



2024年5月22日

各位

会社名 株式会社 Birdman
代表者名 代表取締役社長 伊達 晃洋
(コード番号：7063 東証グロース)
問合せ先 執行役員CFO 若山 尚文
(TEL 03-6865-1322)

株式取得（持分法適用会社化）に関するお知らせ

当社は、本日開催の取締役会において、物販システム事業を営む株式会社 ADOLOGI の株式取得に係る契約（以下「本譲受契約」といいます。）を締結し、同社を持分法適用関連会社とすることを決議いたしましたので、下記の通りお知らせします。

記

1. 株式取得の理由

(1) 経緯

昨今の新型コロナウイルス感染症の影響により、世界経済全体の不確実性が高まっており、特にエンターテインメント業界においては影響が甚大であったため、コロナウイルス感染者の減少に伴い、オフラインを中心としたライブ事業を始めとするエンタメ・コンテンツ市場で展開する当社のエンターテインメントトランスフォーメーション事業（以下、EX 事業）は回復傾向に向かうことは想定されるものの、その蓋然性を合理的に見積もることは困難な市場環境にあります。またエンターテインメント事業はフロービジネス（継続性がなく、その都度毎に発生するビジネス）であるケースが多く、また必要資金が増大しがちなハイリスク・ハイリターンという傾向があるビジネスであるため、その他に安定した収益を見込むことができる事業が必要であると考えております。

そういった事業を模索していたところ、合同会社 revive（東京都中央区八丁堀 4-9-13 ニチレックビル 3 階、代表者：西尾昌樹）の代表社員西尾昌樹氏が 2023 年 12 月 11 日に当社へ来社し当社代表の伊達と面談した際に、株式会社 ADOLOGI（東京都港区芝大門一丁目 3 番 8 号 VORT 芝大門Ⅱ 5 階、代表者：栗原 政史）の紹介を受けました。

(2) 株式取得の検討

株式会社 ADOLOGI は輸出入を伴うインターネット通信販売及びその自動促進システムを展開しております。特に根幹事業である物販システム事業は「NAS」という独自システムを用いており、これまでのネットショッピングサイトの運営に必要な膨大な作業量を独自のシステムによって工数を減らし、ユーザーのネットショップ運営を手助けいたします。具体的には米国 EC（E コマース）サイトに登録のある約 3 億点の商品から、最大 3 万点の商品を自身で登録し、約 5,000 万人の日本 EC ユーザーに販売推進を自動で促します。NAS システムによって登録された商品の在庫管理や販売価格設定が自動で行われ、登録された商品が販売された後に商品仕入を行うので、余分な在庫を抱えることがなく、効率的に商品が販売できる仕組みとなっております。

株式会社 ADOLOGI の売上高は、2021 年 9 月期 1,064 百万円、2022 年 9 月期 1,257 百万円、2023 年 9 月期 1,426 百万円であり、3 年連続で順調に増加を続けております。営業利益は 2021 年 9 月期 192 百万円、2022 年 9 月期 69 百万円、2023 年 9 月期 22 百万円です。これは、営業利益が年ごとに大きく下がっているように見えますが、これは売上上昇にともない販売管理費（役員報酬の一部、役員用社宅用地代家賃、外注費、広告宣伝費の一部ほか）を大きくしていたためですが、必ずしも営業上必須であったものではなく、当社のグループへ参入するにあたり削減可能な費用です。これを修正削除することにより実質的にキャッシュを創出する能力（以下「正常収益力」といいます。正常収益力については、決算書上の営業利益に会計上の負債（例：減価償却費等）や支払利息、役員との非事業の取引にかかる費用を足し戻したものを指します。）を算出しますと、2021 年 9 月期 238 百万円 2022 年 9 月期 220 百万円 2023 年 9 月期 271 百万円であり、3 年間の実績として 200 百万円以上で推移しております。

さらに、中期経営計画では、進捗期である 2024 年 9 月期においては、売上高 2,088 百万円、営業利益を 508 百万円と見込んでおり、2025 年 9 月期売上高 2,431 百万円営業利益 625 百万円、2026 年 9 月期売上高 3,000 百万円営業利益 751 百万円と見込んでおります。営業利益が大幅に上昇する理由としては、これまで売上高が順調に続伸していることにより、損益分岐点を超え、規模の経済が働くようになったためです。また、広告費などの経費について経験値が蓄積し効率的になり、営業利益を向上させないものを削減していることもあります。なお、この計画値の信憑性については、進捗期の現時点において、実績として 6 ヶ月経過時点である 2024 年 3 月末時点で、売上高 1,224 百万円、営業利益 396 百万円となっております。この数値は、同期間の中期経営計画では売上高は 1,011 千円であり、営業利益は 240 百万円ですので、それを大幅に上回っております。（なお、この数値は収益認識基準ではないため、6 月末を予定している決算において振替えが行われる予定です。振替えによって、中期経営計画の数値が多少変動する可能性はありますが、計上時期が移動し、前期および前前期の数値が加算され、当期の数値が減少するというものですので、影響は軽微であります）

よって、中期経営計画の予測値は十分に合理的であると当社は考えております。

上記記載の株式会社 ADOLOGI のキャッシュ創出能力は、実績における正常収益力の観点から見ても、また株価算定の根拠となる将来フリーキャッシュフロー（以下、「FCF」という。）の観点においても年間 2 億円を超えており、当社にとってその高い実績と継続成長性が魅力であります。

一方で、株式会社 ADOLOGI にとっては、当社が MX 事業において広告・マーケティング・ブランディング領域を強みとしておりますので、その広告宣伝力を用いることで、株式会社 ADOLOGI の商品のプロモーション、ブランドの強化に当社が協力し、もって新規利用者増加により更なる売上拡充に貢献することができると考えます。

そこで当社は、具体的に株式会社 ADOLOGI の株式取得を検討するために、同社に対して法務および財務のデュー・デリジェンスを行いました。財務デュー・デリジェンスの結果、会計基準が「発生主義」となっており、上場企業の「収益認識基準」ではなかったため変更が必要であり、変更時の振替により赤字が発生することが判明しましたが、それ以外の株式取得や進行に影響を与える大きな問題点は検出できませんでした（なお、その収益認識基準への振替による赤字発生については、本株式取得のクロージング前に決算を行い、当社の連結会計に影響が出ないようにする条件を、本譲受契約に付しています。）。また、法務デュー・デリジェンスの結果でも、株式取得や進行に影響を与える大きな問題点は検出されませんでした。

次に、本株式譲渡における取得価格については、現在の株主である栗原氏の希望である「発行済全株式を 1,800 百万円以上」という希望額を基礎としました。その希望額の妥当性について、有限会社 FISCO(東京都中央区日本橋小伝馬町 6-11 KL 日本橋ビル 5F)に、適正評価を算出することを依頼いたしました。有限会社 FISCO の山口高志会計士は大手監査法人出身であり会計監査、IPO 支援業務、デュー・デリジェンス業務に長きにわたり従事しております。また株式会社 ADOLOGI 及び当社との間に利害関係を有していないため、独立性、公平性が担保されていると考え、選定いたしました。株価の算定にあたっては、対象会社の将来価値を加味することができる DCF 法を採用いたしました。その結果、有限会社 FISCO より 2024 年 5 月 2 日付の

株価算定書を受領し、結果は2,451百万円と算定されました。なお、株価算定時に発生主義から収益認識基準への変更は、対象会社のキャッシュ創出能力に影響はしないため、株価の評価額には影響しないことを、株価算定を行っていただきました有限会社FISCOの山口会計士より確認しています。

よって、栗原氏の希望額である1,800百万円が算定結果を26.6%ほど下回っていたため、希望額1,800百万円を基礎として採用し、まずはそのうち33.4%の当社評価額および譲受額を600百万円とすることにいたしました。

以上のことから、当社は株式会社ADOLOGIの子会社化を視野に入れた上で、今般、同社の株式の33.4%を取得することを決定いたしました。

当該33.4%の株式取得により、株式会社ADOLOGIは当社の持分法適用会社となります。子会社化の方針がありますが、今回持分法適用会社化に留めた理由は、当社において子会社化に必要な資金を一度では用意できなかったためであります。また、一括で株式交換としなかった理由は、栗原氏以外が保有している株式について、当社が33.4%取得後に買い戻すと伺っており100%の取得が現時点ではできないため、売主の意向でまずは33.4%のみの取得という形になりました。なお、栗原氏以外が所有している株式については、本譲受契約のクロージングまでに栗原氏が買い戻すことを、停止条件（クロージング条件）と致しました。今後、子会社化に向けた施策は継続して検討して参ります。

(3) 取得費用および契約における条件について

株式取得に必要な費用は、2024年5月9日付にて開示しております、「第三者割当による新株式発行、第7回新株予約権の発行及び親会社以外の支配株主の異動並びに主要株主の異動に関するお知らせ」に記載した資金使途のうち「新規事業進出のためのM&A資金」600百万円を、株式取得の代金として充当します。そのため、本譲受契約において「当該金額にみつるまでの新株予約権の行使があり、資金が弊社に用意できた」ことを停止条件（クロージング条件）としております。万が一、新株予約権の行使が進まない場合には、停止条件（クロージング条件）が付されているので、本譲受契約は効力を発生しません。そのような事象が発生した場合には、開示事項の経過としてお知らせ致します。その他、当該新株予約権の詳細につきましては、前掲「第三者割当による新株式発行、第7回新株予約権の発行及び親会社以外の支配株主の異動並びに主要株主の異動に関するお知らせ」をご覧ください。

また、ファイナンシャルアドバイザー費用を含めた諸費用は、弊社の手元資金から拠出致します。

なお、新株予約権の行使によって本取得資金が充足し、株式取得を実行するまでの間は、当社は株式会社ADOLOGIの経営には関与せず、月毎に営業業績および会計の状態について報告を頂くことといたします。また、上記業績報告において株式取得の実行日までの間に、本件株式価額の合理性について算定の基礎とした株式会社ADOLOGI作成の経営計画と、実際のフリーキャッシュ算出との間で概ね20%を超える大幅な負の誤差が出た場合には取得費用について株式取得の実行日までの間に再度協議を行います。

2. 持分法適用関連会社となる会社の概要

①名称	株式会社ADOLOGI
②所在地	東京都港区芝大門一丁目3番8号VORT芝大門Ⅱ5階
③代表者の役職・氏名	代表取締役：栗原 政史
④事業内容	物販システム事業
⑤資本金	1,000万円
⑥設立年月日	平成27年10月27日
⑦大株主	栗原 政史（持株比率：95%）

⑧上場会社と当該会社との間の関係	資本関係	当社と当該会社との間には、記載すべき資本関係はありません。	
	人的関係	当社と当該会社との間には、記載すべき人的関係はありません。	
	取引関係	当社と当該会社との間には、記載すべき取引関係はありません。	
⑨当該会社の最近3年間の経営成績及び財政状態			
決算期	令和3年9月期	令和4年9月期	令和5年9月期
純資産	157百万円	217百万円	239百万円
総資産	735百万円	653百万円	575百万円
1株あたり純資産	735千円	653千円	575千円
売上高	1,064百万円	1,257百万円	1,426百万円
営業利益	192百万円	69百万円	22百万円
経常利益	194百万円	73百万円	30百万円
当期純利益	123百万円	59百万円	22百万円
1株あたり純利益	123千円	59千円	22千円
1株当たり配当金	0円	0円	0円

3. 本件取得先の概要 (2024年5月22日現在)

(1) 氏名	栗原 政史 (株式会社ADOLOGI 代表取締役)
(2) 住所	東京都港区
(3) 上場会社との関係	
資本関係	該当事項はありません。
人的関係	該当事項はありません。
取引関係	該当事項はありません。

4. 取得株式数及び所有株式の状況

①異動前の所有株式数	0株
②取得株式数	334株
③取得価額	合計 637百万円 (内訳) ADOLOGI 株式会社の普通株式代金 600百万円 ファイナンシャルアドバイザー費用 33百万円 (消費税込) その他、法務・財務デュー・デリジェンス費用、株式評価算定費用ほか 4百万円 (消費税込)
④異動後の所有株式数	334株 (議決権所有割合: 33.4%)

5. 日程

取締役会決議

2024年5月22日

株式取得の契約締結日	2024年5月22日～2024年5月31日（予定）
株式取得の実行日	2024年7月1日～2024年9月30日（予定）

6. 今後の見通し

本株式取得が当期連結業績に与える影響については、株式取得の実行日が来期であるため持分法適用となる時期も来期からとなるため、当期については影響はございません。来期においては、株式会社 ADLOGI の中期経営計画における 2024 年 9 月期の試算表上の年間営業利益は 508 百万円を想定しており、2024 年 3 月末時点の営業利益の計画値は 240 百万円（進捗率 47.2%）に対して、進捗実績は 396 百万円（78.0%）であり、実績値が計画値を約 156 百万円（30.8%）上回る形で推移しており、今後も計画値以上のペースでの進捗が見込まれます。試算表上の年間営業利益を基礎とした持分法投資利益として少なくとも 170 百万円以上の計上が見込まれます。ただし、株式会社 ADLOGI 社は当社グループへの参加にあたり決算期の変更を計画しておりますので、上記見込みはあくまで現時点での見込みであり、今後精査して参ります。また、今後公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

以 上