

## 【表紙】

【提出書類】	意見表明報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	令和5年1月30日
【報告者の名称】	モーニングスター株式会社
【報告者の所在地】	東京都港区六本木一丁目6番1号
【最寄りの連絡場所】	東京都港区六本木一丁目6番1号
【電話番号】	03(6229)0810
【事務連絡者氏名】	常務執行役員管理部長 小川 和久
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

- (注1) 本書中の「当社」とは、モーニングスター株式会社をいいます。
- (注2) 本書中の「公開買付者」とは、SBIグローバルアセットマネジメント株式会社をいいます。
- (注3) 本書中の「法」とは、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。)をいいます。
- (注4) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注5) 本書中の「本公開買付け」とは、本書提出に係る公開買付けをいいます。
- (注6) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しません。
- (注7) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第1条第1項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注9) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。

## 1【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 SBIグローバルアセットマネジメント株式会社  
所在地 東京都港区六本木一丁目6番1号

## 2【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

## 3【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

### (1) 意見の内容

当社は、2023年1月27日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、公開買付者による本公開買付けへの賛同の意見を表明すること、また当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場をとり、株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。

### (2) 意見の根拠及び理由

#### 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、2023年1月27日現在、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。）プライム市場（以下「プライム市場」といいます。）に上場しているSBIホールディングス株式会社（以下「SBIHD」といいます。）がその議決権の100%を所有する完全子会社であり、2023年1月27日現在、プライム市場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。）を37,185,200株（所有割合にして41.47%）所有し、当社を連結子会社としております。なお、SBIHDは、2023年1月27日現在、当社株式を直接には所有していません。

注1）「所有割合」とは、当社が2023年1月27日に提出した「2023年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2022年12月末日現在の発行済株式総数（89,673,600株）から、同日現在の当社の所有する自己株式数（170株）を控除した数（89,673,430株）に占める割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じとします。

公開買付者は、2023年1月27日付で、当社の第二位株主である、米国イリノイ州法に基づき設立されたMorningstar, Inc.（以下「モーニングスター・インク」といいます。）の所有する当社株式（19,846,300株）の一部（10,000,000株（所有割合にして11.15%））を取得することを目的として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。

本公開買付けに際して、公開買付者は、2023年1月27日付で、モーニングスター・インクとの間で、公開買付応募契約（以下「本応募契約」といいます。）を締結し、モーニングスター・インクは、モーニングスター・インクが所有する当社株式（19,846,300株）の一部（10,000,000株（所有割合にして11.15%））（以下「本応募合意株式」といいます。）を本公開買付けに応募する旨を合意しているとのことです。

本公開買付けは、下記のとおり、本応募合意株式のみを取得することを目的とするものであり、下記「(4) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、本公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する方針であり、原則として本公開買付け後も引き続き当社株式の上場が維持される予定であるとのことです。

本公開買付けは、本応募契約に基づくモーニングスター・インクからの本応募合意株式の応募を予定して行われ、また、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。）を本公開買付けの公表日の前日のプライム市場における当社株式の終値と比較してディスカウントされた価格とし、本応募合意株式のみが応募されることを企図しているとのことです。2023年1月27日現在、公開買付者は、当社株式37,185,200株（所有割合にして41.47%）を所有しており、本公開買付け成立後の株券等所有割合が3分の1を超えることになるため、公開買付者が本応募合意株式を取得するためには、法第27条の2第1項第2号に従い法令上公開買付けの方法による必要があることから、本公開買付けを実施し、モーニングスター・インク以外の当社の株主の皆様にも同一の売却機会を提供するとのことです。

本公開買付けにおいては、本応募合意株式のみを取得することを目的としているとのことです。そのため、買付予定数の下限を、本応募合意株式と同数の10,000,000株（所有割合にして11.15%）と設定しているとのことです。したがって、本公開買付けに応募された当社株式（以下「応募株券等」といいます。）の数の合計が当該買付予定数の下限に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。

また、本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を、本応募合意株式と同数の10,000,000株（所有割合にして11.15%）と設定しているとのことです。したがって、応募株券等の数の合計が当該買付予定数の上限を上回る場合は、その超える部分の当社株式の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行うとのことです。

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

( ) 本公開買付けの目的及び背景

公開買付者の完全親会社であるSBIHDは、ベンチャー・キャピタル事業を行うために、ソフトバンク・ファイナンス株式会社（現ソフトバンク株式会社）の子会社のソフトバンク・インベストメント株式会社として1999年7月に設立されたとのことです。2000年12月には大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場に上場、その後、2002年2月に東京証券取引所市場第一部に上場（2022年4月にプライム市場に移行）、2003年6月にはイー・トレード株式会社との合併により、イー・トレード証券株式会社（現株式会社SBI証券）を子会社化したとのことです。2005年7月にはSBIホールディングス株式会社に商号変更し、ファンド運営事業等を分割してSBIベンチャーズ株式会社に承継し、同社の商号をソフトバンク・インベストメント株式会社（現SBIインベストメント株式会社）に変更したとのことです。2006年8月にソフトバンク株式会社との資本関係が解消され、現在に至っているとのことです。

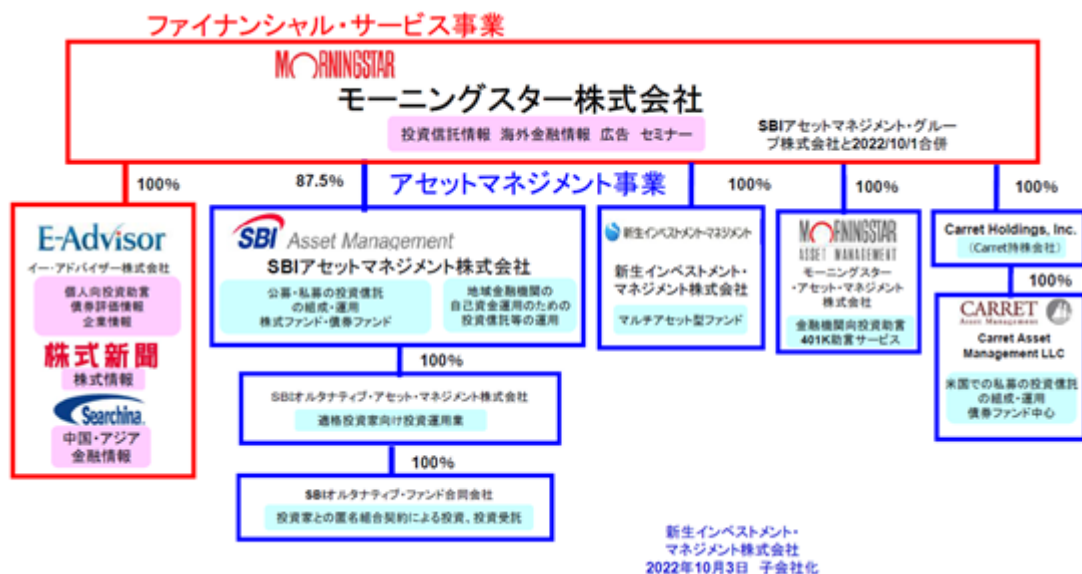
SBIHDの公開買付者を含む連結子会社538社及び持分法適用関連会社62社（2022年9月30日現在）から成る企業集団（以下「SBIグループ」といいます。）は、証券事業、銀行事業及び保険事業を中心とする「金融サービス事業」、投資信託の設定、募集、運用などの投資運用や投資助言を行う「資産運用事業」、ベンチャーキャピタルファンド等を運営するプライベートエクイティ事業を中心とする「投資事業」、暗号資産交換業等を運営する「暗号資産事業」、並びに、医薬品・健康食品および化粧品の開発・販売や医療情報のデジタル化および医療ビッグデータの利活用を進めるバイオ・ヘルスケア&メディカルインフォマティクス事業、ブロックチェーン技術を基盤とするNFT（Non-Fungible Token）の売買プラットフォームやトレーサビリティ・サービスを提供するといったWEB3関連の事業及びアフリカ諸国向けの中古車輸出とそれに付随するサービスを提供する事業といった「非金融事業」を中心に事業を行っているとのことです。

公開買付者は、SBIグループの中において、2014年4月に「ER3株式会社」として設立され、2015年11月に現在の商号に変更後、SBIグループの資産運用サービス事業の中間持株会社として、当社株式のほか、SBIボンド・インベストメント・マネジメント株式会社等の投資運用業を営む会社の株式を所有しておりましたが、2019年12月、投資運用業の会社を当社の子会社として当社傘下に集約する等のSBIグループ内での再編を行ったとのことです。公開買付者は、現在、当社株式のみを所有し、当社に対してその状況や業態に応じたリスク管理・コンプライアンス等の内部統制に関する経営支援及び経営管理を行っているとのことです。公開買付者は、2023年1月27日現在、当社株式37,185,200株（所有割合にして41.47%）を所有しています。

当社は、インターネットを用いて金融機関と個人投資家との情報格差を解消し、「中立・客観的立場から豊富で偏りのない金融情報を提供し、投資家の皆様の資産形成に役立つこと」を目的に、SBIHD（当時ソフトバンク株式会社）とモーニングスター・インクとの間の合併会社として、1998年3月に設立されました。

現在、当社は、法に基づき投資信託の設定、募集、運用などの投資運用や投資助言を行うアセットマネジメント事業と、主に資産運用全般の情報を比較・分析・評価して顧客に提供し、あわせてコンサルティングなども行うファイナンシャル・サービス事業の2つの事業を行っております。

2023年1月27日現在における当社及びその子会社（以下「当社グループ」と総称します。）の事業の概要は、下図のとおりです。



モーニングスター・インクは、北米、欧州、オーストラリア及びアジアにおける独立した投資調査の分野での主要な地位を占める企業とのことです。当社は、1998年4月8日、モーニングスター・インクとの間で、モーニングスター・インクが有する商標及び関連資産（以下「本ライセンス対象」と総称します。）の使用に関するライセンス・アグリーメント（以下「本ライセンス契約」といいます。）を締結し、本ライセンス対象についてライセンスを受けています。しかし、設立から24年が経過した現在、当社の主力事業は、主に本ライセンス対象を使用するファイナンシャル・サービス事業から、当社の連結子会社であるSBIアセットマネジメント株式会社が運用する一部のファンド名に「モーニングスター」の名称を用いている以外には本ライセンス対象を使用していないアセットマネジメント事業にシフトしており、2022年3月期には、連結売上高・連結営業利益の約7割以上をアセットマネジメント事業が占めるに至っております。また、ファイナンシャル・サービス事業に関しても、当社が開発したアプリケーションやツールによる金融データの提供が主たるサービスとなっており、当社が「モーニングスター・カテゴリー」「スター・レーティング」等の名称で提供している金融商品に関する分析評価の実質的な内容は、当社独自のノウハウやデータに基づくものとなっている等、当社の事業にとって本ライセンス対象の重要性は本ライセンス契約締結当初である1998年頃と比較して低下しております。

このような状況のもと、当社及びモーニングスター・インクは、2021年後半から、本ライセンス契約の取扱いについて協議を開始し、2022年11月上旬、当社においてファイナンシャル・サービス事業を継続しつつ、本ライセンス契約を終了させることにより、当社による「モーニングスター」ブランド及び本ライセンス対象の使用を終了させることについて、大筋の合意をいたしました。

あわせて、当社においては、創業以来、約25年間にわたり、日本における「モーニングスター」ブランドの価値向上に努め、今日では、「モーニングスター」ブランドは、投資家、金融機関やメディア等、日本において広く認知されることとなったと認識しており、また、モーニングスター・インクにおいても、日本における「モーニングスター」ブランドのブランド力を評価していることから、これらを考慮して、当社からモーニングスター・インクへの「モーニングスター」ブランド返還の対価として、モーニングスター・インクから80億円を受領することに合意いたしました。

上記の協議及び合意に際して、当社としては、モーニングスター・インクが、当社が行うアセットマネジメント事業又はファイナンシャル・サービス事業に参入した場合でも、アセットマネジメント市場の規模や当社が持つファイナンシャル・サービス事業のノウハウ等から競合関係は先鋭化しないと想定されること等から本ライセンス契約の終了による事業への影響は限定的であると考えられること、80億円の対価を収益として計上することで、当社の利益剰余金が大幅に増加し、株主への配当や新規投資等の原資が得られること、当社とモーニングスター・インクがそれぞれ独立して事業を行いつつ、両社の協力関係を維持・強化することにより、モーニングスター・インクとの協業等による更なる成長が見込まれることを勘案し、本ライセンス契約を終了させ、その対価を受領することは、当社の企業価値向上に資するものと判断いたしました（本ライセンス契約の終了については、当社が2023年1月27日付で公表した「Morningstar, Inc.とのライセンス契約終了に伴う「モーニングスター」ブランドの返還と対価80億円の受領と特別利益計上のお知らせ」をご参照ください。）。

モーニングスター・インクにおいては、上記の協議及び合意に際して、本ライセンス契約の終了を、今後、その子会社であるイボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社を通じて、「モーニングスター」ブランド力を活かし、グローバルかつ独立した調査、レーティング、データ、ソフトウェア、インデックス等に関連したサービスや資産運用サービスを、日本市場でさらに展開するための成長機会を見出していく契機とすることを考慮したとのことです。なお、本ライセンス契約終了後も、両社は両社のブランドの発展のために友好関係を継続していきます。

また、当該合意に至る交渉過程において、2022年11月上旬頃、当社は、モーニングスター・インクより、当該支払いの一部に充てるため、モーニングスター・インクが保有する当社株式（19,846,300株）の一部を売却することにより、当該支払いの必要資金の一部を調達したいとの打診を受けました。

これを受けて、当社は、モーニングスター・インクがその所有する当社株式（19,846,300株）を市場で売却しようとする場合、株価に影響を与える可能性があること、当社は、国際会計基準（IFRS）のもと実質的な支配力を基準にして、SBIHDの連結子会社となっているところ、資本面でも議決権割合の過半数を所有してもらうことにより、両者の関係を更に強化し、安定的に協力関係を発展させていくことによって、アセットマネジメント事業については国内外のアセットマネジメント会社の買収及び事業提携を一層緊密に進めることが可能となり、ファイナンシャル・サービス事業についてもSBIグループ及びSBIグループが出資する次世代技術を有する国内外のベンチャー企業との協業を深めることが可能になる等、当社の企業価値の維持又は向上に資すると考えられることに鑑み、2022年11月7日、公開買付者に対し、モーニングスター・インクが売却する当社株式を公開買付けにより取得することが可能か打診いたしました。

公開買付者は、当社の上記打診について、以下に掲げる事由等を総合的に勘案し、これに応じることにしたとのことです。

- (a) モーニングスター・インクがその所有する当社株式（19,846,300株）を市場で売却する場合、株価に悪影響を与える可能性があること

- (b) 公開買付者の完全親会社であるSBIHDは、国際会計基準（IFRS）のもと、当社の株主によるこれまでの議決権行使割合等を考慮して実質基準により当社を連結範囲に含めているが、本公開買付けを通じて当社株式の過半数を取得することで、当社の株主による議決権行使割合にかかわらず、当社を確実に連結範囲に含めることができること
- (c) 本公開買付けにより公開買付者の当社に対する所有株式割合が増加することで当社との関係がより密接なものとなり、SBIグループの戦略における当社の資産運用ノウハウの活用等、事業上のシナジーが見込まれること
- (d) アセットマネジメント事業は主にSBIアセットマネジメント株式会社や新生インベストメント・マネジメント株式会社の名称で運営している事業であり、本ライセンス契約の影響は小さく、また、主に本ライセンス対象を使用するファイナンシャル・サービス事業は本ライセンス契約終了に伴い商号等が変更するものの、サービス内容自体が変わるものではないため、当社のアセットマネジメント事業及びファイナンシャル・サービス事業のいずれについても本ライセンス契約の終了が与える影響は限定的であると見込まれること

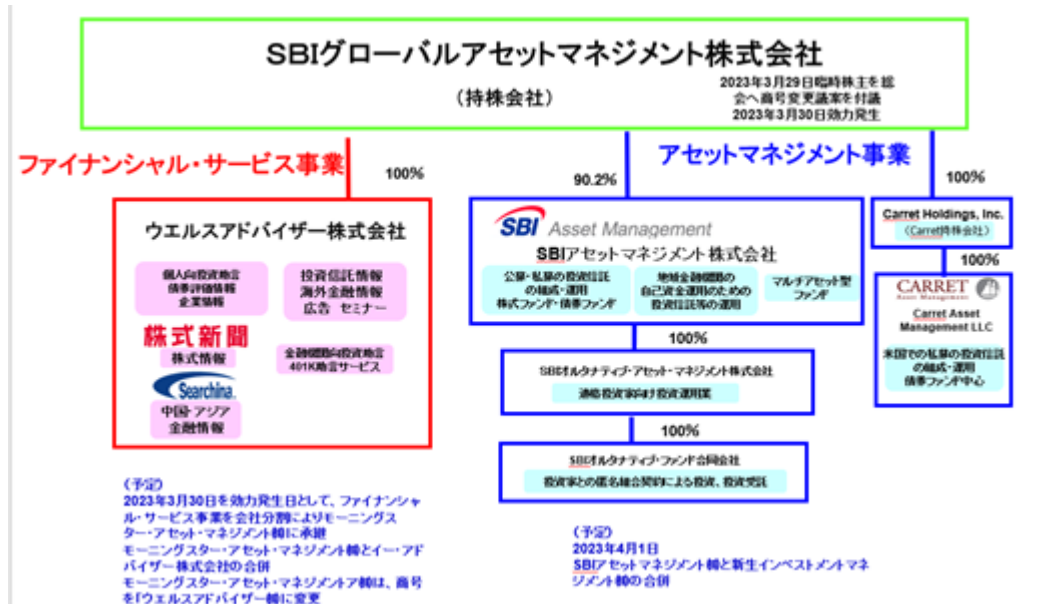
公開買付者は、2022年11月8日、当社に対して上記打診を検討可能である旨を当社に通知するとともに、2022年11月28日、法務アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を起用し、2022年12月8日に大和証券株式会社を財務アドバイザー及び公開買付代理人、株式会社大和総研（以下「大和総研」といいます。）を財務アドバイザー及び第三者評価機関として起用したとのことです。2022年12月21日、公開買付者は、大和証券株式会社及び大和総研も同席の上、モーニングスター・インクとの間で、本公開買付けにおいて買付予定の株券等の数の上限を本応募合意株式と同数に設定している中、可能な限りモーニングスター・インクから本応募合意株式の全てを買い取るため、モーニングスター・インク以外の当社の株主の皆様による本公開買付けへの応募は少ない方が望ましいことを踏まえ、公開買付価格を市場価格よりディスカウントした価格にすること、本応募合意株式以外の株式が一定数応募される可能性も踏まえ、モーニングスター・インクにおいて調達することを想定する資金の額も考慮し、モーニングスター・インクの意向に沿って、買付予定の株券等の数を10,000,000株（所有割合にして11.15%）程度とすること等の本公開買付けの概要に係る想定について協議しました。2022年12月28日、公開買付者及びモーニングスター・インクは、公開買付者が本公開買付価格を本公開買付けの公表日の前日のプライム市場における当社株式の終値に対して5%ディスカウントした価格として本公開買付けを実施すること及びモーニングスター・インクが本応募合意株式を本公開買付けに応募することについて合意に至り、2023年1月27日、本応募契約を締結したとのことです。また、公開買付者は、同日開催の取締役会において、本公開買付けを行い、当社株式を取得することを決定したとのことです。なお、公開買付者の取締役である朝倉智也氏は当社の代表取締役執行役員社長としての立場を、公開買付者の代表取締役である北尾吉孝氏は当社の取締役としての立場を有していることから、公開買付者における本公開買付けに関する意思決定には関与していないとのことです。

( ) 本公開買付け後の経営方針

本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、本公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する方針であるとのことです。そのため、本公開買付けの結果、原則として上場維持基準に抵触することはないと考えているとのことです。当社株式が上場維持基準に抵触することとなった場合には、下記「(4) 上場廃止となる見込み及びその理由」に記載のとおり、当社において、公開買付者と協議の上、上場廃止までの猶予期間内に、当社株式の上場維持に向けた最適な方策を実行する予定です。但し、上記方策の具体的な内容、実施の詳細及び諸条件については、現時点で具体的に決定している事項はありません。公開買付者は、本公開買付けの終了後も、SBIHDから一定の独立性をもった上場子会社として、その当社のSBIHDグループにおける資産運用事業の中核的な子会社としての位置づけを変更する予定はなく、引き続き上場会社としての当社の独立性を確保しつつ、当社の経営体制については現状を維持することを予定しているとのことです。なお、当社の取締役のうち、モーニングスター・インクに籍を有するベビン・デズモンド氏は、モーニングスター・インクを2023年1月末に退職するとのことであり、具体的な時期は未定であるものの、当社の取締役も退任する予定です。それ以外には、本書提出日現在において、当社の役員の異動に関して決定している事項はなく、モーニングスター・インクとの間で本公開買付け後の取締役の派遣について特段協議は行っておりません。また、本公開買付けの実施後も、モーニングスター・インクとの間で、引き続き友好的な事業関係を維持していくことを考えております。

なお、当社は、本ライセンス契約の終了に伴って、2023年3月30日までに事業における本ライセンス対象の使用を取り止めるとともに、2023年3月29日に開催予定の臨時株主総会において、その商号を「モーニングスター株式会社」から「SBIグローバルアセットマネジメント株式会社」に変更する定款変更議案を付議する予定です（詳細については、当社が2023年1月27日付で公表した「臨時株主総会の開催および臨時株主総会招集のための基準日設定、定款一部変更および商号の変更のお知らせ」をご参照ください。）。また、当社は、本ライセンス契約の終了に伴ってグループ内組織再編を実施する予定であり（詳細については、当社が2023年1月27日付で公表した「子会社へ会社分割、子会社同士の合併、子会社の商号変更および持株会社体制への移行に関するお知らせ」をご参照ください。）、2023年3月30日を効力発生日として当社のファ

イナシナル・サービス事業をモーニングスター・アセット・マネジメント株式会社に会社分割により承継させ、2023年4月以降はウエルスアドバイザー株式会社（イー・アドバイザー株式会社を吸収合併消滅会社、モーニングスター・アセット・マネジメント株式会社に吸収合併存続会社とする吸収合併（効力発生日：2023年3月30日）後、「モーニングスター・アセット・マネジメント株式会社」から「ウエルスアドバイザー株式会社」へ商号変更予定）において「ウエルスアドバイザー」の商標で金融商品に関する分析評価を行い、ファイナンシャル・サービス事業を継続予定です。なお、当社の国内のアセットマネジメント事業については、SBIアセットマネジメント株式会社に集約して、収益の拡大と効率化を図る予定です（詳細については、当社が2023年1月27日付で公表した「SBIアセットマネジメント株式会社と新生インベストメント・マネジメント株式会社の子会社間の合併に関するお知らせ」をご参照ください。）。上記グループ内組織再編を実施後の当社グループの概要図は下図のとおりです。



公開買付者は、本ライセンス契約の終了に伴う上記の措置について、2023年1月中旬、当社より説明を受け、当社の経営判断を尊重することとし、これを了承しているとのことです。また、公開買付者は、当社の上記商号変更に伴って、その商号を「SBIグローバルアセットマネジメント株式会社」から「SBIアセットマネジメントグループ株式会社」に変更する予定であるとのことです。

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

上記「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」の「( )本公開買付けの目的及び背景」に記載のとおり、当社及びモーニングスター・インクは、2021年下旬から、本ライセンス契約の取扱いについて協議を開始し、2022年11月上旬、当社においてファイナンシャル・サービス事業を継続しつつ、本ライセンス契約を終了させることにより、当社による「モーニングスター」ブランド及び本ライセンス対象の使用を終了させることについて大筋の合意をいたしました。あわせて、当社においては、創業以来、約25年間にわたり、日本における「モーニングスター」ブランドの価値向上に努め、今日では、「モーニングスター」ブランドは、投資家、金融機関やメディア等、日本において広く認知されることとなったと認識しており、また、モーニングスター・インクにおいても、日本における「モーニングスター」ブランドのブランド力を評価しているとのことから、これらを考慮して、当社からモーニングスター・インクへの「モーニングスター」ブランド返還の対価として、モーニングスター・インクから当社が80億円を受領することに合意いたしました。その後、当該合意に際して、当社は、モーニングスター・インクより、当該支払いの一部に充てるため、モーニングスター・インクが保有する当社株式の一部を売却することにより、当該支払いの必要資金の一部を調達したいとの打診を受け、公開買付者との間で、モーニングスター・インクが売却する当社株式を公開買付けにより取得することが可能か打診し、協議及び検討を継続してまいりました。

その結果、当社は、上記「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」の「( )本公開買付けの目的及び背景」に記載のとおり、モーニングスター・インクが、当社が行うアセットマネジメント事業又はファイナンシャル・サービス事業に参入した場合でも、アセットマネジメント市場の規模や当社が持つファイナンシャル・サービス事業のノウハウ等から競合関係は先鋭化しないと想定されること等から、本ライセンス契約の終了による当社の事業への影響は限定的であると考えられること、当社とモーニングスター・インクがそれぞれ独立して事業を行いつつ、両社の協力関係を維持・強化することにより、モーニングスター・インクとの協業等による更なる成長が見込まれることに鑑み、本ライセンス契約の終了及びこれに伴う対価の受領によって企業価値の向上が見込まれると判断しているとこ

る、当該対価の支払いの必要資金の一部をモーニングスター・インクが調達するために当社株式の売却を予定している旨の説明を同社から受けていることや、当社と公開買付者の関係がより緊密になることで事業上のシナジーも期待されることから、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明することが妥当であるとの判断に至りました。また、当社は、本ライセンス契約の終了及び本公開買付けの実施が当社の企業価値の向上に資するものであり、かつ、公開買付者は、既に当社の普通株式37,185,200株（所有割合41.47%）を所有し、当社を連結子会社としており、本公開買付けにおける買付予定の株券等の数の上限は10,000,000株（所有割合11.15%）に過ぎず、本公開買付け後の公開買付者の当社株式の所有割合は52.62%になるに留まり、SBIグループにおける当社の位置付けにも重要な変更は想定されていないことを前提として、本公開買付け後も当社株式の上場が維持される予定であることから、当社の株主の皆様としては本公開買付け後も当社株式を所有するという選択肢をとることも十分な合理性が認められること、また、本公開買付け価格が本公開買付けの公表日の前日のプライム市場における当社株式の終値と比較するとディスカウントされた価格であることに鑑み、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場をとり、株主の皆様のご判断に委ねることが妥当であるとの判断に至りました。なお、当社の代表取締役執行役員社長の朝倉智也氏は公開買付者の取締役としての立場を、当社の取締役の北尾吉孝氏は公開買付者の代表取締役としての立場を、また、当社の取締役のベビン・デズモンド氏はモーニングスター・インクの役員としての立場を有しております。同氏は、本公開買付けに関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、且つ利益相反を回避するため、本公開買付けに関する当社の取締役会における審議及び決議に参加しておらず、また、当社の立場において、公開買付者との協議及び交渉にも参加しておりません。

上記取締役会には、当社の監査役3名のうち、利害関係を有しない監査役全員が出席し、その全てが、上記決議をすることについて異議がない旨の意見を述べております。当該当社取締役会の決議の詳細については、下記「(6) 本公開買付け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」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の同意及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。なお、当社は、モーニングスター・インクとの間で、2023年1月27日付で本ライセンス契約の終了に関する契約を締結いたしました。

### (3) 算定に関する事項

当社は、本公開買付け価格が公開買付者とモーニングスター・インクの合意により決定された価格であること、本公開買付けは、モーニングスター・インクから本応募合意株式のみを取得することを目的としており、本公開買付けの買付予定数には上限が付されており、本公開買付けの実施後も当社株式の上場を維持することを企図されていること、本公開買付け価格が本公開買付けの公表日の前日のプライム市場における当社株式の終値と比較するとディスカウントされた価格であること、当社としては本公開買付けへの応募について中立の立場をとっていることに鑑み本応募合意株主以外の株主の皆様のお応募は想定されていないことから、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、第三者算定機関から株式価値算定書を取得しておりません。

### (4) 上場廃止となる見込み及びその理由

当社は、2023年1月27日現在、当社株式をプライム市場に上場しております。本公開買付けは、モーニングスター・インクからの本応募合意株式の取得を目的とし、公開買付者は買付予定数の上限を本応募合意株式と同数の10,000,000株（所有割合にして11.15%）に設定しており、本公開買付けの実施後も当社株式の上場を維持することを企図しているとのことです。本公開買付けにおいて、モーニングスター・インクの所有する本応募合意株式のみが応募される場合、流通株式数比率に変動は生じず、上場維持基準に抵触することはございません。もっとも、本公開買付けにおいては、公開買付け価格を当社株式の市場株価よりもディスカウントした価格に設定しているものの、仮に、本公開買付けの結果、モーニングスター・インク以外の当社の少数株主のうち相応の数（2022年9月30日現在における流通株式数比率は35.19%であるところ、プライム市場の上場維持基準に係る流通株式数比率は35.00%であるため、流通株式数比率0.19%（168,170株）に相当する株式）の株主が本公開買付けに応募した結果、流通株式数が減少し、2023年3月31日時点で、東京証券取引所の定める上場維持基準に適合していない状態となった場合、経過措置の対象会社となり、適合しない状態となった時から原則として1年以内に経過措置として適用される上場維持基準に適合しなかったときは、当社株式は上場廃止となります。当社は、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上の観点から、引き続き上場を維持した上での事業運営が必要であると考えておりますので、仮に上記のとおり、経過措置の対象会社となった場合であっても、公開買付者と協議の上、当社株式の上場維持に向けた最適な方策を実行する予定です。但し、上記方策の具体的な内容、実施の詳細及び諸条件については、現時点で具体的に決定している事項はありません。

### (5) 本公開買付け後の株券等の取得予定

本公開買付けは、モーニングスター・インクから本応募合意株式を取得することを目的として実施するものであり、当社株式の上場廃止を企図するものではないことから、公開買付者は、本書提出日現在、本公開買付け成立後に当社株式の追加取得を行う予定はないとのことです。なお、応募株券等の総数が買付予定数の上限（10,000,000株）を超え、モーニングスター・インクから本応募合意株式の全てを取得できなかった場合にも、本書提出日現在

において、モーニングスター・インクから本公開買付け成立後に当社株式の追加取得を行う予定はないとのことで  
す。

(6) 本公開買付け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

公開買付者及び当社は、本書提出日現在、当社が公開買付者の連結子会社であり、本公開買付けが支配株主との重要な取引に該当すること、及び、当社の取締役7名のうち朝倉智也氏及び北尾吉孝氏が公開買付者の取締役を兼務しており、ベピン・デズモンド氏がモーニングスター・インクの役員を兼務していることを勘案し、本公開買付けに関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、且つ利益相反を回避するため、それぞれ以下の措置を実施しております。

なお、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

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

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関として、フィナンシャル・アドバイザーである大和総研に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。なお、大和総研は公開買付者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、重要な利害関係を有していないとのことです。大和総研は、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、当社がプライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法及び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、公開買付者は大和総研から2023年1月26日付で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」といいます。）を取得したとのことです。なお、本公開買付けは、一般株主の応募を基本的に想定していない、市場価格よりディスカウントされた買付価格で行われる公開買付けであり、通常の公開買付け案件と比べても公正性が問題になる余地は比較的小さいことから、公開買付者は大和総研から、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）を取得していないとのことです。

本株式価値算定書によると、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それぞれ以下のとおりであるとのことです。

市場株価法：456円から467円  
DCF法：404円から525円

市場株価法では、算定基準日を2023年1月26日として、プライム市場における当社株式の算定基準日までの直近1ヶ月間（2022年12月27日から2023年1月26日まで）の終値の単純平均値458円、直近3ヶ月間（2022年10月27日から2023年1月26日まで）の終値の単純平均値456円及び直近6ヶ月間（2022年7月27日から2023年1月26日まで）の終値の単純平均値467円を基に、当社株式1株当たりの株式価値の範囲を456円から467円までと算定しているとのことです。

DCF法では、公開買付者が、当社の事業に関して有する知見をもとに、当社の直近までの業績の動向、一般に公開された情報及び当社に対して実施した中長期の経営目標に関するインタビューの結果等の諸要素を前提として策定した当社将来の収益予想に基づき、当社が2023年3月期第3四半期以降において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより、当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を404円から525円までと算定しているとのことです。なお、大和総研がDCF分析を用いた財務予想においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度は含まれていないとのことです。

本公開買付価格439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2023年1月26日の当社株式のプライム市場における終値462円に対して4.98%（小数点以下第三位を四捨五入しているとのことです。以下、株価に対するディスカウントの数値（%）について同じです。）、同日までの過去1か月間の終値の単純平均値458円（小数点以下四捨五入しているとのことです。以下、市場株価の終値の単純平均値の計算において同じであるとのことです。）に対して4.15%、同日までの過去3か月間の終値の単純平均値456円に対して3.73%、同日までの過去6か月間の終値の単純平均値467円に対して6.00%のディスカウントをそれぞれ加えた価格となるとのことです。

当社における独立した法律事務所からの当社への助言

当社は、本公開買付けに関する意思決定過程等における透明性及び合理性を確保するため、当社、SBIHD及び公開買付者から独立した法務アドバイザーとして新幸総合法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付け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。

当社における利害関係を有しない取締役全員の同意及び監査役全員の異議がない旨の意見

当社は、2023年1月27日開催の当社取締役会において、当社の取締役7名のうち、朝倉智也氏、北尾吉孝氏及びベピン・デズモンド氏を除く取締役全員（大鶴基成氏、ピリー・ウェード・ワイルダー氏、山澤光太郎氏及び堀江明弘氏）が出席し、出席した取締役の全員一致により、上記「(2)意見の根拠及び理由」の「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」に記載の根拠及び理由に基づき、本公開買付けに賛同



する旨の意見を表明することを決議いたしました。なお、当社の代表取締役執行役員社長の朝倉智也氏は公開買付者の取締役としての立場を、当社の取締役の北尾吉孝氏は公開買付者の代表取締役としての立場を、また、当社の取締役のベビン・デズモンド氏はモーニングスター・インクの役員としての立場を有しております。同氏らは、本公開買付けに関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、且つ利益相反を回避するため、本公開買付けに関する当社の取締役会における審議及び決議に参加しておらず、また、当社の立場において、公開買付者との協議及び交渉にも参加していません。

また、上記取締役会において、本公開買付けは上場廃止を目的としたものではなく、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場をとり、株主の皆様のご判断に委ねることも、あわせて決議いたしました。

上記取締役会には、当社の監査役3名（後藤淳夫氏、長野和郎氏及び小竹正信氏）が出席し、その全てが、当社の取締役会が上記決議をすることについて異議がない旨の意見を述べております。

当社における独立役員からの意見書の取得

当社は、本公開買付けが東京証券取引所の有価証券上場規程第441条の2に定める支配株主との重要な取引等に該当することから、公開買付者と利害関係のない当社の独立役員である社外取締役大鶴基成氏、社外取締役ピリー・ウェード・ワイルダー氏、社外取締役山澤光太郎氏、社外取締役堀江明弘氏、社外監査役長野和郎氏及び社外監査役小竹正信氏より、本公開買付けについて賛同するとともに、当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては、中立の立場を取り、株主の判断に委ねることは、少数株主にとって不利益なものではないと判断する旨の意見書を本日付で入手いたしました。当該意見の理由の概要は以下のとおりです。

- ( ) モーニングスター・インクが本公開買付けにより必要資金の調達できれば、当社は、モーニングスター・インクに返還するブランド価値の対価である80億円を収益として計上でき利益剰余金が大幅に増加し、株主への配当の維持拡大やM&A、システム投資等の事業規模拡大の施策のための原資を得ることができ、公開買付者が当社の議決権割合の過半数を保有することにより当社と公開買付者の関係がより緊密になり、事業上のシナジーも期待されること等のメリットが存在することに加え、現状の当社の主力事業は、主にモーニングスター・インクが有する本ライセンス対象を使用するファイナンシャル・サービス事業からアセットマネジメント事業にシフトしていること等から当社の事業にとって本ライセンス対象の重要性は以前と比較して低下していると考えられること、本ライセンス契約を終了させたとしても当社独自のノウハウやデータに基づきファイナンシャル・サービス事業を継続できること、モーニングスター・インクが、当社が行う各事業に参入した場合でも競合関係は先鋭化しないと想定されることから本ライセンス契約の終了による当社の事業へのデメリットは限定的であるといえ、想定されるメリットとデメリットを比較考量した場合に、メリットの方が上回ることから、本公開買付けは当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は正当性・合理性を有するものであること。
- ( ) 本公開買付け成立後も後述のとおり当社株式の上場は維持される方針であり、当社の少数株主には応募の自由が確保されていることから、本公開買付け価格の高低が少数株主に不利益となることはないと考えられ、また、本公開買付けの期間、買付予定数その他の本公開買付けにかかる諸条件の公正性について疑義を挟むべき事情は見当たらず、本公開買付け価格を除く本公開買付けの条件には公正性が認められること。
- ( ) 本公開買付けに係る協議、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ず、手続きの公正性が認められること。
- ( ) 本公開買付けは、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は、本公開買付け成立後も当社株式の上場を維持する方針であること、当社としても持続的な成長と中長期的な企業価値の向上の観点から、引き続き上場を維持した上での事業運営が必要であると考えていること、仮に、本公開買付けに、モーニングスター・インク以外の相当数の株主からの応募があった結果、流通株式数が減少し、2023年3月末に、東京証券取引所の定める上場維持基準（流動株式数比率）に適合していない状態となった場合であっても、当社は公開買付者及びモーニングスター・インク等と協議の上、流動株式数比率を上場維持基準まで回復する等当社株式の上場維持に向けた最適な方策を実行する予定であること等から、本公開買付けに起因して当社が上場廃止になり、少数株主に不利益となる可能性は極めて低いものと考えられること。

#### (7) 公開買付者と当社の株主との間における応募に係る重要な合意に関する事項

公開買付者は、2023年1月27日付で、モーニングスター・インクとの間で、本応募契約を締結し、モーニングスター・インクは、モーニングスター・インクが所有する当社株式（19,846,300株）の一部（10,000,000株（所有割合にして11.15%））を本公開買付けに応募する旨を、本応募契約により公開買付者との間で合意したとのことです。本応募契約においては、本公開買付けが応募契約に従って開始され、撤回されていないこと、当社の取締役会が本公開買付けに賛同する旨（本公開買付けが当社の少数株主の利益を害するものでないことを内容とする独立社外取締役の意見が付されていることを要する。）及び当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては中立の立場を取る旨の意見表明を行うことの決議がなされ、かつ、かかる意見表明が変更又は撤回されていないこととの意見が付されていること及び当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについては中立の立場を取る旨の意見表明を行うことの決議がなされ、かつ、かかる意見表明が変更又は撤回されていないこと、当初の公開買付期間（2023年1月30日から2023年2月28日まで）が延長されていないこと（但し、本応募契約により許容される場合

を除く。)、本ライセンス契約の終了に係る契約が有効に締結され、存続していること、公開買付者の表明及び保証(注1)が、いずれも重要な点において真実かつ正確であること、公開買付者が本応募契約に定める義務(注2)をいずれも重要な点において履行又は遵守していること、本公開買付けを制限又は禁止する旨の法令等又は司法・行政機関等の判断等が存在していないことが、モーニングスター・インクによる応募の前提条件とされているとのことです。但し、モーニングスター・インクが、その任意の裁量により、これらの前提条件を放棄の上、本公開買付けに応募することは制限されないとのことです。

(注1) 公開買付者は、本応募契約において、(a)公開買付者の適法かつ有効な設立及び存続、(b)公開買付者による本応募契約の適法かつ有効な締結及び履行、(c)公開買付者に対する本応募契約の強制執行可能性、(d)公開買付者による本応募契約の締結及び履行についての法令等及び公開買付者の内部規則等との抵触の不存在、並びに、公開買付者が締結する他の契約に違反せず、債務不履行を構成しないこと、(e)公開買付者に関する倒産手続等の不存在について表明及び保証を行っているとのことです。

(注2) 公開買付者は、本応募契約において、(a)モーニングスター・インクと協力して、本公開買付けを実施するために法令上必要な書類を作成し届出を行うこと、また、公開買付者は、本公開買付けに係る公開買付届出書案をモーニングスター・インクが確認した後、重大な変更を行うことなく、本公開買付けに係る公開買付届出書を作成し届け出ること、(b)私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。)上のクリアランスを本公開買付け開始後10営業日以内に取得する努力義務、(c)本公開買付けの条件を変更する必要がある場合の事前の説明等の義務、(d)本公開買付けに関連する訴訟等の提起、本応募契約の重大な違反となる事由の発生又は存在等の重大な事項を認識した場合における通知義務、(e)守秘義務、(f)本公開買付けに関連する公表に係るモーニングスター・インクとの事前相談及び合意、(g)本応募契約上の地位又は本応募契約に基づく権利義務の譲渡禁止等の義務を負っているとのことです。

また、モーニングスター・インクは、本応募契約締結日から公開買付け期間の末日までの間に、公開買付者以外の第三者による当社株式に対する公開買付け(以下「対抗買付け」といいます。)が開始され、かつ、対抗買付けに係る公開買付け価格が本公開買付け価格を上回る場合、公開買付者に対し、本公開買付け価格を対抗買付けに係る公開買付け価格と同額に引き上げることを要請することができるとされています。モーニングスター・インクは、公開買付け期間の末日の午後3時まで、( )公開買付者がモーニングスター・インクの要請どおり、本公開買付け価格を引き上げない場合、又は( )モーニングスター・インクが本公開買付けに応募し、又はモーニングスター・インクが本公開買付けへの応募を撤回しないことが、適用法令に基づくモーニングスター・インクの役員の善管注意義務違反に至るおそれがあるとモーニングスター・インクの正当な権限のある機関が合理的に判断した場合、本公開買付けに係る公開買付け届出書に定められた手続きに従って、何らの罰則又は公開買付者若しくはその関連会社に対する損害賠償義務を負うことなく、本公開買付けへの応募を撤回することができるとされているとのことです。

#### 4【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
朝倉 智也	代表取締役社長	378,400	3,784
北尾 吉孝	取締役	183,200	1,832
大鶴 基成	取締役	-	-
ベピン・デズモンド	取締役	-	-
ビリー・ウェード・ワイルダー	取締役	-	-
山澤 光太郎	取締役	-	-
堀江 明弘	取締役	-	-
後藤 淳夫	常勤監査役	-	-
長野 和郎	監査役	-	-
小竹 正信	監査役	-	-
計	-	561,600	5,616

(注1) 役職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 取締役 大鶴基成、ビリー ウェード ワイルダー、山澤光太郎、堀江明弘は、社外取締役であります。

(注3) 監査役 長野和郎、小竹正信は、社外監査役であります。

#### 5【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

#### 6【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

#### 7【公開買付者に対する質問】

該当事項はありません。

#### 8【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。