

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	中国財務局長
【提出日】	2022年6月29日
【会社名】	株式会社データホライゾン
【英訳名】	DATA HORIZON CO., LTD.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 内海 良夫
【本店の所在の場所】	広島市西区草津新町一丁目21番35号 広島ミクシス・ビル
【電話番号】	(082) 279 - 5525
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長 内藤 慎一郎
【最寄りの連絡場所】	広島市西区草津新町一丁目21番35号 広島ミクシス・ビル
【電話番号】	(082) 279 - 5525
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長 内藤 慎一郎
【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 3,399,987,600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	2,016,600株	株主としての権利内容に制限のない、標準となる株式であり、単元株式数は100株です。

- (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、2022年6月29日開催の当社取締役会決議によります。
- 2 本第三者割当増資は、割当予定先である株式会社ディー・エヌ・エー(以下「ディー・エヌ・エー」又は「割当予定先」といいます。)との間で2022年6月29日に締結予定の資本業務提携契約(以下「本資本業務提携契約」といい、本資本業務提携契約に基づく資本業務提携を以下「本資本業務提携」といいます。)に基づき、ディー・エヌ・エーが当社を連結子会社化(以下「本連結子会社化」といいます。)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、ディー・エヌ・エーによる当社普通株式(以下「当社株式」といいます。)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併せて「本取引」と総称します。)が行われます。本第三者割当増資は、本公開買付け成立を条件としております。
- 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	2,016,600株	3,399,987,600	1,699,993,800
一般募集			
計(総発行株式)	2,016,600株	3,399,987,600	1,699,993,800

- (注) 1 第三者割当の方法によります。
- 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
1,686	843	100株	2022年7月29日		2022年7月29日から 2022年8月28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。
- 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。
- 3 申込みの方法は、後記の申込取扱場所へ申し込むものとし、払込期間中に後記払込取扱場所へ払込金額を払込むものとします。
- 4 本第三者割当増資に関しては、2022年7月29日から2022年8月28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みを、本公開買付けの公開買付期間(2022年6月30日から2022年7月28日までとし、以下「本公開買付期間」といいます。)の末日の翌営業日から、決済開始日の前営業日までの間に行うことを予定しており、本公開買付期間が延長された場合には、上記払込みを行う日も延期されるためです。

(3) 【申込取扱場所】

店名	所在地
株式会社データホライゾン 本店	広島市西区草津新町一丁目21番35号 広島ミクシス・ビル

(4) 【払込取扱場所】

店名	所在地
広島銀行 八丁堀支店	広島市中区八丁堀16-11

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)
3,399,987,600	29,200,000	3,370,787,600

- (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、アドバイザー手数料、弁護士費用、登記関連費用及びその他費用です。

(2) 【手取金の使途】

本第三者割当増資により調達する資金(3,370,787,600円)については、その全額を、2022年10月に予定されているDeSCヘルスケア株式会社(以下「DeSC」といいます。)子会社化に要する買収資金に充当する予定です。

(DeSC子会社化について)

後記「第3 第三者割当の場合の特記事項 1 割当予定先の状況 c. 割当予定先の選定理由」記載のとおり、当社は、2020年4月2日にDeSCとの間で業務提携契約を締結し、国民の健康増進をサポートし、国内における医療費の適正化に向けた取り組みの支援を行ってまいりましたが、このたび、データヘルス(注)関連事業の拡大を加速するため、本届出書提出日現在で、ディー・エヌ・エーとの間で、ディー・エヌ・エーが保有するDeSC株式の全て(11,172株)を3,400百万円で当社が譲り受ける旨の契約を締結しております。当該買収の完了は2022年10月を予定しており、当社は、本第三者割当増資による調達資金全額を、当該買収のための資金に充当する予定です。また、DeSC取得額と調達する差引手取額との差額については、当社手元資金から充てたいします。

なお、DeSC子会社化にあたって、DeSC株式の取得価額については、同社の今後の事業計画及び実施したデュール・ディリジェンスの結果を踏まえ、当社及びDeSCから独立した第三者評価機関であるHoulihan Lokeyが算出した結果を基に協議の上決定しており、妥当な金額と判断しております。Houlihan Lokeyによる算定方法は、DeSCの事業継続を前提として、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)が、DeSCと比較可能な上場会社が存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法が採用されております。その上で、同算定におけるDCF法を用いたDeSCの評価金額は26億円~40億円となっており、当社によるDeSCの取得価額はそのレンジの範囲内にあります。また、類似会社比較法を用いたDeSCの評価金額は評価の範囲が37億円~39億円となっており、当社によるDeSC取得価額はこれを下回るものです。当社の取締役会は、これらの算定結果や、当社とDeSCとのこれまでの協業実績、ならびに今後、DeSCを子会社化し、データ利活用事業の市場でのシェアの拡大を図ることによって期待される当社の収益拡大及び財務基盤の維持・強化の効果を総合的に勘案したうえで、DeSCの取得価額は妥当なものであると判断しております。

(注) データヘルスとは、レセプトや特定健康診査(特定健診)などから得られるデータの分析に基づいて、PDCAサイクルで実施する効率のよい保健事業です。

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		株式会社ディー・エヌ・エー
	本店の所在地		東京都渋谷区渋谷二丁目24番12号
	直近の有価証券報告書等の提出状況		有価証券報告書 事業年度 第24期 (自 2021年4月1日 至 2022年3月31日) 2022年6月27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	1,370,100株
	人事関係		ディー・エヌ・エーの連結子会社であるDeSCの代表取締役1名が、当社の取締役を兼務しています。
	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、ディー・エヌ・エーとの間で、2020年8月14日付で、医療・ヘルスケアの分野におけるデータの活用事業に関する資本業務提携契約を締結しています。また、当社は、DeSCとの間で、2020年4月2日付で、データヘルス事業に関する業務提携契約を締結しています。

c. 割当予定先の選定理由

当社は、1982年3月にソフトウェアの開発を受託する株式会社ワイエス企画として設立され、1989年1月より医療関連情報システムの開発に進出いたしました。その後、病院及び保険薬局向けシステムの開発を中心に業容を拡大し、2000年3月には商号を株式会社データホライゾンへと変更いたしました。2003年4月に保険者（注1）向けに保健事業支援システムを開発、保険者向けの医療関連情報サービスを開始し、2008年9月には東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場し、2022年4月4日からは東京証券取引所の市場区分の変更に伴い、東京証券取引所グロース市場に上場しております。その後、2014年10月に医療関連情報システムを担当する子会社の株式を譲渡することで、保険者にデータヘルス（注2）関連サービスのPDCAを提供することを中心とした医療関連情報サービス専門の会社として業容を拡大してまいりました。当社のサービスは、Plan（データヘルス計画の立案）、Do（保健事業の実施）、Check（保健事業の検証）、Act（改善、次年度の計画へ）の各サービスを一貫して提供することで、医療費の適正化と国民のクオリティ・オブ・ライフ（QOL）向上に貢献していると考えております。具体的には、近年、日本国内において医療費の増加が社会問題となっておりますが、データヘルスのPDCAを実行して初めて、例えば医療費の増加に繋がるような健康課題を明確にしてそれらを解決するための保健事業を計画・実行し、データ分析に基づき事業の効果を評価し、計画の改善を図っていくサイクルを回すことができ、効果的かつ効率的に医療費適正化の策を講じていくことが可能となります。また、2018年度から国民健康保険の財政運営が都道府県単位となり、都道府県・市町村が連携し医療費適正化を進めることが求められる環境となってまいりましたことから、効果的かつ効率的な医療費適正化に貢献するデータヘルスのPDCAの実行が重要になってまいりました。さらに、2021年6月に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針2021（骨太の方針）」には、データヘルス改革の着実な推進、今後を見据えた医療情報の活用推進が記載され、アウトカム（保健事業実施の成果）が分かるデータヘルスへの保険者からの需要は継続しております。

（注1） 保険者とは、保険制度を運営する主体のことで、全国健康保険協会、健康保険組合、共済組合（公務員等）、後期高齢者医療広域連合、市町村及び特別区（国民健康保険）などです。

（注2） データヘルスとは、レセプトや特定健康診査（特定健診）などから得られるデータの分析に基づいて、PDCAサイクルで実施する効率のよい保健事業です。なお、レセプトとは、医療機関から、月に一度、審査支払機関へ提出する患者ごとの請求書のことで、診療報酬明細書とも言われます。その内容は、診療報酬点数表に基づき、薬、処置、検査などを点数化して、医療費を計算したものです。

本届出書提出日現在、当社のグループは、当社及び連結子会社2社の計3社（以下総称して「当社グループ」といいます。）で構成されており、「感謝・感恩・感動の三感を源にして、縁ある方々の期待を超える感動の流れを生み出し、社会の進化と未来の環境に貢献し続ける」という経営理念のもとに、医療関連データベース（注3）と特許（注4）を取得した独自のレセプト分析技術と重症化予防事業のノウハウをコアコンピタンスにした、医療関連情報サービスを通して、日本の医療費の適正化と国民のQOL向上に貢献することを経営の基本方針としております。

- (注3) 1996年から蓄積してきた、2021年6月30日現在の当社グループの10万件の傷病、診療行為辞書データベース、460万件の傷病と診療行為、医薬品チェックデータベース、そして年間約9億7,248万件のレセプト分析情報などを蓄積したデータベースです。
- (注4) レセプトから傷病ごとの医療費を把握する「医療費分解解析装置、医療費分解解析方法およびコンピュータプログラム」に関する特許(特許第4312757号)、レセプトに記載の傷病識別情報、医薬品識別情報及び診療行為識別情報に基づき、傷病のステージ別の患者を抽出・階層化する「傷病管理システム」に関する特許(特許第5203481号)、レセプトに記載されている傷病名のうち現在治療中の傷病名だけを判定する、「レセプト分析システムおよび分析方法」に関する特許(特許第5992234号)を、いずれも日本国内において設定登録しております。

当社グループが営む医療関連情報サービス事業は、保険者から受け取ったレセプトデータを、自社で制作している医療関連データベースを利用して開発したソフトウェアにより分析したうえで、データヘルス関連サービスを保険者等に提供するものです。その主な内容は、保険者に対するデータヘルス計画の作成と医療費関連の分析、保険加入者に対する重症化予防指導・受診行動適正化(頻回・重複受診の適正化)指導などの指導事業、ポリファーマシー(注5)対策のための服薬情報通知・受診行動適正化通知・ジェネリック医薬品促進通知などの通知事業、各事業の成果分析などです。

- (注5) ポリファーマシーとは、多くの薬を服用(多剤併用)することにより副作用等の薬物有害事象を起こすことをいいます。ポリファーマシー対策のためには服薬情報の一元管理が求められます。

当社を取り巻く事業環境としましては、上述のとおり、都道府県・市町村が連携し医療費適正化を進めることが求められる環境となってまいりました。また、上述のとおり、アウトカム(保健事業実施の成果)が分かるデータヘルスへの保険者からの需要は継続するとともに、医療情報の活用への期待も高まっております。さらに、生活保護法の改正により、医療扶助適正化と生活保護受給者の健康管理支援が2021年から義務化され、データヘルスの需要はますます広がりつつあります。

このような経営環境のもと、当社グループは、積極的な営業活動によりこれらの需要を受注につなげ、シェア及び売上高の拡大を目指してまいりました。さらに、今後政府の施策として都道府県国保ヘルスアップ支援事業(注6)の取組みが推進されることから、2020年4月2日にDeSCとの間で締結した業務提携契約に基づく提携(注7)や、国民の健康寿命の延伸と医療費のプライマリーバランスゼロ(注8)を目指すことを目的に2020年8月14日にディー・エヌ・エーとの間で締結した資本業務提携契約(以下「原資本業務提携契約」といいます。)に基づく提携(注9)を始めとし、ウイングアーク1st株式会社など保健事業の実施における作業負担を最小限にするソフトウェアやクラウドサービスの提供といった当社グループにない強みを持つ企業と提携して、都道府県単位での新たな受注を推進し、新たなサービスの提供を目指してまいりました。

- (注6) 都道府県国保ヘルスアップ支援事業とは、国民健康保険における被保険者の健康の保持増進、疾病予防、生活の質の向上等を目的に、データ分析に基づくPDCAサイクルに沿って効率的・効果的に実施するため厚生労働省が推進する事業です。
- (注7) ディー・エヌ・エーのウェブサイトに掲載されております、2020年4月2日付でディー・エヌ・エーが開示したプレスリリース「DeNA、データホライゾン全国の自治体向けヘルスケア事業で業務提携 サービス運営力とデータ分析技術を活用、医療費適正化を目指す」をご参照ください。
- (注8) 医療費のプライマリーバランスゼロとは、国民医療費と経済成長率の伸びの均衡がとれており、医療保険・社会保障が持続可能な状況となっていることを指します。
- (注9) ディー・エヌ・エーのウェブサイトに掲載されております、2020年8月14日付でディー・エヌ・エーが開示したプレスリリース「DeNA、データホライゾン 資本業務提携 自治体や健康保険組合向けのデータヘルス等を通じ 生活者の健康増進と医療費のプライマリーバランスゼロの実現を目指す」をご参照ください。

当社及びディー・エヌ・エーは、現在に至るまで資本関係及び事業上の取引を通じて関係を築いてまいりました。具体的には、両社は、2020年4月にディー・エヌ・エーの子会社であるDeSCと当社との間で、データヘルス関連事業における業務提携契約を締結したことを契機とし、それ以降、国民の健康増進をサポートし、国内における医療費の適正化に向けた取組みの支援を加速させることを目指してまいりました。さらに2020年8月には、当社とディー・エヌ・エーの間で原資本業務提携契約を締結し、それまでの協業をさらに進め、両社の強みを活かし、自治体向け・健康保険組合向けの保健事業を加速することで国民の健康増進をサポートするとともに、医療費のプライマリーバランスゼロに貢献するためのデータ利活用事業を共同で取り組んでまいりました。なお、2020年8月の資本業務提携契約の締結により、ディー・エヌ・エーは内海氏を含む当社の個人株主6名との相対取引によって当社株式920,100株(増資前潜在株式勘案後の所有割合:8.51%)を取得し、その後、2021年6月に当社の個人株主1名との相対取引による追加取得(当社株式450,000株(増資前潜在株式勘案後の所有割合:4.16%))を経て現在は当社株式1,370,100株(増資前潜在株式勘案後の所有割合:12.68%)を所有しております。

当社及びディー・エヌ・エーが属するヘルスケア業界を取り巻く環境においては、現在我が国政府は、推進するデータヘルス計画に基づく健康保険組合の機能強化を通じて、国民の健康を維持し重症化を予防することによる医療費の適正化を目指しています。一方で地方自治体では、国民健康保険を基盤としたデータヘルスの普及を推進する中で、特定保健指導や重症化予防などにおける様々な課題を抱えています。特に、65歳から74歳の前期高齢者に対する疾病の重症化予防は、全国の自治体の国民健康保険制度における喫緊の課題となっています。これに対し、保険者や医療機関が保有するレセプト(診療報酬明細書)、健診、ライフログ、カルテ、検査値などのヘルスデータの有効な利活用は、国民の健康増進をサポートし、医療費のプライマリーバランスの適正化に繋がる手段として期待されます。当社及びディー・エヌ・エーが提供するICT(情報通信技術)を活用した健康増進支援サービスの運営及びヘルスケアデータの利活用に係るサービスの市場は、今後拡大を続けていくと想定されています。

ディー・エヌ・エーは、両社の置かれたヘルスケア業界の事業環境を踏まえ、両社のビジネスをさらに推進させるためには、両社の資本関係の強化を含む連携の強化が必要との考えに至り、2022年1月上旬、当該考えを当社に対して打診し、当社より前向きに検討する旨の意思を表示し、その後、両社の資本関係の強化を含む具体的な方策についての検討を両社間で開始することとなりました。

ディー・エヌ・エーは、ヘルスケアエンターテインメントアプリ「kencom」などの国民向けのヘルスケアサービスの提供を通じて培った利用者が楽しみながら使い続けられ、日常生活の中で健康増進をサポートするサービス運営や、それに基づくデータ分析に強みを持つと考えており、一方、当社は、自治体の医療ビッグデータの標準化、データ分析、糖尿病性腎症の重症化予防管理事業に強みを持つと考えておりますが、当社及びディー・エヌ・エーは、従来以上に両社間の連携を強化し、両社間の円滑かつ迅速な協力関係を築くことで、両社の目指す健康寿命の延伸・プライマリーバランスゼロの実現をより加速できると考えるに至りました。

また、ディー・エヌ・エーは、当社との連携を実効的なものとするためには、本取引前にディー・エヌ・エーが所有する当社株式の数では不十分であって、当社をディー・エヌ・エーの連結子会社とすることによって、両社間の協力関係を一層強化することにより、ディー・エヌ・エーグループ一体として事業を推進していくことが両社の企業価値向上に必要であると考えたとのことです。

当社及びディー・エヌ・エーは、2022年1月上旬からの協議を進める中で、当社の独自の企業文化や経営の自主性を維持することが、当社の持続的な発展により企業価値を向上させていくために非常に重要であり、両社の資本関係を強化するにあたっては、当社の自主的な経営を尊重しつつ、両社の連携を深めることができる、当社の上場を維持する連結子会社化が望ましいと考え、また当社とDeSCとの間では2020年4月2日にデータヘルス関連事業における業務提携契約を締結し、国民の健康増進のサポート、国内における医療費の適正化に向けた取組みの支援を行ってまいりましたが、当社とDeSCの協業をさらに強化することで、当社とDeSCのデータベースを統合し、健康保険組合から自治体までをカバーする全世代の保険者データベースとして公益性あるデータ利活用事業の取り組みを加速することが可能となり、当該市場でのシェアの拡大を図ることで当社の収益拡大及び財務基盤の維持・強化、ひいては両社の企業価値の向上に資すると考えられたことから、当社によるDeSC子会社化が必要であるとの考えに至りました。そこで、2022年2月上旬、ディー・エヌ・エーは、当社に対し、当社の連結子会社化及び当社によるDeSC子会社化を含む両社の連携方法に関して打診を行い、2022年2月中旬、当社は、ディー・エヌ・エーに対し、前向きに検討する旨の意思を表示し、その後、両社間で、当社によるDeSC子会社化のための資金需要を勘案する必要があることから第三者割当増資の実施可能性及びその条件について協議を行うとともに、当社の少数株主に売却の機会を提供することが可能である公開買付けの実施可能性、公開買付け価格、その他公開買付けの諸条件について協議を行うこととなりました。当社は、2022年2月下旬に、当社、ディー・エヌ・エー及びDeSCから独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてHoulihan Lokeyを、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築いたしました。

その後、割当予定先は、本公開買付けの実現可能性の精査のため、2022年3月上旬から同年4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、当社及びディー・エヌ・エーは、本取引に係る検討・協議を継続してまいりましたが、2022年3月上旬、ディー・エヌ・エーによる当社の連結子会社化に向けた方法として、当社の少数株主に売却の機会を提供することが可能である公開買付けの方法と、財務基盤を悪化させることなく、当社によるDeSC子会社化に係る資金需要を満たすことが可能となる本第三者割当増資を組み合わせることで、少数株主の売却機会の確保、資金調達の際の双方に配慮することが可能であると考えられたことから、本公開買付けと、本第三者割当増資を組み合わせることが望ましいとの結論に至りました。また、本第三者割当増資による払込金額については、割当予定先が保有するDeSC株式の全て(DeSCの発行済株式の95%)の取得に要する買収資金として必要と考える金額とすることとし、本第三者割当増資により割当予定先が取得する当社株式数を2,016,600株(増資後潜在株式勘案後の所有割合:15.73%)とすることにいたしました。加えて、本公開買付けにおける買付予定数の上限及び下限については、本取引において割当予定先が当社を連結子会社化するとともに、本取引後においても当社株式の上場を維持する方針であることから、本取引前割当予定先所有株式1,370,100株(増資後潜在株式勘案後の所有割合:10.69%)と本公開買付けの買付予定数及び本第三者割当増資により割当予定先が取得する当社株式5,165,200株(増資後潜在株式勘案後の所有割合:40.29%)を合計して、6,535,300株(増資後潜在株式勘案後の所有割合にして50.97%)となるように設定するべく、本公開買付けの買付予定数3,148,600株(増資後潜在株式勘案後の所有割合:24.56%)と設定する方針で一致いたしました。

なお、本公開買付価格については、2022年4月6日に割当予定先から当社に対して、当社株式の市場株価に対して一定のプレミアムを付した価格とする旨の初期的な提案が行われ、2022年4月16日、当社からは、本公開買付けは買付予定数に上限が設定され、本公開買付け後も当社株式の上場が維持されることから、当社株式の売却を希望しない当社の株主にとっては、本公開買付け後も当社株式を継続して所有するという選択肢がとれるものの、当社株式の売却を希望する当社の株主にとって妥当な価格での売却機会を確保する必要もあるため、2017年1月以降の発行者以外の者による、連結子会社化を目的とした、買付予定数に上限が設定された公開買付けの事例18件において、買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの水準(プレミアムの平均値は公表の前営業日が27.79%、過去1ヶ月間が29.19%、過去3ヶ月間が29.35%、過去6ヶ月間が28.67%、プレミアムの中央値は、公表の前営業日が21.75%、過去1ヶ月間が25.47%、過去3ヶ月間が27.31%、過去6ヶ月間が25.36%)を上回るようなプレミアムとして、本公開買付価格には本公開買付けの公表日の前営業日である2022年6月28日(以下「公表前営業日」といいます。)の当社株式の東京証券取引所グロース市場における直近1ヶ月間の終値単純平均値に対して30%程度のプレミアムを付した価格とする必要があると回答いたしました。割当予定先は、当社の回答を踏まえ、改めて本公開買付価格について検討したとのことですが、当社が2022年4月25日に公表した「連結業績予想の修正に関するお知らせ」のとおり、当社の2022年6月期の連結業績予想が下方修正されたことに伴い、同日、当社から割当予定先に対して、当該連結業績予想修正の内容及び直近の事業環境を踏まえ、当初の事業計画を修正した事業計画(以下「本事業計画」といいます。)を作成することについての連絡をいたしました。割当予定先は、本公開買付価格の検討にあたっては、本事業計画に基づいた十分な検討期間を確保する必要があると考え、2022年4月26日、当初2022年5月上旬に予定していた本公開買付けの公表を延期することについて当社に伝達し、同日、当社はこれに同意いたしました。その後、割当予定先は、2022年5月12日に当社から本事業計画を受領し、本事業計画の内容を確認するとともに、当社との協議・交渉を継続したとのことです。

その後、2022年6月11日、割当予定先は当社に対し、本公開買付価格について、本公開買付けの公表日までの株価変動による影響を平準化するため、本公開買付価格を公表前営業日の当社株式の東京証券取引所グロース市場における直近6ヶ月間の終値単純平均値に対して20%程度のプレミアムを付した価格とすることを提案したとのことです。これに対し、2022年6月15日、当社から、当社株式の売却を希望する当社株主にとって、妥当な売却機会が確保される必要がある価格水準として、公開買付価格については2,200円としたい旨の回答をいたしました。これに対し、割当予定先は、当社を連結子会社化するためには、当社の株主から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、そのためには、市場株価に十分なプレミアムを付する必要があると考え、本公開買付けと同種の事例において観測されたプレミアム水準(2019年1月以降の発行者以外の者による連結子会社化を目的とした公開買付けの事例26件において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの水準(プレミアムの平均値は公表の前営業日が15.42%、過去1ヶ月間が17.99%、過去3ヶ月間が19.72%、過去6ヶ月間が19.23%、プレミアムの中央値は、公表の前営業日が14.69%、過去1ヶ月間が14.33%、過去3ヶ月間が20.29%、過去6ヶ月間が21.80%))と比較すると、提案価格である2,200円は2022年6月21日の当社株式の終値1,528円に対し、43.98%のプレミアムとなり同種の事例に比して十分なプレミアムが付されていることを考慮し、2022年6月21日、公開買付価格を2,200円とすることで当社と合意するにいたりました。

上記協議・検討の結果、当社は、本取引を通じ、DeSCを当社の子会社としつつ、当社が上場を維持する割当予定先の連結子会社となることによって、当社が一定の経営の独立性を担保しつつも、両社間の円滑かつ迅速な協力関係を築くことで、両社の目指す健康寿命の延伸・医療費プライマリーバランスゼロの実現をより加速することが可能となると考えられること、また、当社の事業は、自治体の医療ビッグデータの標準化、データ分析、糖尿病性腎症の重症化予防管理事業に強みを持っていると考えられるところ、DeSC子会社化により、2020年4月2日以降業務提携を行っている当社とDeSCとの協業を強化することで当社とDeSCのデータベースを統合し、健康保険組合から自治体までをカバーする全世代の保険者データベースとして公益性あるデータ活用事業の取り組みを加速することが可能となると考えられることから、本取引が市場でのシェアの拡大により当社の収益拡大及び財務基盤の維持・強化、ひいては当社の企業価値の向上に資するものであると考えるに至り、2022年6月29日開催の取締役会において、本公開買付けについて賛同することといたしました。

また、DeSC子会社化のために必要な資金を調達するためには本第三者割当増資を組み合わせる必要があることから、当社は、割当予定先による当社の連結子会社化の方法としては、本公開買付けのみならず、本第三者割当増資を組み合わせることが、最適な方法であるとの結論に至り、2022年6月29日開催の取締役会において、本公開買付けに加えて本第三者割当増資を実施することにつき決議いたしました。

また、当社は、本公開買付価格の妥当性に関して、第三者算定機関であるHoulihan Lokeyから取得した当社株式の株式価値の算定結果に照らしても、市場株価法及びDCF法に基づく算定結果のレンジを上回るものであること、かつ、東京証券取引所グロース市場における当社株式の本公開買付けの公表前営業日である2022年6月28日の終値1,686円に対して30.49%のプレミアム、同日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値1,508円に対して45.89%、同日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値1,819円に対して20.95%、同日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値1,692円に対して30.02%が付されており、2017年1月以降の発行者以外の者による、連結子会社化を目的とした、買付予定数に上限が設定された公開買付けの事例18件において、買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの水準(プレミアムの平均値は公表の前営業日が27.79%、過去1ヶ月間が29.19%、過去3ヶ月間が29.35%、過去6ヶ月間が28.67%、プレミアムの中央値は、公表の前営業日が21.75%、過去1ヶ月間が25.47%、過去3ヶ月間

が27.31%、過去6ヶ月間が25.36%)を鑑み、同種他社事例に比して遜色ないことを踏まえ、当社株式の売却を希望する当社株主にとって妥当な売却機会が確保されていると評価できること、及び割当予定先が本取引後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であり、当社株式の売却を希望しない当社の株主にとっては本取引後も当社株式を継続して所有するという選択肢をとれることから、少数株主の利益保護に十分留意されていると判断し、合理的なものであると考えているものの、本公開買付けには買付予定数に上限が設定され、割当予定先は本公開買付け後も引き続き当社株式の上場を維持していく方針であることから、当社は、本公開買付けに応募されるか否かについては、当社の株主の皆様のご判断に委ねることを決議いたしました。なお、当社の取締役のうち、内海氏は、当社の運営について深い知見を有し、割当予定先との協議において実務上不可欠な知見を有しているため、割当予定先との協議には参加していましたが、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、取締役会における本取引に関する審議及び決議に参加しておりません。また、瀬川氏は割当予定先の従業員及び連結子会社であるDeSCの代表取締役を兼務しており、本取引に関する実務上不可欠な知見を有しているため、割当予定先の立場から当社との協議に参加していましたが、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、取締役会における本取引に関する審議及び決議に参加していません。

なお、当社は、本第三者割当増資が本公開買付けと近接した時期に実施されることにより、()割当予定先が公開買付けのみで当社の連結子会社化に必要な当社普通株式を取得する場合と比較すれば、本公開買付けによる買付予定数が減少し、株主の売却機会が少なくなること、()本第三者割当増資の発行価額と本公開買付けにおける公開買付価格(以下、「本公開買付価格」という。)に差異が生じていることにより株価下落リスクが生じる可能性が否定できないこと、()本第三者割当増資によって、割当予定先の当社において有することになる議決権の数が本第三者割当増資後の総株主の議決権の数の2分の1を超えることにはならないことから、会社法第206条の2に定められる支配株主の異動を伴う第三者割当増資の場合の通知等の手続の対象とならないこと、()以上の()から()までの事項を懸念した少数株主が、公開買付けに応募しない場合には、応募した場合よりも不利に扱われる可能性が否定できないと考え、買付価格に不満があっても、事実上、公開買付けに応募するように圧力を受けてしまう、いわゆる強圧性の問題が生じると考える株主が存在する可能性があることを認識いたしました。これを踏まえ、当社は、2022年6月23日付で、本第三者割当増資の払込金額を本第三者割当増資に係る取締役会決議日(2022年6月29日)の直前取引日である2022年6月28日の東京証券取引所における当社普通株式の終値以上とすることを提案しております。これに対して、割当予定先からは、2022年6月27日、当社に対し、本第三者割当増資の払込価格は、公表前営業日の当社株式の東京証券取引所グロース市場における直近1ヶ月間の終値単純平均値に対し10%のディスカウントを考慮した価格とすること、ただし、公表前営業日の当社株式の終値が直近1ヶ月間の終値単純平均値を上回る場合は、公表前営業日の終値に対して10%のディスカウントを考慮した価格とすることを提案するという返答がありました。その後、両社の協議を経て、最終的には、本第三者割当増資の払込金額を本第三者割当増資に係る取締役会決議日(2022年6月29日)の直前取引日である2022年6月28日の東京証券取引所における当社普通株式の終値と同額(1株当たり1,686円)とすることで両社は合意しました。

当社としては、(a)本第三者割当増資は、上記のとおり当社の具体的な資金需要に基づき、当社が割当予定先の所有するDeSC株式の全てを取得するにあたり必要となる株式取得資金の調達のために実施されるものであり、当社としてはDeSC株式を取得することによって企業価値の向上を図ることができる一方、割当予定先が公開買付けのみによって当社の連結子会社化に必要な当社普通株式を取得する場合には、当社がDeSC株式を取得することもそのための資金を調達することもできず、同様の企業価値の向上を達成することはできないこと、(b)本第三者割当増資及び本公開買付けが公表された後の当社株式の市場株価が、公開買付価格に引き付けられて上昇し、公開買付期間の終了後に下落するリスクは完全には否定できないものの、当社としては、(x)本第三者割当増資の発行価額については、本第三者割当増資に係る取締役会決議日(2022年6月29日)の直前取引日である2022年6月28日の東京証券取引所における当社普通株式の終値であり、ディスカウント発行ではなく、日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に従った金額でもあるため、一般に許容される以上の株価下落及び希釈化のおそれを生じさせるものではないと考えられること、ならびに(y)市場株価に十分なプレミアムを付する必要がある公開買付価格に対して、割当先との提携を前提とする第三者割当増資の払込金額についてはシナジー反映前の金額にすることによって買付者と既存株主との間でシナジーを分配することが適切であるという考え方にも合理性はあること、(c)本第三者割当増資は、第三者割当増資のみによって割当予定先が当社を連結子会社化するスキームと比較すると、本公開買付けと組み合わせで行われることにより会社法第206条の2に定められる支配株主の異動を伴う第三者割当増資の場合の通知等の手続の対象とならないものの、本取引においては、本取引に係る意思決定の過程において、本第三者割当増資の必要性及び相当性に対する、社外取締役のみによって構成される監査等委員会からの意見表明を含め、意思決定の過程における恣意性を排除し、取引条件の公正性を担保するために十分な措置が講じられており、これらの措置を通じて当社の少数株主の利益の保護が図られていること、(d)本第三者割当増資の内容については本書その他の資料に適切に記載され、当社の株主に対する適切な説明が行われることにより、当社の株主に適切な判断機会を確保しているものであることを総合的に勘案すれば、本公開買付けに応募しない一般株主の利益にも十分な配慮がなされており、強圧性は十分に低減されているものと判断いたしました。

以上の検討・協議の結果を踏まえ、当社は、本届出書提出日付で本資本業務提携契約を締結し、ディー・エヌ・エーを割当予定先とすることを決定するに至りました。

なお、割当予定先は、本取引のように本公開買付価格よりも低い金額での本第三者割当増資を組み合わせること
で割当予定先が不当に低額で当社を連結子会社化しているのではないかと指摘があり得るものと認識している
とのことです。しかしながら、本第三者割当増資については、上記のとおり、割当予定先が所有するDeSC株式の全
て(発行済のDeSC株式の95%)の取得に要する買収資金の調達を目的としており、当社の具体的な資金需要に基づ
き、必要最小限の規模で実施されるものであり、割当予定先としては、不当に低額で当社を連結子会社化させるた
めに、本第三者割当増資を組み合わせただけではないと考えているとのことです。割当予定先においては、割当予
定先が当社を連結子会社化して当社の潜在株式勘案後の所有割合が50.97%となるよう株式を取得する場合に、本
公開買付けのみでこれを実施しようとする、より多くの資金が必要となるであろうとの試算をしているとのこと
です(注10)。

(注10) ご参考：割当予定先が当社を連結子会社化して当社の潜在株式勘案後の所有割合が50.97%となるよう
株式を取得する方法として、第三者割当増資のみにより取得する場合、本取引により取得する場合、及び
公開買付けのみにより取得する方法により取得する場合のそれぞれにおける、議決権希釈化
率、買付予定数及び必要資金の総額は、以下のとおりです。なお、本注における「潜在株式勘案後の所
有割合」とは、当社が2022年5月13日に公表した2022年6月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連
結)(以下「本決算短信」といいます。)に記載された2022年3月31日現在の当社の発行済株式総数
(10,695,180株)から、本決算短信に記載された2022年3月31日現在の当社が所有する自己株式数
75,051株を控除し、本書提出日現在の当社が発行する本新株予約権合計615個の目的となる株式数
184,500株を加算した株式数に、さらに においては当該第三者割当増資により割当予定先が取得する
当社株式数を加えた株式数19,242,360株に対する所有株式数の割合をいい、 においてはさらに本第三
者割当増資により割当予定先が取得する当社株式数を加えた株式数12,821,229株に対する所有株式数の
割合をいい、 においては0を加えた株式数10,804,629株に対する所有株式数の割合をいいます(いず
れの割合についても小数点以下第三位を四捨五入。)

	議決権希釈化率	買付予定数	必要資金総額
第三者割当増資のみで50.97%取得する場合	78.09%		14,226百万円
本取引	18.66%	3,148,600株	10,327百万円
公開買付けのみで50.97%取得する場合		4,137,020株	9,101百万円

「議決権希釈化率」とは、 においては当該第三者割当増資、 においては本第三者割当増資による発行株式数につい
ての、本決算短信に記載された2022年3月31日現在の当社の発行済株式総数(10,695,180株)から、本決算短信に記載
された当社が所有する同日現在の自己株式数(75,051株)を控除し、本新株予約権615個の目的となる当社株式数
184,500株を加算した株式数10,804,629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。

「買付予定数」とは、公開買付けにおいて、当社の株主から取得する必要がある株式数をいいます。

「必要資金総額」には、第三者割当増資における払込総額(1株当たりの発行価額1,686円に発行株式数を乗じた金
額)及び公開買付けにおける買付予定数に本公開買付価格(2,200円)を乗じた金額の合計額を記載しています。

当社は、以下のような施策の実施によるシナジーを実現することで、当社及びディー・エヌ・エーのグループ(以下「両社グループ」といいます。)のより一層の企業価値向上を図ることができると考えております。

()ヘルスケア事業、当社及びDeSC間におけるさらなる連携・シナジー創出の強化

当社は、両社グループが一体で、健康者から高齢者や基礎疾患を有する者等疾患リスクの高いハイリスク者までの保健事業向けソリューションの提供において連携することで、全国の自治体を中心に保健事業のさらなるシェア拡大を図ることができると考えております。具体的には、両社グループの連携による営業力の強化・チャネル拡大、新商品開発などを推進してまいります。また、当社は、本取引により当社がディー・エヌ・エーの連結子会社となり、かつ、DeSCが当社の子会社となることで、両社グループとして、当社とDeSCはデータベースを統合し、健康保険組合から自治体までをカバーする全世代の保険者データベースとして公益性あるデータ活用事業の取り組みを加速させることで、当該市場でのシェアの拡大を図ることができると考えております。

()ディー・エヌ・エーのヘルスケア事業以外の事業との連携及びアセット活用によるシナジーの創出

当社は、当社のデータヘルス関連事業と、ディー・エヌ・エーのスポーツ事業、スマートシティ事業など他事業との連携強化により、自治体をはじめとする当社の既存チャネルの拡大、営業力・マーケティング力の強化を図るとともに、ディー・エヌ・エーグループのAIをはじめとする技術力の一層の活用により、当社の新商品の開発、データ分析技術の強化を図ることができると考えております。

なお、本資本業務提携契約の概要は以下のとおりです。なお、本資本業務提携契約において、本取引の実行後の適切な時期に、当社を吸収合併存続会社とし、DeSCを吸収合併消滅会社とする吸収合併を実施することを含む当社とDeSCの統合の可能性について誠実に協議し検討すること、及び当社の社名を「株式会社Deホライゾン」に変更することを合意しております。

()目的

当社をディー・エヌ・エーの連結子会社とした上で、ディー・エヌ・エーの子会社であるDeSCを当社の完全子会社とすることにより、ディー・エヌ・エー及び当社間の既存の資本業務提携及び協業をもう一步進め、両社の更なる成長に寄与することを目的とする。

()本公開買付けに関する事項

(A) 当社は、本資本業務提携契約の締結日から本公開買付けに係る公開買付け期間の末日までの間、本公開買付けに賛同(ただし、当社の株主による本公開買付けに対する応募については中立とする。)する旨の決議(以下「本賛同決議」といいます。)を維持し、変更又は撤回せず、また、本賛同決議と矛盾する内容のいかなる決議も行わない。ただし、当社が以下の(B)及び(C)に違反することなく本資本業務提携契約の締結日以降ディー・エヌ・エー以外の第三者が当社株式を対象として本公開買付けの買付価格を上回る買付価格による公開買付け(以下「対抗取引」といいます。)を開始した場合において、当社が、本賛同決議の変更等を行わないことが当社の取締役について善管注意義務違反を発生させる合理的な蓋然性が高いと判断し(ただし、善管注意義務違反を発生させる合理的な蓋然性が高い旨の弁護士による法律意見書に基づく判断であるか、それに準ずる合理的な判断であることを要する。)、ディー・エヌ・エーに対してその旨をかける判断に関する合理的な説明(法律意見書その他のかかる判断に至った根拠及び理由とそれらの内容を含む。)とともに書面により通知した場合には、当社の取締役の善管注意義務の観点から合理的に必要な範囲で本賛同決議の変更等を行うことができるものとする。

(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決済日の前営業日までの間、本取引と実質的に抵触し又は本取引の実行を困難にする取引及びそれらに関する合意を行わず、かつ、かかる取引に関する提案、勧誘、協議、交渉又は情報提供を行わない。ただし、当社は、第三者から対抗取引に係るその具体的な取引条件を明示した書面による提案があった場合であって、当社が当該第三者に対して情報提供、協議又は交渉を行わないことが当社の取締役について善管注意義務違反を発生させる合理的な蓋然性が高いと判断し(ただし、善管注意義務違反を発生させる合理的な蓋然性が高い旨の弁護士による法律意見書に基づく判断であるか、それに準ずる合理的な判断であることを要する。)、ディー・エヌ・エーに対してその旨をかける判断に関する合理的な説明(法律意見書その他のかかる判断に至った根拠及び理由とそれらの内容を含む。)とともに書面により通知したときには、当社の取締役の善管注意義務の観点から合理的に必要な範囲で当該第三者に対して情報提供、協議又は交渉を行うことができるものとする。

(C) 当社は、第三者から本取引と実質的に抵触し又は本取引の実行を困難にする取引に関する情報提供、提案、勧誘、協議その他の申出を受けた場合には、速やかに、ディー・エヌ・エーに対して、その事実及び内容を通知する。

(D) 当社は、ディー・エヌ・エーに対し本公開買付け期間の延長を請求しないものとする。ただし、上記(A)に基づき当社による本賛同決議の変更等が行われる又は行われた場合はこの限りではない。

()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、募集株式の種類及び数を普通株式2,016,600株(なお、当社の自己株式は使用しないものとする。)、払込期間を2022年7月29日から2022年8月28日まで(以下「本払込期間」といいます。)、払込金額を1株当たり1,686円(以下「本払込金額」といいます。)、並びに払込金額の総額を3,399,987,600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、事前にディー・エヌ・エー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DeSCの子会社化に要する買収資金の目的のために使用するものとする。
- (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、ディー・エヌ・エーが本第三者割当増資により取得した当社株式につき、ディー・エヌ・エー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項本文に従いディー・エヌ・エー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) ディー・エヌ・エーは、本公開買付けが成立した場合、決済開始日の前営業日(以下「本払込日」といいます。))に、本払込金額の払込みを行う。ただし、(a)本資本業務提携契約の締結日、本公開買付けの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、極めて重要な点において(ただし、重要性又は重大性の留保が付されているものについては、かかる重要性又は重大性の留保を適用しないものとする)真実かつ正確であること(b)当社が本資本業務提携契約に基づき本払込日までに履行又は遵守すべき事項(注2)を極めて重要な点において履行又は遵守していること、(c)本第三者割当増資に係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)本公開買付けが成立していること、(e)本取引を禁止し、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、及び(f)ディー・エヌ・エーが所有するDeSCの普通株式の当社に対する譲渡に係る株式譲渡契約(以下「本DeSC株式譲渡契約」といいます。))が適法かつ有効に締結され、存続しており、本DeSC株式譲渡契約に基づきDeSC株式譲渡が履践されることが見込まれるとディー・エヌ・エーが合理的に判断していることを条件とする。ただし、ディー・エヌ・エーは、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日の前営業日及び決済開始日において、当社グループに関する(a)適法かつ有効な設立及び存続、(b)本資本業務提携契約の締結及び履行に係る手続の履践、(c)本資本業務提携契約の強制執行可能性、(d)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、(e)必要な許認可等の取得、(f)株式及び新株予約権等に関する事項、(g)有価証券報告書等の正確性等、(h)法令等の遵守、(i)倒産手続等の不存在、(j)反社会的勢力等との関係の不存在、(k)インサイダー情報の不存在、(l)情報開示の正確性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() (A) (B) (C)、() (A)、下記() (A)、() (D)、()のほか、(a)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(b)秘密情報の保持に関する義務等を負っています。

() 本DeSC株式譲渡

ディー・エヌ・エー及び当社は、本資本業務提携契約の締結日付けで、本DeSC株式譲渡契約を締結し、本公開買付け及び本第三者割当増資による当社のディー・エヌ・エーの連結子会社化を条件として、当該契約に従い、ディー・エヌ・エーが有するDeSCの普通株式11,172株を当社に対して譲渡し、当社はディー・エヌ・エーが有する普通株式11,172株を譲り受けるものとする。

() 業務提携の内容(注3)

- (A) 当社及びDeSCは、当社によるレセプト等の分析及び重症化予防の介入及びDeSCが提供するヘルスケアエンターテインメントアプリであるkencom及びレセプト等の分析を通じたサービスの改善について、それぞれ本資本業務提携契約の締結日以降も継続し、本資本業務提携契約に定める資本業務提携を通じて、さらに強化し加速させる。
- (B) 当社及びDeSCは、データヘルス事業に関して、(a)地方自治体に対するkencomの導入促進、(b)保健事業に際して、当社と取引関係のない地方自治体に対する当社が提供するサービスの導入の促進、(c)健康保険組合に対する当社のデータクレンジング事業、層別化解析技術及び介入事業の導入の促進、(d)当社におけるリスク者への重症化予防事業及びDeSCにおける健康無関心層を含めた健康増進事業を組み合わせることによるソリューションの提供に関する業務提携を行うものとする。
- (C) DeSCは、自らのデータヘルス事業においてデータ分析を行う必要がある場合には、当社及びDeSCの間で合意の上、当社に対して、健康保険組合及び地方自治体等から提供を受けた情報のデータクレンジング業務を委託するものとする。

- (D) 当社及びDeSCは、公益性あるデータの利活用に関して、(a)DeSCが保有するデータ及び当社が保有するデータの利活用による当社及びDeSCのデータ事業に係る市場拡大、(b)当社及びDeSCのデータ事業に用いるデータベースシステムの開発・運用、(c)当社及びDeSCが保有するデータの提供、販売等に係る活動に関し、引き続き、業務提携を行う。

(注3) 本項は、本払込金額の払込みがあったことを停止条件として、本公開買付けの決済開始日から、その効力を生じます。なお、本資本業務提携契約において、原資本業務提携契約は、本払込金額の払込みがあったことを停止条件として、本公開買付けの決済開始日をもって終了させることが合意されています。

() 経営の独立性

- (A) ディー・エヌ・イーは、当社の普通株式の東京証券取引所における上場、及び当社の上場会社としての独立性を維持・尊重する意向を有しており、少数株主を含む当社の株主共同の利益を図ることが重要である旨を認識していることを確認する。
- (B) 当社は、当社グループにおいて、(a)資本提携又はその変更若しくは解消、(b)本資本業務提携の対象となる事業に合理的に関連し又は影響を与え得る業務提携又はその重大な変更若しくは解消、(c)本資本業務提携の対象となる事業に合理的に関連し又は影響を与え得る事業計画の決定又は重大な変更、(d)本資本業務提携の対象となる事業に合理的に関連し又は重大な影響を与え得る新規事業の開始、(e)本資本業務提携の対象となる事業の大幅な縮小、撤退又は重要な変更、(f)合併、会社分割、事業の全部若しくは重要な一部の譲渡、事業の全部の譲受又はその他会社法467条1項1号から4号までに掲げる行為、(g)他者の株式又は持分の取得又は売却その他処分、(h)重要な財産の処分又は譲受け、又は(i)多額の借財、他者の債務の保証又は引き受けその他これらに準ずる行為を行い又は行わせようとする場合には、本資本業務提携契約において別途明示的に予定されている行為又は決定である場合を除き、事前にディー・エヌ・イーとの間で誠実に協議する。

() 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6名、監査等委員である取締役の員数は3名とする。
- (B) ディー・エヌ・イーは、当社の取締役の候補者について別途当社に対して提案することができる。かかる提案を受けて、当社は、ディー・エヌ・イーが提案する候補者3名を当社の取締役(監査等委員である取締役を除く。)として、ディー・エヌ・イーと協議の上で合意する候補者1名を社外取締役(監査等委員である取締役を除く。)として、また、ディー・エヌ・イーが提案する候補者1名を当社の監査等委員である取締役として選任する旨の取締役選任議案を、2022年6月期に関する当社の定時株主総会(以下「本定時株主総会」という。)に上程する。当社は、発行会社として合理的な範囲で、かかる議案が可決されるようディー・エヌ・イーに協力をする。
- (C) 当社の代表取締役の員数は2名とし、ディー・エヌ・イーは、このうち代表取締役1名の候補者について別途当社に対して提案することができる。かかる提案を受けて、当社は、本定時株主総会の終結後最初に開催される取締役会において、ディー・エヌ・イーが提案した者1名を代表取締役として選定する。

() その他当社グループの運営

- (A) 当社及びディー・エヌ・イーは、本取引の実行後の適切な時期において、当社を吸収合併継続会社とし、DeSCを吸収合併消滅会社とする吸収合併を実施することを含む当社とDeSCの統合の可能性について誠実に協議し検討する。
- (B) 当社及びディー・エヌ・イーは、本取引の実行後の適切な時期において、当社の社名を「株式会社Deホライゾン」に変更するものとする。
- (C) 当社及びディー・エヌ・イーは、当社の登記上の本店所在地を本公開買付けの決済開始日以降少なくとも3年間は、本資本業務提携契約の締結日における当社の本店所在地である広島県広島市西区草津新町一丁目21番35号から変更しないものとする。
- (D) 当社及びディー・エヌ・イーは、第三者に対し業務提携に係る事業と競合する取引等を行うことの支援を行う場合には、原則として事前に相手方当事者の書面による承諾を得るものとする。

() 議決権比率の維持等

- (A) 本払込金額の払込みがあったことを停止条件として、本公開買付けの決済開始日から、当社は、当社の株式等を発行、処分又は付与しようとする場合、ディー・エヌ・イーに対し、その旨及びその主要な条件について、書面により通知するものとし、当社は、ディー・エヌ・イーが書面により承諾した場合に限り、当社の株式等の発行、処分又は付与を実施することができるものとする。
- (B) 本払込金額の払込みがあったことを停止条件として、本公開買付けの決済開始日から、当社は、自己株式の取得その他ディー・エヌ・イーの当社に対する当社株式の保有割合を増加させる可能性のある行為を行う

うとする場合、ディー・エヌ・エーの当社に対する当社株式の保有割合を維持する措置を実施するために、事前にディー・エヌ・エーとの間で誠実に協議する。

() 本資本業務提携契約の解除

(a)相手方当事者が、本資本業務提携契約に基づく義務に重要な点において違反し又はその履行を怠った場合において、その是正を勧告されたにもかかわらず、催告後10日以内に当該違反又は不履行が解消されない場合、(b)相手方当事者が表明及び保証(注4)(注5)に重要な点において違反した場合、(c)相手方当事者について倒産手続等が開始された場合、(d)ディー・エヌ・エーが上場廃止基準に抵触し、又は抵触するおそれが生じた場合、ディー・エヌ・エー又は当社は、書面による通知により、本資本業務提携契約を解除することができる。

(注4) 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日の前営業日及び決済開始日において、当社グループに関する(a)適法かつ有効な設立及び存続、(b)本資本業務提携契約の締結及び履行に係る手続の履践、(c)本資本業務提携契約の強制執行可能性、(d)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、(e)必要な許認可等の取得、(f)株式及び新株予約権等に関する事項、(g)有価証券報告書等の正確性等、(h)法令等の遵守、(i)倒産手続等の不存在、(j)反社会的勢力等との関係の不存在、(k)インサイダー情報の不存在、(l)情報開示の正確性等について表明及び保証を行っております。

(注5) ディー・エヌ・エーは、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日の前営業日及び決済開始日において、(a)ディー・エヌ・エー及びDeSCの適法かつ有効な設立及び存続、(b)本資本業務提携契約の締結及び履行に係る手続の履践、(c)本資本業務提携契約の強制執行可能性、(d)ディー・エヌ・エー及びDeSCに関する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、(e)ディー・エヌ・エー及びDeSCによる必要な許認可等の取得、(f)ディー・エヌ・エー及びDeSCに対する倒産手続等の不存在、(g)ディー・エヌ・エー及びDeSCと反社会的勢力等との関係の不存在について表明及び保証を行っております。

() 本資本業務提携契約の終了

本資本業務提携契約は、(a)当社及びディー・エヌ・エーが本資本業務提携契約の終了を合意した場合、(b)上記()に従い解除された場合、(c)ディー・エヌ・エーが保有する株式が、当社の発行済株式総数の33%を下回った場合に終了する。

() 損害賠償

当社及びディー・エヌ・エーは、本資本業務提携契約に定める自らの表明及び保証の違反又は本契約に基づく義務の違反に起因又は関連して損害等を相手方当事者が被った場合には、かかる損害等を賠償、補償又は補填する。

d. 割り当てようとする株式の数

当社普通株式 2,016,600株

e. 株券等の保有方針

本第三者割当増資は、割当予定先による本取引の一環として行われるところ、当社は、割当予定先が、本第三者割当増資により取得する株式を長期保有する方針である旨口頭で意向を確認しております。なお、当社は、割当予定先より、本第三者割当増資の払込みから2年以内に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、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、割当予定先の払込みに要する財産の存在について、割当予定先が関東財務局長に提出した2022年3月期の有価証券報告書(2022年6月27日提出)により、割当予定先グループが本第三者割当増資の払込みに十分な現金及び現金同等物(78,296百万円)を保有していることを確認し、その後かかる財務内容が大きく悪化したことを懸念させる事情も認められず、本第三者割当増資に係る払込み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

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:2022年4月1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、割当予定先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、割当予定先と協議の上、本第三者割当増資に係る当社の2022年6月29日開催の取締役会決議日の直前取引日である2022年6月28日の終値と同額である1株当たり1,686円、総額3,399,988千円といたしました。本払込金額は、直近取引日から1ヵ月遡った期間の終値平均値(1,508円)に対して11.80%のプレミアム、直近取引日から3ヵ月遡った期間の終値平均値(1,819円)に対して7.31%のディスカウント、直近取引日から6ヵ月遡った期間の終値平均値(1,692円)に対しては、0.35%のディスカウントとなります。本払込金額は、日本証券業協会の定める第三者割当に関する指針に沿ったものであり、特に有利なものとはいえず、合理的であると判断しています。

これを踏まえ、監査等委員会(3名全員が社外取締役)は、上記払込金額につきましては、日本証券業協会の定める「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に沿ったものであると認められることから、特に有利な払込金額ではなく適法である旨の意見を表明しています。

なお、本公開買付けの買付価格(本公開買付価格)は2,200円である一方、本第三者割当増資の発行価額は、公表前営業日の当社株式の東京証券取引所グロース市場における終値と同額である1,686円であるため、本公開買付価格と本第三者割当増資の発行価額とで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、それぞれ割当予定先が当社を連結子会社化する本取引の一環であるものの、本公開買付けは、当社の株主に金銭を交付し当社株式を取得するという当社の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り、取引の性質が異なるため、それぞれ異なる考慮を行ったためです。

すなわち、まず、本公開買付けにおいては、割当予定先によれば、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る必要があるとのことです。また、本公開買付けに応募しない株主については、割当予定先が本公開買付け後に当社を連結子会社化することで生じるシナジーの実現による当社の企業価値向上の機会を享受しうるところ、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ないため、プレミアムを含んだ本公開買付価格とすることで、当該シナジーのうち一定部分を割当予定先から当社株式を売却する当社株主に対して分配するという性質もあると考えるとのことです。そのため、割当予定先は、応募の見通し、シナジー分配という要素や本応募予定株主との交渉の結果も考慮して、上記のとおり、本公開買付価格として2,200円(同日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値1,686円に対するプレミアム約30.49%)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、DeSC子会社化のために必要な資金を当社が調達するものです。当社株主から株式の取得を受けることはなく、当社を連結子会社化することで生じる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いと考えております。むしろ、時価を基準とした払込金額とすることが適切であると考えます。そのため、当社は、割当予定先との協議・交渉の結果も考慮して、上記のとおり、公表前営業日の終値と同額である1,686円とすることといたしました。

当社は、本公開買付けは買付予定数に上限が設定され、本公開買付け後も当社株式の上場が維持されることから、当社株式の売却を希望しない当社の株主にとっては、本公開買付け後も当社株式を継続して所有するという選択肢がとれるものの、当社株式の売却を希望する当社の株主にとって妥当な価格での売却機会を確保する必要もあることから、本公開買付価格は、市場価格に対してプレミアムを付した価格とする必要があると考えております。また、当社は、本公開買付価格は、当社株式の売却を希望する当社株主にとって妥当な売却機会が確保されていると評価できること、及び割当予定先が本取引後も引き続き当社株式の上場を維持する方針であり、当社株式の売却

を希望しない当社の株主にとっては本取引後も当社株式を継続して所有するという選択肢をとれること、上記「1 割当予定先の状況 c. 割当予定先の選定理由」記載のとおり、いわゆる強圧性が生じるおそれは十分低減されていることから、当社の少数株主の利益保護に十分留意されていると考えております。

なお、当社は、本第三者割当増資については、上記のとおり、有利発行に関する会社法所定の規制を遵守して行っており、また、下記「b 本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見書の取得」記載のとおり、監査等委員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取得しているため、また、本DeSC株式譲渡については、割当予定先、DeSC及び当社から独立した財務・税務アドバイザーであるG-FAS株式会社及び割当予定先、DeSC及び当社から独立した法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所を起用してデュー・ディリジェンスを実施し、フィナンシャル・アドバイザーであるHoulihan Lokey, Inc. (以下「Houlihan Lokey」といいます。)からDeSCの株式価値についての算定書を取得した上で、取引条件が合意されているため、上記「第1 募集要項 4 新規発行による手取金の使途 (2) 手取金の使途」記載の通り、当社によるDeSC取得価額は妥当であると判断しており、当社の少数株主の利益保護に欠けるところはないと考えております。

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2,016,600株(議決権数20,166個)であり、2021年12月31日現在の当社の発行済株式総数10,695,180株の18.86%、同日現在の当社の議決権総数106,190個の18.99%に相当し、これにより、一定の希薄化が生じます。

しかしながら、当社は、かかる希薄化は、割当予定先が当社の連結子会社化に必要な当社株式の取得の一部を本公開買付けによって行うことにより、当社によるDeSC子会社化のための資金調達に必要な限度に留められており、また、上記「第1 募集要項」の「4 新規発行による手取金の使途」の「(2) 手取金の使途」に記載のとおり、本第三者割当増資により調達した資金は、DeSC子会社化に要する買収資金に充当する予定であり、また、上記「1 割当予定先の状況」の「c. 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、第三者割当増資を実施し、当社が資金調達をすることにより、当社の財務体質が一層強化されるとともに、本取引を通じて割当予定先の連結子会社となることによって、中長期的には、上記の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ものと考えられるため、当社の企業価値及び株主価値の向上に資することとなると考えております。

以上より、当社は、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。

なお、本第三者割当増資においては、希薄化率が25%以上となることは見込まれていないものの、これに近い相当程度の希薄化が見込まれており、かつ、本第三者割当増資と本公開買付けとを組み合わせることによって割当予定先が当社の支配株主となることに鑑み、当社は、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野間寛氏、神出二允氏及び竹島哲郎氏から、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取得しております。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

当社及び割当予定先は、2020年4月にDeSCと当社との間で、データヘルス関連事業における業務提携契約を締結したことを契機とし、それ以降、国民の健康増進をサポートし、国内における医療費の適正化に向けた取り組みの支援を加速させることを目指してきた。さらに2020年8月には、当社と割当予定先の間で資本業務提携契約を締結し、それまでの協業をさらに進め、両社の強みを活かし、自治体向け・健康保険組合向けの保健事業を加速することで生活者の健康増進をサポートするとともに、医療費のプライマリーバランスゼロに貢献するためのデータ利活用事業を共同で取り組んできた。

当社によれば、割当予定先及び当社が属するヘルスケア業界を取り巻く環境においては、現在我が国政府は、推進するデータヘルス計画に基づく健康保険組合の機能強化を通じて、国民の健康を維持し重症化を予防することによる医療費の適正化を目指しているとのことである。一方で地方自治体では、国民健康保険を基盤としたデータヘルスの普及を推進する中で、特定保健指導や重症化予防などにおける様々な課題を抱えているとのことである。特に、65歳から74歳の前期高齢者に対する疾病の重症化予防は、全国の自治体の国民健康保険制度における喫緊の課題となっているとのことである。これに対し、保険者や医療機関が保有するレセプト(診療報酬明細書)、健診、ライフログ、カルテ、検査値などのヘルスデータの有効な利活用は、国民の健康増進をサポートし、医療費のプライマリーバランスの適正化に繋がる手段として期待されているとのことである。割当予定先及び当社が提供するICT(情報通信技術)を活用した健康増進支援サービスの運営及びヘルスケアデータの利活用に係るサービスの市場は、今後拡大を続けていくと想定されているとのことである。

割当予定先及び当社は、両社の置かれたヘルスケア業界の事業環境を踏まえ、両社のビジネスをさらに推進させるためには、両社の資本関係の強化を含む連携の強化が必要との考えに至り、2022年1月上旬から、資本

関係の強化を含む具体的な方策についての検討を両社間で開始したとのことである。割当予定先は、ヘルスケアエンターテインメントアプリ「kencom」などの国民向けのヘルスケアサービスの提供を通じて培った利用者が楽しみながら使い続けられ、日常生活の中で健康増進をサポートするサービス運営や、それに基づくデータ分析に強みを持つ一方、当社は、自治体の医療ビッグデータの標準化、データ分析、糖尿病性腎症の重症化予防管理事業に強みを持っているとのことであり、割当予定先及び当社は、従来以上に両社間の連携を強化し、両社間の円滑かつ迅速な協力関係を築くことで、両社の目指す健康寿命の延伸・プライマリーバランスゼロの実現をより加速できると考えるに至ったとのことである。

そこで、割当予定先は、当社との連携を実効的なものとするためには、DeSCを当社の子会社としつつ、本第三者割当増資及びこれと関連して行われる本公開買付けにより、当社を割当予定先の連結子会社とすることによって、両社間の協力関係を一層強化することにより、両社グループ一体として事業を推進していくことが両社の企業価値向上に必要であると考えたとのことである。

以上の説明に不合理な点はなく、当社と割当予定先の資本業務提携及びDeSC子会社化はいずれも当社の企業価値の向上に寄与するものであり、DeSC子会社化という本第三者割当増資の資金使途については、合理性が認められると料する。

また、当社は、財務・税務アドバイザーであるG-FAS株式会社、法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所によるデュー・ディリジェンスを実施した上で、Houlihan LokeyからDeSCの株式価値について算定書を取得し、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法を用いたDeSCの評価金額は26億円～40億円、類似会社比較法を用いたDeSCの評価金額は評価の範囲が37億円～39億円という算定結果の報告を受けている。Houlihan Lokeyが社外取締役兼監査等委員に提出した当該算定書によれば、Houlihan Lokeyは、2022年3月7日にDeSCが提出した事業計画を基に、DeSCの将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法等を適用して、当社が取得する予定のDeSCの株式価値を算定したとのことであり、社外取締役兼監査等委員はHoulihan Lokeyによる当該算定方法及び算定結果には合理性があると思料する。したがって、本第三者割当増資を通じて割当予定先が保有するDeSC株式の全て（DeSCの発行済株式の95%）を取得するために34億円を調達する必要性についても合理性が認められる。

以上を踏まえれば、本第三者割当増資の必要性が認められると思料する。

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手段の相当性について

本第三者割当増資の検討に際しては、割当予定先グループとの資本業務提携の一環として行われるものであって、割当予定先グループとの資本業務提携の推進による企業価値の向上を図る資金調達の方法として割当予定先を割当先とした第三者割当増資を第一の選択肢として考えることは合理的である。加えて、既存株主の保護をいかに図るか、また同時に当社の企業価値向上に必要なタイミングでの資金調達をいかに効率的に、かつ確実に達成するかという観点からも、他の資金調達手段を複数検討した上で本第三者割当増資が現時点における最良の選択肢であると判断されており、本第三者割当増資という手段には相当性が認められると思料する。

具体的には、他の資金調達手段との対比については、まず、公募増資による普通株式の発行については、ロシアによるウクライナ侵攻を背景とするインフレ等の状況下で株式市場が不安定な中で、主幹事証券を選定した上で必要な規模の資金を調達するのは困難であると認められ、にもかかわらず今回の調達金額相当額を公募増資等により調達する場合、当該発行が既存株主の利益に悪影響を与えるおそれがあるといえる。また、普通社債の発行や金融機関からの借入など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、当社及び当社株主にとって合理性のある条件での発行や借入は容易ではないと認められる。加えて、いわゆるMSワラントを含めた新株予約権については、資金調達の時期や金額が不確定であり、DeSCの買収という資金使途に対する資金調達方法としては妥当ではないと認められる。更に、いわゆるMSCB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、割当予定先が保有する株式数も転換まで確定しないこととなり、上記の通り、割当予定先グループとの資本業務提携の一環として行われ、割当予定先グループとの資本業務提携の推進による当社の企業価値向上を図る資金調達の方法として妥当ではないと認められる。また、資金調達の確実性を重視すべき当社の状況からは、ライツ・オフリングは、資金の調達方法として妥当とは言えない。

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合理性が認められると思料する。

(b) 発行条件について

日本証券業協会「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、本新株式の払込金額（1,686円）は、本第三者割当増資に係る取締役会決議日（2022年6月29日）の直前取引日である2022年6月28日の東京証券

取引所における当社株式の終値に相当する金額であるため、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、本発行価額が、本公開買付価格よりも低額である点については、本公開買付価格は、コントロールプレミアムの分配について割当予定先との協議により決定されたものであるのに対して、本第三者割当増資の払込金額は、当社の資金調達目的達成の観点から当社と割当予定先との協議に基づいて決定されるものであり、かつ、大株主とは異なり発行会社に対してコントロールプレミアムを支払う必要性は低いことからすると、両社の性質は異なること、会社法上の有利発行規制との関係では、割当先との企業提携や割当先による子会社化を伴う第三者割当の場合には、当該提携や子会社化による効果を織り込まない株価を払込金額の基準とすることは、シナジーを募集株式の発行等が行われた後の持株比率に比例して両社間に配分することを意味し、むしろ公正であるという考え方が有力であるところ、かかる考え方に照らせば、当社と割当予定先との資本業務提携及び割当予定先による当社の子会社化を目的とし、本第三者割当増資の払込金額と異なる金額の公開買付価格を設定する本公開買付けが行われる場合であっても、当社と割当予定先との資本業務提携及び割当予定先による当社の子会社化の効果を織り込まない株価を基準とした当該払込金額が「募集株式を引き受ける者に特に有利な金額」に当たらないと考えることには合理性が認められること、本発行価額の決定については、当社は割当予定先との間で誠実に協議していると評価されることなどから、発行価額が本公開買付価格よりも低額であることをもって有利発行に該当しないことの結論に影響を及ぼすものではないと考えられる。

以上を踏まえれば、本第三者割当増資の発行条件は相当であると認められると思料する。

(c) 割当予定先について

当社及び割当予定先は、協議の結果、当社の独自の企業文化や経営の自主性を維持することが、当社の持続的な発展により企業価値を向上させていくために非常に重要であり、両社の資本関係を強化するにあたっては、当社の自主的な経営を尊重しつつ、両社の連携を深めることができる、当社の上場を維持する連結子会社化が望ましいとの判断に至ったとのことであり、また、連結子会社化に向けた具体的な方法としては、当社が資金調達をすることにより、DeSC子会社化に係る資金需要を満たすことが可能となり、当社の収益拡大、ひいては両社の企業価値の向上に資することから、本公開買付けのみならず、本第三者割当増資を組み合わせることが望ましいとの結論にいたったとのことである。また、割当予定先及び当社は、両社グループのより一層の企業価値向上を図るため、()割当予定先のヘルスケア事業、当社及びDeSC間におけるさらなる連携・シナジー創出の強化並びに()割当予定先のヘルスケア事業以外の事業との連携及びアセット活用によるシナジーの創出を通じて、シナジーの実現を目指していくとのことであり、これらの説明には十分な合理性が認められる。

また、割当予定先の払込みに要する財産の存在について、割当予定先が関東財務局長に提出した2022年3月期の有価証券報告書(2022年6月27日提出)により、割当予定先グループが本第三者割当増資の払込みに十分な現金及び現金同等物(78,296百万円)を保有していることを確認し、その後かかる財務内容が大きく悪化したことを懸念させる事情も認められず、本第三者割当増資に係る払込みの確実性に問題はないものと判断しているとのことである。

加えて、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:2022年4月1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、割当予定先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り、当該判断に不合理な点は見当たらない。

以上より、割当予定先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。

(d) 増資金額の相当性について

DeSC子会社化のための資金需要は、3,400百万円であるところ、本第三者割当増資による調達金額は、当該金額と同額である。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いと思料される。

(e) 既存株主への影響について

本第三者割当増資による発行新株式数は2,016,600株(議決権数20,166個)であり、2021年12月31日現在の当社の発行済株式総数10,695,180株の18.86%、同日現在の当社の議決権総数106,190個の18.99%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、かかる希薄化は、割当予定先が当社の連結子会社化に必要な当社株式の取得の一部を本公開買付けによって行うことにより、当社によるDeSC子会社化のための資金調達に必要な限度に留められており、割当予定先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てで行う場合に比して、生じ得る希薄化及び株価下落のリスクの程度は小さい。また、当社は、上記のとおり、本第三者割当増資により調達した資金は、DeSC子会社化に要する買収資金に充当する予定であり、また、上記のとおり、第三者割当増資を実施し、当社が資金調達をすることにより、当社の財務体質が一層強化されるとともに、当社がDeSCを子会社化し、両社間のさらなる連携を可能とし、かつ、本公開買付け及び本第三者割当増資を通じて割当予定先の連結子会社となることによって、中長期的には、上記の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ものと考えられるため、当社の企業価値及び株主価値の向上に資することとなる。そのため、本第三者割当増資により生じ得る希薄化及び株価下落のリスクを考慮しても、当社株主は、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考えられる。

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) 本公開買付け及びDeSC株式の取得との関係

本件は本公開買付けと同時期に実施されるものであるところ、本第三者割当増資は、本公開買付けとは形式的には別個の取引であり、本意見書の直接の対象ではないものの、念のために本公開買付けについても検討すると、本公開買付けについては、合理的な公正性を担保するための措置(割当予定先における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得、当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得、当社における独立した法律事務所からの助言、当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員である者を含む)全員の承認)が取られており、本公開買付けについて、不合理な点は見当たらない。

(g) 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。

4【大規模な第三者割当に関する事項】

本第三者割当増資は、希薄化率が25%未満であること、支配株主の異動を伴うものではないことから、大規模な第三者割当に該当いたしません。

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)ディー・エヌ・エー	東京都渋谷区渋谷2-24-12	1,370,100	12.90%	3,386,700	26.80%
内海 良夫	広島市中区	2,121,900	19.98%	2,121,900	16.79%
MSIP CLIENT SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレーMFG証券(株))	25 CABOT SQUARE, CANARY WHARF, LONDON E14 4QA, U.K. (東京都千代田区大手町1-9-7 大手町フィナンシャルシティサウスタワー)	869,500	8.19%	869,500	6.88%
(株)ベネフィット・ワン	東京都千代田区大手町2-6-2	750,000	7.06%	750,000	5.94%
渡邊 定雄	東京都板橋区	403,900	3.80%	403,900	3.20%
鹿沼 史明	群馬県前橋市	378,000	3.56%	378,000	2.99%
岩佐 実次	東京都新宿区	376,200	3.54%	376,200	2.98%
ティーエスアルフレッサ(株)	広島市西区商工センター1-2-19	360,000	3.39%	360,000	2.85%
(株)マネックス	東京都品川区荏原3-6-16	290,000	2.73%	290,000	2.29%
(株)エヌ・ティ・ティ・データ	東京都江東区豊洲3-3-3	288,000	2.71%	288,000	2.28%
計		7,207,600	67.87%	9,224,200	73.00%

- (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2022年3月31日現在の株主名簿に基づき記載しております。
- 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。
- 3 割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は、2022年3月31日現在の総議決権数(106,190個)に、本第三者割当増資により増加する議決権数(20,166個)を加算した126,356個に対する割合であります。
- 4 2022年6月22日付けで公衆の縦覧に供されている大量保有報告書変更報告書No.3において、Bridge Capital Asset Management株式会社が2022年6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2021年12月31日現在における実質所有株式数の確認ができませんので、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内容は次のとおりであります。
- 大量保有者 Bridge Capital Asset Management株式会社
住所 東京都千代田区九段南二丁目5-1
保有株券等の数 株式 730,200株
株券等保有割合 6.83%

6【大規模な第三者割当の必要性】

該当事項はありません。

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すること。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

事業年度 第41期(自 2020年7月1日 至 2021年6月30日)
2021年9月29日に中国財務局長に提出

2【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第42期第1四半期(自 2021年7月1日 至 2021年9月30日)
2021年11月15日に中国財務局長に提出

3【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第42期第2四半期(自 2021年10月1日 至 2021年12月31日)
2022年2月14日に中国財務局長に提出

4【四半期報告書又は半期報告書】

事業年度 第42期第3四半期(自 2022年1月1日 至 2022年3月31日)
2022年5月13日に中国財務局長に提出

5【臨時報告書】

上記1の有価証券報告書提出以後、本有価証券届出書提出日(2022年6月29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2021年9月29日に中国財務局長に提出

6【訂正報告書】

訂正報告書(上記1の有価証券報告書の訂正報告書)を2021年10月7日に中国財務局長に提出

7【訂正報告書】

訂正報告書(上記4の四半期報告書の訂正報告書)を2022年5月19日に中国財務局長に提出

第2【参照書類の補完情報】

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」という。)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の提出日以後、本有価証券届出書提出日(2022年6月29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。

また、当該有価証券報告書等に記載されている将来に関する事項は、本有価証券届出書提出日(2022年6月29日)現在においてもその判断に変更はなく、新たに記載すべき将来に関する事項もありません。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

株式会社データホライゾン 本店
(広島市西区草津新町一丁目21番35号 広島ミクスス・ビル)
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。