



平成 25 年 12 月 9 日

各 位

株式会社リアルビジョン
代表取締役社長 池畑 勝治
(コード番号 6786 東証マザーズ)
問合せ先 取締役管理部長 斉藤 順市
(電話 045-473-7331)

子会社の異動（株式取得）に関するお知らせ

当社は、平成 25 年 12 月 9 日開催の取締役会において、当社筆頭株主で主要株主である株式会社シスウェーブホールディングス（以下、「シスウェーブ HD」という。）の 100%子会社である株式会社上武（以下、「上武」という。）の全株式を取得し連結子会社化することについて決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 株式取得の理由

当社グループは、グラフィックス関連事業、組込ソリューション関連事業を主業務としており、グラフィックス関連事業において医用及び航空管制等の特定用途向けの産業用グラフィックス事業に経営資源を集中するとともに、当面の多様な組込機器への事業展開、さらに、将来的に予想される組込機器のネットワーク化等システム全体の顧客ニーズへの対応を図るため、組込ソリューション関連事業を当社グループの新たな事業領域として展開しております。

しかしながら、当社グループは、平成 14 年 3 月期より前連結会計年度まで継続して当期純損失を計上し、当第 2 四半期連結累計期間においても四半期純損失 111,990 千円を計上していることから、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しており、当該状況を解消すべく、「収益基盤の確立と強化」、「新規事業の開拓」及び「財務体質の改善」等の施策を実行し、収益の改善に取り組んでおります。

このように収益の改善への取り組みが急務とされる状況下、当社は、早期の収益基盤の確立と更なる事業規模の拡大を図るため、参入障壁の高いビジネス基盤と人材派遣事業を中心に安定した収益基盤を有する株式会社上武（以下「上武」という。）の全株式を取得し連結子会社化することといたしました。

上武の前身会社である株式会社ヒロコーポレーション（平成 24 年 11 月 1 日付けで株式会社上武より商号変更、以下「旧上武」という。）は、昭和 53 年に日本電信電話公社（現日本電信電話株式会社、NTT）の出身者により、法人向けの電話設備の PBX（構内交換機）の販売・工事を目的として設立され、その後、主要顧客である NTT グループに対してシステム開発事業、システムエンジニアリングに関する人材派遣事業及びデータ消去並びにそれらに付随する OA 機器やパソコンの販売事業を中心とする IT システムの開発会社として業容を拡大してまいりました。

しかしながら、これら中核事業以外の事業領域の拡大を目指し、LED 事業、水事業、防弾商材販売事業等の新規事業を急激に拡大したため、多額の投資とそれに伴う多額の借入れが資金繰りの悪化を招き、これにより平成 24 年 3 月 30 日に民事再生手続開始の申立を行い、平成 24 年 4 月 9 日に民事再生手続開始の決定を受けました。

その後、平成 24 年 5 月 25 日付けで株式会社シスウェーブホールディングス（以下「シスウェーブ HD」という。）との間で、シスウェーブ HD が事業再生を目的とした支援スポンサー企業となる基本合意契約を締結し、シスウェーブ HD が設立した株式会社上武支援準備会社（以下「上武支援準備会社」という。）と平成 24 年 7 月 26 日付けで事業譲渡契約を締結しました。

そして、平成 24 年 11 月 1 日付けで上武支援準備会社は、旧上武の営むシステム開発事業、システムエンジニアリングに関する人材派遣事業およびデータ消去等に関する事業譲受を完了し、株式会社上武支援準備会社は株式会社上武に商号変更をしました。

上武は、前述のように主要顧客である NTT グループを中心にシステムエンジニアリングに関する人材派遣事業、データ消去並びにそれらに付随する OA 機器やパソコンの販売事業及びシステム開発事業を営み、長年にわたって培った信用力、業務ノウハウにより参入障壁の高いビジネス基盤と人材派遣事業を中心とした安定した収益基盤を有しております。事業の構成比率は、現在、①人材派遣事業（80%）、②エコ・ロジ事業（15%）、③システム開発事業（5%）で推移しております。なお、③のシステム開発事業につきましては、営業体制の不備等により、後述の当社子会社である株式会社ソアーシステム（以下、「ソアー社」という。）の協力を受け、適正な事業運営により全体売上に貢献できるシステム開発体制の構築を行っております。

当社は、平成 24 年 11 月にシスウェーブ HD より、組込ソリューション事業を営むソアー社の全株式を取得し子会社化いたしました。ソアー社は、様々な顧客ニーズを通じて確立したハードウェア・ソフトウェアの協調設計技術を有し、プリンタ、通信機器等の組込システム、各種業務システム等の受託開発、ポータル WEB サイト構築、サーバ/クライアントシステムの制御ソフトの開発、環境構築及び運用保守等の事業を展開しております。

システムエンジニアリングとシステム開発の分野において上武とソアー社は長年にわたり様々な業務システムの開

発実績があり、ソフトウェア開発におけるその技術力は高く、両社が協調し顧客の高いニーズにきめ細かく対応することで、より多くの顧客の獲得が可能になり、今後更なる事業規模の拡大が図れることが期待できます。また、具体的かつ現実的な状況として、当社の展開する医用及び航空管制等の産業用グラフィックス事業、運用ドライバソフト販売において、既に取りがある主要顧客より新たなシステム開発及び、一部システム改良の相談等を受ける事がありますが、現在進行中の開発プロダクトへの人材配置で既に人員不足であり、新規プロダクトへの人材投入の問題があります。特に航空管制のプロダクトは、機密性が高く外部への委託に制限があることから、受注に対する機会損失が起きている現実があります。そのような状況化で新たなソリューションの提供と提案を安定的に行うためには、早期に開発環境の構築が必要であります。そこで、開発に関する人員確保が急務であり検討した結果、まず、自社で開発人材を直接雇用した場合の問題点としまして、次のようなことが予測されます。開発案件またはプロダクトにより期間、工数、開発場所が異なるため、閑散期における余剰人員の発生による固定費の増加が懸念されます。次に、受注後外部委託による方法も検討しましたが、上述のとおり開発期間、規模、機密性、工数等により都度外部委託する事は、予定外の問題が発生した時の対応、費用負担等の問題が多く、また、外部委託に制限のあるプロダクトもあることから現実的ではないと判断しました。結果として、上武を連結子会社化することで、同社のシステム開発事業部門の活用ができ、機密性の高い案件もソア一社を含む子会社との協業であれば契約における制限も受けることなく受注でき、当社とソア一社及び上武が連携することで、新たな開発体制の下での製品開発及び受託案件への対応が可能になると共に、上武の有する参入障壁の高いビジネス基盤と人材派遣事業を中心とした安定した収益基盤をグループとして活用することにより、業容の拡大並びに業績の改善を図れるものと考えております。

以上により、上武の株式を取得し連結子会社化することは、当社グループの現在から将来にわたる収益基盤の確立と強化の施策として有効であり、それにより当社の企業価値の向上をもたらし、結果として既存株主の皆様にとっても株主価値の向上につながることを期待されることから、当社はシスウェーブ HD の 100%子会社で同社グループにおいてシステム開発事業及び人材派遣事業を担う上武の全株式を取得し連結子会社化することといたしました。

2. 株式取得の方法

当社は、平成 25 年 12 月 9 日付で、シスウェーブ HD との間で株式譲渡契約を締結し、同社が保有する上武の全発行済株式を現金及び当社から同社への貸付金 333,000 千円（平成 25 年 11 月末現在）の一部 100,000 千円を相殺することにより充当し取得する予定です。なお、当該資金は本日取締役会決議をいたしました第三者割当による新株式発行により調達する予定の資金 200,000 千円を充当いたします。当該貸付金は、平成 25 年 4 月 8 日及び平成 25 年 4 月 10 日に関係会社であるシスウェーブ HD に対し、353,000 千円（内訳 金銭消費貸借契約書締結日：平成 25 年 4 月 8 日 返済期日：平成 26 年 4 月 8 日 金額：310,000 千円 利率：1.15%及び金銭消費貸借契約書締結日：平成 25 年 4 月 10 日 返済期日：平成 26 年 4 月 10 日 金額：43,000 千円 利率：1.15%）の貸付を行っており、平成 25 年 11 月末現在の当該貸付金の残高は、333,000 千円であります。

当該貸付金については、平成 25 年 3 月中旬にシスウェーブ HD より、同社は新規事業の展開に伴う多額の資金需要があり手元資金が不足している状況にあることで、間接金融での資金調達による金利負担の増加を回避することを目的として、資金の貸付の要請が関係会社である当社にありました。

当社は、シスウェーブ HD からの資金貸付の要請について検討を行った結果、平成 25 年 3 月中旬当時、当時の当社事業計画において、大規模な資金投下を要する自社による新規の製品開発をする計画はなく、当座預金で管理していた現預金約 450,000 千円のうち 353,000 千円を関係会社に貸付けることで年間約 4,000 千円の利息収益が見込め、資金の有効活用が図られること、貸付先が当社の関係会社であり、平成 25 年 3 月の貸付当時シスウェーブ HD は大阪証券取引所（現東京証券取引所）JASDAQ 市場に上場しており、債権の保全性も高いと判断したことから、シスウェーブ HD に対する資金貸付は有効であると判断し、シスウェーブ HD からの要請を応諾いたしました。

これを受け、当社は、平成 25 年 3 月 29 日開催の当社取締役会において、平成 25 年 3 月 29 日時点における現預金 451,479 千円のうち 353,000 千円をシスウェーブ HD に対し貸し付けることを決議し、同日シスウェーブ HD との間で 353,000 千円に係る金銭消費貸借契約を締結いたしました。しかし、その後、当該決議の審議にシスウェーブ HD の代表取締役を兼務し当社の特別利害関係人に該当する宮嶋取締役が参加していたことから、当社顧問弁護士より取締役会決議の有効性に疑義があるとの指摘があり、一旦シスウェーブ HD より貸付金額全額の返済を受け、その後平成 25 年 4 月 8 日及び同 10 日にそれぞれ金銭消費貸借契約をシスウェーブ HD との間で改めて締結し、353,000 千円の貸付を再度行いました。

なお、平成 26 年 4 月に期日を迎える当該貸付の全額の返済については、金銭消費貸借契約締結時点だけでなくその後もシスウェーブ HD に対して経営会議等により定期的な連絡を行い、契約書通り弁済を履行される旨を当社代表取締役よりシスウェーブ HD の代表取締役に口頭にて確認しております。

当社は、前述の上武株式の取得にあたって、当該取得資金 300,000 千円的全額をシスウェーブ HD に対する貸付金で充当相殺することを検討し、シスウェーブ HD に対し上武株式取得資金と当該貸付金の相殺が可能かどうか交渉をいたしました。シスウェーブより金銭消費貸借契約書にて付与している返済期日までの期限の利益が存在するとの理由で全額の相殺は応じられないとの回答を得ました。

しかし、逆にシスウェーブ HD より上武株式取得資金 300,000 千円に当該貸付金のうち 100,000 千円を相殺充当することは可能である旨の提示を受け、当社として当該提示を検討した結果、当社において、後述のとおり、上武株式全株式の取得のための手元流動性資金が明らかに不足しており、それに向けた新たな資金調達を検討せざるを得ない状況にあるなかで、100,000 千円の貸付金の相殺充当は当該資金調達額の軽減に繋がることから、シスウェーブ HD からの提示を応諾し、シスウェーブ HD に対する貸付金 100,000 千円を上武株式取得資金 300,000 千円の一部に充当することといたしました。なお、上武株式取得資金の残額につきまして、手元流動性資金の大幅な減少は、今後の安定した事業運営及び上武を含めた新たな事業展開と業容の拡大に支障を及ぼす恐れがあることから、新たな資金調達を行うことにより充当するという判断に至りました。（詳細につきましては、本日開示の「第三者割当による新株式発行及び第 1 回新

株予約権発行に関するお知らせ」をご参照下さい。）

3. 異動する子会社の概要

(平成 25 年 12 月 9 日現在)

① 名 称	株式会社上武	
② 所 在 地	東京都千代田区二番町 4-3 二番町カシュビル	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 渋江 悟史	
④ 事 業 内 容	業務アプリケーションシステム構築・顧客データベースシステム構築、人材派遣事業、パソコンデータ消去・リサイクル事業、人材派遣事業、各種業務支援事業	
⑤ 資 本 金	4,250 万円	
⑥ 設 立 年 月 日	2012 年 (平成 24 年) 7 月 2 日 ※平成 24 年 11 月 1 日付けで、株式会社ヒロコーポレーション (平成 24 年 11 月 1 日付けで株式会社上武より商号変更) より事業譲受けが完了したことにより、株式会社上武支援準備会社より株式会社上武に商号変更しております。	
⑦ 大株主及び持株比率	株式会社シスウェーブホールディングス 100%	
⑧ 上場会社と当該会社との間の関係	資 本 関 係	該当事項はありません。
	人 的 関 係	当社の取締役 1 名 (池畑 勝治) 及び監査役 1 名 (益田 康雄) が当該会社の役員を兼務しております。
	取 引 関 係	該当事項はありません。
⑨ 当該会社の最近 3 年間の経営成績及び財政状態	(単位:千円)	
	決算期	平成 25 年 3 月期
純 資 産		72,464
総 資 産		173,251
1 株当たり純資産(円)		42,625 円 98 銭
売 上 高		258,825
営 業 利 益		△8,613
経 常 利 益		△9,133
当 期 純 利 益		△12,512
1 株当たり当期純利益(円)		△7,360 円 31 銭
1 株当たり配当金(円)		—

(注) 1. 事業譲受日が平成 24 年 11 月 1 日のため、平成 25 年 3 月期のみ記載しております。また、平成 25 年 3 月期の経営成績は、事業譲受日後の平成 24 年 11 月 1 日～平成 25 年 3 月 31 日の数値であります。

2. 株式会社上武は、平成 24 年 11 月 1 日付コンサルティング契約書に基づきシスウェーブ HD に対して、経営指導料として平成 24 年 11 月に 3,000 千円、同年 12 月に 3,000 千円、平成 25 年 10 月に 1,500 千円、同年 11 月に 1,500 千円を支払い同年 12 月については 1,500 千円を日割りにて支払う予定であります。なお、平成 25 年 1 月～平成 25 年 9 月までは、経営指導料を支払っておらず、これは、上武の財務状況を考慮し同期間について上武はシスウェーブ HD に対し経営指導料は支払っておりません。また、上武はシスウェーブ HD に対する経営指導にかかる未払金等の債務は一切有しておらず、当社が上武を子会社化した後において、上武によるシスウェーブ HD に対する経営指導料は一切発生いたしません。

4. 株式取得の相手先の概要

株式会社シスウェーブホールディングスの概要

(平成 25 年 12 月 9 日現在)

① 名 称	株式会社シスウェーブホールディングス	
② 所 在 地	神奈川県川崎市中原区小杉町一丁目 403 番地	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 宮嶋 淳	
④ 事 業 内 容	テストソリューション事業、システム開発事業、人材派遣事業	
⑤ 資 本 金	13 億 3,727 万円 (平成 25 年 9 月 30 日現在)	
⑥ 設 立 年 月 日	1970 年 (昭和 45 年) 12 月 4 日	
⑦ 連 結 純 資 産	20 億 2,832 万円 (平成 25 年 9 月 30 日現在)	
⑧ 連 結 総 資 産	26 億 9,056 万円 (平成 25 年 9 月 30 日現在)	

⑨ 大株主及び持株比率 (平成25年9月30日現在)	MAYBANK KIM ENG SEC PTE LTD A/C CLIENTS 11.86%、日本証券金融(株) 4.44%、村上 貴子 3.86%、沼田 英也 3.03%、鈴木 博 2.09%、佐藤 満 1.98%、鈴木 宗宏 1.95%、合同会社ユーキーズマネジメント 1.79%、岡部 怜仁 1.68%、丸谷商事(株) 1.64%	
⑩ 上場会社と当該会社との間の関係	資本関係	当該会社は当社の株式を15,820株(持分比率32.16%)を直接保有する筆頭株主であります。
	人的関係	当社の取締役2名(池畑 勝治、宮嶋 淳)及び監査役2名(益田 康雄、鼓 昭雄)が当該会社の役員を兼務しております。
	取引関係	当社と当該会社との間には、当社を貸主、当該会社を借主とする金銭消費貸借契約を締結しております。
	関連当事者への該当状況	当該会社は当社の主要株主である筆頭株主でありその他の関係会社であるため、関連当事者に該当いたします。

5. 当社が取得する取得株式数、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 普通株式 0株
- (2) 取得株式数 普通株式 1,700株(取得価額 300,000千円)
- (3) 異動後の所有株式数 普通株式 1,700株(議決権所有割合100.00%)

当該株式の取得価額の検討に際しては、当社は、その公正性及び妥当性を確保するため、シスウェーブHDから紹介を受けた第三者算定機関である株式会社東朋F A(東京都文京区湯島 代表取締役 増田昌徳、以下「東朋F A」という。)に算定を依頼し、DCF方式にて株式価値281,764千円~338,657千円との算定結果を加味したうえで、当社とシスウェーブHDが協議し、取得価額を300,000千円に決定いたしました。

なお、平成24年11月1日付けでシスウェーブHDの子会社である上武支援準備会社は、旧上武の営むシステム開発事業、システムエンジニアリングに関する人材派遣事業およびデータ消去等に関する主要事業を85,345千円で譲受しております。当社はシスウェーブHDより上武支援準備会社が旧上武の事業を譲受した際に第三者算定機関が行った株式価値算定書の写しの提示を受け、その結果を検討いたしました。当社は当該事業譲受金額85,345千円がNTTグループ等の主要顧客が取引を停止し、また従業員が退職するなどの悪影響が生じる現実的な可能性が存在することを前提とする民事再生申請後間もない特殊環境下での株式価値算定による金額であると株式価値算定書の内容から判断いたしました。また、当社は上武代表取締役である洪江悟史氏との面談も行っており、中期計画の確認と今後の事業展開につきヒアリングを実施しております。

上武より提出された中期計画につき、その実現性及び妥当性、取引先との関係性を客観的かつ慎重に検討いたしました。当該中期計画は、民事再生申請後間もない事業価値算定結果の前提となった事業計画(平成25年4月期:売上高770,449千円、営業利益24,020千円)と比較し、民事再生申請前と比べ売上高は若干減少しているものの、売上高の約80%を占める人材派遣事業を中心に堅調に推移していること、今期上期実績についても売上実績294,000千円、達成率105%と予算に対し14,000千円の増収、営業利益600千円が確認され、通期営業利益についても、38,000千円の計上が見込まれていることから、当該中期計画は、平成26年3月期以降黒字化が見込め、特殊環境下からの脱却により、平成26年3月以降、大幅な増益が計画されております(平成26年3月期:売上高717,212千円、営業利益36,449千円 平成27年3月期:売上高713,955千円、営業利益42,871千円 平成28年3月期:売上高736,384千円、営業利益56,400千円)。当社は上記状況を踏まえ、上武より提出された中期計画は達成可能であると判断いたしました。

上記のとおり、平成24年11月1日付にて、シスウェーブHD社の子会社である上武支援準備会社が旧上武の営むシステム開発事業、システムエンジニアリングに関する人材派遣事業およびデータ消去等に関する主要事業を85,345千円で譲受けした際の前提となった事業計画と、特殊環境下を脱却した現在の中期計画との間には、数値上大きな差異があり、その結果、平成24年11月1日付にてシスウェーブHDの子会社である上武支援準備会社が事業譲受を行った際の事業譲受金額85,345千円と今回の取得価額300,000千円との間に差異が発生していると判断しております。また、昨年の民事再生以降も主要取引先であるNTTグループと取引があることも確認しており、昭和53年の創業以来長年培ってきたNTTグループに対する実績と信用が民事再生後も変わらず継続していることは、数値化できない定性面の評価として極めて重要な意味を持つものと判断いたしました。以上により、当社は、上述の東朋F Aによる上武株式価値算定も含め、総合的に勘案した結果、取得価額である300,000千円は妥当であると判断いたしました。

なお、東朋F Aによる株式価値の算定結果の詳細は、下記のとおりであります。

①算定方式の選択

株価算定の対象である上武は、今後事業の継続を前提としており、事業計画書も作成されていることから、収益性及び将来性に着目したディスカунテッド・キャッシュ・フロー方式(DCF方式)採用いたしました。

②予測期間の事業価値計算

予測期間（3年）の将来予測フリーキャッシュフローの現在価値は、将来予測フリーキャッシュフローに資本還元率（WACC）を使用して現在価値を算定し合計して算定します。将来3年間の現在価値合計は以下のとおり、89,480千円と算定されました。

（単位：千円）

項目	平成26年3月期	平成27年3月期	平成28年3月期	合計
売上高	717,212	713,955	736,384	
営業利益	36,449	42,871	56,400	
(+) 減価償却費	6,033	6,033	6,033	
(-) 法人税等支出額	13,854	16,295	20,101	
キャッシュ・フロー（小計）	28,628	32,609	42,332	
現価係数	0.93303	0.87054	0.81224	
現在価値	26,710	28,387	34,383	89,480

※割引率は7.178%（別途算出した資本還元率を使用）であります。

③継続価値計算

4年目以降の継続価値〔残存価値（現在価値）〕は、平成29年3月期以降の営業利益が、予測期間3年の平均額が継続して生ずるケース（a）と予測期間の最終年度（平成28年3月期）と同額が継続して生ずるケース（b）の2つの仮定により、それぞれ割引率を用いて割引し資本還元率（WACC）を使用して現在価値を算定します。残存価値（現在価値）は以下のとおり算定されました。

（単位：千円）

項目	金額（a）	金額（b）	摘要
営業利益	45,240	42,871	
(+) 減価償却費	6,033	6,033	
(-) 法人税等支出額	16,124	20,101	
(-) 設備投資額	6,033	6,033	※
現在価値計算の基礎となるキャッシュ・フロー（小計）	29,116	36,299	残存価値計算のフリーキャッシュ・フロー
割引率	7.178%		WACC
割引前現在価値	405,635	505,699	
現価係数	0.81224		WACCによる現価係数
残存価値（現在価値）	329,471	410,747	

※減価償却費と同額の設備投資が必要になると仮定しています。

④持分相当株主価値

株主価値の算定は、将来予測フリーキャッシュフローの現在価値の合計額に残存価値（現在価値）を合算し事業価値を算定します。株主価値は以下のとおり、281,764千円～338,657千円と算定されました。

（単位：千円）

項目	金額（a）	金額（b）	摘要
事業価値	418,951	500,227	予測期間の現在価値＋残存価値（現在価値）
(+) 現預金残高	18,569	18,569	平成25年7月31日現在
(-) 有利子負債残高	35,000	35,000	平成25年7月31日現在
株主価値（小計）	402,520	483,796	
流動性ディスカウント	0.7		
流動性ディスカウント後株主価値	281,764	338,657	

6. 株式取得の日程

取締役会決議	平成25年12月9日
株式譲渡契約締結日	平成25年12月9日
株式譲渡実行予定日	平成25年12月25日

7. 今後の見通し

今回の株式譲渡により、平成26年3月期第3四半期連結会計期間から上武は連結子会社となる予定です。本件による平成26年3月期の当社の連結業績に与える影響については、現在精査中であり、確定次第速やかに開示いたします。

8. 支配株主との取引等に関する事項

本取引は、株式取得の相手方であるシスウェーブHDが当社の発行済普通株式数の32.16%（平成25年9月30日現在）を保有しているため、支配株主と同等の影響力を有していることから、当社は、東京証券取引所所有価証券上場規程第441条の2第1号により求められる手続きに準じて、支配株主との重要な取引等を行う場合と同様の検討手続きを行いました。

当社は、平成25年9月19日付コーポレート・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」を示しておりますが、本件取得に関する手続きが、同指針に適合していることを以下のとおり確認いたしました。

（公平性を担保するための措置）

当社は、本取引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具体的な措置として、株式譲渡価額の決定に際し、価格決定における公正性を担保するため、第三者算定機関である東朋FAに株価算定を依頼し、当社の取締役会は、株価算定書を取得しております。なお、当社は東朋FAから本取引の株式の譲渡価額の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）は取得していません。

（利益相反を回避するための措置）

当社は、本日開催した当社取締役会は、平成25年10月31日付で取得した東朋FAからの株価算定書及び平成25年12月5日付で取得した坂朋法律事務所（東京都千代田区麹町 坂本朋博弁護士、以下「坂朋法律事務所」という。）からの意見書等を踏まえ、本取引に関する審議及び決議を行いました。なお、当社代表取締役の池畑勝治氏及び当社取締役の宮嶋淳氏については、利益相反となり得る立場（池畑勝治氏はシスウェーブHDの取締役を兼務しており、宮嶋淳氏は株式会社シスウェーブHDの代表取締役社長を兼務しております。）にあることに鑑みて、本取引に係る取締役会決議に際しては、会社法第369条の規定に基づく定足数を確実に満たすという観点から、まず、両氏を除く取締役及び全監査役による審議並びに両氏を除く取締役による決議を行った上で、さらに、両氏を含む全取締役及び全監査役による審議並びに両氏を含む全取締役による決議を行っております。

（少数株主にとって不利益ではないことに関する意見）

当社は、シスウェーブHDと利害関係を有さない坂朋法律事務所から平成25年12月5日付けで、本取引に係る決定が、取引目的の正当性、手続の適正性、売買価格の妥当性から鑑みて、以下の通り、当社の少数株主にとって不利益でない旨の法律意見書を取得しております。

①取引目的の正当性

当社が上武を子会社にすることは、当社グループの「収益基盤の確立と強化」及び「新規事業の開拓」に非常に有益なものと認められ、それにより、当社の企業価値及び株主価値の向上につながるものと合理的に見込めるものであり、本取引は本少数株主にとっても不利益になるものではなく、その目的は、正当であると認められる。

②手続の適正性

当社は、平成25年11月20日に、利害関係人以外の取締役による増資に関する意思確認を行った。当社は、その上で、当社代表取締役の池畑勝治氏及び当社取締役の宮嶋淳氏については、利益相反となり得る立場にあることに鑑みて、本取引に係る取締役会決議に際しては、会社法第369条の規定に基づく定足数を確実に満たすという観点から、まず、両氏を除く取締役及び全監査役による審議並びに両氏を除く取締役による決議を行った上で、さらに、両氏を含む全取締役及び全監査役による審議並びに両氏を含む全取締役による決議を行った。なお、池畑勝治氏及び宮嶋淳氏以外の取締役全員並びに監査役全員は、本株式譲渡契約締結決議に賛成をした。これらの事情は、利益相反を回避し意思決定の透明性・合理性を確保されているという点で、本取引の手続の適正性を確保するための措置と言える。

また、当社は、第三者算定機関である東朋FAに依頼して、本取引における本株式の株価算定書を取得している。本算定書においてはDCF方式による算定方法が採用されているが、これはいずれも、一般に有意妥当として用いられているものであり、その内容について恣意的な価格の算定がなされたことを疑わせる事情は認められない。この点についても、本取引の適正性を確保するための措置と言える。

③売買価格の妥当性

当社が株式会社東朋FAに依頼して取得した本算定書においてはDCF方式が採用されているが、この方式は、継続企業の評価において一般に有意妥当として用いられているものであり、DCFの算定方法において使用された前提（リスクフリーレート、ベータ値、マーケットリスクプレミアム等）についても特段不合理な点は認められず、その内容について恣意的な価格の算定がなされたことを疑わせる事情は認められない。

また、DCF方式採用の際に用いられた上武の事業計画については、当社取締役会において精査しその妥当性について十分検討されたとのことであり、当該事業計画が恣意的に作成された内容になっていると疑わせる事情も特段認められない。そして、本取引において、当社がシスウェーブHDに支払う取引対価である300,000千円という価額は、東朋FAによる本算定書における算定レンジ281,764千円～338,657千円の範囲内にあるものである。

なお、平成 25 年 9 月 19 日付コーポレート・ガバナンス報告書における「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」は以下のとおりです。

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

当社と支配株主との取引等については、取引内容及びその条件の妥当性について勘案し、その他の一般企業と同様に公正かつ適正な条件及び手続きにより行うことを方針としております。

以 上