

平成 30 年 9 月 13 日

各 位

会 社 名 テ ラ 株 式 会 社
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 CEO 矢 崎 雄 一 郎
(コード番号： 2191)
問 合 せ 先 代 表 取 締 役 副 社 長 遊 佐 精 一
(電話：03-5937-2111)

第三者委員会の調査報告書受領に関するお知らせ

当社は、平成 30 年 8 月 10 日付「第三者委員会設置及び平成 30 年 12 月期第 2 四半期決算発表延期に関するお知らせ」のとおり、平成 30 年 6 月 13 日付「第三者割当による新株式、行使価額修正条項付第 18 回新株予約権の発行に関するお知らせ」において公表した資金調達に関する意思決定過程の適切性に関する疑義並びに当社代表取締役社長の株式売却手続の法令違反及び社内規程違反等の疑義を含む当社のガバナンスに関する問題について、事実関係を調査（以下「本調査」といいます。）するため、当社と利害関係を有しない外部の専門家から構成される第三者委員会を設置し、全容解明に取り組んでまいりました。

当社は本日、第三者委員会より本調査の調査報告書を受領いたしましたので、添付の「調査報告書」にてご報告いたします。なお、プライバシーおよび機密情報の保護等を考慮し、特定個人や特定取引先等を想起させる一部の表現等について記載の秘匿化の処置を行ったほか、本件に関連する法的リスク等を考慮し、一部記述を非開示としております※。

※調査報告書の p30 「イ 取締役会における判断の妥当性について」につきましては非開示としておりますが、調査報告書本文では「2018 年 6 月 13 日開催の取締役会において、貴社の取締役が本件ファイナンスに賛成したことが不合理であるとまではいえないものと思料する。」という見解及び「2018 年 7 月 11 日及び 24 日開催の各取締役会以降、貴社取締役会が本件ファイナンスを中止する方針で進め、2018 年 8 月 10 日開催の取締役会において本新株予約権の取得及び消却を決議したこともやむを得なかったものと思料する。」という見解が示されています。

当社は、第三者委員会の調査報告書を真摯に受け止め、一部過年度決算の訂正に関する検討等の必要な対応を行ってまいります。

なお、平成 30 年 8 月 14 日付で、四半期報告書の提出期限延長申請に係る承認を関東財務局から受け、平成 30 年 9 月 14 日を提出期限としておりましたが、上記検討をふまえ、提出時期については改めてお知らせいたします。

株主・投資家の皆様をはじめ、関係各位にご迷惑とご心配をお掛けしておりますことを深くお詫び申し上げます。

以 上

調 査 報 告 書

2018年9月12日

テラ株式会社

第三者委員会

目次

第 1. 第三者委員会による調査の概要	1
1. 第三者委員会設置の経緯	1
2. 第三者委員会の構成	1
3. 本調査の目的	2
4. 本調査の期間及び方法	3
(1) 本調査の期間	3
(2) 本調査の方法	3
5. 調査の限界	5
第 2. 貴社の概要	6
1. 貴社の概要	6
(1) 貴社の基本情報	6
(2) 貴社の業績の推移	6
(3) 貴社の事業の概要	7
2. 貴社のガバナンス体制	8
第 3. 本調査により判明した事実	9
1. 本件問題に至る経緯	9
(1) 貴社の設立経緯及び B 会との取引関係	9
(2) 貴社の業績悪化	9
(3) 多額の資金調達必要性	10
(4) 上場廃止基準への抵触や GC 注記に係るリスクの発生	10
2. 2017 年株式売却	11
(1) 2017 年株式売却の概要	11
(2) 2017 年株式売却に至る経緯・売却代金の使途	11
(3) その後の経緯	12
3. 2018 年株式売却	13
(1) 2018 年株式売却の概要	13
(2) 2018 年株式売却に至る経緯	14
(3) 2018 年株式売却	16
(4) 社内規程・誓約違反	17
(5) インサイダー取引等への該当性	18
(6) 大量保有報告規制に関する問題点	20

(7) その他の金商法に関する問題点	20
4. A社とのFA契約	21
(1) 2月9日付FA契約の締結	21
(2) 4月2日付FA契約の締結	22
(3) 4月2日付FA契約締結後の経緯	23
(4) A社とのFA契約の締結経緯に関する問題点.....	23
5. 本件ファイナンス	26
(1) 本件ファイナンスの概要	26
(2) 本件ファイナンスの割当先の選定過程の妥当性	27
(3) 本件ファイナンスに対する取締役会の判断内容、監査役の対応.....	29
(4) 当委員会の見解	29
6. B会との関係	30
(1) B会と矢崎氏との関係	30
(2) B会への売上計上の前提となる取引の実在性.....	39
(3) 開示への影響.....	39
7. テラ少短の売却及び同社に対する矢崎氏の出資について	40
(1) テラ少短株式売却の概要	40
(2) 矢崎氏による増資	41
(3) 貴社及び矢崎氏のテラ少短に対する支配性の有無.....	42
8. その他の問題	43
(1) 取締役会決議を経ない契約の有無	43
(2) 貴社グループにおける連結の範囲等の検討に関する問題の有無.....	44
(3) 実在性・経済合理性に乏しい支出取引の有無	45
(4) 小括.....	46
第4. 発生原因の分析	48
1. 貴社代表取締役である矢崎氏のコンプライアンス意識の欠如.....	48
2. 貴社CFOであった小塚氏の対応の不十分性	49
3. ガバナンスの脆弱性.....	50
(1) 取締役会による監督の不十分性	50
(2) 監査役・内部監査室の連携不足	50
4. 決裁基準・運用上の問題.....	51
5. B会との関係の不透明性	51
第5. 再発防止策の提言	53
1. 責任の所在の明確化.....	53
2. ガバナンス体制の強化.....	53

(1) 取締役会の機能強化等	53
(2) 監査役会の機能強化及び内部監査体制の強化	53
(3) その他	54
3. 役職員の意識改革	54
4. B会との取引の見直し	54
5. コンプライアンス上の問題の端緒を把握するための組織の構築	55

2018年9月12日

テラ株式会社 取締役会 御中

テラ株式会社 第三者委員会

委員長 白井 真

委員 矢田 悠

委員 那須 美帆子

第 1. 第三者委員会による調査の概要

1. 第三者委員会設置の経緯

貴社は、2018年6月13日に開催した取締役会において、第三者割当の方法により、新株式及び行使価額修正条項付第18回新株予約権の発行を行うこと（以下「本件ファイナンス」という。）を決議した。かかる決議に至る過程で締結された貴社とA株式会社（以下「A社」という。）との2018年4月2日付ファイナンシャル・アドバイザー・サービス契約（以下「4月2日付FA契約」という。）の締結について、本来必要な貴社取締役会の承認を得ないで行われた疑いのあることが判明するとともに、割当先の決定過程においても社内規程違反の疑いがあることが判明したため、本件ファイナンス自体を見直す必要が生じた。

また、2018年6月30日付の貴社株主名簿において、貴社代表取締役社長である矢崎雄一郎氏（以下「矢崎氏」という。）の保有する貴社株式数が2017年12月31日付株主名簿記載の株式数よりも70万株減少していることから、矢崎氏が2018年1月1日から同年6月30日までの間に貴社株式を売却していた事実（以下「2018年株式売却」という。）が明らかになった。2018年株式売却について、貴社において社内調査を行ったところ、社内規程違反等の疑義が生じるとともに、貴社業務執行に係る意思決定に重要な影響を及ぼす貴社代表取締役社長による株式売却であることから、インサイダー取引に該当していないこと等を確認する必要が生じた。

これらの疑義が生じたことを踏まえ、貴社代表取締役を除く取締役及び監査役会からこれらの疑義を含む貴社のガバナンスに関する問題（以下「本件問題」という。詳細は下記3.参照。）について深度ある調査をする必要がある旨の指摘を受け、貴社は、かかる調査を実施し、かつ調査の独立性・中立性を担保するため、貴社と利害関係を有しない外部の専門家から構成される第三者委員会（以下「当委員会」という。）を設置することとした。

2. 第三者委員会の構成

当委員会は、2018年8月10日、貴社取締役会決議に基づき設置された。当委員会の構成は以下のとおりである。

委員長 白井 真 弁護士（光和総合法律事務所）
委員 矢田 悠 弁護士（ひふみ総合法律事務所）
委員 那須 美帆子 公認会計士（PwC ビジネスアシュアランス合同会社）

また、当委員会は、その調査（以下「本調査」という。）を補助させるため、以下の補助者を選任した。

所属	氏名等
光和総合法律事務所	弁護士野原俊介、同渡邊涼介、同井上龍太郎
森・濱田松本法律事務所	弁護士藤津康彦、同田尻佳菜子、同木山二郎、同五島隆文、同塚田智宏、同香川絢奈、同川本健、同小林央忠、同芝村佳奈、同林幸賢
PwC ビジネスアシュアランス合同会社	公認会計士丸山琢永、同岡本真一、同大塚晃、他 23 名

当委員会は、その設置に当たり、日本取引所自主規制法人（以下「自主規制法人」という。）策定の「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」（2016年2月24日公表）における「② 第三者委員会を設置する場合における独立性・中立性・専門性の確保」を踏まえるとともに、日本弁護士連合会の2010年7月15日付「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」（2010年12月17日改訂）に準拠することとした。

なお、当委員会は、森・濱田松本法律事務所に所属する上記弁護士以外の弁護士1名が、当委員会設置の前に、貴社の交渉事案について貴社に助言を提供していた事実を確認したが、当該事案の内容、同事務所の関与の程度、報酬額等の具体的事情及び当該助言提供は当委員会設置前に終了していることに鑑みて、同事務所の上記弁護士らに本調査を補助させることに支障はないと判断した。

3. 本調査の目的

本調査の目的は、以下のとおりである。

- ① 本件問題に係る事実関係の調査
- ② 本件問題に類似する問題の存否及び事実関係の調査
- ③ 上記①及び②で確認された事実関係に関する原因分析及び再発防止策の提言
- ④ その他、当委員会が必要と認めた事項

なお、当委員会は、貴社代表取締役を除く取締役及び監査役会並びに貴社の会計監査人である太陽有限責任監査法人（以下「太陽監査法人」という。）と協議し、本件問題として具体的に調査を要する事項を、以下のとおり特定した。

本件問題の具体的内容	特定の理由
矢崎氏の2017年2月における貴社株式売却（以下「2017年株式売却」という。）に係る事実関係	譲渡価格が市場価格から大幅にディスカウントされた価格である等外形的に異常が認められたため、当時、会計監査において重要な問題点となり、貴社は売却理由や売却先の属性等について2017年2月から5月にかけて外部法律事務所に委託して調査を行っているほか、2018年株式売却との関係も確認する必要があるため。
2018年株式売却に係る事実関係	貴社において社内規程違反の疑義を認識し、インサイダー取引規制違反の有無の確認が必要と判断しているとともに、変更報告書提出が大幅に遅滞している等の異常が存在するため。
A社との間の4月2日付FA契約の締結に係る事実関係	貴社においてA社をファイナンシャル・アドバイザー（以下「FA」という。）に選任した4月2日付FA契約の締結に際して必要な取締役会決議を欠いていた可能性があるとの疑義を認識しているため。

本件ファイナンスの実行・中止に係る意思決定過程に係る事実関係	貴社において4月2日付FA契約の締結のみならず本件ファイナンスの割当先の決定過程に社内規程違反の疑義を認識しているため。
貴社と医療法人社団 B 会（以下「B 会」という。）との関係及び B 会との取引に係る事実関係（B 会に対する滞留債権の回収に係る経緯を含む。）	B 会は貴社の最重要取引先であり創業以来の密接な関係にあること、貴社は2017年12月のB会に対する多額の滞留債権の回収により営業キャッシュ・フローが黒字化したことで上場廃止基準に抵触するリスクを免れていること等を踏まえ、取引内容や上記滞留債権回収と2017年株式売却や2018年株式売却との関係性を確認する必要があるため。
テラ少額短期保険株式会社（以下「テラ少短」という。） ¹ の売却に係る事実関係	貴社が過去に実施した調査において、矢崎氏が貴社によるテラ少短売却後も支配力を維持できないか検討していた形跡が認められていたため。

また、当委員会は、以上の本件問題に係る調査に加えて、本件問題と類似する問題の存否を検証するため、本件問題が発生した時期等も勘案し、原則として2016年以降現在までの期間について、①貴社及び貴社連結子会社（以下併せて「貴社グループ」という。）において必要な取締役会決議を欠いて代表取締役である矢崎氏により締結されている契約が他に存在しないか、②貴社グループにおける連結の範囲等の検討に係る問題はないか及び③貴社グループにおいて実在性や合理性を欠く取引や支出が行われていないかを確認することとした。

4. 本調査の期間及び方法

(1) 本調査の期間

当委員会は、2018年8月10日から同年9月10日まで本調査を実施した。ただし、同年9月10日付で貴社に報告書を提出した後、貴社による事実確認及び追加資料の提出を受け、9月11日に追加調査を行い、12日に本報告書を提出した。

(2) 本調査の方法

当委員会は、本調査の期間中、計11回、委員会を開催した。また、当委員会は、主として以下の方法により本調査を実施した。

ア インタビューの実施

当委員会は、本件問題に関与し又は本件問題についての認識を有している可能性が認められる現在又は過去の貴社役職員をはじめとする関係者合計34名に対し、インタビューを実施した。具体的な対象者については、別紙1-4.(2)アを参照されたい。

なお、当委員会が本件問題に関してインタビューを実施する必要があると判断した関係者のうち、C氏（株式会社D（以下「D社」という。）代表取締役社長）、E氏（株式会社F（以下「F社」という。）専務取締役）、G氏（A社代表取締役）、H氏（A社担当

¹ 現在の商号は「BI株式会社」であるが、以下、区別せず「テラ少短」という。

者)、I氏(B会元経理担当)及びJ氏(Kファンド代表者)については、インタビューを実施することはできなかった。

イ 会計データ、議事録、社内規程その他関連資料の閲覧及び検討

当委員会は、本件問題に関連する可能性がある会計データ及び各種証憑書類等の関連資料の閲覧及び検討を行った。また、本件問題に関連する可能性がある取締役会議事録を含む各種会議体の議事録及び社内規程等の関連資料についても閲覧及び検討を行った。調査対象とした主な資料は、別紙 1-4.(2)イを参照されたい。

ウ 現地調査

当委員会は、関係資料及び情報の収集並びに法人自体及び設備投資の実在性の確認等を目的として、本件問題に関連する施設のうち、貴社本社、B会が運営する診療所の1つであるLクリニック東京、矢崎氏が設立した株式会社M(以下「M社」という。)及びD社の登記上の本店所在地(同一住所)、貴社の連結子会社であるテラファーマ株式会社(以下「テラファーマ」という。)の研究所について、現地調査を実施した。

エ デジタル・フォレンジック

当委員会は、本件問題に関与し又は本件問題についての認識を有している可能性が認められる現在又は過去の貴社の役職員合計5名について、貴社が貸与しているPC及び携帯電話、並びに貴社のメールデータを保全したほか、矢崎氏及び小塚祥吾氏(以下「小塚氏」という。)について、各人が個人で所有する携帯電話等のデバイスを、同人らの同意を得て保全し、調査を実施した。また、B会の協力を得てB会関係者のメールデータを保全した。

ただし、矢崎氏の携帯電話(個人所有)については、当委員会との初回面談の際に、矢崎氏から当委員会に対して、当該面談の前夜に操作を誤ってそのデータの一部(LINEによるコミュニケーション)を消去してしまった旨申告があり、当委員会は当該データを確認できていない。

その他、デジタル・フォレンジックの概要及び具体的な対象者については別紙 1-4.(2)エを参照されたい。

オ 外部調査会社に対する調査の委嘱

当委員会は、本件問題に関与した外部者のバックグラウンドを調査するため、株式会社JPリサーチ&コンサルティングに調査を委嘱した。

カ アンケートの実施

当委員会は、矢崎氏が貴社取締役会の承認を得る必要があるにもかかわらず当該承認

を得ずに締結していた契約の有無等を確認するため、貴社グループに所属する全役職員を対象にして、2018年8月17日付で別紙1-4.(2)カのアンケート用紙を配布し、同月31日までに全役職員のうち矢崎氏を除く45名から回答を受領した。

キ ホットラインの設置

当委員会は、本件問題そのほか本件問題に類似する問題の存否等を対象とし、当委員会を宛先とするホットラインを2018年8月17日から同月31日まで設置して周知し、貴社グループに所属する全役職員に対し、広く情報提供を募った。

もともと、ホットラインには、1件も情報提供はなかった。

5. 調査の限界

本調査は、上記4.(1)の時間的制約の中で、上記4.(2)の調査方法に基づき、上記3.の多数の調査事項を対象に実施されたものであった。

また、本調査は、強制的な手段を用いることのできる捜査機関による捜査とは異なり、あくまでも関係者の協力に基づく任意の調査として行われたものである。そのため、本調査においては、インタビューの実施や関係資料の提出要請に関し、関係者の協力の有無及びその程度等により影響を受けざるを得ない部分が少なからず存在した。とりわけ、貴社代表取締役である矢崎氏が、自ら委任した弁護士同席でない限りインタビューに応じず、また、当該弁護士経由でない限り関係資料の提出等に応じないとの態度を貫いたこと及び本件問題に関連する可能性のあるLINEによるコミュニケーションを消去してしまったことは、迅速な調査の実施、十分なインタビュー時間の確保、客観証拠による事実確認等の観点で本調査に対する大きな制約となった。

当委員会は、本調査によって調査の目的を果たすための合理的な基礎を得たものと判断しているが、以上のような制約に基づく誤謬のおそれを完全には免れ得ず、今後、当委員会が収集した以外の関係資料の存在が明らかになり、又はインタビューで得られた供述に事実と異なる内容が含まれることが発覚した場合には、本調査における事実認定が変更される可能性を留保する。

第2. 貴社の概要

1. 貴社の概要

(1) 貴社の基本情報

貴社の概要は、以下のとおりである（会計監査人に関する記載を除き、2017年12月31日現在）。

会社名	テラ株式会社
上場市場	東京証券取引所 JASDAQ 証券コード 2191
決算日	12月31日
株主構成	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（17.28%）、矢崎雄一郎（15.79%）等
代表者	代表取締役社長 矢崎雄一郎 代表取締役副社長 遊佐精一
本店所在地	東京都新宿区西新宿七丁目22番36号
従業員数	単体17名 連結29名
事業内容	細胞医療事業、医療支援事業、医薬品事業
会計監査人	太陽監査法人（2018年12月期から。2017年12月期までは有限責任監査法人トーマツ）

(2) 貴社の業績の推移

直近5連結会計年度における貴社グループの業績の推移は、大要、以下のとおりである²。

回次	第10期	第11期	第12期	第13期	第14期
決算年月	2013年 12月	2014年 12月	2015年 12月	2016年 12月	2017年 12月
売上高 (千円)	1,539,993	1,865,884	1,909,434	1,801,837	957,644
経常損失(△) (千円)	△24,247	△330,257	△623,210	△667,159	△261,697
親会社株主に帰属する当期純損失(△) (千円)	△58,296	△402,931	△990,662	△918,828	△643,644
包括利益 (千円)	△34,782	△395,393	△1,007,817	△886,081	△638,619
純資産額 (千円)	1,529,194	2,499,825	1,491,617	609,221	1,343,865
総資産額 (千円)	2,387,234	3,396,666	2,377,331	1,537,520	1,879,612
1株当たり純資産額 (円)	109.68	174.44	103.00	36.83	78.93
1株当たり当期純損失金額(△) (円)	△4.44	△29.27	△71.06	△65.65	△40.81
潜在株式調整後1株当たり当期純利益金額 (円)	—	—	—	—	—
自己資本比率 (%)	60.8	70.8	60.6	33.5	71.4
自己資本利益率 (%)	△4.1	△20.9	△51.5	△93.9	△69.3
株価収益率 (倍)	—	—	—	—	—
営業活動によるキャッシュ・(千円)	4,674	△119,983	△386,993	△565,518	47,258

² 2018年3月29日付で開示された貴社の2017年12月期に係る有価証券報告書より引用。

フロー					
投資活動によるキャッシュ・フロー (千円)	△314,778	△523,441	△371,383	374,555	△371,921
財務活動によるキャッシュ・フロー (千円)	359,661	1,312,794	△87,041	1,412	1,133,185
現金及び現金同等物の期末残高 (千円)	1,080,109	1,749,478	899,069	709,519	1,518,041
従業員数 (名)	68	89	91	71	29

(3) 貴社の事業の概要

ア 細胞医療事業

樹状細胞ワクチン療法を中心とした独自のがん治療技術・ノウハウの提供を契約医療機関に行っている。

イ 医療支援事業

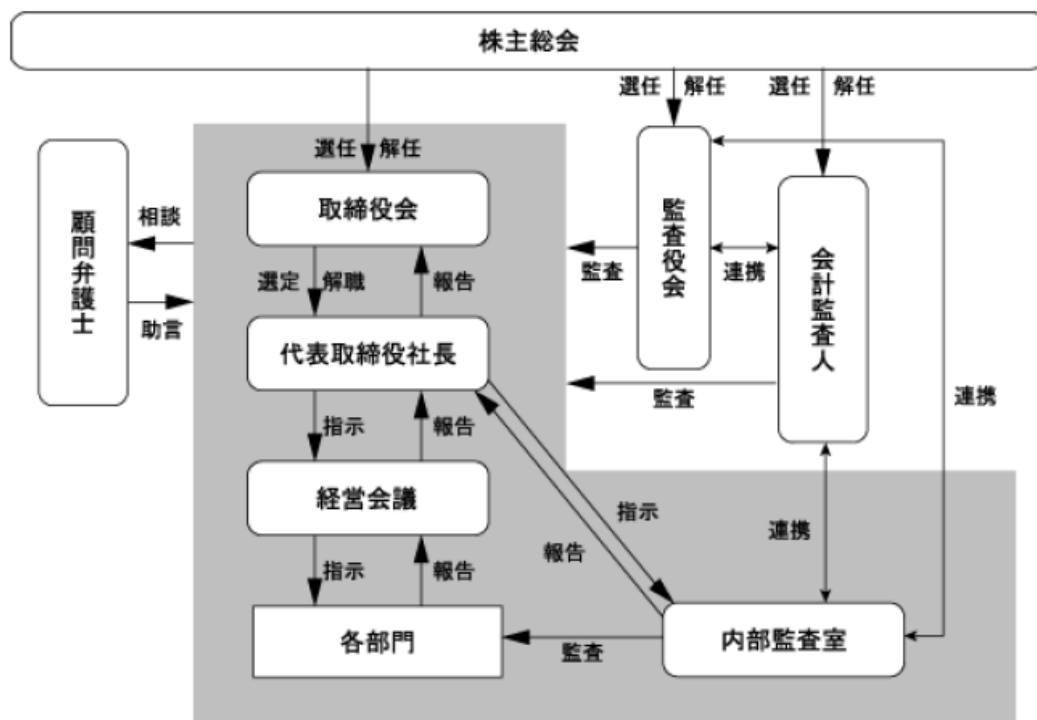
研究機関、医療機関からの細胞加工施設の運営受託及び保守管理サービス、細胞培養関連装置等の販売、CRO事業、遺伝子検査サービス事業等を行っている。

ウ 医薬品事業

膵臓がんに対する再生医療等製品としての樹状細胞ワクチンの承認取得を目指した開発活動を推進している。

2. 貴社のガバナンス体制

貴社のガバナンス体制の概要は、以下のとおりである。



また、貴社の決裁権限基準（2018年6月13日付改訂前のもの）は、別紙2のとおりである。

第3. 本調査により判明した事実

1. 本件問題に至る経緯

(1) 貴社の設立経緯及びB会との取引関係

貴社は、2004年6月、樹状細胞ワクチン療法の研究開発及びそれに基づく新たな医療支援サービスの提供を目的として設立された。

2005年5月には、貴社は、がん治療専門クリニックであるLクリニックの設立支援を行い、第1号基盤提携医療機関として提携契約を締結し、樹状細胞ワクチン療法の技術・ノウハウ等の提供を開始した。なお、Lクリニックは、その後、2009年4月1日に設立された基金拠出型医療法人であるB会が運営する診療所の1つであるLクリニック東京に改組されている。

貴社の技術は特殊医療でありLクリニックのほかに引受先が十分に見つからなかったこともあり、2006年12月期においては、貴社の売上94,150千円の全てが、Lクリニックに対する売上であった。その後は、貴社の売上のLクリニックないしB会に対する依存度は低下してきているものの、2017年12月期においても、貴社グループの連結売上高957,644千円のうち295,625千円（約31%）は、B会の運営する4診療所（Lクリニック東京、Lクリニック名古屋、Lクリニック神戸及びLクリニック福岡）に対する売上であるなど、貴社の売上に占めるB会の割合は依然高い状況である。

なお、矢崎氏は、形式的には、B会に基金を拠出しておらず、また、B会の役員又は社員のいずれにも就任していない。しかし、矢崎氏とB会の間では、矢崎氏が、B会理事長名義の印鑑や銀行口座の通帳等を自ら管理するなど、B会を事実上コントロールしていたことを窺わせる事実が認められており、また、矢崎氏本人に加え、同氏の個人会社とB会との間で複数の取引・資金移動の事実が認められるなど、単に自らが代表取締役を務める貴社の取引先という関係を越えた、密接な関係性が認められている。B会と矢崎氏の関係性について、その詳細は、**下記6.(1)**を参照されたい。

(2) 貴社の業績悪化

貴社は、2007年12月期に、設立後初めて当期純利益（69,890千円）を計上し、その後、2012年12月期まで連続して当期純利益を計上することができていた。しかし、2013年以降、貴社の業績は悪化している（貴社は、この点について樹状細胞ワクチンの製造販売に係る承認の取得に向けた取り組みを推進したことによる費用の増加や、競合先が増えたことで契約医療機関から得られる収益が減少傾向にあること等に加えて、2017年にはがん免疫療法によるがん治療を受けていた著名人が死去し、がん免疫療法に問題がある旨の報道があったことによってがん免疫療法に対するイメージが悪化したこと等によるものと分析している。）。これらの結果、貴社グループは、2014年12月期以降2017年12月期に至るまで、営業損失、経常損失及び当期純損失を計上し続けることとな

った。

また、連結の営業キャッシュ・フローについても、2014年12月期において119,983千円の赤字を計上すると、これ以降、2017年12月期にB会への滞留債権の回収等により黒字化するまで、3事業年度継続して赤字を計上し続けていた。

なお、貴社とB会との間では、2016年4月30日付で、貴社のB会に対する滞留債権の弁済について債務弁済契約書が締結されており、2016年4月末日現在で支払期日を経過した未払金1億456万3656円について、2016年6月から2017年2月までの間、毎月1000万円をB会が貴社に対し分割弁済することが合意されていた。B会は、当該契約書に従い、貴社に対して分割弁済を行っていたものの、他方で、貴社のB会に対する新たな売掛債権も継続的に発生し、その結果、2016年12月末の滞留債権残高は約1.8億円となっていた。

(3) 多額の資金調達必要性

一方、貴社は、2014年に再生医療等製品³の研究開発・製造を行うテラファーマを連結子会社として設立し、**上記(2)**のとおり、樹状細胞ワクチンの製造販売に係る承認の取得に向けた取り組みを推進してきた。当該承認を取得するためには、治験を実施する必要があるところ⁴、テラファーマが行った試算では、治験実施のための設備投資及び治験実施のための研究開発に係る費用として、合計約38億円が必要であると見込まれた。

貴社は、かかる治験費用の試算も踏まえ、2016年12月7日開催の取締役会において、貴社株式の上場を維持しつつ治験を進めることの是非等に係る議案について審議を行った。当時の取締役5名のうち、小塚氏及びN氏は、治験の実現性を十分に説明できる資料が提示されていないこと等を理由に反対し、また、監査役である今津泰輝氏（以下「今津氏」という。）及びO氏からも議案への懸念が表明されたものの、矢崎氏、P氏及びQ氏の各取締役の賛成により、当該議案は承認され、貴社は、治験を進めることとなった。

かかる治験費用を調達するため、貴社は、2016年12月29日を割当日として、R社を割当先とする新株予約権の第三者割当を行い、現時点までに合計で約5億円を調達し、また、2017年7月18日を払込期日として、Sファンドを割当先とする普通株式の第三者割当を行い、約10億円を調達した。

しかしながら、これらの調達資金を踏まえても、上記治験に必要とされる38億円には到底足りていなかったため、貴社としては、更に上記治験に必要となる残額約23億円を調達する必要性に迫られていた。

(4) 上場廃止基準への抵触やGC注記に係るリスクの発生

上記(3)のように多額の資金調達の必要性に迫られていた一方で、貴社グループは、**上記**

³ 医薬品、医療機器等の品質、有効性及び安全性の確保等に関する法律第2条第9項

⁴ 同法第23条の25第3項、同第2条第17項

(2)のとおり、2014年12月期から2016年12月期まで営業損失を計上し、営業キャッシュ・フローも赤字となっていた。貴社の上場している株式会社東京証券取引所（以下「取引所」という。）JASDAQ市場の有価証券上場規程によれば、「最近4連結会計年度における営業利益及び営業活動によるキャッシュ・フローの額が負である場合」（ただし、1年の猶予期間が設けられている。）が上場廃止基準の一つとして規定されているため（同規程第604条の2第1項第(2)号）、貴社は、2017年12月期においても、営業損失を計上し、営業キャッシュ・フローが赤字であった場合には、上記猶予期間に入ることとなり、上場廃止リスクが高まる状況にあった。

また、2017年1月頃には、2016年12月期の決算において、当時の会計監査人であった有限責任監査法人トーマツ（以下「トーマツ」という。）から継続企業的前提に関する注記（以下「GC注記」という。）を付されて、治験のための資金調達や上場維持が困難になるリスクがあるという認識が貴社内に広がっていた。同じ頃、上記のような経営状況の悪化等から、矢崎氏が社長を退任し、当時、貴社の子会社であったバイオメディカ・ソリューション株式会社（以下「BMS」という。）の社長であるT氏が2017年3月の貴社定時株主総会で貴社取締役を選任されて社長に就任するという社長交代案が検討されていた。

2. 2017年株式売却

(1) 2017年株式売却の概要

矢崎氏は、U株式会社（以下「U社」という。）との間で、2017年2月15日付で株式譲渡契約を締結し、同契約に基づき、同日、同氏が保有していた貴社株式162万3377株を3億円でU社に譲渡した。1株当たりの譲渡価格は約185円であり、同日の終値504円の約37%であった。

2017年株式売却に関して、本調査の結果判明した事実は以下のとおりである。

(2) 2017年株式売却に至る経緯・売却代金の使途

2017年1月頃には、矢崎氏が貴社の財務面での顧問として招聘したV社の代表取締役であるW氏や貴社の取締役であったQ氏らを中心に、営業キャッシュ・フローを改善して上場廃止基準への抵触やGC注記に係るリスクを回避するためには、貴社の細胞医療事業における最大の顧客であるB会に対する滞留債権（2016年12月末で約1.8億円）の回収が必要であるとの声が大きくなっていった。そのための具体的な方策として、W氏及びQ氏は、矢崎氏に対して、矢崎氏が設立する株式会社（矢崎氏は、その後、自ら100%出資して2017年1月30日付でD社を設立した。）を経由してB会に融資を行い、かかる融資を原資としてB会に貴社の滞留債権を返済させることを求めていた。このように他の会社を経由することが考えられたのは、**下記6.(1)イ(ウ)**のとおり、矢崎氏をはじめとする貴社関係者が、矢崎氏とB会との関係を公にはいけないという意識を有

していたためと推測される。また、2016年12月末の貴社のB会に対する滞留債権（約1.8億円）等を勘案して、B会の必要金額は3億円と見積もられていた。

矢崎氏は、W氏から、貴社株式の売却先としてU社を紹介されたものの、U社側からは時価の3割程度の価格での売却を要請された。最終的に、矢崎氏は、3億円相当の貴社株式として162万3377株を時価の約35%の価格で売却する方向で話が進んでいたところ、同氏は、譲渡価額が時価より約65%もの大幅ディスカウントとなることから逡巡し、自身でもより高値での売却候補先を探したものの功を奏しなかった。結局、矢崎氏は、2017年1月27日頃には、同日の終値（532円）ベースで約8.6億円分の貴社株式162万3377株を3億円で売却するという大幅ディスカウントを受け入れてU社に対して株式を売却することを了承した⁵。この結果、2017年1月31日付でD社とB会との間で売却代金に相当する3億円の金銭消費貸借契約（実行日は2017年2月27日とされている。）が締結され、2017年2月15日付で矢崎氏とU社との間で上記株式譲渡契約（移管日（譲渡実行日）は2017年2月15日とされている。）が締結された。

しかし、その後、U社からの代金入金の前において、貴社内で上記スキームによる滞留債権回収には法令上問題があるのではないかという疑義が呈されたことを契機として、小塚氏も上記スキームの実行に反対するようになり、結果として、2017年株式売却の代金は貴社のB会に対する滞留債権の回収に回ることではなく、矢崎氏個人の借入金関連の処理⁶に充てられることとなった。

なお、2017年株式売却は株式譲渡契約締結日である2017年2月15日の終値の約37%という低廉譲渡であることから、かかる低廉譲渡の見返りとしてU社側から矢崎氏やB会に何らかの資金提供の約束等があったのではないかとの疑念も生じるところであるが、デジタル・フォレンジックによっても、そのような見返りの約束等交渉があった可能性を示唆する内容は検出されておらず、むしろ株式売却の合意の直前まで矢崎氏はU社への低廉譲渡に難色を示し、交渉を継続していた事実が確認されている。また、貴社のB会に対する滞留債権が回収されたのは2017年9月（3000万円）及び同年12月（約1.4億円）であり、その時期は2017年株式売却と近接していない。

(3) その後の経緯

上記1.(4)のとおり、2017年株式売却と並行して、貴社内では、矢崎氏からT氏への社長交代の調整が進められていたが、2017年株式売却によるB会に対する滞留債権の回収が頓挫すると同時期に、社長交代についても遊佐精一氏（以下「遊佐氏」という。）

⁵ なお、U社との条件交渉の過程において、矢崎氏は、U社側から大幅ディスカウントに加えて、貴社が上場を維持した場合の成功報酬（詳細は不明）も求められていた形跡が認められるが、矢崎氏とU社との間の2017年株式売却に係る株式譲渡契約には当該成功報酬に係る記載はない。矢崎氏は当委員会によるインタビューにおいて、成功報酬については記憶が曖昧であり覚えていない旨供述している。

⁶ 具体的には、株式売却代金のうち2億2000万円を追加担保及び納税準備のためにX銀行に預け入れ、また、株式売却代金のうち4000万円をCL銀行に対して借入債務の返済資金に充当したとのことである。

らから反対意見が表明され、矢崎氏、小塚氏、遊佐氏、Z 氏らの協議により、矢崎氏が CEO、小塚氏が CFO という体制を維持し、矢崎氏を補佐するために遊佐氏も代表取締役になるという合意が形成された。この結果、2017 年 3 月の定時株主総会における再任後、矢崎氏が代表取締役社長 CEO、遊佐氏が代表取締役副社長 COO、小塚氏が取締役 CFO という体制が決定された。

なお、2017 年株式売却の代金により B 会に対する滞留債権を回収するという計画は頓挫したが、結果として、2016 年 12 月期に係る貴社の財務諸表には GC 注記は付されなかった。

また、2017 年株式売却については、2017 年 12 月期まで貴社の会計監査人であったトーマツからも疑問視され、これを受けて、貴社は 2017 年 2 月から 5 月にかけて外部法律事務所に委託して、経緯、資金使途、相手方等について調査を行った。かかる調査では、矢崎氏は、株式売却は、当初から個人の資産運用に関する追加担保提供や借入金返済のために行ったものであり、貴社や B 会とは無関係である旨の虚偽の供述をし、また、小塚氏も、B 会に対する滞留債権回収という 2017 年株式売却の第一次的な目的を認識していたにもかかわらず、その事実を調査において明らかにすることはなかった。当該調査はデジタル・フォレンジックを実施しない聴き取りに依拠する調査であったため、かかる第一次的な目的は判明しなかった。矢崎氏や小塚氏が 2017 年株式売却の第一次的な目的であった貴社の滞留債権回収について隠蔽した背景には、矢崎氏と B 会の関係については公にしていけないという意識を有していたためであると推測されるが、その詳細については下記 6.(1)イ(ウ)を参照されたい。

なお、これらの調査を受けて、貴社取締役会及び監査役会は、矢崎氏の財産状態が悪化した場合には矢崎氏の保有する貴社株式が好ましくない筋に流出することも懸念したことから、矢崎氏に対し、発行済株式総数の 1%以上の株式売却をする場合には事前に取締役会及び監査役会の許可を得る旨の誓約書の差入れを要請し、矢崎氏は、2017 年 9 月 21 日付で当該誓約書を取締役会及び監査役会に差し入れた。もっとも、下記 3.(4)のとおり、当該誓約書が遵守されることはなかった。

3. 2018 年株式売却

(1) 2018 年株式売却の概要

矢崎氏は、K ファンドとの間で、①2018 年 1 月 31 日付株式譲渡契約を締結し、同契約に基づき、同年 2 月 26 日に、同氏が保有していた貴社株式 20 万株を、1 株当たり 380 円（同日の終値 607 円の約 63%であり、合計 7600 万円）で K ファンドに売却し（以下「2018 年株式売却①」という。）、また、②同年 2 月 27 日付で株式譲渡契約を締結し、同契約に基づき、同年 3 月 13 日に、同氏が保有していた貴社株式 50 万株を、1 株当たり 435 円（同日の終値 671 円の約 65%であり、合計 2 億 1750 万円）で K ファンドに売却した（以下「2018 年株式売却②」という。）。

矢崎氏がこれらの 2018 年株式売却について変更報告書を提出したのは、その実行から約 5 か月以上が経過した 2018 年 8 月 13 日であった。

2018 年株式売却に関して、本調査の結果判明した事実は以下のとおりである。

(2) 2018 年株式売却に至る経緯

ア 2017 年 12 月期における滞留債権回収の高い必要性

上記 1.(4)のとおり、前事業年度まで 3 期連続で営業損益及び営業キャッシュ・フローが赤字であったこと等から、貴社では 2017 年 12 月期において上場廃止基準への抵触リスク等を免れるために営業損益又は営業キャッシュ・フローを黒字化する必要があった。より具体的には、当時の経営状況からして営業損益の黒字化は困難であったことから、営業キャッシュ・フローの黒字化が必要であり、そのため、B 会に対する債権の回収が急務とされていた。

イ F 社から B 会への貸付けによる滞留債権の回収

こうした中、貴社は、2017 年 9 月 13 日に B 会に対する滞留債権 3000 万円を回収したが、その後、2017 年の年末が近づいても、貴社では、B 会に対して多額の滞留債権が残存する状態が続いていた。上記アのとおり、貴社では、営業キャッシュ・フローの黒字化を達成することが必要であり、各種のキャッシュアウト抑制策に加えて、2017 年 12 月末までに B 会に対する滞留債権残額（約 1.4 億円）を現金回収する必要に迫られていた。そこで、矢崎氏及び小塚氏は、AB 社から F 社の紹介を受け、F 社が B 会に金銭を貸し付け、当該貸付金を原資に貴社が B 会からの滞留債権を回収することとした。

そこで、小塚氏が中心となって、F 社と交渉をした結果、B 会は、2017 年 12 月 20 日付で、F 社との間で金銭消費貸借契約（元本金額 1 億 5000 万円、利率：年率 5.0%⁷、返済期限：6 回の元金均等分割弁済、無担保）を締結し、同月 25 日に 1 億 5000 万円を同社より無担保で借り受け、かかる資金により貴社は 2017 年 12 月 25 日に B 会への滞留債権全額（1 億 4162 万 2838 円）を回収した。これにより、貴社は、営業キャッシュ・フローの黒字化を達成し、上場廃止基準への抵触リスクを免れた。

他方、B 会は、かかる金銭消費貸借契約に基づき、2018 年 1 月から同年 6 月にかけて、毎月末日限り、元金 2500 万円及び利息を F 社に対して弁済する義務を負うこととなった。

なお、矢崎氏によれば、B 会の財務状況が貴社の滞留債権を弁済できないほどに悪化しているにもかかわらず、F 社が無担保で貸付けを行うこととしたのは、同社はヘルスケア等の医療ビジネスに関して貴社との業務提携を行うことに興味があったためとのことであり、実際に F 社の役員が B 会に理事として参加すること等の具体的な提案が行われていた状況もデジタル・フォレンジックの結果から検出されている。ただし、当委員

⁷ 別途、アレンジメントフィー 750 万円の支払いも定められている。

会は、F 社の関係者にはインタビューを実施できていないため、F 社における貸付けの理由等の詳細は不明である。

また、この貸付けの際、矢崎氏及び小塚氏は、F 社を紹介してもらった AB 社の担当者に対して、今後、貴社の治験費用確保のために必要となることが想定される増資を実施する際には同社を優先的に取り扱う旨を述べた。

ウ K ファンドによる B 会のリファイナンス資金の貸付け

B 会は、F 社への最初の返済期限（2018 年 1 月 31 日）までに、1 回目の弁済資金を用意することが困難な状況にあった。そのため、矢崎氏が B 会のリファイナンスを引き受けてくれる先がないかを小塚氏に相談したところ、貴社が法務支援業務等を委託し、貴社に日常的に出入りしている株式会社 AC（以下「AC 社」という。）の代表取締役である AD 氏がファイナンス業界に顔が広いので AD 氏に相談するとよい旨の言を得た。そこで、矢崎氏が AD 氏に相談すると、AD 氏は、即時にリファイナンスに対応できる可能性がある先として、かねて AD 氏自身と親交があり、小塚氏とも面識がある、合同会社 AE（以下「AE 社」という。）の業務執行社員である AF 氏を矢崎氏に紹介した。

2018 年 1 月 31 日、矢崎氏が、AD 氏と共に AF 氏と面談したところ、AF 氏からは、B 会の第 1 回目の F 社に対する弁済資金 3000 万円のリファイナンス資金の貸主として、AF 氏が投融資先を紹介する関係にある K ファンドの紹介があった。金銭消費貸借契約書は追って作成することとして、貸付けは即日実行された。その後、B 会は、K ファンドとの間で、2018 年 1 月 31 日付金銭消費貸借契約（元本金額 3000 万円、利率：年率 15%、返済期限：2018 年 2 月 28 日）に係る契約書を作成した（以下「K ファンド金銭消費貸借①」という。）

なお、矢崎氏は、AF 氏から、K ファンド金銭消費貸借①により B 会の借入れをリファイナンスするに際して、貴社の次の増資において AF 氏の指定する先を優先的に取り扱うように求められ、これを口頭で承諾した。かかる口頭での承諾に基づいて、その後 A 社との 2018 年 2 月 9 日付ファイナンシャル・アドバイザー・サービス契約（以下「2 月 9 日付 FA 契約」という。）が締結されることとなるが、その詳細は下記 4.(1)を参照されたい。

その後、B 会は、2018 年 2 月末日の第 2 回の返済期限までに弁済資金を用意することも困難であり、また、当時、F 社からは第 3 回の返済の予納も求められていたため、矢崎氏は、再度、AF 氏に対し B 会への貸付けを依頼し、K ファンドとの間で、2018 年 2 月 27 日付で、金銭消費貸借契約（元本金額：5600 万円、利率：年率 15%、返済期限：2018 年 3 月 31 日）を締結し、K ファンドから当該元本金額を借り受けた（以下「K ファンド金銭消費貸借②」という。）。

さらに、その後、矢崎氏は、B 会の F 社からの借入残金の一括返済等のため、再度、AF 氏に対し B 会への貸付けを依頼した。その結果、B 会は、K ファンドとの間で、2018

年3月22日付で、金銭消費貸借契約（元本金額：1億7500万円、利率：15%、返済期限：2018年9月21日）を締結し、当該契約の締結日に、元本金額を借り受けた（以下「Kファンド金銭消費貸借③」という。）⁸。

Kファンド金銭消費貸借①から③までについては、B会が負う各借入金返還債務について、矢崎氏が連帯保証をしている⁹。

なお、矢崎氏によれば、Kファンド金銭消費貸借①（連帯保証が付された契約書を締結し直す前のもの）については、B会の事務員に契約締結の場に来てもらい、押印してもらったとのことである。また、AD氏によれば、Kファンド金銭消費貸借②及びKファンド金銭消費貸借③のうち、いずれかについては、矢崎氏がB会の印鑑を持参して押印したとのことである（ただし、押印日は明確ではない。）¹⁰。

なお、Kファンド金銭消費貸借①及びKファンド金銭消費貸借②については、本調査の実施時点において、既に返済期限が到来しているが、B会はKファンドに対して借入金を返済したことはなく、また、矢崎氏も連帯保証人として返還請求を受けていない。その理由として推測されるところについては、**下記(3)**を参照されたい。

(3) 2018年株式売却

矢崎氏は、2018年1月31日にAF氏に対してKファンド金銭消費貸借①を依頼するに際して、併せて、2018年株式売却①に係る貴社株式20万株の買取りも依頼した。矢崎氏によれば、2017年株式売却の価格が時価の半分以下であり、税務上、低廉譲渡として時価での売却とみなされる結果、2017年株式売却時点での想定を超える税金が発生することが判明していたため、その納税資金を確保する目的で、かかる貴社株式の買取りを依頼したとのことである。

また、矢崎氏は、2018年2月27日には、Kファンド金銭消費貸借②を依頼するに際して、2018年株式売却②に係る50万株についても、その買取りをAF氏に依頼した。これは、実質的には、B会に対するリファイナンス資金を矢崎氏の株式売却代金から提供するためであった。

すなわち、株式譲渡契約においては実行日に代金を支払う旨が約定されているが、矢崎氏とKファンドとの間では、口頭で、Kファンドが矢崎氏から50万株を買い取るが、2018年株式売却①の売却代金との合計から、納税資金として必要と見積もられていた額（6000万円）のみを矢崎氏に交付し、その余は矢崎氏には交付せず、矢崎氏の連帯保証債務の担保としてKファンドが預かる旨の合意がなされていた。実際、Kファンドから

⁸ なお、B会からAE社に対しては、これらの借入れに関する報酬として、2018年2月1日に324万円、同月27日に604万8000円、3月22日に1890万円が支払われている。これは、貸付金額の10%相当額及び消費税等相当額の合計額に相当する。

⁹ Kファンド金銭消費貸借契約①については、当初の契約書は無保証であったが、その後、矢崎氏の連帯保証が付された契約書を締結し直している。

¹⁰ 矢崎氏によれば、誰が押印したかは明確ではないものの、印鑑の使用については理事長からある程度包括的な承認を受けていたため、印鑑を使用したとのことである。

は、2018年株式売却に係る売却代金のうち1000万円が2018年3月23日に、5000万円が同年4月2日にそれぞれ矢崎氏に支払われているが、残りの2億3350万円の支払いは留保されている。

リファイナンス時点において、B会に、リファイナンス後にKファンドからの借入れを返済する能力があったとは考え難く、実際にKファンド金銭消費貸借①及び②については既に返済期限が経過している。また、そうであるにもかかわらず、KファンドからはB会に対しても矢崎氏に対しても返済は要求されていないことからしても、2018年株式売却②の目的は、実質的には、矢崎氏による2018年株式売却の代金からのB会に対するリファイナンス資金の提供であったものと認められる。

なお、Kファンドは、2018年株式売却②に際して、貴社株式50万株を信用売りしており、2018年株式売却②により取得した貴社株式により決済しているものと思われる。

(4) 社内規程・誓約違反

貴社の内部者取引防止規程第18条によれば、「役員等が当社の株券等の売買等をする場合には、売買等を行おうとする日の前営業日から起算して7営業日前までに、売買等の予定日、予定株式数並びに証券会社を通じて売買等を行う場合は当該証券会社名を、所定の書式にて、法務担当部門長を経由して内部者情報管理統括責任者に申請するものとする。」とされているにもかかわらず、矢崎氏は、貴社に対して、2018年株式売却に関し、申請を行わなかった。

また、矢崎氏作成の2017年9月21日付宣誓書によれば、矢崎氏は、貴社の株式について、「発行済株式総数1%以上の株式取引を行う場合には、事前に当社取締役会及び監査役会による許可を得た上で実行することを宣誓」していたにもかかわらず、矢崎氏は、2018年株式売却に当たり、貴社取締役会及び監査役会による事前の許可を得なかった。

矢崎氏によれば、2017年株式売却の際に、手続等について相談していた総務担当のQ氏が既に退職していたため、上記手続を失念してしまったとのことであるが、わずか数か月前に、当時の会計監査人であったトーマツからも相当な追及をされ、外部弁護士による調査も行われた2017年株式売却の顛末として差し入れた誓約書の内容を失念していたとの言は到底信用することはできない。

矢崎氏が、2018年株式売却の事実の発覚後においても、2018年株式売却②がB会のリファイナンス資金を実質的に捻出する目的だったことを監査役らにも秘して個人的な資産運用のためなどと事実と異なる説明をしていたことからすれば、上記各手続を怠ったのは、B会のリファイナンス資金の捻出という真の目的を隠蔽する意図に基づくものであると推認される。

(5) インサイダー取引等への該当性

ア インサイダー取引規制

金融商品取引法（以下「金商法」という。）上、未公表の重要事実を知らず、会社関係者等が上場会社等の株券等を売買等することは、インサイダー取引に該当し、禁止される（金商法第 166 条第 1 項）。

金商法第 166 条第 2 項第 1 号の決定事実については、「業務執行を決定する機関」が金商法上列挙された行為を「行うことについての決定をした」場合に重要事実該当することとなるが、ここでいう「業務執行を決定する機関」とは、会社法所定の決定権限のある機関には限られず、実質的に会社の意思決定と同視されるような意思決定を行うことのできる機関であれば足りる¹¹と解されており、また、「行うことについての決定」とは、「業務執行を決定する機関」による当該行為の実施自体についての最終的な決定には限られず、当該行為の実施に向けての調査や準備、交渉等の諸活動を当該会社の業務として行う決定も含まれると解されている。

なお、インサイダー取引規制の対象となる「売買等」については、実際に有価証券が譲渡された時点で初めて「売買等」に該当するのではなく、譲渡に係る申込みと承諾の意思表示が合致した時点（つまり合意・契約がなされた時点）で「売買等」に該当すると解されている¹²。

イ 未公表の重要事実となりうる情報

2018 年株式売却に係る契約締結時点（2018 年 1 月 31 日及び 2 月 27 日）において、未公表の重要事実となりうるものには、①営業キャッシュ・フローの黒字化による上場廃止リスクの回避という事実、②本件ファイナンスに係る事実、③細胞加工の製造開発受託事業の開始という事実が考えられる。

上記①（上場廃止リスクの回避）については、金商法第 166 条第 2 項第 2 号に列挙された発生事実には該当しないが、2018 年株式売却①との関係では、貴社は B 会への滞留債権の回収により営業キャッシュ・フローが黒字化したことで、上場廃止基準に抵触するリスクを回避しているところ、上場廃止基準への抵触回避が貴社の株主・投資家にとっては重大な関心事であったこと、2018 年 2 月 13 日に 2017 年 12 月期の決算を公表（決算短信には連結営業キャッシュ・フローがプラスとなり、上場廃止基準を回避できる見込みとなった旨記載されている。）した後に貴社の株価が一転して大幅に上昇していること¹³からすれば、「当該上場会社等の子会社の運営、業務又は財産に関する重要な事実であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」（金商法第 166 条第 2 項第 4 号）に

¹¹ 最判平成 11 年 6 月 10 日刑集 53 卷 5 号 415 頁

¹² 横島裕介「逐条解説 インサイダー取引規制と罰則」（社団法人商事法務研究会、1989 年）210 頁

¹³ 2018 年 2 月 13 日時点では貴社株式の終値は 477 円であったが、2018 年 2 月 16 日時点では 569 円にまで上昇している。

該当する可能性は否定できない¹⁴。

上記②（本件ファイナンス）については、「株式会社の発行する株式…を引き受ける者…の募集」及び「募集新株予約権を引き受ける者の募集」に該当する（金商法第 166 条第 2 項第 1 号イ）。したがって、2018 年株式売却①及び②の契約締結時点でその決定があったか否かが問題となるが、上記のとおり、決定事実については、当該行為の実施に向けての調査や準備、交渉等の諸活動を当該会社の業務として行う決定も含まれると解されているところ、**上記 1.(3)**のとおり、その時点で貴社は治験のための具体的な資金需要があったこと、**下記 4.(1)**のとおり、矢崎氏の口頭での承諾に基づいて小塚氏の主導により貴社と A 社との間で増資に係る FA 契約が 2018 年 2 月 9 日付で締結されていること等に鑑みると、その時点で、「業務執行を決定する機関」において、「株式会社の発行する株式…を引き受ける者…の募集」及び「募集新株予約権を引き受ける者の募集」を行うことについての決定があったと評価される可能性も否定はできない¹⁵。

上記③（細胞加工の製造開発受託事業の開始）については、2018 年株式売却①との関係では、2018 年 2 月 19 日付プレスリリース「テラ株式会社、細胞加工の製造受託業へ参入」の公表後及び関連して 2018 年 3 月 8 日付で公表された「細胞加工の製造受託施設における新規がん抗原ペプチドの提供決定に関するお知らせ」の公表後に、貴社株式の株価が大幅に上昇していること¹⁶に照らして、「新たな事業の開始」（金商法第 166 条第 2 項第 1 号ヨ及び金融商品取引法施行令第 28 条第 9 号）¹⁷又はバスケット条項（金商法第 166 条第 2 項第 4 号）に該当する可能性は否定できない。

ウ 小括

上記のとおり、特に 2018 年 1 月 31 日付で契約を締結した 2018 年株式売却①に際しては、未公表の重要事実が存在していた可能性は否定できない。この点、当該売却は市

¹⁴ なお、貴社は 2017 年 12 月 25 日付で、貴社は滞留債権回収について適時開示しているが、当該適時開示においては上場廃止リスクの回避にまで言及されていないため、かかる適時開示をもって当該重要事実の「公表」（金商法第 166 条第 4 項）があったとはいえない。

¹⁵ 本件は、「払込金額の総額が一億円…未満であると見込まれる」場合等の軽微基準（有価証券の取引等の規制に関する内閣府令第 49 条第 1 項第 1 号イ）には該当しない。

¹⁶ 2018 年 2 月 16 日時点では貴社株式の終値は 569 円であったが、2 月 18 日の公表後株価は上昇を続け、2018 年 3 月 29 日時点では 858 円となった。なお、かかる株価上昇は**上記イ**の上場廃止基準抵触の回避による寄与もありうるが、貴社株式は 2017 年 12 月期の決算公表後、2 月 8 日から 2 月 14 日にかけて一旦株価は下落したものの、2 月 19 日に細胞加工の製造受託業へ参入に係るプレスリリースを開示した後、再度株価は上昇した。その後 2 月 26 日から 3 月 5 日にかけて一旦軟調になったものの、3 月 8 日付で「細胞加工の製造受託施設における新規がん抗原ペプチドの提供決定に関するお知らせ」を公表した後は、貴社の株価は 3 月 8 日から 3 月 29 日にかけて 612 円から 858 円に急騰していることからすれば、これらの株価上昇は、上場廃止基準抵触の回避というよりは、細胞加工の製造受託業へ参入に関する一連の開示による影響が大きかったと推測される。

¹⁷ 「新たな事業の開始（新商品の販売又は新たな役務の提供の企業化を含む。…）の予定日の属する事業年度開始の日から三年以内に開始する各事業年度においていずれも当該新たな事業の開始による会社…の売上高の増加額が当該会社の最近事業年度の売上高の百分の十に相当する額未満であると見込まれ、かつ、当該新たな事業の開始のために特別に支出する額の合計額が当該会社の最近事業年度の末日における固定資産の帳簿価額の百分の十に相当する額未満であると見込まれる」場合には、軽微基準（有価証券の取引等の規制に関する内閣府令第 49 条第 1 項第 14 号）に該当する。

場外の相対取引であり、その譲渡実行日は決算発表日以降の2月15日とされており（その後変更され、最終的に2月26日とされた。）、また、譲渡価格も実行日の終値ベースとされているため、仮に契約締結時点において未公表の重要事実が存在しても、譲渡価格は当該重要事実が価格に織り込まれたものとするのが企図されており、インサイダー取引により利得を得ようとする意図がなかったことは認められる。

もっとも、上場企業の役員は決算発表直前には自社株式の取引を自粛することが健全なプラクティスであるところ、2017年12月期決算発表前に株式譲渡契約を締結してしまったことは、軽率であるとの謗りは免れない。矢崎氏は、上場企業の役員としてインサイダー取引未然防止のために求められる注意を怠ったと評価せざるを得ない。

(6) 大量保有報告規制に関する問題点

大量保有報告書を提出した者は、その後、株券等保有割合が株式の取得や処分により100分の1以上増減した場合、又は大量保有報告書に記載すべき重要な事項に変更があった場合には、5営業日以内に変更報告書を内閣総理大臣に提出しなければならない（金商法第27条の25第1項）。

矢崎氏は、2018年株式売却①及び②に係る変更報告書について、それぞれ法定の期限である2018年3月5日（①）又は同月20日（②）までに開示する必要があったが、かかる期限までに開示していなかった。さらに、2018年7月になって2018年株式売却の事実が発覚し、監査役らから変更報告書の未提出について指摘を受けた後も、直ちに対応しなかった。この点について、矢崎氏は、当初は、大量保有報告書関係の事務を担当していたQ氏らが退職してしまっていたので提出できず、また、その後、AD氏に相談したところ、提出遅延はよくある話などと言われたので、安心してしまったとしている。最終的には、約5か月遅滞して、2018年8月13日に各変更報告書を開示した。

大量保有報告制度は会社の支配関係を開示して市場の透明性と公正性を図る重要な制度であるにもかかわらず、矢崎氏の上記のような意識の希薄さは、上場企業の経営者として求められるコンプライアンス意識の水準に達していないものと評価せざるを得ない。

(7) その他の金商法に関する問題点

ア 売出規制

矢崎氏は、貴社の役員であるため、2018年株式売却②は金商法上の既開示有価証券の売出しに該当する（金融商品取引法施行令第1条の7の3第7号）¹⁸。そのため、貴社は、有価証券通知書の提出が必要になり（金商法第4条第6項、企業内容等の開示に関

¹⁸ なお、売出価額の総額が1億円未満の場合には有価証券通知書の提出や目論見書の作成・交付が不要となる（金商法第4条第6項但書、第13条第1項本文括弧書）、2018年株式売却①も売出しに該当するものの、その売出価額の総額が7600万円と1億円に満たないため、有価証券通知書の提出や目論見書の作成・交付は不要である。

する内閣府令第4条第4項)、また、貴社は目論見書を作成し(金商法第13条第1項)、矢崎氏は譲渡先であるKファンドに対して原則として当該目論見書の交付を行わなければならないが(金商法第15条第2項)、いずれの手續も履踐されていない。

矢崎氏は、2018年株式売却^②について、貴社内で必要な社内手續を履踐しなかったことにより、貴社が有価証券通知書を提出し目論見書を作成する機会を失わせている。このように矢崎氏の行為は、自らの金商法違反のみならず、貴社の金商法違反¹⁹を惹起している点で責任が重い。

イ 売買報告書の提出義務

矢崎氏は、貴社の役員であるため、貴社株式の売買等を行った場合には、売買報告書を当局に提出する必要があるが(金商法第163条第1項)、矢崎氏は、かかる手續を履踐していない。

4. A社とのFA契約

(1) 2月9日付FA契約の締結

上記3.(2)ウのとおり、2018年1月31日、矢崎氏、AD氏及びAF氏の三者でB会のリファイナンスについて協議を行った際、矢崎氏は、AF氏からリファイナンスの条件として次回の貴社の増資についてAF氏の指定する先を優先的に取り扱うことを求められ、口頭で承諾した。

協議後、矢崎氏からAD氏に対し、AF氏との協議内容を小塚氏に共有するよう指示があり、AD氏は、小塚氏に対し、同協議の概要を報告したとされる。その後、AF氏から、AD氏を通じ、次回の貴社の増資について優先的な取扱いを念押しする内容の連絡があり、小塚氏、AD氏及びAF氏の三者で、2018年2月7日、協議が行われた。かかる協議では、矢崎氏が約束を反故にしないように、AF氏からの要請に基づき、AF氏の知人であるG氏が代表取締役を務めるA社を貴社の専任のFAに選定することとした。これにより、事実上、割当先はAF氏の指定する先に拘束された。ただし、当委員会は、A社の関係者にはインタビューを実施できていないため、A社側の認識は不明である。

上記協議の結果を受け、AD氏は、打合せの翌日である2018年2月8日、小塚氏及びAF氏に対して、「優先交渉権の意味合いのもの」であるとして、A社を貴社の増資に関するFAに選任するFA契約書のドラフトをメールにて送付した。同ドラフトにおいては、A社の報酬は資金調達金額及び資本の異動額(新株予約権については行使されないことが確定した場合であっても未行使残高が行使された場合の資金調達金額も含むもの)とされ、契約の有効期間中(契約締結日から2018年12月31日まで)において他の第三者に対してアドバイザー業務を依頼した場合には5000万円

¹⁹ 有価証券通知書不提出の場合、貴社は、6月以下の懲役若しくは50万円以下の罰金に処され、又はこれを併科される可能性がある(金商法第205条第1号、第207条第1項第6号(両罰規定)、第4条第6項)。

の違約金を支払う旨の条項（以下「違約金条項」という。）等が規定されていた。

これに対し、小塚氏は、AD 氏より矢崎氏が AF 氏の指定する先を増資の割当先とすることについて同意していたと聞いていたことから、矢崎氏に対して A 社を FA に選任することや違約金条項を含む拘束力の強い契約を締結することの是非について確認を行わないまま、貴社法務担当者に同日中に契約書を締結するよう指示を出した。

その結果、2月9日付 FA 契約の締結の是非については取締役会に諮られず、また、貴社内の稟議の手続も実施されないまま、AD 氏のドラフトをほぼ受け入れる形で、貴社と A 社との間で2月9日付 FA 契約が締結された。この際、A 社のバックグラウンドや FA としての実績等を調査した事実も認められない。

(2) 4月2日付 FA 契約の締結

その後、2018年4月2日、小塚氏、貴社法務担当者、AD 氏、AF 氏と A 社の担当者との間で、貴社の増資に関するキックオフミーティングが行われ、本件ファイナンスに関する、発行スキーム、発行数、割当先等について、具体的な議論が行われた。

その後、小塚氏は、2月9日付 FA 契約について稟議手続を実施していなかったことから、実質的に同内容で日付を変えた FA 契約をキックオフミーティングが開催された4月2日付で締結し直すことを A 社に依頼した。また、かかる依頼の過程で、小塚氏は、貴社内部監査室長である AG 氏と共に2月9日付 FA 契約を見直したところ、違約金条項が入っていることに気が付き、2018年5月24日、AG 氏とともに A 社を訪問し、契約を締結し直す際には違約金条項を削除するように申し入れた。小塚氏によれば、A 社は、違約金条項を削除することに口頭では了解したとのことであるが、結果的には、その後、違約金条項が削除された契約書は作成されず、2月9日付 FA 契約と実質的に同内容で日付のみを変更した4月2日付 FA 契約がバックデートして締結された。なお、4月2日付 FA 契約の締結に際しても、貴社の取締役会の承認は得られておらず、また、事後の稟議手続も実施されなかった。

なお、小塚氏としては、増資の割当先は AF 氏から候補の一つとして挙げられていた AH 株式会社（以下「AH 社」という。）にしたいと考えていたが、キックオフミーティング前後において、割当先は AI ファンドというタックスヘイブンに存在する未知のファンドとなることを聞かされ、違和感を覚えたとのことである。そこで、小塚氏は、A 社との間での上記の FA 契約の日付等に関する交渉と併せて、AF 氏に対して割当先を AH 社に変更するよう求めたが、AF 氏から難色を示された。AF 氏によれば、本件ファイナンスの内容として、割当先に一定の鞘が取れることが確実な行使価額修正条項付新株予約権のみならず普通株式もセットとして実施することを想定しているところ、証券会社では普通株式を引き受けることは難しく、割当先はいずれにしても AI ファンドのようなファンドに限られるとのことであった。小塚氏は、それであれば本件ファイナンスのスキームから普通株式を外した上で AH 社を割当先とすることも検討したが、そう

すると、今度は、当時、他の証券会社らから受けていた提案との優劣が不明確になり、なぜ A 社を FA として AH 社を割当先として選定したのかの説明が困難になると考え、割当先の変更を諦めることとした。

(3) 4月2日付 FA 契約締結後の経緯

貴社は、4月2日付 FA 契約締結後ではあるが、AJ 社に対し、A 社の完全親会社である AK 株式会社（以下「AK 社」という。）を主調査対象とし、A 社を関連法人として、「社会的信用度に関する情報」「コンプライアンスに関する情報」及び「経済活動に関する情報」に関する「風評、トラブル、反社会的行為、コンプライアンス違反等その他重大な懸念リスクの有無」について調査を依頼し、2018年5月21日付で企業調査報告書を受領した。同報告書では、「AK 社ならびに関係個人等」について、「反社会的勢力との関係性は見受けられず、同社との取引において特段の懸念はない」とされている。

なお、小塚氏は、B 会関係者と矢崎氏との間のトラブルを契機に、これ以上矢崎氏をサポートすることはできないと判断して 2018年5月23日付で貴社取締役を辞任しているが、その詳細は、下記 6.(1)イ(イ)を参照されたい。

(4) A 社との FA 契約の締結経緯に関する問題点

ア 矢崎氏が優先的な取扱いを承諾したことに関する問題点

上記(1)のとおり、2018年1月31日に実施された B 会のリファイナンスの協議の際、矢崎氏が AF 氏に対し、貴社の次回の増資に際し、AF 氏の指定する先を優先的に取り扱うことを承諾したため、2018年2月7日の小塚氏、AD 氏及び AF 氏との間で打合せにおいて、貴社の割当先選定を事実上拘束する趣旨で、A 社を貴社の FA に選定することが決定されている。

この点、2018年3月29日付で開示された貴社の 2017年12月期に係る有価証券報告書によれば、貴社にとって、B 会は売上の約 31%を占める重要な取引先であり、B 会の資金繰りが改善することは、貴社にとって、滞留債権の回収等の面において、メリットがないわけではない。しかし、貴社は、2017年12月期において、B 会に対する滞留債権を回収し、上場廃止基準への抵触を回避しており、2018年1月時点において、貴社として、B 会のリファイナンスを実現するため、AF 氏の指定する先に貴社の増資に関する優先的な取扱いを承諾する必要まであったのか疑問がある。また、上記 3.(2)ウのとおり、K ファンド金銭消費貸借①及び②の返済期限は契約締結日から 1 か月、K ファンド金銭消費貸借③の返済期限は契約締結日から 6 か月と短期間であるにも関わらず、B 会は AE 社に対してリファイナンス資金の 10%に相当する報酬を支払うこととされている上、いずれの契約も貸付利息が 15%と高利であり、リファイナンスの効果自体も限定的である。加えて、リファイナンス資金は実質的には矢崎氏の 2018年株式売却により供与されてお

り、K ファンドが引き受けている B 会の信用リスクも限定的である。それにもかかわらず、増資の割当先について、矢崎氏が、AF 氏に対して、独断でこのような優先的な取扱いを承諾したことは適切であったとはいえない。

加えて、矢崎氏は、貴社の増資に関する事項であるにもかかわらず、CFO である小塚氏に対しては、事後的に AD 氏に状況共有を依頼したのみであり、AF 氏に与えた地位の趣旨や内容を自ら適時適切に伝えた事実も認められない。他方、小塚氏も、AD 氏から、矢崎氏と AF 氏とのやり取りを伝え聞くのみであり、直接、矢崎氏の意向を確認することもなかった。このような矢崎氏と小塚氏のコミュニケーション不足が、2 月 9 日付 FA 契約及び 4 月 2 日付 FA 契約（以下総称して「本件 FA 契約」という。）の締結並びに本件ファイナンスに関連する問題を招来した側面は否定できない。

イ 本件 FA 契約の締結の経緯に関する問題点

上記(1)のとおり、本件 FA 契約は、小塚氏の指示に基づき、AD 氏が作成した契約書のドラフトを、貴社がほぼ受け入れる形で締結されたものである。

この点、そもそも、小塚氏は、下記ウのとおり、貴社の社内規程上、FA 報酬が 1000 万円を確実に超えることが見込まれる本件 FA 契約を締結する決裁権限を有していなかった。したがって、小塚氏は、A 社を FA に選任することの是非やその契約条件について、少なくとも矢崎氏に確認する必要があると考えられるが、そのような確認を怠って本件 FA 契約を締結する指示を出している点において、問題があったといえる。

さらに、増資においてどのような FA を選任するかは重要な問題であるし、また、本件 FA 契約の契約条件（特に FA 報酬や違約金条項の内容）は貴社の経済的な利害に直接関わるものである。また、2018 年 2 月 9 日時点において、緊急の資金需要があったものでもなく、貴社として本件 FA 契約の締結を急ぐべき合理的理由もなかった。したがって、本件 FA 契約の締結にあたっては、割当先は事実上 AF 氏の指定する先になるという承諾があることを前提としても、A 社を FA に選定することの是非につき慎重に検討の上、契約条件については A 社との間で十分に交渉すべきであった。

しかし、貴社では、A 社の FA としての実績すら調査しておらず、いわゆる反社チェックも行っていない（上記(3)のとおり、AJ 社による調査は契約締結後に行われたものである。）。すなわち、A 社を選定するに際しては、通常、新規の取引先に対して行うべき調査が行われておらず、その選定経緯には問題があったと言わざるを得ない。

また、貴社は、AD 氏から契約書のドラフトが送付された翌日には、A 社との間で 2 月 9 日付 FA 契約を締結し、その内容を踏襲する形での 4 月 2 日付 FA 契約を締結している。すなわち、貴社において、これらの FA 契約の契約条件について慎重な検討が行われた形跡は一切無く、A 社と契約条件について交渉した事実は認められない。さらに本件 FA 契約の締結を指示した小塚氏は、本件 FA 契約の締結後、初めて違約金条項の存在に気が付いたとのことであり、契約条件の重要性に関する意識が乏しかったことも否め

ない。

その結果、貴社は、数千万円以上にも上る FA 報酬や 5000 万円もの違約金条項等の契約条件の是非について慎重に検討することもなく、結果として、A 社に自ら提案する形となってしまうっており、本件 FA 契約の契約締結過程は極めて不適切であったと考えられる。

なお、当時、貴社は、AC 社に対し、法務支援業務を委託しており、AC 社の代表取締役である AD 氏自身が、貴社に対して、法務支援業務を提供していた。しかし、本件 FA 契約の締結に際し、AD 氏は、これまでに当委員会が指摘した FA の選定経緯の不適切さや契約条件の検討・交渉の不十分さについて、貴社に対し、何らの助言も行っていない。むしろ、AD 氏は、貴社に対し、貴社にとって不利益とも考えられる違約金条項を含んだ FA 契約書のドラフトを送付するなど、法務支援業務の提供者としての適切性に欠くばかりか、貴社の利益に反する行動をとっていた面は否定できない。また、AD 氏は、B 会のリファイナンス、2018 年株式売却、本件 FA 契約、本件ファイナンスという一連の経緯に、貴社側で矢崎氏以外に深く関与した唯一の者であるが、2017 年株式売却が大きな問題となったことを認識していたにもかかわらず、それとも類似する面のあるこれらの問題については、その真の背景や関連性を貴社関係者には伝達しなかった。委託業務元の社長である矢崎氏の行為であるという点を差し引いても、問題なしとすることはできない。

ウ 貴社の社内手続上の問題点（取締役会決議の要否）

上記(1)及び(2)のとおり、本件 FA 契約の締結に際し、貴社の取締役会の承認は得られていない。

この点、貴社の取締役会規程では、「(6)『決裁権限基準』に定める事項」が取締役会決議事項とされている（なお、取締役会規程上、「契約の締結」は明示的に取締役会決議事項とはされていない。）。

2018 年 2 月 9 日及び 4 月 2 日時点における貴社の決裁権限基準によれば、「営業経費および一般経費の支出とそれに関する契約」については、金額条件が 1,000 万円以上 1 億円未満であれば決裁者は「社長」とされ、金額条件が 1 億円以上であれば決裁者は「取締役会」とされていた。

本件 FA 契約は、上記(1)のとおり、報酬は資金調達金額及び資本の異動額（新株予約権については未行使が確定した場合には未行使残高が行使された場合の資金調達額も含まれる。）の 5%相当額とされており、成果によって報酬金額が変動し得る、いわゆる成果報酬型の契約となっていた。貴社の取締役会規程及び決裁権限基準上、このような報酬金額が変動し得る成果報酬型の契約の取扱いは明確でないものの、当該契約に基づき支払うべき報酬額の合理的な見込みに基づいて、取締役会決議の要否を判断することが適切であると考えられる。

この点、2018年6月13日付プレスリリース「第三者割当による新株式、行使価額修正条項付第18回新株予約権の発行に関するお知らせ」によれば、本件ファイナンスは治験事業の費用を確保することを主たる目的としているところ、治験事業の不足額は約23億円であり、理屈の上では、本件FA契約締結時点においては、次回ファイナンスの調達金額が20億円（その場合のA社に対する報酬の金額は1億円）を超える可能性は否定できなかったと考えられる。他方で、治験事業の費用の確保を目的とした過去の2回のファイナンス²⁰においては、いずれも調達金額は20億円を下回っており、現実的に20億円を調達できる蓋然性が高かったとまではいえない（実際、2018年6月13日の貴社の取締役会で承認された**下記5.(1)**の本新株予約権の当初行使価額を前提としても、資金調達の金額は約18億円で留まっている。）。

以上からすると、本件FA契約の締結に際し、貴社の取締役会規程及び決裁権限基準上、貴社の取締役会決議が必要であったかは必ずしも明らかではない。もっとも、**上記イ**のとおり、増資において、FAの選定は重要な要素の1つであり、かつ、本件FA契約締結時点において1億円を超える可能性も相応にあった以上、慎重を期して取締役会による承認、又は、少なくとも、取締役会への報告を行うべきであったと考えられる。しかしながら、貴社では、本件FA契約の締結後も、2018年5月11日開催の取締役会で資金調達が報告議案となった際にも、本件FA契約については報告すらもされていない。

5. 本件ファイナンス

(1) 本件ファイナンスの概要

貴社は、2018年6月13日開催の取締役会において、貴社の連結子会社であるテラファーマへの投融資資金として治験実施のための研究開発に係る費用の一部に充当するため、本件ファイナンスを行うことを決議した。本件ファイナンスにおいて発行される株式（以下「本株式」という。）及び新株予約権（以下「本新株予約権」という。）の割当先は、いずれもAIファンドである。AIファンドは、2017年5月26日にラブアン法²¹に基づき設立されたファンドであり、業務執行組合員はAL社、代表者はAM氏、常任代理人はAN氏である。

本件ファイナンスにより調達する資金の額は、発行価額及び行使価額の総額である17億9933万1200円²²からA社に支払うファイナンシャル・アドバイザー費用等の発行諸費用1億1200万円を差し引いた、16億8733万1200円と想定されていた。

²⁰ 過去の2回のファイナンスによる資金の調達金額は以下のとおりである。

- ・2016年12月13日付プレスリリース「第三者割当てによる第17回新株予約権（行使価額修正条項及び行使許可条項付）の発行に関するお知らせ」にて公表された第17回新株予約権 491百万円
- ・2018年6月30日付プレスリリース「（行使価額修正条項及び行使許可条項付）の発行に関するお知らせ」にて公表された新株式の発行 975百万円

²¹ ラブアンはマレーシアの連邦直轄区の1つであり、いわゆるタックスヘイブンである。

²² 内訳は、本株式の発行価額の総額（2億3万1200円）、本新株予約権の発行価額の総額（930万円）及び当初行使価額で算定した場合の本新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額（15億9000万円）である。

本新株予約権は、AI ファンドが本新株予約権の行使に係る許可申請書を提出し、これに対し、貴社が行使許可書により本新株予約権の行使を許可した場合に限り、AI ファンドは、行使許可書に示された最長 40 取引日の行使許可期間に、行使許可書に示された数量の範囲内でのみ本新株予約権を行使できるとされている。また、貴社取締役会が本新株予約権の取得が必要と決議した場合は、貴社は、本新株予約権の払込期日の翌日以降、14 暦日前までに通知をしたうえで、貴社取締役会で定める取得日に、本新株予約権 1 個当たり 310 円の価額（払込金額と同額）で、AI ファンドの保有する本新株予約権の全部又は一部を取得できるとされている。

貴社は、2018 年 6 月 13 日開催の取締役会における本件ファイナンスの決議を踏まえ、2018 年 6 月 29 日付で、AI ファンドとの間で総数引受契約書（以下「総数引受契約」という。）を締結し、同日、本件ファイナンスに係る払込みが完了している。

しかし、貴社は、その後、2018 年 7 月 11 日開催の取締役会において、ひとまずは本件ファイナンスを中止する方向で検討することを決議し²³、さらに同年 7 月 24 日開催の取締役会において、適時開示等の対外的な対応の準備が整い次第中止の決議を行うこととした。同年 8 月 10 日開催の取締役会において、2018 年 9 月 7 日時点において残存する本新株予約権の全部を取得し、直ちに消却することについて決議した。

(2) 本件ファイナンスの割当先の選定過程の妥当性

ア 選定過程

貴社は、テラファーマにおける治験に基づくワクチンの製造販売承認を取得するまでに要する資金として約 38 億円を予定しており、そのうちの約 15 億円については既に新株予約権や新株の発行により調達していたが、不足する約 23 億円について資金調達の方法を検討していた。

そのような状況の中、上記 3.(2)イのとおり、貴社の B 会に対する滞留債権の回収にあたり、AB 社の紹介により F 社が弁済原資を B 会に貸し付けたことから、当時貴社 CFO であった小塚氏は、増資については AB 社の主導で進めようとしていたが、上記 4.(1)のとおり、B 会の F 社からの借入金のリファイナンスに際して、貴社の次の増資において AF 氏の指定する先を優先的に取り扱うことを矢崎氏が承諾し、これに基づき、同年 2 月 9 日付 FA 契約が締結された。そして、AF 氏が AI ファンドを指定したため、本件ファイナンスの割当先は AI ファンドとなった。

本来は、発行体である貴社が割当先についての決定権限を有しており、貴社としては、貴社（及び貴社株主らステークホルダー）の最善の利益の観点から引受先を決定すべきところ、本件ファイナンスにおいて AI ファンドが引受先と決定されたのは、上記のとおり、B 会のリファイナンスの経緯によるものであった。矢崎氏としても、AI ファンド

²³ 2018 年 7 月 13 日、AI ファンドは貴社に対し、行使可能な最大株数の本新株予約権の行使に係る許可を申請したが、貴社取締役及び監査役において本件ファイナンスを継続するか否かについて協議が行われていたため、当該申請に対する回答は留保された。

及び A 社は AF 氏の意向による「セット」と認識していた。

このように、2 月 9 日付 FA 契約が締結される際に、本件ファイナンスの割当先は AF 氏の指定する先とすることが矢崎氏及び小塚氏の共通の認識となっており、その結果、AI ファンドが引受先に決定された。

イ 本件ファイナンスのための確認手続

本件ファイナンスの割当先を AI ファンドに決定するにあたり、貴社において行われた確認手続は以下のとおりである。まず、貴社は、キックオフミーティング後の 2018 年 4 月 9 日に A 社から AI ファンドの法人概要及び NAV Statement と題する AI ファンドの資産証明書の写しを受領し、AI ファンドが本株式及び本新株予約権の払込金額を上回る金額を保有している旨の確認を行った。また、2018 年 5 月 15 日付で、A 社から、同社においても AI ファンドについて第三者機関による反社チェックを完了しており AI ファンドについて懸念情報がないことを確認している旨の表明書を受領した。さらに、貴社は、AI ファンドと反社会的勢力との関係について、AO 社に調査を依頼したところ、2018 年 5 月 21 日付「調査報告書」において、特段の懸念情報は見受けられないとの報告を受けた。

なお、貴社は、新株予約権の払込金額の決定にあたり、2018 年 6 月 1 日付で株式会社 AP（以下「AP 社」という。）から評価報告書を取得している。当該評価報告書に記載の対象新株予約権の評価の概要を閲覧したところ、特段不合理な記載は認められなかった。

ウ 当時の外部的な説明内容

本件ファイナンスについて、貴社は 2018 年 6 月 20 日付で自主規制法人から「会社情報関係事項照会書」により、本件ファイナンスの割当先、FA 等について照会を受けており、これに対して 2018 年 7 月 4 日付で「回答書」（以下単に「回答書」という。）を提出している。回答書によれば、貴社は同年「4 月 2 日、…A 社…より、AI ファンド…の営業担当マネージャーである AF 氏」の紹介を受け、AI ファンドによる本株式及び本新株予約権の引受につき口頭で提案を受けたとされている。しかし、実際には逆であり、上記のとおり 2018 年 1 月 31 日時点で、貴社による増資に関して矢崎氏は AF 氏の指定する先を優先的に取り扱うことを承諾しており、本件 FA 契約はそれを事実上確保するための手段として用いられ、この結果、AF 氏に指定された A 社及び AI ファンドを FA 及び割当先にそれぞれ選定したものである。

それにもかかわらず、自主規制法人に対してこのような説明をしたのは、B 会に対するファイナンスに際して AF 氏の指定する先を優先的に取り扱うことを承諾し、それに基づき割当先を決定したことが明るみに出るのを避けるためであったと考えられる。

また、2018 年 6 月 11 日付取締役会決裁稟議書によれば、貴社は当初、AB 社、AH 社、AQ 社、AR 社からエクイティ・ファイナンスの提案を受けていたが、これらの証券会社

からは、新株予約権のみを引き受ける旨の提案しか受けられなかったため、貴社は約 2 億円分の新株式の発行を含む本件ファイナンスのスキームを提案した A 社を FA とし、同社が紹介した AI ファンドを本株式及び本新株予約権の割当先とすることとしたとされている。

しかし、これも因果関係は逆であり、本件ファイナンスにおいて、新株予約権のみならず 2 億円分の普通株式もセットとなったのは、当初から事実上決まっていた AF 氏の指定する割当先に対するファイナンスを、たとえそれが AI ファンドというタックスヘイブン所在のファンドが割当先であるというマイナス要素を差し引いても、他の提案よりも優位であると基礎づけるためであった。

なお、貴社取締役のうち、B 会のリファイナンスに関与した矢崎氏は、B 会のリファイナンスの経緯から本件ファイナンスの割当先が決定していたことを認識していたにもかかわらず、2018 年 6 月 13 日開催の取締役会においては、割当先決定の理由として本株式の引受けを含めた提案が AI ファンドからしかなかったとの説明がなされた。矢崎氏以外の貴社取締役及び監査役については、上記取締役会当時、B 会のリファイナンスの経緯から本件ファイナンスの FA や割当先が事実上決まっていたと認識していた事実は確認されなかった。

(3) 本件ファイナンスに対する取締役会の判断内容、監査役の対応

他者の名誉、信用等を毀損するおそれのある情報が含まれ、かつ、当該他者との係争の発生が具体的に懸念されるため非開示とした。

(4) 当委員会の見解

ア 割当先の選定過程について

本件ファイナンスの割当先の選定について、具体的な社内規程に違反している事実は認められない。

ただし、本件ファイナンスの割当先の選定過程については、上記のとおり、B 会へのリファイナンスの経緯として決定されたものであり、貴社（及び貴社株主）の利益にとって最良の割当先候補を選定すべきであるにもかかわらず、AI ファンドありきで進められていたものと認められる。

したがって、その選定過程は極めて不適切であると言わざるを得ない。

また、自主規制法人策定の「エクイティ・ファイナンスのプリンシプル」によれば、エクイティ・ファイナンスにおいては、①企業価値の向上に資すること、②既存株主の

利益を不当に損なわないこと、③市場の公正性・信頼性への疑いを生じさせないこと、④適時・適切な情報開示により透明性を確保することが要求されている。ところが、本件ファイナンスについては、貴社又は矢崎氏と B 会との間の不透明な関係に端を發して割当先が AI ファンドありきで進められている。仮に他の割当先をより本格的に探索していれば、貴社によってより望ましい内容での資金調達を実行することができた可能性も否定はできないところ、貴社はそのような努力を怠っている。したがって、上記のような期待されるべき観点からの検討が十分に行われたとはいえない。

イ 取締役会における判断の妥当性について

他者の名誉、信用等を毀損するおそれのある情報が含まれ、かつ、当該他者との係争の発生が具体的に懸念されるため非開示とした。

ウ 自主規制法人への不正確な回答について

上記(2)ウのとおり、貴社は、自主規制法人からの本件ファイナンスに係る照会に対し、事実と異なる説明を行っている。

上場会社は、取引所及び自主規制法人による照会に対し、直ちに正確に報告する義務を負っているところ（有価証券上場規程第 415 条第 1 項、第 3 条第 2 項）、貴社の上記回答は、当該報告義務に違反するものであって、重大なコンプライアンス違反であり、直ちに事実関係を改めて報告する必要がある。

6. B 会との関係

(1) B 会と矢崎氏との関係

ア B 会の概要

B 会は、2009 年 4 月 1 日に設立された基金拠出型医療法人²⁴である（定款第 5 条参照）。定款によれば、診療所を経営し、科学的でかつ適正な医療を普及することを目的としている²⁵（定款第 3 条）。設立の経緯については、上記 1.(1)を参照されたい。

医療法人社団には、役員として、理事 3 人以上及び監事 1 人以上を置く必要がある（医

²⁴ 「基金拠出型医療法人」とは、その定款に基金（社団たる医療法人に拠出された金銭その他の財産であって、当該社団たる医療法人が当該拠出をした者に対して返還義務（金銭以外の財産については、当該拠出をした時の当該財産の価額に相当する金銭の返還義務）を負うものをいう。）を引き受ける者の募集をすることができる旨を定めた医療法人をいう（医療法第 10 条の 3 第 2 項第 1 号ハ）。

²⁵ なお、矢崎氏によれば、BB 氏が 4000 万円、BC 氏が 3000 万円の基金を拠出しているとされているが、経緯は不明であるものの、実際には、BB 氏が拠出したとされる 4000 万円は基金として拠出されていないはずであるとのことである。

療法第 46 条の 5 第 1 項本文)、役員は社員総会の決議によって選任するものとされている (同条第 2 項)。B 会の役員は、理事 5 名及び監事 1 名によって構成されており、社員は 4 名である。概要は下表のとおりである。

役 職	氏 名	備 考
理事長	AU氏	
理事	AV氏	Lクリニック名古屋管理者
理事	AW氏	Lクリニック福岡管理者
理事	AX氏	Lクリニック東京管理者
理事	AY氏	
理事	AZ氏	BAクリニック管理者
監事	BD氏	
社員	AU氏	理事長
社員	BE氏	
社員	BF氏	
社員	BG氏	

なお、矢崎氏及び貴社の役職員は、B 会の社員及び役員のいずれにも就任していない。

イ 矢崎氏による B 会への関与

(ア) 矢崎氏が長年にわたって B 会を事実上コントロールする立場にあったこと

矢崎氏及び貴社は、がん免疫療法を患者に提供する場として、L クリニックの設立支援を行い、2005 年 5 月、同クリニック立ち上げから関与しているが、上記のとおり、矢崎氏は、B 会に基金を拠出しておらず、また、B 会の役員又は社員のいずれにも就任していない。

もともと、現在の B 会の理事長である AU 氏によれば、AU 氏は矢崎氏の幼馴染であり、矢崎氏からの依頼に応じて理事長に就任しているものの、長野県で自らのクリニックを運営しており東京にある B 会のオフィスや L クリニックを訪ねたことはない。B 会の業務や財務状況等を把握しておらず、また、B 会より理事長としての報酬も受領していないとのことである。

そして、矢崎氏は、始期は不明であるものの、2018 年 4 月頃まで、B 会理事長名義の印鑑を管理し、いつでも自ら当該印鑑を使用することができる状況にあり、B 会の従業員の中には、矢崎氏の許可がなければ B 会の法人印を使用できないと考えている者すらおり、B 会の関係者には「矢崎オーナー」と呼ぶ者や、理事長が矢崎氏であると誤解し

ている者もいた²⁶。実際に、上記 3.(2)ウのとおり、B 会が当事者となっている契約について、矢崎氏の指示を受けた B 会の事務員が押印をしたり、矢崎氏自身が B 会の印鑑を持参して自ら押印することがあった。

また、B 会の役職員によれば、B 会が管理している銀行口座は 9 つ存在するが、その銀行印と通帳は全て矢崎氏が管理していた時期もあったとのことである²⁷。さらには、矢崎氏は B 会の経理担当者である I 氏や C 氏らに対して業務上の指示を与え、資金の移動についても指示していたことが窺われる。B 会のインターネット上の口座のログイン ID の 1 つとして矢崎氏名義の ID が存在し、当該 ID により B 会のインターネット上の口座において多数の振込や振替が行われていた事実も確認されている。

これらからは、矢崎氏は、B 会の財産を相当程度自由に管理処分できる地位にあったものと考えられる。

さらに、B 会の顧問弁護士である BH 氏は、矢崎氏を貴社の代表取締役であるとともに、B 会理事長の AU 氏から B 会の運営に関し相当広範な事務を受託している人物であると認識していた。そのため、BH 氏は、AU 氏から 2018 年 5 月 28 日に B 会の理事長権限の包括的委任を受けて、B 会理事長の代理人として行動する際にも、矢崎氏の意向を重視しており、2018 年 8 月 31 日に、B 会代理人として事業譲渡に関する覚書に調印する際も、AU 氏には事前確認することなく、矢崎氏の下承のみを得て、当該調印に及んだとのことである。

以上からすれば、矢崎氏は、B 会の理事や社員ではないものの、B 会を事実上コントロールする立場にあったといえる。

この点、矢崎氏は、当委員会のインタビューにおいて、矢崎氏は B 会の創立以来の関係者として、求められて助言をしているだけであり、事実上でも B 会をコントロールしているようなことはない旨述べているが、以上で指摘した諸点に照らし、信用できない。

(イ) B 会関係者と矢崎氏間のトラブル

L クリニック東京の院長である AX 氏は、遊佐氏による紹介で 2016 年 6 月に L クリニック福岡の院長として B 会に招聘され、2017 年 3 月に L クリニック東京の院長に就任した。

AX 氏によれば、同氏は、L クリニック東京の院長への就任以降、矢崎氏に B 会の会計資料を開示するように求めていたが、なかなか開示が受けられず、また、B 会の印鑑

²⁶ 矢崎氏は、当委員会が実施したインタビューにおいて、B 会の理事長名義の印鑑を使用する際には、理事長である AU 氏に直接連絡し、当該印鑑を押印して契約を締結することへの了解を得ていた旨述べるが、AU 氏は、以前は矢崎氏より電話連絡が来ることがあったが最近はなかったと述べており整合しないため、AU 氏に了解を得ていたとの矢崎氏の供述を全面的に信用することは困難である。なお、矢崎氏は、2018 年 4 月中旬頃に、B 会の法人印を L クリニック東京の院長である AX 氏に渡したとのことである。

²⁷ B 会の職員である BL 氏によれば、現在は、当該銀行印及び通帳について、矢崎氏は保持しておらず、各 L クリニックが保管しているとのことである。

を矢崎氏自ら使用したこと等について、矢崎氏から合理的な説明が得られなかったため、B会からの支出について内部調査を行ったとのことである。また、この調査の結果、下記ウ(ア)から(ウ)までの各社等に対する支出が発覚したため、B会が多額の債務を負っているのは、矢崎氏の勝手な行動によるものであると判断したとのことである。そのため、AX氏は、2018年5月10日の貴社とLクリニック東京との合同経営会議において、B会の債務合計4億8620万円（+調査費）を矢崎氏が支払う旨記載された議事録を作成し、矢崎氏及び小塚氏²⁸をはじめとする出席者に押印を求め、各人はこれに署名押印した。また、矢崎氏は、2018年5月25日付で再度当該書面の内容を改めて確認する誓約書をAX氏に差し入れている²⁹。もっとも、矢崎氏によれば、これらの書面は、AX氏から強く迫られて仕方なく押印させられたものであり、自らがこれらの負債を支払うことを認めたわけではなく、現在に至るまで、かかる書面に基づきB会に金銭を支払ったことはないとのことである。

(ウ) 矢崎氏とB会との関係性の秘匿

上記(ア)のとおり、矢崎氏はB会を事実上コントロールしていたといえるが、貴社においては、上場後10年以上経過しても貴社又は矢崎氏とB会との関係について明確な整理がなされず、法律上及び会計上の論点も未整理のままであった。

矢崎氏は公には自身個人とB会とは何の関係もない旨を述べ、従って矢崎氏自身もB会の詳細な情報は得られないという態度をとっていた。貴社内ではその言を信用していた者から矢崎氏が実質的にB会のオーナーであることを秘していると認識している者まで、役職員毎に異なる理解がなされていたが、多くの関係者は矢崎氏とB会との関係には漠然とした懸念を有しており、矢崎氏とB会との関係については触れてはいけない、公にしてはいけない、という「臭いものには蓋」の雰囲気が醸成されていた。

ウ 矢崎氏及び同氏の関係する会社とB会との関係

(ア) BJ社

株式会社BJ（以下「BJ社」という。）は、矢崎氏が100%出資して2011年7月11日付で設立された株式会社であり、医療及び医療経営・人事に対するコンサルティング業務等をその事業目的としている。同社の取締役は、矢崎氏及びその妻であるBK氏の2名であり、BK氏が同社の代表取締役を務めている。

B会は、BJ社との間で2014年12月1日付で業務委託基本契約及び業務代行契約を締結している。これによれば、BJ社が、B会における「財産の健全性維持のための管理並

²⁸ 小塚氏によれば、かかる議事録への署名押印を強いられたことを主な理由として、これ以上、矢崎氏をサポートすることはできないと判断し、2018年5月23日に貴社の取締役を辞任することにしたとのことである。

²⁹ 現在、B会は貴社がB会に対して有する売掛債権の弁済を行っていないが、AX氏によれば、矢崎氏の勝手な行動によってB会が負った多額の債務について、矢崎氏が当該誓約書等に従い当該債務の弁済資金をB会に支払わないため、弁済していないとのことである。

びに諸活動のうち特に必要とする部分の業務」(業務委託基本契約第3条(1))等の業務、具体的には、B会の窓口業務、事務業務(経理事務及び医療事務)、委員内外の清掃業務、院内施設の管理業務、医療・福祉・介護に係る経理監理業務・その他必要とする業務(業務代行契約第1条)について、代行することとされ、B会は、BJ社に対して、B会における月額売上高合計(消費税を除く)の3%を月額報酬として支払うこととされている(業務代行契約第2条)。

本調査で判明した範囲では、B会は、遅くとも2015年4月以降2017年9月まで、毎月200万円から300万円程度を、「BJ社」名義の銀行口座に振込んでおり、その合計額は8604万9161円に上っている。

なお、上記のとおりのおり支出があった一方で、2015年7月から2017年2月までの期間及び2017年6月に、BJ社からB会に対し、毎月37万円(合計777万円)の振込みがあった。

B会の役職員であるAX氏及びBL氏によれば、時期は覚えていないものの、B会の従業員1名がBJ社に転籍し、当該従業員をBJ社からB会に派遣するという形式にして、引き続きB会における業務に従事させていたが、BJ社がB会のために行った業務はかかる従業員が提供していた業務のみであったとのことである。もっとも、当該従業員は2017年3月末にBJ社を退職しており、それ以降B会はBJ社から何らの業務提供も受けておらず、BJ社に支払われている報酬全額につき対価性がないと考えているとのことである。

この点について、矢崎氏は、当委員会のインタビューにおいて、B会におけるコスト管理の一元化を図るためにかかる転籍を行い、法人としてマーケティング等の業務を追加で行うこととなったことから、当該従業員のB会在籍時の月収を上回る業務委託手数料を受け取ることになったと述べるが、その具体的業務の内容は明確でなく、当該従業員のB会在籍時の給与水準³⁰を大きく上回る業務委託手数料の水準とされた理由の説明としては、直ちには信用することはできない。特に当該従業員の退職後についていかなるサービス提供があったのかは判然とししない。当委員会は、矢崎氏に、その主張するマーケティング活動等の内容を裏付ける具体的な資料等の提出を求めたが、提出を受けることはできなかった。

(イ) M社

M社は、矢崎氏が100%出資して2017年5月31日付で設立された株式会社であり、医療及び医療経営・人事に対するコンサルティング業務等をその事業目的としている。同社の代表取締役は、矢崎氏の知人であるBM氏である。

³⁰ なお、BJ社が2017年4月30日を締日として当該従業員に対して5月に支給した給与の月額額は62万7742円である。

B 会と M 社との間の契約の内容は確認できていないが³¹、矢崎氏によれば、同社は、営業、事務長の管理業務及び経理業務を行っており、これに対して、B 会は業務委託料を支払っているとのことである。

本調査で判明した範囲では、B 会は、BJ 社への最後の振込みがあった 2017 年 9 月の翌月である同年 10 月以降 2018 年 3 月まで、毎月 300 万円から 500 万円程度を、「株式会社 M 社」名義の銀行口座に振込んでいる。また、2018 年 4 月 24 日には、B 会の銀行口座の一つから「株式会社 M 社」名義の銀行口座に 600 万円が振り込まれているが、矢崎氏によれば、かかる 600 万円は、M 社が業務委託料を引き出すことのできる B 会の銀行口座が当該口座しか残っていなかったため、数か月分を纏めて引き出したとのことである。

この点について、矢崎氏並びに B 会の役職員である AX 氏及び BL 氏によれば、矢崎氏は、2017 年 9 月 1 日に、B 会に所属していた従業員複数名を M 社に転籍させた上、当該従業員らを M 社から B 会に派遣するという形式にして、B 会が M 社に業務委託料を支払うようにしたとのことである。

もっとも、上記 AX 氏及び BL 氏によれば、当該転籍した従業員の B 会在籍時の月収の合計は 120 万円から 150 万円程度とのことであったことから、それを超過して M 社に支払われている部分については、対価性はないと考えているとのことである。

この点について、矢崎氏は、当委員会のインタビューにおいて、**上記(ア)**と同様、コスト管理の一元化を図るためにかかる転籍を行い、法人としてマーケティング等の業務を追加で行うこととなったことから、当該従業員らの B 会在籍時の月収の合計を大きく上回る業務委託手数料を受け取ることになったと述べるが、**上記(ア)**と同様に、かかる説明は直ちには信用することはできない。なお、**上記(ア)**と同様、矢崎氏からは具体的な根拠資料の提出は受けられなかった。

(ウ) D 社

D 社は、矢崎氏が 100%出資して 2017 年 1 月 30 日付で設立された株式会社であり、医療サービスの仲介等をその事業目的としている。同社の代表取締役は C 氏である。

上記 2.(2)のとおり、2017 年 2 月頃、2017 年株式売却の売却代金を原資として D 社が B 会に融資を行い、B 会にかかる融資を原資として貴社に対する買掛金を返済するというスキームが検討されていたが、AD 氏より疑義が呈されたことから、頓挫した。

その当時作成された B 会と D 社との間の 2017 年 1 月 31 日付金銭消費貸借契約書以外に、B 会と D 社との間の契約書は見受けられなかったところ、2018 年 3 月に、B 会より D 社に対して、75 万 6000 円が支払われている。この点につき、矢崎氏は、C 氏が中国からの患者を B 会に紹介したことの対価であると述べている。当委員会は、矢崎氏から、かかる事実関係を示唆する D 社と第三者との契約書ドラフトの提出を受けた。

³¹ 矢崎氏によれば、B 会と M 社との間の契約書は作成されていないとのことである。

(エ) 矢崎氏個人口座との資金移動

上記(ア)から(ウ)までのものに加え、B 会と矢崎氏の個人名義の口座との資金移動が確認されている。本調査により判明した範囲では、B 会から矢崎氏名義の口座への振込みの内容は以下のとおりである。

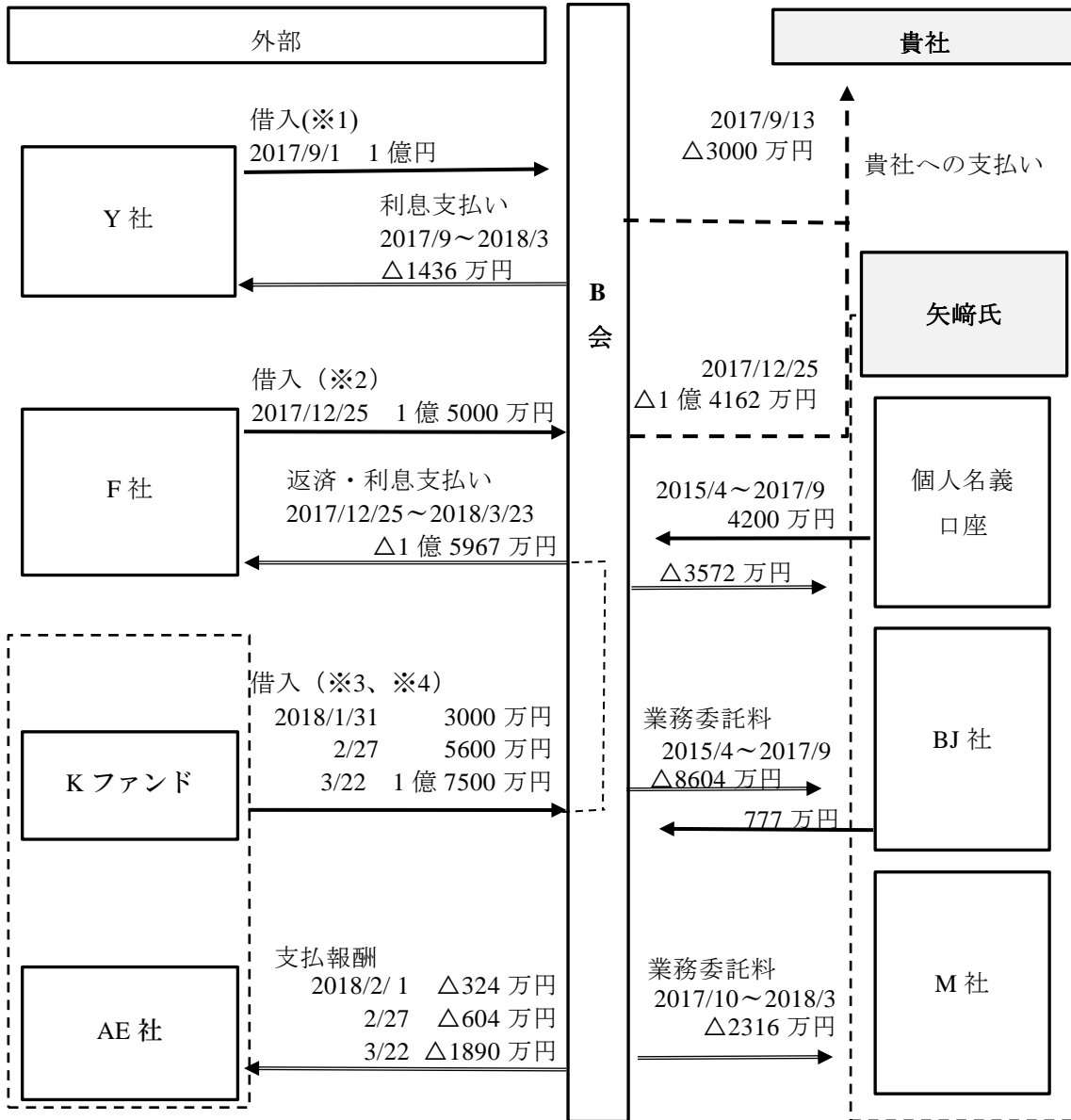
振込日		振込金額
2015 年	4 月 30 日	100 万円
	5 月 29 日	100 万円
	7 月 13 日	100 万円
2016 年	8 月 24 日	1000 万 756 円
	8 月 31 日	21 万円
	9 月 20 日	21 万円
	9 月 30 日	1000 万円
	10 月 28 日	21 万円
	11 月 4 日	54 万円
	11 月 30 日	21 万円
	12 月 1 日	300 万円
	12 月 28 日	221 万円
	2017 年	1 月 30 日
2 月 1 日		330 万円
2 月 20 日		100 万円
2 月 27 日		21 万円
3 月 27 日		4 万 2444 円
3 月 30 日		21 万円
3 月 31 日		116 万 5254 円
合 計		3572 万 8454 円

また、矢崎氏から B 会に対する以下の振込みも確認されており、その時期及び金額からは、上記 1.(2)の債務弁済契約書に記載された B 会の貴社に対する債務の分割弁済を履行させるために行われた可能性がある。

振込日		入金額
2016 年	4 月 28 日	1000 万円
	6 月 28 日	1000 万円

	6月29日	1000万円
	8月5日	1200万円
	合計	4200万円

B会に関する資金移動の概要をまとめると以下のとおりとなる。



※1 Y社からの借入に際して、借入金返還債務を矢崎氏が保証する旨の保証契約書案が作成されている。もっとも、矢崎氏によれば、最終的にはかかる保証契約書案に基づく保証契約が締結されたわけではなく、矢崎氏が上記借入金返還について責任を負う旨の誓約書をY社に差し入れたとのことである（ただし、かかる誓約書が実際に差し入れられているかは不明である。）。

※2 B会への入金額は、金融機関への支払手数料控除後の1億4999万円となっている。

※3 上記3.(3)のとおり、Kファンドの貸付けの原資は、実質的には矢崎氏による2018

年株式売却の代金から提供されている。

※4 B 会は、当該借入れを F 社への利息支払い及びリファイナンスの原資としている。

(オ) 小括

以上のように、矢崎氏は B 会の法人印や銀行印・通帳を保管し、B 会を事実上コントロールしていたと評価でき、また、(B 会との間での経済合理性の点はさておき) 自身が保有する会社が B 会から毎月数百万円の報酬を得ている状況にあった時期も存在する。しかしながら、矢崎氏は、かかる事情を貴社に報告せず、公には、自身と B 会は何の関係もなく貴社の一取引先に過ぎないとの態度を取り続けた。その結果、貴社の過去の意思決定過程において、貴社の利益と、B 会又は矢崎氏の個人的利益とが相反していた状況にあったにも関わらず、十分な検討がなされなかった可能性が否定できない³²。

また、法令上、上場企業は、その財務諸表において関連当事者との取引について注記が必要なところ、矢崎氏が自らと B 会との関係を貴社内に詳細には伝えなかったため、貴社は、B 会が貴社の関連当事者に該当して財務諸表への注記が必要となるのかどうかの検討をする機会を逸する結果ともなった。

(2) B 会への売上計上の前提となる取引の実在性

上記のとおり、矢崎氏及び矢崎氏の関係する会社と B 会との人的関係や資金移動には、本来の B 会の目的に照らして説明困難な点が多いことから、貴社の本来の目的である B 会に対する樹状細胞ワクチン療法の技術・ノウハウ提供が実際に行われていたかどうかという点にも疑問が生じかねない。

この点、貴社経理規程第 50 条（売上の計上基準、別表含む。）によれば、貴社の樹状細胞療法技術・ノウハウ提供による売上は、樹状細胞培養工程における培養終了・無菌検査提出日（追加投与については投与日）を基準として計上されるところ、L クリニック東京の協力を得て、実際に来院者に提供されている樹状細胞の培養工程及び来院者への投与過程に関する説明を受けたうえで、培養工程及び基盤提供の実態、関連データ及び関連証憑書類等を確認し、貴社における売上システムに記録されたデータとの整合性を確認した。この結果、貴社の売上システムへの計上過程に不合理な点は見られなかった。

(3) 開示への影響

上記のとおり、貴社の売上は無菌検査提出日等を計上基準とし、実現主義によるとされている。企業会計上、「売上高は、実現主義の原則に従い、商品等の販売又は役務の給

³² なお、B 会の顧問弁護士である BH 氏は、2018 年 6 月及びその前後に B 会のために実施した業務の対価につき、B 会ではなく貴社に請求するよう矢崎氏から要請され、そのとおり請求した旨の供述をしている。これによれば、貴社の代表取締役である矢崎氏においても、貴社の利益と B 会の利益との区別が曖昧になっていたと思われる。

付によって実現したものに限る。)(企業会計原則 第二 損益計算書原則 三 B)とされ、一般的に、①財貨の移転又は役務の提供の完了、②現金又は現金等価物(手形、売掛債権等)その他の資産の取得による対価の成立が要件であると説明される。上記矢崎氏及び同氏の関係する会社とB会における資金移動は、貴社の売上の実現に影響を及ぼす可能性がある。

また、上記(1)イ(ア)及び(1)ウ(オ)のとおり、矢崎氏がB会を事実上コントロールしている状況から、少なくともB会が貴社の関連当事者に該当する可能性がある。

7. テラ少短の売却及び同社に対する矢崎氏の出資について

(1) テラ少短株式売却の概要

ア 売却の検討開始

テラ少短は、がん患者の免疫細胞療法による治療費の負担を軽減することを目的とした「CM保険」や「CN保険」といった少額短期保険商品を販売する貴社の100%子会社であった。テラ少短の経常損失は2014年3月期には34,585千円、2015年3月期には53,654千円、2016年3月期には145,859千円に上っていた。同社では、資金調達のために、貴社より2015年11月に5040万円、2016年1月に4760万円、同年2月に4760万円の増資を受けていた他、貴社から、従前の債務を借り換える形で、2016年1月29日に1億円を借り入れていた。

そして、貴社グループにおいては、2016年12月期から2017年12月期の2年間において、連結ベースでの黒字化を重要な経営指標としており、主力分野に事業の選択と集中を徹底することとされていた。

このため、2016年3月25日に開催された貴社取締役会では、テラ少短の株式を売却し、同社を連結の範囲から外すという方針が決議され、この方針に従い、引き続き売却先の検討・交渉を進める旨が併せて確認された。

イ 売却の決定経緯

2016年5月頃、矢崎氏は貴社に対し、BN株式会社(以下「BN社」という。)を譲渡先候補として紹介した。矢崎氏は、BN社の会長BO氏と2013年頃に知り合い、BO氏が少短保険に興味を持っていたことから、テラ少短の譲渡の話を持ちかけたとのことである。

同月23日には、BN社のほか、投資事業、財務アドバイザリー業を営むBP株式会社(以下「BP社」という。)からも、買受けの意向表明書が提出された。同月26日の貴社取締役会では、貴社が確実に回収できるキャッシュに関する提案条件を比較し、BP社が3000万円、BN社のグループ会社であるBQ社が1億円であったことから、後者を第1候補とするのが合理的である旨が確認された。

同年7月22日、貴社とBN社は、テラ少短の株式譲渡について、基本合意書を締結し

た。同基本合意書には、本件株式譲渡の価格について、貴社がテラ少短に対して実施予定の追加出資額相当額（600 万円）を目安として本株式譲渡契約において定める旨の記載がある。実際に、貴社では、2016 年 7 月 27 日取締役会で、テラ少短に対して、599 万円の出資を行うことが決議され、同月 29 日、同額の払込みが行われた。

同年 8 月 26 日、貴社取締役会において、保有するテラ少短の全株式を金 600 万円で BN 社に譲渡する内容の株式譲渡契約を締結することが決議された。同契約には、テラ少短が貴社に対する借入金（元本 1 億円）の未返済元利金全部をクローリング日に弁済することを BN 社が承諾するとの定めもある。同月 30 日、当該株式譲渡が実行され、上記借入金の弁済として、テラ少短から貴社に 1 億 93 万 9392 円（内、利息 93 万 9392 円）が実際に支払われた。

ウ 譲渡先及び譲渡条件の決定の適切性

貴社は、BN 社と BP 社の買受条件の比較表を作成の上、貴社が確実に回収できるキャッシュに関する提案条件を対比し、BN 社の方が、BP 社よりも好条件を提示していたことから、BN 社を第 1 候補として売却検討を進めることを決定しており、その決定過程に不自然なところはない。デジタル・フォレンジックや関係者からのヒアリングでも、BN 社に決定した過程において、貴社以外の利益が図られたことを示すものや譲渡価格及び譲渡条件が不適切であったことを裏付けるものは特段見当たらなかった。よって、譲渡先及び譲渡条件の決定が不適切であったとは評価できない。

(2) 矢崎氏による増資

BN 社は、2016 年 8 月 30 日にテラ少短の全株式を取得した後、テラ少短の運転資金として、同月 31 日に 2400 万円を増資したうえで、同社のグループ会社である BR 株式会社（以下「BR 社」という。）よりテラ少短に、BS 氏を代表取締役として、BT 氏を監査役として、それぞれ出向させ、経営の安定を図ろうとした。しかしながら、当時テラ少短には月額 500 万円程度の経常損失が生じており、経常損失は 2017 年 3 月期 64,848 千円、2018 年 3 月期 58,404 千円と慢性的に資金調達が必要な状況であった。

BN 社は、テラ少短の早期の経営安定が困難であることがわかり、追加出資はせず、矢崎氏に資金面での協力を求めたため、テラ少短で財務担当の BU 氏は、矢崎氏に対して、テラ少短の財務状況を説明したうえで増資を要請した。矢崎氏は、BN 社との関係を良好に保ちたいという考えや、がん患者を助けたいという思いなどから、個人としてこれを引き受けたとのことである。矢崎氏個人の増資の内容は、後述のとおりであるが、2018 年 8 月 2 日までの累計で株式数 10 万 5198 株（持株比率 76.9%）、払込金額 1 億円である。

なお、2016 年 8 月 30 日にテラ少短から貴社に対して弁済された元本 1 億円と矢崎氏の増資における払込総額は同額となっているが、この点について、矢崎氏と関係者との

約束や合意の有無は特段認められなかった。

(3) 貴社及び矢崎氏のテラ少短に対する支配性の有無

ア 貴社及び矢崎氏の出資状況

貴社が BN 社にテラ少短の株式を売却した 2016 年 8 月 30 日以降におけるテラ少短の株主の推移は、次表のとおりであり、貴社は、テラ少短の株主にはなっていない。

日付	総株式数 (株)	株主 (持株数)	変動要因	矢崎氏 出資比率 (%)
2016 年 8 月 30 日	2 万 9159	BN 社 (2 万 9159)	BN 社 株式購入	0
2016 年 8 月 31 日	3 万 1559	BN 社 (3 万 1559)	BN 社 2400 株増資	0
2017 年 1 月 30 日	7 万 3638	BN 社 (3 万 1559) 矢崎氏 (4 万 2079)	矢崎氏 4 万 2079 株増資 (4000 万円払込み)	57.1
2017 年 7 月 25 日	11 万 5717	BN 社 (3 万 1559) 矢崎氏 (8 万 4158)	矢崎氏 4 万 2079 株増資 (4000 万円払込み)	72.7
2018 年 3 月 23 日	12 万 6237	BN 社 (3 万 1559) 矢崎氏 (9 万 4678)	矢崎氏 1 万 520 株増資 (1000 万円払込み)	75.0
2018 年 7 月 20 日	13 万 2549	BN 社 (3 万 1559) 矢崎氏 (10 万 990)	矢崎氏 6312 株増資 (600 万円払込み)	76.2
2018 年 8 月 3 日	13 万 6757	BN 社 (3 万 1559) 矢崎氏 (10 万 5198)	矢崎氏 4208 株増資 (400 万円払込み)	76.9

上記のとおり、現在は矢崎氏がテラ少短の筆頭株主であるが、テラ少短としては、矢崎氏から紹介を受けた個人からの 2000 万円の増資など矢崎氏以外からの追加の増資も検討しているとのことであり、今後、矢崎氏の出資比率は低下していく可能性がある。

なお、矢崎氏は貸付けではなく出資を選択しているが、これはテラ少短が貸付けを受けるとソルベンシー・マージン比率に深刻なマイナス影響を与えてしまうからであり、矢崎氏が出資という方式を希望したものではないとのことである。

イ 貴社及び矢崎氏とテラ少短との取引関係

貴社は、2015 年 8 月頃から、貴社の役員及び従業員がテラ少短の「がん免疫細胞療法保険」に任意に加入できる方式とし、保険契約者として保険料を負担している (2018 年 8 月 1 日時点の契約対象者は役員及び従業員合計 20 名、保険料合計は年額 20 万 4990 円)。

その他に契約関係はないとのことであり、貴社又は矢崎氏によるテラ少短の支配性を基礎付けるような契約関係の存在は確認されなかった。

ウ 貴社及び矢崎氏のテラ少短の役員との関係性

テラ少短の直近の株主総会前後の役員と貴社及び矢崎氏との関係性は、以下のとおりである。矢崎氏の支配が及んでいる者、あるいは矢崎氏の関係者と評価できる者は特に

いないと考えられる。また、BN 社による買収後、矢崎氏においては、テラ少短の経営に
 関与した事実（取締役会への出席や経営陣への個別指示等）は認められず、また、テ
 ラ少短の顧問やアドバイザー一等の地位にも就いておらず、経営に関する意見や助言の
 提供も行っていない。

役員名		貴社又は矢崎氏との関係性
代表取締役	BS 氏	大手生命保険会社で、法人営業を長年担当した後に定年退職。BN 社からの出向によりテラ少短の取締役に就任。貴社又は矢崎氏の支配性を基礎付けるような事情はない。
取締役	BV 氏	大手生命保険会社に勤務後、テラ少短が貴社子会社である時に入社した。貴社又は矢崎氏の支配性を基礎付けるような事情はない。
前取締役	BU 氏	テラ少短が貴社子会社である時に求人に応じて入社（2018年6月29日退任）。貴社又は矢崎氏の支配性を基礎付けるような事情はない。
取締役	BW 氏	元大手生命保険会社の経理担当。BS 氏がテラ少短の経理担当の従業員から紹介を受けた（2018年6月29日就任）。貴社又は矢崎氏の支配性を基礎付けるような事情はない。
監査役	BT 氏	元藤沢市長。BR 社社長。BN 社からの出向によりテラ少短の監査役に就任。貴社又は矢崎氏の支配性を基礎付けるような事情はない。

エ 新体制の確立（新商品の開発と社名変更）

BS 氏が社長に就任して以降、貴社子会社時代の主力商品であった「CM 保険」では経営を立て直すことは難しいと判断し、2017年8月に「CO 保険」、2018年2月に「CP 保険」という新商品をそれぞれ開発し販売を開始している。

また、2017年8月2日、社名も「BI 株式会社」に変更しており、貴社の連結子会社であったときと、一線を画していることを社名においても明確にしている。

オ 結語

以上から、矢崎氏は、テラ少短の筆頭株主であり、株主としての関係性を有しているものの、テラ少短の経営については特段の関与は認められない。

8. その他の問題

以上の本件問題に係る調査に加えて、本件問題と類似する問題の存否を検証するため、①貴社において必要な取締役会決議を欠いて代表取締役である矢崎氏により締結されている契約が他に存在しないか、②貴社グループにおける連結の範囲等の検討に係る問題はないか及び③貴社において実在性や合理性を欠く取引や支出が行われていないかを確認することとした。その結果は、以下のとおりである。

(1) 取締役会決議を経ない契約の有無

ア 決裁基準

貴社においては、2015年9月8日以降、2018年6月13日に決裁権限基準が改訂され

るまでの間、購買・資産管理・経費支出等に関する 1000 万円以上 1 億円未満の契約については、取締役会に付議する必要のない社長（矢崎氏）の決裁事項とされていた。その他の契約については、共同研究契約や研究委託契約、重要な業務提携、その他重要な契約が取締役会決議事項とされていた。

次に、テラファーマにおいては、2016 年 10 月 3 日以降、購買・資産管理・経費支出等に関する 1000 万円以上の契約が取締会決議事項とされており、750 万円以上 1000 万未満の契約が取締役会長（矢崎氏）の決裁事項とされていた。

イ 取締役会決議を要する契約の取締役会への付議状況

貴社においては、2016 年以降、1 億円以上の支出を伴う契約や、共同研究契約（共同研究変更契約を除く）を締結しておらず、社内規程上明らかに取締役会決議が必要とされる契約は確認されなかった。

他方、テラファーマについては、BX 大学との間の 2016 年 11 月 24 日付研究者主導臨床研究契約書（研究費 ████████ 円）及び 2017 年 4 月 1 日付医師主導治験費用の支払い等に関する覚書（研究費 ████████ 万円）につき、契約締結に関する取締役会決議が行われていないことが確認された。もっとも、これらの研究費については、テラファーマの代表取締役である BY 氏が、取締役である P 氏や従業員らとの間で社内協議を行い、同大学との交渉を経て具体的な金額が決められ、矢崎氏には事後報告が行われたとのことである。また、この金額は、同大学が実施した公募入札の結果や同大学から提示された見積金額等がベースとなっており、テラファーマの減額交渉の成果も一部反映されているとのことである。したがって、テラファーマの取締役会決議を欠いていたとしても、矢崎氏が主導し独断で決定したものであることや、契約自体不合理な内容であることまでは認められない。

なお、貴社及びそのグループ会社の全役職員を対象として行ったアンケート³³では、上記 4.において述べた契約のほか、矢崎社長により取締役会決議を経ないで締結された第三者との契約の存在は確認されなかった。

(2) 貴社グループにおける連結の範囲等の検討に関する問題の有無

貴社においては、連結の範囲の検討はなされているものの、書面での作成はしていないとの回答にすぎず、検討の証跡を残していないことから内部統制の不備が認められる可能性がある。

³³ この点に関わる質問事項としては、「テラ社代表取締役社長その他テラ社若しくはテラ社グループ役員によって、取締役会決議又はその他の適切な意思決定過程を経ずに実施された若しくはその可能性のある取引行為（取引契約、資金借入、保証行為その他）が為されたのを見たこと（聞いたこと）がある、又は、役員若しくは職員に命じられ、当該役員若しくは職員のそのような要求に関与されたこと」の有無及びある場合の具体的内容の回答を求めた。

また、貴社は全役員に対して関連当事者取引確認用チェックリスト送付し回答を求めているが、チェックリスト項目は、①特別利害関係人が過半数を所有する会社又は代表者となっている会社、②①に該当する会社がある場合には貴社との取引の有無及び内容を記載するのみで、当該チェックリスト項目には関連当事者該当性について質問の趣旨を役員に対して説明・理解させるための工夫もないため、連結の範囲及び関係当事者を把握するに足る情報を入手できない可能性がある。

矢崎氏は、2018年1月19日付の関連当事者確認用チェックリストに特別利害関係人が過半数を所有する会社又は代表者となっている会社として、BJ社1社を申告したが、上記7.(2)及び(3)のとおり、テラ少短の株式の過半数を所有しているにもかかわらずこれを申告しなかったことは、経営者としての誠実性に疑問を生じさせるものと言わざるを得ない。

(3) 実在性・経済合理性に乏しい支出取引の有無

ア BZ氏との顧問契約

貴社では、矢崎氏が主導して多くの顧問契約（業務委託契約を含む。）を締結している。顧問契約等の中には報酬が高額となるものもあるが、その金額につき基準は特段設けられてはおらず、矢崎氏がその決裁権限の範囲内において裁量で決めることも多くあったとのことである。こうした顧問契約等の締結数が多くなり、小塚氏により、報酬金額の大きいものや、優先順位の低い顧問契約等を終了させる等の整理が行われている。

顧問契約のうち、最も報酬金額が高いものが、医師BZ氏（以下「BZ氏」という。）が代表取締役を勤めるCA社との顧問契約であり、その報酬金額は、貴社年額■■■■円、テラファーマ年額■■■■円である。この報酬金額は、BZ氏の前職の報酬金額を基準に決められていること、■■■■がBZ氏以外におらず、貴社におけるBZ氏の役割は極めて重要であったと認識されていたこと等の事情からすれば、矢崎氏が独断で決定した報酬金額であるとしても、経済合理性を欠くとまでは言えない。

イ BMSの売却

(ア) BMSの事業内容及び貴社からの役員派遣

BMSは、細胞培養加工施設の提案・設計・運営管理受託、細胞品質評価業務受託、細胞培養加工施設専用製品の開発・販売、及び細胞培養加工受託を行う会社である。2011年2月より貴社の連結子会社であり（以前の保有割合50%）、貴社から取締役も派遣していた（2017年9月のBMS株式売却時には4名派遣）。

(イ) 貴社のBMS株式売却と価格の合理性

貴社は、2017年9月21日、BMSに対し、保有株式の全てを1億1000万円（1株当たり550万円）で売却している。当該株式売却における価格決定にあたっては、第三者で

ある AP 社より、2017 年 9 月 5 日付「バイオメディカ・ソリューション株式会社価格価値算定書」を取得している。同算定書によれば、DCF 法による BMS の 1 株当たりの価値は 297 万 3136 円（最小値）～328 万 1505 円（最大値）、簿価純資産法では、479 万 8390 円と算定されているのに対し、貴社の 1 株当たりの売却価格は 550 万円と、かかる算定書における 1 株当たりの価値を上回る価格で売却がなされた。

なお、売却時期の交渉については、BMS の事業年度期首である 12 月から翌年 3 月頃までに年間の大半の受注を受け、8 月前後にその支払いを受けるというビジネスの時節的な特徴があるため、BMS の T 氏は、純資産額の評価基準を 8 月としないよう求めたが、貴社はこれに応じなかったとのことである。その結果、貴社は、BMS からの当初提案額より減額することには妥協しつつも、株価算定額を上回る 1 億 1000 万円にて売却することとなった。

なお、本株式売却の直前である 2016 年 12 月 19 日に、BMS からテラファーマに対して治験用細胞加工施設一式の販売（合計 4 億 9885 万 2000 円）があり、販売代金の前払いがなされているが、治験用細胞加工施設の販売においては一般的な取扱いであるの説明がなされている。

(ウ) 貴社と BMS との関係

2017 年 1 月から 2 月にかけて、BMS の T 氏が矢崎氏を貴社の代表取締役から辞任させ、代わりに T 氏が貴社の代表取締役に就任することを企図する等、貴社の経営権に関する争いがあったり、同年 4 月から 8 月にかけて BMS の T 氏及び監査役である W 氏の BMS における経費支出の不適切性を貴社が糾弾したりと、貴社と BMS との関係は悪化していた。その結果、2017 年 8 月頃、T 氏が BMS のストックオプションを行使したことにより、BMS は貴社の連結子会社から外れることとなった。

2017 年 9 月 21 日の BMS 株式の売却の翌日には、貴社から派遣されていた 4 名の取締役らが全員辞任しており、現在は貴社と BMS との間に取引関係がほとんど存在しない（2018 年 8 月時点では、保管場所のない貴社の治験用機器を BMS が自社の倉庫において有料で預かっている。）。

(4) 小括

以上のとおり、本件問題と類似する問題の存否を確認したが、取締役会決議を欠く契約はテラファーマにおいて上記の件が確認されたのみであり、当該契約についても矢崎氏が主導したことに起因する不合理性等は特段認められなかった。また、実在性や合理性を欠く取引や支出についても特段見当たらなかった。もっとも、貴社グループにおける連結の範囲等の検討の実情からすると、内部統制の不備が認められる可能性や、連結の範囲及び関係当事者を把握するに足る情報を入手できない可能性が認められるほか、経営者としての誠実性にも疑問があることを指摘せざるを得ない。

第 4. 発生原因の分析

上記第 3. のとおり、本調査の結果、2017 年株式売却については結果的に問題は判明していないが（その後の調査に対する対応を除く。）、2018 年株式売却については矢崎氏の社内規程・誓約違反及び大量保有報告規制等への違反並びに貴社における金商法違反が判明しており、本件 FA 契約締結については必要な取締役会決議を欠いていたかは必ずしも明らかではないものの、その締結過程は極めて不適切であり、また、本件ファイナンスの割当先決定過程については、具体的な社内規程違反は見当たらないものの、その選定過程は極めて不適切であったことが判明している。そして、これらの問題が生じた背景には、貴社又は矢崎氏と B 会との密接な関係が存在し、その関係自体も利益相反の観点からの不適切さや必要な開示の検討不足等の問題を惹起している。

以上を踏まえ、次のとおり発生原因として考えられる事項を述べる。

1. 貴社代表取締役である矢崎氏のコンプライアンス意識の欠如

上場企業においては、市場から資金調達を行い多数のステークホルダーが関与することから、市場の信頼性及び公正性を確保するためにも高度なコンプライアンス体制が必要とされる。その中でも、業務執行を担う最高責任者である代表取締役には、特に高度なコンプライアンス意識が要求される。

貴社代表取締役である矢崎氏は、2018 年株式売却において、変更報告書の提出を怠り、2018 年 7 月 18 日に監査役等から変更報告書の提出が必要である旨の指摘を受け提出を要請された後も迅速に対応せず、大幅に遅延して同年 8 月 13 日ようやく提出した。矢崎氏は 2017 年株式売却において変更報告書の作成を行った Q 氏らが退職してしまい提出できなかった、またその後 AD 氏に相談したところ提出遅延はよくある話などと言われ安心してしまった等と弁明にもならない弁明をするが、そもそも意図的な提出遅延であることも否定できない。また、矢崎氏は、2018 年株式売却において、必要な社内手続や 2017 年株式売却の顛末として取締役会及び監査役会宛に差し入れた誓約書に基づく手続も履践しなかったが、これも意図的なものと推認される。また、仮に意図的でないとしたら、法令・社内規程に対する著しい無関心の証左であると言わざるを得ない。

A 社との本件 FA 契約締結についても、貴社の次の増資に関しては、2017 年 12 月の B 会からの滞留債権回収にあたり、矢崎氏が B 会のリファイナンスを AF 氏に頼んだ際に同氏に貴社の増資の優先的な取扱いを軽率に承諾したことが契機となっている。さらに、本件ファイナンスに際して取締役会決議を得るに際しても、取引所からの報告要請に対しても、B 会のリファイナンスや 2018 年株式売却の経緯から FA と割当先がセットで事実上決まっていたという事情を秘して、通常の選定プロセスを踏んだかのように装っている。

また、下記 5. のとおり、貴社又は矢崎氏と B 会との密接な関係について公にしてはい

けないという意識が貴社内に存在しており、これが本件問題が生じた背景となっているが、このような意識が存在したそもそもの原因は、矢崎氏が自身と B 会との関係を明確に説明し、貴社と B 会に関する法律上・会計上の論点を適切に整理することを回避し続けたことにある。また、矢崎氏において、自身、B 会、貴社のどの利益のために行っているのか曖昧になっていた面も否定できず、これにより貴社にとって重大な利益相反を生じさせるおそれもある。

これらは本件問題における矢崎氏のコンプライアンス意識の欠如を示す一例であるが、これらの事情を勘案すると、本件問題に関する矢崎氏の行為が自身の利益のためであったか B 会の利益のためであったか貴社の利益のためであったかについては必ずしも明確ではないものの、矢崎氏の意図がいずれであったとしても、本件問題が生じた原因は、矢崎氏に上場企業の代表取締役として求められる水準のコンプライアンス意識が著しく欠如していたことにあることは明白である。

2. 貴社 CFO であった小塚氏の対応の不十分性

小塚氏は、2016 年 3 月に貴社取締役及び経営企画管理本部長に就任し、その後 2017 年 3 月には貴社取締役 CFO に就任し、貴社の財務の責任者の立場にあった。小塚氏は、2017 年株式売却について当時の会計監査人から問題視され、外部弁護士による調査が行われた際に、当該弁護士によるインタビューにおいても、B 会に対する滞留債権回収目的で計画されたものであった事情を認識し、主導的な地位ではないにせよ株式売却を推進していたにもかかわらず、これを申告することはなかった。現実にはかかる計画が実行されてはおらず、また、小塚氏のみがかかる計画を認識していた訳ではないとはいえ、調査に誠実に対応しなかったとの評価を免れることはできない。仮に、小塚氏が当該外部弁護士による調査において、2017 年株式売却の真の意図について誠実に供述していれば、貴社又は矢崎氏と B 会との不透明な関係性について当該調査において明らかになることにより、貴社としても B 会との関係性について整理せざるを得なくなる結果、B 会との不透明な関係性に端を発する 2018 年株式売却や本件ファイナンスの問題も生じなかった可能性も否めない。

また、2月9日付 FA 契約締結に際しては、業務委託先である AD 氏の言を鵜呑みにし、矢崎氏に詳細を確認することもなく、契約内容を精査することもなかった。また、FA という資本市場での貴社レピュテーションにも直結する業務に新規先を選定するに際して当然行うべき各種のチェックを行わず、しかも社内の稟議手続を経ることもなく、契約締結を指示している。これは 4 月 2 日付 FA 契約締結に際しても同様である（なお、小塚氏は 4 月 2 日付 FA 契約締結については、稟議手続を行うよう指示したとのことであるが、結果的に稟議手続は行われていない）。貴社の規模からすれば、正式な手続を経ずとも黙示的な委任等により実務が運用される面がありうるとしても、小塚氏は、2017 年 4 月 11 日開催の取締役会において、自らが提案した別件の FA 契約について、内容が

不利であるとの指摘があり相当程度議論されたうえで、条件付きで承認されたという経験があり、FA 契約の内容や重要性について十分認識していたはずであるにもかかわらず、本件 FA 契約における上記対応は杜撰であるとの非難を免れない。

小塚氏のこれらの行為については、上場企業の CFO として求められる水準のコンプライアンスの観点からは、対応が不十分であったと言わざるを得ない。

3. ガバナンスの脆弱性

(1) 取締役会による監督の不十分性

一般的に大株主である創業社長には権限が集中しやすい傾向にあるが、貴社においても、矢崎氏の独断専行で物事が決められている面は否めない。大きな経営判断については取締役会においても一定の議論がなされており、誰も矢崎氏に対して意見を述べる事ができないといった状況にはなかったが、他方で、大学への寄付等、貴社の経営状況からすると必ずしも必要性が判然としない契約等について矢崎氏が独断で合意し、遊佐氏や小塚氏がその対応に当たるということも多かった。しかし、このような矢崎氏の行動について、両取締役が取締役会で問題提起し、独立社外取締役や監査役のいる場で議論をすることで、矢崎氏の独断専行を抑止して根本的な改善を図ろうとした形跡は認められない。

また、取締役会における報告事項も、①代表取締役及び他の取締役の業務執行状況、②競業取引又は会社との取引を行った取締役は、当該取引につき重要な事実、③その他取締役又は監査役が報告を求めた事項とされており、報告事項が限定的であるため、取締役会において十分な情報提供がもたらされる体制となっていなかった可能性がある。

このような取締役会による矢崎氏の監督の不十分さが、矢崎氏が本件問題に係る様々な行為を実施又は関与するに際しての心理的障害とならなかった可能性がある。

(2) 監査役・内部監査室の連携不足

貴社は、貴社のキャッシュアウト抑制により従業員が激減し、内部監査室長も退職したため、2016年12月以降、内部監査室長の役職を外部業者に委託をしている。遠藤氏によれば、それまでは内部監査室による内部監査と監査役の監査との連携が比較的取られていたが、同時期以降は連携が不足するようになり、業務執行側の情報があまり入らなくなったとのことである。2017年1月から2017年3月まで内部監査室長であったAD氏も、2017年株式売却について譲渡後にその情報に接し、業務執行側には懸念を伝えたものの、監査役会との連携をしなかった。そのため、監査役会が主導した2017年株式売却に係る調査ではその第一次的な目的が判明しなかった。

その後、AD氏の後任の内部監査室長に就任したAG氏との間でも十分な情報共有は図られてはいない。貴社の状況からして、当面は、監査役会が自らの監査スタッフを有する体制は現実的ではなく、監査役が実効的な監査をするためには内部監査部門との連

携が不可欠となるが、このような連携の不足が、本件問題に係る諸般の事実関係について監査役がより早期に認識できなかった原因の一つとなっている可能性がある。

4. 決裁基準・運用上の問題

A社との間の本件FA契約締結の過程では、2月9日付FA契約及び4月2日付FA契約について、FA報酬の金額が調達額に対する比率で定められていたため、取締役会決議が必要となる1億円以上となる可能性があったにもかかわらず、取締役会の承認を経ることなく締結されている。この点、取締役会決議事項の基準を固定金額で定める例は多いため、決裁権限基準そのものに問題があるとまではいえないが、金額が変動する場合にどのように運用すべきかの基準は明確にされていなかった。

なお、貴社の規模からすると、1億円未満について社長決裁とされている点は、権限として過大な面は否めないが、2018年6月13日付で決裁権限基準が改訂されており、現時点では代表取締役決裁に変更されたうえで3000万円未満に変更されている。

また、2月9日付FA契約については小塚氏の指示により直ちに締結を行うよう法務担当者に指示がされたため、稟議手続を経ずに締結されている。しかも、貴社ではかかる稟議手続の瑕疵を補うため、改めて4月2日付FA契約を締結したものの、その際には法務担当者が失念したことにより、結局、当該契約も稟議手続を経ずに締結されてしまっている。これは、貴社内において決裁プロセスが必ずしも重視されていないことを示すものである。

このような正式な決裁プロセスの重要性に対する意識の低さも本件FA契約が取締役会に上程されなかった原因及び適切な稟議がなされなかった原因となっているものと認められる。

5. B会との関係の不透明性

本件問題は、貴社において、貴社又は矢崎氏とB会との関係について、矢崎氏が自身とB会との関係を明確に説明し、貴社とB会に関する法律上・会計上の論点を適切に整理することを回避し続けたことから、医療法人の非営利性等の要請を踏まえて、何が許される行為で何が許されない行為か、何をするといかなる開示が必要となるかを明確に整理しなかったことに端を発するものである。かかる整理が適切になされ、貴社の役職員に認識されていれば、B会に資金を供与する必要が生じたとしても、矢崎氏が社内外にその真実の目的を秘して貴社株式を売却するようなことはなく、法律上・会計上の論点を社内でも十分に検討した上で、実行が可能な場合には（必要な関連当事者取引の注記をすること等を前提として）正々堂々で行うことができたはずであるし、実行すべきでないとは判断されれば、別の方法を検討できたはずである。また、そうであれば、矢崎氏の2018年株式売却に係る社内手続違反も、変更報告書の提出遅延も、貴社の有価証券通知書の提出義務違反も生じなかったであろうし、矢崎氏がB会のリファイナンスに際

して第三者に無用の借りを作ることもなく、本件ファイナンスに関する FA 選定（その要否の検討も含む。）及び割当先選定についても、自主規制法人策定の「エクイティ・ファイナンスのプリンシプル」（上記第 3.5.(4)参照）を踏まえて、純粋に貴社及び貴社株主をはじめとするステークホルダーの利益のために何が最善かという観点から検討することができたはずである。

しかしながら、実際には、従前、貴社では、B 会からの滞留債権回収が滞っても抜本的な対策がとられないまま取引を継続し、また、B 会の信用力が低いために直接には貸借することのできないクリニックについて貴社が貸貸人から貸借した上で B 会に転貸したり、B 会の多額の広告宣伝費を貴社が負担したりするといった必ずしも合理的でない信用供与等が行われていた。矢崎氏と B 会との間の上記実態が把握されていれば、より早期に抜本的な対策を図ることも可能であったが、上記第 3.6(1)イ(ウ)のとおり、かかる実態が公にならず、貴社と B 会の関係の整理がなされなかった結果、緻密なコストベネフィット分析もなされず、対策の機会を失った可能性がある。また、2017 年株式売却及び 2018 年株式売却についても、B 会と関連する取引であったためにその背景や実態が社内には秘され、さらに、本件ファイナンスにおける FA 及び割当先の選定過程も、B 会のリファイナンスが背景にあったために問題を生じさせる事態を招くことになった。

第 5. 再発防止策の提言

当委員会としては、**上記第 3.**で判明した具体的な問題点及び**上記第 4.**に記載した原因分析を踏まえて、以下のとおり、再発防止策を提言する。なお、本調査は限られた期間に行われたものであるため、以下の再発防止策においては、その方向性のみを提言するに留めることとする。より具体的な再発防止措置については、貴社自身において詳細な検討を実施されたい。

1. 責任の所在の明確化

上記第 4.1.及び 4.2.のとおり、本件問題が生じた原因の一つとして矢崎氏のコンプライアンス意識の欠如及び小塚氏のコンプライアンスの観点からの対応の不十分性が挙げられる。また、貴社においては、事後的に稟議手続を行っている例も少なくなく、他の役職員においても、法令又は社内手続を遵守すべきとのコンプライアンス意識が十分であったとは言い難い。そのため、貴社としては、コンプライアンス違反等が生じた場合には厳しい処分がなされることを示す必要があり、特に本件問題を招来した矢崎氏について責任の所在の明確化は必要不可欠であるし、既に貴社取締役を辞任している小塚氏についても、その責任の程度に応じた措置が必要である。

2. ガバナンス体制の強化

(1) 取締役会の機能強化等

貴社の取締役会が矢崎氏を十分に監督できなかった背景として、貴社の社内規程上、社長決裁の権限が大きく、また、取締役会の決議事項及び報告事項が限定的であったため、そもそも取締役会における議論の機会が乏しかったことが一因と考えられる。そこで、取締役会の監督機能の強化のため、**下記 3.**のとおり、役員を意識改革のほか、取締役会における決議事項及び報告事項の充実化を図り、また、上程議案に係る資料の充実及び事前配布、必要に応じた事前説明、取締役会への実務担当者の必要に応じた参加等の実務的な工夫を行って、取締役会での議論を活性化させる必要があると思料する。この点、既に貴社においては、**上記第 4.4.**のとおり、2018 年 6 月 13 日付で決裁権限基準が改訂され、一定の改善はなされてはいるものの、今一度、取締役会規程及び決裁権限基準並びにこれらに係る運用の見直しを行い、取締役会における決議事項及び報告事項の更なる明確化及び充実化を検討すべきである。

また、以上のほか、貴社のガバナンスに関係するその他の会議体（経営会議等）についても同様の見直しや機能強化等を検討すべきである。

(2) 監査役会の機能強化及び内部監査体制の強化

貴社においては、人員削減の結果、内部監査室長といったガバナンスに関する重要な

役職についても、非常勤の外部委託先に頼らざるを得ない状況にある。その結果、内部監査室と監査役の連携が不足するようになり、監査役による実効的な業務執行の監査ができない一因となっていると考えられる。そこで、貴社としては、内部監査室に常勤の従業員を配置し、定期的な監査役への監査結果の報告を義務付ける等、監査体制の強化を図るべきである。また、監査役の側においても、より一層積極的に情報を収集する姿勢が期待される場所である。

(3) その他

現在、貴社においては、事実上、法務担当者1名が法務業務を担っており、上長や法務担当役員もいない状況にある。このような法務担当者の人的リソースの不足が法令や社内規程の違反といったコンプライアンス違反を招く一因になっていると考えられ、貴社としては、今後、法務担当役職員の充実を図るべきである。

また、稟議手続を経ずに本件 FA 契約が2度も締結されたことに鑑み、契約書への押印に際しては、必要な社内手続を経ていることが確認できなければ押印できないように社内規程を整備したうえで、契約書への押印手続については担当部署において一元的に管理すべきである。

3. 役職員の意識改革

上記1.のとおり、貴社の役職員のコンプライアンス意識は十分であったとは言い難く、貴社全体として、ある程度の法令又は社内規程の違反は仕方がないといった雰囲気醸成されていた可能性がある。

そこで、貴社としては、コンプライアンスに係る定期的かつ継続的な社内研修の実施及び外部研修の受講等により、法令及び社内規程等の遵守の重要性等に関する役職員の理解を深め、コンプライアンス意識の徹底を図るべきである。また、人事評価において、法令及び社内規程の遵守状況を考慮要素とする等、コンプライアンス意識の向上に向けた施策を講じる必要がある。

4. B会との取引の見直し

本件問題のうち上記第3.1.から第3.6.までについては、いずれも貴社が上場廃止基準への抵触等を免れるため、貴社のB会に対する滞留債権を回収する必要性から生じた問題である。一般論として、回収が困難又は回収が見込まれない取引先と取引を継続する合理性は乏しく、今後、B会との取引については、クリニックの治療実績や収支・不採算クリニックの整理状況等に基づき売掛債権の回収可能性等を踏まえ、慎重に取引継続の是非を判断する必要があると思料する。

また、上記第4.5.のとおり、貴社又は矢崎氏とB会との関係について、法律上及び会計上の論点整理が行われず、許容される行為又は許容されない行為が明確にされないま

ま、B 会との取引を継続した結果、本件問題を招く事態となっている。したがって、貴社は、今後、B 会との関係における法律上及び会計上の論点を整理し、B 会との関係性を明確にする必要がある

5. コンプライアンス上の問題の端緒を把握するための組織の構築

本件問題は、貴社又は矢崎氏と B 会との不透明な関係に基づくものがあるところ、貴社内においては、矢崎氏と B 会の関係には漠然とした懸念を有していたものの、触れてはいけないという雰囲気が醸成されていた。

このような状況を改善するため、**上記 3.**のとおりコンプライアンス研修を実施すること等により、役職員の意識改革を図ること、懸念すべき情報も適時適切に報告されるレポーティングラインが構築されるよう、風通しのよい組織作りを志向すること、通常のレポーティングラインが目詰まりした場合のバイパスルートである内部通報制度について、外部通報窓口の設置や不利益扱いの禁止の徹底及び周知等により、従業員からの信頼性を向上させ、より通報しやすい制度を構築することが考えられる。

以上

インタビュー対象者一覧

対象者		所属・役職等 ¹
貴社関係者		
1.	矢崎 雄一郎 氏	貴社 代表取締役社長 (CEO)
2.	遊佐 精一 氏	貴社 代表取締役副社長 (COO)
3.	松本 正 氏	貴社 取締役
4.	吉川 友貞 氏	貴社 社外取締役
5.	遠藤 宣夫 氏	貴社 監査役
6.	今津 泰輝 氏	貴社 社外監査役
7.	江黒 崇史 氏	貴社 社外監査役
8.	Z 氏	貴社 (休職中)
9.	CB 氏	貴社 執行役員
10.	CC 氏	貴社 管理本部知財法務部長
11.	CD 氏	貴社 経営企画室
12.	CE 氏	貴社 製造事業本部品質管理部部長
13.	CF 氏	貴社 経理財務部長
14.	Q 氏	貴社 元取締役
貴社連結子会社関係者		
1.	小塚 祥吾 氏	タイタン株式会社 代表取締役社長 貴社 元財務担当取締役 (元 CFO)
2.	BY 氏	テラファーマ株式会社 代表取締役
3.	P 氏	テラファーマ株式会社 取締役
社外関係者		
1.	CG 氏	CQ 法律事務所 弁護士
2.	AD 氏	AC 社 代表取締役
3.	AN 氏	AN 公認会計士・税理士事務所 公認会計士・税理士
4.	AF 氏	AE 社 業務執行社員
5.	W 氏	V 社 代表取締役
6.	CH 氏	U 社 代表取締役
7.	AU 氏	B 会 理事長 医師
8.	BB 氏	B 会 元理事長 医師
9.	BZ 氏	CI 大学 ██████████ 医師 CA 社 特別顧問
10.	AX 氏	L クリニック東京院長 医師
11.	BL 氏	L クリニック東京事務長
12.	BS 氏	BI 株式会社 (旧テラ少額短期保険株式会社) 代表取締役
13.	T 氏	バイオメディカ・ソリューション株式会社 代表取締役
14.	AG 氏	CJ 社 代表取締役
15.	BV 氏	BI 株式会社 (旧テラ少額短期保険株式会社) 取締役
16.	BO 氏	BN 社 代表取締役会長兼 CEO
17.	BH 氏	CK 法律事務所 弁護士

¹ 所属・役職等は、インタビュー時のものを記載している。

調査対象資料の概要

- 貴社の組織図
- 貴社による本件問題の初期的な社内調査に係る資料一式
- 貴社及び貴社関係者の商業登記情報
- 貴社の取締役会規程その他の社内規程
- 貴社取締役会等の会議体の議事録等
- 貴社グループが締結した契約書等
- 貴社グループの会計データ及び各種証憑書類等
- 貴社グループの固定資産台帳
- 貴社のデジタル・フォレンジック対象者のメールアドレス等
- 貴社と A 社との間の 2 月 9 日付 FA 契約等
- 貴社と AI ファンドとの間の総数引受契約書等
- 貴社と B 会との間の提携契約書等
- B 会に対する債権の貸倒引当金の検討に係る資料
- 貴社と L クリニック東京との合同経営会議に係る議事録
- B 会と K ファンドとの間の金銭消費貸借契約書
- B 会と矢崎氏との間の誓約書等
- B 会又は各 L クリニック名義の銀行口座に係る預金通帳
- B 会の決算書、会計データ及び関連証憑書類等
- BJ 社名義の銀行口座に係る預金通帳

以上

デジタル・フォレンジックの概要

(1) 調査対象デバイス及び電子データの保全・受領

当委員会は、本件問題に関連して矢崎氏、遊佐氏、小塚氏、松本氏及び AD 氏が業務上使用する貸与 PC、社内メールサーバに保存されているデータ及びスマートフォン等に含まれる電子データ（メールデータ及びファイルデータ）を保全した。また、L クリニック東京関係者の協力を得て、B 会関係者に係るメールデータを保全した。

貴社の関係者について、当委員会が保全した対象者ごとのデバイス、保全手続の概要は以下のとおりである。

対象者	対象デバイス	保全手続
矢崎氏	ラップトップ PC	当委員会が保全
	メールサーバ	貴社情報システム担当者が抽出したデータを当委員会が受領し保全
	スマートフォン（貴社貸与）	当委員会が保全
	携帯電話（個人所有）	当委員会が保全
	タブレット（個人所有）	当委員会が保全
	ファイルサーバ	貴社の依頼によりファイルサーバ管理会社が抽出したデータを当委員会が受領し保全
遊佐氏	ラップトップ PC	当委員会が保全
	デスクトップ PC	当委員会が保全
	メールデータ	貴社情報システム担当者が抽出したデータを当委員会が受領し保全
	スマートフォン（貴社貸与）	当委員会が保全
	ファイルサーバ	貴社の依頼によりファイルサーバ管理会社が抽出したデータを当委員会が受領し保全
小塚氏	ラップトップ PC	当委員会が保全
	メールデータ	貴社情報システム担当者が抽出したデータを当委員会が受領し保全
	スマートフォン（貴社貸与）	当委員会が保全
	スマートフォン（個人所有）	当委員会が保全
	ファイルサーバ	貴社の依頼によりファイルサーバ管理会社が抽出したデータを当委員会が受領し保全
松本氏	メールデータ	貴社情報システム担当者が抽出したデータを当委員会が受領し保全
AD 氏	メールデータ	貴社情報システム担当者が抽出したデータを当委員会が受領

(2) PC・メールデータのプロセス

保全した PC データについては、可能な限り消去データの復元を行った。その後、保全及び受領したデータのうち当委員会が必要と認めたものについて、データベース化処理を施した上で、当委員会が必要と認めたもの（MS Word ファイル、MS Excel ファイル、

MS PowerPoint ファイル、PDF ファイル等) について、調査用レビュープラットフォームへのアップロード作業を実施した。メールデータについては、保全データについて直接データベース化処理を施した上で、アップロード作業を実施した。

(3) PC・メールデータのレビュー

調査用レビュープラットフォームにアップロードした PC・メールデータ等からの電子データ総数は 58 万 2412 件であり、そのうち当委員会必要と認めた電子データに対して設定したキーワード等を用いて絞り込みをかけた 2 万 2476 件について査読、レビューを実施したほか、調査の進展に伴い、随時、新たに得られた情報に基づきデータ検索・レビューを行った。

(4) スマートフォン・携帯電話・タブレットのデータの取り扱い

保全したスマートフォン・携帯電話・タブレットについては、SMS/MMS、iMessage、LINE 等を含むテキストメッセージを主な対象とし、抽出したデータをレビューの対象とした。スマートフォン等から抽出したテキストメッセージについては、抽出フォーマットの特性上、調査用レビュープラットフォームにアップロードすることなくレビューを実施する方法を採用した。

【役職員アンケート及び情報提供専用窓口の設置について】

平成 30 年 8 月 17 日

1. 本役職員アンケート及び情報提供専用窓口設置の趣旨について：

このたび、テラ株式会社（以下「テラ社」といいます。）は、2018 年 8 月 10 日付「第三者委員会設置及び平成 30 年 12 月期第 2 四半期決算発表延期に関するお知らせ」のとおり、平成 30 年 6 月 13 日付「第三者割当による新株式、行使価額修正条項付第 18 回新株予約権の発行に関するお知らせ」において公表した資金調達に関する意思決定過程の適切性に関する疑義並びにテラ社代表取締役社長の株式売却手続の法令違反及び社内規程違反等の疑義を含むテラ社のガバナンスに関する問題（以下「本件問題」といいます。）について、外部の専門家（弁護士、公認会計士）により構成される第三者委員会を設置することを決議致しました。

これを受けて、本件問題に係る事実関係等について、現在、第三者委員会による調査（以下「本件調査」といいます。）が実施されております。

つきましては、本件調査の一環として、全役職員を対象とするアンケート及び情報提供専用窓口の設置を実施することといたしました。

かかる趣旨をご理解の上、別紙質問用紙記載の質問事項（アンケート）につき、役職員の皆様におかれては、必ず、氏名、所属及び連絡先を記載のうえ、下記 2.「回答要領」のとおり、率直かつ積極的なご回答をお願い致します。

回答者の氏名等及び提供された回答内容等については、第三者委員会において管理することによって適正な取扱を確保することとし、提供された回答内容等につき、原則として、本件調査の目的以外には使用致しません。

但し、回答内容において、回答者より、倫理規程違反等に該当し得る行為の自主申告に係る回答が為された場合、当該申告事実に係る処分等が為され得る可能性があります。その場合でも、本役職員アンケート及び情報提供専用窓口に対して自主的に申告したことが有利な情状として勘案され得ることを付言します。

なお、別紙質問用紙記載の質問事項に対するご回答以外にも関連する情報提供を頂ける場合、下記 2.「回答要領」記載の第三者委員会委員所属の弁護士事務所への御連絡（郵送又はメール送付）により情報提供を頂くことが可能です（ホットライン）。その場合、当該情報提供は匿名によるものであっても受け付けますが、できる限り、氏名及び所属を明らかにして頂きますよう

お願い致します(なお、ホットラインの開設期間は、本日より8月31日(金)までとなります。)

2. 回答要領：

- ・**対象者**：テラ社及びその連結子会社の全職員(役員や派遣社員を含みます。)を対象といたします。
- ・**回答期限**：平成30年8月23日(木)まで(同日中とします。)
- ・**方法**：次のいずれかの方法によりご回答下さい。

①別紙質問用紙に回答を記載の上、次のメールアドレス（(調査委託先弁護士事務所設置の専用アドレス)）に送信

[省略]

②別紙質問用紙に内容を記載の上、次の住所(調査委託先弁護士事務所)に郵送

〒107-0052

東京都港区赤坂 4-7-15 陽栄光和ビル 5階

光和総合法律事務所（担当：弁護士 白井真） 宛

以 上

(別紙) 質問用紙

- 1 (1) テラ社代表取締役社長その他テラ社若しくはテラ社グループ役職員によって、実在性又は経済合理性が相当程度疑われる支出取引（経費支出、固定資産投資その他の支出取引）が為されたのを見たこと（聞いたこと）がある、又は、役員若しくは職員に命じられ、当該役員若しくは職員のそのような要求に関与させられたことがある。

ある ない

- (2) 前問の回答が「ある」の場合、時期、取引内容、具体的態様について記載して下さい。

- 2 (1) テラ社代表取締役社長その他テラ社若しくはテラ社グループ役職員によって、取締役会決議又はその他の適切な意思決定過程を経ずに実施された若しくはその可能性のある取引行為（取引契約、資金借入、保証行為その他）が為されたのを見たこと（聞いたこと）がある、又は、役員若しくは職員に命じられ、当該役員若しくは職員のそのような要求に関与させられたことがある。

ある ない

- (2) 前問の回答が「ある」の場合、時期、取引内容、具体的態様について記載して下さい。

3. その他テラ社又はテラ社グループの会計上不正な行為を行ったことがある場合、又は、行われているのを見た（聞いた）ことがある場合、時期や具体的態様について記載して下さい。

区分	事例	金額条件	決裁者
購買および資産管理（ライセンス、ソフトウェア資産含む）とそれに関する契約			
	試薬、消耗品、備品、設備、固定資産等の購入、賃貸、リース		
	設備、資産の貸与、移設、売却、廃棄		
	工事、増改築の発注		
	備品、設備の付保、保守管理費用		
	ソフトウェア（パッケージ、ライセンス）の購入、開発		
	無形固定資産（特許、営業権等）の取得、売却		
営業経費および一般経費の支出とそれに関する契約			
	マーケティング、広報、I R、学会・諸団体への参加等、各部門の活動およびそのためのサービス利用に関する費用（接待交		
	各部門の活動に関する業務委託、コンサルティング契約、サービス利用申し込み（システム開発、顧問契約は除く）		
	会社全体での活動に伴う費用		
	（購買、営業経費等すべて以下基準）		
		1億円以上	取締役会
		1億円未満	社長
		1000万円未満	事業責任者/担当役員※
		100万円未満	グループマネージャー級
		50万円未満	部門マネージャー級
		10万円未満	チームリーダー級
学会・研究会・諸団体への加入（会員資格取得）・脱退			
	（団体調査のため法務確認必須。金額は以下基準）		
		1億円以上	取締役会
		1億円未満	社長
		1000万円未満	事業責任者/担当役員※
		100万円未満	グループマネージャー級
		50万円未満	部門マネージャー級
		10万円未満	チームリーダー級
接待交際費および寄付			
	政治家に対する支出		
		1000万円未満	社長
	政治家に対する支出以外		
		1億円以上	取締役会
		1億円未満	社長
		1000万円未満	事業責任者/担当役員※
重要な契約に関すること（購買、資産、経費に関する以外）			
	医療機関との提携・連携契約締結、変更		取締役会
	医療機関との提携・連携契約に付随する契約、覚書		社長
	共同研究・臨床研究・研究委託契約・共同開発契約		取締役会
	共同研究・臨床研究・研究委託契約・共同開発契約に付随する契約、覚書		社長
	重要な業務提携、共同事業、出資等		取締役会
	その他重要な契約及び解約		取締役会
	MOU、合意書、秘密保持契約等		社長
	顧問委任（契約）		社長
研究開発及び成果発表			
	研究成果の社外公表		社長
	開発技術（新規および改良技術）の実用開始		社長
	助成金等の申請（権利確認を要するもの）		社長
組織人事に関すること			
	重要な事業所の設置および廃止		取締役会
	重要な組織の設置、変更および廃止		取締役会
	その他の組織および事業所の設置・廃止		社長
	年度採用計画		取締役会
	人事採用（派遣受入含む）		社長
	社員の昇進・異動（出向、転籍含む）		社長
	社員の表彰・懲戒・特別な措置		社長
	社員の解雇など人事重要事項		社長
	重要な使用人（執行役員、部長職等）の選任および解任		取締役会
	人事制度制定および改定		社長
	給与改定、賞与支給総額の承認		社長
	人事及び組織に関する重要事項		取締役会
	会議・委員会・プロジェクトの設置および廃止（社内）		社長
	倫理委員選任（契約）		社長

決裁権限基準

区分	事例	金額条件	決裁者
国内出張申請			
		事業責任者・取締役	社長
		グループ責任者/部門長	事業責任者/担当役員
		社員	グループ責任者/部門長
長期出張等個別の出張申請になじまない国内出張申請および海外出張申請			
		1億円以上	取締役会
		1億円未満	社長
		1000万円未満	事業責任者/担当役員
経営方針に関する事項			
	経営基本理念の決定、変更		取締役会
	中期経営計画の決定、変更		取締役会
	年度経営計画、年度予算の決定、変更		取締役会
	新規事業参入、撤退		
		1億円以上	取締役会
		1億円未満	社長
	剰余金の配当等に関する決定		取締役会
	出資先企業に対する議決権行使		取締役会
株式に関する事項			
	新株の発行事項		取締役会
	株式の分割		取締役会
	株主名簿管理人及びその事務取扱場所の選定、取消		取締役会
	新株予約権に関する専権事項		取締役会
株主総会に関する事項			
	議題、議案、招集手続き		取締役会
	招集通知、参考書類の承認		取締役会
	基準日の設定		取締役会
取締役に関する事項			
	代表取締役及び役付取締役の選定、解職		取締役会
	各取締役の担当業務		取締役会
	取締役に対する従業員職務の委嘱及びその条件		取締役会
	社長に事故あるとき株主総会の議長となる取締役		取締役会
	取締役の競業取引、自己取引		取締役会
	常勤取締役の他会社役員、団体理事等への就任		取締役会
	取締役の報酬、賞与配分の決定		取締役会
	退任取締役への退職金または弔慰金の額、支給方法の決定		取締役会
	独立役員選任、責任限定契約等		取締役会
	役員に対する付保		社長
決算に関する事項			
	会計方針の変更、確定		取締役会
	計算書類及び付属明細書の承認		取締役会
	事業報告の承認		取締役会
	決算発表及び適時開示の承認		取締役会
	会計単位の設置、変更		社長
	税効果会計、減損会計、貸倒引当金設定の承認		社長

決裁権限基準

区分	事例	金額条件	決裁者
財務に関する事項	資金計画		社長
	社債発行		取締役会
借入（担保差入を含む）		1億円以上	取締役会
		1億円未満	社長
貸付・保証（担保提供を含む）		1000万円以上	取締役会
		1000万円未満	社長
債権放棄処理（貸倒）		1000万円以上	取締役会
		1000万円未満	社長
	金融機関との取引開始、廃止		社長
金融商品の運用		5億円以上	取締役会
		5億円未満	社長
当座貸越枠の使用		1億円以上	取締役会
		1億円未満	社長
売掛金限度額変更		医療機関（1億円以上への変更）	社長
		医療機関以外（5000万円以上への変更）	社長
内部統制システムの整備に関する事項			取締役会
法定公告、決算公告			社長
係争・苦情対応に関する事項	訴訟の提起または応訴、その解決方針、弁護士選任		取締役会
	訴訟についての裁判上の和解または訴えの取り下げ		取締役会
	紛争についての解決方針及び示談		取締役会
印章の調製・廃止	代表印・銀行印		社長
	それ以外（印章管理規程に定めるもの）		社長
規程の制定、改廃	取締役会改廃規程		取締役会
棚卸資産の購買および会計処理			
棚卸資産の購入（1発注あたり）		1億円以上	取締役会
		1億円未満	社長
		1000万円未満	事業責任者/担当役員
棚卸資産の評価替（四半期ごと）と破棄		1億円以上	取締役会
		1億円未満	社長
		1000万円未満	事業責任者/担当役員

※代理を定めて承認させることができる。