

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2023年 8 月 2 日
【会社名】	イー・ガーディアン株式会社
【英訳名】	E-Guardian Inc.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 高谷 康久
【本店の所在の場所】	東京都港区虎ノ門一丁目 2 番 8 号
【電話番号】	0 3 - 6 2 0 5 - 8 8 5 9
【事務連絡者氏名】	専務取締役 溝辺 裕
【最寄りの連絡場所】	東京都港区虎ノ門一丁目 2 番 8 号
【電話番号】	0 3 - 6 2 0 5 - 8 8 5 9
【事務連絡者氏名】	経理部 シニアディレクター 真瀬 優嘉
【届出の対象とした募集有価証券の種類】	株式
【届出の対象とした募集金額】	その他の者に対する割当 3,206,675,884円
【安定操作に関する事項】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

第一部【証券情報】

第1【募集要項】

1【新規発行株式】

種類	発行数	内容
普通株式	1,527,716株	完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式であります。また、単元株式数は100株であります。

（注1） 本有価証券届出書による募集（以下「本第三者割当増資」といいます。）は、2023年8月2日開催の当社取締役会決議によります。

（注2） 本第三者割当増資は、割当予定先である株式会社チェンジホールディングス（以下「チェンジHD」といいます。）との間で2023年8月2日に締結した資本業務提携契約（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。）に基づき、チェンジHDが当社を連結子会社化するための取引の一環であり、本第三者割当増資と並行して、チェンジHDによる当社普通株式を対象とする公開買付け（以下「本公開買付け」といい、本第三者割当増資とあわせて「本取引」と総称します。）が行われます。本第三者割当増資は、本公開買付けの成立を条件としております。

（注3） 振替機関の名称及び住所
株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋兜町7番1号

2【株式募集の方法及び条件】

（1）【募集の方法】

区分	発行数	発行価額の総額（円）	資本組入額の総額（円）
株主割当			
その他の者に対する割当	1,527,716株	3,206,675,884	1,603,337,942
一般募集			
計（総発行株式）	1,527,716株	3,206,675,884	1,603,337,942

（注1） 第三者割当の方法によります。

（注2） 発行価額の総額は、会社法上の払込金額の総額です。資本組入額の総額は、会社法上の増加する資本金の額（会社計算規則第14条第1項に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし、計算の結果1円未満の端数が生じたときは、その端数を切り上げるものとします。）です。また、増加する資本準備金の総額は、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額とします。

（2）【募集の条件】

発行価格（円）	資本組入額（円）	申込株数単位	申込期間	申込証拠金（円）	払込期間
2,099	1,049.50	1株	2023年10月3日		2023年10月11日から 2023年11月30日まで

（注1） 第三者割当の方法により行うものとし、一般募集は行いません。

（注2） 発行価格は会社法上の払込金額であり、資本組入額は、上記「（1）募集の方法」に記載の資本組入額の総額を上記「（1）募集の方法」に記載の発行数で除して得た金額です。

（注3） 申込み及び払込みの方法は、本有価証券届出書の効力発生後、申込期間内にチェンジHDとの間で当該株式の株式総数引受契約を締結し、払込期間中に後記払込取扱場所へ払込金額を払い込むものとします。

（注4） 本有価証券届出書の効力発生後、申込期間内にチェンジHDとの間で当該株式の株式総数引受契約を締結しない場合は、当該株式に係る割当では行われなないこととなります。

（注5） 2023年8月2日開催の当社取締役会決議においては、払込期間について、2023年10月11日から2023年11月30日までを会社法上の払込期間として決議しております。払込期間を上記のとおりとした理由は、本第三者割当増資の払込みが本公開買付けの成立を前提条件としており、本第三者割当増資における払込日を、本公開買付けの決済開始日の翌営業日とすることを予定しているところ、本公開買付けの買付期間が延長された場合には、払込日も延期されるためです。

(3)【申込取扱場所】

店名	所在地
イー・ガーディアン株式会社 本店	東京都港区虎ノ門一丁目2番8号

(4)【払込取扱場所】

店名	所在地
株式会社三井住友銀行 丸の内支店	東京都千代田区丸の内3丁目4番2号

3【株式の引受け】

該当事項はありません。

4【新規発行による手取金の使途】

(1)【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額(円)	発行諸費用の概算額(円)	差引手取概算額(円)
3,206,675,884	170,000,000	3,036,675,884

(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。

(注2) 発行諸費用の概算額の内訳は、みずほ証券株式会社に対する本取引に係るアドバイザー手数料150百万円、本取引に係る弁護士費用7百万円、登記関連費用及びその他費用13百万円です。

(2)【手取金の使途】

近年、サイバー攻撃の巧妙化かつ高度化が進む一方で、企業はセキュリティ専任要員や専門スキルの不足から自社だけでは十分なサイバー攻撃への対応ができていない事も多く、被害は深刻化し、サイバー攻撃から自社サービスを守り被害を最小化するための効果的なソリューションへのニーズが高まっています。こうしたニーズに応えるためには相応の数のエンジニアが不可欠であり、今後サイバーセキュリティ事業において多額の人材採用関連費用が必要となってまいります。かかる環境も踏まえ、当社としてはサイバーセキュリティ事業の更なる基盤強化や規模拡大を企図しており、今後は総合ネットセキュリティ企業としてのブランディング形成・認知度向上を目指し、マーケティングへの積極的な投資も必要であると考えております。加えて、既存事業のみならず、今後より注力していくサイバーセキュリティ事業の拡大にあわせて、拠点の増設及び設備投資に関連する費用も必要となります。また、上記の人材採用関連投資やマーケティング投資、設備投資によるオーガニックな成長のみならず、今後、特に大規模な拡大を企図しているサイバーセキュリティ事業においては、M&Aによる非連続的な成長のための投資も重要であると考えております。これらの投資に要する費用に充当する資金を調達するため、財務基盤強化の見地も踏まえ、本取引の一環として、本第三者割当増資を行うことといたしました。

本第三者割当増資により調達する資金については、サイバーセキュリティ事業における人材採用関連費用、ブランド力の強化及びサービスの認知度向上に係るマーケティング費用、拠点の増設及び設備投資の関連費用、サイバーセキュリティ業界における将来のM&Aのための資金に充当する予定であります。

具体的な用途及び支出予定時期につきましては、以下のとおりです。

	具体的な用途	金額（百万円）	支出予定時期
	サイバーセキュリティ事業における人材採用関連費用	1,121	2023年10月～2024年9月 160百万円 2024年10月～2025年9月 350百万円 2025年10月～2026年9月 611百万円
	ブランド力の強化及びサービスの認知度向上に係るマーケティング費用	822	2023年10月～2024年9月 245百万円 2024年10月～2025年9月 268百万円 2025年10月～2026年9月 309百万円
	拠点の増設及び設備投資の関連費用	238	2023年10月～2024年9月 40百万円 2024年10月～2025年9月 79百万円 2025年10月～2026年9月 119百万円
	サイバーセキュリティ業界における将来のM&Aのための資金	856	2023年10月～2026年9月 856百万円

（注1） 上記「1 新規発行株式」（注2）に記載のとおり、本第三者割当増資は、本公開買付けの成立を条件としており、本公開買付けが不成立となった場合には、本第三者割当増資は実施されないこととなります。かかる場合においても、当社としてはサイバーセキュリティ事業の強化及びサイバーセキュリティ業界の再編を実現するためには、上記乃至に係る資金は必要であると考えており、金融機関からの借入れ等により資金調達を行った上で、各項目を実施していく予定です。もっとも、当社としては、チェンジHDが本取引の実施を通じて、当社を連結子会社化し、チェンジHDと当社との間で安定的かつ強固な関係を構築した上で、チェンジHDと当社のシナジーを実現させ、サイバーセキュリティ事業を伸ばしていくことが企業価値向上に寄与すると考えており、また、財務基盤の強化の見地も踏まえ、借入れではなく本第三者割当増資による資金調達を望んでおります。なお、本第三者割当増資により調達する資金については、支出時期が早いものから優先的に充当する予定です。また、支出までの資金管理につきましては、銀行預金で運用する予定であります。

サイバーセキュリティ事業における人材採用関連費用

当社のサイバーセキュリティ事業においては、脆弱性診断やWAF（注1）等のセキュリティサービスを軸としつつ、その他にも新サービス開発を行うことで当該事業のより一層の拡大を目指しております。かかる状況下、ハイレベルで多様な技術的ニーズに対応するためにも、特にエンジニアの人材確保が重要であると考えており、今回調達する資金の一部を人材の採用費や人件費等に関わる費用（なお、内訳につきましては下表のとおりです。）に充当する予定です。なお、サイバーセキュリティ事業に従事する人員数は、2023年6月末時点で25名であり、予定増員数は、3年間で45名を想定しております。

（単位：百万円）

事業年度	採用費	人件費	小計
2024年9月期	36	124	160
2025年9月期	56	294	350
2026年9月期	80	531	611
合計			1,121

ブランド力の強化及びサービスの認知度向上に係るマーケティング費用

昨今、個人情報の漏洩、仮想通貨の流出、キャッシュレス決済の不正利用等、相次ぐインターネット上のトラブルの発生に伴い、サイバー攻撃の脅威に多くの注目が集まっており、日本国内における法人向けセキュリティ市場は、2020年の10,259億円から、2027年には12,771億円へと拡大する見込みです。かかる市場環境を踏まえて、当社は主力のインターネット投稿監視やカスタマーサポートに加えて、今後はサイバーセキュリティ事業の更なる基盤強化や規模拡大を企図しております。したがって、サイバーセキュリティ市場における当社の認知度向上とシェア獲得を実現するとともに、当該市場における確固たる地位を確立し、競合他社に対する差別化のためにも、広告宣伝への投資が不可欠であります。当社では従来より展示会への出展、ウェブ媒体の活用等に取り組んでまいりましたが、今後はサイバーセキュリティ事業をはじめ、総合ネットセキュリティ企業としてのブランディング形成・認知度向上のためにより積極的に広告宣伝活動を行うことを想定しており、今回調達する資金の一部を、テレビ等のメディアにおける広告や国内外展示会等のイベント、ウェブや各種メディアマーケティング等に関わる費用に充当する予定です。

拠点の増設及び設備投資の関連費用

当社は、これまで多様なインターネットサービスの需要増加に対応するため、拠点の拡張移転に取り組んでまいりました。2022年9月期をみても、当社では、2022年1月に「東京センター」を現在と同じ新宿エリア内で拡張移転、2022年2月に「大阪センター」のフロアを拡張しております。グループ会社であるイー・ガーディアン東北株式会社では2022年6月に「宮城野センター」を拡張移転し「仙台センター」を開設、EGテストングサービス株式会社では2021年12月に八王子テストセンターを新設、E-Guardian Vietnam Co., Ltd.では2022年8月にホーチミン拠点を拡張しております。今後も、各事業においては、市場の成長を的確にとらえ、規模拡大に応じた拠点の増設を実施していく想定であり、今回調達する資金の一部を当該費用に充当する予定です。また、拠点増設に加えて、今後成長が見込まれている主にサイバーセキュリティ事業における情報システムへの投資やソフトウェア開発への投資に関わる費用に充当する予定です。

なお、内訳につきましては、サイバーセキュリティ事業における増員に対応するためのオフィス開設費用として2024年10月に39百万円、ソーシャルサポートの事業成長のための増員に対応するための拠点（センター）開設費用として2025年10月に79百万円、サーバー等の機器の増設・交換費用及び社内業務用のソフトウェア開発費用として毎年40百万円を予定しております。

サイバーセキュリティ業界における将来のM&Aのための資金

当社は、サイバーセキュリティ事業の更なる基盤強化や規模拡大、並びにM&A等を活用した事業規模の拡大や新サービスの提供に積極的に取り組むことで事業領域を広げ、総合ネットセキュリティ企業として更なる活躍を目指しております。

上記「サイバーセキュリティ事業における人材採用関連費用」に記載のとおり、サイバーセキュリティ業界は継続して拡大していくことが予測されています。このような状況を受け、安全なインターネットサービスをユーザーが安心して利用できる環境への寄与を目的に、サイバーセキュリティ事業における高い技術力や優位性のあるサービスの獲得、エンジニアをはじめとする人材の獲得、既存事業とのシナジー等を重視したM&Aを積極的に実施することで、グループ全体としての高い売上高成長率の継続及び収益力の強化に取り組んでおり、過去複数のM&Aを実施してまいりました。近年では、今後のサイバーセキュリティ分野の更なる需要拡大や様々なクライアントのニーズに応えるべく、サイバーセキュリティ分野でのトータルソリューション提供と、同分野での事業成長を加速させることを目的に、純国産ソフトウェア型WAFを提供する株式会社ジェイピー・セキュアを2020年10月に子会社化いたしました。

今後、当社とチェンジHDが、IT業界においてそれぞれ独自に持つネットワークを活用し効率的にM&A案件を発掘するのと同時に、過去のM&Aの実績から確立されたノウハウを相互に活用した、より効果的なPMI（注2）を実行することで、より一層サイバーセキュリティ事業を拡大していくことを企図しております。かかる状況下においてM&Aを機動的に実施することを目的に、856百万円を2024年9月期から2026年9月期までの3年間に亘って充当する予定であります。

なお、現時点において具体的に計画されているM&Aはないものの、手元資金の十分性や機動的な資金調達ができるか否かは、入札形式による案件における落札可能性、また、独占的交渉権が付与される場合の交渉力に大きく影響すると考えております。そのため、潜在的なM&Aの機会を逸しないためにも予め当該資金を確保しておくことが必要と考えております。なお、買収先としては、主にサイバーセキュリティ事業の拡大・強化に寄与する企業を想定しており、過去のM&Aと同程度又はそれ以上の規模で数件の実施を考えております。今後案件が決定した際には、適切なタイミングで開示を行ってまいります。

また、上記支出予定期間中に上記金額分のM&Aを実施しなかった場合、今後の事業拡大に必要な運転資金として充当する予定です。

(注1) 「WAF」とは、「Web Application Firewall」の略称であり、ウェブアプリケーションの脆弱性をついた攻撃に対するセキュリティ対策をいいます。

(注2) 「PMI」とはPost Merger Integrationの略であり、M&A成立後の統合プロセスをいいます。

第2【売出要項】

該当事項はありません。

第3【第三者割当の場合の特記事項】

1【割当予定先の状況】

a. 割当予定先の概要	名称	株式会社チェンジホールディングス	
	本店の所在地	東京都港区虎ノ門三丁目17番1号	
	直近の有価証券報告書等の提出日	有価証券報告書 事業年度 第21期 (自 2022年4月1日 至 2023年3月31日) 2023年6月28日関東財務局長に提出	
b. 提出者と割当予定先との関係	出資関係	提出者が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
		割当予定先が保有している提出者の株式の数	該当事項はありません。
	人事関係	該当事項はありません。	
	資金関係	該当事項はありません。	
	技術又は取引等の関係	当社は、割当予定先に対してソーシャルサポートサービス(注1)を提供しております。また、当社の子会社であるEGセキュアソリューションズ株式会社から割当予定先の子会社である株式会社チェンジに対し脆弱性診断サービス(注2)を提供しております。	

(注1) 「ソーシャルサポートサービス」とは、法人顧客を対象に、投稿監視、カスタマーサポート及び風評調査等を提供するものです。例えば、SNSの投稿監視、ECサイトのカスタマーサポート代行、クレジットカード申込み時の本人確認などです。

(注2) 「脆弱性診断サービス」とは、Webアプリケーション等に潜む脆弱性がないか診断を行い、診断結果や講じべき対策等の提案を行うものです。

c. 割当予定先の選定理由

当社は、1998年5月に、ホームページ制作及びマルチメディアコンテンツプロバイダー、無料レンタル掲示板事業、レンタルサーバ事業を営む株式会社ホットポットとして設立されました。2005年10月には商号を「イー・ガーディアン株式会社」に変更しております。当社株式については、2010年12月に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。)マザーズ市場に上場し、2016年9月に東京証券取引所市場第一部に市場変更し、2022年4月からは東京証券取引所の市場区分の変更に伴い、東京証券取引所プライム市場に移行し、現在に至っております。

本日現在、当社グループ(当社及び当社の子会社を総称していいます。以下同じとします。)は、当社及び子会社5社で構成されております。また、「We Guard All」を経営理念とし、ソーシャルサポート、ゲームサポート、アド・プロセス、サイバーセキュリティ及びその他の業務区分から成り立つインターネットセキュリティ事業を展開しております。ソーシャルサポート業務では、ソーシャルメディアにおいて、投稿監視・カスタマーサポートを行っており、加えて運用や分析といった多種多様な新サービスを展開しております。併せて、近年拡大しているキャッシュレス決済分野においては、個人や加盟店審査時における本人認証サービスの提供を行っております。ゲームサポート業務では、日本市場に参入する中国系及び韓国系海外ゲーム企業の多言語カスタマーサポート、ゲーム向けアクティブサポートサービスを提供しております。アド・プロセス業務では、広告審査業務、広告枠管理から入稿管理、広告ライティング等のサービスを提供しております。サイバーセキュリティ業務では、一般的な脆弱性診断に留まらず、24時間365日サイバー攻撃を監視・検出するSOC(注1)サービスや、クラウド型のWAFの提供を開始し、顧客の多様なニーズに合わせたサービスを展開しております。以上のように当社は、サイバーセ

セキュリティ、デバック、運用というインターネットセキュリティに関するサービスをワンストップで提供しております。

当社のインターネットセキュリティ事業においては、TikTok Pte Ltd. (2023年3月31日現在、同社は当社株式を保有しておりません。)への依存度が高くなっており、同社の事業方針の変更又は事業動向によっては、当社の事業戦略及び経営成績に重大な影響を及ぼす点、インターネットセキュリティ市場に当社グループに比べ、資本力、マーケティング力、幅広い顧客基盤、より高い知名度を有する会社が新規参入する等他社との競合状況が激化した場合には、価格の下落又は競争価格以外の要因でも受注を失うおそれがある点、及び新技術が相次いで登場する中で当該新技術等への対応が遅れた場合、当社グループの提供するサービスが陳腐化・不適応化し、業界内での競争力低下を招くおそれがある点を課題として認識しております。

一方、チェンジHDは、2003年4月にITプロジェクト等のコンサルティングビジネス及びIT人材を育成する研修ビジネスを行うことを目的として、株式会社チェンジとして設立されたとのことです。その後、チェンジHDは、2023年4月には商号を「株式会社チェンジホールディングス」に変更し、グループ戦略機能の強化、経営資源配分の最適活用及び次世代に向けた経営人材の育成を推進し、あらゆる経営環境の変化にも迅速に対応できる、柔軟かつ強靱な経営基盤を構築することで成長を加速するために持株会社体制へと移行したとのことです。チェンジHDの株式については、2016年9月に東京証券取引所マザーズに上場し、2018年9月に東京証券取引所市場第一部に市場変更し、2022年4月からは東京証券取引所の市場区分の変更に伴い、東京証券取引所プライム市場に移行し、現在に至るとのことです。

本日現在、チェンジHDグループ(チェンジHD並びにチェンジHDの子会社及び関連会社を総称していいいます。以下同じとします。)は、持株会社であるチェンジHD並びに子会社32社及び関連会社2社で構成されており、NEW-ITトランスフォーメーション事業・パブリック事業を柱として、「人×技術」で日本の生産性を飛躍的に向上させ、人口減少下の日本を持続可能な社会にするための事業を展開しているとのことです。また、チェンジHDグループでは、「Change People、Change Business、Change Japan」というミッション及び「生産性をCHANGEする」というビジョンの実現のため、2019年5月15日に発表した中期経営計画「Digitize & Digitalize Japan」を掲げ、2019年9月期から2034年3月期において1 Phaseを3ヶ年毎に区切り、Phase 1からPhase 5までの15ヶ年で、日本のデジタルトランスフォーメーション市場におけるリーダーの地位を確立するべく取り組んできたとのことです。

また、チェンジHDは、2022年5月13日に中期経営計画(改訂版)「Digitize & Digitalize Japan (Phase 2)」を発表し、「Digital」×「Local」×「Social」を掲げ、デジタル技術を活用することで地域が抱える社会課題を解決し、地域を持続可能にすべく、デジタル人材の獲得を積極的に行い、最先端の技術を活用した新たなビジネス領域の拡大、地方自治体向けITプラットフォームサービスや地方自治体向けSaaS(注2)サービス及びプロダクトの開発、展開、拡大を進め、「人×技術」で、地方を含めた日本の生産性を飛躍的に向上させるビジネスの成長に邁進しているとのことです。

さらに、チェンジHDの子会社である株式会社チェンジ(以下「チェンジ」といいいます。)は、2023年4月17日には、アセンテック株式会社(以下「アセンテック」といいいます。)と業務提携を開始しているとのことです。かかる業務提携は、2023年3月15日付でアセンテックが発表した、一つのサービスで、エンドポイントセキュリティ(注3)、アイデンティティ管理(注4)及びアプリケーション管理(注5)を提供し、SaaS利用における全てのセキュリティ課題を解決することのできる、SaaS向けの純国産セキュリティプラットフォーム「ブレイクアウト」をチェンジが取扱うことで、日本の顧客向けに共同でSaaSアクセス環境の新しい利用形態を提案していくことを目的としているとのことです。SaaSで業務を完結している顧客を始め、コンタクトセンターやコールセンター等、個人情報扱い、今までリモートワークが困難であったSaaS型の定型業務等での利用が想定されることから、チェンジ及びアセンテックは、広く、民間及び地方公共団体への展開を図っているとのことです。

このような状況の下、チェンジHDは、チェンジHDグループ及び当社グループ(以下「両社グループ」といいいます。)の置かれている事業環境を踏まえ、2023年5月中旬に、チェンジHD及び当社の今後の事業展開や、今後、一層の投資拡大が見込まれるサイバーセキュリティ業界の再編の必要性及びその手法について当社との初期的な意見交換を行い、両社グループが主導してサイバーセキュリティ業界の再編を実施するというビジョンを当社と共有するとともに、両社グループの提携について、当社との間で協議を開始いたしました。チェンジHDは、当該協議において両社グループの強み、課題及び両社グループがそれぞれ置かれている事業環境について当社と意見を交換した結果、両社グループが提携することで、両社グループがそれぞれ持つ顧客網や人材、サイバーセキュリティ業界に対する知見及び人材育成といった強みを伸ばしつつ、前述の両社グループがそれぞれ抱える課題を克服し、事業環境の変化に対応することができるようになることを考えたとのことです。そして、チェンジHDは、当社がチェンジHDにとって最良の提携先であると判断し、当社との提携を本格的に検討するようになったとのことです。具体的には()M&Aにおけるナレッジ共有、()両社グループの顧客基盤の相互活用、()プロフェッショナル人材の相互交流及びセキュリティ人材の育成、()新規サービスの共同開発、並びに()セキュリティ関連サービスの内製化等のシナジー(以下「本件シナジー」といいいます。)を創出できる可能性があると考え、2023年5月下旬に、当社に対し、資本業務提携の可能性について打診し、当社は資本業務提携を前提とした協議に応じる旨を回答いたしました。

その後、チェンジHDは、当社における財務基盤強化の見地も踏まえつつ、当社によるサイバーセキュリティ事業の拡大及びマーケティング活動並びにサイバーセキュリティ業界の再編に向けた投資活動を加速させるためには、チェンジHDが、当社による第三者割当増資を引き受け、新たに資金提供を行う必要があることを認識し、その初期的な検討を行ったとのことです。そこで、チェンジHDは、2023年6月上旬に、当社に対して、公開買付けによる当社株式の取得と当社による第三者割当増資の引受けを通じた当社の連結子会社化のスキームに関する初期的な打診を行い、当社とチェンジHDは本資本業務提携の具体的な手法・内容等に関する本格的な検討を開始いたしました。その後、本公開買付けの実現可能性の精査のため、2023年6月中旬から同年7月中旬にかけて当社に対するデュー・ディリジェンスを実施するとともに、両社は、2023年6月中旬から同年7月下旬にかけて、役員派遣を含むチェンジHDによる当社の経営への参画の可能性及び本件シナジーを実現するための具体的な方策を含め、本取引に係る検討・協議を継続してまいりましたが具体的な提携の方法について議論を進めていく中で、チェンジHDは、チェンジHD及び当社の企業価値向上には、チェンジHDと当社が資本関係を構築しつつ、当社が経営の自主性や独自の企業文化を維持することが将来的な企業価値向上につながると考えるようになり、チェンジHDは、当社の上場を維持しつつ連結子会社化することの意義を再確認したとのことです。併せて、業務提携における施策について、議論を進めていく過程で、チェンジHD及び当社は、日本国内の民間企業、官公庁、地方自治体や日本企業の海外現地法人が抱えるセキュリティ人材不足の問題を解消する提携の効果を最大化するためには、より多くの優秀なセキュリティ専門人材を確保し、当社グループが提供するサービス提供先の範囲を拡大することが必要であるとの考えに至ったとのことです。チェンジHDは、当社に対するデュー・ディリジェンスや当社との本取引に係る検討・協議を進める中で、2023年7月上旬に、当社から、資金調達のための具体的な資金使途及びその金額規模の伝達を受けたことから、当社の資金調達需要を満たし、かつ当社の上場を維持した上で当社をチェンジHDの連結子会社とするため、チェンジHDが採用する国際会計基準に照らし、チェンジHDによる当社への実質的支配が確立しているものとして当社が連結子会社になり得る水準の目安を希釈化後所有割合(注6)にして45.00%(5,270,620株)と設定し、本公開買付けが成立した場合、希釈化後所有割合にして45.00%以上とするために必要となる株式数を本第三者割当増資にて引き受けることとしたとのことです。

具体的には、チェンジHDのパブリック事業の主たる顧客である官公庁及び地方自治体は、近年急速にデジタル化が進行したことで、サイバーセキュリティに対する関心を高めており、また、同様にチェンジHDのNEW-ITトランスフォーメーション事業の主たる顧客である金融機関及びシステムインテグレーター(注7)は、一般の民間企業であるものの、その事業内容は官公庁及び地方自治体と同様に公共性が高く、情報システム上の安全性の確保が、経営上の大きな課題となっているとのことです。システムインテグレーターの業界においては、多重下請け構造が定着しており、近年のサイバー攻撃の増加に伴いプライムベンダー(注8)の下請け企業が当該攻撃のターゲットにされるケースが増加しているとのことです。しかしながら、一部の官公庁、地方自治体及び民間企業において、サイバーセキュリティ分野に精通した専門人材は不足しており、またサイバーセキュリティは投資対効果の測定が困難である等の理由から、十分なセキュリティシステムへの投資が行われていないとのことです。加えて、IDC Japan株式会社が2023年4月12日付で公表したプレスリリース「2023年の世界セキュリティ市場は2,190億米ドルに成長」によると、国内セキュリティ市場規模拡大に大きく寄与し、サイバーセキュリティ分野の人材確保やセキュリティシステムへの十分な投資を行うことができているのは、一部の官公庁、地方自治体及び「消費者業」「流通/サービス業」「製造/資源業」「公共業」の4つの産業における大企業等の民間企業とのことです。一方で、チェンジHDとしては、ランサムウェア等の多岐に亘るサイバー攻撃に対するセキュリティ対策の手段を総合的に講じることのできるサイバーセキュリティ企業が国内において存在しないと認識していることから、一部の官公庁、地方自治体及び「消費者業」「流通/サービス業」「製造/資源業」「公共業」の4つの産業における大企業等の民間企業でも、特定の1社にセキュリティ対策を依頼することであらゆる脅威を防ぐことのできる、いわゆる「ワンストップ・フルマネージド」なサービスを利用できておらず、セキュリティシステムの効率的な導入及び運用ができているとは言い難い状況であると考えているとのことです。さらに、秘匿性の高いデータの管理は、当該データの海外への流出を防ぐ観点から、日本国内のサイバーセキュリティサービスの利用によることが望ましいと思われるにもかかわらず、現状、日本国内においては海外のサイバーセキュリティサービスが多く利用されているとのことです。

チェンジHDは、上記の問題点を解決し、これらのニーズに応えるために、国内においてワンストップ・フルマネージドかつコストパフォーマンスに優れたサイバーセキュリティサービスの開発を行うことが必要不可欠であり、その実現のためには、従来から個別に提供されていた不正アクセス対策、ウィルス対策、情報漏えい対策に加え、コンサルティングサービス、セキュリティ対策製品の構築サービス、運用支援サービス、教育・訓練サービスまで、幅広いサービスを提供し、多数のセキュリティ専門人材を抱える企業の存在が必要であると認識するに至ったとのことです。当社グループは、ソーシャルサポート業務では、ソーシャルメディアにおける投稿監視、サイバーセキュリティ業務では、一般的な脆弱性診断に留まらず、24時間365日サイバー攻撃を監視・検出するSOCサービスや、クラウド型のWAF等、既に多くのセキュリティ関連サービスを提供していることから、チェンジHDとしては、当社グループの知見を活かしつつ、チェンジHD及び当社が、M&Aを通じて日本国内におけるサイバーセキュリティ業界の再編を図ることによって、現在、チェンジHDで一部外注をしているセキュリティサービスを内製化することが可能になることに加え、当社グループ及び日本国内のサイバーセキュリティ各社のサービスを含め、ワンストップで純国産のセキュリティシステム及びソリューションを提供する総合セキュリティ会社としての地位を確立

し、ひいては日本のサイバーセキュリティ業界全体の世界における位置付けを高めることができるのではないかと
いう結論に至ったとのことです。一方で、当社としては2023年6月末時点で、約52億円のネットキャッシュではあ
るものの、当社のサイバーセキュリティ事業の拡大やサイバーセキュリティ業界の再編、当社ブランド力等の強化
という目的の実現には多額の投資が必要となり、当社において将来的に資金調達必要性が生じる可能性を認識し
ております。具体的には、サイバーセキュリティ事業における人材採用の拡大、ブランド力の強化及びサービ
スの認知度向上に係るマーケティングの拡大、拠点の増設及び設備投資、サイバーセキュリティ業界における
将来的なM&Aの実施を検討しており、合計して30億円程度の資金調達が必要になる可能性があります。しかしなが
ら、かかる施策については、多額の投資資金が必要となるのみならず、当該投資には施策の失敗のような一定の不
確実性が伴うため、チェンジHDは、かかる施策に要する投資資金については、当社と共同で施策を推進し、事業リ
スクをお互い負担するためチェンジHDがその一部を拠出することで、当社及び本取引後も引き続き当社株式を保有
する株主が受け得る事業リスクを最小限にすることが、当社及び本取引後も引き続き当社株式を保有する株主に
とって望ましいと、判断したとのことです。

また、チェンジHDは、両社グループがサイバーセキュリティ業界の再編を行うためには、両社グループが緊密に
連携することが必要不可欠であり、両社グループが業務提携を行うだけに留まらず、チェンジHDが当社をチェンジ
HDの連結子会社とすることで、相互に開示できる情報の範囲が広がり、情報の伝達がスムーズになることで、両社
間での迅速かつ広範囲の人的交流、両社グループの持つノウハウの共有が可能となり、両社グループの間での効
率的かつ迅速な経営判断が可能になると判断したとのことです。

加えて、チェンジHDは、今後、当社がより多くの優秀なセキュリティ専門人材を採用するためには、サイバーセ
キュリティ業界における当社のプレゼンスを向上することが重要であると考えており、当社が上場廃止をすること
で、当社が上場企業としての知名度を失いかねず、結果として当社における人材採用に悪影響がでる可能性がある
と判断したとのことです。併せて、当社の独自の企業文化及び経営自主性を維持するほうが当社の持続的な発展に
資すると判断し、当社の上場を維持すべきとの考えに至ったとのことです。また、チェンジHDは、当社グループの
社員の皆様のモチベーションの維持・向上といった観点からも、チェンジHDが当社をチェンジHDの連結子会社とす
ることが望ましいと判断したとのことです。

当社は、当社株式の上場を維持することによって当社の経営の自主性や独自の企業文化を維持しつつも、チェ
ンジHDが本取引の実施を通じて、当社を連結子会社化し、チェンジHDと当社との間で安定的かつ強固な関係を構築
し、()M&Aにおけるナレッジ共有、()両社グループの顧客基盤の相互活用、()プロフェッショナル人材の相
互交流及びセキュリティ人材の育成、()新規サービスの共同開発、並びに()セキュリティ関連サービスの内製
化といった施策を実施することで、本件シナジーを実現させることが、当社の企業価値向上に資するとの判断に
至ったことから、2023年8月2日付で本資本業務提携を締結することとし、チェンジHDを割当予定先に選定しまし
た。

- (注1) 「SOC」とは、「Security Operation Center」の略称であり、サイバー攻撃の検知や分析を行い、その
対策を講じること等を専門とする組織をいいます。
- (注2) 「SaaS」とは、「Software as a Service」の略称で、ソフトウェアの機能を、インターネット経由で
サービスとして提供する形態のことをいいます。
- (注3) 「エンドポイントセキュリティ」とは、マルウェアなどの脅威が侵入する入口であるエンドポイントに
対し、セキュリティ対策を実施することをいいます。
- (注4) 「アイデンティティ管理」とは、情報システムにおける何らかの実体のデジタルアイデンティティ(アイ
デンティティ情報)やそのアクセス権限のライフサイクルにわたる管理をいいます。
- (注5) 「アプリケーション管理」とは、さまざまなコンピュータ・プログラムやソフトウェア・アプリケー
ションのライフサイクルを扱うプロセスをいいます。
- (注6) 「希釈化後所有割合」とは、当社が2023年5月12日に提出した第26期第2四半期報告書に記載された
2023年3月31日現在の当社の発行済株式総数(10,405,800株)に本第三者割当増資により新たに発行さ
れる当社株式数(1,527,716株)を加算した数(11,933,516株)から、当社が2023年7月14日に提出し
た「自己株券買付状況報告書」に記載された当社が所有する2023年6月30日現在の自己株式数
(221,028株)を控除した株式数(11,712,488株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。)を
いいます。
- (注7) 「システムインテグレーター」とは、システム導入に係る受託業務を営む企業のことをいいます。
- (注8) 「プライムベンダー」とは、ITのシステムやサービス開発の元請けを担うシステムインテグレーターの
ことをいいます。

なお、本資本業務提携契約の概要は以下のとおりです。

(1) 目的

本取引を通じて、当社がチェンジHDの連結子会社となることで、両社グループの業務提携関係を円滑に発展さ
せ、セキュリティ業界の再編を通じて、両社グループで日本のサイバーセキュリティ分野におけるトップクラス

のセキュリティベンダーとなることを目指し、両社グループの相乗的な企業価値の向上を図ることを目的とする。

(2) 本公開買付けに関する事項

(A) 当社は、本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募について中立とする旨の取締役会決議(以下「賛同決議」といいます。)を行い、本資本業務提携契約の締結日から本公開買付けの公開買付期間が満了するまでの間、賛同決議を維持し、変更又は撤回しない。但し、当社は、賛同決議を変更又は撤回しないことが当社の取締役の善管注意義務違反となる具体的なおそれがあると当社が合理的に判断した場合には、賛同決議を変更又は撤回することができる。

(B) 当社は、本資本業務提携契約の締結日から本公開買付けの公開買付期間が満了するまでの間、直接又は間接に、第三者との間で、当社株式を対象とする公開買付けの実施その他チェンジHDによる当社の連結子会社化と競合・矛盾・抵触し又はそのおそれのある行為(以下「競合行為」といいます。)に関する提案、勧誘、情報提供、協議、交渉等を一切行わず、第三者から競合行為に関する提案又は勧誘を当社が受けた場合には、直ちにチェンジHDに対しその事実及び当該提案の内容を速やかに通知し、チェンジHDとの間で、当該提案への対応について誠実に協議するものとする。但し、当社は、第三者から競合行為に関する提案若しくは勧誘を当社が受けた場合又は第三者により競合行為が開始された場合において、当該第三者との間で情報提供、協議、交渉等を行わないことが当社取締役の善管注意義務違反となる具体的なおそれがあると当社が合理的に判断した場合には、情報提供、協議、交渉等を行うことを妨げられない。

(3) 本第三者割当増資に関する事項

(A) 当社は、本資本業務提携契約の締結日において、大要募集株式の種類及び数を普通株式1,527,716株、払込期間を2023年10月11日から2023年11月30日まで(以下「本払込期間」といい、2023年10月11日を「本払込日」といいます。)、払込金額を1株当たり2,099円(以下「本払込金額」といいます。)、並びに払込金額の総額を3,206,675,884円として、第三者割当増資を行う旨の取締役会決議(以下「本第三者割当増資決議」といいます。)を行い、本資本業務提携契約の締結日から本払込期間の末日までの間、本第三者割当増資決議を維持し、変更又は撤回せず、また、本第三者割当増資決議と矛盾する内容のいかなる決議も行わない。

(B) 当社は、事前にチェンジHDの書面による承諾を得た場合を除き、本第三者割当増資により払い込まれた資金を、サイバーセキュリティ事業における人材採用関連費用、ブランド力の強化及びサービスの認知度向上に係るマーケティング費用、拠点の増設及び設備投資の関連費用、サイバーセキュリティ業界における将来のM&Aのための資金の目的のために使用する。

(C) 当社は、本第三者割当増資後に、本払込日前の日をその議決権行使の基準日とした当社の株主総会を開催する場合には、チェンジHDが本第三者割当増資により取得した当社株式につき、チェンジHDが当該株主総会において議決権を行使することができるよう、会社法第124条第4項本文に従いチェンジHDを当該議決権を行使することができる者として定める。

(D) チェンジHDは、本払込日において、(a)本資本業務提携契約の締結日、本公開買付けの開始日、本公開買付けの決済開始日及び本払込日において、当社の表明及び保証(注1)が重要な点において全て真実かつ正確であること、(b)本払込日までに当社が遵守し又は履行すべき本資本業務提携契約上の義務(注2)が、重要な点において全て遵守又は履行されていること、(c)本第三者割当増資に関し、当社が提出する有価証券届出書の効力が発生し、かつ、その効力が停止していないこと、(d)本第三者割当増資を禁止し、又は制限することを求める司法・行政機関等の判断等が存在せず、かつ、これらに関する手続が係属していないこと、(e)本公開買付けが成立し、その決済が完了していること、並びに(f)当社グループの事業、財務状態、経営成績、信用状況に重大な悪影響を及ぼす事態が生じていないことが全て満たされていることを前提条件として、本払込金額の払込みを行う。但し、チェンジHDは、その任意の裁量により、かかる条件の全部又は一部を放棄することができる。

(注1) 当社は、本資本業務提携契約において、本資本業務提携契約の締結日、本公開買付けの開始日、本公開買付けの決済開始日及び本払込日において、当社グループに関する(ア)適法かつ有効な設立及び存続、(イ)本資本業務提携契約の締結及び履行に係る手続の履践、(ウ)本資本業務提携契約の強制執行可能性、(エ)本資本業務提携契約の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、(オ)必要な許認可等の取得、(カ)株式等に関する事項、(キ)子会社及び関連会社の株式等に関する事項、(ク)法令等の遵守及び許認可等の取得、(ケ)財務諸表の正確性、(コ)後発事象の不存在、(サ)重要契約の有効な締結等、(シ)不動産・動産の所有等、(ス)知的財産権の保有等、(セ)保険の維持等、(ソ)未払賃金の不存在等、(タ)未払の公租公課の不存在等、(チ)紛争等の不存在、(ツ)環境関連法令等の遵守等、(テ)有価証券報告書等の正確性等、(ト)反社会的勢力等との関係の不存在、(ナ)情報開示の正確性、(ニ)インサイダー情報の不存在等について表明及び保証を行っております。

(注2) 当社は、上記(2)(A)(B)、(3)(A)(B)(C)、下記(5)(B)(C)のほか、(ア)当社グループについて善管注意義務をもって運営等することに関する義務や(イ)秘密情報の保持に関する義務等を負っています。

(4) 業務提携の内容

- (A) チェンジHD及び当社は、上記(1)記載の目的を達するため、以下の事項に関する業務提携について今後誠実に協議を行う。
- (ア) チェンジHDグループのセキュリティ関連サービスやサポートの内製化
 - (イ) チェンジHDグループの顧客基盤を活かした当社グループのセキュリティ関連サービスの展開
 - (ウ) 当社グループの顧客基盤を活かしたチェンジHDグループのサービスの展開
 - (エ) 当社グループのセキュリティ分野の技術、チェンジHDグループのセキュリティ分野の知見を活かした新規サービスの共同開発
 - (オ) 共同でのセキュリティ人材の育成プログラムの開発及び展開
 - (カ) 両社グループにおける人材の相互交流
 - (キ) セキュリティ分野でのM&Aの推進
 - (ク) その他両社グループの発展に資する事項
- (B) チェンジHD及び当社は、上記(1)記載の目的を達成するために、(ア)両社グループの間での従業員の出向、派遣その他の人事面での協力、(イ)両社グループによる共同案件の速やかな立ち上げ・推進、技術のノウハウの共有並びに開発支援等の実施に向けた人材交流、並びに(ウ)両社グループにおける会社管理機能の協力及び効率化を目的とした相互の人材交流につき、誠実に協議の上、実施する。

(5) 役員に関する事項

- (A) 当社の取締役（監査等委員である取締役を除く。）の員数は最大7名、監査等委員である取締役の員数は3名とする。
- (B) チェンジHDは、当社の取締役のうち1名を指名する権利を有し、チェンジHDが当該指名権を行使した場合、当社に対し、書面によりその旨を通知し、当社は実務上可及的速やかに、その指名に基づきチェンジHDが指名した当該取締役（以下「チェンジHD指名取締役」といいます。）を選任するために必要な手続を行うものとする。なお、本資本業務提携契約の効力発生後の最初のチェンジHD指名取締役の選任は、2023年12月開催予定の当社の定時株主総会において行うものとし、当社は、チェンジHD指名取締役を選任するために必要な手続を行うものとする。
- (C) チェンジHDは、当社から、チェンジHD指名取締役に加えて、1名の当社取締役の派遣を要請された場合には、チェンジHD及び当社で誠実に協議の上、当社の取締役候補となる者を提案し、当該候補者が当社の取締役に就任することを承諾するよう合理的な範囲で協力する。

(6) 本取引後の経営方針に関する事項

- (A) チェンジHD及び当社は、本取引後にチェンジHDの完全子会社として中間持株会社（以下「本中間持株会社」という。）を設立し、本中間持株会社の傘下に、チェンジHDがサイバーセキュリティ事業の拡大・発展を目的として実施するM&Aによって買収した会社（当社を含む。）の株式を集約させ、本中間持株会社を通じて本取引の目的であるサイバーセキュリティ業界の再編を行う意向であることを確認する。チェンジHD及び当社は、本取引後に、本中間持株会社における役員構成、ガバナンス体制及び上記目的達成のための方針について誠実に協議する。
- (B) チェンジHDは、本資本業務提携契約の締結日において、本取引後も原則として当社の上場を維持する意向であることを確認する。
- (C) 当社は、本公開買付けが成立した日以降、以下の事項を行う場合には、遅滞なく（実務上可能な場合はその決定の2週間前までに）決定すべき事項の概要をチェンジHDに書面にて通知し、事前にチェンジHDの書面による承諾を得るものとする。但し、チェンジHDは、当該事項について、承諾を不合理に拒絶、留保又は遅延してはならないものとする。
- (ア) 事業計画、設備投資計画又は収支計画（損益計算書、貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書を含む。）の策定
 - (イ) 当社の株式等（新株予約権その他の潜在株式を含む。）の発行若しくは処分
 - (ウ) 当社の株式等（新株予約権その他の潜在株式を含む。）の取得
 - (エ) 合併、会社分割、株式交換、株式交付、事業の譲渡若しくは譲受け又は事業の撤退
 - (オ) 買収防衛策の導入、廃止又は重要な変更
 - (カ) 剰余金の配当及び議案の株主総会への上程
 - (キ) 清算、解散又は破産手続、民事再生手続、会社更生手続、特別清算その他の倒産手続（事業再生ADRその他の私的整理を含む。）の開始の申立て
 - (ク) (a)新規投資又は金銭の貸付、(b)借入、社債の発行その他の資金調達行為、(c)債務保証、債務引受、第三者の債務の弁済又は担保提供、(d)設備の廃棄、(e)これらに記載した事項の条件の変更のうち、1件当たりの金額が、その時点における当社グループの直前連結会計年度の末日における連結純資産の5%に相当する額（以下「本基準額」という。）を超えるもの

(ケ) 当社の決定事実として適時開示が必要となる事項 ((a) 子会社又は関連会社の異動を伴う株式等の取得又は処分、その他の子会社又は関連会社の異動を伴う事項 (設立又は解散を含む。)、(b) 新規事業の開始、(c) 資産の譲渡、担保設定その他の処分又は譲受け、(d) 第三者との間における業務提携の実施を含むが、これらに限られない。)

(コ) 業績予想の修正

(D) 当社は、本公開買付けが成立した日以降、以下の事項を行う場合には、遅滞なく (実務上可能な場合はその決定の2週間前までに) 決定すべき事項の概要をチェンジHDに書面にて通知し、事前にチェンジHDと誠実に協議するものとする。

(サ) 会計方針の重要な変更

(シ) 役員の選任に係る議題又は議案の株主総会への上程

(ス) 年間取引金額が本基準額を超える重要な取引先との取引の中止や変更、重大な訴訟、仲裁等の提起又は和解

(セ) 子会社又は関連会社の異動を伴う株式等の取得又は処分、その他の子会社又は関連会社の異動を伴う事項 (設立又は解散を含む。) (但し、上記(C)(ケ)に該当する事項を除く。)

(ソ) 第三者との間における業務提携の実施 (但し、上記(C)(ケ)に該当する事項を除く。)

d . 割り当てようとする株式の数

当社普通株式 1,527,716株

e . 株券等の保有方針

本第三者割当増資は、チェンジHDによる本取引の一環として行われるところ、チェンジHDは、サイバーセキュリティ企業のM&Aを推し進め、サイバーセキュリティ業界の再編を行うための本中間持株会社を2023年12月末までを目途に設立することを予定しているとのことです。本中間持株会社にサイバーセキュリティという専門分野についての深い知見を有する経営陣を招聘し、大胆な発想に基づく機動的な意思決定を可能とする経営体制を確立した上で、チェンジHDにおいて、本取引を通じて所有するに至る当社株式の全て (最大数5,844,532株 (希釈化後所有割合 : 49.90%)、最小数5,270,620株 (希釈化後所有割合 : 45.00%)) を本取引の完了より1年以上が経過した後本中間持株会社に移管することを予定しているとのことですが、その具体的な時期、方法及び条件は未定であり、本公開買付けが成立した後に、当社との間で協議を行い決定する予定とのことです。

なお、当社は、チェンジHDより、本第三者割当増資の払込みから2年以内に当社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、並びに当社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること及び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。

f . 払込みに要する資金等の状況

当社は、本公開買付けが成立した場合における本公開買付けに係る決済及び本第三者割当増資の払込みに要する資金について、チェンジHDの預金並びにチェンジHDが株式会社みずほ銀行から10,000,000千円を上限とし、株式会社三井住友銀行から5,000,000千円を上限としてそれぞれ行う借入れを充当することを予定している旨の説明をチェンジHDから受けており、チェンジHDの2023年8月1日時点の残高証明書並びにチェンジHDが株式会社みずほ銀行から取得した10,000,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の2023年8月2日付融資証明書及び株式会社三井住友銀行から取得した5,000,000千円を限度として融資を行う用意がある旨の2023年8月2日付融資証明書を確認しております。これにより、チェンジHDが本第三者割当増資の払込みに要する資金を払込日において確保できることを確認できたため、本第三者割当増資の払込みについての確実性に問題はないものと判断しております。

g. 割当予定先の実態

チェンジHDは、東京証券取引所プライム市場に上場しており、同社が同取引所に提出したコーポレート・ガバナンス報告書(最終更新日:2023年6月28日)に記載している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を、同取引所のホームページにて確認することにより、当社は、チェンジHD並びにその役員及び主要株主が反社会的勢力とは一切関係がないと判断しております。

2【株券等の譲渡制限】

該当事項はありません。

3【発行条件に関する事項】

a 発行価格の算定根拠及び発行条件の合理性に関する考え方

本第三者割当増資における払込金額(以下「本払込金額」といいます。)につきましては、チェンジHDと協議の上、本取引に係る公表日(本第三者割当増資に係る当社取締役会決議日である2023年8月2日)の前営業日である2023年8月1日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値と同額である金2,099円といたしました。本第三者割当増資に係る当社取締役会決議日の前営業日の終値を基準としたのは、取締役会決議日直近の市場価格であって、算定根拠として客観性が高く、かつ、合理的であると判断したためです。

なお、本払込金額は、取締役会決議日の前営業日から1ヵ月遡った期間の終値単純平均値(2,087円。小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じとします。)に対して0.57%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率及びディスカウント率の計算において同じとします。)のプレミアム、当該前営業日から3ヵ月遡った期間の終値単純平均値(2,061円)に対して1.84%のプレミアム、当該前営業日から6ヵ月遡った期間の終値単純平均値(2,180円)に対しては、3.72%のディスカウントとなります。

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」(2010年4月1日付)では、第三者割当による株式の発行を行う場合、その払込金額は、原則として取締役会決議日の直前営業日の株価に0.9を乗じた額以上の価額であることが要請されているところ、当社は、本払込金額は当該指針に準拠するものであるため、会社法第199条第3項に規定されている「特に有利な金額」に該当しないものと判断しております。

また、当社の監査等委員会は、本払込金額は、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」に準拠したものであり、チェンジHDに「特に有利な金額」ではなく適法である旨の意見を表明しております。

なお、本公開買付けにおける当社株式の1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)は3,000円である一方、本第三者割当増資の払込金額は2,099円であるため、本公開買付価格と本第三者割当増資の払込金額との間に差異が生じております。これは本第三者割当増資及び本公開買付けが、それぞれ当社を連結子会社化する一体の取引でありながら、本公開買付けは、当社株主に金銭を交付し当社株式を取得するという当社株主との取引である一方、本第三者割当増資は、当社に金銭を払い込むことにより当社株式を取得するという当社との取引であるという異なる両取引の性質について、個別に検討を行ったためです。

すなわち、チェンジHDによれば、まず、本公開買付けにおいては、連結子会社化のために必要な株式数の応募が集まらないリスクが存在するため、連結子会社化するために必要な株式数を応募してもらう確度を高めることが重要であり、市場株価の動向等を踏まえて、市場株価に十分なプレミアムを付す必要があると考えたとのことです。また、本公開買付けに応募しない株主については、チェンジHDが本取引後に当社を連結子会社化することで生じ得る本件シナジーが、実現することによる当社の企業価値向上の機会を享受しうる一方で、本公開買付けに応募する株主については、所有する株式を売却するためその機会を享受できません。したがって、プレミアムを含んだ本公開買付価格とすることで、本件シナジーのうち一部分をチェンジHDから当社株式を売却する当社株主に対して分配する必要があると考えたとのことです。そのため、チェンジHDは、応募の見通し及びシナジー分配等という要素を考慮して、上記のとおり、本公開買付価格として3,000円(本取引に係る公表日の前営業日である2023年8月1日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値である2,099円及び、同日を基準とした過去1ヵ月終値単純平均値(2,087円)、過去3ヵ月終値単純平均値(2,061円)、過去6ヵ月終値単純平均値(2,180円)に対して、それぞれ42.93%、43.75%、45.56%、37.61%のプレミアムを加えた価格。)とすることとしたとのことです。

他方で、本第三者割当増資については、本件シナジーの実現のために必要な資金を当社に提供することを目的としており、当社との取引となります。当社株主から株式を取得することなく、当社を連結子会社化することで生じ得る本件シナジーの実現による当社の企業価値向上の機会を当社株主は享受することができることから、その払込金額についてプレミアムを含んだ価格とする必要はありません。むしろ、チェンジHDは、市場株価を基準とした払込金額とすることによってチェンジHDと既存株主との間で本件シナジーを分配することが適切であると考えているとのことです。そのため、チェンジHDは、当社と協議・交渉の結果も考慮して、上記のとおり、本取引に係る公表日の前営業日である2023年8月1日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値2,099円と同額とすることといたしました。

b 発行数量及び株式の希薄化規模の合理性に関する考え方

本第三者割当増資による発行新株式数は、1,527,716株（議決権数15,277個）であり、2023年3月31日現在の当社の発行済株式総数（10,405,800株）に対する割合は14.68%、同日現在の総議決権数（102,127個）に対する割合は14.96%となります。よって、既存株主の株式について、14.68%の所有割合の希薄化、14.96%の議決権所有割合の希薄化が生じることになります。

しかしながら、当社は、上記「1 割当予定先の状況 c. 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、当社株式の上場を維持することによって当社の経営の自主性や独自の企業文化を維持しつつも、チェンジHDが本取引の実施を通じて、当社を連結子会社化し、チェンジHDと当社との間で安定的かつ強固な関係を構築し、()M&Aにおけるナレッジ共有、()両社グループの顧客基盤の相互活用、()プロフェッショナル人材の相互交流及びセキュリティ人材の育成、()新規サービスの共同開発、並びに()セキュリティ関連サービスの内製化といった施策を実施することで、本件シナジーを実現させることが、当社の企業価値向上に資すると考えております。本第三者割当増資による株式発行の規模は、当社の具体的な資金需要等を考慮の上で、本取引後におけるチェンジHDの当社に対する希釈化後所有割合が最低でも45.00%、最大でも49.90%となるように設定されたものであり、本取引の目的に照らして必要な限度で行われるものです。よって、当社は、本第三者割当増資は、本取引を通じた当社の企業価値の向上を図るために必要な限度で行われるものであり、また、本取引を通じチェンジHDの連結子会社となることによって、中長期的には、本件シナジーの実現により当社の企業価値が向上することで、本第三者割当増資による株式の希薄化による不利益を上回る利益が期待できると考えております。

従いまして、本第三者割当増資に係る株式の発行数量及び希薄化の規模は合理的であると判断しております。

4【大規模な第三者割当に関する事項】

本取引完了時におけるチェンジHDの当社に対する希釈化後所有割合は最大で49.90%であり、チェンジHDは、当社の議決権の過半数を自己の計算において所有することにはなりません。本取引完了時におけるチェンジHDの当社に対する希釈化後所有割合が45.00%以上49.90%以下となった場合において、チェンジHDが財務諸表等の用語、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）第8条第4項第2号に記載された要件を充足したときは、チェンジHDが当社の意思決定機関を支配しているものとして、チェンジHDが当社の親会社（支配株主）となること、当社は、本取引完了時におけるチェンジHDの当社に対する希釈化後所有割合が45.00%以上49.90%以下となった場合には、本資本業務提携契約の内容等を考慮すれば、チェンジHDが当該要件を充足し当社の親会社（支配株主）となる可能性があると考えております。ただし、当社の監査法人により、チェンジHDが当該要件を充足しておらず当社の親会社（支配株主）とならないと判断される可能性も否定できません。

したがって、本第三者割当増資は、「企業内容等の開示に関する内閣府令第2号様式記載上の注意（23-6）」に規定する大規模な第三者割当増資に該当する可能性があります。

5【第三者割当後の大株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	総議決権数 に対する所有議決権数 の割合	割当後の所有 株式数 (株)	割当後の総 議決権数に 対する所有 議決権数の 割合
株式会社チェンジホールディングス	東京都港区虎ノ門三丁目17番1号	-	-	5,270,620	44.89%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	東京都港区浜松町2丁目11番3号	2,273,800	22.26%	2,273,800	19.37%
CEP LUX-ORBIS SICAV （常任代理人シティバンク、エヌ・エイ東京支店）	31 Z. A. BOURMICH T, L - 8070 BERTRA NGE, LUXEMBOURG （東京都新宿区新宿6丁目27番30号）	920,800	9.02%	920,800	7.84%
株式会社日本カストディ銀行（信託口）	東京都中央区晴海1丁目8-12	850,880	8.33%	850,880	7.25%
高谷 康久	大阪府吹田市	661,904	6.48%	661,904	5.64%
GOLDMAN, SACHS & CO. REG （常任代理人ゴールドマン・サックス証券株式会社）	200 WEST STREET NEW YORK, NY, USA （東京都港区六本木6丁目10番1号）	488,456	4.78%	488,456	4.16%
株式会社SBI証券	東京都港区六本木1丁目6番1号	186,994	1.83%	186,994	1.59%
CACEIS BANK, LUXEMBOURG BRANCH/UCITS CLIENTS ASSETS （常任代理人香港上海銀行東京支店）	5 ALLEE SCHEFFER, L - 2520 LUXEMBOURG （東京都中央区日本橋3丁目11番1号）	181,000	1.77%	181,000	1.54%
野村信託銀行株式会社（投信口）	東京都千代田区大手町2丁目2-2	175,400	1.72%	175,400	1.49%
上田八木短資株式会社	大阪府大阪市中央区高麗橋2丁目4-2	122,500	1.20%	122,500	1.04%
計		5,861,734	57.39%	11,132,354	94.81%

（注1） 所有株式数及び総議決権数に対する所有議決権数の割合は2023年3月31日現在の株主名簿に基づき記載しております。当社は、2023年3月31日現在、自己株式180,800株を保有していますが、上記の大株主から除いています。

（注2） 総議決権数に対する所有議決権数の割合及び割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は、小数点第3位を四捨五入しております。

（注3） 割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は、2023年3月31日現在の総議決権数（102,127個）に、本第三者割当増資により増加する議決権数（15,277個）を加算した117,404個に対する割合であります。

（注4） 上記割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は、上記の大株主が本公開買付けに応募せず、上記の大株主以外の株主が3,742,904株（本公開買付けによる買付予定数の下限）について本公開買付けに応募し、かつ、募集株式の全部についてチェンジHDによる払込みがあったものとして計算しております。

(注5) 2022年12月21日付で公衆の縦覧に供されている大量保有報告書の変更報告書において、三井住友DSアセットマネジメント株式会社が2022年12月15日現在で以下の株式を所有している旨が記載されているものの、当社として2023年3月31日現在における実質所有株式数の確認ができないので、上記大株主の状況には含めておりません。なお、その大量保有報告書の変更報告書の内容は次のとおりです。

氏名又は名称	住所	保有株券等の数 (株)	株券等保有割合 (%)
三井住友DSアセットマネジメント株式会社	東京都港区虎ノ門一丁目17番1号 虎ノ門ヒルズビジネスタワー26階	566,300	5.44

(注6) 2023年1月26日付で公衆の縦覧に供されている大量保有報告書の変更報告書において、カバウター・マネジメント・エルエルシーが2023年1月20日現在で以下の株式を所有している旨が記載されているものの、当社として2023年3月31日現在における実質所有株式数の確認ができないので、上記大株主の状況には含めておりません。なお、その大量保有報告書の変更報告書の内容は次のとおりです。

氏名又は名称	住所	保有株券等の数 (株)	株券等保有割合 (%)
カバウター・マネジメント・エルエルシー	アメリカ合衆国イリノイ州60611、シカゴ、ノース・ミシガン・アベニュー401、2510号室	583,314	5.61

(注7) 2023年2月16日付で公衆の縦覧に供されている大量保有報告書の変更報告書において、オービス・インベストメント・マネジメント・リミテッドが2023年2月14日現在で以下の株式を所有している旨が記載されているものの、当社として2023年3月31日現在における実質所有株式数の確認ができないので、上記大株主の状況には含めておりません。なお、その大量保有報告書の変更報告書の内容は次のとおりです。

氏名又は名称	住所	保有株券等の数 (株)	株券等保有割合 (%)
オービス・インベストメント・マネジメント・リミテッド	パミュダHM11ハミルトン、フロント・ストリート25、オービス・ハウス	1,599,900	15.38

(注8) 2023年3月20日付で公衆の縦覧に供されている大量保有報告書の変更報告書において、野村證券株式会社、その共同保有者であるノムラ インターナショナル ピーエルシー及び野村アセットマネジメント株式会社が2023年3月15日現在でそれぞれ以下の株式を所有している旨が記載されているものの、当社として2023年3月31日現在における実質所有株式数の確認ができないので、上記大株主の状況には含めておりません。なお、その大量保有報告書の変更報告書の内容は次のとおりです。

氏名又は名称	住所	保有株券等の数 (株)	株券等保有割合 (%)
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目13番1号	1,930	0.02
ノムラ インターナショナル ピーエルシー	1 Angel Lane, London EC4R 3AB, United Kingdom	26,500	0.25
野村アセットマネジメント株式会社	東京都江東区豊洲二丁目2番1号	641,500	6.16

6【大規模な第三者割当の必要性】

a 大規模な第三者割当を行うこととした理由及び当該大規模な第三者割当による既存の株主への影響についての取締役会の判断の内容

(大規模な第三者割当を行うこととした理由)

当社は、上記「1 割当予定先の状況 c. 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、当社株式の上場を維持することによって当社の経営の自主性や独自の企業文化を維持しつつも、チェンジHDが本取引の実施を通じて、当社を連結子会社化し、チェンジHDと当社との間で安定的かつ強固な関係を構築し、()M&Aにおけるナレッジ共有、()両社グループの顧客基盤の相互活用、()プロフェッショナル人材の相互交流及びセキュリティ人材の育成、()新規サービスの共同開発、並びに()セキュリティ関連サービスの内製化といった施策を実施することで、本件シナジーを実現させることが、当社の企業価値向上に資するとの判断に至ったことから、大規模な第三者割当増資を行うことといたしました。

(既存の株主への影響についての取締役会の判断の内容)

本第三者割当増資による発行新株式数は、1,527,716株であり、2023年3月31日現在の当社の発行済株式総数(10,405,800株)に対する割合は14.68%、同日現在の総議決権数(102,127個)に対する割合は14.96%となります。よって、既存株主の株式について、14.68%の所有割合の希薄化、14.96%の議決権所有割合の希薄化が生じることとなります。

しかしながら、当社は、上記「1 割当予定先の状況 c. 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、当社株式の上場を維持することによって当社の経営の自主性や独自の企業文化を維持しつつも、チェンジHDが本取引の実施を通じて、当社を連結子会社化し、チェンジHDと当社との間で安定的かつ強固な関係を構築し、()M&Aにおけるナレッジ共有、()両社グループの顧客基盤の相互活用、()プロフェッショナル人材の相互交流及びセキュリティ人材の育成、()新規サービスの共同開発、並びに()セキュリティ関連サービスの内製化といった施策を実施することで、本件シナジーを実現させることが、当社の企業価値向上に資すると考えております。本第三者割当増資による株式発行の規模は、本取引後におけるチェンジHDの当社に対する希釈化後所有割合が最低でも45.00%、最大でも49.90%となるように設定されたものであり、本取引の目的に照らして必要な限度で行われるものです。よって、当社は、本第三者割当増資は、本取引を通じた当社の企業価値の向上を図るために必要な限度で行われるものであり、また、本取引を通じチェンジHDの連結子会社となることによって、中長期的には、本件シナジーの実現により当社の企業価値が向上することで、本第三者割当増資による株式の希薄化による不利益を上回る利益が期待できると考えております。

b 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

(大規模な第三者割当に関する経営者及び割当予定先から一定程度独立した者の意見)

上記のとおり、本第三者割当増資は大規模な第三者割当に該当する可能性があることから、東京証券取引所の有価証券上場規程第432条第1号に基づき、当社の経営者から一定程度独立した者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の入手を目的として、当社の独立役員である社外取締役兼監査等委員の楠美雅堂氏、大川康平氏及び峯尾商衛氏から、本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見書を2023年8月2日付で取得いたしました。当該意見書の概要は以下のとおりです。

(A) 結論

本第三者割当増資には必要性及び相当性が認められると料する。

(B) 理由

ア. 本第三者割当増資の必要性について

当社グループは、ソーシャルサポート、ゲームサポート、アド・プロセス、サイバーセキュリティ及びその他の業務区分から成り立つインターネットセキュリティ事業を展開しているところ、当社によれば、当社のインターネットセキュリティ事業においては、TikTok Pte Ltd.への依存度が高くなっており、同社の事業方針の変更又は事業動向によっては、当社の事業戦略及び経営成績に重大な影響を及ぼす点、インターネットセキュリティ市場に当社グループに比べ、資本力、マーケティング力、幅広い顧客基盤、より高い知名度を有する会社が新規参入する等他社との競争状況が激化した場合には、価格の下落又は競争価格以外の要因でも受注を失うおそれがある点、及び新技術が相次いで登場する中で当該新技術等への対応が遅れた場合、当社グループの提供するサービスが陳腐化・不適応化し、業界内での競争力低下を招くおそれがある点を課題として認識しているとのことである。

また、チェンジHDによれば、チェンジHDグループは、NEW-ITトランスフォーメーション事業・パブリック事業を柱として、「人×技術」で日本の生産性を飛躍的に向上させ、人口減少下の日本を持続可能な社会にするための事業を展開しているとのことである。さらに、チェンジHDの子会社であるチェンジは、SaaS利用における全てのセキュリティ課題を解決することのできる、SaaS向けの純国産セキュリティプラットフォーム「ブレイクアウト」を株式会社チェンジが取扱うことで、日本の顧客向けに共同でSaaSアクセス環境の新しい利用形態を提案していくことを目的として、2023年4月17日にアセンテック株式会社と業務提携を開始し、広く、民間及び地方公共団体への展開を図っているとのことである。

当社は、このような状況の下、両社グループの置かれている事業環境を踏まえ、2023年5月中旬から両社グループの提携について、チェンジHDとの協議を開始したとのことである。チェンジHDは、チェンジHD及び当社の企業価値向上には、チェンジHDと当社が資本関係を構築しつつ、当社が経営の自主性や独自の企業文化を維持することが将来的な企業価値向上につながると考えるようになり、当社の上場を維持しつつ連結子会社化する方法を検討するようになったとのことである。併せて、業務提携における施策について議論を進めていく過程で、チェンジHD及び当社は、日本国内の民間企業、官公庁、地方自治体や日本企業の海外現地法人が抱えるセキュリティ人材不足の問題を解消する提携の効果を最大化するためには、より多くの優秀なセキュリティ専門人材を確保し、当社グループが提供するサービス提供先の範囲を拡大することが必要であるとの考えに至ったとのことである。

チェンジHDは、当社グループが、既に多くのセキュリティ関連サービスを提供していることから、当社グループの知見を活かしつつ、チェンジHD及び当社が、M&Aを通じて日本国内におけるサイバーセキュリティ業界の再編を図ることによって、現在、チェンジHDで一部外注をしているセキュリティサービスを内製化することが可能になることに加え、当社グループ及び日本国内のサイバーセキュリティ各社のサービスを含め、ワンストップで純国産のセキュリティシステム及びソリューションを提供する総合セキュリティ会社としての地位を確立し、ひいては日本のサイバーセキュリティ業界全体の世界における位置付けを高めることができるので

はないかという結論に至ったとのことである。一方で、当社としては、当社のサイバーセキュリティ事業の拡大やサイバーセキュリティ業界の再編、当社ブランド力等の強化の目的のために、サイバーセキュリティ事業における人材採用の拡大、ブランド力の強化及びサービスの認知度向上に係るマーケティングの拡大、拠点の増設及び設備投資、サイバーセキュリティ業界における将来的なM&Aの各施策の実施を検討しているところ、これらには合計して30億円程度の資金調達が必要になる可能性があるとのことである。しかしながら、かかる施策については、多額の投資資金が必要となるのみならず、一定の不確実性が伴うため、チェンジHDは、かかる施策に要する投資資金については、当社と共同で施策を推進し、事業リスクをお互い負担するためチェンジHDがその一部を拠出することで、当社及び本取引後も引き続き当社株式を保有する株主が受け得る事業リスクを最小限にすることが、当社及び当該株主にとって望ましいと、判断したとのことである。

また、チェンジHDは、両社グループがサイバーセキュリティ業界の再編を行うためには、両社グループが緊密に連携することが必要不可欠であり、両社グループが業務提携を行うだけにとどまらず、チェンジHDが当社をチェンジHDの連結子会社とすることで、相互に開示できる情報の範囲が広がり、情報の伝達がスムーズになることで、両社間での迅速かつ広範囲の人的交流、両社グループの持つノウハウの共有が可能となり、両社グループの間での効率的かつ迅速な経営判断が可能になると判断する一方で、人材採用に悪影響がでる可能性等を考慮し、当社の上場を維持すべきとの考えに至ったとのことである。

以上の検討を踏まえ、チェンジHDは、当社の資金調達需要を満たし、かつ当社の上場を維持したうえで当社をチェンジHDの連結子会社とするため、チェンジHDが採用する国際会計基準に照らし、チェンジHDによる当社への実質的支配が確立しているものとして当社が連結子会社になり得る水準の目安を希釈化後所有割合にして45.00% (5,270,620株)と設定し、本公開買付けが成立した場合、希釈化後所有割合にして45.00%以上とするために必要となる株式数を本第三者割当増資にて引き受けることとしたとのことである。

また、当社としても、当社株式の上場を維持することによって当社の経営の自主性や独自の企業文化を維持しつつも、チェンジHDが本取引の実施を通じて、当社を連結子会社化し、チェンジHDと当社との間で安定的かつ強固な関係を構築し、()M&Aにおけるナレッジ共有、()両社グループの顧客基盤の相互活用、()プロフェッショナル人材の相互交流及びセキュリティ人材の育成、()新規サービスの共同開発、並びに()セキュリティ関連サービスの内製化といった施策を実施することで、本件シナジーを実現させることが、当社の企業価値向上に資するとの判断に至ったとのことである。さらに、当社は、サイバーセキュリティ事業における人材採用の拡大、ブランド力の強化及びサービスの認知度向上に係るマーケティングの拡大、拠点の増設及び設備投資、サイバーセキュリティ業界における将来的なM&Aの実施に要する費用に充当する資金を調達するため、財務基盤強化の見地も踏まえ、本取引の一環として、本第三者割当増資を行うこととしたとのことである。

当社から受けた説明及び当社から受領した関連資料を総合的に検討した結果、以上の説明に不合理な点はなく、当社の置かれている事業環境等を踏まえれば、本第三者割当増資を含む本取引の実施を通じた当社とチェンジHDの資本業務提携については、当社の企業価値の向上に寄与するものであると認められ、また、サイバーセキュリティ事業における人材採用の拡大、ブランド力の強化及びサービスの認知度向上に係るマーケティングの拡大、拠点の増設及び設備投資、サイバーセキュリティ業界における将来的なM&Aの実施という本第三者割当増資の資金使途については、具体性及び合理性が認められると史料する。

以上より、本第三者割当増資には必要性が認められると史料する。

イ. 本第三者割当増資の相当性について

(a) 本第三者割当増資という調達手段の相当性について

本第三者割当増資は、チェンジHDによる当社の連結子会社化を目的とした本取引の一環として行われるものである。チェンジHDとの資本業務提携を推進し、当社の企業価値の向上を図るための諸施策を実施するための資金調達の方法として、公募増資や株主割当増資ではなく、チェンジHDを割当先とした第三者割当増資は合理的である。

また、MSワラントを含めた新株予約権の発行については、新株予約権の行使がなされるまで資金調達ができず、資金調達の時期や金額が不確定であるため、資金調達の確実性の観点から妥当ではないと認められる。さらに、新株予約権付社債の発行については、発行時に資金調達ができるものの、新株予約権の行使がなされない場合には社債を償還する必要があるため財務基盤強化を図る観点から妥当ではないと認められ、また、新株予約権付社債のうちいわゆるMSCBの発行については、今後の当社の株価変動によって潜在株式数が変動し、生じる希薄化の規模が予想できないだけでなく、チェンジHDが取得する株式数も転換まで確定しないこととなるため、既存株主に対する影響や本取引の目的の観点からも妥当ではないと認められる。

さらに、普通社債の発行や金融機関からの借入れ等の負債性資金による調達については、金利コスト等の増大を招くこととなり、また、財務基盤強化を図る観点から妥当ではないと認められる。

以上を踏まえれば、他の資金調達手段と比較しても、本第三者割当増資という調達手段には相当性が認められると史料する。

(b) 払込金額の相当性及び有利発行該当性について

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」では、「払込金額は、株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額(直前日における売買がない場合は、当該直前日からさかのぼった直近日の価額)に0.9を乗じた額以上の価額であること。」と規定されている。この点、本第三者割当増資の払込金額は、本第三者割当増資に係る当社取締役会決議日(2023年8月2日)の前営業日である2023年8月1日の東京証券取引所プライム市場における当社株式の終値と同額である金2,099円であるため、同指針に従った払込金額であると言える。したがって、当該払込金額は相当であり、有利発行には該当しないものと思料する。

なお、本公開買付価格は3,000円である一方、本第三者割当増資の払込金額は2,099円であるため、本公開買付価格と本第三者割当増資の払込金額との間に差異が生じている。これについて、チェンジHDによれば、本公開買付けは、当社株主に金銭を交付し当社株式を取得するという当社株主との取引であり、プレミアムを含んだ本公開買付価格とすることで、本件シナジーのうち一定部分をチェンジHDから当社株式を売却する当社株主に対して分配する必要性がある一方で、本第三者割当増資は、当社に金銭を払い込むことにより当社株式を取得するという当社との取引であり、当社を連結子会社化することで生じ得る本件シナジーの実現による当社の企業価値向上の機会を当社株主は享受することができることから、その払込金額についてプレミアムを含んだ価格とする必要はなく、むしろ市場株価を基準とした払込金額とすることによってチェンジHDと既存株主との間の本件シナジーを分配することが適切であると考えているとのことである。かかる考え方は合理的なもの認められ、上記のとおり両取引の性質は異なることから、本公開買付価格と本第三者割当増資の払込金額との間に差異が生じていることをもって、払込金額が相当であり、有利発行には該当しないとの結論に影響を及ぼすものではないと考えられる。

(c) 割当予定先の相当性について

当社は、当社株式の上場を維持することによって当社の経営の自主性や独自の企業文化を維持しつつも、チェンジHDが本取引の実施を通じて、当社を連結子会社化し、チェンジHDと当社との間で安定的かつ強固な関係を構築し、()M&Aにおけるナレッジ共有、()両社グループの顧客基盤の相互活用、()プロフェッショナル人材の相互交流及びセキュリティ人材の育成、()新規サービスの共同開発、並びに()セキュリティ関連サービスの内製化といった施策を実施することで、本件シナジーを実現させることが、当社の企業価値向上に資するとの判断に至ったことから、チェンジHDを割当予定先に選定したとのことである。

また、チェンジHDの払込みに要する財産の存在について、当社は、本公開買付けが成立した場合における本公開買付けに係る決済及び本第三者割当増資の払込みに要する資金について、チェンジHDの預金並びにチェンジHDが株式会社みずほ銀行及び株式会社三井住友銀行からそれぞれ行う借入を充当することを予定している旨の説明をチェンジHDから受けており、当社は、チェンジHDの2023年8月1日時点の残高証明書並びにチェンジHDが株式会社みずほ銀行及び株式会社三井住友銀行から取得した融資証明書を2023年8月2日に確認できることが確実であると見込まれることから、本第三者割当増資の払込みについての確実性に問題は無いものと判断しているとのことである。

加えて、チェンジHDは、東京証券取引所プライム市場に上場しており、同社が同取引所に提出したコーポレート・ガバナンス報告書に記載している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を、同取引所のホームページにて確認することにより、当社は、チェンジHD並びにその役員及び主要株主が反社会的勢力とは一切関係がないと判断しているとのことである。

上記の当社の判断に不合理な点は見当たらず、チェンジHDを本第三者割当増資の割当予定先として選定することには相当性が認められると思料する。

(d) 調達金額の相当性について

当社は、サイバーセキュリティ事業における人材採用の拡大、ブランド力の強化及びサービスの認知度向上に係るマーケティングの拡大、拠点の増設及び設備投資、サイバーセキュリティ業界における将来のM&Aの各施策の実施を検討しており、これらには合計して30億円程度の資金調達が必要になる可能性があるところ、本第三者割当増資による調達金額は、3,206,675,884円である。そうすると、本第三者割当増資による調達金額は、必要性に応じた出資とみることができ、徒らに既存株主の株式の希薄化を生じさせるものではなく、相当性が認められると思料する。

(e) 株式の発行数量及び希薄化の規模について

本第三者割当増資による発行新株式数は1,527,716株(議決権数15,277個)であり、2023年3月31日現在の当社の発行済株式総数10,405,800株の14.68%、同日現在の当社の総議決権数102,127個の14.96%に相当し、これにより、一定の希薄化が生じ、株価下落のリスクが生じ得る。

しかしながら、本第三者割当増資による株式発行の規模は、当社の具体的な資金需要等を考慮の上で、本取引後におけるチェンジHDの当社に対する希釈化後所有割合が最低でも45.00%、最大でも49.90%となるように設定されたものであり、本取引を通じた当社の企業価値の向上を図るために必要な限度で行われるものであるから、かかる希薄化は、本取引の目的に照らして必要な限度に留められており、また、チェンジHDが当社の連結子会社化に必要な当社株式の取得の全部を第三者割当増資で行う場合に比して、希薄化による株

価下落のリスクの程度は小さい。また、当社によれば、当社は、本取引を通じてチェンジHDの連結子会社となることによって、中長期的には、本件シナジーの実現により当社の企業価値が向上することで、本第三者割当増資による株式の希薄化による不利益を上回る利益が期待できると考えているとのことであり、かかる説明には不合理な点は見当たらない。

以上より、本第三者割当増資に係る株式の発行数量及び希薄化の規模は合理的であると思料する。

(f) 小括

以上より、本第三者割当増資には相当性が認められると思料する。

7 【株式併合等の予定の有無及び内容】

該当事項はありません。

8 【その他参考になる事項】

該当事項はありません。

第4 【その他の記載事項】

該当事項はありません。

第二部【公開買付け又は株式交付に関する情報】

該当事項はありません。

第三部【参照情報】

第1【参照書類】

会社の概況及び事業の概況等金融商品取引法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類を参照して下さい。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度第25期(自 2021年10月1日 至 2022年9月30日) 2022年12月23日関東財務局長に提出

2【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度第26期第1四半期(自 2022年10月1日 至 2022年12月31日) 2023年2月8日関東財務局長に提出

3【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度第26期第2四半期(自 2023年1月1日 至 2023年3月31日) 2023年5月12日関東財務局長に提出

4【臨時報告書】

- (1) 1の有価証券報告書提出後、本有価証券届出書提出日(2023年8月2日)までに、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号の2の規定に基づく臨時報告書を2022年12月27日に関東財務局長に提出
- (2) 1の有価証券報告書提出後、本有価証券届出書提出日(2023年8月2日)までに、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の規定に基づく臨時報告書を2023年1月16日に関東財務局長に提出

第2【参照書類の補完情報】

上記に掲げた参照書類としての有価証券報告書及び四半期報告書(以下「有価証券報告書等」といいます。)に記載された「事業等のリスク」について、当該有価証券報告書等の提出日以後、本有価証券届出書提出日(2023年8月2日)までの間において生じた変更その他の事由はありません。

なお、有価証券報告書等には将来に関する事項が記載されていますが、当該事項は本有価証券届出書提出日(2023年8月2日)現在においても変更の必要はなく、また新たに記載する将来に関する事項もないと判断しております。また、有価証券報告書等に記載された将来に関する事項については、その達成を保証するものではありません。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

イー・ガーディアン株式会社 本店
(東京都港区虎ノ門一丁目2番8号)
株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第四部【提出会社の保証会社等の情報】

該当事項はありません。

第五部【特別情報】

該当事項はありません。