買付価格を3,297円とすることについて、合意に至りました。

### (iii) 判断内容

以上の経緯の下、当社は、2024年11月29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当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（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当社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当社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いました。

その結果、既存のロボアドバイザーサービス（「おまかせNISA」を含みます。）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、当社単独の経営資源に限定せず、三菱UFJ銀行を含む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ました。また、非公開化の時期については、当社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りました。

そして、当社が三菱UFJ銀行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、当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。具体的には、以下の実現が期待できると考えております。

#### (a) ロボアドバイザーサービス（「おまかせNISA」を含みます。）の普及加速

当社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ヶ月の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いたしました。国内ロボアドバイザー市場の成長余地は大きく、当社が三菱UFJ銀行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」を含む当社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おります。また、三菱UFJ銀行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はその議決権の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はその議決権の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、当社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おります。なお、当社には三菱UFJ銀行以外にも数多くの提携パートナーがありますが、本件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、従来どおり、提携パートナーと協力して各顧客基盤へ当社商品の浸透を図りたいと考えております。

#### (b) MAP事業での協業強化



三菱 UFJ 銀行と当社は、MUFG グループの顧客基盤及び商品ラインナップと、当社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・開発を進めています。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おります。当社が三菱 UFJ 銀行の完全子会社となることで、三菱 UFJ 銀行を含む 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おります。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ます。三菱 UFJ 銀行を含む MUFG グループの顧客基盤及び信用力、当社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おります。当社が三菱 UFJ 銀行の完全子会社となることで、三菱 UFJ 銀行を含む 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おります。

なお、当社株式の非公開化により、当社は、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ります。しかしながら、当社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、当社における人材採用面で重要となる当社の知名度・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、今後も継続して当社株式の上場を維持する必要性は限定的であると考えております。

また、当社は、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、当社の株主の皆様に対して合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- イ) 当社において、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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、当社及び三菱 UFJ 銀行から独立した本特別委員会の関与の下、三菱 UFJ 銀行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) 当社における独立した本特別委員会から取得した 2024 年 11 月 28 日付答申書 (以下「本答申書」といいます。)において、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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 当社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) 本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」に記載されている大和証券による当社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
- ニ) 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当社株式の終値の1,058円に対して84.31%、過去1ヶ月間(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ヶ月間(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ヶ月間(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(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ヶ月間が40.5%、直近3ヶ月間が40.1%、直近6ヶ月間が40.8%)のプレミアム水準の中央値を上回ること
- ホ) 本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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当社株式1株当たりの行使価額との差額に本新株予約権1個の目的となる当社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、当社は、本公開買付けについて、当社の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いたしました。

以上より、当社は、本取引が当社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、2024年11月29日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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ております。

当該取締役会における各取締役会決議の詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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 当社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。

その後、当社は、2025年1月21日、三菱UFJ銀行より、本公開買付けの結果について、

当社株式 46,563,404 株及び本新株予約権全部の応募があり、その全部の買付け等を行う旨の報告を受けました。この結果、2025 年 1 月 27 日（本公開買付けの決済の開始日）付で、三菱 UFJ 銀行は、議決権所有割合 92.45%に相当する当社の株式を保有することとなり、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、三菱 UFJ 銀行より、本日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 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、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社はかかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社は、本日開催の取締役会において、(a)本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、(b)本株式売渡対価は、本公開買付価格と同一の価格であるところ、当該価格の決定に際しては、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(c)三菱 UFJ 銀行によれば、三菱 UFJ 銀行は、本株式売渡対価の全てを、同社が保有する現預金を原資として支払うことを予定しているとのことであり、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として日本銀行作成の 2024 年 11 月 29 日付残高証明書を提出しているとのことである。また、同日以降、本株式売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことであること等から、三菱 UFJ 銀行による本株式売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、三菱 UFJ 銀行による本株式売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(d)本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(e)本公開買付けの開始日以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本株式売渡対価を含む本株式売渡請求の条件等は妥当であると判断し、三菱 UFJ 銀行からの通知のとおり、本株式売渡請求を承認する決議をいたしました。

## (2) 算定に関する事項

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであり、本株式売渡対価は本公開買付価格と同一の価格であることから、当社は、本株式売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得していません。

## (3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所グロース市場に上場されていますが、本株式売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することとなり、本日から 2025 年 3 月 3 日まで整理銘柄に指定された後、2025 年 3 月 4 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社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ので、ご注意くださいようお願いいたします。

## (4) 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

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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 11 月 29 日時点において、当

社は三菱 UFJ 銀行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、当社の経営陣の全部又は一部が三菱 UFJ 銀行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、三菱 UFJ 銀行及び当社は、三菱 UFJ 銀行が本取引を通じて当社株式の全て (ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、三菱 UFJ 銀行が所有する当社株式及び当社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、当社株式を非公開化することを目的としており、また、三菱 UFJ 銀行は 2024 年 11 月 29 日時点で当社株式 9,110,000 株 (所有割合 (注 4) : 15.13%) を所有し、当社を持分法適用関連会社としていたこと、当社の役員に MUFG グループの役職員を兼任する者が存在すること、及び三菱 UFJ 銀行は、当社の代表取締役かつ同日時点の筆頭株主である柴山氏との間において、その所有する当社株式について、2024 年 11 月 29 日付で応募契約 (以下「本応募契約」といいます。) を締結していることから、柴山氏と当社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、三菱 UFJ 銀行及び当社は、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、三菱 UFJ 銀行において実施した措置については、三菱 UFJ 銀行から受けた説明に基づくものです。

(注 4)「所有割合」とは、潜在株式勘案後株式総数に対する割合をいいます (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他の取扱いを定めない限り同じです。)

① 三菱 UFJ 銀行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

三菱 UFJ 銀行は、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、三菱 UFJ 銀行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、当社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 (MUMSS)」) といいます。) を取得したとのことです。

本株式価値算定書 (MUMSS) の詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「③ 公開買付者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」の「(ii) 算定の概要」をご参照ください。

② 当社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「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、当社は、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、当社は、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、その時点の当社の独立社外取締役の全員に対して、三菱 UFJ 銀行から本取引に係る初期的な申入れを受けた旨、及び当社の企業価値の向上及び当社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いたしました。また、当社はアンダーソン・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当社の独立社外取締役について、MUFG グループ及び当社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 (当社独立社外取締役)、藤本幸彦氏 (当社独立社外取締役、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  
います。)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  
初から変更しておりません。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おりません。)、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ました。

また、当社は、上記「(1)承認に関する判断の根拠及び理由」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ました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置に  
あたり、(i)本取引の実施に関する当社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、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(この場合の費用は当社が負担する。)、又は、当社のアドバイザーを承認す  
る権限を付与すること、(ii)当社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、三菱UFJ銀行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ております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役9名のうち、柴山氏については、三菱UFJ  
銀行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5)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。))を除く当社取締役6名に  
て審議の上、その全員一致により上記の決議を行いました。

(注5)榎本氏は、2010年6月まで三菱UFJ銀行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  
っております。

具体的には、本特別委員会は、まず、当社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  
及び当社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ております。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グループ及び当社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  
任する旨を決定しました。

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て  
おります。

本特別委員会及び当社は、三菱UFJ銀行に対して、本取引実施の経緯・背景及び目的、本取引実施後の当社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三菱UFJ銀行から直接に説明を受け、質疑応答を行っております。

また、本特別委員会は、当社が作成した事業計画について、当社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ました。そして、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「① 当社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「② 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」のとおり、大和証券及び山田コンサルは、当社が作成した事業計画を基礎として、当社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、それぞれ実施した当社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ております。

また、本特別委員会は、当社の三菱UFJ銀行との交渉について、随時、当社及び大和証券から報告を受けて審議・検討を行い、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。

### (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、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

#### i 答申内容

- (ア) 本取引の目的は合理的と認められる（本取引が当社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、本取引の決定が当社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、当社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、当社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、当社取締役会が、①本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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（注6）を実施する旨の決議を行うことは、当社の少数株主にとって不利益なものではない）と考える。

（注6）本スクイーズアウト手続とは、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、三菱UFJ銀行が所有する当社株式及び当社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、本公開買付けの成立後に行われる、当社を三菱UFJ銀行の完全子会社とするための一連の手続をいいます。

#### ii 答申理由

- (ア) 「本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）」について
  - ・ 当社及び三菱UFJ銀行から説明を受けた本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」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、当社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、三菱UFJ銀行及び当社の近年の関係性は、上記のとおり三菱UFJ銀行及びMUFJが目指す方向性と、当社における、「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、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 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並びに本公開買付け後の経営方針」記載の三菱 UFJ 銀行による当社事業の特徴及び強みに対する評価は、当社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、三菱 UFJ 銀行においては、2024 年 8 月、当社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、当社においても、かかる三菱 UFJ 銀行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 事業での取組みを加速していくためには、当社単独の経営資源に限定せず、三菱 UFJ 銀行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、当社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、まず三菱 UFJ 銀行側から当社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)当社の経営手法・ノウハウの活用」とのことであり、その具体的な内容は本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「② 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並びに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三菱 UFJ 銀行及び当社が認識している金融業界における市場環境及び当社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、三菱 UFJ 銀行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)の三菱 UFJ 銀行側から当社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、さらに当社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」を含みます。）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本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③ 当社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」に記載されているとおりであるところ、まず上記①について三菱 UFJ 銀行及び MUFG グループのリソースを活用して当社顧客基盤の拡充を目指すとともに、従来通り、当社の既存の提携パートナーとも協力して各顧客基盤へ当社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については特に当社が三菱 UFJ 銀行の完全子会社となることで、三菱 UFJ 銀行を含む 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言え、当社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についても当社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、仮に当社が上場を維持したまま戦略的な投資等を実行した場合、短期的には当社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当社の株式価値が毀損する可能性があると言え、今般予定されている本取引の実施により当社が三菱 UFJ 銀行の完全子会社となり当社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、当社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、本取引に伴う当社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、当社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、当社における人材採用面で重要となる当社の知名度・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、今後も継続して当社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当社の非公開化(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、当社における検討及び意思決定の過程に対する三菱 UFJ 銀行の影響を排除するべく、当社及び三菱 UFJ 銀行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名はいずれも当社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
- ・ 当社は、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け価格の公正性を確保すべく、当社株式に係る株式価値の算定を、当社及び三菱 UFJ 銀行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
- ・ また当社は、本取引に関する法的助言を得るべく、当社及び三菱 UFJ 銀行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け価格の公正性を確認すべく、当社株式に係る株式価値の算定を、当社及び三菱 UFJ 銀行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三菱 UFJ 銀行との間で実施されるものであるところ、当社は三菱 UFJ 銀行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、当社の経営陣の全部又は一部が三菱 UFJ 銀行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、三菱UFJ銀行は一定数の当社株式を所有し、当社を持分法適用関連会社としていること、当社の役員に三菱UFJ銀行が属するMUFJグループの役職員を兼任する者が存在すること、また三菱UFJ銀行は、当社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、その所有する当社株式について、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、当社においては、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、当社から三菱UFJ銀行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

- ・ 当社と三菱UFJ銀行との間の協議及び交渉の方針に関して、当社及び当社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三菱UFJ銀行との交渉が進められたこと
- ・ 当社と三菱UFJ銀行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当社及び当社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、当社において全般的な検証を重ねた上で、三菱UFJ銀行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、最終的に当社及び三菱UFJ銀行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、当社において、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、当社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、その他三菱UFJ銀行及び当社が作成し開示する予定の各開示書類において、当社株主（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当社取締役について、当社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当社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当社株式の買付け等が行われないことになり、この点は当社の少数株主（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営業日より長期の期間が設定される予定であり、当社の株主及び本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、三菱UFJ銀行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、当社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、当社の株主は、当社に対し、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当社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、当社の少数株主（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当社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

- ・ 当社において、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、当社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、大和証券から本株式価値算定書（大和証券）を取得した上で、本株式価値算定書（大和証券）を参考としていること
- ・ 大和証券作成の本株式価値算定書（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当社の事業計画の内容に関する当社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、当社の事業計画の作成経緯及び当社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、大和証券作成の本株式価値算定書（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、本株式価値算定書（大和証券）を基礎として当社においても本取引の必要性及びメリット、当社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
- ・ 当社において、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、三菱UFJ銀行との間で、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
- ・ 当社において大和証券から取得した本株式価値算定書（大和証券）を前提に、当社と三菱UFJ銀行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
- ・ 上記当社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、当社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当社の事業計画については、上記のとおり当社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、当社の事業計画の作成経緯及び当社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
  - ・ 当社と三菱 UFJ 銀行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
  - ・ 本答申書提出日の当社株式の取引終値（1,058 円）並びに直近 1 ヶ月平均、直近 3 ヶ月平均及び直近 6 ヶ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、本特別委員会は下記の内容について当社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 ヶ月間が 40.5%、直近 3 ヶ月間が 40.1%、直近 6 ヶ月間が 40.8%）のプレミアム水準の中央値を上回ることから、本公開買付価格は当社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。
  - ・ これらの当社における対応は、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当社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、当社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当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に本新株予約権 1 個の目的となる当社株式の株式数を乗じた金額とされるところであり、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、本取引が当社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。)が当社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。)は当社の少数株主にとって不利益なものでないとする。

(オ)「当社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、当社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(本取引が当社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(本公開買付け価格を含む。)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、本取引の決定が当社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、当社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、当社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、当社取締役会が、①本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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ズアウト手続を実施する旨の決議を行うことは、当社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 当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、上記「(1)承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、MUFGグループ及び当社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当社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ております。

なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、MUFGグループ及び当社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おりません。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、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。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おりません。

### ④ 当社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

当社は、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」の「①当社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」の「(i)算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係」に記載のとおり、MUFGグループ及び当社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大和証券を選任し、当社株式の価値算定、三菱UFJ銀行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日付で本株式価値算定書(大和証券)を取得しております。本株式価値算定書(大和証券)の概要については、本意見表明プレスリリースの「3.本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3)算定に関する事項」の「①当社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」の「(ii)算定の概要」をご参照ください。

なお、大和証券は、MUFGグループ及び当社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おりません。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、当社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ております。また、当社は、本取引に際して実施されている他の本公開買付け価格及び本新株予約権買付け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(具体的な内容については、本「(4)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」をご参照ください。)を踏まえると、当社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)は取得していません。

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おります。当社は、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当社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当社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ました。

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

本特別委員会は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「② 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」の「(i) 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係」に記載のとおり、MUFG グループ及び当社から独立した独自の第三者算定機関として山田コンサルを選任し、当社株式の価値算定、三菱 UFJ 銀行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 日付で本株式価値算定書(山田コンサル)を取得してしております。本株式価値算定書(山田コンサル)の概要については本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「②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」の「(ii) 算定の概要」をご参照ください。

なお、山田コンサルは、MUFG グループ及び当社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者を有していません。その他、山田コンサルの独立性については、上記「②当社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「(ii) 検討の経緯」をご参照ください。

⑥ 当社における独立した検討体制の構築

当社は、三菱 UFJ 銀行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当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2024 年 9 月上旬に、三菱 UFJ 銀行から当社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、当社と三菱 UFJ 銀行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、及び当社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、当社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当社以外の MUFG グループ各社の役職員であった当社の役職員を関与させておりません。

具体的には、本取引に係る検討に際して、三菱 UFJ 銀行及び当社による、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)(注7)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、検討を進めてまいりました。

(注7)「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。

このうち、シナジー分科会には、伊藤氏及び榎本氏を含め、現に当社以外の MUFG グループ各社の役職員を兼任する当社の役職員のみならず、直近まで当社以外の MUFG グループ各社の役職員であった当社の役職員も一切関与していません。また、三菱 UFJ 銀行と本応募契約を締結し、本取引に関して当社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ません。

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当社内部の協議や意思決定には参加しております。柴山氏は、上記のとおり、三菱UFJ銀行と本応募契約を締結しますが、現在当社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当社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典型的に小さい事項であると考えられること等に鑑み、当社は、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当社内部の協議及び意思決定に関与させることといたしました。

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、当社が、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当社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、当社に対し、同氏の関与の中止又は是正等を勧告することとしております。当社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おりません。

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おりません。

⑦ 当社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「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、当社はアンダーソン・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本株式価値算定書（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当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け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・検討しました。

その結果、当社は、上記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」の「(iii) 判断内容」に記載のとおり、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け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、2024年11月29日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役（監査等委員である者を含みません。）の全員一致（特別利害関係取締役を除く当社の取締役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、当社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ました。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役9名のうち、柴山氏については、三菱UFJ銀行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）を除く当社取締役6名にて審議の上、その全員一致により上記の決議を行いました。

⑧ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

三菱UFJ銀行は、公開買付け期間について、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。公開買付け期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主及び本新株予約権者の皆様の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、三菱UFJ銀行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事により、もって本公開買付け価格及び本新株予約権買付け価格の公正性も担保することを企図しているとのことです。

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

三菱UFJ銀行は、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わないとのことです。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、三菱UFJ銀行が所有する当社株式の数(9,110,000株)及び三菱UFJ銀行との間で本応募契約を締結した柴山氏が所有する当社株式の数(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、三菱UFJ銀行と重要な利害関係者を有さない当社の株主の皆様が所有する当社株式の数の過半数、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、当社の一般株主の皆様の意思を重視して、三菱UFJ銀行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

三菱UFJ銀行は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 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、三菱UFJ銀行が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て(ただし、三菱UFJ銀行が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。)及び本新株予約権(ただし、三菱UFJ銀行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臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しているとのことであり、当社の株主の皆様及び本新株予約権者の皆様に対して株式等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、当社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(ただし、三菱UFJ銀行及び当社を除きます。)の所有する当社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(ただし、三菱UFJ銀行を除きます。)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にしていることから、当社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いるとのことです。

#### 4. 今後の見通し

本株式売渡請求後における当社の経営体制等につきましては、当社の現経営陣が経営執行を担うことを想定しております。期待するシナジーを最大化すべく、今後MUFJ、三菱UFJ銀行及び当社との間で、協議、検討していく予定です。

#### 5. 支配株主との取引等に関する事項

##### (1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

三菱UFJ銀行は当社の支配株主(親会社)であり、本株式売渡請求の承認を含む本取引は、支配株主との取引等に該当します。当社は、2024年3月26日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」を定めておりませんが、支配株主との取引等を行う際には、必要に応じて、当社及び支配株主との間に重要な利害関係を有しない専門家や第三者機関等からの助言を取得する等、支配株主との取引等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講じることとし、少数株主の利益を害することのないよう適切に対応することを方針としております。当社は、本株式売渡請求の承認を含む本取引に関して、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じており、かかる対応は上記方針に適合しているものと考えております。

(2) 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に関する事項

上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」をご参照ください。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

当社は、2024年11月28日、本特別委員会から、当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社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、当社取締役会が、①本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社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、当社の少数株主にとって不利益なものでない）と考える旨を内容とする本答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」の「② 当社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。なお、本答申書は、本株式売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上