

Contents

- 巻頭言
- スタートアップ紹介「モルゲンロット株式会社」「やさいバス株式会社」
- 注目の新規上場会社の資本政策とEXIT研究

巻頭言

【続報】CFSオープンイノベーション・ピッチ2024
海外48社を含む224社のスタートアップがエントリー

CFスタートアップパートナーズ

代表取締役 出縄 良人(公認会計士)

準備を進めている「CFSオープンイノベーション・ピッチ2024」は、いよいよ書類審査が始まりました。本イベントには当社が運営するCVC投資戦略研究会にCVC担当者が参加する上場会社等を中心に24社が、全国・全世界のスタートアップからコラボのビジネスプランを募るイベントです。2024年5月25日現在、スタートアップのエントリー数は224社。このうち海外スタートアップが48社と、国内で開催されるスタートアップイベントとしては、国際性が際立つ、国内最大級のオープンイノベーションイベントと言えます。

ビジネスプランを募る上場会社側の協賛企業及び一般参加企業は以下の通りです。

協賛企業/参加企業一覧

本イベントでは、以下の上場会社/CVCがスタートアップよりビジネスプランを募っています。

【協賛企業】

～プラチナ協賛～

Iwatani

岩谷産業株式会社

Daiki Axis
Venture Partners

Daiki Axis Venture Partners

HK HANWA

阪和興業株式会社

～ゴールド協賛～

Solution Incubators

ソリューション・インキュベーターズ株式会社

～シルバー協賛～

ORIX オリックス銀行

オリックス銀行株式会社

SB Players

SBプレイヤーズ株式会社

MOON
Copyright © MOON VENTURES All rights reserved

Moon Ventures株式会社

【参加企業】

イメージ情報開発株式会社 パーソルイノベーション株式会社 Chatwork株式会社 ディー・エム・ソリューションズ株式会社
住友不動産株式会社 株式会社リクルートホールディングス 株式会社うる 株式会社ダスキン
近鉄ベンチャーパートナーズ株式会社 松竹ベンチャー株式会社 株式会社東陽テクニカ 栖峰投資ワークス株式会社
三菱UFJモルガン・スタンレー証券 一般財団法人静岡経済研究所 株式会社GENDA Capital
住商ベンチャー・パートナーズ株式会社 大和ハウスベンチャー株式会社 エンビプロ・ホールディングス 森六ホールディングス

200社を超えるスタートアップが集う国内最大級のオープンイノベーションイベントと言えます。書類審査により6月11日(火)にはセミファイナリスト50社を発表。その50社全てとオンライン面談を実施してビジネスプランのブラッシュアップを行います。30分×2回×50社で50時間に及ぶ面談を経て、最終的に6分間のピッチを録画収録。それを審査員に共有するクロードピッチ審査にて15社のファイナリストを選定します。ファイナリストは7月12日(金)17:00より開催されるオープンピッチ審査に臨みます。オープンピッチも全世界からオンラインでピッチを行うことができるのが海外スタートアップの参加が多い背景です。6分間のピッチで最高賞金200万円の可能性に加えて、日本の有数の上場会社とのコラボで日本への事業進出の機会があるのは大きな魅力です。それは国内のスタートアップにとっても同様です。具体的なコラボ

先の上場会社を指定してビジネスプランを提案できるこのイベントは、スタートアップにとって新たな成長のチャンスとなります。

受賞者発表と表彰式は、7月26日(金)、東京のホテルニューオータニでリアル開催。この日は、全世界から最先端のスタートアップが集まることとなるでしょう。

皆様のご参加、お待ちしております。

スタートアップ紹介

「 Morgenrot 株式会社」

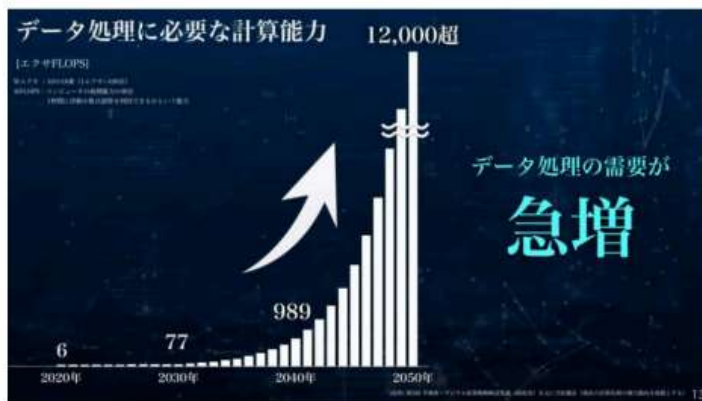


株式会社CFスタートアップス
投資銀行本部部長 三品 喜英

【事業概要】

Morgenrot 株式会社は、「コンピューティングパワーを世界中の誰にでも」をミッションに掲げ、企業の計算リソースの可視化・管理・最適化の実現、計算力のシェアリングにより、最適な計算環境の提供を目指すスタートアップです。大企業や研究機関などにおいてイノベーションのための計算力に対する需要が増大しており、今後更に計算力の不足が深刻化していくと予想されています。同社は大企業などが有する計算力の適切な管理を実現するとともに、計算力のシェアリングエコノミーモデルの確立により計算力不足という課題解決に取り組んでいます。同社の主要な事業は下記のとおりです。

生成AIの台頭により、計算需要は急激な速度での成長が期待されている。日本だけでも必要な計算の力は現在の約2,000倍相当にも上ると推計。



- 生成AI
- ロボット/IoT
- 自動運転
- ドローン/空飛ぶクルマ
- 化学、素材研究
- 製薬、バイオ、ヘルスケア
- 宇宙研究
- 防衛
- エネルギー
- 建設、スマートシティ
- セキュリティ/不正検知
- 3D画像処理/AR、VR

計算力管理事業

HPC（ハイ・パフォーマンス・コンピューティング）向けのサーバ稼働状況の管理サービス「M:Arthur（アーサー）」を提供しています。世の中のコンピューティングリソースの稼働率は30%程度といわれており、「M:Arthur」により「見える化」することによりリソース利用効率が向上すると期待されます。対象顧客は研究機関、大学、大手企業となります。

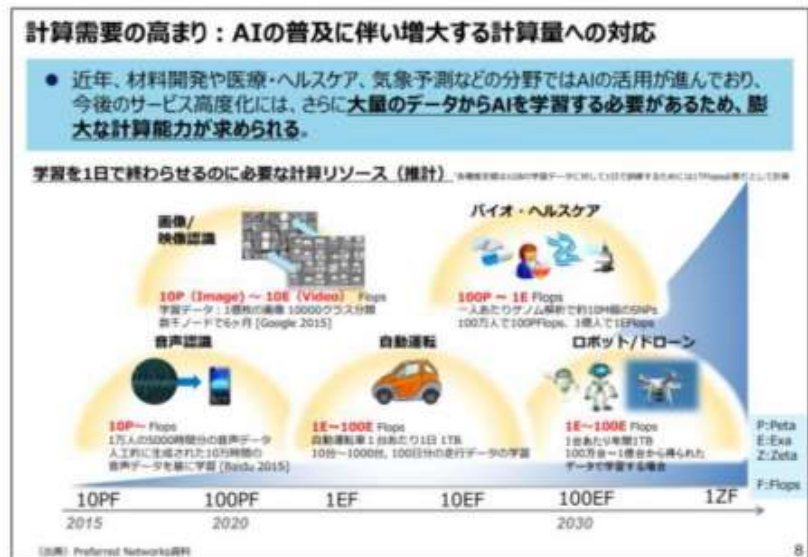
HPC（ハイ・パフォーマンス・コンピューティング）とは、膨大なデータに対し複雑な演算処理を高速に実行することで、所謂スーパーコンピューター等がその計算力の土台となり、現在はAWSやGCP等のクラウドを経由して一般顧客もクラウドで利用可能となっています。

計算力融通・提供事業

Cloud Bouquet（クラウドブーケ）プラットフォームの提供、自社データセンター（コンテナ型データセンター）等の販売、GPUサーバの販売とともに、計算力の融通を行います。各企業において過剰なサーバ投資を回避するため、同社の開発する「Cloud Bouquetプラットフォーム」により計算力の過不足を調整・融通することで、計算力のシェアリングエコノミーモデルの実現を目指します。

【同社が解決を目指す課題】

現在、あらゆる社会のイノベーションに計算力が必須となっています。材料開発や医療・ヘルスケア、気象予測などの分野ではAIの活用が進んでおり、今後のサービス高度化には更に大量のデータからAIを学習する必要があるため、膨大な計算能力が求められています。計算力の調達コストは高騰傾向にあるとともに莫大な設備投資が求められている一方、殆どの企業は自社の計算力を適切に把握・管理できていない状況にあります。同社はこのような課題に対するソリューションの提供を目指します。



【M:Arthur利用によるサーバ稼働率の向上】

計算サーバを誰がどのように利用しているかをリアルタイムに可視化。サーバ投資、運用のための根拠となるデータとしてレポートニング。

高度なジョブスケジューラ。適切なサーバにジョブを自動でアサインし、計算を効率化。クラウド環境とも連動可能なスケーラブル設計が可能となること。

【Cloud Bouquetプラットフォーム利用による計算力融通】

現状のサーバ稼働率を把握し最適なサーバ投資が可能となること。

拠点・部署間でサーバーリソースの融通が可能になること。サーバの稼働率向上に貢献。

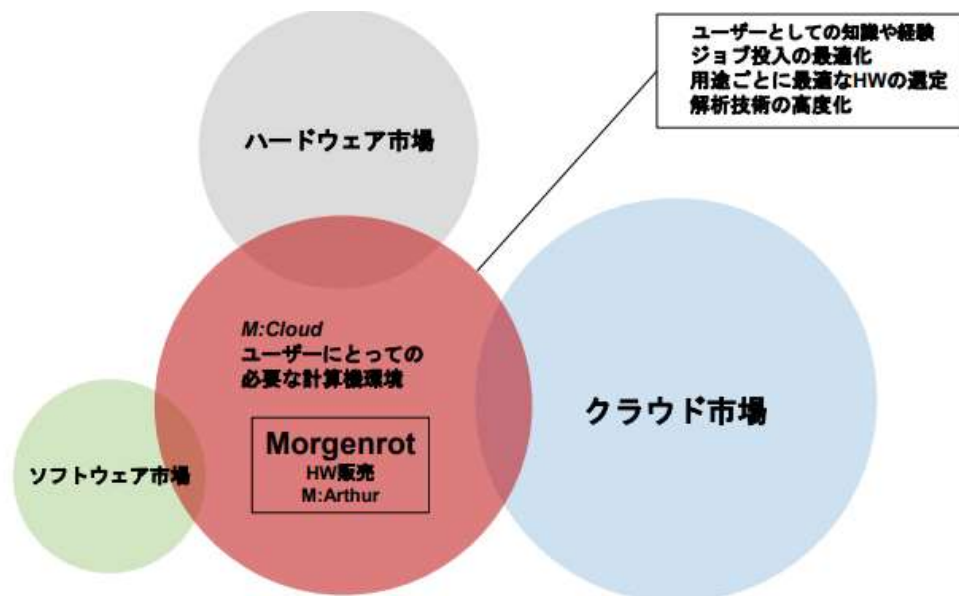
クラウド利用（他社提供クラウドを含む）と合わせ計算力の過不足を調整できること。

計算力の売り手にとってはサーバの運用コストの削減につながる。

計算力の買い手にとっては余剰計算力を利用することから外部クラウドより割安で利用できること。

※ 従来のデータセンターにおけるサーバの運営は、想定されるピークのジョブ数を積算した最大稼働に対応する計算領域を確保することを前提としておりました。その結果、かなり余裕をもってサーバを用意するため1台あたりの稼働率が大幅に低下する場合があります。モルゲンロットのM:Arthurは複数のサーバのうち未稼働の領域を臨機応変に自動的に選択して利用する機能を有し、同時にジョブを投入するユーザーに視覚的にサーバの未稼働領域を

明示して有効活用を促すことで、稼働率の大幅な改善を図り、サーバー台数の削減と必要な計算力の確保を両立できます。データセンタービジネスは、オフィススペースの利用に例えることができます。オフィスの利用形態は①不動産として所有する②オフィススペースを賃借する③シェアオフィスとして共同利用する3つの形態があります。GPUデータセンターも、例えばAIを利用する自社サービスのために、オフィス同様①自社でサーバーを購入して保有する②他社が保有するサーバーをレンタルする③仮想サーバーを構築して1台のサーバーを複数のユーザーが利用するの3つの形態があります。DASPのGDCは②又は③の形態によりユーザーに計算力を提供します。M:Arthurの機能は、オフィスとすれば、従来は一人ひとりの専用デスクだったものを、フリーアドレスで空いている席を自由に利用できるようにしたことに例えられます。M:Arthurでは空いている席（計算領域）が見えるようになり、フリーアドレスでその空いている席（計算領域）を自由に利用できるようになりました。従来は、30席は30人が定員ですが、フリーアドレス化で30席を100人で使えるようになると同様、同じサーバー数でより多くの計算力ニーズに応えることができます。



【今後の事業展開】

ハードウェア販売で得た顧客接点を起点にM:Arthur導入（コンサル含む）を進め、最終的にCloud Bouquetで計算力のシェアリング市場を構築していきます。

【経営陣】

代表取締役 森本 竜英

2000年にDell computer Japan K.K. に入社、サーバーサポートエンジニアとして勤務後、2006年から日本AMD株式会社にてマーケティング本部部長、GPUセールス部長を兼任。2019年にMorgenrot社設立、2022年に日本AMD株式会社を退社し、2023年Morgenrot社にて共同代表に就任。2024年1月代表取締役に就任

【ステージ】プレシリーズA

「やさいバス株式会社」



誰もが美味しい食をあたり前に
手に入れられる社会を目指して

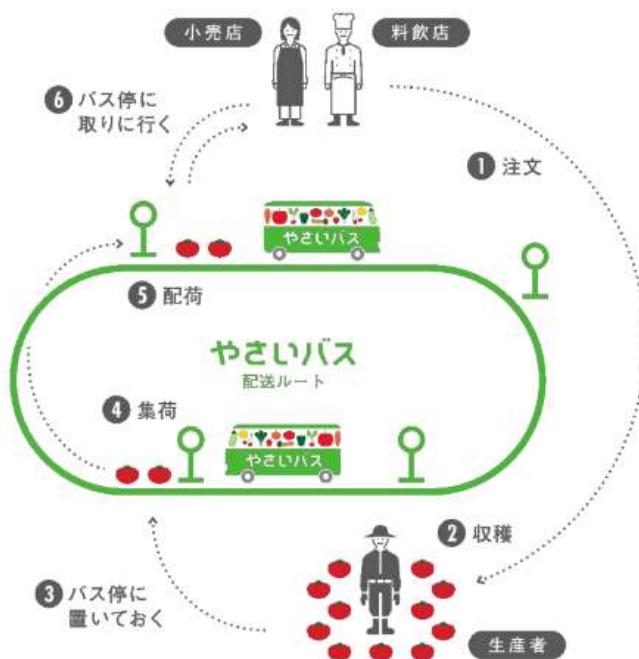
【事業概要】

やさいバス株式会社は、野菜など農作物の販売（EC）と物流を一体とした「商物一体」の流通システムを構築し、小売店・飲食店、生産者と物流のコミュニティの形成を図ることにより、「誰もが美味しい食を手に入れられる社会を目指す」スタートアップです。物流の24年問題、コロナを契機とした地域の価値を再確認した行政やJAなど地域の担い手が増えたこと、サーキュラーエコノミーや価値循環への関心の高まり、さらに異常気象の多発からカーボンニュートラルやフードロス削減への関心の高まりは、同社ビジネスの追い風となっています。

同社ビジネスの概要は、(i)webサイトを通じた食品類の販売であること、(ii)販売した商品の出荷および受領を、予め定めた“バス停”を介して行う「共同配送」機能を有すること、(iii)販売と物流を一体化した「商物一体」の流通システムであること、(iv)エリア毎の事業パートナーおよび地域行政や企業と連携して展開していること、などです。同社は流通モデルの観点から以下のようなビジネスを展開しております。

- ・総合スーパーやコンビニなどの小売を対象としたビジネス
- ・外食を対象としたビジネス
- ・やさいバス八百屋の直販ビジネス
- ・やさいバス商事による大規模ロットのビジネス
- ・やさいバスキッチンによるPB商品の展開などアップセルのビジネス
- ・やさいバスOS化による仕組みやシステムの提供のビジネス

今後、国内営業エリアの拡大と海外への進出も計画しております。



【同社が選ばれる理由】

小売業者

✓プロ農家が出荷者であること、輸送距離・時間が短いこと、事前に出荷者と購買者が情報交換していることからクレームが極端に少ないこと。出荷商品の評価が高く、安定していること。

✓全国ネットワークができてきたことで、全国の良質で市場経由で手に入りにくいものも売場に並べることができること。

✓カーボンニュートラル対策・フードロス削減の取組みを強化し、一緒にブランディングできる。「ローカル調達」への対応ができることが強み。

出荷者

✓良い売場の確保ができてきているエリアから、手取り向上・評価が返ってくる・自分の目で売場が見える、などを評価。結果として、出荷者同士での紹介で増えていること。

✓地域実装する際に、地域行政・JA・地方銀行等と連携して開始することが多く、紹介を受けることが多いこと。

✓出荷者が自ら販路開拓しても物流に困ることが多く、物流が用意された当社の仕組みは一つの販路拡大先として取り組みやすいこと。

物流会社

✓地域課題を解決していることから、利用者から感謝され、従業員のモチベーションがUPすること。

✓地域課題を解決していることから、取材を受けることも多く、PRすることができること。

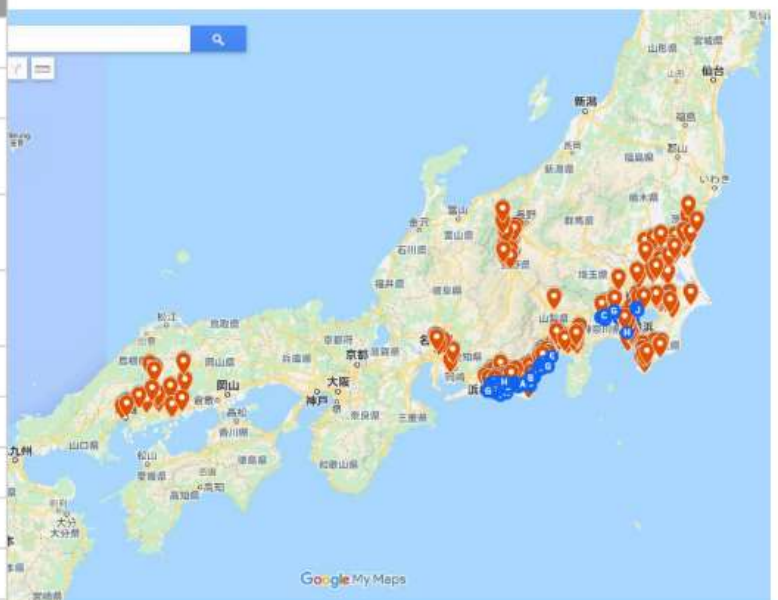
✓バスのように定時運行のため、業務が読めて管理がしやすく、無理・無駄が起らないこと。

✓展開エリアのバス停 MAP(右下)

✓たとえば静岡の2号車としてバス停を定時運行で集配して回る。

✓全国、42ルート運行中、うち3ルートはJR中国バスや広島電鉄のバスとの貨客混載を活用。

到着時刻	出発時刻	停留所名
9:05	9:05	増田採種場
10:00	10:05	PAIZAO
10:40	11:05	アグリサービスジャパン
11:55	12:05	やさいバスターミナル1
13:00	13:05	やさいバスターミナル2
13:20	13:25	だいだい
14:30	14:35	こだわりっぱ掛川
14:40	14:45	麒麟倶楽部
14:55	15:00	愛農マート
15:10	15:15	とれたて食楽部
15:40	15:45	杉山青果



■エリア別営業形態

	営業形態	サポーター
静岡	本部	鈴木、静岡県庁 清水銀行、他
茨城	ベジタス→本部	茨城県庁
千葉	ベジタス	イオンテール カスミ、MUJI
愛知	本部	JA愛知中央会
広島	本部 アグリプロデュース	アクト中食、広島県庁
大阪	本部	大阪府(連携協定)、堺市、和泉市
北海道	北海道コカ・コーラ	ラルズ、ファミリーマート
香川・愛媛	わノクニファーム	三豊市、愛媛県庁、伊予銀行

■エリア展開履歴

年	数	展開都道府県
2017	1	静岡
2018	1	静岡
2019	2	静岡・長野
2020	6	静岡・長野・神奈川・茨城・千葉・東京
2021	10	静岡・長野・神奈川・茨城・千葉・東京・広島・大阪・新潟・青森
2022	14	上記＋北海道・愛媛・香川・兵庫
2023	20 (予定含む)	上記＋埼玉・岡山・島根・鳥取・滋賀・山梨

■展開済エリア
■立ち上げ準備中エリア
■問い合わせありエリア



【その他ユニークな取り組み】

販売時、商品シールに出荷地から消費地までの距離を表示し、消費者に対して近い産地のものを購入することで運送時のCO2排出削減への意識づけを行っています。

同社の強みは技術とコミュニティビジネスの融合であることから、常に先端技術を取り入れDX機能を進化させています。ValueCycleCodeシステム（特許出願済）という参画事業者間をシームレスにつなぐためのコードシステムや、加工企業・中間企業と小売・外食をつなぐ自動受発注システムなどの開発を進めています。

■やさいバス×郵便局



■やさいバス×FDA



■やさいバス×JAグループ



■やさいバス×宅急便



■やさいバス×漁協



■やさいバス×バス会社



【受賞、PR】

<2022年度受賞>

サービス産業生産性協議会 サービスイノベーション2022に選定

DWEN Dream Tech (Dell Women's Entrepreneur Network) ビジネスコンテスト2022 第2位

<直近取材事例>

TOKIOテラス

NHK World <https://www3.nhk.or.jp/nhkworld/en/ondemand/video/2074179/>

南海放送 <https://www.youtube.com/watch?v=qW-ljj6RpEQ>

他多数

【経営陣】

代表取締役社長 加藤 百合子

千葉県生まれ。慶應義塾女子高校を経て、東京大学農学部1998年卒。英国Cranfield University, Precision Farmingの分野で修士号を取得。2000年にはNASAのプロジェクトに参画し、翌年帰国。キヤノン（株）、産業用機械の開発企業に勤務、R&Dリーダーを務めた。2017年に当社を創業。持続可能な社会を目指し、迷いながらも、地域や社員と一緒にブレることなく進んでいきたい。専門分野は、地域事業開発、農業ロボット、数値解析。

【ステージ】プレシリーズA

同社の事業にご関心のある企業様はこちらにご連絡ください。

株式会社C Fスタートアップパートナーズ
成瀬 のの美

E-mail: nonomi.naruse@cfsp.co.jp

電話番号：080-6072-4984

注目の新規上場会社の資本政策とEXIT研究

1 はじめに

CFスタートアップパートナーズ

代表取締役 出縄 良人(公認会計士)

今回は、2023年7月に東証グロースに上場した株式会社クオルテックの資本政策の研究です。クオルテックは電子部品の信頼性検査・分析・再現実験等を高い技術力により提供する信頼性評価コンサルティング事業のパイオニア企業です。特に技術革新の著しい自動車産業においては、新たな電子部品が次々と開発されており、これらに対応して迅速に信頼性評価を提供できるのがクオルテックの強みです。ハイブリッドからEVへと大転換が進む自動車産業において車載電子部品についてはさらなる市場拡大が予想され、クオルテックのサービスが注目されているところです。

データの品質で、安全と信頼を支える。

クオルテックはJNLAの登録試験事業者です。

自動車をはじめ、あらゆる製品に対し安心感と環境性能が求められる時代。クオルテックは、JNLAの登録試験事業者として、正確な試験データをスピーディーにご提供。性能と品質の進化に貢献します。また、高度な専門技術と豊富な現場改善の経験に基づき、試験の実施から分析試料の作製、不良解析、新規技術の研究開発まで「トータル・クオリティ・ソリューション」を実施しています。

Qualtec
<http://www.qualtec.co.jp>

本社：〒580-0806 大阪府堺市東区二丁目4丁230番地 TEL:072-226-2121 FAX:072-226-7178
 信頼性試験センター：〒580-0806 大阪府堺市東区二丁目4丁231番地 TEL:072-243-5888 FAX:072-226-4208
 堺市センター：〒580-0806 大阪府堺市東区二丁目4丁231番地 TEL:072-243-6600 FAX:072-282-6648
 東京支店：〒145-0032 東京都港区南青山1丁目1-1702 人間ビル4F TEL:03-6441-4870 FAX:03-6441-4871
 福岡支店：〒815-0832 福岡市南区西新1丁目1-1 TEL:092-2330-3158 FAX:092-2330-3889

クオルテックは1993年、電子部品のめっき加工を手掛ける株式会社太洋工作所の工場内に、電子部品・半導体製造に関する技術（品質改善）コンサルティングサービスを提供する新事業会社として設立されました。株式は創業家で代表取締役の志方耕三氏（現：相談役）が100%保有していましたが、2018年に資本業務提携により化成品・半導体商社のC B Cが資本参加するとともに、2019年にはP Eファンドのライジング・ジャパン・エクイティ（以下「ライジング社」といいます。）が参加。C B Cの持株比率は8.57%、ライジング社は44.05%のシェアを保有し、両社で創業者の志方氏のシェア47.38%を上回るシェアとなっています。

ライジング社の上場直前の保有株式数から推察すると、同社の資本参加時には、第三者増資と創業者からの株式譲渡を組み合わせで取得をしているものと思われます。第三者割当増資では優先株式が用いられ、譲渡による取得は普通株式です。第三者割当増資の取得価額は開示されていますが、譲渡分は開示されていません。ただ前年にC B Cが引き受けた普通株式の発行価格が、ライジング社が引き受けた優先株式の発行価格と同額であることから、合理的には譲渡についても同株価であったと考えられます。そう仮定した場合のライジング社の取得価額は、1,537百万円となります。その全てを上場時に売出によりEXITしています。売出価格により計算した売却価額は2,349百万円。ライジング社は812百万円のキャピタルゲインを得たことになります。

2 第三者割当増資の状況

有価証券届出書の第二部【企業情報】、第4【提出会社の状況】1【株式等の状況】（3）資本金の推移において、上場前のファイナンスの状況を把握することができます。クオルテック社が提出した有価証券届出書に示されている資本金の推移は以下の通りです。

（3）【発行済株式総数、資本金等の推移】

年月日	発行済株式総数 増減数（株）	発行済株式総数 高（株）	資本金増減額 （千円）	資本金残高 （千円）	資本準備金増 減額（千円）	資本準備金残 高（千円）
2018年4月10日 (注) 1.	普通株式 36	普通株式 361	149,580	234,580	149,580	149,580
2019年4月10日 (注) 2.	A種種類株式 59	普通株式 361 A種種類株式 59	245,145	479,725	245,145	394,725
2019年6月25日 (注) 3.	-	普通株式 361 A種種類株式 59	△379,725	100,000	379,725	774,450
2023年3月1日 (注) 4.	普通株式 1,804,639 A種種類株式 294,941	普通株式 1,805,000 A種種類株式 295,000	-	100,000	-	774,450
2023年4月3日 (注) 5.	普通株式 295,000	普通株式 2,100,000 A種種類株式 295,000	-	100,000	-	774,450
2023年4月14日 (注) 6.	A種種類株式 △295,000	普通株式 2,100,000	-	100,000	-	774,450

(注) 1. 有償第三者割当

発行価格 8,310千円

資本組入額 4,155千円

割当先 C B C株式会社

2. 有償第三者割当

発行価格 8,310千円

資本組入額 4,155千円

割当先 ライジング・ジャパン・エクイティ第二号投資事業有限責任組合

3. 2019年6月25日(A種種類株式発行の効力発生日)をもって資本金の額を379,725千円減少(減資割合79.2%)させ、資本準備金に振り替えたものであります。

4. 株式分割(1:5,000)によるものであります。

5. A種種類株主の株式取得請求権の行使を受けたことにより、全てのA種種類株式を自己株式として取得し、対価として当該A種種類株主にA種種類株式1株につき普通株式1株を交付しております。

6. 取得したA種種類株式の全てについて、2023年4月14日開催の取締役会決議により、消却しております。

注1はC B C株式会社との資本業務提携です。C B Cでは、自動車関連事業をはじめとした A I 事業やロボティクス分野への積極的な投資事業展開を進める中、クオルテックの高い信頼性評価の実績とノウハウを取り入れるべく資本参加を決めたとリリースしています。注2はライジング社による資本参加です。ライジング社は「ライジング・ジャパン・エクイティ第二号投資事業有限責任組合」を無限責任組合員として運営しています。いわゆるPEファンドで、安定的な業績を上げる中堅中小企業への過半数のシェアでの出資した後、EXITはM&Aで第三者に売却します。投資期間において事業を再構築することにより企業価値を高めてキャピタルゲインを確保し、ファンドの投資家に分配することを目的としています。過半数の取得を原則としているのは、経営権をもつことでより確実かつ迅速に経営改善を図るハンズオンができるからです。今回のクオルテック社への投資では、優先株式を発行する第三者割当増資により59株(分割後295,000株)を取得。同時に創業者からの譲渡で126株(分割後630,000株)を取得していると考えられます。取得シェアは44%と5割を下回りますが、C B Cと合わせて50%超となっており、十分なハンズオン力を持てると判断したと考えられます。その結果、上場直前の株主一覧表は以下の通り(有価証券届出書、第四部【株式公開情報】第3【株主の状況】)となっています。

第3【株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数(株)	株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合(%)
志方 廣一 ※2、3	大阪府寝屋川市	995,000	47.38
ライジング・ジャパン・エクイティ 第二号投資事業有限責任組合 ※2	東京都千代田区大手町一丁目7番2号	925,000	44.05
C B C株式会社 ※2	東京都中央区月島二丁目15番13号	180,000	8.57
計	-	2,100,000	100.00

(注) 1. 株式(自己株式を除く。)の総数に対する所有株式数の割合は、小数点以下第3位を四捨五入しております。

2. 特別利害関係者等(大株主上位10名)

3. 特別利害関係者等(当社取締役の二親等内の血族)

クオルテックは、2018年の普通株式による第三者割当増資ではC B Cから299,160千円、2019年の優先株式による増資では、ライジング社のファンドから490,290千円の資金を調達しています。なお創業者からライジング社への譲渡代金は1,047百万円であったと考えられます。その後は上場まで資本の移動はありません。

3 減資と株式分割

上記資本金の推移の注3に示されている通り、クオルテックは、2019年6月に資本金を479百万円から100百万円に減少させる減資を行っています。資本金の減少分は資本準備金が増加しており、会社の純資産に影響はありません。この減資は専ら資本金1億円超の会社を対象としている法人事業税の「外形標準課税」の適用を避ける目的で行われているものです。

また、同じく注4に示すとおり、クオルテックは2023年4月に1:5,000の株式分割を行っています。株式分割後の発行済株式数は、普通株式と優先株式合わせて420株から2,100株に増加しています。

なお、注5、注6は優先株式から普通株式への転換が行われていることを示しています。VC等が引き受けている種類株式は、通常は、残余財産分配について優先条項が付された優先株式です。解散時には残余財産を普通株式に優先して取得価額により分配を受けることができると規定されているのが一般的です。議決権及び剰余金配当については普通株式と同等とされ、上場申請をする取締役会決議を条件に1:1で普通株式に転換する条項（法的には普通株式を対価とする取得条項）が付されています。

4 上場時の公募売

上場日の直前には公募売が行われて、一般投資家が株主として参加します。証券取引所では、流動性を確保することを目的に上場基準として、株主数や流通株式総数、流通株式比率の最低ラインを定めています。

クオルテックの有価証券届出書の【証券情報】に示された上場時の公募株式数は250,000株、売

出株式数は1,135,700株（オーバーアロットメントを含む）とされています。想定公開価格によってまず仮計算による募集及び売出の想定金額が示されており、その後、ブックビルディングによって募集売価格が決定された際には、改めて「訂正有価証券届出書」が提出されます。想定公開価格は2,540円とされて計算されています。その後、ブックビルディングで募集売価格も同額の2,540円に決定しました。募集による資金調達額約584百万円に加えて約2,935百万円の売出が行われています。

クオルテックの上場時に売出を行っているのはライジング社のファンドと、創業者の志方氏です。以下は有価証券届出書の第一部【証券情報】第2【売出要項】1【売出株式（引受人の買取引受による売出し）】の記載です。

種類	売出数 (株)		売出価額の総額 (円)	売出しに係る株式の所有者の住所及び氏名又は名称
-	入札方式のうち入札による売出し	-	-	-
-	入札方式のうち入札によらない売出し	-	-	-
普通株式	ブックビルディング方式	955,000	2,425,700,000	東京都千代田区大手町一丁目7番2号 ライジング・ジャパン・エクイティ第二号 投資事業有限責任組合 925,000株 大阪府寝屋川市 志方 廣一 30,000株
計(総売出株式)	-	955,000	2,425,700,000	-

- (注) 1. 上場前の売出しを行うに際しての手続き等は、取引所の有価証券上場規程施行規則により規定されております。
2. 「第1 募集要項」における株式の発行を中止した場合には、引受人の買取引受による売出しも中止致します。
3. 売出価額の総額は、有価証券届出書提出時における想定売出価格（2,540円）で算出した見込額であります。
4. 売出数等については今後変更される可能性があります。
5. 振替機関の名称及び住所は、「第1 募集要項 1 新規発行株式」の（注）3. に記載した振替機関と同一であります。
6. 本募集並びに引受人の買取引受による売出しにあたっては、需要状況を勘案し、オーバーアロットメントによる売出しを行う場合があります。
尚、オーバーアロットメントによる売出しについては、「3 売出株式（オーバーアロットメントによる売出し）」及び「4 売出しの条件（オーバーアロットメントによる売出し）」をご参照ください。
7. 引受人の買取引受による売出しに関連して、ロックアップに関する合意がなされております。その内容については、「募集又は売出しに関する特別記載事項 3. ロックアップについて」をご参照ください。

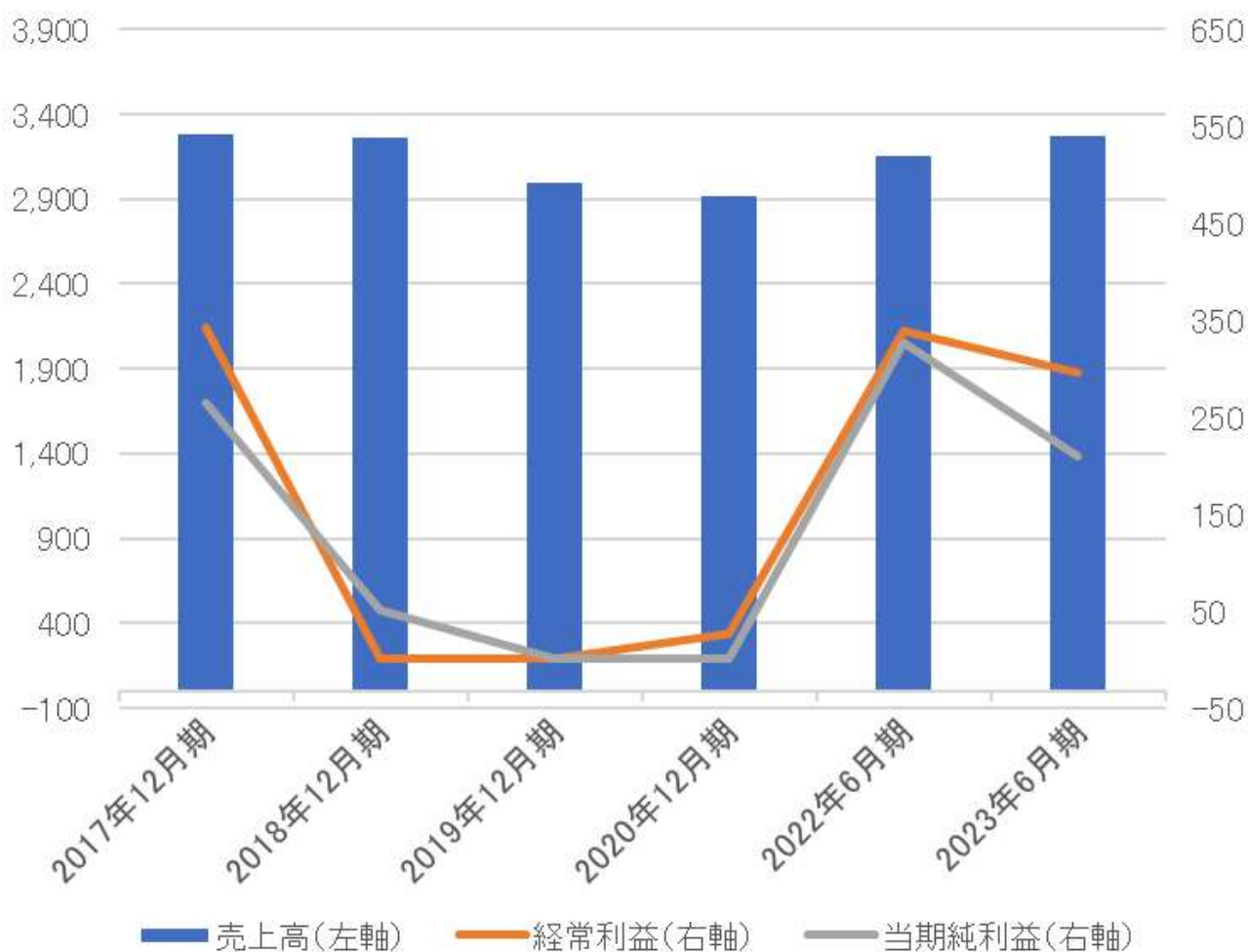
先に述べたようにライジング社のファンドは保有株式の全てを売出しており、取得価額を8億円超、上回る売却金額でEXITに成功しています。一方、創業者の売出は30,000株、76百万円のみ。創業者は2019年にこのライジング社のファンドへの譲渡で、税引後で約8億円の資金を得ていると考えられ、上場時のEXITは必要ないと考えているのかもしれませんが。むしろ上場時にこれ以上の自らの持株比率の低下を避けたいという意向もあるのでしょうか。

5 おわりに

クオルテックの上場初日の初値は2,336円と公募売価格の2,540円に対して8.03%の下落となり、残念な上場となりました。さらに直近（2023年12月15日終値）では、1,525円まで下落。時価総額は上場時の55億円から36億円まで下がっています。

以下はクオルテックの有価証券届出書及び上場後の有価証券報告書で開示された第25期（2017年12月期）から第30期（2023年6月期）までの業績の推移のグラフです。（途中、決算期変更による変則決算の2021年6月期は割愛）

業績の推移(単位: 百万円)



世界でEVのシェアが高まる中、新たな電子部品の信頼性評価に迅速に対応する高いノウハウと実績をもつオルテック。期待が高いだけに、足元の業績において、売上も停滞気味に感じられるところが、株価として十分に評価されない理由であるように思われます。また、会社の規模にしては、やや事業が多角的に分散しすぎているようにも感じられます。今後、マーケットのポテンシャルも大きく得意分野である、電子部品の信頼性評価にさらに集中して、さらに高い品質のサービスを提供することに傾注すれば、企業価値としても評価されてくるのではないかと考えています。

(以上)