



2022年9月9日

各 位

会 社 名 バリオセキュア株式会社  
代 表 者 名 代表取締役社長 稲見 吉彦  
(コード:4494 東証スタンダード市場)  
問 合 せ 先 取締役管理本部長 磯江 英子  
(TEL. 03-5577-3284)

**HEROZ 株式会社との資本業務提携、第三者割当による新株式の発行、  
監査等委員会設置会社への移行及び親会社の異動に関するお知らせ**

当社は、本日開催の取締役会において、HEROZ 株式会社（以下「割当予定先」又は「HEROZ」といいます。）との間であらためて資本業務提携契約（以下「本資本業務提携契約」といい、当該契約に基づく資本業務提携を「本資本業務提携」といいます。）を締結すること、HEROZ を割当予定先として第三者割当の方法による新株式（以下「本株式」といいます。）の発行を行うこと（以下「本第三者割当増資」といいます。）及び、本年 11 月に開催予定の当社臨時株主総会での承認可決を条件として、「監査役会設置会社」から「監査等委員会設置会社」へ移行する方針を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。

加えて、本第三者割当増資により、親会社の異動が見込まれますので、併せてお知らせいたします。

記

I. 資本業務提携の概要

1. 資本業務提携の理由

(1) 背景

当社は、「インターネットを利用する全ての企業が安心して快適にビジネスを遂行できるよう、日本そして世界へ全力でサービスを提供する。」ことをミッションに、総合的なネットワークセキュリティサービスを提供しております。これまで、当社が開発したネットワーク・セキュリティ機器（Vario Secure Router, VSR）を利用したインターネットのゲートウェイセキュリティサービス（境界型セキュリティサービス）を主要なビジネスとして、売上収益の 84.4%を月額課金（2022 年 2 月期）によるリカーリング収益として獲得し、安定したビジネス基盤を築いて参りました。

しかしながら、世界情勢が大きく変化していくなかで、求められるネットワーク・セキュリティ対策は変化し、その対応には先手を打った早急な対応がより求められるようになりました。当社としてより広い範囲での情勢把握を実施しながら、サービス化を早期に行う体制を構築し、感度よく企業のセキュリティニーズ・情報システム部門ニーズに応えるための体制整備を実行し、今後の成長を実現するために以下の点で強化が必要であるとの考えにいたりました。

- 成長基盤を整備するための人材獲得
- サービス開発のスピードアップ
- マネージドセキュリティサービス（運用）（注）のビジネス領域拡大

（注）「マネージドセキュリティサービス」とは、主にネットワーク・セキュリティ領域における24時間365日の運用監視サービスをいいます。

## （2）HEROZ に関して

当社が提供している VSR を利用した企業向けインターネットセキュリティサービス（2022 年 2 月末時点で 2,000 社以上に提供）において、様々なサポート履歴・サーバログ・エンジニアノウハウなど有形無形の情報が蓄積しています。このような当社の情報資産と HEROZ の AI プラットフォーム（Kishin Monitor）を活用し、新たに分析サービスの開発を行うことを目的として、昨年 9 月に HEROZ との資本業務提携を行いました（HEROZ は 2021 年 9 月 13 日に当社普通株式 32.31%（注 1）を取得しました。）。

その後、新たに分析サービスの開発等について、経営トップのみならず、営業/技術/管理を含めた多くのメンバーで議論を重ねる過程で、当社の今後のロードマップや成長戦略についても共有して参りました。その結果、今後当社はAIを活用したゼロトラスト（注 2）領域へのサービス拡大等を通じてAIセキュリティカンパニーを目指していくことや当社が培ってきたBtoBビジネスのツール・ノウハウを活用し、HEROZのBtoBビジネスの発展にも寄与していくこと等の結論に達し、今回、より踏み込んだ提携関係を築き両社の企業価値の更なる向上を目指すことといたしました。

（注 1）2021年 8 月 31 日現在の当社の発行済株式総数に対する割合。詳細は、2021年 9 月 10 日付で公表した「HEROZ株式会社との資本業務提携契約の締結、当社株式の売出し、主要株主である筆頭株主及びその他の関係会社の異動に関するお知らせ」をご参照ください。

（注 2）「ゼロトラスト」とは、社内外のネットワーク環境における、従来の「境界」の概念を捨て去り、守るべき情報資産にアクセスするものはすべて信用せずその安全性を検証することで、情報資産への脅威を防ぐという、セキュリティの新しい考え方をいいます。

## 2. 資本業務提携の内容等

本資本業務提携契約において以下の内容が定められております。

### (1) 業務提携の内容

当社と HEROZ は、両者の企業価値向上を目指し主に以下の項目について業務提携を行うことといたしました。

- HEROZ が有する AI 技術及び当社が有する産業ドメイン知識、データ等の経営資源の相互提供及び協業を通じた AI セキュリティカンパニーの実現、新領域への協業促進
- 当社のマネージドセキュリティサービスの AI 活用とゼロトラスト領域へサービスの拡大の推進
- 当社の顧客が接するフロント部分のサービスに限定されないバックヤード（基幹システム）における AI の活用の推進、当該活用に基づく省力化、効率化並びに販売促進に向けた AI 技術を活用

### (2) 資本提携の内容

当社は、第三者割当により HEROZ に対して当社普通株式 710,000 株（本第三者割当増資後の所有議決権割合 42.88%）を割り当てます。なお、本第三者割当増資の詳細については、下記「Ⅱ. 第三者割当による新株の発行の概要」をご参照ください。

### (3) 当社の経営体制

当社及び HEROZ は、株主共同の利益を確保しつつ上記の業務提携の内容を適切に実現するための経営体制を構築すべく、当社が監査役会設置会社から監査等委員会設置会社へ移行するとともに、当社に指名委員会を設置した上で、当社の取締役（監査等委員となる取締役を含みます。）及び代表取締役の指名権限を、以下のとおりとすることで合意しております。

- ① 当社の取締役は、監査等委員会の委員となる取締役を含めて 11 名とします。
- ② HEROZ は、当社の取締役 6 名（監査等委員会の委員となる取締役を除きます。）の候補者を指名する権限及び指名した取締役を解任する権限を有し、当社の指名委員会に残り 5 名（監査等委員会の委員となる取締役 3 名を含みます。）の候補者を指名する権限を有します。
- ③ 当社の指名委員会は、代表取締役（委員長）1 名、監査等委員会の委員である取締役 2 名にて構成され、同委員会は株主共同の利益に鑑み、上記②に基づき HEROZ に指名された当社の取締役の候補者を含めた全ての当社の取締役の候補者の就任の適性を検証し、その結果を当社取締役会に報告します。
- ④ 当社の指名委員会は、当社の代表取締役について、その候補者の就任の適性を検証した上で、当該候補者の選定を当社取締役会に提案します。

なお、上記の経営体制は、当社の監査等委員会設置会社への移行が前提となっております。監査等委員会設置会社への移行については、下記「Ⅲ. 監査等委員会設置会社への移行」をご

参照ください。

(4) 上場維持への協力

HEROZ は、当社を含む HEROZ グループの企業価値の最大化を志向する中において、法令等に定めるところを踏まえ、当社の上場会社としての経営の独立性及び自主性を最大限尊重することを合意しております。

(5) HEROZ が保有する当社株式の取扱い

HEROZ は、その保有する当社株式につき、当社取締役会の事前の書面による承諾がない限り、当社の競合他社に対して譲渡、承継、担保権の設定その他の処分（以下「処分等」といいます。）をしてはならないものとしております。また、HEROZ は、その保有する当社株式の処分等を行うことを企図する場合、事前に当社取締役会に対して、処分等を予定している株式等の数、相手方の名称、処分等の予定価額、その他処分等に係る主要な条件を、書面により通知するものとし、当社が求める場合には、当該処分等に対する当社の要望等に係る協議に合理的な範囲で誠実に応じるものとしております。

また、HEROZ は、本資本業務提携契約に定める一定の手続を経た上で、(i) HEROZ 及び当社の代表取締役が参加する定例のステアリングコミッティにおいて、全会一致による、その保有する当社株式の譲受、承継その他の取得（以下「取得等」といいます。）に対する承認がある場合、又は(ii) 当社取締役会の事前の書面による承諾を得た場合を除き、当社株式の取得等を行ってはならないものとしております。なお、本(5)に記載の当社取締役会の承諾は、最低でも監査等委員2名を含む取締役会の過半数の決議によるものとしております。

3. 資本業務提携の相手先の概要

(1) 名 称	HEROZ 株式会社
(2) 所 在 地	東京都港区芝五丁目 31 番 17 号 PMO 田町 2 F
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 Co-CEO 林 隆弘
(4) 事 業 内 容	AI 技術を活用したサービスの企画・開発・運用
(5) 資 本 金	10,000 千円 (2022 年 4 月 30 日現在)
(6) 設 立 年 月 日	2009 年 4 月 30 日
(7) 発 行 済 株 式 総 数	15,025,582 株
(8) 決 算 期	4 月 30 日
(9) 従 業 員 数	61 人
(10) 主 要 取 引 先	Apple Japan 合同会社、Google Inc 他
(11) 主 要 取 引 銀 行	株式会社みずほ銀行

(12) 大株主及び持株比率 (2022年4月30日現在)	林 隆弘	28.83%		
	高橋 知裕	28.83%		
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	4.16%		
	ビッグロブ株式会社	2.66%		
	株式会社バンダイナムコエンターテインメント	1.17%		
	ネットマーブルジャパン株式会社	1.17%		
	株式会社コーエーテクモゲームス	1.11%		
	株式会社竹中工務店	1.08%		
	KIA FUND F149	0.99%		
楽天証券株式会社	0.76%			
(13) 上場会社と当該会社との間の関係 (2022年8月31日現在)	資本関係	HEROZ は、当社議決権の 32.21%を保有しております。		
	人的関係	当社取締役1名が HEROZ の取締役を兼務しております。		
	取引関係	HEROZ が当社に対して AI サービスを提供する取引があります。		
	関連当事者への該当状況	HEROZ は、財務諸表等規則第8条第17項に定める関連当事者に該当します。		
(14) 当該会社の最近3年間の経営成績及び財政状態				
	決算期	2020年4月期	2021年4月期	2022年4月期
	純 資 産	6,182 百万円	6,403 百万円	6,440 百万円
	総 資 産	6,408 百万円	6,546 百万円	6,635 百万円
	1 株 当 たり 純 資 産	414.46 円	426.13 円	428.65 円
	売 上 高	1,544 百万円	1,556 百万円	1,482 百万円
	営 業 利 益	459 百万円	294 百万円	34 百万円
	経 常 利 益	404 百万円	285 百万円	87 百万円
	当 期 純 利 益	255 百万円	207 百万円	49 百万円
	1 株 当 たり 当 期 純 利 益	17.84 円	13.85 円	3.29 円
	1 株 当 たり 配 当 金	－円	－円	－円

#### 4. 日 程

(1) 取締役会決議日	2022年9月9日（本日）
(2) 資本業務提携契約締結日	2022年9月9日（本日）
(3) 払 込 期 間	2022年9月27日から2022年9月29日まで（予定）

## 5. 今後の見通し

本資本業務提携が当社の業績に与える影響については、現在精査中であり、2022年4月13日公表の2022年2月期決算短信記載の2023年2月期の業績予想（2022年3月1日～2023年2月28日）には織り込んでおりません。今後、業績予想修正の必要性及び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。

## II. 第三者割当による新株の発行の概要

### 1. 募集の概要

(1) 払込期間	2022年9月27日から2022年9月29日まで
(2) 発行新株式数	普通株式 710,000株
(3) 発行価額	1株につき1,178円
(4) 調達資金の額	836,380,000円 発行諸費用の概算額を差し引いた手取り概算額については、下記「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期」をご参照ください。
(5) 募集又は割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により、HEROZに当社普通株式を割り当てる。
(6) その他	当社と割当予定先であるHEROZは、2022年9月9日付で本資本業務提携契約を締結しております。本資本業務提携契約において、本第三者割当増資の払込みについては、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力発生等が条件とされております。

### 2. 募集の目的及び理由

#### 【本第三者割当増資の目的及び理由】

上記「I. 資本業務提携の概要 1. 資本業務提携の理由」に記載のとおりであります。

#### 【本第三者割当増資を選択した理由】

当社は、市場の期待に応える成長を実現し企業価値を向上させるために資金調達が必要であるものと考えております。資金調達の方法として様々な方法が考えられますが、他の方法を十分に比較検討した結果、本第三者割当増資によることが相当であるものと判断いたしました。

公募増資や株主割当増資につきましては、借入比率を高めずに相対的に多額の資金調達が可能という側面がありますが、発行コストが第三者割当増資よりも高く、また資金調達までの時間も要するため、採用しないことといたしました。金融機関からの借入や社債発行につきましては、当社の自己資本比率は第7期末53.28%、第8期第1四半期会計期間末52.80%（いずれも日本基準）と推移しておりますが、借入金の残高は依然として高い水準にあり、本第三者割当増資の資金を他人資本で賄った場合、大幅な自己資本比率減少要因となり、借入余力も減少することか

ら、採用しないこととしました。その他の方法として、転換社債型新株予約権付社債や行使価額修正条項付新株予約権も検討いたしましたが、財務健全性や資金調達の確実性といった観点から、市場の期待に応える成長を実現できる資金調達方法ではないものと判断しました。以上より、発行コスト、資金調達までの期間、財務健全性、資金調達の確実性等を総合的に勘案し、またHEROZとのシナジー効果による企業価値の向上を見込んだ結果、HEROZへの第三者割当増資が資金調達の方法として最適であるものと判断いたしました。

### 3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

#### (1) 調達する資金の額

①	払込金額の総額	836,380,000円
②	発行諸費用の概算額	23,000,000円
③	差引手取概算額	813,380,000円

(注) 1. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。

2. 発行諸費用の概算額の内訳は、弁護士費用 10,000 千円、アドバイザー報酬 3,000 千円、登記関連費用 3,000 千円、株式事務手数料 500 千円、その他諸費用 6,500 千円を見込んでおります。

#### (2) 調達する資金の具体的な使途

	具体的な使途	金額	支出予定時期
①	新規サービス企画・展開体制整備・営業部門強化のための人件費	258,380千円	2023年3月～2026年2月
②	新規サービスの開発費用	100,000千円	2023年3月～2026年2月
③	ネットワーク・セキュリティオペレーションセンター(SOC)の運用サービス強化のための費用	55,000千円	2023年3月～2026年2月
④	当社周辺技術・サービスを有する企業等への投資資金	400,000千円	2024年3月～2026年2月
	上記合計	813,380千円	—

(注) 1. 調達資金を実際に支出するまでは、銀行口座にて管理いたします。

2. 上記手取金の使途は、本書の日付現在、当社が予定している内容であり、今後、当社を取り巻く環境に変化が生じた場合、その状況に応じて、手取金の使途に変動が生じる可能性があります。

3. 本第三者割当増資により調達される手取金の使途の具体的な内容は下記のとおりです。

#### ①新規サービス企画・展開体制整備・営業部門強化のための人件費

クラウドサービスの利用拡大やコロナ禍によるワークスタイルの変化、そして、巧妙化するサイバー攻撃により、セキュリティの脅威は社外、社内という境界を越



えて存在するようになりました。ネットワークには常に悪意が潜んでおり、社内外からの脅威に備える「ゼロトラスト」(注1)の概念による多層防御の対策が求められています。このような環境下、当社では外部からのリスクを防御するマネージドセキュリティサービス(注2)に加え、セキュリティリスクを検知し、脅威を除去する端末側のセキュリティサービス(Endpoint Detection and Response, EDR)やデータの保護・復旧を行うバックアップサービスなど、事業領域を拡大して参りました。

今後も高い成長が見込まれるゼロトラスト市場において、特に当社がターゲットとする中小企業のマーケットニーズを見極めることが重要です。当社は、新規サービスの企画から開発、市場投入までを行う体制の構築を行うために人材の獲得を行う予定です。また、EDRやデータバックサービス等の顧客数の増加と商圏の拡大のために、営業部門の強化を行う予定です。

上記を遂行するために必要な人件費として、2023年3月～2026年2月までの期間において258,380千円を充当する予定です。

#### ②新規サービスの開発費用

ゼロトラスト領域を構成する要素の開発を行い、ゼロトラストプラットフォームの基盤整備を行います。また、当社が独自開発したネットワーク・セキュリティ機器(VSR)との連携を行うことで、クラウドからオンプレミス(注3)までの横断的なサービスの提供を視野に入れた開発を行います。このような横断的なサービスの提供過程において蓄積されるデータを、HEROZの有するAI技術にて分析することで、新しいサービスの開発や提供しているサービスの高付加価値化に繋げていきたいと考えております。上記の開発費用として、2023年3月～2026年2月にかけて100,000千円を充当する予定です。

#### ③ネットワーク・セキュリティオペレーションセンター (Security Operation Center, SOC) の運用サービス強化のための費用

当社が長年培ってきたネットワーク・セキュリティ領域における24時間365日の運用監視サービスのオペレーションセンター(SOC)は、当社の要となる組織です。SOCの運用業務は、ネットワーク機器の環境設定の変更からネットワーク障害の切り分けやネットワークに関する問題への対処等、様々な業務を行っております。慢性的なエンジニア人材が不足する中で、HEROZのAI技術を活用した業務の自動化、省力化による生産性の向上は今後、当社が継続して事業を拡大していくためにも必要不可欠と考えております。当社は、業務効率の向上と顧客への付加価値提供のため、今後、HEROZのAI技術を活用し、当社の既存のSOCをAI SOCとして進化させていくために必要な投資を行います。今回の調達資金から2023年3月～2026年2月までの期間に55,000千円を当該投資のための資金に充当する予定です。



#### ④当社周辺技術・サービスを有する企業等への投資資金

今後、成長が期待されるゼロトラスト市場の分野において高い成長に結びつけるためには、自社開発と同時に他企業の買収や資本業務提携等を活用した最先端の情報、技術力及びノウハウの獲得が不可欠と認識しております。当社のマネージドセキュリティサービスは、ネットワークレイヤーでの運用監視を行っておりますが、ゼロトラスト市場の領域においては、端末を利用する個人を特定する認証（ID）とそれらアクセスの制御と管理を行うための技術・ノウハウ、そして運用管理体制が重要なファクターとなります。

当社はそれらの技術や運用体制を、自社開発と同時に、技術や知見を有する企業の買収又は当該企業との資本業務提携により獲得し、マネージドセキュリティサービスの対応範囲を広げていきたいと考えております。

具体的には、当社は、以下の技術、知見を有する企業の買収又は当該企業との資本業務提携を想定しております。

- ・ゼロトラスト関連の要素技術
- ・ネットワーク・セキュリティの要素技術
- ・その他当社サービスと組み合わせることで高い相乗効果が期待できる技術

また、上記の他、当社及びHEROZが保持していないID管理の運用業務を提供している企業を買収し企業内におけるID管理からゼロトラストでのID管理まで対象範囲を拡大することや、顧客を有している運用代行会社を買収し事業規模を拡大することにより、資本業務提携による一層の企業価値の拡大が見込まれますので、当社は、これらの企業を買収も目指していきたいと考えております。

現時点において、調達する資金を充当する具体的な買収及び資本業務提携は計画されていません。上記対象範囲において検討を進め、2024年3月～2026年2月までの期間に400,000千円を充当する予定です。資金使途が確定した場合は、適時適切に開示いたします。

なお、上記期間において、当社が想定する買収又は資本業務提携の適切な対象がない等の理由によりこれらへの投資が実現しない場合には、上記①乃至③の使途のいずれかに充当する予定です。

(注1)「ゼロトラスト」とは、社内外のネットワーク環境における、従来の「境界」の概念を捨て去り、守るべき情報資産にアクセスするものはすべて信用せずその安全性を検証することで、情報資産への脅威を防ぐという、セキュリティの新しい考え方をいいます。

(注2)「マネージドセキュリティサービス」とは、主にネットワーク・セキュリティ領域における24時間365日の運用監視サービスをいいます。

(注3)「オンプレミス」とは、サーバーやソフトウェアなどの情報システムを、使用者が管理している施設の構内に機器を設置して運用することをいいます。

4. なお、当社の新規サービスの企画や開発等の性質上、支出の正確なタイミングを予測することは難しく、仮に支出予定時期を会計期間毎に開示した場合、実際の支出時期が多少前後した場合であっても、その都度資金用途の変更に関する開示を行う必要が生じる可能性があり、かえって不適切な開示となるおそれがありますので、支出予定時期は、会計期間毎に記載するのではなく、それぞれの用途毎に一定程度確実に支出が見込まれる期間を記載しております。

#### 4. 資金用途の合理性に関する考え方

当社は、本株式の発行による調達資金を上記「3. 調達する資金の額、用途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な用途」に記載の用途に充当することで、企画開発体制の整備及び強化により当社収益拡大及び収益安定化を図ることが可能となり、企業価値及び株主価値が増加することから資金用途は合理的であるものと考えております。

#### 5. 発行条件等の合理性

##### （1）払込金額の算定根拠及びその具体的内容

本株式の発行価格は、本第三者割当増資に係る取締役会決議日（以下「本取締役会決議日」といいます。）の直前営業日（2022年9月8日）までの1か月間（2022年8月9日から2022年9月8日まで）の東京証券取引所スタンダード市場における当社普通株式終値（以下「終値」といいます。）の平均値である1,178円（円未満切捨て）といたしました。本第三者割当増資の払込金額の算定根拠について、本取締役会決議日の直前営業日までの1か月間の終値の平均を採用したのは、特定の一時点を基準とするよりも、一定期間の平均株価を採用する方が、一時的な株価変動の影響等の特殊要因を排除でき、算定根拠として客観性が高い一方、直前3か月間や6か月間の終値の平均を採用するよりも直近の株価傾向に即した金額になると判断したためです。上記に加え、HEROZとの協議の結果、株主共同の利益を考慮し、本取締役会決議日の直前営業日、直前1か月間の終値の平均、直前3か月間の終値の平均、直前6か月間の終値の平均のうち、一番高い株価を採用することに合意しております。

なお、当該発行価格は、本取締役会決議日の直前営業日の終値1,168円に対して0.86%のプレミアム、本取締役会決議日の直前営業日までの直前3か月における終値の平均1,159円（円未満切捨て）に対して1.64%のプレミアム、同直前6か月における終値の平均1,169円（円未満切捨て）に対して0.77%のプレミアムです。

上記発行価格は、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（平成22年4月1日付）に準拠したものであり、当社は、特に有利な金額には該当しないと判断しております。

なお、当社取締役である井口圭一氏は、HEROZの取締役を兼任していることから、本第三者割当増資に係る取締役会決議に特別利害関係があることが否定できないため、当該決議に関する審議及び当該決議には一切参加しておりません。また、当社監査役3名（全員が社外監査

役) から、本第三者割当増資の払込金額は客観的である市場価格を基準としていることから、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠し、特に有利な金額に該当しない合理的な金額であり、適法である旨の意見を得ております。

なお、本第三者割当増資により親会社の異動が生じる予定であることから、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。）の定める有価証券上場規程第 432 条に規定される手続きを行っております。当該具体的な内容については、下記「9. 企業行動規範上の手続きに関する事項」をご参照ください。

## (2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本第三者割当増資により発行する普通株式数は 710,000 株（議決権の数 7,100 個）であり、2022 年 8 月 31 日時点における当社の発行済普通株式総数 3,802,613 株（総議決権数 37,999 個）に対して 18.67%（議決権総数に対する割合は 18.68%）の割合で希薄化が生じます。

一方、本第三者割当増資により、当社の収益拡大及び収益安定化を図り、市場の期待に応える成長を目指すことのできる資本関係を HEROZ との間で構築することが、当社の中長期的な企業価値の向上に資するものであり、最終的に株主価値の向上に資するものと考えております。また、下記「6. 割当予定先の選定理由等 (3) 割当予定先の保有方針」に記載したとおり、HEROZ が本第三者割当増資により取得する株式については、中長期的な保有方針であることを確認していることから、HEROZ が取得した株式が短期的に株式市場へ流出し当社株価が著しく毀損することはないものと考えております。

以上より、本第三者割当増資による発行数量及び株式の希薄化の規模は合理的であると判断しております。

なお、本第三者割当増資により親会社の異動が生じる予定であることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 432 条に規定される手続きを行っております。当該具体的な内容については、下記「9. 企業行動規範上の手続きに関する事項」をご参照ください。

## 6. 割当予定先の選定理由等

### (1) 割当予定先の概要

上記「I. 資本業務提携の概要 3. 資本業務提携の相手先の概要」に記載のとおりであります。なお、HEROZは、東京証券取引所プライム市場に上場しており、同社が東京証券取引所へ提出したコーポレート・ガバナンス報告書の内部統制システム等に関する事項において、反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況が記載されており、当社は当該内容及び基本的な方針を確認したことから、HEROZ及びその役員や主要株主が反社会的勢力と一切の関係がないものと判断しております。

### (2) 割当予定先を選定した理由

上記「I. 資本業務提携の概要 1. 資本業務提携の理由」に記載のとおりであります。

### (3) 割当予定先の保有方針

当社は、上記「I. 資本業務提携の概要 2. 資本業務提携の内容等 (5) HEROZ が保有する当社株式の取扱い」に記載の合意を除き、割当予定先である HEROZ とは保有方針に関して特段の取り決めはありませんが、当社は、HEROZ 及び当社の代表取締役が参加する定例のステアリングコミッティにて、中長期にわたり、本株式を保有する方針であることを、口頭で確認しております。

なお、当社は、割当予定先から、割当予定先が払込期間の末日から2年以内に本件第三者割当増資により発行される当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を当社に対し書面により報告すること、当社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること、並びに当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することにつき、確約書を取得する予定です。

### (4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

当社は、割当予定先である HEROZ から、本第三者割当増資に係る払込みに要する資金は確保されている旨の報告を受けており、また、割当予定先である HEROZ が 2022 年 7 月 29 日に提出した第 14 期有価証券報告書を閲覧し、現金及び預金 (3,660,270 千円)、純資産 (6,440,758 千円) 並びに負債 (194,626 千円) の内容、注記内容を確認し、また財政状態に重要な影響を及ぼす事象が発生していないことを確認したことから、本第三者割当増資に係る払込みに要する資金等の状況に問題はないものと判断しております。

## 7. 募集後の大株主及び持株比率

募集前 (2022 年 8 月 31 日現在)		募 集 後	
HEROZ 株式会社	32.19%	HEROZ 株式会社	42.86%
有限会社光パワー	2.92%	有限会社光パワー	2.46%
NOMURA P B N O M I N E E S L I M I T E D A / C C P B 3 0 0 7 2 4 8 2 2 7 6	2.90%	NOMURA P B N O M I N E E S L I M I T E D A / C C P B 3 0 0 7 2 4 8 2 2 7 6	2.44%
重田康光	2.80%	重田康光	2.36%
株式会社 S B I 証券	2.10%	株式会社 S B I 証券	1.77%
楽天証券株式会社	1.92%	楽天証券株式会社	1.62%
望月一男	1.49%	望月一男	1.26%
平尾丈	1.18%	平尾丈	1.00%
槇田重夫	1.17%	槇田重夫	0.98%
岩崎泰次	1.16%	岩崎泰次	0.98%

- (注) 1. 募集前の持株比率は、2022年8月31日現在の株主名簿を基準として記載しております。
2. 募集後の持株比率については、2022年8月31日現在の株主名簿を基準として、本第三者割当増資により増加する株式数(710,000株)を加えて算出したものです。
3. 上記表には当社保有自己株式数を含めておりません。
4. 持株比率は発行済株式総数に対する比率を記載しております。また、小数点以下第三位を四捨五入しております。

#### 8. 今後の見通し

本第三者割当増資が当社の業績に与える影響については、現在精査中であり、2022年4月13日公表の2022年2月期決算短信記載の2023年2月期の業績予想(2022年3月1日~2023年2月28日)には織り込んでおりません。今後、業績予想修正の必要性及び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。

## 9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本第三者割当増資により親会社の異動が生じる予定であることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 432 条等に規定される独立第三者からの意見入手又は株主の意思確認手続きが必要となりますが、当社は、本第三者割当増資による既存株主への影響の大きさを考慮して、経営者から一定程度独立した特別委員会による本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見を入手することといたしました。具体的には、当社社外取締役である芝正孝氏、並びに当社社外監査役である仁科秀隆氏及び深井英夫氏の 3 名で構成する特別委員会(以下「本委員会」といいます。)を設置し、本第三者割当増資の必要性及び相当性について意見を求めました。

当社が、本委員会から 2022 年 9 月 8 日付で入手した本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見の概要は以下のとおりです。

(本委員会の意見の概要)

(ア)意見

本第三者割当増資には必要性及び相当性が認められる。

(イ)意見の理由

### 1. 本第三者割当増資の必要性

#### (1) 本第三者割当増資を実施する理由・背景

##### ア 当社による説明

当社はこれまで、当社が開発したネットワーク・セキュリティ機器 (VSR) を利用したインターネットのゲートウェイセキュリティサービス (境界型セキュリティサービス) を主要なビジネスとして、売上収益の 84.4% を月額課金 (2022 年 2 月期) によるリカーリング収益として獲得し、安定したビジネス基盤を築いてきた。

しかしながら、世界情勢が大きく変化していくなかで、求められるネットワーク・セキュリティ対策は変化し、その対応には先手を打った早急な対応がより求められるようになりつつある。当社としてより広い範囲での情勢把握を実施しながら、サービス化を早期に行う体制を構築し、感度よく企業のセキュリティニーズ・情報システム部門ニーズに応えるための体制整備を実行し、今後の成長を実現するために以下の点で強化が必要であるとの考えに至った。

- ・ 成長基盤を整備するための人材獲得
- ・ サービス開発のスピードアップ
- ・ マネージドセキュリティサービス (MSS) (運用) のビジネス領域拡大

当社は、当社が提供している専用機器 (VSR) を利用した企業向けインターネットセキュリティサービス (2022 年 2 月末時点で 2,000 社以上に提供) において、様々なサポート履歴・サーバログ・エンジニアノウハウなど有形無形の情報が蓄積している。このような当社の情報資産と割当予定先の AI プラットフォーム (Kishin Monitor) を活



用し、新たに分析サービスの開発を行うことを目的として、昨年9月に割当予定先との資本業務提携を行った（割当予定先は2021年9月13日に当社普通株式の32.31%を取得済）。

その後、新たに分析サービスの開発等について、経営トップのみならず、営業/技術/管理を含めた多くのメンバーで議論を重ねる過程で、当社の今後のロードマップや成長戦略についても共有してきた結果、今後当社はAIを活用したゼロトラスト領域へのサービス拡大等を通じてAIセキュリティカンパニーを目指していくことや当社が培ってきたB to Bビジネスのツール・ノウハウを活用し、割当予定先のB to Bビジネスの発展にも寄与していくこと等の結論に達し、より踏み込んだ提携関係を築き両社の企業価値の更なる向上を目指すこととした。

そのような提携関係構築の一環として、当社は割当予定先を引受先として、本第三者割当増資を実施すると同時に、当社と割当予定先は、両者の企業価値向上を目指し主に以下の項目について業務提携を行うこととした。

- ① 割当予定先が有するAI技術及び当社が有する産業ドメイン知識、データ等の経営資源の相互提供及び協業を通じたAIセキュリティカンパニーの実現、新領域への協業促進
- ② 当社のマネージドセキュリティサービスのAI活用とゼロトラスト領域へサービスの拡大の推進
- ③ 当社サービスの顧客が接するフロント部分のサービスに限定されないバックヤード（基幹システム）におけるAIの活用の推進、当該活用に基づく省力化、効率化並びに販売促進に向けたAI技術を活用

## イ 検討

本委員会を構成する社外取締役及び社外監査役は、2021年9月に割当予定先が当社株式を取得して以降、当社と割当予定先の間で継続的に定例のステアリングコミッティにおける議論が行われてきたことの報告を受けているが、上記ア記載の本資本業務提携及びその一部としての本第三者割当増資の理由・背景は、それらの報告と矛盾するところがなく、合理的な根拠に基づいている。

特に、当社は多くの顧客から様々なセキュリティに関する情報が寄せられており、こうした情報を活用することは、今後当社が自社のサービスに高付加価値を創出するに当たって重要な機能を有することになるものと予測される。

その上で、こうした情報を活用するに当たって、AIを専門としている割当予定先と提携関係を強化して割当予定先のノウハウを活用することは、自社で機械学習に関するアルゴリズムを開発するよりも、遙かに効率が良く、また合理的な選択肢であると考えられる。

したがって、上記ア①～③のような業務提携を行うことは、当社の今後の成長にと

って必要なことであると認められる。

その上で、割当予定先との交渉の結果として、業務提携に留まらず資本提携も含めた強い提携関係を構築することをも合意に至ったことは、業務提携の確実性の観点からも有益であると認められるほか、後述する資金使途の調達を確実にするという観点からも、当社にとって必要性が認められる。

## (2) 資金使途の合理性

### ア 当社による説明

本第三者割当増資による手取金の資金使途は次の4点である。

#### ① 新規サービス企画・展開体制整備・営業部門強化のための人件費

ゼロトラストの概念による多層防御の対策が求められている近時の状況を踏まえ、今後も高い成長が見込まれるゼロトラスト市場において、特に当社がターゲットとする中小企業のマーケットニーズを見極めるべく、新規サービスの企画から開発、市場投入までを行う体制の構築を行うために人材の獲得を行うほか、EDRやデータバックサービス等の顧客数の増加と商圏の拡大のために、営業部門の強化を行うことを企図しており、これらに必要な人件費として、2023年3月から2026年2月までの期間を目処に258,380千円を充当する予定である。

#### ② 新規サービスの開発費用

ゼロトラストプラットフォームの基盤整備を行うほか、VSRとの連携を行うことで、クラウドからオンプレミスまでの横断的なサービスの提供を視野に入れた開発を行う。このような横断的なサービスの提供過程において蓄積されるデータを、割当予定先の有するAI技術にて分析することで、新しいサービスの開発や提供しているサービスの高付加価値化に繋げていくことを企図している。そのための開発費用として、2023年3月から2026年2月までの期間を目処に100,000千円を充当する予定である。

#### ③ ネットワーク・セキュリティオペレーションセンター（SOC）の運用サービス強化のための費用

SOCは、ネットワーク機器の環境設定の変更からネットワーク障害の切り分けやネットワークに関する問題への対処等、様々な業務を行っており、当社の事業にとって極めて重要な機能であるが、慢性的なエンジニア人材が不足する中で、割当予定先のAI技術を活用した業務の自動化、省力化による生産性の向上は今後、当社が継続して事業を拡大していくためにも必要不可欠である。そのため当社は、業務効率の向上と顧客への付加価値提供のため、今後、割当予定先のAI技術を活用し、当社

の既存のSOCをAI活用SOCとして進化させていくために必要な投資として、2023年3月から2026年2月までの期間を目処に55,000千円を充当する予定である。

④ 当社の周辺技術・サービスを有する企業等への投資資金

当社が今後ゼロトラスト市場の分野において成長するには、自社開発と同時に他企業の買収や資本業務提携等を活用した最先端の情報、技術力及びノウハウの獲得が不可欠である。例えば、当社のMSSは、ネットワークレイヤーでの運用監視を行っているが、ゼロトラスト市場の領域においては、端末を利用する個人を特定する認証（ID）とそれらアクセスの制御と管理を行うための技術・ノウハウ、そして運用管理体制が重要なファクターとなる。当社はそれらの技術や運用体制を、自社開発と同時に、M&Aにより獲得することを企図している。

具体的には、当社は、以下の技術、知見を有する企業の買収又は当該企業との資本業務提携を想定している。

- ・ゼロトラスト関連の要素技術
- ・ネットワーク・セキュリティの要素技術
- ・その他当社サービスと組み合わせることで高い相乗効果が期待できる技術

また当社は、上記の他、当社及び割当予定先が保持していないID管理の運用業務を提供している企業を買収し企業内におけるID管理からゼロトラストでのID管理まで対象範囲を拡大することや、顧客を有している運用代行会社を買収し事業規模を拡大することも企図している。

当社は、こうしたM&Aのための資金として、2024年3月から2026年2月までの期間を目処に400,000千円を充当する予定である。なお、当該期間において、当社が想定する買収又は資本業務提携の適切な対象がない等の理由によりM&Aへの投資が実現しない場合には、上記①乃至③の用途のいずれかに充当する予定である。

## イ 検討

上記ア記載の資金用途について検討すると、まず①については、当社が主たる事業とするセキュリティサービスの分野は、クラウドサービスの利用拡大やコロナ禍によるワークスタイルの変化といったネットワーク環境の拡充とともに、一方ではサイバー攻撃が巧妙化して多くの企業がサイバー攻撃の被害に直面する事態が生じており、セキュリティサービスに求められるサービスの品質は日進月歩で高まっている状況にある。

こうした状況下で、ゼロトラストの概念にいち早く対応することは、当社が競合他社との比較において、とりわけ当社が現時点で大きなシェアを有する中小企業を顧客とするマーケットにおいて引き続き競争優位性を確保するために、有益かつ必要な施策であると考えられる。

また、本委員会を構成する社外取締役及び社外監査役は、恒常的に当社の経営状況を監督・監査しているが、こうしたゼロトラスト分野における体制構築のためには既存の人材では必ずしも十分ではなく、新規の人材の獲得を行う必要があるという当社の整理は、違和感なく受け止められるものである。

次に②の新規サービスの開発費用については、まずゼロトラストプラットフォームの基盤整備を行う必要があるという当社の整理は上記①と同様の理由で肯定できる。また、当社がこれまで数多くの顧客に対してサービスを提供してきたことに伴って、当社には多くの情報が蓄積されているから、これをAI技術で分析することで、予防・予知の観点からサービスが拡充できる可能性があるということは、本委員会としても従前より期待してきたところである。そのため、この②に資金を充当することは、当社の従前のビジネスからさらに飛躍をするために必要かつ有益な投資判断であると認められる。

続いて③のSOCについて、SOCが当社の現在のビジネスにとって要となる存在であることは、本委員会を構成する社外取締役及び社外監査役が従前から十分に認識しているところである。そのため、こうしたSOCの運用について、従来のマンパワーに依存することなく、省力化・効率化を図るためにAIを活用するというコンセプトは、当社のサービスの品質ひいては当社の株式価値・企業価値の向上にとって重要な意味を有するものと認められる。

最後に④のM&A資金については、現時点において、調達する資金を充当する具体的な買収及び資本業務提携は計画されていないものの、当社が指摘するような技術・サービスが当社のさらなる成長にとって重要であることは明らかに認められる。さらに、そうした技術・サービスを当社が自前で（オーガニックに）開発していくのは、相当の時間を要する可能性がある上、そもそも開発に失敗するリスクもあるから、既にこうした技術・サービスを保有している企業とM&Aを通じた提携を行って技術・サービスを取り込んでいくという戦略にも、合理性が認められる。

### (3) 小括

以上で述べてきたとおり、本第三者割当増資を実施する理由・背景に関する当社の説明には不合理な点は見当たらない。

また本第三者割当増資による手取金の資金使途の項目及びその金額並びに支出時期の予定に関する当社の説明は、本委員会を構成する社外取締役及び社外監査役が恒常的に当社の経営状況を監督・監査する中で抱えてきた当社の企業価値向上の方向性に関する心証と軌を一にするものであり、当社のこれまでの業務の運営状況や顧客の獲得状況との連続性も認められるところである。したがって、本第三者割当増資による手取金を、上記で述べたような資金使途として記載された項目（4点）に用いることは、当社の企業価値の向上という合理的な目的に基づくものであると認められる。

また、資金使途については、いずれも具体的な必要金額や具体的な支出時期が念頭に置かれて検討が行われており、合理的な推計に基づくものと認められる。

以上のとおりであるから、本第三者割当増資は、当社の課題解決に資するものであって、必要性が認められる。

## 2. 本第三者割当増資の相当性

### (1) 他の資金調達手段との比較

#### ア 他の方法による増資との比較

当社が資金調達手段として採り得るものとして、増資の中でいえば、まず公募増資が挙げられる。しかし、ロシアによるウクライナ侵攻等の状況下で日本のパブリックオファリング市場が不安定な状況にあることは、2022年4月以降に新規上場銘柄が大幅に落ち込んでいることからしても明らかである。

また株主割当増資については、株主のどの程度が増資の引受けに応じるのか合理的な予測が困難であるから、資金調達の確実性という観点からは採用しにくい方式である。

このほか、公募増資及び株主割当増資のいずれについても、発行コストが第三者割当増資より一般的に高く、かつ、資金調達までの時間も長くなるという特徴があるところ、当社はこうした事情を踏まえて本件では公募増資や株主割当増資を採用しなかったのであるから、当社が他の方法による増資ではなく第三者割当増資を採用したことも、不合理とはいえない。

#### イ 増資以外の方法との比較

増資以外の方法として、転換社債型新株予約権付社債や行使価額修正条項付新株予約権も理論的にはあり得る。しかし、まず新株予約権付社債については、発行後に転換が進まない場合には、結局は負債としての性質を有することになるため、当社はこうした点を考慮して、財務の健全性の観点から新株予約権付社債のスキームは採用しなかったのであり、その判断は合理的な根拠を伴うものであるといえる。

続いて行使価額修正条項付新株予約権は、行使価額が修正されることから、資金調達の確実性は一定程度確保されているものの、それでも行使価額の下限を当社の株価が下回ったような場合は新株予約権の行使が一切行われないうことになり、企図した規模の資金調達ができるとは限らないという難点がある。そして当社としても行使価額修正条項付新株予約権は資金調達の確実性の観点から採用しなかったのであるから、その判断はスキームの特性を踏まえた合理的なものであるといえる。同時に、行使価額修正条項付新株予約権は、どの程度の希薄化が生じるのかが発行時点で不明であることもあり、既存株主のデメリットが大きいという欠点も認められるから、これを採用しなかったという当社の判断には、本委員会としても違和感はない。

最後に借入又は社債のみによる資金調達は、一般論として当社の財務健全性を低下させ、今後の借入余力を縮小させる可能性がある上、とりわけ当社がリファイナンスを行った直後であるということからみても、現実的に採り得る手段ではないと考えられる。

#### ウ 小括

現状の当社の置かれた状況に鑑みると、上記ア及びイで指摘できるような諸点が認められるところである。また、当社が第三者割当増資の方法を選択したことに関する当委員会への説明の内容に、認識の誤りや検討の不備などの事情は認められず、不合理な点も見当たらない。

以上から、当委員会としては、他の資金調達手段との比較という観点においても、本第三者割当増資の相当性が認められると考える。

### (2) 割当予定先の選定理由及び払込みの確実性

#### ア 割当予定先の選定理由

上記1. (1)アで詳細に検討したとおり、本資本業務提携及びその一部としての本第三者割当増資の必要性からすれば、本第三者割当増資の引受先としては、割当予定先以上に合理的な引受先は想定しにくい。

また、割当予定先は、東京証券取引所プライム市場に上場しており、同社が東京証券取引所へ提出したコーポレート・ガバナンス報告書の内部統制システム等に関する事項において、反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況が記載されており、当社は当該内容及び基本的な方針を確認したことから、割当予定先及びその役員や主要株主が反社会的勢力と一切の関係がないものと判断しており、このような判断の過程及び結論について、不合理な点は見当たらず、当社が本第三者割当増資の引受先として割当予定先を選定したことは、相当と認められる。

#### イ 払込みの確実性

当社は割当予定先から、本第三者割当増資に係る払込みに要する資金は確保されている旨の報告を受けており、また、割当予定先が2022年7月29日に提出した有価証券報告書における現預金の水準を確認し、また最新の有価証券報告書提出以後に割当予定先において財政状態に重要な影響を及ぼす事象が発生していないことを確認したことから、本第三者割当増資に係る払込みに要する資金等の状況に問題はないものと判断した。

割当予定先は東京証券取引所プライム市場に上場している会社であること、また有価証券報告書は日本において最も信頼に足る開示書類の1つであることからすれば、当社の上記判断に不合理な点は見当たらない。



したがって、払込みの確実性の観点からも、割当予定先の選定についての相当性が認められる。

### (3) 発行条件の相当性

新株の発行について、払込金額が特に有利な金額であるか否かの判断は、公正な金額を基準とし、著しく低い金額で発行されているかにより行われるが、当社株式のように市場価格のある株式については、公正な金額とは、募集株式の効力発生日に最も近接した日の株式の市場価格を指すと考えるのが合理的である。ただし、市場価格のある株式の場合、市場における需要と供給のバランスの問題から、発行後に一定程度株価が下がることも合理的に想定される。そのため、判例上も、資金調達の一必要と既存株主の経済的利益の保護の調和の観点から、時価を基準として払込金額を決める場合に、時価を一定程度ディスカウントした形で払込金額を決めることも合理的と考えられている。

また、日本証券業協会の自主ルールである「第三者割当増資の取扱いに関する指針（平成22年4月1日）」（以下「日証協指針」という。）は、発行価額を発行決議の直前日の市場価格に0.9を乗じた額以上とすることを求めており、10%のディスカウントを許容している。なお日証協指針は、「直近日又は直前日までの価額又は売買高の状況等を勘案し、当該決議の日から払込金額を決定するために適当な期間（最長6か月）をさかのぼった日から当該決議の直前日までの間の平均価額」をディスカウントする際の基準とすることも認めている。

そこで本件について検討すると、本第三者割当増資における株式の払込金額は、当社の取締役会決議日の直前営業日までの1か月間の当社の株価の終値の平均値である1,178円である。

日証協指針は、上記のとおり、最長6か月の期間を遡った日からの平均価額をベースとすることも認めている。また、当社は割当予定先との協議の結果、当社の取締役会決議日の直前営業日、直前1か月間の終値の平均、直前3か月間の終値の平均、直前6か月間の終値の平均のうち、一番高い株価を採用している。このように、日証協指針に準拠しつつ、なるべく高い株価を採用することは既存株主の利益に資するといえ、合理的な判断である。

加えて、大規模な第三者割当増資の場合には、割当予定先は相当程度のリスクを引き受けることになるから、発行価額について相応のディスカウントが行われることも一般的であるところ、本第三者割当増資においては、ディスカウントが行われておらず、当社の取締役会決議日の直前営業日までの1か月間の当社の株価の終値の平均値と同額をもって株式の払込金額とされているものであり、このことからみても、既存株主の利益に相応の配慮がなされた金額であるといえる。

以上より、本株式の払込金額は、日証協指針に沿ったものであるから、相当であって有利発行には該当しないものと考えられる。

(4) 希薄化の程度

ア 本件で生じる希薄化

本第三者割当増資により発行する普通株式数は710,000株（議決権の数7,100個）であり、2022年8月31日時点における当社の発行済普通株式総数3,802,613株（総議決権数37,999個）に対して18.67%（議決権総数に対する割合は18.68%）の割合で希薄化が生じることになる。そのため、本株式の発行により、当社の普通株式に一定の希薄化が生じることになる。

イ 希薄化についての検討

上記のとおり、本第三者割当増資は、当社の普通株式に一定の希薄化を生じさせるものではあるが、上記のとおり、他の資金調達方法との比較では本第三者割当増資には相当性が認められるところ、増資を行えば既存株式の一定の希薄化は免れない。

また、本第三者割当増資は、上記1.で詳述したとおり、当社における課題解決に資するものであって、必要性が認められるから、本第三者割当増資は、中長期的には、希薄化を上回る当社の企業価値及び株主価値の向上につながることを期待されるものである。実際、当社から当委員会に提出された今後の事業の展開に関する資料によれば、新規事業に伴う売上の増加のほか、粗利率や営業利益率の増加も予測されており、当社の企業価値及び株主価値の向上が見込まれている。

そうだとすると、本第三者割当増資により生じ得る希薄化を考慮しても、既存株主は、希薄化が生じてもそれによる損失を回復させるに足る効果が見込まれる（すなわち、当社の企業価値及び株主価値の向上により、それを上回るシナジーを享受できると見込まれる）という点で、本第三者割当増資は、既存株主の利益にも資するものである。

このほか、本第三者割当増資による手取金の資金使途として想定されている金額は、合計で約8億円であるところ、本第三者割当増資による調達金額も約8億円であり、本第三者割当増資による調達金額が実際の資金使途と合致していることからみても、本第三者割当増資は不必要に既存株主の株式の希薄化を生じさせるものではないことも認められる。

以上から、今回の発行数量及びこれによる株式の希薄化の規模は既存株主にとっても合理的であり、また、本第三者割当増資が当社の中長期的な企業価値の向上に資するものであって、最終的に株主価値の向上に資するという当社の考えにも、合理的な根拠が認められる。

(5) 本第三者割当増資によるリスク及びその低減化策

本第三者割当増資の実施の結果として、当社が割当予定先の上場子会社になる。

したがって、当社においても、本第三者割当増資の結果として、コーポレート・ガバナ

ンスコード（同コード基本原則4、同コード補充原則4-8③）において特段の配慮が要請されているようなガバナンス上の懸念が発生するのであれば、翻って本第三者割当増資の相当性の議論にも影響するものといわなければならない。

もっとも、本件においては、本資本業務提携契約において、下記のような約定が成立している。このような約定により、当社において、本第三者割当増資の実施後に何らかのガバナンス上の懸念が発生することは未然に防止されていると認められる。したがって、本第三者割当増資の結果として当社が割当予定先の上場子会社になるという事情は、本第三者割当増資の相当性の判断には影響を与えないものと考えられる。

- ① 当社の取締役の員数
- ② 当社の指名委員会の取締役指名権の確保
- ③ 当社の指名委員会の構成（代表取締役（委員長）1名、監査等委員会の委員である取締役2名）
- ④ 当社の指名委員会が当社の代表取締役についての提案を行うこと
- ⑤ 割当予定先が、当社を含む割当予定先グループの企業価値の最大化を志向する中において、法令等に定めるところを踏まえ、当社の上場会社としての経営の独立性及び自主性を最大限尊重すること
- ⑥ 割当予定先による当社の株式等の取得等についての制限

(6) 小括

上記(1)から(5)で検討してきたとおり、本第三者割当増資は他の資金調達手段と比べても相当性が認められるほか、割当予定先の選定（払込みの確実性を含む。）の相当性及び発行条件の相当性も認められる。

また、本第三者割当増資の希薄化の程度も合理的であってやむを得ないものと認められるほか、上記(5)で述べたような、本第三者割当増資によって当社が上場子会社となることによってガバナンス上の懸念が生じないように各種の手立ても講じられている。

以上のような諸点に鑑みれば、本第三者割当増資には、相当性が認められる。

以上のとおり、本委員会からは、本第三者割当増資につき必要性及び相当性が認められるとの意見が得られております。

そして、2022年9月9日開催の当社取締役会において、本委員会の上記意見を参考に十分に討議・検討された結果、既存株主への影響を勘案しましても、本第三者割当増資の発行数量及び株式の希薄化の規模は、合理的であると判断いたしました。

## 10. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

### (1) 最近3年間の業績

当社の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号、以下「財務諸表等規則」といいます。）に基づいて作成した財務諸表のほか、財務諸表等規則第129条第2項の規定により、国際会計基準（以下「IFRS」といいます。）に準拠して作成しております。そのため、以下には財務諸表等規則に基づいて作成した財務諸表及びIFRSに準拠して作成した財務諸表に基づく最近3年間の業績をそれぞれ記載しております。

#### <IFRS>

	2020年2月期	2021年2月期	2022年2月期
売上収益	2,513,337千円	2,545,189千円	2,566,735千円
営業利益	789,167千円	764,315千円	751,778千円
税引前利益	723,762千円	707,935千円	701,528千円
当期利益	498,238千円	491,534千円	500,481千円
基本的1株当たり当期利益	133.70円	131.78円	132.29円
1株当たり配当金	－円	39.44円	40.44円
1株当たり資本合計	914.75円	1,048.52円	1,137.83円

#### <日本基準>

	2020年2月期	2021年2月期	2022年2月期
売上高	2,513,337千円	2,545,189千円	2,566,735千円
営業利益	519,497千円	535,034千円	504,612千円
経常利益	495,894千円	514,744千円	485,080千円
当期純利益	260,402千円	278,345千円	276,359千円
1株当たり当期純利益	69.88円	74.62円	73.05円
1株当たり配当金	－円	39.44円	40.44円
1株当たり純資産	695.73円	767.58円	799.82円

### (2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況（2022年9月8日現在）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	3,802,613株	100.0%
現時点の転換価額（行使価額）における潜在株式数	165,780株	4.4%
下限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	－株	－%
上限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	－株	－%

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2020年2月期	2021年2月期	2022年2月期
始 値	－円	2,150 円	1,513 円
高 値	－円	2,244 円	1,733 円
安 値	－円	1,479 円	1,044 円
終 値	－円	1,499 円	1,168 円

(注) 当社は 2020 年 11 月 30 日付をもって東京証券取引所に株式を上場いたしましたので、  
2020 年 2 月期に係る株価については記載しておりません。

② 最近6か月間の状況

	3月	4月	5月	6月	7月	8月
始 値	1,239 円	1,220 円	1,132 円	1,146 円	1,144 円	1,144 円
高 値	1,465 円	1,258 円	1,173 円	1,167 円	1,198 円	1,209 円
安 値	1,106 円	1,128 円	1,107 円	1,126 円	1,130 円	1,144 円
終 値	1,230 円	1,133 円	1,146 円	1,150 円	1,144 円	1,168 円

③ 発行決議日前営業日における株価

	2022年9月8日
始 値	1,173 円
高 値	1,173 円
安 値	1,166 円
終 値	1,168 円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

該当事項はありません。

## 11. 発行要項

- |                          |  |
|--------------------------|--|
| (1) 募集株式の種類              | 普通株式   |
| (2) 募集株式の数               | 710,000 株  |
| (3) 払込金額                 | 1 株 1,178 円  |
| (4) 払込金額総額               | 836,380,000 円  |
| (5) 増加する資本金及び<br>資本準備金の額 | 資本金 418,190,000 円 (1 株 589 円)<br>資本準備金 418,190,000 円 (1 株 589 円) |
| (6) 払込期間                 | 2022 年 9 月 27 日から 2022 年 9 月 29 日まで                              |
| (7) 募集の方法                | 第三者割当による新株発行   |
| (8) 割当予定先<br>及び割当株式数     | HEROZ 株式会社 710,000 株   |
| (9) その他                  | 上記各号については、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力発生等を条件とする。                        |



### Ⅲ. 監査等委員会設置会社への移行

#### 1. 目的

当社は、株主共同の利益を確保しつつ上記「Ⅰ. 資本業務提携の概要 2. 資本業務提携の内容等 (1) 業務提携の内容」に記載の業務提携の内容を適切に実現するための経営体制を構築することを目的として、監査等委員会設置会社に移行する方針を決定いたしました。

#### 2. 時期

本第三者割当増資が完了することを条件に、本年 11 月に開催予定の当社臨時株主総会において、必要な定款変更について承認可決をいただいた上で、監査等委員会設置会社に移行する予定です。

#### 3. その他

本年 11 月予定の監査等委員会設置会社への移行と同時に、HEROZ が指名した取締役の候補者を含む全候補者の適性を検証し、もって共同株主の利益に資することを目的とする、当社の代表取締役（委員長）1 名、監査等委員会の委員となる取締役 2 名で構成される指名委員会の設置を予定しております。指名委員会の詳細については、上記「Ⅰ. 資本業務提携の概要 2. 資本業務提携の内容等 (3) 当社の経営体制」をご参照ください。

なお、監査等委員会設置会社への移行に関する定款変更の内容等の詳細については、決定次第お知らせいたします。

#### IV. 親会社の異動

##### 1. 異動が生じる経緯

本第三者割当増資を実施することにより、割当予定先である HEROZ は、新たに当社の親会社になることが見込まれます。

##### 2. 異動する株主の概要

新たに親会社に該当する株主の概要は、上記「I. 資本業務提携の概要 3. 資本業務提携の相手先の概要」に記載のとおりです。

##### 3. 異動前後における当該株主の所有する議決権の数（所有株式数）及び総株主の議決権の数に対する割合

HEROZ 株式会社

	属性	議決権の数（議決権所有割合）			大株主 順位
		直接所有分	間接所有分	合計	
異動前	その他の関係会社及び 主要株主である筆頭株主	12,240 個 (32.21%)	一個 (-%)	12,240 個 (32.21%)	第1位
異動後	親会社及び 主要株主である筆頭株主	19,340 個 (42.88%)	一個 (-%)	19,340 個 (42.88%)	第1位

- (注) 1. 2022年8月31日現在の株主名簿を基準として記載しております。  
 2. 異動後の大株主順位は、2022年8月31日時点の状況を基に算定しております。  
 3. 議決権所有割合は、自己株式数及び単元未満株式数を除き算出しております。また、小数点以下第3位を四捨五入しております。

##### 4. 異動予定年月日

本株式の発行日（2022年9月27日から2022年9月29日までのいずれかの日）

##### 5. 今後の見通し

今後の見通しについては、上記「II. 第三者割当による新株の発行の概要 8. 今後の見通し」をご参照ください。また、割当予定先の保有方針については、「II. 第三者割当による新株の発行の概要 6. 割当予定先の選定理由等」をご参照ください。

以 上