

伊藤忠商事・ファミマTOB地裁決定事案を参考に 上場子会社の完全子会社化に おける買取価格決定の留意点

この記事のエッセンス

- 伊藤忠商事によるファミマTOBに応募せずにスクイズアウトされた一部の株主がTOB価格が低すぎると提訴し、地裁で認められた。
- ファミマの特別委員会の財務アドバイザーによるDCF法に基づく株式価値の算定結果の下限値をTOB価格が下回ったことも本件の争点の1つである。
- 本件の影響により特別委員会には一般株主の保護がより一層求められるようになり、その責任も重くなると予想される。

(株)Stand by C
公認会計士・税理士

松本 久幸

(株)Stand by C
公認会計士・税理士

角野 崇雄

(株)Stand by C
公認会計士

齋藤 哲

株式市場において、親子上場に対する否定的な機運の高まりもあって、近年、上場子会社をTOBによって完全子会社化するケースが増えている。こういった完全子会社化

TOBに際しては、買付者(親会社)と対象会社(子会社)が設置した特別委員会による価格交渉によってTOB価格が決定されることが多い。2023年3月23日の伊藤忠商事(株)以下、「伊藤忠商事」というによる(株)ファミリーマート(以下、「ファミマ」という)のTOB(以下、「ファミマTOB」という)に関する地裁決定(以下、「地裁決定」という)により、特別委員会の交渉によって決定したTOB価格が低過ぎるとの判断が出された。地裁決定は、今後の上場子会社TOBの価格決定プロセスに多大な影響を及ぼすことが想定される。本稿においては、ファミマTOBの経緯と問題点をおさらいし、TOB価格決定のメカニズム、そして、上場子会社TOBの価格決定において主役とも言える特別委員会への実務的な影響について解説する。

問題の所在

まず、ファミマの価格決定の経緯

を公表情報より読み解き、問題の所在について考えたい。

(1) 伊藤忠商事によるファミマの完全子会社化

① ファミマ株式のTOB

2020年7月、伊藤忠商事は、当時その上場子会社であったファミマを完全子会社にするため、ファミマ株式1株につき2,300円でのTOB(株式公開買付け)を開始した。伊藤忠商事のプレスリリース(TOB公表時の7月8日付け)によれば、競争環境が激化する小売業界においてファミマが勝ち残っていくためには、伊藤忠商事がファミマを完全子会社にする事で、両者が一体となって経営資源等を相互活用し迅速に意思決定を進めていく必要があると説明している。TOBの結果、伊藤忠商事はファミマの発行済株式総数の15・6%に相当する株式を追加取得し、その持株比率を50・1%から65・7%に高めた。

上場会社の株式を市場外で一定数以上取得する場合、金融商品取引法上、TOBによって行わなければならない⁽¹⁾。伊藤忠商事もこのルールに則り上場子会社であるファミマ株式をTOBの形で追加取得したのである。

なお、TOB価格の2、300円は、ファミマが設置した、独立社外取締役3名から構成される特別委員会がファミマからの委任を受け、伊藤忠商事と幾度の交渉を行ったうえで決定した価格である。

② スクイズアウトによる完全子会社化

TOBでは、その対象会社の株主が自己の判断でTOBに応募するかどうか、すなわち、所有株式を公開買付者に売り渡すかどうかを決めることになる。結果として、さまざまな理由により応募しない株主が存在するため、TOBのみでは完全子会社化することができないのが通常である。伊藤忠商事はファミマの完全子会社化を目指していたので、TOBに応募しなかった株主が所有する株式に対し、スクイズアウトの手続を実施した。具体的には、伊藤忠商事がファミマに臨時株主総会を開催させ⁽²⁾、伊藤忠商事以外の株主が所有する株式について1株に満たない端数になるように株式併合⁽³⁾を行い、1株未満の端数となってしまう株式の株主に対しTOB価格と同じ価格(1株2、300円)により金銭を交付し⁽⁴⁾、そのすべてを買い取ったのである。このように、TOB後

も残存していた伊藤忠商事以外のファミマ株主に金銭を交付することで、伊藤忠商事はファミマの完全子会社化を達成した。

株主併合を用いたスクイズアウトは、完全子会社化を達成したい親会社が採用する手法としては一般的なものであり⁽⁵⁾、ファミマの完全子会社化を目指す伊藤忠商事はTOB公表当初からその実施予定があることを表明していた⁽⁶⁾。

こうして、ファミマは伊藤忠商事の完全子会社となり、ファミマ株式は2020年11月に上場廃止となった。

③ 反対株主の裁判所への価格申し立て

しかし、報道等によると、このスクイズアウト時の買取価格(TOB価格と同じ価格である1株2、300円)について、アクティビストファンド等の一部のファミマ株主が公正価格よりも安いとして、東京地裁に価格決定の申立てを行った。会社法では、株主併合により1株未満の端数が生じる場合、これに反対する株主に公正価格での買取りを会社に請求できる権利を認めており、会社と買取価格が折り合わない場合に、このような裁判所への申立ての

権利を認めている⁽⁷⁾。

そして、東京地裁は2023年3月、TOB価格より300円高い2、600円が公正価格であるとすると判断を下した。TOBに応じず、TOB価格でのスクイズアウトにも反対した一部の株主に軍配が上がるという事態となったのである。

なお、ファミマは、「当社の独立社外取締役により特別委員会を組織し、公正な手続きのもと、真摯に本件取引を検討し交渉を行ってきたものであり、当社の主張が裁判所に認められなかったのは誠に遺憾」として、同年4月に東京高裁へ抗告している。

(1) 金融商品取引法27の2
会社法180②97①
会社法234、235
(2) このほか、スクイズアウトの手法として株式交換(会社法231)、株式売渡請求(会社法179①)などがある。
(3) 伊藤忠商事「株式会社ファミリマート株式(証券コード:8028)に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」(2020年7月8日)
(4) 会社法182の4、182の5
(5) 同上

(2) TOB価格の詳細

① ファインシヤル・アドバイザによる株価算定

それでは当時、伊藤忠商事、ファミマ双方がTOB価格についてどのような検討をしていたのか、ファミマのTOB公表時の開示資料⁽⁸⁾から

ある程度読み解けるため整理してみたい。

本TOBの検討にあたって、伊藤忠商事、ファミマはそれぞれ財務、法務のアドバイザを選任しており、株式価値算定を行うファイナシヤル・アドバイザとして伊藤忠商事は野村證券(株)を、ファミマはメリルリンチ日本証券(株)(現・BoFA証券(株))を起用した。また、ファミマは、親会社によるTOBでは構造的な利益相反や情報の非対称性の問題があり、取引条件の公正さを担保するための措置を十分に講じる必要があるとして、前述の特別委員会を設置した。この特別委員会においても、別途ファイナシヤル・アドバイザとしてPWCアドバイザリー合同会社を起用している。

伊藤忠商事、ファミマおよび特別委員会それぞれのファイナシヤル・アドバイザが算定したファミマ株式の株式価値算定結果は次頁図表1のとおりである。

なお、算定結果の詳細は後述を参照されたい。

② コロナ禍での株価下落とプレミアム

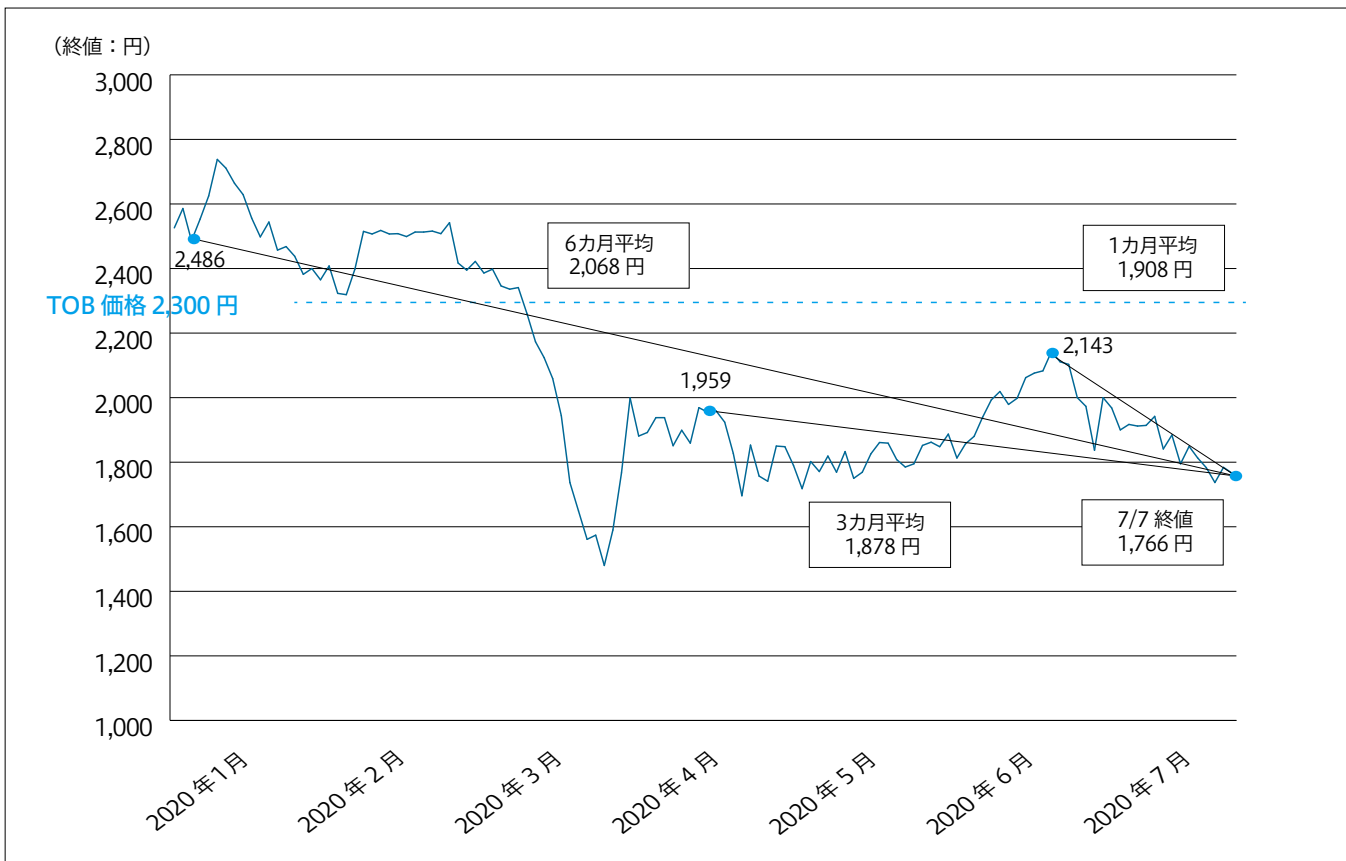
TOB価格においては、DCF法などの株式価値評価とは別に、TO

(図表1) 各フィナンシャル・アドバイザーの1株当たり株式価値の算定レンジ

評価手法	伊藤忠商事 (野村証券)	ファミリーマート (メリルリンチ日本証券)	特別委員会 (PwCアドバイザー)
市場株価平均法	1,766 円 ~ 2,068 円	1,766 円 ~ 2,068 円	1,766 円 ~ 2,068 円
類似会社比較法	946 円 ~ 1,951 円	1,824 円 ~ 2,922 円	1,694 円 ~ 2,168 円
DCF法	1,701 円 ~ 2,749 円	2,054 円 ~ 3,432 円	2,472 円 ~ 3,040 円

*評価方法の名称は野村証券に合わせている。

(図表2) ファミマ株価推移と平均株価



B対象会社の株価に対するプレミアム率の多寡も重視される。本TOB価格2,300円は、公表日前営業日の終値1,766円に対して30.24%、直近1カ月間の平均株価1,908円に対して22.47%、直近6カ月間の平均株価2,068円に対して11.22%となっている。

平均株価を計算する期間が長いほどプレミアム率は低くなる傾向にあり、特に直近6カ月間の平均株価に対するプレミアム率は11.22%まで低下しているのは、ファミマの株価がTOB開始までの6カ月間において下落トレンドにあったためである(図表2参照)。

③ TOB価格交渉の経緯

このような株価下落トレンドのなか、ファミマのTOB公表時の開示資料によると、ファミマが設置した特別委員会と伊藤忠商事との間で、次のようなTOB価格についての交渉経緯があったとされている。

- ・ 2020年3月2日、伊藤忠商事から2,600円の提案
- ・ 3月28日、伊藤忠商事から2,000円程度に引下げ提案

(新型コロナの感染拡大に伴う株価急落と不透明な業績見通しを理由として)

↓ファミマは承服できず提案の再検討を伊藤忠商事に要請

・4月6日、伊藤忠商事から2、600円の維持は困難との通知

・5月14日、伊藤忠商事から2、200円の提案

↓ファミマは承服できず価格の引上げを要請

・6月26日、伊藤忠商事から2、300円の提案

↓ファミマは引き続き価格の引上げを要請

・7月2日、伊藤忠商事から価格の引上げはしないとの最終提案

↓最終的にこの提案をファミマ／特別委員会は受け入れ

この伊藤忠商事からの最終提案に対し、特別委員会は、TOB(およびその後のスクーズアウト)により伊藤忠商事の完全子会社になることよって、中長期的に企業価値が向上すると考えている一方、2、300円というTOB価格は株価に対して一定のプレミアムが付されているものの、類似する過去の一定規模以上のTOB案件のプレミアムに

比べると見劣りするため、TOB自体には賛同するがTOBへの応募については株主に推奨せず、応募するか否かは株主の判断に委ねるとの意見をファミマの取締役会へ上申し、ファミマは当該上申内容に沿った意見を表明するに至った。

ファミマ取締役会と特別委員会は、株価下落基調にあり特に6カ月間の平均株価に対し十分とはいえないプレミアム水準であり、かつ、特別委員会のフィナンシャル・アドバイザーの算定したDCF法の算定レンジの下限に満たないTOB価格2、300円について、株主への積極的な応募推奨を避け中立的な立場をとらざるを得なかったのである。特別委員会にとっては苦渋の決断であったことがみて取れる。

このようにして決定されたTOB価格2、300円をめぐる、一部の旧ファミマ株主とファミマが現在も裁判所を舞台に争っているのである。

(8) ファミマ「親会社である伊藤忠商事株式会社の子会社であるリテールインベストメントカンパニー合同会社による当社株券等に対する公開買付けに係る意見表明に関するお知らせ」(2020年7月8日)

ファミマTOB価格決定の分析

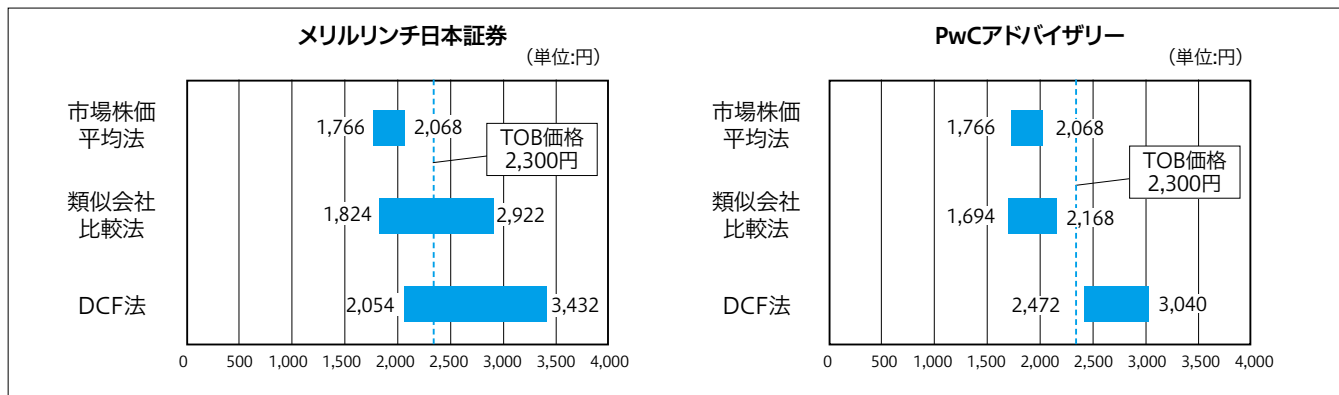
ここで、TOB実施における第三者評価機関(フィナンシャル・アドバイザー)が実施する株式価値算定の一般的な実務について述べる。株式価値の算定手法としては、TOBの対象会社が上場会社であることから、市場株価平均法、類似会社比較法、DCF法の3手法が考えられる。本TOBにおいても、いずれの評価機関もこの3つの手法を用いて株式価値算定を行っている。

TOB価格を決める際にはいろいろな要素を考慮して決めるが、市場株価平均法で算出した値にどの程度のプレミアム率を乗せるかが一番の肝になってくる。そして、このTOB価格がDCF法で算出した株式価値のレンジの範囲内になってくるのが通常である。これは、DCF法に基づく株式価値が最も理論的と考えられているためである。そして、株式市場の一般的な参加者と対象会社では情報の非対称性があるため、市場株価平均法の分析結果にプレミアム乗せたTOB価格がDCF法の算出結果の範囲内であれば合理的に説

明可能と考えられている。

このことを念頭にファミマ側の第三者算定機関であるメリルリンチ日本証券とPWCアドバイザリーの算定結果をTOB価格(2、300円)と比較してみると次頁図表3のとおりである。過去の一定の期間の平均株価に基づく市場株価平均法の算定結果は両者ともに一致しており、TOB価格は市場株価にプレミアムを乗せた値になっているため、レンジを上回る価格となっている。そして、類似会社比較法に関しては、メリルリンチ日本証券の結果は1、824円から2、922円と、TOB価格はレンジの範囲内になっているが、PWCアドバイザリーの結果は1、694円から2、168円となっており、TOB価格はレンジの上回る価格となっている。両者ともにPERを用いて評価しているにもかかわらず、株式価値の算定結果に大きな乖離が生じている要因としては採用した類似会社ที่แตกต่างกันことが考えられる。次頁図表4は両者が採用した類似会上場会社であるが、PWCアドバイザリーは(株)セブン&アイ・ホールディングスと(株)ローソンのみを採用しているが、メリルリンチ日本証券はこの2社以外にも(株)

(図表3) TOB価格と第三者機関の算定結果の比較



(図表4) 第三者機関が採用した類似上場会社

	採用した類似上場会社
メリルリンチ日本証券	(株)セブン&アイ・ホールディングス、(株)ローソン、(株)ニトリホールディングス、(株)パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス、ウエルシアホールディングス(株)、(株)ツルハホールディングス
PwCアドバイザー	(株)セブン&アイ・ホールディングス、(株)ローソン

(図表5) 第三者機関が採用した割引率と永久成長率

	割引率	永久成長率
メリルリンチ日本証券	3.25% ~ 4.00%	主要事業 -0.25% ~ 0.25% 台湾ファミリーマート事業 1.50% ~ 2.00%
PwCアドバイザー	3.31% ~ 3.91%	0%

ニトリホールディングスなどの小売業の会社も採用している。次にDCF法をみてみると、メリルリンチ日本証券の結果は2,054円から3,432円とTOB価格はレンジの範囲になっているが、PwCアドバイザーの結果は2,472円から3,040円となっておりTOB価格はレンジの下限値

を下回る価格となっている。両者とも同じ事業計画を利用しているにもかかわらず、算定結果に乖離が生じている理由としては、DCF法で通常行われる感応度分析のパラメータである割引率と永久成長率が異なっていることに起因していると考えられる。図表5に記載のとおり、メリルリンチ日本証券の割引率は3.25%から4.00%であるのに対してPwCアドバイザーの割引率は3.31%から3.91%であり、両者に大きな差異はない。他方で永久成長率は、メリルリンチ日本証券は主要事業でマイナス0.25% ~ 0.25%、台湾ファミリーマート事業で1.50% ~ 2.00%を採用しているのに対して、PwCアドバイザーは0%のみを採用している。PwCアドバイザーがメリルリンチ日本証券と同じように成長率に幅を持たせなかった理由はわからないが、PwCアドバイザーの下限値2,472円がメリルリンチ日本証券の下限値1,824円を上回っている主な要因はこの点にあるのではないかと推測される。さらに、メリルリンチ日本証券のDCF法の最大値と最小値の差は1,378円であるのに対してPwCア

ドバイザリーの最大値と最小値の差は568円と幅が狭いのは、成長率を0%をとって一義的に設定しているためと推察している。

本件における最大の特徴は、TOB価格がPwCアドバイザーのDCF法の算出結果を下回っている点である。そのため、特別委員会としては本TOBに対して応募推奨を積極的にすることができなかったのは理解できる。なお、プレスリリースから読み取れるメリルリンチ日本証券とPwCアドバイザーの算定結果の違いを述べてきたが、両者の優劣を述べる意図はないことは読者諸兄には留意していただきたい。

今後の価格決定実務における影響

親会社による上場子会社の完全子会社化においては、前述のファミマTOBにおいても主役の存在となった特別委員会の設置が必須となる。ここでは、ファミマの地裁決定によって、今後実務に最も影響があると思われる特別委員会における影響についてみていきたい。

【特別委員会の機能】

特別委員会は、構造的な利益相反の問題が対象会社の取締役会の独立性に影響を与え、取引条件の形成過程において企業価値の向上および一般株主利益の確保の観点が適切に反映されないおそれがある場合において、本来取締役会に期待される役割を補完し、または代替する独立した主体として任意に設置される合議体である。

特別委員会は、独立性を有する者で構成され、重要な情報を得た上で、企業価値の向上および一般株主の利益を図る立場から、M&Aの是非や取引条件の妥当性、手続の公正性について検討および判断を行うことにより、取引条件の形成過程において、構造的な利益相反の問題および情報の非対称性の問題に対応し、企業価値を高めつつ一般株主にとってできる限り有利な取引条件で当該M&Aが行われることを目指して合理的な努力が行われる状況を確保する機能を有する（視点1）。

このように、特別委員会は、基本的には、買収者および対象会社・一般株主に対して中立の第三者的な立場ではなく、対象会社および一般株主の利益を図る立場に立つて当該M&Aについて検討や判断を行うこと

とが期待されるものであり、そのような意味で特別委員会が有効に機能した場合には、公正性担保措置として高く評価されると考えられる。

「公正なM&Aの在り方に関する指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」より

(1) 特別委員会の役割

ファミマTOBのような親子間におけるTOBにおいては、その支配関係から利益相反が生じることとなる。すなわち、親会社は子会社にその支配関係を利用して、買付価格を低くすることにつき子会社に協力させることが可能となる。そういった利益相反が生じる取引においては、親子間の支配関係からは独立した特別委員数名からなる特別委員会を子会社サイドで設置して、特別委員会に親会社との交渉等を一任することになる。

特別委員会は、取引目的、シナジー効果、事業計画、株価等さまざまな観点から検討を行い、当該TOBに対象会社が賛同すべきかどうか、および、賛同する場合にTOBへの応募を株主へ推奨すべきかどうか、を最終的に対象会社の取締役会へ意見

することとなる。

【特別委員会の判断基準例】

企業価値の向上に資すると判断
↓賛同表明
少数株主に不利益がないと判断
↓応募推奨

今回のファミマTOBにおいて

は、企業価値の向上に資するものとして賛同表明は出されたが、一方で、価格については応募を積極的に推奨できる水準の価格に達しているとは認められないと判断して、応募推奨はなされなかった。賛同表明を出しつつ、応募推奨をしないケースは過去にしばしばあったが、今回は、過去の例とは異なり、TOB価格が低いとの地裁決定が出たのである。特別委員会の判断が誤っていたといわれたのである。この地裁決定の実務への影響は大きく、今後特別委員会の実務において変わり得る点について以下でみていきたい。

【特別委員会の役割】

特別委員会は、①対象会社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、M&Aの是非について検討・判断するとともに、②一般株主の利益

を図る観点から、(i)取引条件の妥当性および(ii)手続の公正性について検討・判断する役割を担う。

「公正なM&Aの在り方に関する指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」より

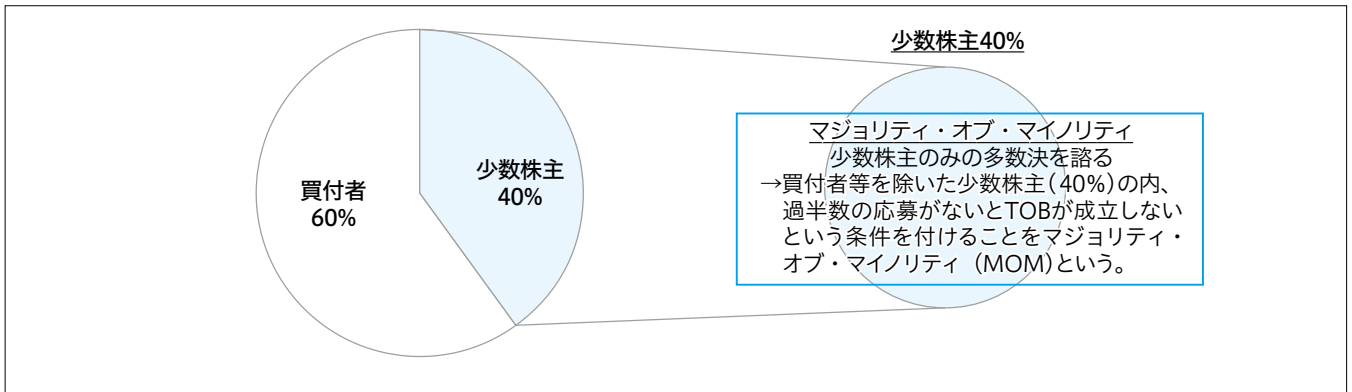
(2) 特別委員会への影響

ファミマTOBの地裁決定によって、今後、特別委員会の実務においては、さまざまな影響が出てくるものと思われる。また、特別委員会の実務への影響は、対象会社、買付者、株主、アドバイザーへも広く波及する。いくつか思いつくものをみていきたい。

① 具体的な価格やプレミアムの提示

特別委員会においては、買付者からの提案による提示価格について、現状の株価やプレミアム水準、算定機関による算定レンジ、過去の類似TOB時におけるプレミアム水準等を勘案して、提示価格についてさまざまな議論がなされる。その際に、たとえば、1,000円の提示価格があった場合に、最低1,500円、や、最低プレミアム水準が30%、というような具体的な数値を買付者側

(図表6) マジョリティ・オブ・マイノリティ



へ伝えることもしばしばある。報道等によると、今回のファミマTOBにおいては、2,600円や2,800円という具体的な価格が特別委員会サイドから出たことが、特別委員会に不利に働いているようにも見える。今後は、議論のなかで安易に具体的な価格やプレミアム水準を口にするのは控える委員が増え、交渉においても、具体的な価格を出さずに交渉することがスタンダードになるものと推察する。

② 株式価値算定レンジ

ファミマTOBにおいては、前述のとおり、特別委員会のフィナンシャル・アドバイザー/株式価値算定機関であるPWCアドバイザーによるDCF法の価値算定レンジの下限を、TOB価格が下回っていたことが特別委員会の判断に最も不利な見方をされている。特別委員会の現場においては、現状においても、算定レンジの下限を下回るような買付価格を是とするようなことはほとんどないものと考えられるが、ファミマTOBにおいては、応募推奨をしないことをもって苦渋の決断に至ったものと推察する。

最近の実務においては、レンジの中央値よりも上の価格や、レンジの三分位よりも上の価格であるかどうかを妥当性の判断基準とすることも多いが、今後の実務においては、今以上に算定レンジのより上側の価格であるかどうか重要な判断基準になるものと考えられる。

③ マジョリティ・オブ・マイノリティ (MOM)

マジョリティ・オブ・マイノリティとは、親会社等の大株主を除く少数株主の過半数からの応募があった場合は、少数株主の意思に沿ったものであるとして、これをTOB成立の条件とすることである(図表6)。ただし、大株主の議決権や意思をおざなりにするとの意見等もあり、実務上は設定されていないことも多い。

ファミマTOBにおいては、特別委員会は買付者にMOMの設定を強く要請したが、結果的にMOMは満たされなかった。今回の地裁決定においては、MOMが設定されていないことがどう評価されたか不明であるが、今後はMOMの設定を必須とするようなケースが増えてくるだろう。

④ 応募推奨を中立とすること

これまでの実務においては、TOBが成立することによって、対象会社の企業価値がTOBがなかった場合よりも向上することが見込まれる場合は、当該TOBについて賛同する一方で、価格については株主の判断に委ねる。応募推奨はしない、という特別委員会の意見が出されることもあった。ファミマTOBはまさにこの判断がなされたのであるが、今回の地裁決定に関する報道等をみる限りにおいては、応募推奨をしないのであれば賛同表明もするべきではなかったというような論調もある。

実務上、TOB後のさまざまな施策等によって企業価値の向上が見込まれるが、買付価格については他事例よりもプレミアム水準が低い等のケースはよくある。その場合は、企業価値向上に賛同表明、価格については応募推奨しない、ということとは理論上あり得ると思うのであるが、今後は、応募推奨しない場合は賛同表明もしない、という判断が多数を占めていくのではないかとと思われる。

この場合の問題点としては、特別委員会の判断が会社の将来を大きく左右することとなって、最終的には対象会社、買付者だけでなく、株主、とりわけ少数株主の利害にも特別委員会が大きな影響力を持つことにな

る、ということであろう。

仮に、TOBによって完全子会社となった場合に享受できるメリットが大きく、TOB後は企業価値が向上すると判断される場合においても、今後は、提示価格が低いことを理由に応募推奨が出せない場合は、特別委員会は本TOBの受入れを拒否し、協議交渉を終了することになる。これは、特別委員会の判断が対象会社の企業価値向上の機会を奪うことを意味し、また、いくばくかのプレミアムが付いた株価であれば売却したい、という考えを持つ少数株主の売却機会、利益享受の機会を奪うこととなることを意味する。

この重要な判断を特別委員会にすべて委ねることが妥当であるのかどうか、また、そのような重い判断を託される特別委員の引受け手を探せるのかどうか、今後の実務に大きな影響を及ぼすものと懸念される。

私見であるが、応募するか否かは株主の判断として、株主それぞれの判断に任せる何らかのルールを設けることはできないだろうか。もちろん、株主全体としては、買付価格は高ければ高いほどよいということは明白であるが、売却してもよいと考える価格は株主それぞれによって異

なるのであるから、一律の判断はある株主の利益には資するが、ある株主には不利益をもたらす、という点にも目を向けるべきであろう。

⑤ 特別委員会の委員の構成

最後に、特別委員会の委員の構成についても触れておく。ファミマTOBにおいては、社外取締役の3名が特別委員会の委員となっているが、M&Aや企業価値算定の専門家が入っていない。一般的に社外役員が多くは、企業経営について知見のある有識者であると思われるが、それらの社外役員がTOBやM&A等の稀にしか生じることがない取引において知見があるということは少ないと思われる。

その場合、どうしてもTOBや株式価値算定上重要となる論点よりも、社外役員として気になる論点について着目してしまい、重要な点に対する議論が足りないまま判断を下すことになる。ファミマTOBがそうであったとは断言できないが、PWCアドバイザーの算定レンジの下限を下回る買付価格に賛同表明を出したことは、もし企業価値算定の専門家が入っていた場合には異なる結果となっていた可能性があると思われ、う次第である。その意味においては、

今後は特別委員会の構成員には、M&Aや企業価値算定の専門家を入れるケースが増えることが考えられる。

まとめ

以上のように、ファミマTOBの経緯と問題点、TOB価格決定のメカニズム、そして、今後の特別委員会の実務に及ぼされる影響について

松本 久幸(まつもと・ひさゆき)

(株)Stand by C 代表取締役
公認会計士・税理士

(株)マツオカコーポレーション(証券コード：3611)社外監査役

国内金融機関にてリテール営業に従事後、中央青山監査法人(PwC Audit)、(株)KPMG FASを経て、2010年より(株)Stand by C代表。ファイナンシャルアドバイザー、企業価値評価などのM&A関連業務に従事しており、多くのTOB案件等の特別委員を歴任。

特別委員実績として、米国スターバックス社によるスターバックスコーヒージャパン(株)に対するTOB案件における、スターバックスコーヒージャパン(株)の第三者委員、三菱地所(株)によるアーバンライフ(株)に対する公開買付けにおける、アーバンライフ(株)の第三者委員、山陽特殊製鋼(株)の新日鐵住金(株)に対する第三者割当増資による新株発行案件における、山陽特殊製鋼(株)の第三者委員、日本航空(株)および双日(株)が共同で出資するSJフューチャーホールディングス(株)による、(株)ALUXに対する公開買付けにおける、(株)ALUX設置の特別委員会の特別委員、他がある。

齋藤 哲(さいとう・てつ)

(株)Stand by C 執行役員
公認会計士

国内金融機関、新日本監査法人(現 EY 新日本有限責任監査法人)、(株)KPMG FAS、(株)アカウンティング・アドバイザーを経て、2023年より(株)Stand by Cに参画し、企業価値評価、財務デューデリジェンス、無形資産の評価などのM&A関連業務に従事している。

角野 宗雄(かどの・たかお)

(株)Stand by C 取締役
公認会計士・税理士

あずさ監査法人(現 有限責任あずさ監査法人)、(株)KPMG FAS等を経て2013年より(株)Stand by Cに参画し、企業価値評価、財務デューデリジェンス、無形資産の評価などのM&A関連業務に従事している。また、JSLホールディングス合同会社によるジャパンシステム(株)に対するTOB案件の特別委員会の財務アドバイザーやクックパッド(株)による自己株TOBの財務アドバイザーに従事。

みてきた。親子上場の解消は株式市場においてもテーマの1つとなっており、上場子会社をTOBにて完全子会社化するケースは今後も一定数生じると思われる。今回のファミマTOBの地裁決定の今後の行方によつては、完全子会社化におけるTOB価格が高騰していく可能性もあることから、注視される。