



2023年7月28日

各 位

会 社 名 BRUNO株式会社
代 表 者 代表取締役社長 森 正人
(コード番号 3140 グロース)
問 合 せ 先 常務執行役員経営情報部長 松原 元成
(電話番号 03-6631-0000)

株式会社ジャパングヤルズの株式取得（子会社化）による
美容家電分野への本格参入に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、美容家電分野に本格的に参入するために、株式会社ジャパングヤルズ（以下「JG」といいます。）の全株式を取得して子会社化すること（以下「本株式取得」といいます。）を決議いたしましたので、お知らせいたします。

I. 本株式取得の目的及び理由について

当社は、1995年の設立以来、生活雑貨、トラベル雑貨、化粧品等の住関連ライフスタイル商品の製造卸売及び小売事業を展開してまいりました。2012年9月より販売を開始した、当社の主力ブランドであるキッチン家電を中心としたインテリア商品ブランド「BRUNO」は、本年で11年目を迎え、同ブランドで販売したコンパクトホットプレートは、累計販売台数が本年3月末時点で323万台を超え、テレビや雑誌等のメディアにおいても多数取り上げられるなど、同ブランドを代表する商品の一つとして定着しております。

一方、JGは、1992年の設立以来、超音波美容機を主軸に、その他美容機器の製造販売及び医薬部外品、化粧品の製造販売の事業を営んでおります。JGは、美容マスク全自動製造機を導入し、医薬部外品製造許可、ISO9001を取得するなど、お客様に満足していただける品質の高い商品の企画・開発・製造・販売を行っております。特に超音波美顔器の分野においては先駆者として高いシェアを誇っており、お客様からの高い評価を得ております。

当社は、従来、上記のとおりキッチン家電を軸に「BRUNO」ブランドの市場認知を高めてきたところ、特にデザイン性の高いキッチン家電に女性のお客様から高い評価を得てまいりました。当社は、今後もさらなる成長と発展を遂げるべく、新たな商品分野を取り扱うことを検討する中で、「BRUNO」ブランドを従前よりご支持いただいているお客様からも当社が美容家電へ参入することを期待するお声を頂戴したことを踏まえ、新たな商品分野の一つとして、美容家電の開発を視野に入れておりました。ここ数年、コロナ禍における自分自身への投資として高機能の美顔器等の美容家電を中心に関心が高まっていたこと、さらに近時は外出機会の増加に伴ってコロナ禍以前の市場水準に戻りつつあること、また、

男性のお客様による美容家電の利用も増加していることなどから、美容家電市場の裾野は拡大傾向にあります。

そのような状況の中、RIZAP グループ株式会社（以下「RIZAP グループ」といいます。）より JG の株式譲渡についての打診がありました。当社としても、JG のような美容家電の製造販売事業に豊富な実績のある会社を完全子会社化することにより、美容家電分野への早期参入を実現でき、また付加価値の高い商品サービスを提供するうえでの大きな推進力となり、企業価値の向上に資するものと判断し、美容家電分野に本格的に参入するために、RIZAP グループから JG の全株式を取得し、子会社化することを決定いたしました。

II. 本株式取得について

1. 異動する子会社（JG）の概要（2023年6月末日時点）

(1) 名 称	株式会社ジャパングヤルズ		
(2) 所 在 地	愛媛県四国中央市三島中央二丁目 12 番 10 号		
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 松村 拓也		
(4) 事 業 内 容	美容全般企画開発・各種商品企画 OEM(オリジナル)・化粧品製造販売		
(5) 資 本 金	2000 万円		
(6) 設 立 年 月 日	1992 年 11 月 17 日		
(7) 大株主及び持株比率	RIZAP グループ株式会社 100%		
(8) 上場会社と当該会社との間の関係	資 本 関 係	記載すべき事項はありません。	
	人 的 関 係	記載すべき事項はありません。	
	取 引 関 係	記載すべき事項はありません。	
	関 連 当 事 者	当社と同一の親会社をもつ会社に該への該当状況	
(9) 最近3年間の財政状態及び経営成績（注1）			
	2021年3月期	2022年3月期	2023年3月期
連 結 純 資 産	1,230 百万円	1,302 百万円	1,418 百万円
連 結 総 資 産	2,386 百万円	2,454 百万円	2,568 百万円
1 株当たり連結純資産	3,077,244 円 25 銭	3,255,542 円 25 銭	3,545,586 円 22 銭
連 結 売 上 高	2,342 百万円	2,199 百万円	2,483 百万円
連 結 営 業 利 益	166 百万円	82 百万円	155 百万円
連 結 経 常 利 益	192 百万円	111 百万円	201 百万円
親会社株主に帰属する当期純利益	83 百万円	72 百万円	115 百万円
1 株 当 たり 連 結 当 期 純 利 益	209,302 円 17 銭	182,087 円 03 銭	289,138 円 87 銭

1 株当たり配当金	0円	0円	0円
-----------	----	----	----

(注1) 上記(9)の連結業績には、いずれも JG の 100%子会社である、株式会社ジャパングールズ SC、LOOKS 株式会社及び JAPANGALS INTERNATIONAL LIMITED を含んでおります。上記3社は JG と一体として美容家電等の事業を行っているため、上記3社を JG の子会社としたまま本株式取得を行うことから、本株式取得により上記3社は当社の孫会社となる予定です。なお、株式会社ジャパングールズ SC の概要は以下のとおりです。LOOKS 株式会社及び JAPANGALS INTERNATIONAL LIMITED は適時開示の軽微基準を下回り、影響が軽微なため、概要の記載を省略しております。

2. 異動する孫会社（株式会社ジャパングールズ SC）の概要（2023年6月末日時点）

(1) 名称	株式会社ジャパングールズ SC		
(2) 所在地	愛媛県四国中央市三島中央二丁目 12 番 10 号		
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 松村 拓也		
(4) 事業内容	美容事業、各種美容機器の販売、医薬部外品・化粧品の販売、健康商品の販売		
(5) 資本金	100 百万円		
(6) 設立年月日	1985 年 10 月 28 日		
(7) 大株主及び持株比率	株式会社ジャパングールズ 100%		
(8) 上場会社と当該会社との間の関係	資本関係	記載すべき事項はありません。	
	人的関係	記載すべき事項はありません。	
	取引関係	記載すべき事項はありません。	
	関連当事者への該当状況	当社と同一の親会社を持つ JG の子会社であります。	
(9) 最近3年間の財政状態及び経営成績			
	2021年3月期	2022年3月期	2023年3月期
純資産	689 百万円	725 百万円	745 百万円
総資産	1,196 百万円	1,117 百万円	1,337 百万円
1株当たり純資産	15,467 円 99 銭	16,261 円 26 銭	16,720 円 63 銭
売上高	2,092 百万円	1,990 百万円	2,488 百万円
営業利益	48 百万円	46 百万円	35 百万円
経常利益	68 百万円	57 百万円	51 百万円
当期純利益	30 百万円	36 百万円	20 百万円
1株当たり当期純利益	691 円 12 銭	827 円 24 銭	451 円 25 銭
1株当たり配当金	0円	0円	0円

3. 本株式取得の相手先の概要（2023年6月末日時点）

(1) 名 称	RIZAP グループ株式会社	
(2) 所 在 地	東京都新宿区西新宿八丁目 17 番 1 号	
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 瀬戸 健	
(4) 事 業 内 容	グループの中長期経営戦略の立案・遂行、グループ各社の事業戦略実行支援・事業活動の管理	
(5) 資 本 金	192 億 44 万円	
(6) 設 立 年 月 日	2003 年 4 月 10 日	
(7) 純 資 産	17,994 百万円	
(8) 総 資 産	55,084 百万円	
(9) 大株主及び持株比率	CBM 株式会社 31.89% 瀬戸 健 26.61% 瀬戸 早苗 4.18%	
(10) 上場会社と当該会社との間の関係	資 本 関 係	RIZAP グループは当社の普通株式 7,728,000 株（議決権比率 53.89%）を保有しております。
	人 的 関 係	RIZAP グループの役職員 3 名が、当社の取締役を兼務しております。
	取 引 関 係	当社銀行借入に対する債務保証、資金の貸付等の取引関係があります。
	関 連 当 事 者 への 該 当 状 況	RIZAP グループは当社の親会社に該当します。

4. 取得株式数、取得価額及び取得前後の所有株式の状況

(1) 異動前の所有株式数	0 株 (議決権の数：0 個) (議決権所有割合：0%)
(2) 取 得 株 式 数	400 株 (普通株式)
(3) 取 得 価 額	JG の普通株式：3,000 百万円 (本株式取得に係る株式譲渡契約書の定めにより、JG の資産又は事業等の状況に応じて、取得価額が変更される可能性があります。開示すべき事項が生じた場合には速やかに公表いたします。) アドバイザー費用等 (概算額)：10 百万円 合計 (概算額)：3,010 百万円
(4) 異動後の所有株式数	400 株 (議決権の数：400 個) (議決権所有割合：100%)

5. 日程

(1) 取締役会決議日	2023年7月28日
(2) 株式譲渡契約締結日	2023年7月28日(予定)
(3) 株式譲渡実行日	2023年7月31日(予定)

III. 新たな事業の開始

1. 新たな事業の内容

上記I「本株式取得の目的及び理由について」に記載のとおり、JGを完全子会社化することにより、美容家電分野へ本格的に参入いたします。

2. 新たな事業を開始する時期

本株式取得後、直ちに開始いたします。

3. 新たな事業のために特別に支出する予定額の合計額

上記II4.「(3)取得価額」の記載をご参照ください。

IV. 支配株主との取引に関する事項

美容家電分野に本格的に参入するための本株式取得は、当社の親会社であるRIZAPグループとの取引となり、株式会社東京証券取引所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」に該当します。

1. 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との適合状況

当社は、2022年9月30日に公表したコーポレート・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」として、「当社は主要株主との間で取引が発生する場合には、一般の取引事例を勘案し、協議のうえ決定いたします。また、重要な契約の締結は、取締役会において審議を行い、少数株主の権利を不当に害することのないよう、少数株主保護に努めてまいります。」と定めております。本株式取得に関しては、以下に記載のとおり適切な措置を講じていることから、上記指針に適合していると判断しております。

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

当社は、本株式取得の決定を行うにあたって第三者算定機関として選任したブリッジコンサルティンググループ株式会社(以下「ブリッジコンサルティング」といいます。)から2023年7月24日付けで株式価値算定報告書(以下「本株式価値算定書」といいます。)を取得しております。また、本株式取得の取得価格である3,000百万円は、本株式価値算定書において算定された株式価値に基づき、交渉のうえ決定されたものであります。なお、本株式価値算定書は、本年5月31日を基準日として作成

されておりますが、その後本株式取得の実行日である本年 7 月 31 日までの間に JG の財政状態又は経営成績等に大きな変化が生じたことは確認されておりません。

また、利益相反を回避する観点から、RIZAP グループの役職員を兼務している当社取締役鎌谷賢之、塩田徹及び有信勝宏は、特別な利害関係を有する取締役として本株式取得を承認する取締役会決議に参加しておりません。

3. 上場会社による決定が少数株主にとって不利益なもので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

本株式取得に関しては、支配株主と利害関係のない木谷倫之弁護士（ガーディアン法律事務所）、当社社外取締役（独立役員）である小野聡弁護士及び当社社外監査役（独立役員）である榎本一久弁護士により構成される特別委員会に対して、①本株式取得の目的に正当性が認められるか、②本株式取得の取引条件の公正性が認められるか、③本株式取得における対価の支払が当社の財務状況に与える影響は軽微か、④本株式取得において、公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされているか、⑤当社による本株式取得の決定が少数株主にとって不利益なものでないか、について、諮問いたしました。

特別委員会は、その答申書において意見を表明するための調査として、当社が第三者算定機関として選任したブリッジコンサルティングによる本株式価値算定書、当社及び RIZAP グループより提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集、調査及び検討を行い、本株式取得の内容、本株式取得の背景、本株式取得の意義・目的、当社の企業価値に与える影響、利害関係者からの不当な干渉の有無、RIZAP グループ及び当社の状況、当社が意思決定をするに至る経緯・検討経緯の妥当性、開示の適正性その他本株式取得に関連する事項について、説明を受けるとともに質疑応答を行った上で必要な情報・資料等の収集及び検討を行いました。

特別委員会は、その検討結果として、別紙の概要の答申書を、2023 年 7 月 28 日付で当社取締役会に提出しております。

V. 今後の見通し

2023 年 7 月 31 日より JG 及びその子会社 3 社を連結処理いたします。当該連結を踏まえた業績予想、本株式取得によるのれんの発生の有無等の詳細、及び本株式取得による今後の当社の業績に与える影響については精査中であり、開示すべき事項が生じた場合には、速やかに公表いたします。

以 上

別紙（答申書）

BRUNO株式会社 取締役会 御中

答 申 書

令和5年7月28日

BRUNO株式会社 特別委員会

委員長 木谷 倫之

委員 小野 聡

委員 榎本 一久

本答申書は、RIZAPグループ株式会社（以下「売主」という）から株式会社ジャパンギャルズ（以下「対象会社」という。）の発行済株式の全部（以下「本件株式」という。）を取得し、美容家電分野に本格的に参入するために、対象会社を貴社の子会社とする取引（以下「本取引」という。）に関して、貴社取締役会の決議に基づき設置された特別委員会（以下「当委員会」という。）において、当職らが独立した委員として、貴社取締役会から諮問を受けた事項につき慎重に審議の上、決議した意見を答申するものである。

第1部 検討の概要等

1. 当委員会の調査内容

当委員会は、後記第2部記載の諮問事項について慎重に検討を行った。

当委員会は、かかる検討に当たり、本取引に関する開示書類のドラフト、貴社が第三者算定機関として選任したブリッジコンサルティンググループ株式会社（以下「ブリッジコンサルティング」という。）による2023年7月24日付け株式価値算定報告書（以下「本株式価値算定書」という。）、売主及び貴社より提出された各検討資料その他必要な情報・資料等の収集、調査及び検討を行い、本取引の内容、本取引の背景、本取引の意義・目的、貴社の企業価値に与える影響、利害関係者からの不当な干渉の有無、売主及び貴社の状況、貴社が意思決定をするに至る経緯・検討経緯の妥当性、開示の適正性その他本取引に関連する事項について、説明を受けるとともに質疑応答を行った上で必要な情報・資料等の収集及び検討を行った。

2. 調査及び答申の前提事項

当委員会による調査においては、上記1のとおり提供を受けた資料及び開示資料（以下、総称して「本検討資料」という。）が真正に作成されているものとして、本検討資料の記載事実を所与の前提としている。また、当委員会の調査においては、次のような事実を前提としている。また、当委員会は、当該事実及び当委員会の調査に影響を及ぼし得るその他の事実関係の存否について、独自に別段の調査又は確認を行ったものではないことを付言する。

- (1) 本検討資料以外に、当委員会が調査の目的とした事項に関する判断に影響を与える書類及び事実関係は存在しないこと。
- (2) 当委員会に対して、写しとして提出された文書は、当該文書の原本の真正な写しであり、原本と同一の意思内容を有していること。
- (3) 調査協力者が全て当委員会の事情聴取に回答するために必要な権限を有していること。
- (4) 貴社の名義であるか否かを問わず、本検討資料に含まれる契約その他の文書は、各名義人の作成部分につき、それぞれ権限ある者によって、各当事者において必要とされる内部手続を適法に履践したうえで作成されたものであり、その成立及び真正に関し何らの法的瑕疵も有していないこと。
- (5) 本答申書は、本検討資料及び調査協力者からの口頭又は文書による説明によって得られた結果に依拠しており、これらの内容の真実性、正確性及び完全性について別段の調

査及び確認作業を行っていないこと。なお、完全性とは、当委員会に開示された情報が当該事項に関する情報の全てであるということの意味する。

- (6) 貴社は、会社法、金融商品取引法その他の開示規制、東京証券取引所の上場規則により必要とされる適時開示を全て適切に行ってきたこと。貴社の株式価値算定に重大な影響を与える可能性のある未開示の情報は存在せず、開示済みの情報は全て市場株価に織り込まれていること。
- (7) 本検討資料のうちドラフトとして提出を受けたものについては、当該ドラフトに記載されている事項が本答申書作成日における事実関係と相違がなく、当該ドラフトが本答申書作成日以降に修正、変更、取消、解除又は撤回等がなされることはなく、当該ドラフト記載のとおり確定され、調印、提出、届出その他の当該ドラフトの原本に必要とされる手続が適法かつ適正に履践されて法的効力を適時に生じること。

第2部 諮問事項

当委員会が貴社取締役会から諮問を受けた事項は以下のとおりである。

1. 本取引の目的に正当性が認められるか。
2. 本取引の取引条件の公正性が認められるか。
3. 本取引における対価の支払が貴社の財務状況に与える影響は軽微か
4. 本取引において、公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされているか。
5. 貴社が本取引を行うことが貴社の少数株主にとって不利益なものでないか。

第3部 当委員会の答申

上記第2部の諮問事項に対する当委員会の答申は以下のとおりである。

1. 本取引の目的には、正当性が認められる。
2. 本取引の取引条件には、公正性が認められる。
3. 本取引における対価の支払が貴社の財務状況に与える影響は軽微である。
4. 本取引において、公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされていると認められる。
5. 本取引を行うことを決定することは、貴社の少数株主にとって不利益でないと認められる。

第4部 当委員会の答申の理由

第1 本取引の目的の正当性

貴社は、1995年の設立以来、生活雑貨、トラベル雑貨、化粧品等の住関連ライフスタイル商品の製造卸売及び小売事業を展開してきており、2012年9月より販売を開始した、貴社の主力ブランドであるキッチン家電を中心としたインテリア商品ブランド「BRUNO」は、本年で11年目を迎え、同ブランドで販売したコンパクトホットプレートは、累計販売台数が本年3月末時点で323万台を超え、テレビや雑誌等のメディアにおいても多数取り上げられるなど、同ブランドを代表する商品の一つとして定着しているとのことである。

一方、対象会社は、1992年の設立以来、超音波美容機を主軸に、その他美容機器の製造販売及び医薬部外品、化粧品の製造販売の事業を営んでおり、対象会社は、美容マスク全自動製造機を導入し、医薬部外品製造許可、ISO9001を取得するなど、顧客の満足が得られる品質の高い商品の企画・開発・製造・販売を行っており、特に超音波美顔器の分野においては先駆者として高いシェアを誇っており、顧客からの高い評価を得ているとのことである。

貴社は、従来、上記のとおりキッチン家電を軸に「BRUNO」ブランドの市場認知を高めてきたところ、特にデザイン性の高いキッチン家電に女性のお客様から高い評価を得ており、貴社は、今後もさらなる成長と発展を遂げるべく、新たな商品分野を取り扱うことを検討する中で、「BRUNO」ブランドを従前より支持する顧客からも、貴社が美容家電へ参入することを期待する声が寄せられたことを踏まえ、新たな商品分野の一つとして、美容家電の開発を視野に入れていたとのことである。ここ数年、コロナ禍における自分自身への投資として高機能の美顔器等の美容家電を中心に関心が高まっていたこと、さらに近時は外出機会の増加に伴ってコロナ禍以前の市場水準に戻りつつあること、また、男性顧客による美容家電の利用も増加していること等から、美容家電市場の裾野は拡大傾向にあるとのことである。

そのような状況の中、売主から貴社に、対象会社の株式譲渡についての打診があり、貴社としても、対象会社のような美容家電の製造販売事業に豊富な実績のある会社を完全子会社化することにより、美容家電分野への早期参入を実現でき、また付加価値の高い商品サービスを提供するうえでの大きな推進力となり、企業価値の向上に資するものと判断し、美容家電分野に本格的に参入するために、売主から対象会社の全株式を取得し、子会社化することを検討しているとのことである。以上から、貴社が本取引を実施することにより、貴社と対象会社とのシナジーが見込め、新たな美容家電部門に早期に参入することで貴社の事業基盤を強化し、企業価値の向上を図ることが期待できることから、本取引の目的は正当であると認められる。

第2 本取引の取引条件の公正性

1. 第三者機関による1株当たりの株式価値の算定結果

貴社が、本取引の決定を行うにあたって第三者算定機関として選任したブリッジコンサルティングが当委員会に示した本株式価値算定書によれば、以下の算定結果が得られている。なお、当委員会は、本株式価値算定書を精査したが、ブリッジコンサルティングが本株式価値算定書において前提とした事実、算定手法及び算定の過程に関し、不合理な事項は見当たらない。

算定方法	株式価値	
	下限	上限
DCF法(注)	2,446,079,000円	3,200,484,000円
類似会社比較法	2,147,270,000円	3,062,506,000円

(注) 本算定で用いた割引率(WACC)は、6.98%を中央値として $\pm 0.50\%$ の範囲で6.48%～7.48%。

2. 本件譲渡価額の検証

本取引における本件株式の譲渡価額（以下「本件譲渡価額」という。）については、貴社は、対象会社に対して貴社独自に実施した財務・税務・法務・労務に係る各デュー・ディリジェンスの結果を踏まえて、売主と交渉した結果、本件譲渡価額につき金3,000,000,000円とすることで売主との間で合意したとのことである。

この点、本件譲渡価額は、本株式価値算定書におけるDCF法及び類似会社比較法いずれの算定結果としてのレンジの範囲内の額であることから、対象会社の企業価値に対する評価として不合理に高いとまでは認められない。

その上で、本件譲渡価額は、本株式価値算定書の算定結果のレンジの中でも、比較的上限に近い金額とされているところ、貴社としては、貴社がJGを完全子会社とすることで得られる上記第1記載のシナジー効果による企業価値の上昇を加味すると、本株式価値算定書上の算定に当たって考慮された成長率を上回る成長が見込まれると判断して本件譲渡価額を採用したとのことであり、かかる貴社の判断の結果として、本株式価値算定書の算定結果の上限値に近い価額が採られたことは、直ちに本件譲渡価格の合理性を疑わせるものではないといえる。

また、貴社にとっては本件株式譲渡によりキッチン家電分野とは別の事業の柱となり得

る美容家電分野への早期参入が可能となる点で、本件株式の取得の必要性が高い一方で、売主にとっては収益の見込める重要な子会社の異動を伴う株式譲渡であることから、本件譲渡価額は、両当事者の利害を反映した慎重な交渉を経て妥結を見た価額といえる。

したがって、本件譲渡価格については、第三者算定機関における株式価値の算定結果、本件譲渡価額の合意に至る貴社及び売主間の交渉過程、及び、本件譲渡価額の支払と本取引を通じた貴社の収益確保の両立を図り得ることに照らすと、本件譲渡価額は経済的合理性を有すると評価できる。

3. 貴社取締役会による真摯な審議・検討

貴社取締役会は、ブリッジコンサルティング作成の本株式価値算定書、及び、貴社独自に実施した財務・税務・法務に係るデュー・ディリジェンスの結果を踏まえ、本件譲渡価額の適正性及び公正性について慎重に審議検討を行ったうえで、本件譲渡価額を前提とする本取引の実施を決定したとのことであるから、本件譲渡価額は、株主共同の利益を図ることを目的とした善管注意義務を負う取締役が、真摯な審議・検討を行った上で定まったものであると認められる。

4. 小括

以上を総合して判断すると、本件譲渡価額は、一定の合理性を有する公正な価格であると認められる。

第3 本取引の対価の支払が貴社の財務状況に与える影響

1. 本取引の対価の支払方法

本取引の対価である本件譲渡価額は、上記のとおり 30 億円であり、貴社は、本取引において、売主に対する本件譲渡価額の支払条件として、本年7月にうち 10 億円を支払い、残金 20 億円は以後 10 年間にわたって分割して支払うことを予定している。

そして、当該分割払分を含め、株式譲渡価額に利息を定める合意は存在せず、また、当該分割支払分に限り、これを被担保債権として売主を質権者として本件株式のうち 330 株に質権を設定するとともに、略式質とする予定とのことである。この質権設定の対象となる株式数に関しては、被担保債権額 20 億円を、本件譲渡価額で前提とされている本件株式の価値に 80% を乗じた金額で除して得られる株数 (333 株) の 1 桁台を切り捨てた 330 株につき、質権を設定するとのことである。

2. 貴社の財務状況

貴社の令和5年7月末時点での現預金額は約20億円程度になる見込みとのことである。

3. 対象会社の財務状況

対象会社の令和5年7月末時点での現預金額は約2億円程度になる見込みとのことである。

また、対象会社の年間経常利益は、約1億円から2億円程度と見込まれている。

4. 本取引の対価の支払が貴社の財務状況に与える影響

まず、本取引の対価として令和5年7月に10億円を支払ったとしても、令和5年8月以降の資金計画において、貴社の事業運営に必要な運転資金は確保できる見込みである。

さらに、当該資金計画には、本取引により子会社化した後の対象会社との事業上のシナジーを織り込んでいないところ、当該シナジーが実現することにより、貴社の実際の資金繰りには更に余裕が生じることが見込まれる。

また、令和6年以降の分割払いに関しては、子会社化後の対象会社との事業上のシナジーが実現する過程で、貴社の収益の増加が見込まれ得るほか、連結決算上は対象会社の収益及び資産状態が加わることとなる。

加えて、分割払いとすることで本件株式の一部に質権を設定する予定であるものの、質権であるため本件株式の議決権その他の共益権は引き続き貴社に帰属し、かつ、略式質とするため剰余金配当等の請求権が直ちに質権者である売主に帰属することはない。また、質権設定の対象となる株式数の算定に当たって株式価値に80%を乗じるのは、本件株式が非上場会社の発行する株式であって評価額にある程度の幅が存在し得ることを念頭に置いた算定方法とすることであるところ、本件株式に市場価格が存在せず、その価値算定には不可避免的に複数の評価方法があり得ることを踏まえると、当該算定方法を採用することも不合理とはいえない。加えて、本件譲渡価額の分割払分に利息は生じない。こうした条件に照らすと、本件譲渡価額の一部を分割払いとすることに伴って貴社の財務状況に生じるマイナスの影響は最小限に抑えられているといえる。

さらに、対象会社の事業においては、今後も継続的に収益が生じる見込みであって、対象会社の財務状況が悪化することは直ちには懸念されておらず、貴社が対象会社の資金繰りを支援する必要に迫られる等の可能性も低いとのことである。

したがって、本件譲渡価額を支払ったとしても、貴社の財務状況に与える影響は、貴社の事業運営に直ちに悪影響を及ぼす程度ではないと合理的に評価し得る。

第4 手続の適正性

1. 手続の適正性の担保

本取引に当たり、貴社取締役会意思決定過程における恣意性のおそれを排除し、その公正性及び透明性を確保するため、主として以下の(1)から(4)までの措置が実施されている。

(1) 当委員会の設置及び調査・検討

貴社は、貴社取締役会において本取引の是非を審議及び決議するに先立って、本取引における貴社の意思決定の恣意性を排除し、本取引の妥当性及び少数株主に対する不利益の有無を検討することを目的として、貴社及び売主グループから独立した委員によって構成される当委員会を設置し、上記第2部の諮問事項に関する答申を委嘱した。当委員会は、上記第1部,1.に記載のとおり本取引の目的及び条件等についてしかるべき調査・検討を実施した。かかる措置は、本取引の適正性を確保するための措置といえ、本取引の意思決定の透明性・合理性を基礎付ける要素となり得る。

(2) 貴社によ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

上記第2,1.のとおり、貴社は、貴社及び売主グループから独立した第三者算定機関であるブリッジコンサルティングから本株式価値算定書を取得した。かかる措置は、本取引の手続の適正性を確保するための措置といえ、本取引の意思決定の透明性・合理性を基礎付ける要素となり得る。

(3) 利害を有しない貴社の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

貴社は、貴社取締役会が本取引を実施するか否かを検討する際には、本取引に利害関係を有しない貴社取締役全員の一致で決定し、かつ、利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見を得て行った。かかる措置は、本取引の意思決定の透明性・合理性の担保を図っているという点で、本取引の意思決定の透明性・合理性を基礎付ける要素となり得る。

(4) 適切な開示

本答申書で指摘した主な事実関係及び各措置は、本取引に関して貴社が公表する適時開示その他の資料に適切に記載され、貴社の株主に対する適切な説明が行われるとのことである。そうした一般株主による本取引の取引条件の妥当性等についての判断のために相当な情報の開示がなされることにより、情報の非対称性を緩和し、貴社の株主に適切な判断機会を確保するものといえる。

(5) 貴社における独立した法律事務所からの助言

貴社は、本取引に関する貴社取締役会の意思決定の過程等における透明性及び合理性を確保するため、令和5年7月、貴社及び売主から独立したリーガル・アドバイザーとして祝田法律事務所を選任し、同法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む貴社取締役会の意思決定の方法及び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。かかる措置は、本取引に関する手続等について法的観点からも慎重に協議・検討を行っているという点で、本取引の意思決定の透明性・合理性を基礎付ける要素となり得る。

(6) フェアネス・オピニオンの未取得

貴社及び当委員会は、第三者算定機関等から、本取引に係る本件譲渡価額が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は取得していないところ、本取引に係る検討過程に照らした結果、本取引の是非を検討するために、フェアネス・オピニオンの取得が必須であると考えらるべき事情までは認められず、フェアネス・オピニオンを取得しなくとも、本取引に係る交渉過程及び意思決定過程に至る手続の公正性が否定されるものではないと思料する。

2. 小括

以上から、本取引において公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がされているものと認められる。

第5 少数株主にとっての不利益性

上記第1から第4のとおり、本取引の目的の正当性及び本取引の取引条件の公正性が認められること、本取引の対価の支払が貴社の財務状況に与える影響としては、貴社の事業運営に直ちに悪影響を及ぼす程度ではないと合理的に評価し得ること、また、本取引において公正な手続を通じた株主の利益への十分な配慮がなされており、手続の適正性が認められることに加えて、本取引が貴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見当たらない。

したがって、本取引は、貴社の少数株主にとって不利益なものでないと認められる。

第6 結論

以上から、上記第3部のとおり答申する。

以 上