

## 【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書	
【提出先】	関東財務局長	
【提出日】	2023年11月15日	
【会社名】	I N E S T株式会社	
【英訳名】	I N E S T, I n c .	
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 執行 健太郎	
【本店の所在の場所】	東京都豊島区東池袋一丁目25番9号	
【電話番号】	03-6776-7838(代表)	
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長 濱田 拓也	
【最寄りの連絡場所】	東京都豊島区東池袋一丁目25番9号	
【電話番号】	03-6776-7838(代表)	
【事務連絡者氏名】	取締役管理本部長 濱田 拓也	
【届出の対象とした募集有価証券の種類】	株式	
【届出の対象とした募集金額】	その他の者に対する割当	2,400,005,200円
【安定操作に関する事項】	該当事項はありません。	
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)	

## 第一部 【証券情報】

### 第1 【募集要項】

#### 1 【新規発行株式】

種類	発行数	内容
普通株式	41,379,400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」といいます。)の発行(以下、「本第三者割当増資」といいます。)は、2023年11月15日付の取締役会にて発行を決議しております。
2. 当社は、普通株式とは異なる種類の株式として、A種優先株式の発行を可能とする旨を定款で定めております。A種優先株式については、株式会社HBDにより引き受けられております。  
また当社は、残余財産の分配を行うときは、A種優先株式を有する株主(以下「A種優先株主」といいます。 )又はA種優先株式の登録株式質権者(以下、A種優先株主と併せて「A種優先株主等」といいます。 )に対し、普通株式を有する株主(以下「普通株主」といいます。 )又は普通株式の登録株式質権者(以下、普通株主と併せて「普通株主等」といいます。 )に先立ち、一定の金銭を支払うこととしております。なお、会社法第322条第2項の規定による定款の定めはありません。A種優先株主は、法令に別段の定めがある場合を除き、定款の定めにより株主総会において議決権を有しておりません。これは、A種優先株式が残余財産の分配について普通株式に優先することを勘案して、議決権を制限する内容としたことによるものであります。
3. 当社と割当予定先の株式会社プレミアムウォーターホールディングス(以下、「PWHHD」又は「割当予定先」といいます。)は、2023年11月15日付で資本業務提携契約(以下、「本資本業務提携契約」といいます。)を締結しております。
4. 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

#### 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	41,379,400株	2,400,005,200	1,200,002,600
一般募集			
計(総発行株式)	41,379,400株	2,400,005,200	1,200,002,600

- (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総額であります。また、増加する資本準備金の額の総額は、1,200,002,600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	申込期日	申込証拠金(円)	払込期日
58	29	100株	2023年12月1日(金) ~2023年12月7日(木)		2023年12月8日(金)

- (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. 申込みの方法は、本有価証券届出書の効力が発生後に当社と割当予定先との間で総数引受契約を締結し、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、
4. 払込期日までに割当予定先との間で総数引受契約を締結しない場合は、本第三者割当増資は行われないうこととなります。

##### (3) 【申込取扱場所】

店名	所在地
I N E S T株式会社 管理本部	東京都豊島区東池袋一丁目25番9号

## (4) 【払込取扱場所】

店名	所在地
株式会社三井住友銀行 池袋支店	東京都豊島区西池袋一丁目21番7号

## 3 【株式の引受け】

該当事項はありません。

## 4 【新規発行による手取金の使途】

## (1) 【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額(円)	発行諸費用の概算額(円)	差引手取概算額(円)
2,400,005,200	8,450,000	2,391,555,200円

(注) 1. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。

2. 発行諸費用の概算額は、本新株予約権の価値評価費用、有価証券届出書作成費用及びその他事務費用の合計です。

## (2) 【手取金の使途】

## ( ) 資金調達目的及び理由

当社グループは、2020年8月より経営体制を大きく転換し、その後2022年10月3日を効力発生日として純粋持株会社体制へと移行し、現在、当社と連結子会社8社により構成され、マーケティングとセールスを通じた集客・販売に関わるあらゆる業務をワンストップで提供しております。主に中小企業に対してモバイルデバイスや新電力、OA機器等の各種商品の取次販売を行う「法人向け事業」と、個人消費者に対してウォーターサーバーやモバイルデバイス、インターネット回線等の各種商品の取次販売を行う「個人向け事業」の二本の柱を主要事業として、複数の販売網や多彩な販売チャネル、多数の顧客基盤やサービス、営業リソース等の強みを活かし、中小企業や個人消費者のニーズにあった商品の取り扱いを積極的に増加させ、販売活動を展開してまいりました。

その結果、当第2四半期連結累計期間の売上収益は3,835百万円、営業利益は13百万円、親会社の所有者に帰属する四半期損失は387百万円となり、親会社の所有者に帰属する四半期損失は前事業年度に計上した投資有価証券の売却に係る繰延税金資産の取り崩しにより、当第1四半期連結会計期間に税法調整額（損）を計上したため、前期に比べ大幅に減益を見込むものであり、業績予測に対し概ね想定通りとなりました。また、当第2四半期連結会計期間末における総資産は7,430百万円となり、前連結会計年度末に比べ644百万円減少いたしました。これは主に、営業債権及びその他の債権の減少によるものですが、上記の投資有価証券の売却により同会計期間末の現金及び現金同等物は2,642百万円となりました。同会計期間末の負債は3,842百万円となり、前連結会計年度末に比べ653百万円減少いたしました。これは主に、営業債務及びその他の債務の減少によるものであります。同会計期間末の親会社の所有者に帰属する持分は、前連結会計年度末に比べ25百万円減少し3,554百万円となりました。さらに、当第2四半期連結累計期間における営業活動によるキャッシュ・フローは、95百万円となり、主な要因は、営業債権及びその他の債権の減少による支出であります。

また、当社グループは、2020年8月以降、既存事業の見直しや新規事業の買収により収益性が向上したことで赤字体質からの脱却を実現し、その後更なる経営基盤の強化に向けて積極的に投資を続け、2023年3月期には2020年8月の経営統合後最高益を記録しております。しかしながら、当社グループの現行のビジネスモデルにおいては一時的なフロー収益が主たる収益構造となっていることから、収益が外的要因に影響されやすいというリスクが存在していると認識しており、リスクヘッジは継続的に実施しているものの、継続的な経営基盤のさらなる強化を実現するためにより外的要因に左右されづらい強固な経営基盤の構築を目指しております。そのため、顧客企業に代わってエンドユーザーに対する商品やサービスの販売やポイントの獲得等の対価に対する報酬を得るといった一時的なフロー収益ベースの収益構造から、その報酬の受領方法の変更や当社のグループが保有

する顧客データやマーケティングノウハウを活用した自社サービスの提供等、継続的な収益を生み出すストック収益ベースへの収益構造転換を推進しております。しかしながら、この収益構造転換を行う際には、ストック収益ベースの収益構造の性質から先行投資が必要なビジネスモデルであることで多額の資金が必要になりますが、当社が現時点で保有している資金量の観点から、収益構造転換の速度に課題を感じておりました。本第三者割当増資により設備投資資金や運転資金、研究開発費に充当する運転資金を確保することで、当社グループにおける収益構造転換が加速する見込みであることから、中長期的な企業価値向上につなげることができるものと思料しております。

さらに、当社が発行済みのA種優先株式は無議決権株式ですが、一般に、会社の意思決定の最終的な結果はリスクを負担する者（利益分配又は残余財産の分配に参加する権利を有する者）に帰属する以上、出資割合と支配比率はできる限り比例すべきであり、比例しない場合には出資割合の小さい株主が自らコストを負担して経営を監視・規律することは困難なため、コーポレートガバナンスに歪みをもたらすおそれがあります。そうした理解のもと、本第三者割当増資のタイミングでA種優先株式（22,710,000株）の全株式をA種優先株式の取得に係る2023年11月15日付の取締役会決議の直前営業日（2023年11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普通株式の終値で買い戻すことが最善であると判断しております。以上のことから、本第三者割当増資によりA種優先株式の自己株式の取得に充当する資金を確保し、A種優先株式を買い戻すことは、当社のコーポレートガバナンスを強化し、ひいては株主価値の向上に寄与するものと思料しております。

このような状況の中、当社グループが更なる事業成長ならびに企業価値の最大化に向け、収益構造の転換に資する事業投資資金の確保およびコーポレートガバナンスの強化を目的とした第三者との資本業務提携の検討を恒常的に模索していた中で、2023年9月にP W H Dより資本業務提携及び子会社の経営権の譲渡の提案を受けました。以降、提案内容に基づき、相互理解のための十分なコミュニケーション機会を重ね、具体的な提携内容および提携効果の実効性の可能性の協議・検証を重ねて参りました。

P W H Dは、P W H Dおよび連結子会社13社、持分法適用の関連会社5社（以下「P W H Dグループ」といいます。）により構成されており、ナチュラルミネラルウォーターの製造および宅配形式による販売を行う、宅配水事業を展開しております。2006年の設立以来、「天然（天然水）」、「生（非加熱殺菌）」、「直（ダイレクトビジネス）」にこだわり、お客様に安全・安心で高品質な飲料水を安定的に提供しております。また、デモンストレーション販売やW E B、テレマーケティング等によって多くの顧客を獲得しており、宅配水業界におけるシェアを順調に拡大しております。特にテレマーケティングは、新型コロナウイルス等による生活様式の変化も追い風となり、P W H Dグループの中でも重要な販路の一つとして確立されており、今後もより多くのお客様に日本国内の価値ある高品質な天然水を広めるべく、デモンストレーション販売およびテレマーケティングの強化や販路の拡大等により、P W H Dグループの宅配水事業の顧客獲得に一層注力していく方針であると伺っております。

#### （ ）調達する資金の具体的な使途

	具体的な使途	金額	支出予定時期
	株式会社H B Dが保有する当社のA種優先株式の償還資金	1,317百万円	2024年1月
	運転資金	1,074百万円	2023年12月～ 2028年12月

上記「（ ）募集の目的及び理由」に記載のとおり、当社のA種優先株式の取得資金として、約1,317百万円を充当する方針であります。また、当社グループにおけるフロー収益ベースの収益構造からストック収益ベースへの収益構造転換を目的とした事業投資資金として、設備投資資金150百万円や運転資金834百万円、研究開発資金90百万円を充当する方針であります。具体的な内容は以下のとおりです。

#### 当社のA種優先株式の取得資金

当社が発行済みのA種優先株式は無議決権株式ですが、一般に、会社の意思決定の最終的な結果はリスクを負担する者（利益分配又は残余財産の分配に参加する権利を有する者）に帰属する以上、出資割合と支配比率はできる限り比例すべきであり、比例しない場合には出資割合の小さい株主が自らコストを負担して経営を監視・規律することは困難なため、コーポレートガバナンスに歪みをもたらすおそれがあります。

そうした理解のもと、本第三者割当増資のタイミングで当社が発行するA種優先株式（22,710,000株）の全株式をA種優先株式の取得に係る2023年11月15日付の取締役会決議の直前営業日（2023年11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普通株式の終値で買い戻すことが最善であると判断し、本費用に1,317百万円を支出する予定です。

なお、調達する資金の支出予定時期については、2024年1月を予定しております。

#### フロー収益ベースの収益構造からストック収益ベースへの収益構造転換を目的とした事業投資資金

当社グループの事業環境を取り巻くリスクの中で、現行のビジネスモデルにおいては一時的なフロー収益が主たる収益構造となっていることから、継続的な経営基盤の強化を実現にするにあたっては外的要因によって影響されやすいというリスクが存在していると認識しております。そのため、リスクヘッジは継続的に実施しつつも、より外的要因に左右されづらい強固な経営基盤の構築を目指しております。そのため、顧客企業に代わってエンドユーザーに対する商品やサービスの販売やアポイントの獲得等の対価に対する報酬を得るといった一時的なフロー収益ベースの収益構造から、その報酬の受領方法の変更や当社グループが保有する顧客データやマーケティングノウハウを活用した自社サービスの提供等、継続的な収益を生み出すストック収益ベースへの収益構造転換を推進しております。しかしながら、この収益構造転換を行う際には、ストック収益ベースの収益構造の性質から、先行投資のビジネスモデルであることで多額の資金が必要になりますが、当社が現時点で保有している資金量の観点から、収益構造転換の速度に課題を感じていたため、更なる資金調達が重要な課題となっております。本第三者割当増資により本事業投資に充当する設備投資資金や運転資金、研究開発費を確保することで、当社グループにおける収益構造転換が加速する見込みであることから、中長期的な企業価値向上につなげることができるものと思料しております。

#### ・ 設備投資資金

当社グループは、主に中小企業に対してモバイルデバイスや新電力、OA機器等の各種商品の取次販売を行う「法人向け事業」と、個人消費者に対してウォーターサーバーやモバイルデバイス、インターネット回線等の各種商品の取次販売を行う「個人向け事業」を展開しております。収益構造の転換に資する事業拡大に伴う営業人員の増強により、各事業において稼働場所の確保が必要となります。2024年4月以降、新規出店拠点の確保と人材の確保に着手する予定であり、新規拠点の出店費用として、拠点の敷金60百万円と内装工事費や備品購入費等の90百万円の合計150百万円を、新規出店拠点の開業に向けて人材の確保も含めた必要な準備が整った時点で支出することを予定しております。

#### ・ 運転資金

当社グループは、顧客企業に代わってエンドユーザーに対する商品やサービスの販売やアポイントの獲得等の対価に対する報酬を得るといった一時的なフロー収益を主な収益としていますが、経営基盤の強化を実現するためには、一時的なフロー収益ではなく継続的な収益を生み出すストック収益型のサービスの開発・販売が必要であると思料しております。しかしながら、当社グループが保有する顧客データやマーケティングノウハウを活用した継続的な収益を生み出す自社サービスの開発・提供を行うには、販売を行うための営業人員の増員のため人件費や、自社サービスを提供・運用することによる原価費用、顧客獲得に伴う販促費や支払手数料等の販売費用を先行投資として支出する必要があります。

調達する資金の支出予定時期については、2024年1月より向こう60ヶ月を通じて、販売を行うための営業人員の増員（稼働人数約3名程度）に伴う人件費として90百万円、新規で開発した自社サービスの運用に係るサプライヤーへの商品原価費用やサーバー費用、請求代行費用等の原価費用として500百万円、開発後代理店を活用した顧客獲得に伴う販促費や支払手数料等の販売費用として244百万円の合計834百万円を支出することを予定しております。また、以降の支出については自己資金を充当する予定です。

#### ・ 研究開発資金

当社グループは、顧客企業に代わってエンドユーザーに対する商品やサービスの販売やアポイントの獲得等の対価に対する報酬を得るといった一時的なフロー収益ベースの収益構造から、その報酬の受領方法の変更や当社グループが保有する顧客データやマーケティングノウハウを活用した自社サービスの提供等、継続的な収益を生み出すストック収益ベースへの収益構造転換を推進しております。そのため、当社グループが保有する顧客データやマーケティングノウハウを活用し、エンドユーザーのニーズに応える自社サービスの開発を行うことが必要であると思料しております。しかしながら、自社サービスの開発には、高度な技術力や専門知識を持つ研究開発人員の確保が不可欠であり、そのためには多額の人件費が必要となります。

調達する資金の支出予定時期については、2024年1月より向こう60ヶ月を通じて、自社サービスの開発に従事する研究開発人員（稼働人数約3名程度）の採用・教育・維持に伴う人件費として90百万円を支出することを予定しております。また、以降の支出については自己資金を充当する予定です。

## 第2 【売出要項】

該当事項はありません。

## 第3 【第三者割当の場合の特記事項】

## 1 【割当予定先の状況】

a .	割当予定先の概要	名称	株式会社プレミアムウォーターホールディングス
		本店の所在地	山梨県富士吉田市上吉田4597番地 1
		直近の有価証券報告書等の提出日	(有価証券報告書) 事業年度 第17期(自 2022年4月1日 至 2023年3月31日) 2023年6月23日 関東財務局長に提出  (四半期報告書) 事業年度 第18期第1四半期(自 2023年4月1日 至 2023年6月30日) 2023年8月14日 関東財務局長に提出 事業年度 第18期第2四半期(自 2023年7月1日 至 2023年9月30日) 2023年11月10日 関東財務局長に提出
b .	提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	該当事項はありません
		人事関係	該当事項はありません
		資金関係	該当事項はありません
		技術関係	該当事項はありません
		取引関係	PWHDの連結子会社であるプレミアムウォーター株式会社より当社の連結子会社であるRenxa株式会社にて宅配水事業における業務委託を受託しております。

## c . 割当予定先の選定理由

上記「第1 募集要項 4 新規発行による手取金の使途 (2) 手取金の使途( ) 資金調達目的及び理由」に記載のとおり、当社グループの事業の拡大を前提とした本資本業務提携契約はPWHDの宅配水業界におけるシェアの拡大に寄与するとともに、最終的に両社の企業価値の向上につながるとご判断いただき本第三者割当を引き受けるとの回答を同社から受けました。また、同社からは、当社グループの財政状況、資金需要、資金調達時期、今回の資金使途であるA種優先株式の取得資金に充当することなどについてもご理解いただいた上でご承諾いただいております。PWHDが当社株式を保有することにより、両社グループの関係を一層深化させ、長期的な戦略パートナーシップを構築することになると判断し、同社を割当予定先として適切と判断し選定いたしました。

また、自社で製造するナチュラルミネラルウォーターの販売を中心とした事業を中核としているPWHDグループと、個人向け事業においてPWHDグループが製造しているナチュラルミネラルウォーターの取次販売として多くの顧客を獲得している当社グループは、マーケティングとセールスという事業領域の類似性も相まって、その顧客基盤に十分な補完関係が構築できることのみならず、その提供手法の補完、協調関係にあることになり、両社の強固な連携体制の構築は、当社グループにおいては、個人向け事業の更なる拡充・先鋭化を推進し、収益力を増強することにつながるとともに、両社の企業価値向上を目的として、本資本業務提携契約を締結することといたしました。

本資本業務提携契約の内容等は以下のとおりです。

## (本資本業務提携契約の概要)

## (1) 業務提携の内容

両社の強みを活かし、更なる経営効率化及び競争力強化に取り組みます。具体的には両社間の人材交流、営業ノウハウの共有やシステム相互利用等によりシナジーを創出し、業務面での提携・協力関係を構築していく予定です。

## (2) 資本提携の内容

当社は、本第三者割当増資により、PWHDに当社の普通株式41,379,400株（本第三者割当増資後の所有議決権割合37.76%、発行済株式総数に対する所有割合31.28%）を割り当てます。

## d．割り当てようとする株式の数

当社普通株式 41,379,400株

## e．株券等の保有方針

割当予定先からは、本資本業務提携契約に基づくPWH Dによる本第三者割当増資引受は、PWH Dと当社が資本関係を構築し、両社の協業体制をより強固にするとともに、業務提携を通じて当社の中期的な成長及び企業価値向上に貢献することのインセンティブをPWH Dが持つために行われるものであるため、PWH Dは、かかる目的に沿って本普通株式を保有する意向であることを口頭にて確認しております。

なお、当社は、割当予定先から、割当予定先が払込期日から2年以内に本第三者割当増資により発行される当社普通株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を当社に対し書面により報告すること、当社が当該報告内容を株式会社東京証券取引所に報告すること、並びに当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することにつき、確約書を取得する予定です。

## f．払込みに要する資金等の状況

当社は、割当予定先から、本第三者割当増資に係る払込金額（発行価額）の総額の払込みに要する資金は確保されている旨、口頭にて報告を受けており、また、割当予定先の第18期第2四半期（自2023年7月1日 至2023年9月30日）報告書（2023年11月10日）に記載されている要約四半期連結財務諸表により、2023年9月30日時点における現金及び現金同等物が27,097百万円保有していることを確認しております。

## g．割当予定先の実態

割当予定先は東京証券取引所スタンダード市場に上場しており、当社は割当予定先が東京証券取引所に提出したコーポレート・ガバナンスに関する報告書（2023年6月30日）において、反社会的勢力及び団体との一切の関係を排除することを明示しており、万が一取引先が反社会的勢力と判明した場合には、速やかに契約を解除できる体制を整備していることを確認しております。当社は、割当予定先の代表者に対する面談時におけるヒアリングや、上記当該記載に基づき、割当予定先は反社会的勢力と関係がないと判断いたしました。さらに、当社は、割当予定先との間で締結する資本業務提携契約において、割当予定先から、反社会的勢力との間に利益供与関係又は委任若しくは雇用関係がなく、反社会的勢力が直接・間接を問わず割当予定先の経営及び業務に関与していない旨の表明及び保証を受けております。

## 2 【株券等の譲渡制限】

該当事項はありません。

## 3 【発行条件に関する事項】

## (1) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

本新株式の発行価額は、PWH Dとの協議を経て、本新株式の発行に係る2023年11月15日付の取締役会決議の直前営業日（2023年11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普通株式の終値58円を基準といたしました。

上記発行価額は、直近の市場価額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「第三者割当の取扱いに関する指針」（平成22年4月1日付、以下「日証協指針」といいます。）によれば、「払込金額は、株式の発行に係る取締役会決議の直前日の価額（直前日における売買がない場合は、当該直前日から遡った直近日の価額）に0.9を乗じた額以上の価額であること。ただし、直近日又は直前日までの価額又は売買高の状況等を勘案し、当該決議の日から払込金額を決定するために適当な期間（最長6ヶ月）を遡った日から当該決議の直前日までの間の平均の価額に0.9を乗じた額以上の価額とすることができる」とされているため、本第三者割当増資の発行価額を決定する際にも、本新株式の発行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。

以上のことから当社は、本発行価額は日証協指針の範囲内の価額であり、「特に有利な発行価額」には該当しないと判断しております。

また、本第三者割当増資に係る取締役会決議に参加した当社監査等委員である取締役4名（うち社外取締役3名）のうち3名（近藤武雄氏・竹中由重氏・嶋田智也氏）から、上記発行価額は当社株式の価値を表す客観的な値である市場価値を基準とし、日証協指針にも準拠したものであることから、上記発行価額は、割当予定先に特に有利なものではなく、有利発行に該当せず適法である旨の意見を得ております。

なお、本第三者割当増資に係る決議に際し、当社の取締役会における利益相反取引を回避する観点から、当社の監査等委員でない取締役全4名および監査等委員である取締役全4名のうち、割当予定先であるPWH Dの親会社

である株式会社光通信(以下「光通信」といいます。)の職員を兼務している監査等委員でない取締役1名(星野結香氏)および監査等委員である取締役1名(柴田亮氏)は、本新株予約権に関する議案の審議及び決議には一切参加しておりません。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本第三者割当増資で発行される株式の数は41,379,400株(当該株式に係る議決権は413,794個)であり、2023年9月30日現在における当社の発行済株式総数90,927,085株(議決権総数682,130個)に対する希薄化は45.51%(議決権数に係る希薄化率は60.66%)となり、大規模な第三者割当増資に該当することになります。これにより既存株主様におきましては、株式持分及び議決権比率が低下いたします。しかしながら、本第三者割当により中長期的な運営の安定を図ることができることで当社の事業価値の向上が期待でき、既存株主の皆様利益にも資するものと判断しており、今回の発行数量及び株式の希薄化規模は合理的であると考えております。

なお、本新株式の発行は発行済株式総数に対し25%以上の大規模な希薄化を生じさせるものであるため、株式会社東京証券取引所の定める有価証券上場規定第432条の定めに従い、経営者から一定程度独立した者による本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見の入手を行うため、当社の独立社外役員である取締役3名(近藤武雄氏・竹中由重氏・嶋田智也氏)に対して、その必要性及び相当性について意見を求めております。独立社外役員からの意見は、後記「6 大規模な第三者割当増資の必要性 (3) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程」に記載のとおり、本新株式の発行につき、必要性及び相当性が認められるとの意見が示されました。したがって、本新株式による資金調達に係る当社普通株式の希薄化の規模は、市場に過度の影響を与える規模ではなく、株主価値向上の観点からも合理的であると判断しております。

#### 4 【大規模な第三者割当に関する事項】

本第三者割当増資による議決権数に係る希薄化率は60.66%であり、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、本第三者割当増資は、「企業内容等の開示に関する内閣府令」第2号様式 記載上の注意(23-6)に規定する大規模な第三者割当に該当することになります。

## 5 【第三者割当後の大株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	総議決権数に 対する所有議 決権数の割合 (%)	割当後の 所有株式数 (株)	割当後の総議 決権数に対す る所有議決権 数の割合 (%)
株式会社プレミアム ウォーターホールディン グス	山梨県富士吉田市上吉 田4597番地1			41,379,400	37.76
株式会社光通信	東京都豊島区西池袋1 丁目4-10	23,429,784	34.35	23,429,784	21.38
株式会社HBD	東京都豊島区西池袋 1丁目4-10	22,710,000		22,710,000	
SBIイノベーションファ ンド1号	東京都港区六本木1丁 目6-1	6,756,756	9.91	6,756,756	6.17
株式会社SBI証券	東京都港区六本木1丁 目6-1	2,335,200	3.42	2,335,200	2.13
I N E S T従業員持株会	東京都豊島区東池袋1 丁目25-9	1,272,439	1.87	1,272,439	1.16
楽天証券株式会社	北海道河東郡音更町	1,031,400	1.51	1,031,400	0.94
前田 喜美子	埼玉県さいたま市中央 区	905,600	1.33	905,600	0.83
本橋 和文	東京都千代田区一ツ橋 1丁目1-1	717,000	1.05	717,000	0.65
株式会社マイナビ	東京都港区南青山2丁 目6-21	688,000	1.01	688,000	0.63
株式会社エフティグルー プ	東京都中央区日本橋蛸 殻町2丁目13-6	498,700	0.73	498,700	0.46
計		60,344,879	55.17	101,724,279	72.10

(注) 1. 割当前の「所有株式数」及び「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、2023年9月30日現在の株主名簿を基準としております。

2. 「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、2023年9月30日現在の総議決権数(682,130個)に本第三者割当増資により増加する議決権数(413,794個)を加えた数を分母として算定しております。

3. 「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、小数第3位を四捨五入しております。

4. 本第三者割当増資において、当社のその他の関係会社である光通信は、当社およびPWH Dの検討や意思決定への関与は行っておりません。当社は本第三者割当増資後も引き続き独立した上場企業として経営を行っていくことを想定しておりますが、光通信を親会社とするPWH Dが独立的に意思決定を行った結果として、意図せず当社が光通信の子会社となることを避けるため、本件に際して光通信とも協議を行いました。当社は光通信と本第三者割当増資が効力発生したら速やかに光通信が保有する普通株式を第三者に対して信託し、信託している期間において対象株式について議決権を行使せず、本信託の受託者に対して対象株式に係る議決権行使の指図も行わない旨を書面にて合意しております。「募集後の所有株式数および割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合(%)」には当該信託前の議決権数の割合を記載しておりますが、本第三者割当の払込が完了したことを条件として、光通信の当該割合はゼロとなる見込みです。

5. 株式会社HBDが所有する22,710,000株については、A種優先株式につき、法令に別段の定めがある場合を除き、定款の定めにより株主総会において議決権を有しておりません。

## 6 【大規模な第三者割当増資の必要性】

## (1) 【大規模な第三者割当を行うこととした理由】

上記「第1 募集要項 4 新規発行による手取金の使途 (2) 手取金の使途 ( ) 資金調達の目的及び理由」に記載のとおり、当社グループがさらなる事業成長並びに企業価値の最大化に向けて、収益構造の転換に資する事業投資資金の確保およびコーポレートガバナンスの強化を目的とした第三者との資本業務提携の検討を恒常的に模索していた中で、2023年9月にPWH Dより資本業務提携及び子会社の経営権の譲渡の提案を受けました。

自社で製造するナチュラルミネラルウォーターの販売を中心とした事業を中核としているPWH Dグループと、個人向け事業においてPWH Dグループが製造しているナチュラルミネラルウォーターの取次販売として多くの顧客を獲得している当社グループは、マーケティングとセールスという事業領域の類似性も相まって、その顧客基盤に十分な補完関係が構築できることのみならず、その提供手法の補完、協調関係にあることになり、両社の強固な連携体制の構築は、当社グループにおいては、個人向け事業の更なる拡充・先鋭化を推進し、収益力を増強することにつながるとともに、両社の企業価値向上を目的として、本第三者割当増資を実施することは、当社グループの企業価値向上及び既存株主の利益向上につながるものと判断し、2023年11月15日付の取締役会で本第三者割当増資

の実施を決定しました。

また、当社は、資金を調達するに当たり各種資金調達の方法について検討をいたしました。資金調達の方法といたしましては、金融機関からの借入、公募増資、第三者割当増資等が考えられますが、下記の理由により第三者割当増資以外は資金調達方法として合理的でないと判断いたしました。

#### 金融機関からの借入

今回の資金調達による資金使途である当社のA種優先株式の取得資金については、低金利環境が継続する中、金融機関からの間接金融による調達環境は良好であるものの、調達金額が全額負債として計上されるため、有利子負債/自己資本比率などの財務健全性が低下する可能性があります。また、他方の資金使途であるフロー収益ベースの収益構造からストック収益ベースへの収益構造転換を目的とした事業投資資金は、獲得のための人件費や代理店手数料等の販売促進費等のキャッシュアウトが先行するというストック収益ベースの収益構造の性質から、先行投資のビジネスモデルであるため、投資した資金を回収するには一定の時間を要することから、資金の性質を勘案し、資本性調達が最適であるとの結論に至りました。

#### 公募増資

公募増資による株式発行は、調達金額に比べてコストが高く、当社の現在の業績及び配当金無配の状況等を考慮すると必要な資金が調達できるかは不透明であり、一般的に株式を発行するまでの準備期間が長く、実施時期についても機動性に欠けるという観点から、今回の資金調達方法としては合理的でないと判断いたしました。

#### 私募社債

私募社債引受先が見ついている場合は、短期間・低コストで比較的容易に発行が可能である一方、調達金額が全額負債として計上されるため、有利子負債/自己資本比率などの財務健全性が低下する可能性や金利負担が発生することに加え、引受先の選定など一定程度の時間を要することから、今回の資金調達方法としては合理的でないと判断いたしました。

#### 新株予約権

新株予約権は、1株当たり利益の希薄化を一度に引き起こすことがなく株価に対する直接的な影響は小さいと考えられますが、株価の推移によっては必要資金を確実に調達することができない可能性があり、今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

#### 転換社債型新株予約権付社債

転換社債型新株予約権付社債は発行時点で必要額を確実に調達できるという観点ではメリットがありますが、発行後に転換が進まない場合には、当社の負債額を全体として増加させることとなり当社の借入余力に悪影響を及ぼすとともに、償還時点で多額の資金が将来的に必要となることと現時点でかかる資金を確保できるかが不透明であるため、今回の資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

## (2)【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】

上記「4 大規模な第三者割当に関する事項」に記載のとおり、本第三者割当増資による議決権数に係る希薄化率は60.66%であり、25%以上の希薄化が生じることとなるため大規模な第三者割当に該当することになります。しかしながら本第三者割当増資は、当社の事業・業績拡大につながる合理的な施策であり、中長期的な企業価値向上に繋がることから既存株主の皆様にとって希薄化を上回る効果が期待できると考えております。また、上記「第3 第三者割当の場合の特記事項 1 割当予定先の状況 c. 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、当社にとって、当社グループの事業特性、強みや独自性に十分な理解を有する戦略的パートナーとしてPWH Dを選定し、PWH Dと中長期的な視野で協働することで業務提携の効果を効果的に追求し企業価値の最大化を目指すためにも、PWH Dに当社株式約38%（議決権比率）を保有いただき、長期的なパートナーシップを構築することが重要であると判断しております。また、当社の更なる成長投資を実現し、中長期的な企業価値を最大化するためには上記「第1 募集要項 4 新規発行による手取金の使途 (2)手取金の使途( ) 調達する資金の具体的な使途」に記載の資金使途に対する投資が必要不可欠と考えております。

本第三者割当増資で調達した資金は、更なる事業成長に向けた投資と位置付けて実施を予定する投資の一部として充てたいと思いますが、今後も投資資金を確保する必要があり、これらの資金負担に備えるためにも、本第三者割当増資を実施することで、当社グループの自己資本比率が高まることで信用力を強化し、資本市場や金融機関からの資金調達における選択肢を多様化できる財務基盤を確保することは重要であるとと考えております。

### (3)【大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程】

本第三者割当は、希薄化率が25%以上となる見込みであり、その場合、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手又は株主の意思確認手続が必要となります。当社は、本第三者割当増資による既存株主への影響の大きさを考慮して、経営者から一定程度独立した者である当社の独立社外役員3名（近藤武雄氏・竹中由重氏・嶋田智也氏）に対して、本第三者割当増資の必要性及び相当性について意見を求めています。当社が2023年11月15日付で入手した、独立社外役員3名の意見の概要は、以下のとおりです。

#### 本第三者割当増資の必要性

##### a. 本第三者割当増資の目的および理由

I N E S T社によると、本第三者割当増資の目的及び理由は、中長期的にI N E S T社の業績を拡大するためにはプロジェクトや受注に依存するフロー収益ベースの収益構造から、継続的な収益を生み出すストック収益ベースへの収益構造転換が必要であり、当該収益構造転換のためには投資を続けていく必要があり、本第三者割当増資による資金調達を行うことが不可欠ということにあることとともに、一般に無議決権株式はコーポレートガバナンスに歪みをもたらすおそれがあるとの懸念が指摘されているところ、無議決権株式である当社A種優先株式を本第三者割当増資のタイミングで買い戻すことが当社のコーポレートガバナンスを強化し、ひいては株主価値の向上に寄与するという点にある。こうした目的及び理由のもと、本第三者割当増資による資金調達を行うことは、I N E S T社にとって一定の必要性があると認められる。

#### 本第三者割当増資の相当性

##### a. 他の資金調達方法との比較

I N E S T社は、収益構造の転換により中長期にわたり業績を拡大し、また財務体質の強化を図るため、本第三者割当増資により資金調達を行うことを考えている。そして、I N E S T社は、資金調達の手法として、金融機関からの借入れ、公募増資および私募社債等について、それぞれの実現可能性のほか、メリット及びデメリットをあげて多面的に検討を行っており、その結果として本第三者割当増資の手法を選択したことについては一定の相当性があるものと史料する。

##### b. 増資金額の妥当性

I N E S T社によると、本第三者割当増資により調達した資金は、主として当社A種優先株式の買取資金のほか、外的要因に左右されやすいフロー収益ベースの収益構造から継続的な収益を生み出すストック収益ベースへの収益構造転換を目的とした事業投資資金に投下されることが予定されている。当社A種優先株式発行時に取得した株式会社ブルーアスコンサルティングの算定書によれば、当社A種優先株式は当社普通株式と等価であるものと取り扱うのが相当とされているところ、当社普通株式の現在の株価及びA種優先株式の発行数を踏まえれば、相当額の買取資金が必要と見込まれる。また、上記収益構造の転換に向けた投資についても、長期の時間軸で経営・事業変革し果敢に投資していくことが重要であり、そのためには相当額の事業資金が必要と見込まれる。こうした用途に資金を投下することが企業価値増大に繋がり、ひいては既存株主にとって希薄化を上回る効果が期待されているものであるが、そのような経営判断は不合理ではない。したがって、本第三者割当増資の金額には、一定の妥当性があるものと史料される。

##### c. 発行条件の相当性

I N E S T社は、本第三者割当増資に係る取締役会決議の直前日(2023年11月14日)の株式会社東京証券取引所におけるI N E S T社終値である58円を基準としているが、それは、I N E S T社株式の直近の市場価格が、決算短信の発表や業績予想等、I N E S T社業績に係る公表による影響が軽微だと判断しており、I N E S T社の客観的な株式価値を最も合理的に反映しているものと判断した結果とのことであり、かかる判断は不合理とは言えない。

また、本第三者割当増資の発行価額は、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」に準拠しており、会社法第199条第3項にいう特に有利な金額に当たらないと史料される。

以上より、本件第三者割当増資の発行条件は相当であると思料される。

##### d. 割当予定先の相当性

I N E S T社は、恒常的に十分な資力を有しかつI N E S T社の事業や経営に対する十分な理解が期待できる複数の割当候補先に対して打診を行ってきたが、その中で、株式会社プレミアムウォーターホールディングス(以下「本割当予定先」という。)が、最もI N E S T社の事業や経営に対して理解を示し、かつ十分な資力を有することから、割当予定先として相当と判断したとのことである。

また、I N E S T社は、本割当予定先から反社会的勢力の関与が一切ない旨の誓約も得たとのことである。なお、本割当予定先は東京証券取引所に2023年6月30日付で提出したコーポレートガバナンス報告書におい

て、反社会的勢力との関係は一切遮断する旨の宣言をしている。

以上から、割当予定先として株式会社プレミアムウォーターホールディングスを選定することについては相当であると思料される。

e．払込みの確実性

I N E S T社は、本割当予定先から、本第三者割当増資に係る払込金額（発行価額）の総額の払込みに要する資金は確保されている旨、口頭にて報告を受けており、また、第18期第2四半期(自2023年7月1日 至2023年9月30日)報告書（2023年11月10日）に記載されている要約四半期連結財務諸表 により、2023年9月30日時点における現金及び現金同等物が27,097百万円保有していることを確認し、本割当予定先が本第三者割当増資に伴う払込みに必要十分な現預金を有していることを確認したとのことである。したがって、本第三者割当増資に伴う払込みがなされることは確実であると思料される。

f．既存株主への影響

本第三者割当増資により既存株主の株式持分及び議決権比率に希薄化をもたらすが、本第三者割当増資は、I N E S T社の事業・業績の拡大につながる合理的な施策であり、同社の中長期的な企業価値向上に繋がるから、既存株主にとって希薄化を上回る効果が期待できるものと思料される。。

これらに鑑みれば、本第三者割当増資は、既存株主の利益を不当に損なうものではないと評価できる。

結論

以上の検討の結果、本第三者割当には、その必要性及び相当性が認められるものと思料される。

## 7 【株式併合等の予定の有無及び内容】

該当事項はありません。

## 8 【その他参考になる事項】

該当事項はありません。

## 第4 【その他の記載事項】

該当事項はありません。

## 第二部 【公開買付け又は株式交付に関する情報】

### 第1 【公開買付け又は株式交付の概要】

該当事項はありません。

### 第2 【統合財務情報】

該当事項はありません。

### 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)】

該当事項はありません。

## 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」の有価証券報告書(第1期事業年度、提出日2023年6月30日)および四半期報告書(第2期第2四半期、提出日2023年11月14日)(以下「有価証券報告書等」といいます。)に記載された「事業等のリスク」について、当該有価証券報告書等提出後、本有価証券届出書提出日(2023年11月15日)までの間に生じた変更はありません。また、当該有価証券報告書等に記載されている将来に関する事項は、本有価証券届出書提出日(2023年11月15日)現在においても変更の必要はないものと判断しております。

### 2 【臨時報告書の提出】

該当事項はありません。

### 3 【資本金の増減について】

該当事項はありません。

## 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1期)	自 2022年4月1日 至 2023年3月31日	2023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2期第2四半期)	自 2023年7月1日 至 2023年9月30日	2023年11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】

該当事項はありません。

## 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】

該当事項はありません。

# 独立監査人の監査報告書及び内部統制監査報告書

2023年 6月29日

I N E S T株式会社  
取締役会 御中

有限責任 あずさ監査法人

東京事務所

指定有限責任社員  
業務執行社員 公認会計士 川村 英紀指定有限責任社員  
業務執行社員 公認会計士 永井 公人

## <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I N E S T株式会社の2022年4月1日から2023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、連結財政状態計算書、連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結持分変動計算書、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及びその他の注記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、「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則」第93条により規定された国際会計基準に準拠して、I N E S T株式会社及び連結子会社の2023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。

株式会社アイ・ステーションの取得に伴うのれんの減損損失の認識の要否に関する判断の妥当性	
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>I N E S T株式会社の2023年3月31日に終了する連結会計年度の連結財政状態計算書において、のれん1,649百万円が計上されている。連結財務諸表注記「12.のれん及び無形資産」に記載されているとおり、このうち1,093百万円は、I N E S T株式会社が株式会社アイ・ステーションの支配を獲得した際に生じたものであり、連結総資産の13.5%を占めている。</p> <p>連結財務諸表注記「3.重要な会計方針(10)非金融資産の減損」に記載のとおり、のれんを含む資金生成単位グループは、減損の兆候がある場合および減損の兆候の有無に関わらず各年度の一定時期に、減損テストが実施される。減損テストに当たっては、回収可能価額が帳簿価額を下回る場合、帳簿価額が回収可能価額まで減額され、帳簿価額の減少額は減損損失として認識される。なお、回収可能価額は使用価値と処分コスト控除後の公正価値のいずれか高い方として算定される。</p> <p>当連結会計年度において、I N E S T株式会社は、資金生成単位グループである株式会社アイ・ステーションの取得に伴うのれんの減損テストにおける回収可能価額として使用価値を用いている。減損テストにおける使用価値の測定に用いる将来キャッシュ・フローは、経営者が作成した事業計画を基礎として見積られるが、主要な仮定である販売数量の見積りには高い不確実性を伴うため、この経営者による判断が将来キャッシュ・フローの見積りに重要な影響を及ぼす。</p> <p>以上より、当監査法人は、株式会社アイ・ステーションの取得に伴うのれんの減損損失の認識の要否に関する判断の妥当性が、当連結会計年度の連結財務諸表監査において特に重要であり、監査上の主要な検討事項の一つに該当すると判断した。</p>	<p>当監査法人は、I N E S T株式会社の株式会社アイ・ステーションの取得に伴うのれんの減損損失の認識の要否に関する判断の妥当性を評価するため、主に以下の手続を実施した。</p> <p>(1)見積りの不確実性の評価 事業計画に用いられている仮定の選択が適切に行われているかどうかを評価するため、取得時の事業計画の達成状況及びその計画と実績との差異の原因についての検討結果等に基づく一定の不確実性を織り込み、将来キャッシュ・フローの見積りに与える影響を算出した。</p> <p>(2)内部統制の評価 のれんの減損損失の認識の要否の判定に関連する内部統制の整備及び運用状況の有効性を評価した。評価にあたっては、特に、外部環境や状況の変化を適時・適切に将来キャッシュ・フローに反映するための統制に焦点を当てて評価を実施した。</p> <p>(3)将来キャッシュ・フローの見積りの合理性の評価 将来キャッシュ・フローの見積りの基礎となる株式会社アイ・ステーションの事業計画に含まれる主要な仮定の適切性を評価するため、その根拠について経営者に対して質問するとともに、主要な商材別の販売数量を増加させるための販売戦略の内容を把握し、過去の販売実績や外部機関が公表している需要予測データと比較した。</p>

R e n x a株式会社の取得に伴うのれんの減損損失の認識の要否に関する判断の妥当性	
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>I N E S T株式会社の2023年3月31日に終了する連結会計年度の連結財政状態計算書において、のれん1,649百万円が計上されている。連結財務諸表注記「12.のれん及び無形資産」に記載されているとおり、このうち556百万円は、I N E S T株式会社がR e n x a株式会社の支配を獲得した際に生じたものであり、連結総資産の6.9%を占めている。</p> <p>連結財務諸表注記「3.重要な会計方針(10)非金融資産の減損」に記載のとおり、のれんを含む資金生成単位グループは、減損の兆候がある場合および減損の兆候の有無に関わらず各年度の一定時期に、減損テストが実施される。減損テストに当たっては、回収可能価額が帳簿価額を下回る場合、帳簿価額が回収可能価額まで減額され、帳簿価額の減少額は減損損失として認識される。なお、回収可能価額は使用価値と処分コスト控除後の公正価値のいずれか高い方として算定される。</p> <p>当連結会計年度において、I N E S T株式会社は、資金生成単位グループであるR e n x a株式会社の取得に伴うのれんの減損テストにおける回収可能価額として使用価値を用いている。減損テストにおける使用価値の測定に用いる将来キャッシュ・フローは、経営者が作成した事業計画を基礎として見積もられるが、販売数量の見積りには高い不確実性を伴うため、この経営者による判断が将来キャッシュ・フローの見積りに重要な影響を及ぼす。</p> <p>以上より、当監査法人は、R e n x a株式会社の取得に伴うのれんの減損損失の認識の要否に関する判断の妥当性が、当連結会計年度の連結財務諸表監査において特に重要であり、監査上の主要な検討事項の一つに該当すると判断した。</p>	<p>当監査法人は、I N E S T株式会社のR e n x a株式会社の取得に伴うのれんの減損損失の認識の要否に関する判断の妥当性を評価するため、主に以下の手続を実施した。</p> <p>(1)見積りの不確実性の評価 事業計画に用いられている仮定の選択が適切に行われているかどうかを評価するため、取得時の事業計画の達成状況及びその計画と実績との差異の原因についての検討結果等に基づく一定の不確実性を織り込み、将来キャッシュ・フローの見積りに与える影響を算出した。</p> <p>(2)内部統制の評価 のれんの減損損失の認識の要否の判定に関連する内部統制の整備及び運用状況の有効性を評価した。評価にあたっては、特に、外部環境や状況の変化を適時・適切に将来キャッシュ・フローに反映するための統制に焦点を当てて評価を実施した。</p> <p>(3)将来キャッシュ・フローの見積りの合理性の評価 将来キャッシュ・フローの見積りの基礎となるR e n x a株式会社の事業計画に含まれる主要な仮定の適切性を評価するため、その根拠について経営者に対して質問するとともに、主要な商材別の販売数量を増加させるための販売戦略の内容を把握し、過去の販売実績や外部機関が公表している需要予測データと比較した。</p>

関連当事者を譲受人とした子会社株式の売却取引の合理性	
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>連結財務諸表注記「6. 企業結合等（支配の喪失）」に記載されているとおり、会社は2023年3月31日付で、孫会社である株式会社アイ・ステーションの全株式を、その他の関係会社である株式会社光通信の孫会社の株式会社HBDに売却している。当該株式の売却価額は192百万円であり、連結損益計算書上、支配の喪失に伴う利益77百万円がその他の収益に計上されている。この金額は税引前利益の49.2%を占めている。</p> <p>関連当事者とは対等な立場で取引が行われないうリスクが高く、事業上の合理性がない取引が行われる可能性がある。</p> <p>また、関連当事者以外の第三者との取引と異なる金額で取引が行われる可能性がある。</p> <p>会社が株式会社HBDに売却した株式は、独立した第三者が算定した株式価値を踏まえて株式会社HBDと交渉し合意した金額で売却しているが、この株式価値の算定に用いられた将来キャッシュ・フローの見積りは、会社の経営者が作成した売却する子会社の事業計画を基礎としている。この事業計画における将来の販売予測数量等の達成には高い不確実性を伴い、経営者による判断が将来キャッシュ・フローの見積りに重要な影響を及ぼす。また、株式価値の算定に用いられる割引率の設定には企業価値評価に関する高度な専門知識を必要とする。</p> <p>以上より、当監査法人は、関連当事者を譲受人とした子会社株式の売却取引の合理性が、当連結会計年度の連結財務諸表監査において特に重要であり、監査上の主要な検討事項の一つに該当するものと判断した。</p>	<p>当監査法人は、関連当事者を譲受人とした子会社株式の売却取引の合理性を評価するため、主に以下の手続を実施した。</p> <p>(1) 内部統制の評価 関連当事者取引の実行に際して、事業上の合理性や取引価額の妥当性を確認する内部統制の整備及び運用状況の有効性を評価した。</p> <p>(2) 取引の事業上の合理性の検討 子会社株式を株式会社HBDに売却する事業上の合理性を検討するために、会社の経営者及び譲受人となる株式会社HBDの関連部署の責任者に対して、取引の目的や売却先を譲受人に決定した経緯等を質問した。</p> <p>契約書等を閲覧することで取引条件を把握し、上記質問結果との整合性を確認した。</p> <p>(3) 取引価額の妥当性の検討 取引価額の基礎となる子会社の将来の事業計画を検証した。検討にあたっては、直近の業績と経営者によって見積られた予算との整合性を確認し、事業計画における将来の販売予測数量等の見積りの精度や信頼性を評価した。</p> <p>当監査法人ネットワーク・ファームの評価専門家を関与させ、以下の監査手続を実施した。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・株式価値算定書の閲覧を行い、経営者が利用した第三者算定機関の専門家の適正性、能力及び客観性を評価した。</li> <li>・割引率について、その算定方法及び基礎となるデータに関する検討を行った。</li> </ul>

#### その他の記載内容

その他の記載内容は、有価証券報告書に含まれる情報のうち、連結財務諸表及び財務諸表並びにこれらの監査報告書以外の情報である。経営者の責任は、その他の記載内容を作成し開示することにある。また、監査等委員会の責任は、その他の記載内容の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。

当監査法人の連結財務諸表に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、当監査法人はその他の記載内容に対して意見を表明するものではない。

連結財務諸表監査における当監査法人の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と連結財務諸表又は当監査法人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうかを検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうか注意を払うことにある。

当監査法人は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な誤りがあると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。

その他の記載内容に関して、当監査法人が報告すべき事項はない。

#### 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、国際会計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、国際会計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。

## 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、国際会計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、監査等委員会に対して、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。

監査人は、監査等委員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、I N E S T株式会社の2023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、I N E S T株式会社が2023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及び監査等委員会の責任

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。

監査等委員会の責任は、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、監査等委員会に対して、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

- 
- 1．上記の監査報告書の原本は当社(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

2023年 6月29日

I N E S T株式会社  
取締役会 御中

有限責任 あずさ監査法人

東京事務所

指定有限責任社員  
業務執行社員 公認会計士 川村 英紀

指定有限責任社員  
業務執行社員 公認会計士 永井 公人

### 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I N E S T株式会社の2022年10月3日から2023年3月31日までの第1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、I N E S T株式会社の2023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（株式会社アイ・ステーションに対する投資持分）の評価損計上の要否に関する判断の妥当性	
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>I N E S T株式会社の2023年3月31日に終了する事業年度の貸借対照表において、関係会社株式2,261百万円が計上されている。注記事項「（重要な会計上の見積り）1.関係会社株式（株式会社アイ・ステーションに対する投資持分）の評価損計上の要否」に記載されているとおり、I N E S T株式会社の連結子会社であるI N T株式会社が株式会社アイ・ステーションに対する投資1,000百万円を計上している。</p> <p>非上場の子会社に対する投資等、市場価格のない株式等については、当該株式の発行会社の財政状態の悪化により実質価額が著しく低下したときには、回復可能性が十分な証拠によって裏付けられる場合を除いて、投資について評価損の認識が必要となる。また、会社の超過収益力を反映して、財務諸表から得られる1株当たり純資産額に比べて相当高い価額で取得し、その後、超過収益力が減少したために実質価額が大幅に低下した場合には、実質価額が取得原価の50%程度を下回っている限り、評価損計上が必要となる。</p> <p>I N T株式会社は、株式会社アイ・ステーションの株式について超過収益力を反映した価額で取得しており、当事業年度末においても、超過収益力を含めた実質価額は取得価額を上回っていることから評価損計上は不要と判断している。</p> <p>超過収益力を含めた実質価額の見積りは、投資先子会社の事業計画を基礎として行われるが、事業計画における販売数量の見積りには高い不確実性を伴い、この経営者による判断が超過収益力を含めた実質価額の見積りに重要な影響を及ぼす。</p> <p>以上より、当監査法人は、関係会社株式（株式会社アイ・ステーションに対する投資持分）の評価損計上の要否に関する判断の妥当性が、当事業年度の財務諸表監査において特に重要であり、監査上の主要な検討事項の一つに該当すると判断した。</p>	<p>連結財務諸表の監査報告書において、「株式会社アイ・ステーションの取得に伴うのれんの減損損失の認識の要否に関する判断の妥当性」が監査上の主要な検討事項に該当すると判断し、監査上の対応について記載している。</p> <p>当該記載内容は、財務諸表監査における監査上の対応と実質的に同一の内容であることから、監査上の対応に関する具体的な記載を省略する。</p>

関係会社株式（Renxa株式会社に対する投資持分）の評価損計上の要否に関する判断の妥当性	
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>I N E S T株式会社の2023年3月31日に終了する事業年度の貸借対照表において、関係会社株式2,261百万円が計上されている。注記事項「（重要な会計上の見積り）2.関係会社株式（Renxa株式会社に対する投資持分）の評価損計上の要否」に記載されているとおり、I N E S T株式会社の連結子会社であるI N T株式会社がRenxa株式会社に対する投資701百万円を計上している。</p> <p>非上場の子会社に対する投資等、市場価格のない株式等については、当該株式の発行会社の財政状態の悪化により実質価額が著しく低下したときには、回復可能性が十分な証拠によって裏付けられる場合を除いて、投資について評価損の認識が必要となる。また、会社の超過収益力を反映して、財務諸表から得られる1株当たり純資産額に比べて相当高い価額で取得し、その後、超過収益力が減少したために実質価額が大幅に低下した場合には、実質価額が取得原価の50%程度を下回っている限り、評価損計上が必要となる。</p> <p>I N T株式会社は、Renxa株式会社の株式について超過収益力を反映した価額で取得しており、当事業年度末においても、超過収益力を含めた実質価額は取得価額を上回っていることから評価損計上は不要と判断している。</p> <p>超過収益力を含めた実質価額の見積りは、投資先子会社の事業計画を基礎として行われるが、事業計画における販売数量の見積りには高い不確実性を伴い、この経営者による判断が超過収益力を含めた実質価額の見積りに重要な影響を及ぼす。</p> <p>以上より、当監査法人は、関係会社株式（Renxa株式会社に対する投資持分）の評価損計上の要否に関する判断の妥当性が、当事業年度の財務諸表監査において特に重要であり、監査上の主要な検討事項の一つに該当すると判断した。</p>	<p>連結財務諸表の監査報告書において、「Renxa株式会社の取得に伴うのれんの減損損失の認識の要否に関する判断の妥当性」が監査上の主要な検討事項に該当すると判断し、監査上の対応について記載している。</p> <p>当該記載内容は、財務諸表監査における監査上の対応と実質的に同一の内容であることから、監査上の対応に関する具体的な記載を省略する。</p>

#### その他の記載内容

その他の記載内容は、有価証券報告書に含まれる情報のうち、連結財務諸表及び財務諸表並びにこれらの監査報告書以外の情報である。経営者の責任は、その他の記載内容を作成し開示することにある。また、監査等委員会の責任は、その他の記載内容の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。

当監査法人の財務諸表に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、当監査法人はその他の記載内容に対して意見を表明するものではない。

財務諸表監査における当監査法人の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務諸表又は当監査法人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうか注意を払うことにある。

当監査法人は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な誤りがあると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。

その他の記載内容に関して、当監査法人が報告すべき事項はない。

#### 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、継続企業を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。

#### 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、監査等委員会に対して、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。

監査人は、監査等委員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

---

1．上記の監査報告書の原本は当社(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。

独立監査人の四半期レビュー報告書

2023年11月14日

I N E S T株式会社  
取締役会 御中普賢監査法人  
東京都千代田区指定社員  
業務執行社員 公認会計士 佐藤 功一指定社員  
業務執行社員 公認会計士 伊田 賢司

## 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I N E S T株式会社の2023年4月1日から2024年3月31日までの連結会計年度の第2四半期連結会計期間（2023年7月1日から2023年9月30日まで）及び第2四半期連結累計期間（2023年4月1日から2023年9月30日まで）に係る要約四半期連結財務諸表、すなわち、要約四半期連結財政状態計算書、要約四半期連結損益計算書、要約四半期連結包括利益計算書、要約四半期連結持分変動計算書、要約四半期連結キャッシュ・フロー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、上記の要約四半期連結財務諸表が、「四半期連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則」第93条により規定された国際会計基準第34号「期中財務報告」に準拠して、I N E S T株式会社及び連結子会社の2023年9月30日現在の財政状態、同日をもって終了する第2四半期連結会計期間及び第2四半期連結累計期間の経営成績並びに第2四半期連結累計期間のキャッシュ・フローの状況を適正に表示していないと信じさせる事項が全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、「要約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。

## その他の事項

会社の2023年3月31日をもって終了した前連結会計年度の連結財務諸表は、前任監査人によって監査が実施されている。前任監査人は、当該連結財務諸表に対して2023年6月29日付けで無限定適正意見を表明している。

## 要約四半期連結財務諸表に対する経営者並びに監査等委員会の責任

経営者の責任は、国際会計基準第34号「期中財務報告」に準拠して要約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要約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。

要約四半期連結財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業的前提に基づき要約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、国際会計基準第1号「財務諸表の表示」第4項に基づき、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。

#### 要約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要約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、要約四半期連結財務諸表において、国際会計基準第1号「財務諸表の表示」第4項に基づき、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要約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要約四半期連結財務諸表の注記事項が適切でない場合は、要約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。

・要約四半期連結財務諸表の表示及び注記事項が、国際会計基準第34号「期中財務報告」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要約四半期連結財務諸表の表示、構成及び内容、並びに要約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。

・要約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、要約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するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用し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 上記の四半期レビュー報告書の原本は当社（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いません。