

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2022年4月8日
【会社名】	パス株式会社
【英訳名】	PATH corporation
【代表者の役職氏名】	代表取締役 高橋 勇造
【本店の所在の場所】	東京都渋谷区神宮前六丁目17番11号
【電話番号】	03-6823-6664（代表）
【事務連絡者氏名】	代表取締役 高橋 勇造
【最寄りの連絡場所】	東京都渋谷区神宮前六丁目17番11号
【電話番号】	03-6823-6664（代表）
【事務連絡者氏名】	代表取締役 高橋 勇造
【届出の対象とした募集有価証券の種類】	株式及び新株予約権証券
【届出の対象とした募集金額】	（株式） その他の者に対する割当 499,998,000円 （第12回新株予約権） その他の者に対する割当 14,833,274円 新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額 1,014,829,274円 （注） 新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した新株予約権を消却した場合には、新株予約権証券の発行価額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は減少します。
【安定操作に関する事項】	該当事項なし
【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	8,333,300株	完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式であります。なお、当社の単元株式数は100株であります。

(注) 1. 上記普通株式（以下「本新株式」という。）は、2022年4月8日（金）開催の取締役会において、発行を決議しております。

2. 振替機関の名称及び住所

名称：株式会社証券保管振替機構

住所：東京都中央区日本橋兜町7番1号

3. 本新株式の発行は、金融商品取引法による有価証券届出書の効力発生を条件とします。

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	8,333,300株	499,998,000	249,999,000
一般募集			
計（総発行株式）	8,333,300株	499,998,000	249,999,000

(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あり、資本組入額の総額は会社法上の増加する資本金の額の総額であります。また、増加する資本準備金の総額は249,999,000円であります。

(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）	払込期日
60	30	100株	2022年4月25日		2022年4月25日

(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、資本組入額は会社法上の増加する資本金の額であります。

3. 申込及び払込の方法は、本有価証券届出書の効力発生後、払込期日に、本新株式の割当予定先との間で、第三者割当の総数引受契約(以下、「本割当契約」といいます。)を締結し、払込期日に後記払込取扱場所へ発行価額の総額を払い込むものとします。

4. 申込期日に割当予定先との間で本割当契約が締結されない場合、当該株式に係る割当を受ける権利は消滅いたします。

(3)【申込取扱場所】

店名	所在地
パス株式会社 管理本部	東京都渋谷区神宮前六丁目17番11号

(4)【払込取扱場所】

店名	所在地
株式会社みずほ銀行 神谷町支店	東京都港区虎ノ門5丁目1番5号

3【株式の引受】

該当事項はありません。

4【新規発行新株予約権証券（第12回新株予約権証券）】

（1）【募集の条件】

発行数	166,666個(新株予約権1個につき100株)
発行価額の総額	14,833,274円
発行価格	新株予約権1個につき89円(新株予約権の目的である株式1株当たり0.89円)
申込手数料	該当事項はありません。
申込単位	1個
申込期間	2022年4月25日
申込証拠金	該当事項はありません。
申込取扱場所	パス株式会社 管理本部 東京都渋谷区神宮前六丁目17番11号
払込期日	2022年4月25日
割当日	2022年4月25日
払込取扱場所	株式会社みずほ銀行 神谷町支店

（注）1．第12回新株予約権(以下、「本新株予約権」といいます。)の発行については、2022年4月8日（金）開催の当社取締役会決議によるものであります。

2．申込み及び払込みの方法は、当社及びサスティナ社との間で本新株予約権に係る総数引受契約書（以下、「本割当契約」といいます。）を締結し、払込期日までに上記払込取扱場所へ発行価額の総額を払い込むものとしします。

3．本有価証券届出書の効力発生後、払込期日までに本新株予約権の割当予定先との間で本割当契約を締結しない場合は、本新株予約権に係る割当は行われなないこととなります。

4．本新株予約権の募集は、第三者割当の方法によります。

5．本新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式における振替機関の名称及び住所は次のとおりであります。

名称：株式会社証券保管振替機構

住所：東京都中央区日本橋兜町7番1号

(2) 【新株予約権の内容等】

新株予約権の目的となる株式の種類	<p>当社普通株式 完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式である。なお、当社普通株式の単元株式数は、100株である。</p>
新株予約権の目的となる株式の数	<p>1. 本新株予約権の目的である株式の種類及び総数は、当社普通株式16,666,600株とする（本新株予約権1個あたりの目的である株式の数(以下「割当株式数」という。)は100株とする。)。但し、本欄第2項及び第3項により割当株式数が調整される場合には、本新株予約権の目的である株式の総数は調整後割当株式数に応じて調整されるものとする。</p> <p>2. 当社が別記「新株予約権の行使時の払込金額」第3項の規定に従って行使価額の調整を行う場合には、割当株式数は次の算式により調整されるものとする。但し、かかる調整は当該時点において未行使の本新株予約権にかかる割当株式数についてのみ行われ、調整の結果生じる1株未満の端数は切り捨てるものとする。なお、かかる算式における調整前行使価額及び調整後行使価額は、別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄に定める調整前行使価額及び調整後行使価額とする。</p> $\text{調整後割当株式数} = \frac{\text{調整前割当株式数} \times \text{調整前行使価額}}{\text{調整後行使価額}}$ <p>3. 調整後割当株式数の適用日は、当該調整事由に係る別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3号(2)及び(5)による行使価額の調整に関し、各号に定める調整後行使価額を適用する日と同日とする。</p> <p>4. 割当株式数の調整を行うときは、当社は、調整後割当株式数の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨並びにその事由、調整前割当株式数、調整後割当株式数及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。</p>
新株予約権の行使時の払込金額	<p>1. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。</p> <p>2. 本新株予約権の行使に際して出資される当社普通株式1株当たりの金銭の額（以下、「行使価額」という。）は、金60円とする。</p> <p>3. 行使価額の調整</p> <p>(1) 当社は、本新株予約権の発行後、下記(2)に掲げる各事由により当社の発行済普通株式の総数に変更が生じる場合又は変更が生じる可能性がある場合には、次に定める算式（以下、「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。</p> $\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{割当株式数} \times \text{1株当たりの払込金額}}{\text{1株当たりの時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{割当株式数}}$ <p>(2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及び調整後行使価額の適用時期については、次に定めるところによる。</p> <p>本号(4)に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに発行し、又は当社の有する当社普通株式を処分する場合（無償割当てによる場合を含む。）（但し、当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とする譲渡制限付株式報酬として株式を発行又は処分する場合、新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の行使、取得請求権付株式又は取得条項付株式の取得、その他当社普通株式の交付を請求できる権利の行使によって当社普通株式を交付する場合、及び会社分割、株式交換又は合併により当社普通株式を交付する場合を除く。）</p> <p>調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間を定めた場合はその最終日とし、無償割当ての場合はその効力発生日とする。）以降、又はかかる発行若しくは処分につき株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。</p> <p>株式分割により当社普通株式を発行する場合 調整後行使価額は、株式の分割のための基準日の翌日以降これを適用する。</p>

本号(4) に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を交付する定めのある取得請求権付株式又は本号(4) に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）を発行又は付与する場合（但し、当社の役員及び従業員並びに当社子会社の役員及び従業員を対象とするストック・オプションを発行する場合を除く。）

調整後行使価額は、取得請求権付株式の全部に係る取得請求権又は新株予約権の全部が当初の条件で行使されたものとみなして行使価額調整式を適用して算出するものとし、払込期日（新株予約権の場合は割当日）以降又は（無償割当ての場合は）効力発生日以降これを適用する。但し、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合には、その日の翌日以降これを適用する。

当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の取得と引換えに本号(4) に定める時価を下回る価額をもって当社普通株式を交付する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。

本号(2) から までの場合において、基準日が設定され、かつ、効力の発生が当該基準日以降の株主総会、取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときには、本号(2)乃至 にかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該承認があった日までに本新株予約権の行使請求をした本新株予約権者に対しては、次の算出方法により、当社普通株式を追加的に交付する。この場合、1株未満の端数を生じるときはこれを切り捨てるものとする。

$$\text{株式数} = \frac{(\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額}) \times \text{調整前行使価額により当該期間内に交付された株式数}}{\text{調整後行使価額}}$$

(3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が1円未満にとどまる場合は、行使価額の調整は行わない。但し、その後行使価額の調整を必要とする事由が発生し、行使価額を調整する場合には、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて調整前行使価額からこの差額を差し引いた額を使用する。

(4) その他

行使価額調整式の計算については、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。

行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額が初めて適用される日（但し、本号(2) の場合は基準日）に先立つ45取引日目に始まる30連続取引日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値（終値のない日数を除く。）とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第2位まで算出し、小数第2位を四捨五入する。

行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、株主に割当てを受ける権利を与えるための基準日がある場合はその日、また、かかる基準日がない場合は、調整後行使価額を初めて適用する日の1ヶ月前の日における当社の発行済普通株式の総数から、当該日において当社の保有する当社普通株式を控除した数とする。また、上記(2) の場合には、行使価額調整式で使用する新発行・処分株式数は、基準日において当社が有する当社普通株式に割り当てられる当社の普通株式数を含まないものとする。

(5) 上記(2)の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、本新株予約権者と協議のうえ、その承認を得て、必要な行使価額の調整を行う。株式の併合、会社分割、株式移転、株式交換又は合併のために行使価額の調整を必要とするとき。

その他当社の普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。

行使価額を調整すべき複数の事由が相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。

	(6) 行使価額の調整を行うときは、当社は、調整後行使価額の適用開始日の前日までに、本新株予約権者に対し、かかる調整を行う旨、その事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用開始日その他必要な事項を書面で通知する。但し、適用開始日の前日までに上記通知を行うことができない場合には、適用開始日以降速やかにこれを行う。
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額	1,014,829,274円 (注) 但し、行使価額が調整された場合には、新株予約権の発行価額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は増加又は減少する。また、新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した新株予約権を消却した場合には、新株予約権証券の発行価額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は減少する。
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額	1. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式1株の発行価格 本新株予約権の行使により発行する当社普通株式1株の発行価格は、行使請求に係る各本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額に、行使請求に係る各本新株予約権の払込金額の総額を加えた額を、別記「新株予約権の目的となる株式の数」記載の株式の数で除した額とする。 2. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合の増加する資本金及び資本準備金 本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定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円未満の端数を生じる場合はその端数を切り上げた額とする。)、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を増加する資本準備金の額とする。
新株予約権の行使期間	2022年4月26日から2025年4月25日までとする。
新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所	1. 新株予約権の行使請求の受付場所 パス株式会社 管理本部 東京都渋谷区神宮前六丁目17番11号 2. 新株予約権の行使請求の取次場所 該当事項はありません。 3. 新株予約権の行使請求の払込取扱場所 株式会社みずほ銀行 神谷町支店 東京都港区虎ノ門5丁目1番5号
新株予約権の行使の条件	1. 本新株予約権の行使によって、当社の発行済株式総数が当該時点における授權株式数を超過することとなるときは、当該本新株予約権の行使を行うことはできない。 2. 各本新株予約権の一部行使はできない。
自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件	当社は、本新株予約権の割当日以降いつでも、取締役会により当該取得日に残存する本新株予約権を取得する旨及び本新株予約権を取得する日(以下「取得日」という。)を決議することができる。当社は、当該取締役会決議の後、取得の対象となる本新株予約権の新株予約権者に対し、取得日の通知又は公告を当該取得日の20営業日前までに行うことにより、取得日の到来をもって、本新株予約権1個につき本新株予約権1個当たりの払込価額と同額で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。なお、本新株予約権の一部の取得をする場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。
新株予約権の譲渡に関する事項	会社法第236条第1項第6号に基づく譲渡制限について該当事項はありません。但し、本割当契約において、本新株予約権の譲渡について、当社取締役会の承認を要する旨の譲渡制限を合意する予定です。
代用払込みに関する事項	該当事項はありません。

組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	<p>当社が吸収合併消滅会社となる吸収合併、新設合併消滅会社となる新設合併、吸収分割会社となる吸収分割、新設分割会社となる新設分割、株式交換完全子会社となる株式交換、又は株式移転完全子会社となる株式移転（以下「組織再編行為」と総称する。）を行う場合は、当該組織再編行為の効力発生日の直前において残存する本新株予約権に代わり、それぞれ吸収合併存続会社、新設合併設立会社、吸収分割承継会社、新設分割設立会社、株式交換完全親会社又は株式移転設立完全親会社（以下「再編当事会社」と総称する。）は以下の条件に基づき本新株予約権にかかる新株予約権者に新たに新株予約権を交付するものとする。</p> <p>(1) 新たに交付される新株予約権の数 新株予約権者が有する本新株予約権の数をもとに、組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1個未満の端数は切り捨てる。</p> <p>(2) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の種類 再編当事会社の同種の株式</p> <p>(3) 新たに交付される新株予約権の目的たる株式の数の算定方法 組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1株未満の端数は切り上げる。</p> <p>(4) 新たに交付される新株予約権の行使に際して出資される財産の価額 組織再編行為の条件等を勘案して合理的に調整する。調整後の1円未満の端数は切り上げる。</p> <p>(5) 新たに交付される新株予約権にかかる行使期間、当該新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金、再編当事会社による当該新株予約権の取得事由、組織再編行為の場合の新株予約権の交付、新株予約権証券及び行使の条件</p> <p>発行要項第11項ないし第14項、第16項及び第17項に準じて、組織再編行為に際して決定する。</p>
--------------------------	--

(注) 1. 本新株予約権の行使の方法

- (1) 本新株予約権を行使請求しようとする本新株予約権者は、所定の行使請求書に、自己の氏名又は名称及び住所、自己のために開設された当社普通株式の振替を行うための口座（社債、株式等の振替に関する法律（「振替法」という。）第131条第3項に定める特別口座を除く。）のコードその他必要事項を記載してこれに記名押印した上、別記「新株予約権の行使期間」欄記載の行使期間中に別記「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」記載の行使請求の受付場所に提出しかつ、かかる行使請求の対象となった本新株予約権の数に行使価額を乗じた金額（以下「出資金総額」という。）を現金にて別記「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄第3号に定める払込取扱場所の当社が指定する口座（以下「指定口座」という。）に振り込むものとする。なお、本項に従い行使請求の受付場所に対し行使請求に要する書類を提出した者は、その後これを撤回することはできない。
- (2) 本新株予約権の行使請求の効力は、行使請求に必要な書類が、不備なく別記「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」記載の「新株予約権の行使請求の受付場所」に提出され、かつ当該本新株予約権の行使にかかる出資金総額が指定口座に入金された場合において、当該行使請求書にかかる新株予約権行使請求取次日に発生する。

2. 株式の交付方法

当社は、本新株予約権の行使請求の効力発生後速やかに、振替法及びその他の関係法令に基づき、振替機関に対し、本新株予約権の行使により交付される当社普通株式の新規記録情報を通知する。

3. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権にかかる証券を発行しない。

4. 本資金調達により資金調達をしようとする理由

(3) 資金調達の主な目的

当社グループでは、2021年7月15日付「中期経営計画に関するお知らせ」のとおり、旧経営陣の策定した中期経営計画を踏襲する旨をお伝えしており、既存事業について履践してまいりましたが、主力商品であるベースメイク化粧品ブランド「Ex:BEAUTE（エクスポーテ）」のブランドリニューアルと「もっとシンプルに。もっとダイレクトに。」をコンセプトに開発した新スキンケア化粧品ブランド「EXSKIN（エクスキン）」、「バブルショット」の販売と“美と健康”をテーマにした美容・健康領域でのウェルネス商品の販売により、成長へ向けた様々な施策を講じてまいりました。中でも新規顧客の獲得を目的としたSNSや動画配信サービス、リスティング広告を通じた宣伝広告を実施し、積極的な先行投資を強化することにより、新商品の「バブルショット」は堅調に推移し、また、著名人と共同開発のウェルネス商品についてもテレビショッピングでの売上は順調に推移したものの、新型コロナウイルス感染者数も落ち着き国内での自粛も緩和されておりましたが、当社は予定どおりの資金調達を行えず、広告投資も不十分だった為、新規顧客獲得数

も目標より大きく下回り売上減の大きな要因となりました。また、新型コロナウイルス感染症の一区切りというタイミングが重なり、自宅で使用するウェルネス商品の通販売上もひと段落したことにより、グループ全体の売上高は低調に推移いたしました。

当社グループは、第32期第3四半期連結累計期間は、営業損失・経常損失・親会社株主に帰属する四半期純損失ともに前年同期を下回る結果となりました。

これらの結果、第32期第3四半期連結累計期間売上高は1,602,010千円（前年同四半期比83,444千円減）、営業損失は506,747千円（前年同四半期は385,220千円の営業損失）、経常損失は556,767千円（前年同四半期は393,098千円の経常損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失は559,316千円（前年同四半期は392,758千円の親会社株主に帰属する四半期純損失）となり、第32期第3四半期連結会計期間末における現預金残高は244,410千円（第32期第2四半期連結会計期間末211,480千円）、純資産合計は656,361千円（第32期第2四半期連結会計期間末743,820千円）となりました。この結果、自己資本比率49.8%（第32期第2四半期連結会計期間末は60.9%）となり、依然として厳しい業績及び財政状況となっております。その結果、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在していたものの、資金の借入及び借り換えを実施し、手元流動資金及び運営資金を確保したことにより、継続企業の前提に関する重要な不確実性は認められないものと判断いたしました。

また当社は、2021年6月30日に新経営体制が発足後、企業として収益をあげるにより社会に貢献していくことを目標に掲げ、企業として本来の姿に戻すべきであるという思いから「本来の姿に」をテーマに2022年4月8日に新中期経営計画を策定いたしました。尚、新中期経営計画の詳細につきましては、2022年4月8日に開示の「新中期経営計画策定のお知らせ」をご参照ください。今後、競争優位性のあるプロダクトの開発と事業と人材を創造する会社に生まれ変わり、安定的収益を確保し、売上至上主義の経営から利益至上主義の経営を目指してまいります。これらの計画を遂行するための具体的な施策については以下 から までに記載のとおりとなりますが、必要資金も増大してくるため本新株式及び新株予約権の発行により、新規の資金調達を行うことを決定いたしました。

利益至上主義の経営

当社グループでは、競争優位性のあるプロダクトの開発、独自性継続性のある事業、そしてそれを担う人材の創造を強みとした事業展開により安定的収益を確保し、売上至上主義の経営から利益至上主義の経営を目指してまいります。また、M&Aによる投資機会があった場合にも、既存事業の収益性向上を考慮した投資を行い、非関連事業である場合にも相当の収益性が見込まれる場合やサステナブル関連事業及び再生医療関連事業への投資を行なってまいります。

販売チャネル別の開拓とチャネル別及び顧客ニーズを考慮した新商品開発

当社グループでは、美と健康を事業領域として定め、化粧品販売において新たな販売チャネルを開拓してまいります。また、販売チャネル別の新商品開発を行い、エステティックサロン及び美容サロンへの販売やECサイト及び定期便によるダイレクトマーケティングでの販売による安定的収益基盤を構築してまいります。コロナ禍による企業のリモートワークや外出自粛を余儀なくされるということが影響し、当社主力商品であるベースメイク商品群の市場は縮小傾向にあることから、拡大傾向にあるスキンケア市場の商品群の開発を更に進め、2024年度にはスキンケアの売上構成比を50%まで引き上げ商品回転率をあげるにより、収益性の改善を図るとともに、顧客ニーズにあった商品を市場に投入してまいります。

ビューティ&ウェルネス商材の拡充

当社グループでは、これまでビューティ&ウェルネス商材を投入し、新たな需要を取り込み、テレビショッピングによる売上も順調に推移（対前年比約190%）いたしました。今後更にコロナ禍にでも需要が見込まれるビューティ家電、ウェルネス家電、フィットネス器具、健康雑貨の商品開発を独自マーケティングにより行い競争優位性のある商品を拡充してまいります。

微細藻類由来の希少原料の開発、販売及びサステナブル事業への投資

当社グループは、美と健康に関わる微細藻類由来の希少原料である「フコキサンチン」の開発と販売を行なっております。微細藻類の培養時には、光合成によりCO₂（二酸化炭素）と水から酸素を発生させることに着目し、微細藻類によるCO₂削減を目的とした培養設備の投資を行い、CO₂削減のバイオリクターとして企業に提供し、世界的な課題となっているカーボンニュートラルを目指し、サステナブルな社会に貢献してまいります。

ヒト由来化粧品原料の販売及び再生医療関連事業への投資

当社グループは、当社代表取締役 高橋勇造が開発経験及び販売実績のある再生医療関連事業でのヒト由来化粧品原料の販売、自動細胞培養装置の開発をすすめ、再生医療市場に参入してまいります。ヒト由来化粧品原料については、化粧品メーカー及び原料メーカー等を対象に2022年6月より販売を開始致します。機能性が高く、高額な原料として取引され化粧品業界では認知されているヒト由来化粧品原料の販売を行うにあたり細胞培養設備への投資を予定しております。

また、自動細胞培養装置開発においては、2023年中の完成を目指し、国内外の医療機関を対象に販売してまいります。

経費削減

広告及び販促活動の効果を見極め、非効率な広告・販促投資を控えることにより、販売費の削減や、収益に悪影響を与えるその他の経費の見直しを行い、現状の売上高に対する販売管理費率約80%をグループシナジーによりクロスチャネル効果を実現し、販売管理費率50%を目指してまいります。

財務基盤の強化

当社グループは、従来からの経営課題の一つでもある財務基盤の強化に努める手法を検討してまいりました。そこで当社は、以下に記載してありますとおり、2020年10月に第三者割当増資による新株式及び第10回新株予約権を発行し、また2021年5月には第11回新株予約権を発行し、資金調達を試みましたが計画どおりに行使が行われておらず、また株価も下限行使価格を下回る状況が続いており予定していた資金使途に見合う資金調達が行なえませんでした。そのため2021年12月に借入により一定の資金調達を実現しました。今後も、手元流動性を確保して安定的な事業運営を行うとともに、上記からまでの経営課題を解決し、中長期にわたる成長を見込んだ投資を行えるような財務基盤の強化が急務であると考えております。

過去1年間の資金調達の経緯は、以下のa.からc.までの通りとなります。

a. 第三者割当による第11回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行

また当社としては、2021年4月21日付「第三者割当による第11回新株予約権（行使価額修正条項付）の発行に関するお知らせ」でお知らせしたとおり、ハヤテマネジメント株式会社（所在地：東京都中央区日本橋兜町6番5号 代表者：代表取締役 鈴木智之）（以下「HM社」といいます。）に対する第三者割当による、行使価格修正条項付第11回新株予約権（以下「第11回新株予約権」といいます。）の発行により、運転資金、新製品開発費用、新製品広告費用借入れ、既存製品広告費用及び事業拡大のための投資を資金使途として、1,729百万円の資金調達を行うことを予定してまいりました。しかしながら、割当先であるHM社による新株予約権の行使は、本新株予約権の発行時に当社が予定したとおりに行われておらず、予定していた資金使途に見合う資金を調達できておりません。（第11回新株予約権：発行個数140,000個：未行使残99,379個 調達金額：371,675,280円 2022年4月8日時点）

また、第11回新株予約権につきましては、当社側に買取請求権が付与されていないため、取得・消却が行えず据え置きとなる予定です。本新株予約権と同時に第11回新株予約権の行使が行われた場合、発行可能株式総数を増やす必要があり、その場合は今後行われる定時株主総会にて付議することを予定しております。

当社は、HM社に対し、本新株予約権の行使を依頼するため、直接の連絡を試みていますが、HM社からは、直接お話をする機会すらいただけないような状態でございます。このような状況を踏まえ、当社としては手元資金を厚く保持する必要があることから、借入金にて補うことを検討いたしました。

b. 株式会社ユニ・ロッドからの借入れ

2021年12月21日付「資金の借入れに関するお知らせ」にてお知らせのとおり、株式会社ユニ・ロッド（所在地：大阪府大阪市中央区淡路町2丁目6番11号 代表者：代表取締役 余根田 義幸）（以下、「ユニ・ロッド社」といいます。）は、太陽光発電事業、風力発電事業などのCO2排出量を削減する事業を展開しており、当社グループの子会社である株式会社アルヌール社で行っている微細藻類の室内培養によるCO2削減に非常に高い関心を示され、本件借入れについて相談したところ承諾していただき、下記内容にて一時的な借り入れを行いました。

ユニ・ロッド社からの借入の内容

(1) 借入金額	金250百万円
(2) 返済方法	期日一括返済
(3) 借入実行日	2021年12月21日
(4) 返済期日	2022年4月28日
(5) 利率	年5%
(6) 資金使途	運転資金
(7) 担保等の有無	無

c. 株式会社サスティナからの借入れ（借換え）

ただし、こうしたユニ・ロッド社からの借入は期限も2022年4月28日までで一時的なものであったため、当社は2022年2月10日付適時開示「資金の借入（借換え）に関するお知らせ」にてお知らせした

とおり、当社は、借入金額の増額と借入期間の延長、より低金利での借換えをすることにより、新型コロナウイルス感染拡大の長期化に備え今後一年程度の運転資金を確保することにより財務基盤の安定化を目的として資金の借入を行うこととしました。

新たな借り入れ先である株式会社サスティナ（所在地：東京都中央区京橋一丁目3番2号 代表者：代表取締役 中山明）（以下、「サスティナ社」といいます。）の代表取締役である中山明氏と当社代表取締役の高橋勇造が知人関係にあり、社名のとおり「サスティナブル（持続可能）な社会」の実現を目標としている法人であり、クリーンエネルギー事業に係る用地の賃貸を行なっております。当社グループの子会社である株式会社アルヌールで実証実験中の微細藻類の室内培養によるCO₂削減が「サスティナブル（持続可能）な社会」の実現に向けた取り組みとして理解を頂き、本件借入の承諾を頂きました。以下の借り入れ条件でユニ・ロット社への借入金の返済資金及び運転資金へ充当すべく、サスティナ社より資金借り入れを行っております。借入金額の増額と借入期間の延長、低金利での借換えをすることにより、借入条件を良化させた形で今後一年程度の運転資金の確保は実現できたものと考えております。

サスティナ社からの借入の内容

(1) 借入金額	金500百万円
(2) 返済方法	期日一括返済
(3) 借入実行日	2022年2月10日
(4) 返済期日	2023年3月31日
(5) 利率	年3%
(6) 資金用途	運転資金及び既存借入金の返済
(7) 担保等の有無	無

サスティナ社からの本借入によりユニ・ロット社からの借入に対する元本及び付帯利息への返済（252百万円）に充当しており、残額は運転資金へ充当する予定でありましたが、別途下記「5 新規発行による手取金の使途（2）手取金の使途」に記載する から の事業資金の調達必要性が生じております。

その後サスティナ社との間で事業資金の確保並びに財務体質の健全化に向けた協議を進め、将来的な金融機関等からの調達を想定するとこれ以上のデット・エクイティ・レシオ（77.68% 2021年12月末時点貸借対照表に500百万円の有利子負債を加味）を高めるべきではなく、新株式を発行し有利子負債を返済したうえで、自己資本比率の改善による財務体質の健全化を目指し、第三者割当による新株式及び新株予約権の引受を組み合わせたスキームにて合意いたしました。

以上に基づき、本新株予約権の発行により、新規の資金調達を行うことを決定いたしました。

現時点において調達を予定している金額とその使途については、下記「5 新規発行による手取金の使途（2）手取金の使途」をご参照ください。

（4）本資金調達の特徴

< 本新株式 >

当社は借入金の返済により500,000,000円の債務が削減され、同額の普通株式発行により資本が増強されます。借入金の返済により財務内容の改善等を通じて当社株主の利益に資するものと考えております。

< 本新株予約権 >

本新株予約権は調達資金の総額が固定されており、併せて、本新株予約権の行使価額と割当株式数が固定されております。こうした資金調達方法は、市場の公平性や既存株主への配慮といった観点から行使価額及び割当株式数の双方が固定されていることにより、既存株主の保有する株式価値の希薄化に配慮した内容となっており、当社の資金ニーズを満たしうる、現時点における最良の資金調達方法であると判断いたしました。なお、下記の内容につき規定された本新株予約権割当契約（発行要項含む）をサスティナ社との間で締結する予定であります。

行使価額及び対象株式数の固定

本新株予約権は、発行当初から行使価額は原則として60円で固定されており、将来的な市場株価の変動によって行使価額が変動することはありません。また、本新株予約権の対象株式数についても発行当初から16,666,600株で固定されており、将来的な市場株価の変動によって潜在株式数が変動することはありません（行使価額の調整により調整を行う際は行使価額及び割当株式数が調整される場合があります）。

買取請求権（取得条項）

本新株予約権には、割当日以降いつでも、一定の手続を経て、当社は本新株予約権の全部又は一部を取得することができる旨の取得条項が付されております。かかる取得条項により当社は、事業戦略の進捗次第で将来的に資金調達ニーズが後退した場合、又はより有利な他の資金調達手法が確保された場合には、一定の条件が満たされた場合、当社の判断により取得条項に従い本新株予約権者の保有する本新株予約権の全部又は一部を発行価額相当額で取得することができ、本新株予約権の発行後も資本政策の柔軟性を確保することができます。

なお、当社の資本政策の柔軟性を確保すること並びに割当予定先の行使促進を促すという観点からも、本新株予約権に買取請求権（取得条項）を設定しておくことは、必要であると考えております。

譲渡制限

本新株予約権は、会社法第236条第1項第6号に定める新株予約権の譲渡制限はありませんが、当社と割当予定先とで締結する総数引受契約書における制限として、割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡する場合には、当社取締役会の決議による当社の承認を要する旨の制限が付されております。ただし、割当予定先が、本新株予約権の行使により交付された株式を第三者に譲渡することを妨げません。また、割当予定先が、本新株予約権を譲渡する場合には、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社との間で譲渡制限の内容を約束させ、また、譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合にも当社に対して同様の内容を約束させるものとします。

(5) 他の資金調達方法との比較

当社は、この度の資金調達に際して、当社の目的を達成する方法として、金融機関からの借入れ、公募増資、第三者割当ライツ・オフアリング、社債発行等の資金調達方法を検討いたしましたが、いずれも実現性は少ないものと考えております。

金融機関等からの借入れ

金融機関等からの借入れについては、当社の財務体質を鑑み、借入条件面が不利となる可能性があること、また調達資金額が全額負債となるため、財務の健全性が低下することから、当社の目的に沿わないものと考えております。

公募増資

公募増資による新株発行は、資金調達が一度に可能になるものの、株式の需給状況も直ちに悪化するため、株価に対する直接的な影響が大きいこと、今回の資金調達額等を勘案すると公募増資を引き受ける証券会社が現実的に存在するかが不確実であり、仮にそのような証券会社が存在する場合でも引受審査に相当の時間を要するとともに引受手数料等のコストが増大するおそれもあると考えられることから、資金調達方法の候補からは除外いたしました。

ライツ・オフアリング

いわゆるライツ・オフアリングには、当社が金融商品取引業者と元引受契約を締結するコミットメント型ライツ・オフアリングと新株予約権の権利行使は全て株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・オフアリングがあります。コミットメント型ライツ・オフアリングは、国内における事例が少なく事前準備に相応の時間を要することや引受手数料等の発行コストの増大が予想されます。また、ノンコミットメント型ライツ・オフアリングでは、既存株主による権利行使の見込みが不透明であること、また、東京証券取引所有価証券上場規程の新株予約権に係る上場基準に基づき、最近2年間において経常利益の額が正である事業年度がないためノンコミットメント型ライツ・オフアリングを実施することは出来ません。このように資金調達の蓋然性確保の観点から不適当であると判断いたしました。

社債

社債による資金調達は、一時に資金を調達できる反面、調達金額が負債となるため財務の健全性が低下することから、当社の目的に沿わないものと考えております。

(3) 【新株予約権証券の引受け】

該当事項なし

5 【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）
1,514,827,274	14,715,000	1,500,112,274

(注) 1. 払込金額の総額は、下記を合算した金額であります。

本新株式の発行による調達額	499,998,000円
本新株予約権の払込金額の総額	14,833,274円
本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額	999,996,000円

2. 発行諸費用の内訳は、以下のとおりです。なお、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。

- ・ 登記費用：5,500千円
- ・ 弁護士費用：5,000千円
- ・ 割当予定先等調査費用：250千円
- ・ 新株予約権価格算定費用：1,500千円
- ・ 有価証券届出書作成等支援業務費用：2,465千円

3. 本新株予約権は無条件で行使を確約する新株予約権ではないことから、全額行使は保証されておりません。また、本新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合には、払込金額の総額及び発行諸費用の概算額は減少します。

(2) 【手取金の使途】

<本新株式の発行により調達する資金の具体的な使途>

具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
サスティナ社に対する借入金の返済資金	500	2022年4月

<本新株予約権の発行により調達する資金の具体的な使途>

具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
新商品開発、仕入資金及びプロモーション費	430	2022年4月～2025年3月
サスティナブル事業への設備投資資金	200	2022年7月～2025年3月
再生医療関連事業への設備投資及び自動細胞培養装置開発資金	170	2022年4月～2025年3月
資本業務提携先への出資金、M & A 資金	200	2022年10月～2025年3月
計	1,000	

(注) 1. 調達した資金につきましては、支出するまでの期間、銀行口座において安定的な資金管理をいたします。

2. 手取金の使途の優先順位は上記 から までの記載順となります。

3. 資金使途の具体的な内容は、それぞれ以下のとおりとなります。なお、本新株予約権の行使の有無は割当予定先の判断に依存するため、現時点において調達を想定する金額は確定したのではなく、将来時点において実際に調達できる金額と異なる可能性があります。

上記表中に記載の各資金使途についての詳細は以下のとおりです。

サスティナ社に対する借入金の返済資金

本第三者割当により調達する資金のうち500百万円については、当社の第33期における資金繰り計画に鑑み、当社のキャッシュ・フローからの返済は困難と予測し、下表の借入金の返済に充当いたします。また、未払利息については当社手元資金から返済致します。

(1) 借入金額	金500百万円
(2) 返済方法	期日一括返済
(3) 借入実行日	2022年2月10日
(4) 返済期日	2023年3月31日
(5) 利率	年3%
(6) 資金使途	運転資金及び既存借入金の返済資金
(7) 担保等の有無	無

新規製品開発、仕入れ資金及びプロモーション費

当社グループでは、美と健康を事業領域として定め、化粧品販売において新たな販売チャネルを開拓してまいります。また、販売チャネル別の新商品開発を行い、エステティックサロン及び美容サロンへの販売による安定的収益基盤を構築してまいります。

さらに化粧品市場では「マイクロニードル」や「リポソーム化」、「ナノカプセル技術」、「ドラッグデリバリーシステム」、「幹細胞」、「遺伝子」、「抗老化」などの美容医療や医薬品の開発で用いられていた科学的技術や医学的知見を活用して、機能性の高い化粧品が投入されており、ドクターズコスメとしてブランドの付加価値を高める動きが顕在化しております。またシワ改善を標榜する医薬部外品ラインナップが市場で充実したことで、エイジングケア需要が広がりを見せています。今後も新規ユーザーの増加から更なる市場拡大が期待されており、当社としてもこうした市場背景から高機能化粧品とされるプロユースコスメティック事業（以下「プロコスメ事業」という）への取り組みを行っていきたくと考えております。

本件事業への参入にかかる取り組みの一歩として、2021年12月23日付「株式会社レカルカとの業務提携に関するお知らせ」にてお知らせしたとおり、国内におけるエステサロン運営、基礎化粧品ブランド

「Lekarka」を国内外で一般消費者向けに販売等を行う株式会社レカルカ（所在地：東京都港区南青山五丁目6番24号 代表者：代表取締役 梅田延稔）（以下、「レカルカ社」という）との業務提携を締結しております。

当社代表取締役 高橋勇造の化粧品の企画、製造、デザイン等のノウハウや実績を評価いただいたことをきっかけに、今回の業務提携契約と至り、新たな販売チャネルとしてエステサロン及び美容サロン（以下、「サロン」という）向けに多機能化粧品を独占的に販売していく運びとなりました。

また、当社は、レカルカ社とプロユース化粧品である新ブランド「Dr.BeBorn」を立ち上げており、当社が「Dr.BeBorn」の企画、マーケティング及び独占販売を行う一方で、レカルカ社がサロン向けに教育及び研修を行うビジネスモデルを構築しております。

今後の展開としては、「Dr.BeBorn」のサロン向けの展示会等でのプローション活動をおこないます。

商品開発においては、ヘアケア商品（ヘアローション、アイラッシュエッセンス等）の開発を2022年9月までに、Dr.BeBorn各種の大容量化商品（業務用）を2023年3月までに発売する予定としております。また、市場が拡大傾向のスキンケア商品群についても、既存ブランド「EXSKIN（エクスキン）」のラインナップも拡充してまいります。

ビューティ&ウェルネス商品においては、コロナ禍においても需要が見込まれるビューティ家電、ウェルネス家電、フィットネス器具、健康雑貨を著名人とのコラボ商品の開発を積極的に行ない、独自マーケティングを最大限に活かした競争優位性のある商品を拡充してまいります。

こうした取り組みを実施するための既存コスメブランドのスキンケア商品の開発と仕入資金、プロコスメ商品の仕入資金、ビューティ&ウェルネス商品の開発と仕入資金及びプロモーション費として、本第三者割当による調達資金のうち、商品開発費用及び仕入資金として380百万円、プロモーション費用（展示会出展、リーフレット・什器等販促用資材作成、サロン向け教材制作等）として50百万円の合計430百万円を支出することを見込んでおります。

サステナブル事業への設備投資資金（子会社である株式会社アルヌールへの貸付金）

当社グループは、美と健康に関わる新規事業への投資を通じた事業の拡大を検討しており、微細藻培養から有用成分を抽出し、化粧品商品開発及び国際原材料市場への進出を視野に当社は、当社連結子会社である株式会社アルヌール（所在地：東京都渋谷区神宮前六丁目17番11号 代表者：代表取締役 高橋 勇造）（以下、「アルヌール社」）を、2020年11月に設立いたしました。

アルヌール社の基幹技術は、微細藻類の「高濃度培養」と「長期連続培養」を同時に可能とする室内型バイオリアクターであり、2020年11月に当社子会社として設立後、2020年12月に東京都豊島区にR&Dセンターを開設し、密閉型培養装置を稼働しております。超希少成分フコキサンチンを生み出す微細藻類の培養を開始し、2021年9月には研究試薬用フコキサンチンを販売開始しております。当社培養の微細藻類から抽出されるフコキサンチンは第三者機関の分析成績で、微細藻乾燥バイオマスあたり 1.03~1.17%と高含有率かつ安定した結果となり、現在一般的な褐藻類の場合（0.03~0.1%）と比較して大きく上回る結果を得ています。その技術を活用することで、フコキサンチンを安価に且つ大量に生産する事が可能となりました。微細藻由来有用成分の安定的且つスケラブルに供給体制を構築し、化粧品の新商品開発を行う事で、事業規模の拡大を目指しております。

また、植物である微細藻類は現在地球規模で大きな問題となっている温室効果ガスの一つであるCO2（二酸化炭素）を吸収源とすることから、今後はLEDを照射し光合成によりCO2を吸収させ微細藻類を培養する装置である微細藻類連続培養装置の原理を活用し、CO2削減を行うバイオリアクターとしてCO2排出企業・CO2削減を行う企業・自治体等に提供することを見込んでおります。微細藻類を連続培養し高濃度化する当社の微細藻類連続培養装置は、従来型微細藻類の培養設備であるオープンポンドタイプ（屋外の大きな池で培養する方法）が主流ですが、当社が提供するバイオリアクターは、室内での密閉型装置となるため、温度管理、コンタミネーション（異物混入）等の管理も容易なため場所を選ばず設置が可能である点が強みとなります。

そのためサステナブル事業であるCO2削減を目的とした微細藻類連続培養装置の提供（販売/リース）及び当社の技術支援/運営委託を併せて提供することで、競争優位性を維持できるものと考えております。

従って、培養設備を増強し、希少成分であるフコキサンチンの販売計画を進めるとともに、微細藻類培養によるCO2削減のモデルプランとして事業拡大を進めるため、本第三者割当による調達資金のうち、サステナブル事業の設備投資資金として子会社であるアルヌール社への貸付金200百万円を支出することを見込んでおります。なお、サステナブル事業の設備投資資金が200百万円を超えた場合は、自己資金によって支出することを予定しております。

再生医療関連事業への設備投資及び自動細胞培養装置開発資金（子会社である株式会社アルヌールへの貸付金）

当社グループでは、拡大傾向にある再生医療関連市場に参入いたします。開発予定のヒト由来化粧品原料は既に化粧品業界での認知度もあり高機能化粧品の原料としても安全性とその信頼により需要は高く、化粧品原料メーカーや化粧品メーカーなどの業界内では取引が行われております。また、ヒト由来化粧品

原料は、ヒト幹細胞を培養する際にみられる細胞分裂によって放出されるタンパク質が人の肌に影響すると論文も発表されており、医療機関での取り扱いも増加傾向にあります。

なお、当社代表取締役 高橋勇造は、ヒト由来化粧品原料の開発の経験者でもあるため、細胞培養経験者の人員獲得、原料の販売までは時間を要せず、収益化についても早期に見込めるものとなります。

自動細胞培養装置の開発の背景には、2014年11月に施行された「再生医療等安全性確保法」により国内医療機関で幹細胞治療を行うに際しては、より安全性を求められるようになり、海外患者からもその安全性は評価され幹細胞治療は行われておりましたが、新型コロナウイルス感染症の流行により海外患者が自国出国できず国内での幹細胞治療が受けられないことから、自動細胞培養装置の開発に至りました。持続可能な開発目標（SDGs）としても「3．すべての人に健康と福祉を」、「9．産業と技術革新の基盤をつくろう」を掲げ、事業を通じて貢献してまいります。

また、ヒト幹細胞を培養するには、細胞培養の経験値と技術が必要となり、ヒューマンエラーの少ない国内の培養技術と安全性は、全世界でも認知されております。こうしたことから中国をはじめとする新興国での需要を見込み、世界をみてもまだ実績のない2022年5月より開発を開始し2023年度中の完成を目指してまいります。こうした取り組みを実施するため、ヒト幹細胞の培養の設備投資及び自動細胞培養装置の開発資金として、本第三者割当による調達資金のうち、再生医療関連事業設備投資資金として200万円、自動培養装置の開発資金として150百万円の合計170百万円を子会社であるアルヌール社への貸付金として支出することを見込んでおります。

資本業務提携先への出資金、M & A 資金

当社グループでは、利益至上主義の経営を目指すべくコア事業である化粧品の開発（OEM開発含む）等の領域において資本業務提携や新たな商品ラインナップの拡充並びに取得等を検討しております。特に独自性をもったオリジナルブランドを有していることや、開発力、製造ラインの確保という点においてもシナジーを有する企業との資本業務提携及びM&Aを検討しております。現時点において、本第三者割当によって調達する資金を充当する新規事業、M&A 及び資本・業務提携の内容としましては、現時点で具体的に計画されているものではありませんが、1件当たり50百万円程度の出資を想定し、デューデリジェンス及び弁護士費用等の諸経費を10%程度見込んでおります。具体的な資金使途が確定した場合は、適切に開示いたします。このように本第三者割当による調達資金のうち、本件資金使途に対し、当社において合計200百万円を支出することを見込んでおります。

（注）過去の資金調達の使用および充当状況について

第三者割当による第11回新株予約権の発行（2021年4月21日 有価証券届出書提出）

(1) 割当日	2021年5月7日		
(2) 新株予約権の総数	140,000個		
(3) 発行価額	総額15,960,000円（本新株予約権1個当たり114円）		
(4) 発行時における調達予定資金の額	1,821,960,000円 （内訳） 新株予約権発行分 15,960,000円 新株予約権行使分 1,806,000,000円		
(5) 割当先	ハヤテマネジメント株式会社		
(6) 募集時の発行済株式数	32,882,400株		
(7) 当該募集による潜在株式数	14,000,000株		
(8) 募集後における発行済株式総数	32,882,400株		
(9) 現時点における行使状況	行使済株式数：9,937,900株 （残新株予約権数 99,379個）		
(10) 現時点における調達した資金の額	371,675,280円		
(11) 発行時における当初の資金用途	具体的な用途	金額（百万円）	支出予定時期
	運転資金	375	2021年5月～2022年3月
	新製品開発費用	200	2021年5月～2023年3月
	新製品広告費用	979	2021年5月～2023年3月
	既存製品広告費用	75	2021年5月～2022年3月
	事業拡大のための投資	100	2021年5月～2022年3月
(12) 現時点における充当状況	具体的な用途	金額（百万円）	支出予定時期
	運転資金	146	2021年5月～2022年3月
	新製品開発費用	2	2021年5月～2023年3月
	新製品広告費用	203	2021年5月～2023年3月
	既存製品広告費用	-	2021年5月～2022年3月
	事業拡大のための投資	20	2021年5月～2022年3月

（注）1．調達資金の額は、新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して出資される財産の価額の合計額を合算した金額から、新株予約権に係る発行諸費用の概算額を差し引いた金額です。

第2【売出要項】

該当事項なし

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	株式会社サスティナ
	本店の所在地	東京都中央区京橋一丁目3番2号
	代表者の役職及び氏名	代表取締役 中山 明
	資本金	5,000万円
	事業の内容	株式投資、事業用地の賃貸及び管理等
	主たる出資者及びその出資比率	株式会社サスティナA 40.00% 株式会社サスティナB 40.00% 株式会社サスティナC 20.00%
b. 提出者と割当予定先との関係 (注)	出資関係	サスティナ社は2022年3月末日現在において当社株式を20,000株保有しております。
	人事関係	該当事項はありません。
	資金関係	当社は株式会社サスティナより資金借入（500百万円：2022年3月末日時点）をしております。
	技術又は取引等関係	該当事項はありません。

c. 割当予定先の選定理由

割当予定先であるサスティナ社の代表取締役の中山明氏は、当社の代表取締役の高橋勇造と知人関係にあり、サスティナ社は、株式投資並びに事業用地の投資、賃貸及び管理などの事業を展開しております。こうした関係から2021年11月に第11回新株予約権の譲受について相談したところ、当グループの子会社であるアルヌール社で行っている微細藻類の室内培養事業へ関心を示され、第11回新株予約権の譲受の検討を進めていただきました。しかし、第11回新株予約権は割当先であるHM社の承認が得られなかったことから、実行には至っておりませんでした。2021年12月より継続して資金支援の打診を行ってまいりました。

その後継続して運転資金の手当てを打診したところ、2022年2月10日付「金銭消費貸借契約」に基づき、融資を頂きましたが、返済期日までは猶予があるものの、改めて2022年2月中旬に当社として財務体質の健全性を保ちつつ、今後の成長戦略を推進するための投資資金の確保は必要不可欠であり、そのための資本増強が必要であることを当社の代表取締役の高橋勇造よりサスティナ社の代表取締役の中山明氏へ口頭で打診したところ、本新株式及び本新株予約権による第三者割当のスキームで資金調達を行うことに了承いただきました。

なお、今回の第三者割当増資の資金使途は総額1,500百万円のうち500百万円がサスティナ社からの借入返済に充当されます。

サスティナ社におきましては、経営に介入する意思はないことを表明しており、純投資であるものの、一定数の議決権の保有を念頭に支援を頂ける旨を口頭にて確認しております。また、取得する新株予約権については株価が行使価格を上回っている状況であれば、速やかに行使を実行する旨を確認しております。当社としてもこれら総合的に勘案した結果、本新株予約権の第三者割当の割当予定先として適切と判断いたしました。

d. 割り当てようとする株式の数

割当予定先の氏名又は名称	割当株式数	
株式会社サスティナ	新株式	8,333,300株
	新株予約権	166,666個
	(その目的となる株式	16,666,600株)

e. 株券等の保有方針

サスティナ社の保有方針に関しましては、一定数の議決権の保有する意向ではあるものの、基本的には純投資とのことであり、今回発行する本新株式及び本新株予約権を行使することにより取得する株式について、その時期の株価や出来高次第で売却するか保有するかを判断することとあります。なお、株式の一部を売却する場合には、可能な限り市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却する旨表明いただいております。

割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡を行う場合には、本割当契約に基づき、当社取締役会における承認を要するものとしております。割当予定先がかかる本新株予約権の譲渡を検討する場合には、事前に譲受人の本人確認、反社会的勢力等との関係確認、行使の払込原資確認、本新株予約権の行使により取得する株式の保有方針の確認、当社が割当予定先との間で契約する取得等の権利・義務についても譲受人が引継ぐことを確認し、当社取締役会にて譲渡が承認された場合には、その内容を開示いたします。

また、当社は、割当予定先から、払込期日から2年間において、割当予定先が本第三者割当により取得した当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数、譲渡日、譲渡価格、譲渡の理由並びに譲渡の方法等の内容を当社に書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に書面により報告すること、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いて、割当予定先から払込期日までに確約書を取得する予定であります。

f．払込みに要する資金等の状況

サスティナ社より、本新株式の引受及び本新株予約権の発行に係る払込については、払込期日にその全額を払い込む旨及び必要となる資金も確保されている旨、並びに本新株予約権の行使価額についても、実際に行使する場合に必要な資金について特に支障はない旨及び払込資金がいずれも自己資金である旨について、サスティナ社の代表取締役である中山明氏より口頭で表明を得て確認しております。

これに加えて、当社は、同社の2022年4月5日付銀行口座履歴を受領し、同社による本新株式の引受及び本新株予約権の払込みについて、特段の支障がないことを確認しております。なお、本新株予約権の行使に係る払込みについては、残高が不足しているものの、本新株予約権に関して複数回にわたって行使を行い、行使によって取得した株式の一部を売却し、売却代金を次の行使資金に充当する可能性もあることとの意向をサスティナ社の代表取締役である中山明氏より口頭にて表明を受けて確認しております。

g．割当予定先の実態

当社は、サスティナ社並びにその役員及び主要株主（以下、「割当予定先等」といいます。）が、暴力団、暴力団員又はこれに準ずる者（以下、「暴力団等」といいます。）である事実、暴力団等が割当予定先の経営に関与している事実、割当予定先が資金提供その他の行為を行うことを通じて暴力団等の維持、運営に協力若しくは関与している事実及び意図して暴力団等と交流を持っている事実を有していないことを第三者機関である株式会社セキュリティ&リサーチ（所在地：東京都港区赤坂二丁目8番11号 代表取締役：羽田寿次）から受領した報告書にて確認しております。

当該調査報告書において、当該割当予定先等の関係者が反社会勢力とは何ら関係がない旨の報告を受けております。上記のとおり割当予定先等の役員又は主要株主（主な出資者）が反社会勢力とは一切関係がないことを確認しており、割当予定先等が、反社会的勢力との関係がないこと、また、暴力若しくは威力を用い、又は詐欺その他の犯罪行為を行うことにより経済的利益を享受しようとする個人、法人その他の団体（以下「特定団体等」といいます。）に該当せず、かつ、特定団体等とは一切関係がないことを当該報告書並びに割当予定先等への訪問等により当社として確認しており、その旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

h．株式貸借に関する契約

該当事項はありません。

2【株券等の譲渡制限】

本新株予約権は、会社法第236条第1項第6号に定める新株予約権の譲渡制限はありませんが、本割当契約における制限として、割当予定先が本新株予約権を第三者に譲渡する場合には、当社取締役会の決議による当社の承認を要する旨の制限が付されております。ただし、割当予定先が、本新株予約権の行使により交付された株式を第三者に譲渡することを妨げません。

また、割当予定先が、本新株予約権を譲渡する場合には、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社との間で譲渡制限の内容を約束させ、また、譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合にも当社に対して同様の内容を約束させるものとしします。

3【発行条件に関する事項】

(1) 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

新株式

本新株式における発行価格は、割当予定先との協議の結果、本新株式に係る取締役会決議日の直前取引日(2022年3月14日)の株式会社東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値66円を基準とし、割当予定先との協議した結果、直前取引日の終値である66円から9.09%ディスカウントした60円といたしました。

上記発行価格は、直近の市場価格に基づくものが合理的であると判断したこと及び、日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」(2010年4月1日付以下、「日証協指針」といいます。)によれば、第三者割当により株式の発行を行う場合には、その払込金額は原則として株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価格(直前日における売買がない場合は、当該直前日から遡った直近日の価格)を基準として決定することとされているため、本件第三者割当の発行価格を決定する際にも、本件第三者割当に係る取締役会決議の直前営業日の終値を基準といたしました。

また、発行価格のディスカウント率を9.09%とした理由としましては、第32期第3四半期連結累計期間において、売上高1,602百万円(前年同期は1,685百万円)、営業損失506百万円(前年同期は385百万円の営業損失)と大きく減少していることを勘案し、当社と割当予定先との発行価格における交渉の結果、日証協指針に準拠する10%を超えない範囲で、相応の率をディスカウントすることはやむを得ないと判断し、発行価格について割当予定先のディスカウントに対する要望を受け入れた結果によるものとなります。

なお、当該発行価格は、本件第三者割当増資に関する取締役会決議日の直前取引日(2022年4月7日)の終値である66円から9.09%のディスカウント、当該直前取引日までの1カ月間の終値平均である60円と同額、当該直前取引日までの3カ月間の終値平均である58円から3.45%のプレミアム、当該直前取引日までの6か月間の終値平均である68円から11.76%のディスカウントとなっております。

以上のことから、当社取締役会においては、今回の資金調達目的、他の調達手段の選択肢を考慮するとともに、本新株式の発行条件について十分に討議、検討を行い、本新株式の発行価格は、適正かつ妥当な価格であり、有利発行には該当しないものと判断いたしました。

また、当社取締役(監査等委員)3名全員からも、取締役会において決定された発行価格は、取締役会決議日の直前取引日の終値に基づくものであることから、既存株主の利益保護の観点からも合理的なものであり、また、9.09%のディスカウント率についても、本第三者割当による増資規模(約15億円)の必要性、本第三者割当で発行する当社株式の流通量が既存株主に与える影響(詳細は、下記「(2)発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性に関する考え方」を参照)、当社の業績及び信用リスク、割当予定先が負う価格下落リスクの諸観点から当該ディスカウント率の合理性について十分な検討が行われていること及び日証協指針も勘案されていることから、有利発行でないことについて異論がない旨の意見が述べられております。

新株予約権

新株予約権の発行価格の公正価値の算定には、他社上場企業の第三者割当増資における公正価値の算定実績をもとに選定した第三者機関である東京フィナンシャル・アドバイザーズ株式会社(住所:東京都千代田区永田町一丁目11番28号、代表者:代表取締役 能勢元)(以下、「TFA」といいます。)に依頼し、本新株予約権の評価報告書を取得いたしました。

当該機関は、割当予定先の権利行使行動及び株式売却動向並びに当社の本新株予約権取得動向について合理的に想定される仮定を置くとともに、当社の株価(2022年3月14日の終値)、当社株式の市場流動性、配当率(0%)、リスクフリーレート(0.029%)、ボラティリティ(49.03%)、クレジット・コスト(25.17%)及び1日当たりの売却可能株式数(直近3年間にわたる発行会社普通株式の1日当たり平均売買出来高の10%)等の諸条件等について一定の前提を置いて、権利行使期間(3年)その他の発行条件の下、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値の算定を実施した結果、本新株予約権1個の払込金額を89円(1株当たり0.89円)と算定いたしました。割当予定先の権利行使行動に関しては、株価が行使価格を超過し行使が可能な場合には割当予定先は、1日当たりの売却可能株式数(直近3年間にわたる発行会社普通株式の1日当たり平均売買出来高の10%)を目途に直ちに権利行使を実施することを想定しています。

当社は、算定に用いられた手法、前提条件及び合理的に想定された仮定等について、特段の不合理な点はなく、公正価値の算定結果は妥当であると判断いたしました。この算定結果をもとに割当予定先と協議した結果、本新株予約権1個の払込金額を金89円(1株当たり0.89円)といたしました。

また、本新株予約権の行使価格は、当社の業績動向、財務動向、株価動向(取締役会決議日の直前営業日までの1か月間、3か月間及び6か月間の終値平均株価等)を勘案するとともに、当社株式の流動性に鑑みると割当予定先がすべての本新株予約権を行使するには相当程度の長期間にわたることなどを総合的に勘案し、割当予定先と協議した結果、当該発行に係る取締役会決議日の直前取引日(2022年3月14日)の株式会社東京証券取引所スタンダード市場における当社普通株式の普通取引の終値である66円から9.09%ディスカウントした60円といたしました。

本新株予約権の行使価額を9.09%ディスカウントした60円とした理由としては、第32期第3四半期連結累計期間において、売上高1,602百万円(前年同期は1,685百万円)、営業損失506百万円(前年同期は385百万円の営業損失)と大きく減少していることを勘案し、当社と割当予定先との行使価額における交渉の結果、日証協指針に準拠する10%を超えない範囲で、相応の率をディスカウントすることはやむを得ないと判断し、行使価額について割当予定先のディスカウントに対する要望を受け入れた結果によるものとなります。

なお、当該行使価額は、本件第三者割当増資に関する取締役会決議日の直前取引日(2022年4月7日)の終値である66円から9.09%のディスカウント、当該直前取引日までの1カ月間の終値平均である60円と同額、当該直前取引日までの3カ月間の終値平均である58円から3.39%のプレミアム、当該直前取引日までの6カ月間の終値平均である68円から12.05%のディスカウントとなっております。

以上のことから、当社取締役会においては、今回の資金調達目的、他の調達手段の選択肢を考慮するとともに、本新株予約権の発行条件について十分に討議、検討を行い、本新株予約権の発行価額は、適正かつ妥当な価額であり、有利発行には該当しないものと判断いたしました。

また、当社取締役(監査等委員)3名全員からも、TFAは、当社と継続的な取引関係は無いことから当社経営陣から一定程度独立していると認められること、割当予定先からも独立した立場で評価を行っていること、また、本新株予約権の価額算定方法としては市場慣行に従った一般的な方法で行われている同社の新株予約権算定報告書において報告された公正価値評価額(1個あたり89円)と同等額の払込金額を決定していること、また、行使価額の9.09%のディスカウント率についても、本第三者割当による増資規模(15億円)の必要性、本第三者割当で発行する当社株式の流通量が既存株主に与える影響、当社の業績及び信用リスク、割当予定先が負う価格下落リスクの諸観点から当該ディスカウント率の合理性について十分な検討が行われていることから、有利発行でないことについて異論がない旨の意見が述べられております。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模の合理性に関する考え方

本新株式の発行による新規発行株式数8,333,300株(議決権数83,333個)に、本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数16,666,600株(議決権数166,666個)を合算した総数は24,999,900株(議決権数249,999個)となり、発行決議日時点の当社発行済株式総数36,944,500株及び議決権数369,426個を分母とする希薄化率は67.67%(議決権ベースの希薄化率は67.67%)に相当します。

また、本新株式の発行及び本新株予約権が行使された場合の最大交付株式数24,999,900株に対して、当社株式の過去6ヶ月間における1日あたり平均出来高は、232,014株であり、1日あたり平均出来高は最大交付株式数の0.93%であります。

本新株式の発行及び本新株予約権が行使された場合の最大交付株式数24,999,900株を行使期間である3年間(245日/年間営業日数で計算)で売却すると仮定した場合の1日当たりの株式数は34,013株となり、上記1日あたりの平均出来高の14.66%となるため、これらの売却が市場内にて短期間で行われた場合には、当社の株価に影響を与える恐れがありますが、当社は割当予定先に対して当社株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことを口頭にて確認していることから、本資金調達が及ぼす株価への影響は限定的であると考えております。また、交付した株式が適時適切に市場で売却されることにより、当社株式の流動性向上に資することが期待されます。

当社といたしましては、今回の資金調達を、上記「5 新規発行による手取金の使途 (2) 手取金の使途」に記載する通り、必要不可欠であり、当社グループの業績回復が進むことによって既存株主様の利益につながるものであることから、今回の第三者割当による新株式及び新株予約権の発行による株式の発行数量及び希薄化の規模は、一定の合理性を有しているものであると判断いたしました。

4【大規模な第三者割当に関する事項】

本新株式の発行による新規発行株式数8,333,300株(議決権数83,333個)に、本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数16,666,600株(議決権数166,666個)を合算した総数は24,999,900株(議決権数249,999個)となり、発行決議日現在の当社の発行済株式数36,944,500株(議決権数は369,426個)に対して67.67%(議決権の総数に対する割合は67.67%)となります。したがって、割当議決権数が総株主の議決権数の25%以上となることから、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第2号様式 記載上の注意(23-6)」に規定する大規模な第三者割当に該当いたします。

5【第三者割当後の大株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	総議決権数 に対する所有議決権数 の割合	割当後の所有 株式数 (株)	割当後の 総議決権数 に対する所有議決権数 の割合
株式会社サスティナ	東京都中央区京橋一丁目3番2号	20,000	0.05%	25,019,900	40.39
株式会社サンテック	大阪府堺市堺区戎島町二丁目30番地1-802号	2,145,000	5.81%	2,145,000	3.46%
韓 震	兵庫県神戸市中央区	1,550,000	4.20%	1,550,000	2.50%
株式会社きずな	東京都中央区京橋一丁目3番2-905号	1,222,400	3.31%	1,222,400	1.97%
土屋 允誉	東京都品川区	1,026,100	2.78%	1,026,100	1.66%
株式会社アセットプロデュース	神奈川県横浜市港北区師岡町468-12	925,700	2.51%	925,700	1.49%
小野 正勝	福島県いわき市	811,500	2.20%	811,500	1.31%
株式会社なずき	兵庫県神戸市東灘区北青木三丁目13番10-103	789,100	2.14%	789,100	1.27%
株式会社TMフィナンシャルストラテジー	兵庫県市中央区雲井通一丁目1-1-211	770,500	2.09%	770,500	1.24%
西岡 進	東京都港区	630,600	1.71%	630,600	1.02%
富元 辰幸	東京都港区	570,000	1.54%	570,000	0.92%
計		9,855,700	26.68%	39,855,700	59.54%

(注) 1. 割当前の「所有株式数」及び「割当前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日現在の株主名簿に基づき記載しております。

2. 「割当後の所有株式数」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、2022年4月8日現在の総議決権数(369,426個)に、本新株式の発行による新規発行株式数8,333,333株(議決権数83,333個)及び本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数16,666,600株(議決権数166,666個)を加えた数によって算出してあります。

3. サスティナ社による本新株式及び本新株予約権の保有目的は基本的には純投資であり、サスティナ社は、本新株式の取得及び本新株予約権の行使により取得する当社株式を売却する可能性があります。ただし、サスティナ社による本新株式の取得及び本新株予約権行使後、全ての当社普通株式の長期保有は約されておりませんが、本新株予約権を行使することにより当社の事業を支援し、企業価値を向上させ長期的にご支援いただける旨口頭にて確認しております。

4. 割当後については、割当予定先が本新株予約権の全てを行使したものと仮定して記載しております。5. 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、小数点以下第3位を四捨五入しております。

6【大規模な第三者割当の必要性】

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

a. 大規模な第三者割当を行うこととした理由

当社グループでは、2021年7月15日付「中期経営計画に関するお知らせ」のとおり、旧経営陣の策定した中期経営計画を踏襲する旨をお伝えしており、既存事業について履践してまいりましたが、新型コロナウイルス感染者数も落ち着き国内での自粛も緩和されておりましたが、当社は予定どおりの資金調達を行えず、広告投資も不十分だった為、新規顧客獲得数も目標より大きく下回り売上減の大きな要因となりました。また、新型コロナウイルス感染症の一区切りというタイミングが重なり、自宅で使用するウェルネス商品の通販売上もひと段落したことにより、グループ全体の売上高は低調に推移いたしました。その結果、継続企業的前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在していたものの、資金の借入及び借り換えを実施したことにより手元流動資金及び運営資金を確保したことにより、手元流動資金及び運営資金を確保したことから継続企業的前提に関する重要な不確実性は認められないものと判断いたしました。

また、2022年4月8日に開示の「新中期経営計画策定のお知らせ」のとおり、今後、競争優位性のあるプロダクトの開発と事業と人材を創造する会社に生まれ変わり、安定的収益を確保し、売上至上主義の経営から利益至

上主義の経営を目指しており、「第1 募集要項 4 新規発行新株予約権証券(第12回新株予約権証券) (3) 資金調達の主な目的」に記載の対応策を推進することにより、当該状況の早期脱却を図ってまいります。

そのため、当社グループでは、収益基盤の確立及び財務基盤の強化が急務であると考えております。

そのため、前記「第1 募集要項 5 新規発行による手取金の使途 (2) 手取金の使途」に記載のとおり、本第三者割当により調達した資金は、サスティナ社に対する借入金の返済資金、新商品開発、仕入資金及びプロモーション費、サスティナブル事業への設備投資資金、再生医療関連事業への設備投資及び自動細胞培養装置開発資金、資本業務提携先への出資金、M&A資金へ充当する予定であります。これらは早期に持続的な経営の安定化を行い、財務体質の改善を行うため、資金調達は必要不可欠であると考えております。

本第三者割当以外の方法による資金調達手法のうち、前記「第1 募集要項 4 . 本資金調達により資金調達をしようとする理由 (5) 他の資金調達方法との比較」に記載のとおり、他の資金調達方法について検討した結果、他の手法と比較しても本第三者割当による資金調達は、現時点においては、当社として最適な資金調達方法であると判断しております。

また、本第三者割当は、自己資本の充実に伴う財務体質の健全化を図ることも可能となることから、持続的な経営の安定化を行い、財務体質の改善が実施できることから、本第三者割当による資金調達を実行することといたしました。

b . 大規模な第三者割当による既存株主への影響についての取締役会の判断の内容

当社が本第三者割当により発行する株式数及び本新株予約権に係る潜在株式数は、それぞれ8,333,300株及び16,666,600株の合計24,999,900株となり、2022年3月31日現在の発行済株式総数36,944,500株（議決権数369,426個）に対して、合計67.67%（議決権比率67.67%）の希薄化が生じることとなります。

しかしながら、当社は、大規模な希薄化を伴ってでも、前記「第1 募集要項 5 新規発行による手取金の使途(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、サスティナ社に対する借入金の返済資金、新商品開発、仕入資金及びプロモーション費、サスティナブル事業への設備投資資金、再生医療関連事業への設備投資及び自動細胞培養装置開発資金、資本業務提携先への出資金、M&A資金に充当する予定であり、これらは持続的な経営の安定化を行い、財務体質の改善を実現するためには、必要不可欠であると考えていることから、既存株主の皆様にとっても有益であり、発行数量及び株式の希薄化規模は合理的であると当社取締役会においても判断しております。

(2) 大規模な第三者割当を行うこととした判断の過程

上述のとおり、本第三者割当に係る希薄化率が25%以上となることから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条の規定に基づき、経営者から一定程度独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する意見の入手又は当該割当に係る株主総会決議などによる株主の意思確認手続のいずれかが必要となります。

当社は、本第三者割当による資金調達について、株式の発行を伴うものの、現在の当社の財務状況及び迅速に本第三者割当による資金調達を実施する必要があることを鑑みると、本第三者割当に係る株主総会決議による株主の意思確認の手続きを経る場合には、臨時株主総会決議を経るまでに日数を要すること、また、臨時株主総会の開催に伴う費用についても、相応のコストを伴うことから、総合的に勘案した結果、経営者から一定程度独立した第三者委員会による本第三者割当の必要性及び相当性に関する意見の入手することといたしました。

当社は、当社及び割当予定先との間に利害関係のない社外有識者である渡邊雅之弁護士（三宅法律事務所）、甲斐賢一氏（当社取締役（監査等委員））、沼井英明氏（当社取締役（監査等委員））の3名によって構成される第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）に、本第三者割当の必要性及び相当性に関する客観的な意見を求め、以下の内容の意見書を2022年4月8日に入手しております。

なお、本第三者委員会の意見の概要は以下のとおりです。

第三者委員会による意見書の概要

第1 . 調査の方法

本件調査の方法の概要は、次のとおりである。

1 資料調査

当職らは、貴社が金融商品取引法その他関連法令に基づいて開示した有価証券報告書、四半期報告書その他の開示書類並びに貴社が有価証券上場規程その他の東京証券取引所が定める規則に基づき開示するプレスリリースその他の開示書類、貴社が当職らに対して本件調査に関連して開示した本増資のために社内にて検討、作成した資料（以下、総称して又は個別に「本件資料」という。）を、本件資料が真正に作成されていることを前提とした上で調査、検討した。

2 事情聴取

当職らは、調査期間に、次の貴社における調査協力者（以下「調査協力者」という。）に対し、本増資について、面談による事情聴取を実施し、また、必要に応じて、適宜、メールで質問して事情聴取した。

< 調査協力者 >

代表取締役 高橋勇造

従業員 星淳行

従業員 小佐々由美

第2. 本件調査の制約等

本件調査は、調査期間が短期間であるという限界があり、その限界を補うため、次のような事実を前提としている。

本件資料以外に、当職らが調査の目的とした事項に関する判断に影響を与える書類及び事実関係は存在しないこと。

調査協力者が全て当職らの事情聴取に回答するために必要な権限を有していること。

貴社の名義であるか否かを問わず、本件資料に含まれる契約その他の文書は、各名義人の作成部分につき、それぞれ権限ある者によって、各当事者において必要とされる内部手続を適法に履践したうえで作成されたものであり、その成立及び真正に関し何らの法的瑕疵もないこと。

本答申書は、本件資料及び調査協力者からの口頭又は文書による説明によって得られた結果に依拠しており、これらの内容の真実性、正確性及び完全性について別段の調査及び確認作業を行っていないこと。なお、完全性とは、当職らに開示された情報が当該事項に関する情報の全てであるということの意味する。

貴社は、会社法、金融商品取引法その他の開示規制、東京証券取引所の上場規則により必要とされる適時開示を全て適切に行っていること。

本件資料のうちドラフトとして提出を受けたものについては、当該ドラフトに記載されている事項が本答申書作成日における事実関係と相違がなく、当該ドラフトが本答申書作成日以降に修正、変更、取消、解除又は撤回等がされることはなく、当該ドラフト記載のとおり確定され、調印、提出、届出その他の当該ドラフトの原本に必要とされる手続が適法かつ適正に履践されて法的効力を適時に生じること。

また、本件調査は、貴社からの依頼を受けて行われたものであり、本答申書は、貴社に対して、調査結果を報告するため作成されたものである。そのため、本答申書は、第三者に提示ないし依拠されることを予定しておらず、いかなる意味においても、当職らは第三者に対して責任を負わない。

第3. 答申

1 本増資の必要性

貴社において、本増資により資金調達を行う理由には一応の合理性が認められ、本増資を行う必要性が認められる。

すなわち、貴社では、主力商品であるベースメイク化粧品ブランド「Ex:BEAUTE（エクスポーテ）」のブランドリニューアルと「もっとシンプルに。もっとダイレクトに。」をコンセプトに開発した新スキンケア化粧品ブランド「EXSKIN（エクスキん）」、「バブルショット」の販売と“美と健康”をテーマにした美容・健康領域でのウェルネス商品の販売により、成長へ向けた様々な施策を講じた。

そのような中で、貴社グループの売上高は、新規顧客の獲得を目的としたSNSや動画配信サービス、リスティング広告を通じた宣伝広告を実施し、積極的な先行投資を強化することにより、新商品の「バブルショット」は堅調に推移し、また、著名人と共同開発のウェルネス商品についてもテレビショッピングでの売上は順調に推移したものの、新型コロナウイルス感染者数も着き国内での自粛も緩和されたが、貴社は予定どおりの資金調達を行えず、広告投資も不十分だったため、新規顧客獲得数も目標より大きく下回り売上減の大きな要因となった。また、新型コロナウイルス感染症の一区切りというタイミングが重なり、自宅で使用されるウェルネス商品の通販売上もひと段落したことにより、グループ全体の売上高は低調に推移した。

これらの結果、当第3四半期連結累計期間売上高は1,602,010千円（前年同四半期比83,444千円減）、営業損失は506,747千円（前年同四半期は385,220千円の営業損失）、経常損失は556,767千円（前年同四半期は393,098千円の経常損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失は559,316千円（前年同四半期は392,758千円の親会社株主に帰属する四半期純損失）となり、当第3四半期連結会計期間末における現預金残高は244,410千円（当第2四半期連結会計期間末211,480千円）、純資産合計は656,361千円（当第2四半期連結会計期間末743,820千円）となり、この結果、自己資本比率49.8%（当第2四半期連結会計期間末は60.9%）となり、依然として厳しい業績及び財政状況となっている。

貴社グループでは、このような状況を解消するために、利益至上主義の経営、販売チャネルの開拓とチャネル別の顧客ニーズを考慮した新商品開発、ビューティ&ウェルネス商材の拡充、微細藻類由来の希少原料の開発、販売及びサステナブル事業への投資、ヒト由来化粧品原料の販売及び再生医療関連事業への投資、経費削減という施策を講じている。

また、貴社は、財務基盤の強化を図るため、2020年10月に、第三者割当増資による新株式及び第10回新株予約権を発行し、また2021年5月に第11回新株予約権を発行し、2021年12月に借入れにより一定の資金調達を実現した。貴社は、以上のような対応策を実施していることから、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在していたものの、資金の借入及び借り換えを実施し、手元流動資金及び運営資金を確保したことにより、継続企業の前提に関する重要な不確実性は認められないものと判断している。

一方で、貴社は、HM社に対する第三者割当による、行使価格修正条項付第11回新株予約権の発行により、運転資金、新製品開発費用、新製品広告費用、既存製品広告費用及び事業拡大のための投資を資金使途として、1,729百万円の資金調達を行うことを予定していた。しかし、割当先であるHM社による新株予約権の行使は、本新株予約権の発行時に貴社が予定したとおりに行われておらず、株価も下限行使価格を下回る状況が続いていたことから、予定していた資金使途に見合う資金調達が行うことができなかった。

そこで、貴社は、HM社に対し、新株予約権の行使を依頼するため、再三にわたり、新株予約権の行使スケジュールを含むHM社の意向について確認を求めた。しかしながら、HM社からは、貴社と直接連絡を取ることを拒否されて、協議の機会すら設けることができなかった。その結果、貴社は、HM社から予定していた資金使途に見合う資金を調達できなかった(第11回新株予約権：発行個数140,000個：未行使残99,379個 調達金額：371,675,280円 2022年4月8日時点)。

貴社は、このような状況を踏まえ、手元資金を厚く保持する必要があることから、借入金にて補うことを検討した。そうしたところ、太陽光発電事業、風力発電事業などのCO2排出量を削減する事業を展開している、ユニ・ロット社が、貴社グループの子会社であるアルヌールで行っている微細藻類の室内培養によるCO2削減に非常に高い関心を示されたため、貴社が借入れについて相談した結果、2021年12月21日を借入実行日として、ユニ・ロット社から一時的な借入れとして250百万円を借入れ(借換え)を行うこととした。

貴社は、ユニ・ロット社からの上記借入れは2022年4月28日を返済期日とする一時的なものであったため、借入金額の増額と借入期間の延長、より低金利での借換えをすることにより、新型コロナウイルス感染拡大の長期化に備え今後一年程度の運転資金を確保することにより財務基盤の安定化を目的として資金の借入れを行うこととした。新たな借入先であるサスティナ社の代表取締役である中山明氏と貴社代表取締役の高橋勇造氏が知人関係にあり、貴社グループの子会社であるアルヌール社で実証実験中の微細藻類の室内培養によるCO2削減が「サスティナブル(持続可能)な社会」の実現に向けた取り組みとして理解いただき、サスティナ社から2022年2月10日を借入実行日として、500百万円の資金借入れを行った。サスティナ社からの当該借入れは、ユニ・ロット社からの借入れに対する元本及び付帯利息への返済(252百万円)に充当しており、残額は運転資金へ充当する予定であるが、さらに、次のとおり事業資金の調達の必要性が生じた。

具体的には、本増資により、サスティナ社に対する借入金の返済資金、新製品開発資金、仕入資金及びプロモーション費、サスティナブル事業への設備投資資金、再生医療関連事業への設備投資及び自動細胞培養装置開発資金、資本業務提携先への出資金、M&A資金へ充当を行うものである。本増資により、貴社は、貴社グループのコアとなる新規事業を成長させ、貴社グループの収益基盤が強化されるとともに、貴社のもう一つの課題である財務体質の健全化も同時に図られることになる。

まず、サスティナ社に対する借入金の返済資金について、貴社の第32期(2022年3月期)における業績予測に基づく資金繰り計画に鑑み、貴社のキャッシュ・フローからの返済は困難と予測し、本増資により調達する資金による返済期限が到来する、サスティナ社からの借入金500,000,000円の返済に充当することは、貴社の財務体質の健全化を図るために必要不可欠であるといえる。

また、貴社グループにおいては、既存事業が減収傾向にあることなどから、グループポートフォリオ強化のために、以下のとおり、そのコアとなる新規事業の強化を図る必要性が認められる。

新商品開発、仕入資金及びプロモーション費について、貴社は、レカルカ社との業務提携を行い、エステサロン及び美容サロン向けに多機能化粧品を独占的に販売すること、レカルカ社のプロユース化粧品に係る新たなビジネスモデル構築を行うことを決定し、収益性があることを判断しているとのことであり、同事業に資本を投下することは、一応の合理性が認められる。

サスティナブル事業への設備投資資金(子会社である株式会社アルヌールへの貸付金)について、貴社連結子会社であるアルヌール社では、超希少成分フコキサンチンを生み出す微細藻類の培養を開始し、2021年9月には研究試薬用フコキサンチンを販売開始しているところ、その後も、技術開発を進め、フコキサンチンの製造における「希少性」と「高価格」という市場導入のハードルを大きく引き下げることに成功するなど、一定の技術検証を終えている。その結果、貴社は、微細藻類連続培養装置の提供(販売/リース)及び貴社の技術支援/運営委託を併せて提供することで、競争優位性を維持できるものと考え、事業拡大により収益性があることを判断しているとのことであり、アルヌール社におけるサスティナブル事業に資本を投下することは、一応の合理性が認められる。

再生医療関連事業への設備投資及び自動細胞培養装置開発資金について、貴社グループでは、拡大傾向にある再生医療関連市場に参入して、ヒト由来化粧品原料の開発を行うことを考えているところ、ヒト由来化粧品原料は、ヒト幹細胞を培養する際にみられる細胞分裂によって放出されるタンパク質が人の肌に影響すると論文も発表されており、医療機関での取り扱いも増加傾向にあるとされる。また、国内の培養技術と安全性が全世界でも認知されている中で、中国をはじめとする新興国での需要を見込み、2022年5月より開発を開始し、2023年度中の完成を目指している。貴社代表取締役高橋勇造は、ヒト由来化粧品原料の開発の経験者でもあるため、細胞培養経験者の人員獲得、原料の販売までは時間を要せず、早期の収益化を見込める状況にあるとのことであり、ヒト幹細胞の培養の設備投資及び自動細胞培養装置の開発資金に資本を投下することは、一応の合理性が認められる。

資本業務提携先への出資金、M&A資金への充当について、貴社グループでは、コア事業である化粧品の開発（OEM開発含む。）等の領域において資本業務提携や新たな商品ラインナップの拡充等を検討しているところ、特に独自性をもったオリジナルブランドを有していることや、開発力、製造ラインの確保という点においてもシナジーを有する企業との資本業務提携及びM&Aを検討しているとのことであり、事業拡大のために資本を投下することは、一応の合理性が認められる。

また、本増資の規模についても、貴社グループにおいて、新規事業の強化及び財務体質の健全化を図るために必要な金額であり、これにより収益基盤が強化すれば、時価総額増加も期待できることから、一応の合理性が認められる。

さらに、本増資の割当予定先についても、サスティナ社の投資目的は純投資であり、割当予定先が貴社の役員を選任、解任することによって、貴社が、調達した資金を貴社の現経営陣が策定した事業計画とは別の用途で使用される可能性は低い。

このような事情を踏まえれば、貴社が、本増資により資金を調達し、サスティナ社に対する借入金の返済資金に充当するとともに、新商品開発資金、子会社への貸付金、資本業務提携先への出資金及びM&A資金に充てることには、合理性が認められる。

よって、貴社が、本増資により資金調達を行う理由には一応の合理性が認められ、本増資により資金調達を行う必要性があると判断する。

2 本増資の相当性

当職らは、次のとおり、本増資の適法性、本増資の他の資金調達手段との比較における相当性、割当予定先の選定の相当性並びに本増資に係る募集条件及び募集規模の相当性が認められることから、本増資による本新株式及び本新株予約権の新規発行は相当性があると判断する。

(1) 本増資の適法性について

ア 本新株式の発行について

(ア) 有利発行該当性

本新株式の発行における払込金額は、60円（以下「本新株式払込金額」という。）であり、本増資に係る2022年4月8日開催の貴社取締役会決議日の直前取引日（同月7日）の東京証券取引所スタンダード市場における貴社株式の終値66円から9.09%ディスカウントした価格である。

貴社が本新株式払込金額を上記のとおり決定したのは、以下の理由による。

すなわち、貴社は、本新株式払込金額は、割当予定先との交渉を踏まえ、貴社が必要とする金額を調達する上で、貴社にとっても許容範囲と考えられる条件であり、合理性が認められる水準であると考えた。また日証協指針によれば、上場会社が第三者割当による株式の発行を行う場合、その払込金額は株式の発行に係る取締役会決議日の直前営業日の株価に0.9を乗じた額以上の価額であることが要請されているところ、本新株式払込金額は当該指針に準拠するものである。

また、上場株式等市場価格のある株式の第三者割当が、日証協指針に準拠した条件で行われる場合、当該第三者割当は、原則として「特に有利な金額」（会社法199条3項）によるものではないと一般に解されている（江頭憲治郎『株式会社法第8版』799頁注3（有斐閣、2021））。

したがって、本増資に係る発行価額は、日証協指針に照らしても、公正な払込金額より特に低い価額とはいえず、会社法199条3項の「特に有利な金額」にあたらないものと解され、取締役会決議により本新株式の発行を行うことは、適法であると解される。

また、発行価額のディスカウント率を9.09%とした理由は、第3四半期連結累計期間において、売上高1,602百万円（前年同期は1,685百万円）、営業損失506百万円（前年同期は385百万円の営業損失）と大きく減少していることを勘案し、貴社と割当予定先との発行価額における交渉の結果、日証協指針に準拠する10%を超えない範囲で、相応の率をディスカウントすることはやむを得ないと判断し、発行価額について割当予定先のディスカウントに対する要望を受け入れた結果によるものである。

なお、当該発行価額は、本増資に関する取締役会決議日の直前取引日の終値である66円から9.09%のディスカウント、当該直前取引日までの1カ月間の終値平均である60円と同額、当該直近取引日までの3カ月間の終値平均である58円から3.39%のプレミアム、当該直近取引日までの6か月間の終値平均である68円から12.05%のディスカウントである。

(イ) その他、本新株式の発行の適法性に関する事項

上記のほか、上記前提事実及び本件調査によれば、本新株式の発行の適法性に疑義を生じさせる事由は見当たらない。ただし、当職らは、本新株式の第三者割当が「著しく不公正な方法」（会社法247条2号）により行われたものであるか否かについては、意見を明示的に述べるものではないが、当職らが調査した範囲においては、本新株式の新規発行が「著しく不公正な方法」によって行われたと推認させる事情は見当たらない。

イ 本新株予約権の発行について

(ア) 有利発行該当性

本新株予約権の発行は、以下のとおり有利発行に該当するものではない。

すなわち、本新株予約権の発行における払込金額（以下「本新株予約権払込金額」という。）は「第1 募集要項 4 新規発行新株予約権証券（第12回新株予約権証券）（2）新株予約権の内容等」のとおり、新株予約権1個当たり89円、合計14,833,274円である。

新株予約権の払込金額が「特に有利な金額であるとき」（会社法238条3項2号）とは、発行時点における新株予約権の公正な価値を著しく下回る払込価格で会社が当該新株予約権を発行することをいう。そして、新株予約権の公正な価値とは、権利行使価額、交付される株式の時価、当該株式のボラティリティ、行使期間、金利、剰余金配当の影響、新株予約権の行使による希薄化の影響等を要素にオプション評価理論を用いて算出されるものをいうと解されている。

これを本件についてみると本新株予約権払込金額は、貴社が貴社及び割当予定先から独立した第三者評価機関であるTFAに価額算定を依頼し、同社において、行使価額、貴社株式の株価及びボラティリティ、行使期間、取得条項が付されていること等の諸条件等を前提条件とし、一般的な株式オプション価値算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションを用いて算出した公正価額と同額である。

そこで、本新株予約権払込金額は、本新株予約権の公正価格を著しく下回るものとは認められないことから、会社法238条3項2号の「特に有利な金額」には当たらないと認められ、取締役会決議により本新株予約権の発行を行うことは適法である。

（イ） その他、本新株予約権の発行の適法性に関する事項

上記のほか、上記前提事実及び本件調査によれば、本新株予約権の発行の適法性に疑義を生じさせる事由は見当たらない。ただし、当職らは、本新株予約権の発行の第三者割当が「著しく不公正な方法」（会社法247条2号）により行われたものであるか否かについては、意見を明示的に述べるものではないが、当職らが調査した範囲においては、本新株予約権の発行が「著しく不公正な方法」によって行われたと推認させる事情は見当たらない。

（２） 新株式及び新株予約権の発行（第三者割当）を選択することの相当性

貴社が必要とする資金調達について、株式及び新株予約権の新規発行の方法をとったことの相当性について、検討する。

貴社が資金調達の方法として、金融機関等からの借入れ及び社債の発行を選択しなかった理由は、貴社の財務体質を鑑み、借入条件面が不利となる可能性があること、また全額が負債となり財務の健全性が低下することとなるためである。本増資の目的の一つは、調達資金を借入金への返済に充てるにより財務基盤の強化を図ることにあり、間接金融による資金調達は当該目的を達成するために適切な手段ではないといえる。

また、直接金融の中でも公募増資ではなく、第三者割当によることになった理由は、新規事業の強化及び財務体質の健全化という本増資目的を達成するため、約15億円という規模の金額を早期かつ確実に調達する必要があること等を考慮すると、公募増資等の方法は適していないと判断したとのことである。公募増資は一定の時間を要すること、貴社の置かれた状況に鑑みると貴社が必要とする金額を調達できるかどうかは疑わしいことを考慮すると、貴社が第三者割当の方法を選択したことには合理性が認められる。

次に、割当予定先に対する第三者割当増資を行うにあたり、株式の新規発行のみならず、新株予約権の発行をすることの相当性について検討する。

一般的に、会社側の立場としては、株式の新規発行の場合には、払込みをしないなどの特段の事情がない限り、資金が確実に調達することができる性質を有する。他方で、新株予約権の場合には、行使条件が付される可能性があることや、市場株価が行使価額を下回るなど新株予約権者に利益が生じない場合には行使されないことが想定されるため、資金調達の確実性が乏しい側面を有する。しかしながら、貴社としては、金融機関などからの借入れと異なって、エクイティファイナンスを実行する場合、労力及び時間がかかる中で、前記のとおり貴社が考える必要な資金である約15億円を現段階で調達したいという意向がある一方で、また、貴社代表者とサスティナ社の代表取締役の中山明氏の人的関係に鑑みれば、貴社が必要と考える時期に貴社の意向に沿ってサスティナ社に新株予約権を行使することを期待することができるとのことである。資金調達の確実性が乏しい点を否定することはできないものの、資金調達の必要性は認められ、また、将来、機動的に対応することができるようにするために、現段階で新株予約権の形式とはいえ資金調達することについて、不合理とはいえない。他に、株式の新規発行によって調達することが期待することができない状況に鑑みれば、新株予約権の発行も一応の合理性を認めることができる。

また、本新株式及び本新株予約権の組み合わせである本増資の方法に、特段不合理な点は認められない。

したがって、貴社が資金調達の方法として本増資を選択したことについては、相当性が認められるといえる。

（３） 割当予定先の選定の相当性

サスティナ社の選定に係る経緯、貴社の株式又は新株予約権の保有方針について、不合理な点は見当たらない。また、サスティナ社については、払込みに要する財産の存在を確認することができていて、反社会的勢力との関わりも認められないことから、貴社の割当予定先の選定には相当性が認められる。

（４） 本増資に係る発行条件の相当性

株式又は新株予約権を発行する際には、引受人にとって有利価格で新株又は新株予約権を発行することにより、既存株主及び新株予約権者が保有する株式又は新株予約権の価値を不当に下落させないようにする必要がある。また、公開会社では、原則として取締役会の決議によって株式又は新株予約権を発行又は処分することができるため、既存株主の持株比率の維持に係る期待は非公開会社のそれと比較して低いといえるが、そうであっても、既存株主及び新株予約権者の保護の観点から、持株比率の低下は必要最小限度にとどめるべきである。この点について、本増資による本新株式及び本新株予約権の募集条件は、以下のとおり、相当性が認められると解する。

まず、本新株式及び本新株予約権の払込金額は、公正価値と同額が、日証協指針により有利発行に該当しない価額であるため、既存株主及び新株予約権者が保有する株式又は新株予約権の価値を下落させるものとはいえない。

次に、本増資による潜在株式の発行数量及びそれに伴う希薄化率についてであるが、本新株式の株式数は8,333,300株（議決権で換算すると83,333個）、本新株予約権の対象となる潜在株式数は16,666,600株（議決権で換算すると166,666個）であり、現在の発行済株式数の67.67%（現在の議決権369,426個を前提に議決権で換算すると約67.67%）にあたり、結果として既存株式の希薄化が生じることとなることが見込まれるものである。

しかし、本増資は、貴社の企業価値及び株式価値の向上に資するものであるから、本増資による発行数量及び希薄化の規模は、貴社の少数株主にとっても、合理的であると認められ、それを覆すに足りる特段の事情は認められない。

すなわち、上記のとおり、他の資金調達方法との比較では本増資による本新株式及び本新株予約権の発行が最も有効かつ確実な資金調達方法なのであるが、この方法によれば既存株式の一定の希薄化は免れ得ない。そこで、希薄化が生じてもそれによる少数株主の損失を回復させるに足る効果が見込まれれば、その希薄化率は合理的なものにとどまるといえることができる。そして、本増資は、新規事業等に向けた資金調達及び借入金の返済による貴社の収益基盤を強化して将来の利益に対する期待を高めることにつながり、貴社の企業価値及び株式価値の向上に資するとのことであり、その点において、本増資による発行数量及び希薄化の規模は合理的である。

加えて、第三者割当による希薄化率は必要な資金調達の規模と連動せざるをえないところ、本増資における必要な資金規模に関しては、貴社の新規事業等に必要な金額に連動しており、これら資金調達の必要性が認められる以上、希薄化率が合理的範囲を逸脱していないとの判断を覆すに足る理由は見出せない。

したがって、本増資による本新株式及び本新株予約権の発行条件については、相当性が認められるといえる。

（５） 小括

以上より、本増資による本新株式及び本新株予約権の発行は適法であり、第三者割当という方法が他の資金調達手段との比較における相当性、割当予定先の選定の相当性及び本増資の発行条件の相当性が認められる。したがって、本増資による本新株式及び本新株予約権の新規発行の相当性が認められ、これを覆すに足る特段の事情は認められない。

3 結論

以上より、本増資による本新株式及び本新株予約権の新規発行には必要性及び相当性が認められる。

以上の点を総合的に鑑みて、当委員会は、本第三者割当は、必要性及び相当性があるものと考えられるとの結論に至ったものである。

以上の取締役会における検討及び上記の意見内容を踏まえ、当社取締役会は本新株予約権の発行を決議いたしました。

7 【株式併合等の予定の有無及び内容】

該当事項なし

8 【その他参考になる事項】

該当事項なし

第4 【その他の記載事項】

該当事項なし

第二部【公開買付け又は株式交付に関する情報】

第1【公開買付け又は株式交付の概要】

該当事項なし

第2【統合財務情報】

該当事項なし

第3【発行者（その関連者）と対象者との重要な契約（発行者（その関連者）と株式交付子会社との重要な契約）】

該当事項なし

第三部【追完情報】

1．事業等のリスクについて

「第四部 組込情報」の第31期有価証券報告書及び第32期第3四半期報告書（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等の提出日以降、本有価証券届出書提出日（2022年4月8日）までに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は将来に関する事項が記載されておりますが、当該事項は、本有価証券届出書提出日（2022年4月8日）現在においてもその判断に変更はありません。

2．資本金の増減

後記、「第四部 組込情報」に記載の第31期有価証券報告書に記載された「第一部 企業情報 第4 提出会社の状況 1 株式等の状況 発行済株式総数、資本金等の推移」に記載の資本金は、当該有価証券報告書の提出日（2021年6月30日）以降、本有価証券届出書提出日（2022年4月8日）までの間において、以下のとおり、変化しております。

年月日	発行済株式総数 増減数（株）	発行済株式総 数残高（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）
2021年6月30日～ 2022年4月8日	1,970,300	36,944,500	86,904	599,133	599,133	1,804,030

（注） 新株予約権の行使による増加であります。

3．臨時報告書の提出

当社は、後記「第四部 組込情報」に記載の有価証券報告書（第31期）提出日（2021年6月30日）以降、本有価証券届出書提出日（2022年4月8日）までの間において、以下の臨時報告書を関東財務局長に提出しております。

（2021年7月5日提出）

1 提出理由

2021年6月30日開催の当社第31回定時株主総会において、決議事項が決議されましたので、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の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2 報告内容

(1) 当該株主総会が開催された年月日

2021年6月30日

(2) 当該決議事項の内容

第1号議案 定款一部変更の件

第2号議案 監査等委員でない取締役3名選任の件

堀主知口バート、畑宏芳、牧野正幸を取締役に選任するものであります。

第2号議案に対する修正動議

株主より、上記原案に対し、中谷文明、高橋勇造の2名を取締役として選任するよう修正動議が出されたものであります。

第3号議案 監査等委員である取締役3名選任の件

藤原徳也、西脇威夫、井出庸治の3名を監査等委員である取締役に選任するものであります。

第3号議案に対する修正動議

株主より、上記原案に対し、藤井幸雄、甲斐賢一、沼井英明の3名を監査等委員である取締役として選任するよう修正動議が出されたものであります。

第4号議案 監査等委員でない取締役の報酬等の額決定の件

第5号議案 監査等委員である取締役の報酬等の額決定の件

(3) 決議事項に対する賛成、反対及び棄権の意思の表示に係る議決権の数、当該決議事項が可決されるための要件並びに当該決議の結果

決議事項	賛成（個）	反対（個）	棄権（個）	可決要件	決議の結果及び賛成割合（％）
第1号議案	213,939	3,444	-	(注)1	可決 98.4
第2号議案					
高橋 勇造	134,496	69,154	13,733	(注)1	可決 61.9
中谷 文明	134,496	69,197	13,690	(注)1	可決 61.9
第3号議案					
藤井 幸雄	134,496	70,536	12,351	(注)1	可決 61.9
甲斐 賢一	134,496	70,550	12,337	(注)1	可決 61.9
沼井 英明	134,496	70,501	12,386	(注)1	可決 61.9
第4号議案	214,061	3,322	-	(注)1	可決 98.5
第5号議案	214,319	3,064	-	(注)1	可決 98.6

(注)1 議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主の出席及び出席した当該株主の議決権の過半数の賛成による。

2 賛成の数値は本総会当日出席の株主のうち賛成が確認できた株主の議決権数であります。

3 書面により行使された議決権数のうち、堀主知口バート、畑宏芳、牧野正幸の監査等委員でない3名の取締役選任及び、藤原徳也、西脇威夫、井出庸治の監査等委員である3名の取締役選任に賛成の指示があったものは反対として、また、反対の指示があったものは棄権として、それぞれ取り扱っております。

(4) 議決権の数に株主総会に出席した株主の議決権の数の一部を加算しなかった理由

本株主総会前日までの事前行使分及び当日出席の一部の株主から各議案の賛否に関して確認できた議決権の集計により各決議事項が可決されるための要件を満たし、会社法に則って決議が成立したため、本株主総会当日出席の株主のうち、賛成、反対及び棄権の確認ができていない一部の議決権の数は加算しておりません。

第四部【組込情報】

次に掲げる書類の写しを組み込んでおります。

有価証券報告書	事業年度 (第31期)	自 2020年4月1日 至 2021年3月31日	2021年6月30日 関東財務局長に提出
四半期報告書	事業年度 (第32期第3四半期)	自 2021年10月1日 至 2021年12月31日	2022年2月14日 関東財務局長に提出

なお、上記書類は、金融商品取引法第27条の30の2に規定する開示用電子情報処理組織（EDINET）を使用して提出したデータを、開示用電子情報処理組織による手続の特例等に関する留意事項について（電子開示手続等ガイドライン）A4-1に基づき、本有価証券届出書の添付書類としております。

第五部【提出会社の保証会社等の情報】

該当事項なし

第六部【特別情報】

第1【保証会社及び連動子会社の最近の財務諸表又は財務書類】

該当事項なし

独立監査人の監査報告書及び内部統制監査報告書

2021年6月30日

パス株式会社

取締役会 御中

R S M清和監査法人

東京事務所

指定社員
業務執行社員 公認会計士 平澤 優 印指定社員
業務執行社員 公認会計士 武本 拓也 印

< 財務諸表監査 >

監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられているパス株式会社の2020年4月1日から2021年3月31日までの連結会計年度の連結財務諸表、すなわち、連結貸借対照表、連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結株主資本等変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書、連結財務諸表作成のための基本となる重要な事項、その他の注記及び連結附属明細表について監査を行った。

当監査法人は、上記の連結財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、パス株式会社及び連結子会社の2021年3月31日現在の財政状態並びに同日をもって終了する連結会計年度の経営成績及びキャッシュ・フローの状況を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準における当監査法人の責任は、「連結財務諸表監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社及び連結子会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査上の主要な検討事項

監査上の主要な検討事項とは、当連結会計年度の連結財務諸表の監査において、監査人が職業的専門家として特に重要であると判断した事項である。監査上の主要な検討事項は、連結財務諸表全体に対する監査の実施過程及び監査意見の形成において対応した事項であり、当監査法人は、当該事項に対して個別に意見を表明するものではない。

継続企業の前提	
監査上の主要な検討事項の内容及び決定理由	監査上の対応
<p>会社は前連結会計年度において多額の営業損失及び当期純損失を計上し、当連結会計年度においても、多額の営業損失及び当期純損失を計上している状況であり、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在している。会社は当該状況を解消するため、新株予約権の行使による増資を始めとした各種対策を検討している。</p> <p>継続企業の前提に関する重要な不確実性がないものと結論付けているが、当該結論に至るまでに検討した事項は監査において特に重要であると判断したため、監査上の主要な検討事項とした。</p>	<p>当監査法人は、継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められるかどうか判断するため以下の監査手続を実施した。</p> <p>経営者の作成した将来計画について、キャッシュ・フロー、利益その他関連する予測財務情報を経営者と協議の上分析し、見積りの不確実性の程度が与える影響を評価するため、ストレステストを実施した。</p> <p>訴訟や賠償請求等の存在、及びそれらの見通しと財務的な影響の見積りに関する経営者の評価の合理性について企業の顧問弁護士に照会した。</p> <p>経営者の計画する資本政策が当該状況を解消し、又は改善するものであるかについて、具体的なスキーム及び当該前提条件を確認し、新株予約権の割当先への質問及び過去の株価分析等の実施により実行可能性の評価を含めて検討した。</p>

連結財務諸表に対する経営者並びに監査役及び監査役会の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して連結財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない連結財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

連結財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき連結財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査役及び監査役会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

連結財務諸表監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての連結財務諸表に不正又は誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、監査報告書において独立の立場から連結財務諸表に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、連結財務諸表の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・ 不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- ・ 連結財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を検討する。
- ・ 経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・ 経営者が継続企業を前提として連結財務諸表を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において連結財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する連結財務諸表の注記事項が適切でない場合は、連結財務諸表に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・ 連結財務諸表の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた連結財務諸表の表示、構成及び内容、並びに連結財務諸表が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

- ・ 連結財務諸表に対する意見を表明するために、会社及び連結子会社の財務情報に関する十分かつ適切な監査証拠を入手する。監査人は、連結財務諸表の監査に関する指示、監督及び実施に関して責任がある。監査人は、単独で監査意見に対して責任を負う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去又は軽減するためにセーフガードを講じている場合はその内容について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会と協議した事項のうち、当連結会計年度の連結財務諸表の監査で特に重要であると判断した事項を監査上の主要な検討事項と決定し、監査報告書において記載する。ただし、法令等により当該事項の公表が禁止されている場合や、極めて限定的ではあるが、監査報告書において報告することにより生じる不利益が公共の利益を上回ると合理的に見込まれるため、監査人が報告すべきでないと判断した場合は、当該事項を記載しない。

< 内部統制監査 >

監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第2項の規定に基づく監査証明を行うため、パス株式会社の2021年3月31日現在の内部統制報告書について監査を行った。

当監査法人は、パス株式会社が2021年3月31日現在の財務報告に係る内部統制は有効であると表示した上記の内部統制報告書が、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して、財務報告に係る内部統制の評価結果について、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の監査の基準に準拠して内部統制監査を行った。財務報告に係る内部統制の監査の基準における当監査法人の責任は、「内部統制監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社及び連結子会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

内部統制報告書に対する経営者並びに監査役及び監査役会の責任

経営者の責任は、財務報告に係る内部統制を整備及び運用し、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して内部統制報告書を作成し適正に表示することにある。

監査役及び監査役会の責任は、財務報告に係る内部統制の整備及び運用状況を監視、検証することにある。

なお、財務報告に係る内部統制により財務報告の虚偽の記載を完全には防止又は発見することができない可能性がある。

内部統制監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した内部統制監査に基づいて、内部統制報告書に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、内部統制監査報告書において独立の立場から内部統制報告書に対する意見を表明することにある。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・ 内部統制報告書における財務報告に係る内部統制の評価結果について監査証拠を入手するための監査手続を実施する。内部統制監査の監査手続は、監査人の判断により、財務報告の信頼性に及ぼす影響の重要性に基づいて選択及び適用される。
- ・ 財務報告に係る内部統制の評価範囲、評価手続及び評価結果について経営者が行った記載を含め、全体としての内部統制報告書の表示を検討する。
- ・ 内部統制報告書における財務報告に係る内部統制の評価結果に関する十分かつ適切な監査証拠を入手する。監査人は、内部統制報告書の監査に関する指示、監督及び実施に関して責任がある。監査人は、単独で監査意見に対して責任を負う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、計画した内部統制監査の範囲とその実施時期、内部統制監査の実施結果、識別した内部統制の開示すべき重要な不備、その是正結果、及び内部統制の監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去又は軽減するためにセーフガードを講じている場合はその内容について報告を行う。

利害関係

会社及び連結子会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

（注）１．上記は監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社（有価証券報告書提出会社）が別途保管しております。

２．XBRLデータは監査の対象には含まれていません。

独立監査人の監査報告書

2021年6月30日

パス株式会社

取締役会 御中

R S M清和監査法人

東京事務所

指 定 社 員 公 認 会 計 士 平 澤 優 印
業 務 執 行 社 員

指 定 社 員 公 認 会 計 士 武 本 拓 也 印
業 務 執 行 社 員

監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられているパス株式会社の2020年4月1日から2021年3月31日までの第31期事業年度の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書、重要な会計方針、その他の注記及び附属明細表について監査を行った。

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、パス株式会社の2021年3月31日現在の財政状態及び同日をもって終了する事業年度の経営成績を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準における当監査法人の責任は、「財務諸表監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査上の主要な検討事項

監査上の主要な検討事項とは、当事業年度の財務諸表の監査において、監査人が職業的専門家として特に重要であると判断した事項である。監査上の主要な検討事項は、財務諸表全体に対する監査の実施過程及び監査意見の形成において対応した事項であり、当監査法人は、当該事項に対して個別に意見を表明するものではない。

関係会社株式の評価	
監査上の主要な検討事項の内容及び決定理由	監査上の対応
<p>財務諸表の有価証券関係注記に記載のとおり、会社は、2021年3月31日現在、関係会社株式580,034千円を貸借対照表に計上しており、当該金額は総資産額の49.2%に相当する。また、重要な会計上の見積り注記に記載のとおり、これらの株式はすべて市場価格のない関係会社株式である。市場価格のない関係会社株式の実質価額が、財政状態の悪化により著しく下落した場合には、相当の減額処理を行う必要がある。但し、回復可能性が十分な証拠によって裏付けられる場合には、期末において相当の減額処理を行わないことも認められる。</p> <p>当監査法人は、以下の理由から市場価格のない関係会社株式にかかる評価の妥当性の検討を監査上の主要な検討事項に該当するものと判断した。</p> <p>会社は純粋持株会社であることから、市場価格のない関係会社株式の総資産に占める割合が高く、実質価額の著しい下落により減額処理が行われた場合には、財務諸表全体に与える金額的影響が大きくなる可能性があること。</p> <p>実質価額が著しく下落した場合に行う回復可能性の検討には、経営者の判断を伴うこと。</p>	<p>当監査法人は、市場価格のない関係会社株式の評価の妥当性を検討するに当たり、主として以下の監査手続を実施した。</p> <p>決算・財務報告プロセスに係る内部統制において、関係会社株式の評価に対する統制を理解し、整備・運用状況を評価した。</p> <p>実質価額の算定基礎となる各関係会社の財務情報について、実施した監査手続とその結果に基づき信頼性を確かめ、帳簿価額に対する実質価額の著しい下落が生じた関係会社株式の有無にかかる経営者の判断の妥当性を評価した。</p> <p>実質価額の著しい下落が生じていても、会社が回復可能性があるかと判断している関係会社株式の回復可能性の検討については、その基礎となる将来計画と経営者によって承認された事業計画及び関連データとの整合性を確認するとともに、経営者と議論を行った。</p>

継続企業の前提	
監査上の主要な検討事項の内容及び決定理由	監査上の対応
<p>会社は前事業年度において多額の営業損失及び当期純損失を計上し、当事業年度においても、多額の営業損失及び当期純損失を計上している状況であり、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在している。会社は当該状況を解消するため、新株予約権の行使による増資を始めとした各種対策を検討している。</p> <p>継続企業の前提に関する重要な不確実性がないものと結論付けているが、当該結論に至るまでに検討した事項は監査において特に重要であると判断したため、監査上の主要な検討事項とした。</p>	<p>当監査法人は、継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められるかどうか判断するため以下の監査手続を実施した。</p> <p>経営者の作成した将来計画について、キャッシュ・フロー、利益その他関連する予測財務情報を経営者と協議の上分析し、見積りの不確実性の程度が与える影響を評価するため、ストレステストを実施した。</p> <p>訴訟や賠償請求等の存在、及びそれらの見通しと財務的な影響の見積りに関する経営者の評価の合理性について企業の顧問弁護士に照会した。</p> <p>経営者の計画する資本政策が当該状況を解消し、又は改善するものであるかについて、具体的なスキーム及び当該前提条件を確認し、新株予約権の割当先への質問及び過去の株価分析等の実施により実行可能性の評価を含めて検討した。</p>

財務諸表に対する経営者並びに監査役及び監査役会の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査役及び監査役会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

財務諸表監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての財務諸表に不正又は誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、監査報告書において独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、財務諸表の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・ 不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- ・ 財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を検討する。
- ・ 経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・ 経営者が継続企業を前提として財務諸表を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する財務諸表の注記事項が適切でない場合は、財務諸表に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・ 財務諸表の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた財務諸表の表示、構成及び内容、並びに財務諸表が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去又は軽減するためにセーフガードを講じている場合はその内容について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会と協議した事項のうち、当事業年度の財務諸表の監査で特に重要であると判断した事項を監査上の主要な検討事項と決定し、監査報告書において記載する。ただし、法令等により当該事項の公表が禁止されている場合や、極めて限定的ではあるが、監査報告書において報告することにより生じる不利益が公共の利益を上回ると合理的に見込まれるため、監査人が報告すべきでないと判断した場合は、当該事項を記載しない。

利害関係

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以上

(注) 1. 上記は監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社（有価証券報告書提出会社）が別途保管しております。

2. XBR Lデータは監査の対象には含まれていません。

独立監査人の四半期レビュー報告書

2022年2月14日

パス株式会社
取締役会 御中

R S M清和監査法人
東京事務所

指 定 社 員 公認会計士 市川 裕之
業 務 執 行 社 員

指 定 社 員 公認会計士 武本 拓也
業 務 執 行 社 員

監査人の結論

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、「経理の状況」に掲げられているパス株式会社の2021年4月1日から2022年3月31日までの連結会計年度の第3四半期連結会計期間(2021年10月1日から2021年12月31日まで)及び第3四半期連結累計期間(2021年4月1日から2021年12月31日まで)に係る四半期連結財務諸表、すなわち、四半期連結貸借対照表、四半期連結損益計算書、四半期連結包括利益計算書及び注記について四半期レビューを行った。

当監査法人が実施した四半期レビューにおいて、上記の四半期連結財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期連結財務諸表の作成基準に準拠して、パス株式会社及び連結子会社の2021年12月31日現在の財政状態並びに同日をもって終了する第3四半期連結累計期間の経営成績を適正に表示していないと信じさせる事項がすべての重要な点において認められなかった。

監査人の結論の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期レビューの基準に準拠して四半期レビューを行った。四半期レビューの基準における当監査法人の責任は、「四半期連結財務諸表の四半期レビューにおける監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社及び連結子会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、結論の表明の基礎となる証拠を入手したと判断している。

四半期連結財務諸表に対する経営者及び監査等委員会の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期連結財務諸表の作成基準に準拠して四半期連結財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない四半期連結財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

四半期連結財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき四半期連結財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期連結財務諸表の作成基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査等委員会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

四半期連結財務諸表の四半期レビューにおける監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した四半期レビューに基づいて、四半期レビュー報告書において独立の立場から四半期連結財務諸表に対する結論を表明することにある。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期レビューの基準に従って、四半期レビューの過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・ 主として経営者、財務及び会計に関する事項に責任を有する者等に対する質問、分析的手続その他の四半期レビュー手続を実施する。四半期レビュー手続は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して実施される年度の財務諸表の監査に比べて限定された手続である。
- ・ 継続企業の前提に関する事項について、重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められると判断した場合には、入手した証拠に基づき、四半期連結財務諸表において、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期連結財務諸表の作成基準に準拠して、適正に表示されていないと信じさせる事項が認められないかどうか結論付ける。また、継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、四半期レビュー報告書において四半期連結財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する四半期連結財務諸表の注記事項が適切でない場合は、四半期連結財務諸表に対して限定付結論又は否定的結論を表明することが求められている。監査人の結論は、四半期レビュー報告書日までに入手した証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・ 四半期連結財務諸表の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる四半期連結財務諸表の作成基準に準拠していないと信じさせる事項が認められないかどうかとともに、関連する注記事項を含めた四半期連結財務諸表の表示、構成及び内容、並びに四半期連結財務諸表が基礎となる取引や会計事象を適正に表示していないと信じさせる事項が認められないかどうかを評価する。
- ・ 四半期連結財務諸表に対する結論を表明するために、会社及び連結子会社の財務情報に関する証拠を入手する。監査人は、四半期連結財務諸表の四半期レビューに関する指示、監督及び実施に関して責任がある。監査人は、単独で監査人の結論に対して責任を負う。

監査人は、監査等委員会に対して、計画した四半期レビューの範囲とその実施時期、四半期レビュー上の重要な発見事項について報告を行う。

監査人は、監査等委員会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去又は軽減するためにセーフガードを講じている場合はその内容について報告を行う。

利害関係

会社及び連結子会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

-
- (注) 1. 上記は四半期レビュー報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は当社（四半期報告書提出会社）が別途保管しております。
2. XBRLデータは四半期レビューの対象には含まれておりません。