PARTNERS IN GROWTH
KENEDIX
ケネディクス株式会社

# 臨時株主総会招集ご通知

**日 時** 2021年2月24日（水曜日）
午前10時（受付開始予定：午前9時）

**場 所** 東京都千代田区丸の内三丁目5番1号
東京国際フォーラム　ホールB5
（末尾の株主総会会場ご案内図をご参照ください。）

**議 案**

**第1号議案**　株式併合の件
**第2号議案**　定款一部変更の件

■ 目 次


- 臨時株主総会招集ご通知 …… 1
- 議決権行使についてのご案内 …… 2
- 株主総会参考書類 …… 4


新型コロナウイルス感染症拡大防止及び株主様の感染リスク回避のため、ご来場はお控えいただき、議決権は書面及びインターネット等によりご行使いただけますよう、お願い申し上げます。
詳細は1～3頁をご参照ください。

ケネディクス株式会社

証券コード 4321

## 株主の皆様へ

（証券コード4321）
2021年２月９日

東京都千代田区内幸町二丁目１番６号
**ケネディクス株式会社**
代表取締役社長　宮　島　大　祐

# 臨時株主総会招集ご通知

拝啓　平素は格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、当社臨時株主総会を下記のとおり開催いたしますので、ご案内申し上げます。

書面の郵送又はインターネット等の電磁的方法によって議決権の事前行使にあたりましては、お手数ながら後記株主総会参考書類をご検討のうえ、2021年２月22日（月曜日）午後５時30分までに議決権を行使してくださいますようお願い申し上げます。

敬　具

記

| | | |
|---|---|---|
| 1 | 日　　時 | 2021年２月24日（水曜日）午前10時（受付開始予定:午前９時） |
| 2 | 場　　所 | 東京都千代田区丸の内三丁目５番１号<br>東京国際フォーラム　ホールB５<br>（末尾の株主総会会場ご案内図をご参照ください。） |
| 3 | 目的事項 | **決議事項**　**第１号議案**　株式併合の件<br>**第２号議案**　定款一部変更の件 |

以　上

**********

1．株主総会参考書類に修正が生じた場合は、当社ウェブサイトに掲載させていただきます。
2．決議結果につきましては、臨時株主総会終了後に当社ウェブサイトに掲載させていただきます。書面による決議通知はお送りいたしませんので、ご了承くださいますようお願い申し上げます。

当社ウェブサイト（https://www.kenedix.com/）

**新型コロナウイルス感染症予防措置に関するお知らせ**

・新型コロナウイルス感染症拡大防止のため、座席間隔を広げ、少ない座席数で開催いたします。そのため、当日**ご来場いただいてもご入場できない場合がございます**。株主総会当日は、**ご来場をお控えいただき、書面又はインターネット等による議決権行使をお願い申し上げます**。
・ご来場をご検討されている株主様は、当日までの健康状態を十分にご認識のうえ、マスク着用やアルコール消毒液の利用など感染予防にご配慮いただけますよう、お願い申し上げます。
・会場入口付近で検温をさせていただく予定です。発熱が認められた方や、体調不良と見受けられる方は、入場をお断りし、お帰りいただく場合がございます。
・株主総会運営スタッフは、体調を確認のうえマスク着用で対応させていただきます。

# 議決権行使についてのご案内

株主総会における議決権は、株主の皆様が当社の経営にご参加いただくための重要な権利です。「株主総会参考書類」をご参照のうえ、議決権をご行使いただきますようお願い申し上げます。

議決権の行使方法には以下の方法がございます。

## 株主総会にご出席いただかない場合



▶郵送

同封の議決権行使書用紙を行使期限までに到着するようご返送ください。

**行使期限** **2021年２月22日（月曜日）午後５時30分到着分まで**



▶インターネット等

議決権行使ウェブサイトで議案に対する賛否をご入力ください。

**行使期限** **2021年２月22日（月曜日）午後５時30分まで**

## 株主総会にご出席いただく場合



同封の議決権行使書用紙を会場受付にご提出ください。

**開催日時** **2021年２月24日（水曜日）午前10時**

**【代理人によるご出席について】**

議決権を有する他の株主様１名を代理人として、議決権をご行使いただくことができます。ただし、代理権を証明する書面、代理人ご本人確認の書類が必要になります。

※当日ご出席の際は、資源節約のため本招集ご通知をご持参いただきますようお願い申し上げます。

※議決権行使書用紙において各議案に賛否の表示がない場合は、賛成の表示があったものとして取扱わせていただきます。
※書面とインターネットにより重複して議決権をご行使された場合は、インターネットによる内容を有効といたします。インターネットにより複数回にわたり議決権をご行使された場合は、最後にご行使された内容を有効として取扱わせていただきます。
※インターネットによる議決権行使に際して発生する費用（インターネット接続料金、電話料金、パケット通信料等）は、株主様のご負担とさせていただきます。

【機関投資家の皆様へ】
当社の株主総会議決権行使においては、株式会社ICJが運営する議決権電子行使プラットフォームをご利用いただけます。

議決権行使専用ウェブサイトでの議決権行使に関するパソコンなどの操作方法、スマート行使の操作方法がご不明な場合は、以下の窓口にお問い合わせください。

**三井住友信託銀行株式会社 証券代行ウェブサポート 専用ダイヤル**

通話無料 **0120-652-031** （受付時間 午前９時~午後９時）

その他の株式事務（住所変更、保有株式数など）に関するお問い合わせ

（1）証券会社に口座をお持ちの株主様
お取引先の証券会社にお問い合わせください。

（2）証券会社に口座をお持ちでない株主様（特別口座をお持ちの株主様）

**三井住友信託銀行株式会社 証券代行センター**

通話無料 **0120-782-031** （受付時間 午前９時~午後５時）
（土日休日を除く）

# 株主総会参考書類

## 議案及び参考事項

## 第１号議案　株式併合の件

１．株式併合を行う理由

（１）当社株式に対する公開買付けの結果を踏まえて株式併合を実施する目的及び理由

2020年11月20日付当社プレスリリース「ＳＭＦＬみらいパートナーズインベストメント２号株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明及び応募推奨並びに三井住友ファイナンス＆リース株式会社との資本業務提携のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、ＳＭＦＬみらいパートナーズインベストメント２号株式会社（以下「公開買付者」といいます。）は、2020年11月20日、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。）市場第一部に上場している当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の全て（公開買付者が所有する当社株式、当社が所有する自己株式及び当社の主要株主であるARA REAL ESTATE INVESTORS XVIII PTE.LTD.（以下「本主要株主」といいます。）が所有する当社株式を除きます。）（以下「本当社株式」といいます。）を取得し、当社の株主を公開買付者と本主要株主の２社のみとすることで、当社株式を非公開化し、当社を公開買付者の子会社とすることを前提とした一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施することを決定しております。

そして、2021年１月９日付当社プレスリリース「ＳＭＦＬみらいパートナーズインベストメント２号株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、公開買付者は、2020年11月24日から2021年１月８日まで公開買付けを行い、その結果、当社株式137,526,664株の応募があったため、2021年１月15日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式137,526,764株（議決権所有割合（注）：62.35％）を所有するに至りました。

（注）「議決権所有割合」は、当社が2020年11月10日付で提出した「第26期第３四半期報告書」（以下「当社第３四半期報告書」といいます。）に記載された2020年９月30日現在の当社の発行済株式総数（220,581,200株）から、2020年９月30日現在の自己株式数（０株）を控除した株式数（220,581,200株）に係る議決権の数（2,205,812個）に対する割合をいいます。なお、小数点以下第三位を四捨五入しております。

当社第３四半期報告書に記載のとおり、当社が、役員向け株式給付信託及び従業員向け株式給付信託の導入に伴い、信託財産として所有する株式（当社が2020年９月30日現在信託財産として所有する株式の数は1,601,900株です。）は「自己株式」に含まれません。そのため、「自己株式」の数は、当社が2020年11月９日付で公表した「2020年12月期第３四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された2020年９月30日現在の期末自己株式数（1,601,900株）から2020年９月30日現在の当社の株式給付信託の所有分（1,601,900株）を控除した株式数（０株）となります。

上記のとおり本公開買付けは成立いたしましたが、公開買付者は、本公開買付けによって本当社株式の全てを取得することができなかったことから、当社は、公開買付者の要請を受け、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしていた予定のとおり、本臨時株主総会において株主の皆様にご承認いただくことを条件として、当社の株主を公開買付者と本主要株主の２社のみとし、当社株式を非公開化するために、下記「２．本株式併合の内容」のとおり、当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）を実施することといたしました。

なお、本株式併合により、当社の株主の皆様（公開買付者及び本主要株主を除きます。）の所有する当社株式の数が１株に満たない端数となる予定です。

（２）本公開買付けを含む本取引の目的及び背景

本公開買付けを含む本取引の目的及び背景の詳細は、本意見表明プレスリリースに記載のとおりですが、以下に概要を申し上げます。なお、以下の記載のうち公開買付者、公開買付者の完全親会社であるＳＭＦＬみらいパートナーズ株式会社（以下「ＦＬＭＰ」といいます。）及び三井住友ファイナンス＆リース株式会社（以下「ＳＭＦＬ」といい、ＦＬＭＰ、公開買付者と併せて「公開買付者ら」といいます。）に関する記述は、公開買付者が公表した情報及び公開買付者らから受けた説明に基づくものです。

① 本公開買付けの概要

公開買付者は、2020年11月20日、本当社株式を取得し、当社の株主を公開買付者と本主要株主の２社のみとすることで、当社株式を非公開化し、当社を公開買付者の子会社とすることを前提とした本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。なお、ＳＭＦＬは、2020年11月20日、当社との間で本公開買付けが成立した場合の両社間の業務提携について定めた資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といいます。）を締結し、資本業務提携の目的、資本業務提携の実現手段としての本公開買付け及び当社株式の非公開化（以下「本非公開化」といいます。）の実施、本非公開化の完了後の当社の組織及び経営に係る方針及び体制、並びに当社グループ（下記「②本公開買

付けを含む本取引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、並びに本取引後の経営方針」において定義します。）の企業価値向上の施策について合意しております。また、ＳＭＦＬは、2020年11月20日、当社の代表取締役である宮島大祐氏及び常務取締役である池田総司氏との間で、それぞれ、本非公開化が完了した場合の当社の経営に関して、経営委任契約（以下「本経営委任契約」といいます。）を締結しているとのことです。

また、本公開買付けの実施にあたり、公開買付者及びＳＭＦＬは、本主要株主及びその完全親会社であるARA Asset Management Limited（以下「ＡＲＡ」といいます。）との間で、2020年11月20日付で、ＡＲＡが本主要株主をしてその所有する当社株式44,705,900株の全てについて本公開買付けに応募させない旨及び本取引後の当社の事業運営等について定める株主間契約を締結しているとのことです。

本取引は、公開買付者らと当社とが、双方のグループ会社の企業価値の向上を目指すために新たに資本業務提携関係を構築し、その一環として公開買付者らが当社株式を非公開化することで、本取引後において、ＳＭＦＬグループ（子会社324社及び関連会社14社（2020年９月30日現在））と当社グループとのシナジーを最大限に活かしながら、当社の迅速果断な意思決定及び当社が創業以来培ってきた幅広いステークホルダーとの緊密なネットワークに基づき事業を推進することで、不動産アセットマネジメントを主業とする当社グループの企業価値を中長期的な視座で向上させること、並びにＳＭＦＬグループにおける当社グループのノウハウの活用によるビジネスモデルの進化、当社のアセットマネジメント事業による運用資産の拡大、当社グループの上場Ｊ－ＲＥＩＴ及び私募ファンドとのアセットクラスの違いによる補完関係の実現等により、ＳＭＦＬの不動産関連事業のプレゼンスをより一層拡大することを目的とするものです。当社及びＳＭＦＬは、本資本業務提携契約において、当社の現在の業務執行取締役及び執行役員による経営体制を本公開買付け成立後も維持することを合意しており、また、ＳＭＦＬは、本経営委任契約において、当社の代表取締役である宮島大祐氏及び常務取締役である池田総司氏との間で、それぞれ、本取引完了後も継続して当社の経営に当たらせることを合意しているとのことです。これらの各契約を踏まえ、当社は、本取引完了後も、当社の競争力の源泉である独立系（注１）企業としての機動性及び先進性と闊達な企業風土を維持しつつ、当社とＳＭＦＬが本資本業務提携契約で定めた具体的な施策を着実に実行することにより、当社とＳＭＦＬ双方の企業価値向上に努めてまいります。

（注１）デベロッパー等の特定の資本系列に属していないことを意味します。

② 本公開買付けを含む本取引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、並びに本取引後の経営方針

（Ⅰ）公開買付者らを取り巻く事業環境

我が国の経済において、産業の成熟化や少子高齢化を背景に従来型ビジネスの縮小傾向が続く中、ＳＭＦＬは、既存ビジネスの強化を進めつつ、持続的な成長を図るため、新たなビジネス領域への進出を模索してきたとのことです。その一環として、2018年10月には、ＳＭＦＬがこれまで培ってきた経験及び知見、ノウハウ並びに実績に基づき、不動産、環境エネルギー、地方創生、社会インフラ及びヘルスケア等の各分野で新たなサービスを提供することを目的としてＦＬＭＰを設立し、2019年４月より本格的に営業を開始したとのことです。ＦＬＭＰが行っている不動産事業としては、主に不動産流動化事業、ＲＥＩＴブリッジ事業、開発型不動産リース事業等があるとのことです。その後、2019年７月には、不動産等の管理・運営に関するコンサルティング業務等を提供する株式会社マックスリアルティーの株式を取得し、ＦＬＭＰの連結子会社とする等、新たなビジネス領域への進出を加速しているとのことです。

また、ＳＭＦＬは、2020年５月14日付で公表した「中期経営計画（2020年度～2022年度)」にて、「金融ソリューションの高度化」及び「ビジネス領域の拡大と新しい成長基盤の構築」を戦略的重要テーマに掲げ、その実現に向け、グループ全体の強みを融合しながら、リスクシェア・リスクパートアウトも一部目的とするデベロッパー等向けの不動産共同開発・賃貸事業、不動産管理事業及び運用業務の強化、並びに安定的な収益成長に資する不動産ポートフォリオの構築に取り組んでいるところとのことです。

このように、ＳＭＦＬは、不動産ビジネスを持続的な成長及び企業価値の向上に向けた中核事業の一つとして位置付け、強化してきたとのことです。

（Ⅱ）当社を取り巻く事業環境と経営課題及び当社による資本政策の見直し

当社は、独立系不動産アセットマネジメント会社として、機動的な意思決定、最適なパートナーとの協働による先進的な取組み及び透明性の高いサービス提供並びにそれらに魅力を感じて集まった多様なバックグラウンドを持つ専門性の高い役職員の有機的結合を強みとして、不動産証券化市場の拡大とともに業容を拡大しながら成長を続けております。そして、2020年11月20日現在、当社グループは、当社、連結子会社35社及び持分法適用関連会社16社（以下、総称して「当社グループ」といいます。）により構成され、約２兆5,046億円（2020年９月末現在）の受託資産残高（Asset Under Management）（以下「ＡUM」といいます。）を有する国内有数の独立系不動産アセ

ットマネジメント会社として、不動産ファンド市場を牽引しております。当社の事業内容としては、(ⅰ)当社グループの顧客たる国内外の不動産投資家に対して、ＲＥＩＴや私募ファンドを通じ不動産等への投資機会や運用サービスを提供するアセットマネジメント事業、(ⅱ)当社グループがアセットマネジメント業務を受託したファンドが保有する不動産を中心に管理業務を行う不動産管理事業及び当社グループが建物を賃借し運営する不動産運営事業、並びに(ⅲ)自己資金をもって顧客投資家との共同投資や将来のファンド組成に向けた一時的なブリッジ投資等を行う不動産投資事業等を営んでおります。

当社は、「ケネディクスは不動産の限りなき可能性を切り拓きます」をミッションステートメントとして掲げる中で、2015年に長期ビジョン「Kenedix Vision 2025」を策定し、自ら不動産を保有せず、顧客投資家のために魅力的な不動産への投資機会を創出し、取得、運用から売却まで一貫した不動産アセットマネジメントサービスの提供を目指す「ケネディクスモデル」を実践することでＡＵＭ４兆円、グループ時価総額２兆円、ＲＯＥ15％の達成を目指してまいりました。現在、ＡＵＭは約２兆5,046億円(2020年９月末現在)、グループ時価総額は約7,546億円(2020年９月末現在)、ＲＯＥは11.2％(2019年12月期)を達成しており、引き続き長期ビジョンの実現に向けて邁進してまいります。また、2018年には中期経営計画「Partners in Growth, Next 2020」を策定し、不動産アセットマネジメントを中心とするビジネス領域の拡充や、機動的かつ戦略的な投資の推進、時代の変化を捉えた新たな成長分野の開拓等を基本方針としつつ、定量計画としてＲＯＥ３年平均10％以上、総還元性向３年平均50％以上と定めております。現在まで、ＲＯＥは13.4％(2018年12月期)、11.2％(2019年12月期)をそれぞれ達成し、総還元性向は93.8％(2018年12月期)、56.5％(2019年12月期)をそれぞれ実現しており、今後とも持続的な成長と、中長期的な企業価値向上の実現に取り組んでまいります。

また、当社グループを取り巻く事業環境については、各国での緩和的な金融政策及び低金利環境が続く中、一定の利回りが期待できる投資商品としての本邦不動産への注目がここ数年高まっております。この流れは、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響による世界的かつ急速な景気後退を受けて強まっており、不動産取引市場における不動産取得競争が激しくなっています。さらに、この新型コロナウイルス感染症の感染拡大は人々の行動様式に大きな影響を与えており、その結果として従来からの不動産の在り方にも大きな変化が生じ、それとともに不動産市場の不透明感が高くなっております。一方、不動産に対するデジタル技術の活用、いわゆる、不動産テックの拡大が近年

進んでおり、上記の不動産の在り方の変化と相俟って、不動産関連ビジネスの構造変革が急激に加速する可能性があります。
　当社は、このように大きく変化する事業環境は、当社グループの事業リスクを高める一方で、これらに積極的に対応することで、当社にとって大きな成長の機会とし得ると考えております。また、当社は、こうした環境下において当社グループの企業価値の最大化を図るためには、中長期的な視座に立った事業判断が求められることから、その結果として、今後の当社の最適な事業サイクルから生じる利益の発生時期と、当社の多くの株主の皆様が期待するリターンのサイクルとに乖離が発生する可能性があると考えております。

　当社としては、当社グループは国内不動産ファンド業界におけるリーディングカンパニーとしての地位を確立しているものと自負しておりますが、上記の経営課題を解決し、当社グループがこのような地位を今後も維持し、さらに企業価値を向上させるためには、以下の５つの取組みが必要であると考えております。

（ⅰ）自ら不動産を保有せず、顧客投資家へ不動産アセットマネジメントサービスを提供することで持続的な成長を目指す「ケネディクスモデル」を進化・発展させること
（ⅱ）不動産取引市場における競争が激しくなる中、顧客投資家に魅力的な投資機会を提供し続けるため、案件パイプライン（注２）を拡大させること
（ⅲ）当社の信用力を高め、より広範な投資家及びレンダーと強固な関係を構築することで投資資金の調達力をさらに拡大させるとともに、当社並びに当社が運用するＲＥＩＴ及びファンドの資金調達コストを低下させ物件取得に係る競争力を向上させること
（ⅳ）不動産業界における不動産テックの拡大によるイノベーションの進展を意識し、より中長期的な視点で戦略的な投資を行うこと
（ⅴ）新型コロナウイルス感染症の感染拡大により不動産の在り方及び不動産関連ビジネスが変化する可能性も見据えて、新たなビジネスを構築していくために、安定した株主構成を確立し、中長期的な視点に立って事業改革に取り組むことが可能となる経営環境を構築すること

（注２）投資案件組成の基となる不動産等の獲得機会及び探索情報網を意味します。

　当社は、上記のとおり世界的な社会・経済情勢が大きく変化し、今後の事業環境の見

通しが不透明になったことを契機として、長期ビジョン「Kenedix Vision 2025」で掲げたＡＵＭ４兆円の達成に向けて上記の各取組みを推進するために、2020年３月上旬より事業戦略の再検討を実施するとともに、今後の当社の成長に寄与する業務提携先の探索及び当該戦略的パートナーとの間でシナジーを最大化することを企図した資本関係構築の検討を開始してまいりました。

当社は、戦略的パートナーを探索するにあたって、当社グループの現状及び事業環境を勘案し、当社グループの企業価値の更なる増大に寄与する観点から、以下の５点の条件を重視いたしました。

(ⅰ)「ケネディクスモデル」の尊重
当社の競争力の源泉が、顧客投資家への魅力的な投資機会の提供を可能にする「ケネディクスモデル」及び、「ケネディクスモデル」を実践するために不可欠となる機動的な意思決定、最適なパートナーとの協働による先進的な取組み及び透明性の高いサービス提供並びにその闊達な企業風土に魅かれ集まった多様かつ専門性の高い役職員の有機的結合にあることを認識し、「ケネディクスモデル」及び当社の独立性・自主性を維持するガバナンス体制や経営裁量が最大限尊重されること

(ⅱ) ＡUM拡大に資する案件パイプラインの拡充
現状の不動産・金融環境において不動産取得に係る競争が激しくなっていく中で、当社の主業である不動産アセットマネジメントビジネスの事業基盤であるＡUM拡大に資する独自の案件パイプラインを有していること

(ⅲ) 信用力の向上
足元の金融環境が継続する場合において、事業環境における競争激化が持続することが予想される中、他社との差別化が図れる、より長期かつ大型の開発案件及び大規模なM＆Ａへの取組みを可能とする資金調達力の拡充等の資金調達に関する条件の更なる改善に寄与すること

(ⅳ) 不動産テック分野における協業
不動産証券化市場における個人投資家層の拡大を目指し、セキュリティトークンを活用した不動産投資プラットフォームビジネスの事業化を検討する中で、新規事業推進に係る中長期的な協業及び支援を期待できること

(ⅴ) 安定した資本政策の実現
中長期的な視座に立った経営戦略の遂行のためには安定した株主構成が必要となることから、中長期的な協業関係を築くことが可能であり、かつ強固な資本関係を通じて当社グループの事業拡大に向けた協業体制を築けること

（Ⅲ）当社からＳＭＦＬへの戦略的パートナーシップ体制の構築に係る打診

このような背景の下、ＳＭＦＬは、2020年４月上旬、当社より、非公開化又は上場維持を前提とする資本関係の構築を含む様々な資本政策を選択肢とする戦略的パートナーシップ体制の構築の可能性について打診を受けたとのことです。当社とＳＭＦＬは、当社の設立以来、当社の運用ファンドに対するＳＭＦＬによる資金調達面での支援や、当社グループの運用ＲＥＩＴとのサポート契約に基づくＳＭＦＬによるブリッジ機能の提供及び不動産物件の拠出といった協業を実施してまいりました。当社は、ＳＭＦＬが当社にとって上述の５点の条件を満たすことに加え、これまでの協業を通じて培った信頼関係を背景に、従前以上に関係を緊密化して当社グループの事業拡大に向けた協業体制を構築できる将来像を描くことができる有益なパートナーになり得るとの考えのもと、ＳＭＦＬに対する当該打診を行いました。ＳＭＦＬは、2020年４月上旬、当社との間で事業上の協業を推進していくことが、不動産市場における両社の事業基盤をより盤石にするとともに、ＳＭＦＬグループと当社グループがそれぞれ有する不動産のリース提供、ファイナンシング等の強みと不動産アセットマネジメント、ファンド組成等の強みの融合にもつながり、両社が中長期目標として掲げる環境の変化を捉えた新たな成長基盤・分野の構築も可能になるとの考えに至ったとのことです。そこで、ＳＭＦＬは、2020年４月上旬より当社との間で非公開化を含む資本関係を通じた戦略的パートナーシップ体制の構築の可能性を探るべく、当社との間で協議を開始したとのことです。

その後、2020年４月上旬から2020年５月下旬にかけて、ＳＭＦＬは当社の経営陣との間で複数回の面談を実施するとともに、当社の事業への理解を深めるため、当社による協力の下、当社に対する簡易的なデュー・ディリジェンスを実施したとのことです。その結果、ＳＭＦＬは、2020年５月下旬、両社の経営資源及びノウハウ等を最大限に活かしながら相互活用を図ることで、既存ビジネスの拡大のみならず、新規ビジネスの創出を含めた事業シナジーが期待できる一方で、更なるシナジー効果による企業価値の極大化を実現するためには、ＳＭＦＬが当社を完全子会社とすることが不可欠であるとの考えに至ったとのことです。

かかる判断の下、ＳＭＦＬは、2020年６月２日に当社に対し、ＳＭＦＬグループによる当社の完全子会社化に係る初期的な意向表明（以下「初期的意向表明」といいます。）を行ったとのことです。

他方、当社は、上記のとおり、2020年６月２日に、ＳＭＦＬよりＳＭＦＬグループによる当社の完全子会社化についての初期的意向表明を受けました。ＳＭＦＬからは、

ＳＭＦＬグループによる当社の完全子会社化により、ＳＭＦＬとの強固な資本関係を構築し、当社に安定的な資金調達力を獲得させることが可能になるとともに、ＳＭＦＬグループの不動産関連ビジネスにおける顧客基盤・情報力・ポートフォリオを活用することで当社グループの取引機会の一層の拡大を推進することができると考えているとの説明を受けました。また、ＳＭＦＬとしても、当社グループのノウハウの活用によるビジネスモデルの進化、当社のアセットマネジメント事業による運用資産の拡大、当社グループの上場Ｊ－ＲＥＩＴ及び私募ファンドとＳＭＦＬのそれぞれが取り扱っているアセットクラスの違いによる補完関係の実現等により、ＳＭＦＬの不動産関連事業のプレゼンスをより一層拡大できると考えているとの説明を受けました。また、ＳＭＦＬは、当社グループの独立系企業としての機動性及び先進性と、その闊達な企業風土に魅かれ集まった多様かつ専門性の高い役職員の有機的結合こそが、中長期的に当社グループが不動産アセットマネジメント業界においてリーディングポジションを維持していくために不可欠な要素であると考えており、完全子会社化の後も、この価値の源泉を維持できるよう、当社の経営裁量の幅を可能な限り残したいと考えている旨についても説明を受けました。

その上で、当社はＳＭＦＬとの協議を重ね、ＳＭＦＬは当社にとって上述の条件を満たすばかりでなく、これまで当社のファンドに対する資金調達面での支援や、サポート契約に基づく当社グループの運用ＲＥＩＴに対するブリッジ機能の提供及び不動産物件の拠出等、協業を通じて信頼関係を培っており、従前以上に関係を緊密化して当社グループの事業拡大に向けた協業体制を構築できる将来像を描くことができる有益なパートナーであるとの考えに至りました。

（Ⅳ）当社とＳＭＦＬによる本格的な協議・検討の経緯

その後、ＳＭＦＬは、当社との間でＳＭＦＬグループによる当社の完全子会社化について本格的な協議・検討を開始し、2020年６月上旬から当社の事業・財務・税務及び法務に関する本格的なデュー・ディリジェンスを実施するとともに、当社の経営陣及び実務者との面談を実施し、ＳＭＦＬグループによる当社の完全子会社化の意義、買収後のガバナンスや経営方針、両社間におけるシナジー創出及び当社グループの今後の成長戦略について更なる協議・検討を行ってきたとのことです。

かかる協議・検討の結果、ＳＭＦＬと当社グループとの間では、2020年７月下旬、既存取引関係はあるものの、現状は資本関係が存在しないため、提供できる経営資源や知見にも限界があり、円滑な相互活用に支障が生じ得ることから、事業上のシナジーを最大化するためには、両社が同一グループとなり、安定的な資本関係の下、強固な協業関係を構築する必要があると改めて考えるに至ったとのことです。また、公開買付者ら

と当社グループの資本関係の在り方については、（ⅰ）両社の協業関係を深めるためには短期的な事業成果の追求と中長期的な視点に立った戦略の立案・遂行とのバランスが肝要であると考えられる中、外部要因等による一時的な当社の株価の低迷、あるいは当社にとって意図せざる主要株主の変動等に伴う経営執行への影響を取り除くことで、安定した経営環境の下、上記のバランスを取りながら両社が協業関係の強化を図ることができること、（ⅱ）当社を完全子会社化した場合には、積極的かつ柔軟に経営資源を投入することが可能となり、また当社グループがＳＭＦＬグループと一体となることによる信用力及び財務基盤の補完が期待できると考えられること、（ⅲ）株式の上場を維持するために必要なコスト（株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に係る費用及び金融商品取引法上の有価証券報告書等の継続開示に係る費用等）が当社の経営上の負担になる可能性も否定できないこと等を踏まえ、公開買付者らは、2020年７月下旬、当社を単に連結子会社化するにとどまらず、完全子会社化することにより、ＳＭＦＬグループの一員としてより強固な関係性を構築し、必要な施策を迅速かつ柔軟に実行できる体制を整備の上、各施策を着実に実現していくことが、両社の企業価値向上に資するものであるとの判断に至ったとのことです。

当社は、2020年７月中旬、当社の経営の独立性・自主性を維持しながら、両社の協業による取引機会の拡大と信用力の向上等を通じて当社の成長を飛躍させることが重要と考えており、かつそれらの中長期的なコミットメントをより強固にすることが不可欠との判断から、ＳＭＦＬとの間で本資本業務提携契約を締結することが必要であると判断し、ＳＭＦＬに対する申し入れを行いました。ＳＭＦＬはかかる提案を受けて、資本業務提携に基づく事業運営方針等の協議を本格的に開始したとのことです。2020年７月30日の公開買付者らから当社に対する、本公開買付けを実施した場合における当社株式１株当たりの買付価格等を含む諸条件についての最終意向表明書（以下「７月30日付提案書」といいます。）提出後も、公開買付者らと当社は両社の不動産ビジネスの強化に向けた具体的な施策のみならず、その取組みを確実に遂行するための体制・仕組みづくりも含め、シナジーの創出に向けて協議・検討を重ねてまいりました。そして、ＳＭＦＬが、当社の経営体制及び経営執行の独立性・自主性を最大限尊重することを合意するとともに、上述のとおり、高い信用力に裏付けられたファイナンシング等において強みを持つＳＭＦＬと、不動産アセットマネジメントビジネスにおいて強みを持つ当社の双方が、それぞれの分野において積み上げてきたプレゼンスやノウハウ等、両社グループの経営資源を相互に活用することにより期待されるシナジー効果の蓋然性をより高めることを目的として資本業務提携を行うことが両社グループの企業価値向上にも資するとの結論に至り、2020年11月20日、ＳＭＦＬと当社との間で本資本業務提携契

約を締結しております。
　また、当社は、2020年８月上旬、非公開化後もその経営の独立性・自主性を維持・確保するため、当社の代表取締役である宮島大祐氏及び常務取締役である池田総司氏がＳＭＦＬグループによる当社の完全子会社化の完了後も継続して当社の経営に当たることが、当社の企業価値向上に向けて寄与することから、本資本業務提携契約に加えて、宮島大祐氏及び池田総司氏が、それぞれ、ＳＭＦＬとの間で本経営委任契約を締結することが必要であると判断し、ＳＭＦＬに対する申し入れを行いました。ＳＭＦＬはかかる提案を受けて、本資本業務提携契約と同様、経営委任契約締結の可否及びその内容についても検討を開始したとのことです。その後、ＳＭＦＬは、宮島大祐氏及び池田総司氏との間において本経営委任契約について協議・検討を重ね、2020年11月20日、宮島大祐氏及び池田総司氏との間で本経営委任契約をそれぞれ締結したとのことです。

　なお、公開買付者らが当社を完全子会社化することにより期待できると考えるに至った事業シナジーは以下のとおりとのことです。

(ⅰ) ＲＥＩＴ・私募ファンドビジネスの強化
　当社は、国内有数の独立系不動産アセットマネジメント会社であり、オフィスビル・賃貸住宅・商業施設をそれぞれ主要投資対象としている３つのＪ－ＲＥＩＴ、私募ＲＥＩＴ及び複数の私募ファンドを運用することで安定的な収益獲得を実現しております。当社の不動産アセットマネジメントビジネスの経験及び知見、ノウハウ、プレゼンス並びに実績を活用することで、当社グループ及びＳＭＦＬグループ共同で新たなアセットクラスを対象とするＲＥＩＴの組成が可能となり、また、当社グループ及びＳＭＦＬグループが所有する不動産アセットの流動化が可能となるとのことです。これに加えて、ＳＭＦＬが提供するＲＥＩＴブリッジ機能を活用することにより、アセットクラス毎の出口プラットフォームの構築が可能となる等、上記ビジネスを強化することにより、当社グループのＡＵＭ拡大への寄与を通じ、当社グループのアセットマネジメントビジネスの収益拡大にもつながると考えているとのことです。

(ⅱ) 信用力補完及び資金調達力の強化
　当社グループをＳＭＦＬグループの一員として迎え入れることにより、当社グループの既存の資金調達力に加えて、更なる信用力・資金調達力の補完につながると考えているとのことです。これにより、現状の厳しい事業環境下においても、当社の自立した経営の下、安定的なＡＵＭの拡大や当社グループの業績向上にも

大きく寄与するだけでなく、ＳＭＦＬグループ及び当社グループが一体となり今後の不動産ビジネスへの取組みを一層拡大させることが可能になると考えているとのことです。

（ⅲ）新たなビジネス領域の拡大
当社グループは不動産投資市場の将来像を展望し、更なる発展を目指すべく新たなビジネス領域の拡大に積極的に取り組んでおり、個人投資家層の拡大を図るため、不動産投資市場に流動性や簡便性を付与し、セキュリティトークンを活用した不動産プラットフォームビジネスの構築を進めておりますが、ＳＭＦＬグループとしてもその経営リソースを活用しながら、ビジネスモデルの具体化・実現に向けて協働していくことを考えているとのことです。

（ⅳ）人材の相互交流を通じた経験・知見、ノウハウ等共有による競争力の強化
公開買付者らは、当社グループがＳＭＦＬグループに加わった後、両社の人材交流をさらに促進することにより、これまで両社が築いてきた競争力の源泉である経験及び知見、ノウハウ等の共有及び相互利用を進めることを考えているとのことです。上記施策を深化させることで、両社における顧客の幅広いニーズに対応し、新たなビジネス領域への創出につなげていくことに加え、不動産ビジネスにおけるプロフェッショナル人材の確保・育成を図ることで、ＳＭＦＬが新たなビジネス領域として注力している不動産ビジネスをさらに発展させていくことも期待しているとのことです。

（ⅴ）ＳＤＧｓ 経営のノウハウ共有
公開買付者らは、ＳＤＧｓ（注３）を経営の中心に据えて、世界各地域において、社会課題の解決に取り組んでいるとのことですが、両社の人材及び管理体制等の経営資源を有効に活用することにより、社会的責任を果たしていくための経営管理機能の抜本的な強化が可能になることで、新たな成長の実現につながるものと考えているとのことです。

（注３）「ＳＤＧｓ」とは、持続可能な開発目標（Sustainable Development Goals）の略をいいます。

上記のデュー・ディリジェンスに基づく分析・検討及び両社間の協議を踏まえ、公開買付者らは、ＳＭＢＣ日興証券株式会社（以下「ＳＭＢＣ日興証券」といいます。）か

ら取得した当社株式の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）」といいます。）の算定結果に加え、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた非公開化を目的とした他の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社株式の市場株価の動向、ＳＭＦＬにおいて2020年６月上旬から７月下旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果、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、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、2020年11月20日、本取引の一環として、公開買付者を通じて本公開買付価格を750円として本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

（Ⅴ）本公開買付け実施後の経営方針等

ＳＭＦＬは「中期経営計画（2020～2022年度）」において、従来のビジネス・経営基盤の強化を進めつつ、新たなビジネス領域へ進出し、更なる収益力の強化及び成長基盤の構築の実現にむけて様々な施策に取り組んでいる中で、当社の事業がＳＭＦＬグループにおいて中核をなす事業の一つであると位置付けているとのことです。

ＳＭＦＬは、上述のとおり、当社グループの企業価値の源泉が、独立系企業としての機動的な意思決定、最適なパートナーとの協働による先進的な取組み及び透明性の高いサービス提供並びにその闊達な企業風土に魅かれ集まった多様かつ専門性の高い役職員の有機的結合や、それらを実現可能とする経営の独立性・自主性にあり、本非公開化後もその経営方針を維持・確保することが重要であるとの認識の下、本資本業務提携契約に基づき、当社経営陣の経営方針・事業戦略を支持し、当社グループの経営体制及び経営執行の独立性・自主性を最大限尊重することを合意しております。両社は本資本業務提携契約で定めた具体的な施策を着実に実行し、双方の企業価値向上に努めてまいります。また、ＳＭＦＬは、本取引完了後、ＳＭＦＬから派遣する者が当社の取締役会の過半数となるよう取締役候補者を指名する予定ですが、本資本業務提携契約において、当社との間で、当社の現在の業務執行取締役及び執行役員による経営体制を本公開買付け成立後も維持することを合意しております。なお、本主要株主は当社の非業務執行取締役１名を派遣する予定です。

また、ＳＭＦＬは、当社の代表取締役である宮島大祐氏及び常務取締役である池田総司氏との間で、本経営委任契約をそれぞれ締結し、本取引完了後も継続して当社の経営に当たらせることに合意しているとのことです。

また、ＳＭＦＬは、当社グループの従業員の雇用条件について現在と同等水準を維持することを予定しているとのことです。加えて、当社グループの役職員に対して、リテンション及び士気向上を目的として、当社グループの企業価値又は業績に連動するスト

ック・オプション、その他のインセンティブ制度の導入を検討しており、企業価値の向上を図る体制を構築する予定とのことです。

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

当社は、上記のとおり、2020年３月上旬より事業戦略の再検討を実施するとともに、今後の当社の成長に寄与する業務提携先の探索及び当該戦略的パートナーとの間でシナジーを最大化することを企図した資本関係構築の検討を開始し、2020年４月上旬、ＳＭＦＬに対し、非公開化を含む様々な資本政策を通じた戦略的パートナーシップ体制の構築の可能性について打診を行い、2020年４月上旬より、ＳＭＦＬとの間で、資本業務提携の可能性を探るべく協議を開始しました。そして、2020年４月下旬、当社、ＳＭＦＬ及びＡＲＡ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野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）を、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、また、2020年５月下旬には、当社、ＳＭＦＬ及びＡＲＡから独立したファイナンシャル・アドバイザーとして、グリーンヒル・ジャパン株式会社（以下「グリーンヒル」といいます。）をそれぞれ選任いたしました。当社は、2020年６月２日、ＳＭＦＬからＳＭＦＬグループによる当社の完全子会社化についての初期的意向表明を受け、当社グループの競争力の源泉が、顧客投資家への魅力的な投資機会の提供を可能にする「ケネディクスモデル」及び、「ケネディクスモデル」を実践するために不可欠な独立系企業としての機動的な意思決定、最適なパートナーとの協働による先進的な取組み及び透明性の高いサービス提供並びにその闊達な企業風土に魅かれ集まった多様かつ専門性の高い役職員の有機的結合及び、それらを実現可能とする経営の独立性・自主性にあり、非公開化後もその経営方針を維持・確保することが重要であるとの認識の下、2020年８月４日、本公開買付け成立後の当社の経営体制に関して、当社とＳＭＦＬとの間で本資本業務提携契約を締結するとともに、当社の代表取締役である宮島大祐氏及び常務取締役である池田総司氏とＳＭＦＬとの間でも本経営委任契約をそれぞれ締結することが必要であると判断いたしました。そのため、公開買付者が当社の子会社化を企図していること、当社の代表取締役である宮島大祐氏及び常務取締役である池田総司氏がＳＭＦＬとの間で本公開買付け成立後の当社の経営体制に関する本経営委任契約をそれぞれ締結すること等を考慮して、当社の少数株主の皆様への影響に配慮し、本公開買付価格の公正性を担保しつつ、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及び利益相反のおそれを排除し、本公開買付価格の公正性その他本公開買付けを含むＳＭＦＬグループによる当社の完全子会社化の公正性を担保すべく、ＳＭＦＬグループによる当社の完全子会社化に関する提案を検討するための当社の諮問機関として2020年６月11日に特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置しました。

なお、本特別委員会は、公開買付者ら、ＡＲＡ及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとしてBofA証券株式会社（以下「BofA証券」といいます。）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ております。

上記体制の下で、当社は、第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーである野村證券から取得し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（野村證券）」といいます。）の内容、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定に当たっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出された答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引が当社の企業価値の向上に資するものか、また、本公開買付価格を含む本取引における諸条件は妥当なものであるか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

当社は、その後もＳＭＦＬとの間で、当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、継続的に協議及び交渉を行い、その結果、本特別委員会は、2020年10月28日、ＳＭＦＬから、本公開買付価格を750円とすることを含む提案を受けるに至りました。

そして、当社は、2020年11月20日、本特別委員会から、①当社取締役会は、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議するべきであると考える旨、並びに②（ａ）当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは、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旨、及び（ｂ）本公開買付けが成立した後に予定されている、当社の株主を公開買付者と本主要株主の２社のみとする、上場廃止が見込まれる株式併合を実施することは、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旨の答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けております。

なお、ＳＭＦＬと当社は、新型コロナウイルス感染症の世界的な感染拡大を契機として、2020年２月下旬以降、株式市場のボラティリティが高まっておりますが、昨今の経済情勢における当社株式の株価動向を勘案しても、かかる市場株価の状況には左右されない当社の適正な企業価値を評価することを前提として、本取引の実施に向けた協議・交渉を重ねてきました。

その結果、当社は、当社の社風及び経営スタイルを尊重し、当社の経営の独立性を損なうことのないように当社を経営する方針であり、また上記のとおり一層厳しい競争が見込まれる事業環境の中で、当社が持続的に成長していくためには、今後も安定的にＡＵＭを獲得していくことが不可欠であるところ、本取引を実施して公開買付者の子会社となることにより、後述のメリットを見込むことができ、当社の収益基盤と事業競争力の強化が図られ、中長期的にも当社の企業価値の持続的な向上に資するとの結論に至りました。

また、当社は、当社グループの競争力の源泉である「ケネディクスモデル」及び経営の独立性等を維持しながらＳＭＦＬ及びＡＲＡとの強固な関係性を築いていくことが、当社グループの企業価値の最大化を実現する最善の策と考えております。当社は、ＳＭＦＬと当社との間の本資本業務提携契約において、当社の現在の業務執行取締役及び執行役員による経営体制を本公開買付け成立後も維持することを合意し、また、ＳＭＦＬと宮島大祐氏及び池田総司氏との間の経営委任契約において、宮島大祐氏及び池田総司氏が本取引完了後も継続して当社の経営に当たることを合意することにより、本取引完了後も、当社の競争力の源泉である独立系企業として機動性及び先進性と闊達な企業風土を維持しつつ、本資本業務提携契約で定めた具体的な施策を着実に実行することにより、当社とＳＭＦＬ双方の企業価値を向上させることができると判断しております。

そして、本取引を実施して当社の株主を公開買付者及び本主要株主の２社のみとすることで、以下のメリットを享受できることが見込まれ、当社の収益基盤と事業競争力の強化に繋がり、中長期的にも当社の企業価値の持続的な向上に資するとの結論に至りました。

（ⅰ）長期ビジョン「Kenedix Vision 2025」で掲げるＡＵＭ４兆円（2025年）に向けた成長支援

当社は、2015年に長期ビジョン「Kenedix Vision 2025」を策定し、自ら不動産を保有せず、グループで組成・運用するファンドが保有する「ケネディクスモデル」を実践することでＡＵＭ４兆円を達成することを事業目標としておりますが、近年の世界的な低金利政策の継続による影響等により、一定の利回りが期待できる本邦不動産への注目が高まり、不動産取得競争が激しくなっております。本取引を実施し、ＳＭＦＬグループが保有・開発する物件の流動化及びＳＭＦＬグループの有する情報ネットワークの活用によって案件パイプラインを拡充することは、「Kenedix Vision 2025」で掲げるＡＵＭ４兆円の達成に資するものと考えております。

（ⅱ）信用力及び資金調達力の向上

不動産取得競争が激しくなる中、当社グループが持続的に成長するためには、信用力及び資金調達力の向上が求められます。また、本取引を実施することでＳＭＦＬグループとの資本関係を強化し当社の信用力を補完することにより当社グループの資金調達力が強化されると考えております。さらに、当社グループの信用力・資金調達力が向上することで、当社グループが運用するファンド・ＲＥＩＴについても信用力・資金調達力の改善が期待できると考えております。

（ⅲ）新規事業実施に係る支援
不動産テックの拡大により不動産関連ビジネスは変革を求められ、新たなビジネスを構築する必要性が高まっております。当社においてもセキュリティトークンを活用した不動産取引プラットフォームビジネスに取り組んでおりますが、ＳＭＦＬグループとの連携により当該取組みを強化することができると考えております。

（ⅳ）海外における事業展開の加速と外国籍の顧客投資家層の拡大
世界28か国にアセットマネジメントビジネスを展開しグローバルな事業プラットフォームを有するＡＲＡと連携することで、海外不動産による国内顧客投資家向けのアウトバウンドファンドの組成を加速させるとともに、国内不動産によるファンド組成における外国籍の顧客投資家層を拡大することができると考えております。さらに、グローバルにおいてＡＲＡが有する投資家ネットワークや不動産投資案件の発掘力（組成力）及びマネジメント力・体制を活用することで、海外における当社の不動産ファンドビジネスの一層の強化が図れるものと考えております。

（ⅴ）ＳＤＧｓ経営の強化
持続可能な社会を構築するために必要となる社会課題の解決に貢献することで企業価値の向上を目指すＳＤＧｓ経営が求められております。当社は、ＳＤＧｓを経営の中心に据えて世界各地域において、社会課題の解決に取組んでいるＳＭＦＬグループの有するＳＤＧｓ経営に関するノウハウを活用することで、社会的責任を果たしていくための経営管理機能の抜本的な強化が可能であると考えております。

上記の各メリットの他、本取引による本非公開化の実現によって、上場会社として必要となる管理部門の維持のための費用等の経営負担が解消され、事業成長への経営資源の集中を図ることが可能となり、当社の企業価値の向上に資すると考えております。

これらの点を踏まえて、ＳＭＦＬグループの充実した顧客基盤等のプラットフォームを最大限活用すると同時に、ＡＲＡとの連携を強化することで当社の競争力を向上させ取引機会等をより一層充実させることが可能と考えており、本取引が長期ビジョン「Kenedix Vision 2025」で掲げるＡＵＭ４兆円（2025年）実現に向けて大きく貢献すると考えて

おります。なお、当社は、上記のメリットを最大限に発揮させるためには、当社の経営課題を解決していくための各種施策を迅速に実行できる意思決定体制を整備し、早急にＳＭＦＬグループの経営資源及びノウハウ等を最大限活用していくことが重要であると考えております。この点、仮に、当社が当社の株主を公開買付者及び本主要株主の２社のみとしない場合は、当社株式を非公開化し、当社の株主を公開買付者及び本主要株主の２社のみとする場合と比較して、各種施策の実施のスピードや範囲等にも自ずと限界が生じてくるものと考えられます。また、当社が事業成長に向けた非連続的な施策を実施するには短期的な業績下落等の可能性も見込まれ、当社が上場したままこれらの施策を実行することで、株主の皆様が負担するリスクも高まると考えております。このような考慮の下、当社としては、本非公開化によって上記のおそれを排除しつつ、資本業務提携に基づきＳＭＦＬグループ及びＡＲＡとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用を早期に実現し、かつ、最大限発揮することが、当社の企業価値向上の観点から最良の選択肢であり、当社の成長戦略の実現可能性を一層高めることが期待できるとの考えに至りました。

さらに、（ａ）本公開買付価格が、野村證券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、かつ、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。）に基づく評価レンジの範囲内であること、（ｂ）本公開買付価格が、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2020年11月19日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値593円に対して26.48％（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の数値（％）について同じです。）のプレミアムを加えた価格、直近１ヶ月間の終値単純平均値568円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値について同じです。）に対して32.04％のプレミアムを加えた価格、直近３ヶ月間の終値単純平均値549円に対して36.61％のプレミアムを加えた価格、直近６ヶ月間の終値単純平均値536円に対して39.93％のプレミアムを加えた価格であり、直近１ヶ月間、３ヶ月間、６ヶ月間のそれぞれの平均値を基準とした場合のプレミアム水準は30％半ばから後半を見込めることから、非公開化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準との比較においても遜色のないプレミアムが付されていると考えられること、（ｃ）本公開買付価格の決定に際しては、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が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、（ｄ）上記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が採られた上で、公開買付者と当社との間で、それぞれ独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われた上で決定された価格であること等を踏まえ、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式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、2020年11月20日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に応募を推奨することを決議いたしました。

2．本株式併合の内容

（1）併合の割合

44,116,240株を1株に併合いたします。

（2）本株式併合の効力発生日

2021年３月19日

（3）効力発生日における発行可能株式総数

20株

3．会社法第180条第２項第１号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式44,116,240株を１株に併合するものです。当社は、本株式併合は、当社の株主を公開買付者と本主要株主の２社のみとすることを目的として行われるものであること、上記「1．株式併合を行う理由」の経緯を経て本取引の一環として行われた本公開買付けが成立したこと、並びに以下の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

（1）端数処理の方法に関する事項

本株式併合により、公開買付者及び本主要株主以外の当社の株主の皆様の所有する当社株式の数は、１株に満たない端数となる予定です。

本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、当社の株主の皆様に対し、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。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等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当社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しなかった当社の株主の皆様に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社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予定です。

（2）端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

上記「（1）端数処理の方法に関する事項」のとおり、端数処理により株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額は、本公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となる予定です。

本公開買付価格については、（a）本意見表明プレスリリースに記載のとおり、野村證券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づく算定結果の上限を上回るものであり、ＤＣＦ法に基づく評価レンジの範囲内であること、（b）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2020年11月19日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値593円に対して26.48％のプレミアムを加えた価格、直近１ヶ月間の終値単純平均値568円に対して32.04％のプレミアムを加えた価格、直近３ヶ月間の終値単純平均値549円に対して36.61％のプレミアムを加えた価格、直近６ヶ月間の終値単純平均値536円に対して39.93％のプレミアムを加えた価格であり、直近１ヶ月間、３ヶ月間、６ヶ月間のそれぞれの平均値を基準とした場合のプレミアム水準は30％半ばから後半を見込めることから、非公開化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアム水準との比較においても遜色のないプレミアムが付されていると考えられること、（c）決定に際しては、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が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、（d）上記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が採られた上で、公開買付者と当社との間で、それぞれ独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われた上で決定された価格であること等を踏まえ、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

また、当社は、本公開買付けに賛同し、株主の皆様に対して応募することを推奨する旨の意見を表明した後、2021年１月28日の当社取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、当社は、端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額については、相当と判断しております。

（3）当社の株主（親会社等を除く）の利益を害さないように留意した事項

公開買付者ら及び当社は、公開買付者らが当社の子会社化及び当社株式の非公開化を企図していること、本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト（ＭＢＯ）には該当しないものの、当社の代表取締役である宮島大祐氏及び常務取締役である池田総司氏がＳＭＦＬとの間で本公開買付け成立後も継続して当社の経営にあたることについてそれぞれ本経営委任契約において合意することを考慮して、当社の少数株主の皆様への影響に配慮し、本公開買付価

格の公正性を担保しつつ、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及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。なお、以下の記述中の公開買付者において実施した措置等については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

① 公開買付者ら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

公開買付者らは、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、公開買付者ら、ＡＲＡ及び当社から独立した第三者算定機関として、ＳＭＢＣ日興証券に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、取得したとのことです。

ＳＭＢＣ日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の株式価値の算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、当社が東京証券取引所市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、将来の事業活動を評価に反映するためにＤＣＦ法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者らはＳＭＢＣ日興証券から2020年11月19日付で当社株式の株式価値に関する本株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）を取得したとのことです。なお、ＳＭＢＣ日興証券は、当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していないとのことです。また、公開買付者らはＳＭＢＣ日興証券から、本公開買付価格の妥当性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

本株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）によると、採用した上記各手法において算定された当社株式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：536円から568円
ＤＣＦ法　：678円から866円

市場株価法では、算定基準日を2020年11月19日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の算定基準日までの直近１ヶ月間（2020年10月20日から2020年11月19日まで）の終値単純平均値（568円）、同日までの直近３ヶ月間（2020年８月20日から2020年11月19日まで）の終値単純平均値（549円）及び同日までの直近６ヶ月間（2020年５月20日から2020年11月19日まで）の終値単純平均値（536円）をもとに、１株当たりの株式価値の範囲を536円から568円と分析しているとのことです。

ＤＣＦ法では、当社が作成した2020年12月期から2025年12月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）を基礎とし、直近までの業績の動向、公開買付者らが当社に対して行ったデュー・ディリジェンスの結果、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の将来の収益予想に基づき、2020年12月期以降に当社が将来創出すると見込ま

れるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより当社の株式価値を分析し、１株当たりの株式価値の範囲を678円から866円と分析しているとのことです。なお、上記ＤＣＦ法の算定の基礎となった事業計画は、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2021年12月期から2022年12月期において、ＡＵＭ残高の増加に伴うアセットマネジメント事業におけるフィー収入が増加したことにより営業利益は11,470百万円から15,182百万円と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できるシナジー効果については、本株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）の日付時点において具体的に見積もることが困難であるため、財務予測には加味しておりません。

公開買付者らは、ＳＭＢＣ日興証券から取得した本株式価値算定書（ＳＭＢＣ日興証券）の算定結果に加え、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた非公開化を目的とした他の公開買付けの事例において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社株式の市場株価の動向、ＳＭＦＬにおいて2020年６月上旬から７月下旬まで実施した当社に対するデュー・ディリジェンス（なお、その後2020年９月から追加で財務デュー・ディリジェンスを実施しており、当該追加デュー・ディリジェンスは2020年10月上旬に終了しているとのことです。）の結果、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、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に2020年11月20日に、本公開買付価格を750円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付価格である750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2020年11月19日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値593円に対して26.48％（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とのことです。）、同日までの直近１ヶ月間の終値単純平均値568円に対して32.04％、同日までの直近３ヶ月間の終値単純平均値549円に対して36.61％、同日までの直近６ヶ月間の終値単純平均値536円に対して39.93％のプレミアムをそれぞれ加えた価格とのことです。

② 当社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

当社は、公開買付者から提示された本公開買付価格を検討し、本公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨を行うにあたり、公正性を担保するための措置として、当社、公開買付者ら及びＡＲＡから独立した第三者算定機関である野村證券に対して、当社株式の株式価値算定を依頼し、野村證券から2020年11月19日付で本株式価値算定書（野村證券）を取得いたしました。なお、野村證券は当社、公開買付者ら及びＡＲＡ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。

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が存在し、類似会社比較による当社株式の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにＤＣＦ法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、当社は野村證券から2020年11月19日付で、本株式価値算定書（野村證券）を取得しております。なお、当社は、野村證券から本公開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。

野村證券によれば、当社株式の株式価値算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式１株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

| | |
|---|---|
| 市場株価平均法 | 536円から593円 |
| 類似会社比較法 | 326円から609円 |
| ＤＣＦ法 | 699円から840円 |

市場株価平均法では、2020年11月19日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第一部における基準日終値593円、直近５営業日の終値単純平均値574円、直近１ヶ月間の終値単純平均値568円、直近３ヶ月間の終値単純平均値549円及び直近６ヶ月間の終値単純平均値536円を基に、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲は、536円から593円までと算定しております。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、その１株当たりの株式価値の範囲は、326円から609円までと算定しております。

ＤＣＦ法では、本事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、当社が2020年12月期第４四半期以降、将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値を評価し、１株当たりの株式価値の範囲は、699円から840円までと算定しております。なお、ＤＣＦ法に用いた当社の本事業計画は、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、2021年12月期から2022年12月期において、ＡＵＭ残高の増加に伴うアセットマネジメント事業におけるフィー収入が増加したことにより営業利益は13,046百万円から17,637百万円と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できるシナジー効果については、本株式価値算定書（野村證券）の日付時点において具体的に見積もることが困難であるため、財務予測には加味しておりません。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、2020年４月下旬、当社、ＡＲＡ及び公開買付者らから独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は公開買付者ら、ＡＲＡ及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付け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。

④ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の入手

当社取締役会は、本取引が当社株式の非公開化を前提として実施されるため、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を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するために、2020年６月11日、東京証券取引所に独立役員として届け出ている当社の社外取締役のうち、当社、ＡＲＡ及び公開買付者らから独立した、小高功嗣氏（当社独立社外取締役、小高功嗣法律事務所代表）、塩澤修平氏（当社独立社外取締役、慶應義塾大学名誉教授）、原信造氏（当社独立社外取締役、株式会社ホテル、ニューグランド代表取締役）の３名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されておりません。本特別委員会の委員長については、当社の取締役会の構成員として経営判断に直接関与する立場にあり、当社の事業に相当程度の知見を有していること、また、本公開買付けを含む本取引を検討する専門性・適格性を有すること等を踏まえ、委員の互選に基づき、小高功嗣氏が就任しております。また、本特別委員会の委員の報酬については、固定額となっており、成功報酬は採用しておりません。）、本特別委員会に対し、（ａ）本公開買付けを含む本取引の目的は合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値向上に資するかという点を含む。）、（ｂ）本公開買付けを含む本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮はなされているか、（ｃ）本取引の条件（本公開買付けにおける買付価格を含む。）の妥当性は確保されているか、（ｄ）上記（ａ）から（ｃ）を踏まえて、本取引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られるか、並びに（ｅ）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（これらを総称して以下「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。また、当社は、2020年６月11日付の上記取締役会において、本取引に関する当社取締役会の意思決定は、上記委嘱に基づく本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役

会は当該取引条件による本取引に賛同しないものとすることを併せて決議しております。さらに、当社は、ＳＭＦＬから７月30日付提案書を受領したことを受け、2020年８月13日付の当社取締役会決議により、本特別委員会に対し、本取引に係る公開買付価格その他の取引条件等についてＳＭＦＬ及び公開買付者と交渉を行う権限を付与いたしました。

本特別委員会は、2020年６月11日より2020年11月20日までの間に合計35回、合計約38時間開催され、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。具体的には、本特別委員会は、2020年６月中旬、公開買付者ら、ＡＲＡ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であるBofA証券を、並びに、公開買付者ら、ＡＲＡ及び当社から独立した独自のリーガル・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いたしました。また、当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券及びグリーンヒル、並びに、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き、いずれも独立性及び専門性に問題がないことから、それぞれ当社のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザーとして承認いたしました。

その後の具体的な審議状況として、本特別委員会は、①当社に対して質問事項を提示し、当社から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施し、②別の会合において、ＳＭＦＬに対して質問事項を提示し、同社から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施しております。

また、本特別委員会は、当社が作成した本事業計画について、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、これらの事項について合理性を確認しております。そして、野村證券及びBofA証券からの、本事業計画を基礎として行った株式価値算定の内容、ＤＣＦ法及びＤＣＦ分析における割引率の計算根拠、類似会社比較法及び類似会社比較分析における類似会社の選定理由を含む重要な前提条件についての説明も踏まえて、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

さらに、本特別委員会は、当社、野村證券、グリーンヒル及びアンダーソン･毛利・友常法律事務所から、本取引の手続面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る当社の取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について説明を受け、森・濱田松本法律事務所からの法的助言を踏まえ、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審議・検討を行っております。

また、本特別委員会は、BofA証券から受けた財務的見地からの助言を踏まえ、公開買付者からより高い価格を引き出すために、相互に独立した第三者間のM＆Ａで行われる一般的な交渉プロセスに即して十分な交渉を実施することを含む交渉方針について審議・検討するとともに、2020年７月30日にＳＭＦＬより公開買付価格を１株当たり645円とする

提案を受領して以降、本特別委員会がＳＭＦＬから公開買付価格に関する提案を受領する都度、BofA証券から受けた財務的見地からの助言及び野村證券から聴取した意見も踏まえてＳＭＦＬに対する交渉方針を審議・検討した上で、ＳＭＦＬと直接書面のやり取りを行うこと等により、ＳＭＦＬとの間で公開買付価格に関する協議・交渉を行い、その結果、ＳＭＦＬから、同年10月28日に公開買付価格を１株当たり750円とする最終的な提案を受けるに至りました。

本特別委員会は、以上の経緯の下、本株式価値算定書（BofA）及び本フェアネス・オピニオン（以下に定義します。）等も考慮し、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2020年11月20日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の答申書を提出しております。

（Ⅰ）答申内容

（ⅰ）本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本公開買付けを含む本取引の目的は合理的である。

（ⅱ）本公開買付けを含む本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮はなされている。

（ⅲ）本公開買付けにおける買付価格を含む本取引の条件の妥当性は確保されている。

（ⅳ）当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは、公開買付者及び本主要株主を除く、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。また、本公開買付け後に予定されている、当社の株主を公開買付者と本主要株主の２社のみとする上場廃止が見込まれる株式併合を実施することは、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。

（ⅴ）当社取締役会は、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（但し、公開買付者及び本主要株主は除く。）に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議するべきであると考える。

（Ⅱ）答申理由

（ⅰ）以下の諸点等を考慮し、本特別委員会は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであり、本公開買付けを含む本取引の目的は合理的と判断するに至った。

・ 本取引の目的は、当社の経営の独立性・自主性を維持しながらも、当社及びＳＭＦＬの両社が同一グループとなり、安定的な資本関係の下、強固な協業関係を構築しつつも、両社グループの企業価値を向上させることにあるが、本特別委員会としても、当社が認識する当社を取り巻く事業環境及び経営課題に異存はなく、上記の目的には合理性があるものと思料する。なお、本資本業務提携契約及び本

経営委任契約のいずれについても、その内容は当社の経営の独立性及び自主性を維持することを基礎づけるものとなっており、上記目的と整合する。さらに、当社及び公開買付者らが両社間の協議の結果想定する各シナジーについては、当社にとって売上高の増大や利益率の向上等の効果が見込まれた合理的な内容と考えられる。なお、ＡＲＡとの本取引に伴う当社のシナジーについても、その内容は合理的な内容であり、特に不合理な点は見当たらない。

・ また、本取引においてはそもそも重要なディスシナジーの発生が想定されず、仮にこれが生じるとしても、それを緩和又は減殺するための合理的な対応策をとることが検討されているものと認められる。

（ⅱ）以下の諸点等を考慮し、本特別委員会は、本公開買付けを含む本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮はなされていると判断するに至った。

・ 本取引の検討の初期段階から当社、ＡＲＡ及び公開買付者らから独立した本特別委員会を設置している。

・ 本取引の検討の過程において、本特別委員会は、公開買付者ら、ＡＲＡ及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして選任した森・濱田松本法律事務所から本取引の諸手続並びに本取引に係る本特別委員会の審議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いるほか、企業価値評価及び価格交渉等に関する専門的助言及び補助を得るため、公開買付者ら、ＡＲＡ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選定したBofA証券から、本取引に関する財務的見地からの助言を受けている。

・ 当社は、当社、ＡＲＡ及び公開買付者らから独立したリーガル・アドバイザーとして選任したアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について必要な法的助言を受けているほか、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者らから提示された本公開買付価格に関する当社の意思決定の過程における公正性を担保するために、当社、ＡＲＡ及び公開買付者らから独立した第三者算定機関及びファイナンシャル・アドバイザーである野村證券並びにファイナンシャル・アドバイザーであるグリーンヒルから、財務的助言を受けている。

・ 本特別委員会は、後記の前提条件その他の一定の前提条件の下で、公開買付者ら、ＡＲＡ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であるBofA証券及び野村證券から、本株式価値算定書（BofA）及び本株式価値算定書（野村證券）それぞれを取得し、これに加えて、BofA証券からは本フェアネス・オピニオンを取得している。

- 当社の取締役のうち、代表取締役である宮島大祐氏及び常務取締役である池田総司氏は、当社との利益相反を回避する観点から、2020年８月７日以降、当社の立場において公開買付者らとの協議及び交渉には参加していない。なお、当社の代表取締役である宮島大祐氏に関しては、ＡＲＡとの間の本取引に関する協議・交渉に際し、当社の一般株主に不利益とならないよう、当社の代表ではなく、ＳＭＦＬからＡＲＡへの意向・提案あるいはＳＭＦＬ及び当社の間で合意済みの事項をＡＲＡに連携するという位置付けでＳＭＦＬ側の者として必要に応じて協議・交渉に参加した。また、本経営委任契約の協議及び交渉は、宮島大祐氏及び池田総司氏が独自に選任した中村・角田・松本法律事務所がＳＭＦＬと行い、当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所が当該法律事務所から適宜本経営委任契約の交渉状況の共有を受け、本特別委員会に報告・検討した。
- 利益相反の疑いを回避する観点から、宮島大祐氏及び池田総司氏は、2020年８月７日以降、本取引に関する取締役会における審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者らとの協議及び交渉にも参加していない。また、当社の取締役のうち、矢是宏基氏、当社の監査役のうち松本一夫氏は、ＳＭＦＬグループの出身者であることから、利益相反の疑いを回避するため、各氏とも上記取締役会における審議には一切参加しておらず、意見も述べていない。
- 公開買付期間を法令に定められた最短期間（20営業日）よりも長期（30営業日）に設定している。また、本資本業務提携契約上、当社は、本公開買付期間中、意見表明の決議内容を撤回又は変更せず、意見表明決議の内容と矛盾する内容の取締役会決議を行わない旨の合意を行っているものの、かかる規定は、対抗的買収提案者が当社に対して接触することを一切禁止する合意等ではなく、対抗的買収提案者が出てきた場合に、当社としてより当社の企業価値向上に資すると考える提案に賛同することを許容する規定であり、また、本特別委員会が対抗公開買付けの内容を踏まえて本公開買付けに対する意見を変更することを禁止する合意ではないことから、対抗的な買付け等の機会を妨げてはいないと考えられる。したがって、本取引に関しては、公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境が確保されており、いわゆる間接的なマーケット・チェックが行われていると認められる。
- 本取引に関しては、充実した開示を行い、一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められる。
- 本取引については強圧性の問題が生じないように配慮のうえ、スクイーズアウト手続の適法性も確保されているといえる。

・　公開買付者は、公開買付者らと利害関係を有さない当社の株主から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、当社の少数株主の意思を重視した買付予定数の下限の設定を行っている。
・　その他本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、当社が公開買付者より不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められない。

（ⅲ）以下の諸点等を考慮し、本特別委員会は、本取引の条件（本公開買付けにおける買付価格を含む。）の妥当性は確保されていると判断するに至った。

・　BofA証券及び野村證券作成の当社株式価値算定書における算定手法である市場株価平均分析及び市場株価平均法、類似会社比較分析及び類似会社比較法並びにＤＣＦ分析及びＤＣＦ法は、現在の評価実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられ、また、類似会社比較分析及び類似会社比較法における類似会社の選定理由並びにＤＣＦ分析及びＤＣＦ法における割引率等の根拠に関する説明も合理的であって、その算定内容は現在の実務に照らして妥当なものであると考えられる。加えて、本特別委員会は、本事業計画について、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、これらの事項について合理性を確認した。当該当社株式価値算定書における当社株式の株式価値評価に照らすと、本公開買付価格は、市場株価平均分析及び市場株価平均法の算定結果の上限値並びに類似会社比較分析及び類似会社比較法の算定結果の上限値を超え、かつ、ＤＣＦ分析及びＤＣＦ法の算定結果の範囲内にある。
・　また、本特別委員会は、BofA証券から、後記の前提条件その他の一定の前提条件の下で、本フェアネス・オピニオンを取得した。本フェアネス・オピニオンの提出にあたって参考とされたBofA証券による株式価値算定の方法及び内容について不合理な点は認められないことから、本フェアネス・オピニオンの発行手続及び内容についても不合理な点は認められない。
・　本特別委員会は、ＳＭＦＬからＳＭＦＬグループによる当社の完全子会社化の初期的提案があった後速やかに設置され、本取引が当社に与えるメリットも考慮の上、公開買付価格が当社の一般株主が享受すべき利益が確保された妥当な価格となっているかという点についての議論を複数回にわたって行い、当該議論の結果を公開買付者らとの交渉方針に反映し、公開買付者らとの交渉は本特別委員会において決定された当該交渉方針の下、その指示に従って行われた。そして、かかる交渉を行ったことを通じて、結果として、本特別委員会は、当初提案から約16.3%（105円）の価格の引き上げを実現している。
・　その他本公開買付価格の決定プロセスの公正性を疑わせるような具体的事情は存在しないと認められる。

・　一段階目として公開買付けを行い、二段階目として株式併合を行うという方法は、この種の非公開化取引においては一般的に採用されている方法であり、本取引の方法に不合理な点は認められない。

（ⅳ）以上から、本取引は、公開買付者及び本主要株主を除く、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。

（ⅴ）また、当社取締役会は、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（但し、公開買付者及び本主要株主を除く。）に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議するべきであると考える。

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及びフェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は、企業価値評価及び価格交渉等に関する専門的助言及び補助を得るため、公開買付者ら、ＡＲＡ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であるBofA証券に対して当社株式の株式価値の算定を依頼するとともに、当社株式の所有者（公開買付者ら、本主要株主及びそれらの関係会社を除きます。）が本公開買付けにおいて受領する当社株式に係る買付価格が、当該所有者にとって財務的見地から公正であるか否かについての意見書（フェアネス・オピニオン）の提出を依頼し、後記の前提条件その他一定の条件の下で、2020年11月20日付けで、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（BofA）」といいます。）の提出を受け、また、後記の前提条件その他一定の条件の下で、当社株式の所有者（公開買付者ら、本主要株主及びそれらの関係会社を除きます。）が本公開買付けにおいて受領する当社株式に係る買付価格が、当該所有者にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）を取得いたしました。

BofA証券は、本取引に関して本特別委員会のファイナンシャル・アドバイザーを務め、かかるサービスに対し手数料（その一部は本フェアネス・オピニオンの提出により支払われるものとされ、またその相当部分が、本公開買付けの完了を条件としています。）を受領します。また、BofA証券は、本公開買付けが完了した場合に本特別委員会の裁量により、裁量手数料を受領する可能性があります。また、当社は、BofA証券の実費を負担すること、及びBofA証券の関与から発生する一定の責任について同社に補償することを合意しています。以下の記載は、BofA証券が、2020年11月20日付で作成された本株式価値算定書（BofA）に関連して本特別委員会に提示した主要な財務分析の概要を記載したものです。本株式価値算定書（BofA）は、本株式価値算定書（BofA）の日付現在の金融、経済、為替、市場その他の条件及び情勢を前提としており、かつ、同日現在においてBofA証券が入手可能な情報に基づいています。本株式価値算定書（BofA）の日付以降に発生する事象が

本株式価値算定書（BofA）の内容に影響を与える可能性がありますが、BofA証券は、本株式価値算定書（BofA）を更新、改訂又は再確認する義務を負うものではありません。

BofA証券は、当社作成の本事業計画や、当社の株式価値の各種評価手法を検討し、以下の三つの評価手法によることが適切と判断いたしました。

ア　当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価平均分析

イ　当社に比較的類似性があると判断される上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社株式の価値の類推が可能であることから、類似会社比較分析

ウ　当社が継続企業であるとの前提の下、将来の事業活動の状況を算定に反映するために、後記の前提条件その他の一定の条件の下で、ＤＣＦ分析

なお、BofA証券は公開買付者ら、ＡＲＡ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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

BofA証券によれば、当該手法に基づいて算定された当社株式の１株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

| | |
|---|---|
| 市場株価平均分析 | 536円から593円 |
| 類似会社比較分析 | 332円から519円 |
| ＤＣＦ分析 | 608円から983円 |

市場株価平均分析では、2020年11月19日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第一部における基準日終値593円、直近１ヶ月間の終値単純平均値568円、直近３ヶ月間の終値単純平均値549円及び直近６ヶ月間の終値単純平均値536円を基に、当社株式の１株当たりの株式価値の範囲は、536円から593円までと算定しております。

類似会社比較分析では、当社と比較的類似する事業を営む上場企業の市場株価や収益性等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を算定し、その１株当たりの株式価値の範囲は、332円から519円までと算定しております。

ＤＣＦ分析では、当社がBofA証券に提供した、当社が作成した本事業計画及び財務予測、当社作成の事業計画における収益や投資計画、その他一般に公開された情報等の諸要素等に基づき実施しております（但し、後記のとおり、BofA証券は、これらの資料において、独自にその正確性及び完全性について検証を行っておらず、また独自にその検証を行う責任も義務も負っておりません。）。当社が2020年12月期第４四半期以降、将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値を評価し、１株当たりの株式価値の範囲は、608円から983円までと算定しております。なお、ＤＣＦ分析に用いた当社の本事業計画は、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、2021年12月期から2022年12月期において、ＡＵＭ残高の増加に伴うアセットマネジメント事業におけるフィー収入が増加したことにより営業利益は13,046百万円から17,637百万円と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できるシナジー効果については、本株式価値算定書(BofA)の日付時点において具体的に見積もることが困難であるため、財務予測には加味しておりません。

（注）上記のBofA証券の本株式価値算定書(BofA)及び本フェアネス・オピニオンは、本特別委員会が(当該立場において)本公開買付価格を財務的見地から検討することに関連し、かつ、かかる検討を目的として当社の取締役会に対してその便宜のために提出されたものであり、ＳＭＦＬ及び公開買付者による本取引又は本公開買付価格の検討を含むその他の目的のために提出されたものではありません。BofA証券は、本取引の形態、ストラクチャー、その他本取引に関連して締結若しくは合意される契約又は取り決めの条件その他の側面を含む、本取引の条件その他の側面(本フェアネス・オピニオンに明記される範囲における、また本フェアネス・オピニオンに明記される前提及び条件に基づく本公開買付価格を除きます。)について、何ら意見又は見解を表明するものではありません。ご承知のとおり、BofA証券は、当社の全部若しくは一部の買収又はその他の代替取引について興味を示すよう、また提案を行うよう、第三者に対して勧誘することを当社から依頼されておらず、またかかる勧誘を行っておりません。BofA証券の意見は、当社株式の所有者(公開買付者ら、本主要株主及びそれらの関係会社を除きます。)が本公開買付けにおいて受領する当社株式に係る買付価格に関する当該所有者にとっての財務的見地からの公正性に限定され、本取引に関連して関係当事者のいかなる種類の証券の所有者、債権者その他の利害関係者が受領する対価について、何ら意見又は見解を表明するものではありません。また、BofA証券は、本取引の当事者の役員、取締役又は従業員に対するいかなる報酬の金額、性質その他の側面に関する、本公開買付価格その他との比較における公正性(財務的か否かを問いません。)について、何らの意見又は見解も表明するものではありません。また、当社にとり採用可能であるか、又は当社が実行する可能性のある他の戦略又は取引と比較した場合における本取引の相対的な利点について、また、本取引を推進若しくは実施する当社の業務上の意思決定について、何らの意見又は見解も表明するものではありません。加えて、本取引又はそれに関連する事項について、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに応募すること又はしないこと、当社の株主の皆様がどのように行動すべきかについて何ら意見を述べ又は推奨するものでもありません。BofA証券は、当社、ＳＭＦＬ、公開買付者、本主要株主若しくはその他の企業体又は本取

引に関連する法律、規制、会計、税務及び類似の事項について何ら意見又は見解を表明するものではなく、これらの事項について、本特別委員会の指示に従い、本特別委員会による評価に依拠しております。BofA証券は、本特別委員会が、これらの事項について資格を有する専門家から本特別委員会が必要と認める助言を得ているものと理解しております。

BofA証券は、本株式価値算定書(BofA)における分析(以下「本分析」といいます。)を行い、また、本フェアネス・オピニオンを作成するに際して、公開されている又はBofA証券に対して提供され若しくはBofA証券が別途検討し若しくは協議した財務その他の情報及びデータについて、独自の検証を行うことなく、それらが正確かつ完全であることを前提とし、かつその正確性及び完全性に依拠しており、また当該情報又はデータがいかなる重要な点においても不正確となる又は誤解を招くおそれのあるものとなるような事実又は状況を認識していないという当社の経営陣の表明に依拠しております。さらに、BofA証券は、当社の経営陣からBofA証券に対して提供され又は同社が当社の経営陣と協議した当社の財務及び事業に関する社内情報(当社の経営陣が作成した当社に関する一定の財務予測を含みます。)について、それが当社の将来の業績に関する当社の経営陣による本株式価値算定書(BofA)及び本フェアネス・オピニオンの日付時点で入手可能な最善の予測と誠実な判断を反映し、合理的に作成されたものである旨の表明を当社より受けており、本特別委員会の指示に従い、そのことを前提としております。本株式価値算定書(BofA)及び本フェアネス・オピニオンは、必然的に、(別段の記載がある場合を除き)本株式価値算定書(BofA)の日付現在の金融、経済、為替、市場その他の条件及び情勢を前提としており、かつ、同日現在においてBofA証券が入手可能な情報に基づいています。ご承知のとおり、クレジット市場、金融市場及び株式市場は非常に不安定な状況が継続しておりますが、BofA証券は、かかる不安定な状況が当社、公開買付者、本主要株主又は本取引のいずれかに与える潜在的影響について何ら意見又は見解を述べるものではありません。本株式価値算定書(BofA)及び本フェアネス・オピニオンの日付以降に発生する事象が本株式価値算定書(BofA)及び本フェアネス・オピニオンの内容に影響を与える可能性がありますが、BofA証券は、本株式価値算定書(BofA)及び本フェアネス・オピニオンを更新、改訂又は再確認する義務を負うものでないことが了解されています。

上記のBofA証券による分析の記載は、同社が上記の本株式価値算定書(BofA)に関連して本特別委員会に提示した主要な財務分析の概要であり、本株式価値算定書(BofA)に関連してBofA証券が行った全ての分析を網羅するものではありません。本株式価

値算定書(BofA)の作成及びその基礎となる分析は、各財務分析手法の適切性及び関連性並びに各手法の特定の状況への適用に関する様々な判断を伴う複雑な分析過程であり、従って、その一部の分析結果又は要約を記載することは必ずしも適切ではありません。BofA証券による分析は全体として考慮される必要があります。さらに、あらゆる分析及び考慮された要因又は分析に関する説明のための記載全てを考慮することなく一部の分析や要因のみを抽出したり表形式で記載された情報のみに着目することは、本分析及び本フェアネス・オピニオンの基礎をなす過程についての誤解又は不完全な理解をもたらすおそれがあります。ある特定の分析が上記概要において言及されていることは、当該分析が同概要に記載の他の分析よりも重視されたことを意味するものではありません。

BofA証券は、本分析を行うにあたり、業界の業績、一般的な事業・経済の情勢及びその他の事項を考慮しておりますが、その多くは公開買付者及び当社により制御できないものです。BofA証券による分析の基礎をなす当社の将来の業績に関する予測は、必ずしも実際の価値や将来の結果を示すものではなく、実際の価値や将来の結果は、当該予測と比較して大幅に良好なものとなる又は悪化したものとなる可能性があります。BofA証券の分析は、本株式価値算定書(BofA)の分析の一環としてなされたものであり、本株式価値算定書(BofA)の提出に関連して本特別委員会に対して提供されたものです。BofA証券の分析は、鑑定を意図したものではなく、企業が実際に売却される場合の価格又は何らかの証券が取引された若しくは将来取引される可能性のある価格を示すものでもありません。従って、上記の分析に使用された予測及び同分析から導かれる評価レンジには重大な不確実性が本質的に伴うものであり、それらが当社の実際の価値に関するBofA証券の見解を示すものと解釈されるべきではありません。

本公開買付価格は、ファイナンシャル・アドバイザーではなく、公開買付者及び当社(又は本特別委員会)の交渉により決定されたものであり、当社の取締役会により承認されたものです。本公開買付けに対し賛同意見の表明を実施することの決定は、もっぱら当社の取締役会によって、本特別委員会の勧告に基づきなされたものであり、BofA証券の本株式価値算定書(BofA)及び本フェアネス・オピニオンは、上述のとおり、本特別委員会が本取引を検討するに際して考慮された多くの要因の一つにすぎず、本特別委員会の本取引又は本公開買付価格についての見解を決定付ける要因と解釈されてはなりません。

BofA証券は、当社又はその他の企業体の資産又は負債(偶発的なものか否かを問いま

せん。)について独自の鑑定又は評価を行っておらず、また、かかる鑑定又は評価を提供されておりません。また、同社は、当社又はその他の企業体の財産又は資産の実地の見分も行っておりません。BofA証券は、破産、支払不能又はこれらに類似する事項に関するいかなる地域、国その他の法令の下でも、当社又はその他の企業体の支払能力又は公正価値について評価を行っておりません。BofA証券は、本特別委員会の指示に従い、本取引が重要な条件又は合意事項を放棄、修正又は改訂することなくその現在想定されている条件に従い完了されること、及び本取引に必要な政府、当局その他の認可、承認、免除及び免責を得る過程において、当社又は本取引が予定している利益に悪影響を及ぼすような、遅延、制限、制約又は条件が課されること(排除措置又は変更措置が課されることを含みます。)がないことを前提としております。本分析は、日本において一般に公正妥当と認められた会計原則に従った財務情報に基づいて作成されています。更に、BofA証券は、本特別委員会の指示に従い、本資本業務提携契約の最終締結版が、BofA証券が検討した本資本業務提携契約の草案と、いかなる重要な点においても相違しないことを前提としております。

BofA証券及び同社の関係会社は、フルサービスの証券会社かつ商業銀行であり、幅広い企業、政府機関及び個人に対して、投資銀行業務、コーポレート及びプライベート・バンキング業務、資産及び投資運用、資金調達及び財務アドバイザリー・サービス並びにその他商業サービス及び商品の提供を行うとともに、証券、商品及びデリバティブ取引、外国為替その他仲介業務、及び自己勘定投資に従事しています。BofA証券及び同社の関係会社は、その通常の業務の過程において、当社、ＳＭＦＬ、本主要株主及びそれぞれの関係会社の株式、債券等の証券又はその他の金融商品(デリバティブ、銀行融資又はその他の債務を含みます。)について、自己又は顧客の勘定において投資し、それらに投資するファンドを運用し、それらのロング・ポジション若しくはショート・ポジションを取得若しくは保有し、かかるポジションにつき資金を提供し、売買し、又はその他の方法で取引を実行することがあります。

BofA証券及び同社の関係会社は、当社及びその関係会社に対して、投資銀行サービス、商業銀行サービスその他の金融サービスを本株式価値算定書（BofA）及び本フェアネス・オピニオンの日付現在提供しており、また本株式価値算定書（BofA）及び本フェアネス・オピニオンの日付以降においても提供する可能性があり、かかるサービスの提供に対して手数料を受領する可能性があります。

さらに、BofA証券及び同社の関係会社は、過去（本株式価値算定書（BofA）及び本

フェアネス・オピニオンの日付を含みます。）においてＳＭＦＬ、本主要株主及び/又はそれらの関係会社に対して投資銀行サービス、商業銀行サービスその他の金融サービス(ＳＭＦＬ並びにその関係会社であるＳＭＦＧ及び住友商事の各種債券募集について、リード・マネージャー及びブックランナーを務めたことを含みます。)を提供しており、また本株式価値算定書（BofA）及び本フェアネス・オピニオンの日付以降においても提供する可能性があり、かかるサービスの提供に対して手数料を受領しており、また本株式価値算定書（BofA）及び本フェアネス・オピニオンの日付以降においても手数料を受領する可能性があります。

⑥ 特別委員会における独立した法律事務所からの助言の取得

本特別委員会は、手続の公正性に関する専門的助言を得るため、上記「④当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の入手」に記載のとおり、公開買付者ら、ＡＲＡ及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を選任し、本取引の諸手続並びに本取引に係る本特別委員会の審議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います。

なお、森・濱田松本法律事務所は、公開買付者ら、ＡＲＡ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記載すべき重要な利害関係を有していません。

⑦ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、野村證券から取得した本株式価値算定書（野村證券）、本特別委員会から提出された答申書、アンダーソン・毛利・友常法律事務所からの法的助言その他の関連資料を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に関する諸条件について、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、（a）本取引は当社の企業価値向上の観点から最良の選択肢であり、当社の成長戦略の実現可能性を一層高めることが期待でき、（b）本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は当社の株主の皆様に対して合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断し、2020年11月20日開催の当社取締役会において、参加した利害関係を有しない取締役６名の全員の一致により、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いたしました。また、上記の取締役会においては、松本一夫氏を除く監査役全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社は、ＳＭＦＬから７月30日付提案書を受領したことを受け、ＳＭＦＬグループによる当社の完全子会社化の実施について正式に検討を開始し、当社の取締役のうち、

代表取締役である宮島大祐氏及び常務取締役である池田総司氏が、それぞれＳＭＦＬとの間で本経営委任契約を締結し、ＳＭＦＬグループによる当社の完全子会社化完了後も継続して当社の経営にあたることについて合意することをＳＭＦＬに対し申し入れることとされたため、利益相反の疑いを回避する観点から、宮島大祐氏及び池田総司氏は、2020年８月７日以降、上記取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者及びＳＭＦＬとの協議及び交渉にも参加しておりません。また、当社の取締役のうち、矢是宏基氏は、ＳＭＦＬグループの出身者であることから、利益相反の疑いを回避するため、上記取締役会における審議及び決議には参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者及びＳＭＦＬとの協議及び交渉にも参加しておりません。また、当社の監査役のうち松本一夫氏は、ＳＭＦＬグループの出身者であることから、利益相反の疑いを回避するため、上記取締役会における審議には参加しておらず、意見を述べることを差し控えております。

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が20営業日であるところ、30営業日としております。公開買付者は、公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主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、公開買付者以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の公正性を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）を達成する買付予定数の下限の設定

本公開買付けにおいて、公開買付者は、買付予定数の下限を102,348,200株（所有割合（注）：46.40％）に設定しており、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（102,348,200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。他方、本公開買付けは当社の株主を公開買付者及び本主要株主の２社のみとすることを目的としておりますので、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、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

なお、買付予定数の下限は、当社第３四半期報告書に記載された2020年９月30日現在の当社の発行済株式総数（220,581,200株）に係る議決権の数（2,205,812個）に３分の２を乗じた数（1,470,542個、小数点以下を切り上げ）から、公開買付者が2020年11月20日現在所有する当社株式（100株）に係る議決権の数（１個）、及び本主要株主が同日現在所有する当社株式数（44,705,900株）に係る議決権の数（447,059個）を控除した

議決権の数（1,023,482個）に相当する当社株式数（102,348,200株）とのことです。当該株式数は、上記発行済株式総数（220,581,200株）から、公開買付者が2020年11月20日現在所有する当社株式（100株）及び本主要株主が同日現在所有する当社株式（44,705,900株）を控除した株式数（175,875,200株）の過半数（いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ（majority of minority）」）に相当する株式数（87,937,601株）を上回るものとなるとのことです。このように、公開買付者は、公開買付者と利害関係を有しない当社の株主から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、当社の少数株主の皆様の意思を重視した買付予定数の下限の設定を行っているとのことです。

（注）「所有割合」とは、当社第３四半期報告書に記載された2020年９月30日現在の当社の発行済株式総数（220,581,200株）から、2020年９月30日現在の自己株式数（０株）を控除した株式数に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じとします。）をいいます。

4．当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

（1）子会社の異動

当社は、2020年９月24日付の取締役会において、合同会社KRF92、合同会社KRF93、合同会社リバーサイド・インベストメント及び合同会社リバーサイド・インベストメント・ツー（以下、総称して「各SPC」といいます。）に対し匿名出資を行うことを決議し、各SPCが当社の連結子会社となりました。

（2）資本業務提携契約

当社は、2020年11月20日付でＳＭＦＬとの間で本資本業務提携契約を締結いたしました。

（3）本公開買付けの成立

上記「1．株式併合を行う理由」のとおり、公開買付者は、2020年11月24日から2021年１月８日まで公開買付けを行い、その結果、当社株式137,526,664株の応募があったため、2021年１月15日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、当社株式137,526,764株（所有割合：62.35%）を保有するに至りました。

## 第２号議案　定款一部変更の件

１．提案の理由

（１）本臨時株主総会において本株式併合に関する第１号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第182条第２項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数は20株となります。そこで、かかる点をより明確にするために、本株式併合の効力が発生することを条件として、当該事項に関する現行定款第６条第１項を変更するものです。

（２）本臨時株主総会において本株式併合に関する第１号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は５株となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、当該事項に関する現行定款第６条第２項を削除するものです。

（３）本臨時株主総会において本株式併合に関する第１号議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の株主は公開買付者及び本主要株主２名となり、定時株主総会の基準日に関する規定はその必要性を失うことになります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、当該事項に関する現行定款第８条を削除し、当該変更に伴う条数の繰り上げを行うものです。

2．変更の内容

内容の変更は以下のとおりです。なお、当該定款変更は、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件として、本株式併合の効力発生予定日である2021年３月19日に効力が発生するものといたします。

（下線は変更部分を示します。）

| 現　行　定　款 | 変　更　案 |
|---|---|
| （発行可能株式総数）<br>第６条　当会社の発行可能株式総数は、350,000,000株とする。<br>２　当会社の単元株式数は、100株とする。<br>（基準日）<br>第８条　当会社の定時株主総会における基準日は、毎年12月31日とする。<br>２　前項の規定にかかわらず、基準日の翌日から定時株主総会日までに株式を取得した者の全部又は一部を当該株主総会の議決権を行使することができる者と定めることができる。<br>３　本定款に定めるもののほか、必要があるときは、取締役会の決議により予め公告して臨時に基準日を定めることができる。<br>第９条～第45条（条文省略） | （発行可能株式総数）<br>第６条　当会社の発行可能株式総数は、20株とする。<br>（削除）<br>（削除）<br>第８条～第44条（現行どおり） |

以　上

〈メ　モ　欄〉

〈メ　モ　欄〉

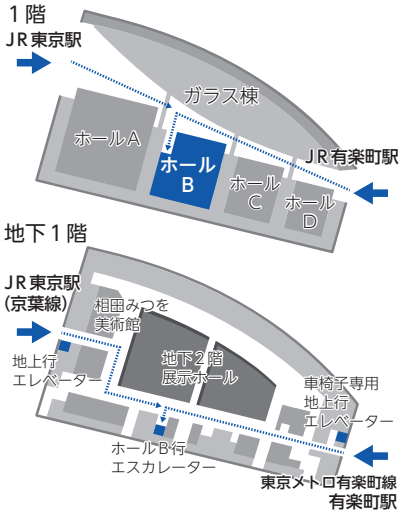
# 株主総会会場ご案内図

会場

## 東京国際フォーラム ホールB5

東京都千代田区丸の内三丁目５番１号

### 東京国際フォーラム 施設ガイド




駐車場の用意はいたしておりませんので、お車でのご来場はご遠慮くださいますようお願い申し上げます。

### 最寄り駅のご案内

| | | | |
|---|---|---|---|
| **ＪＲ** | 山手線・京浜東北線 | **「有楽町駅」** | **国際フォーラム口**より **徒歩１分** |
| **地下鉄** | 東京メトロ　有楽町線 | | **Ｄ５出口**より **徒歩１分**<br>地下通路で東京国際フォーラム地下１階と連絡 |

その他ご来場いただける駅

| | | | |
|---|---|---|---|
| ＪＲ線 | **「東京駅」** | **丸の内南口** | **徒歩５分**<br>京葉線４番出口より地下通路で東京国際フォーラム地下１階と連絡 |
| 東京メトロ　日比谷線 | **「日比谷駅」** | | **徒歩５分** |
| 都営地下鉄　三田線 | **「日比谷駅」** | | **徒歩５分** |




VEGETABLE OIL INK　環境に配慮した植物油インキを使用しています。

UD FONT　見やすく読みまちがえにくいユニバーサルデザインフォントを採用しています。