

## 【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】	2024年11月26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】	取締役 星 淳行
【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】	取締役 星 淳行
【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 829,991,400円 ( 第16回新株予約権 ) その他の者に対する割当 7,360,000円 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 1,783,360,000円 ( 第17回新株予約権 ) その他の者に対する割当 800,000円 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 400,800,000円 ( 第18回新株予約権 ) その他の者に対する割当 340,000円 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 250,340,000円 ( 第19回新株予約権 ) その他の者に対する割当 7,063,056円 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 1,407,061,656円 ( 注 ) 新株予約権の行使価額が修正又は調整された場合には、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可能性があります。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、新株予約権の払込金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可能性があります。
【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	7,477,400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、単元株式数は100株であります。

(注) 1. 本有価証券届出書による当社株式に係る募集（以下「本第三者割当」といいます。）については、2024年11月26日開催の取締役会決議によるものであります。

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

#### 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
株主割当			
その他の者に対する割当	7,477,400株	829,991,400	414,995,700
一般募集			
計（総発行株式）	7,477,400株	829,991,400	414,995,700

(注) 1. 第三者割当の方法によります。なお、発行価額の一部（330,000,000円）を金銭以外の財産である金銭債権の現物出資（金銭債権額：330,000,000円）による方法（デット・エクイティ・スワップ（以下「DES」といいます。））で実施するものとし、また発行価額の一部（500,000,000円）を金銭以外の財産である土地の現物出資による方法により割当てます。債権の現物出資により当社の財務内容の改善を図ること、また現物出資となる静岡県賀茂郡河津町の土地については当社が取り組んでいる各事業プロジェクトについては、収益化するための期間を要することから、その期間における安定収益を確保するため、賃貸収入が必要との経営判断によるものです。なお当該土地については、現在、太陽光発電施設が設置されており、不動産賃貸収入はその施設を設置している土地の賃貸収入となります。

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す。発行価額の総額は829,991,400円であり、資本組入の総額は414,995,700円です。なお、現物出資に係る金銭債権額（330,000,000円）と土地の価額（500,000,000円）との差額が生じておりますが割当先との調整により上記金額を上回らない範囲で端株が生じないように調整したものといたします。

##### 3. 債権の現物出資の概要

本普通株式の一部は、当社が割当予定先である株式会社ユニ・ロット（以下「ユニ・ロット」といいます。）に対し普通株式を割り当て、その払込金額の一部に対して割当予定先が当社に対して有する貸付金債権残高330,000千円（元金330,000千円）に相当する債権の現物出資を行います。債権の現物出資により当社の財務内容の改善を図るものです。金銭以外の財産の現物出資の目的とする財産の内容は以下のとおりです。

債権者：株式会社ユニ・ロット  
当該財産の価額：金330,000,000円  
債権の表示：2024年7月26日付金銭消費貸借契約書に基づく貸付金債権  
元本：総額330,000,000円  
貸付実行日：2024年7月26日  
返済期日：2025年1月25日（ ）  
利息：年利 2 %  
弁済方法：期日一括弁済

現物出資の目的となる財産については、会社法上、原則として検査役若しくは弁護士、公認会計士又は税理士等による調査が義務付けられておりますが、現物出資の目的となる財産が増資を行う会社に対する金銭債権である場合については、会計帳簿によりその実在性が確認でき、帳簿残高の範囲内である場合には、検査役又は専門家による調査を要しないこととされております（会社法第207条第9項第5号）。但し、同号が適用される金銭債権は、弁済期が到来しているものに限られるため、現物出資の対象となる貸付金債権の弁済期を、相互間で払込期日（2024年12月11日）において本新株式の第三者割当を実施する時点とすることを合意しております。このため、本第三者割当における金銭債権の現物出資につき、検査役又は専門家による調査は行いません。

## 4. 土地の現物出資の概要

現物出資の目的となる財産は、株式会社サスティナ（住所：東京都渋谷区神南一丁目23番14号、代表者：代表取締役 中山明）（以下「サスティナ」といいます。）が保有する静岡県賀茂郡河津町の土地であり、会社法第207条第9項第4号の定めにより弁護士大塚和成氏、中田吉昭氏（OMM法律事務所）より現物出資等における財産の価格の証明書を受領しております。現物出資財産について会社が定めた価額が相当であることについて弁護士等の証明がある場合（会社法207条第9項第4号）には検査役又は専門家による調査は免除されるため、検査役又は専門家による調査は行いません。なお当該土地は、現在、太陽光発電施設が設置されており、引き続き同じ用途に使用される予定です。（注）

（注） 当該土地には地上権が設定しており、当社はサスティナから地上権設定者の地位を継承いたします。現在、地上権者は河津ソーラーエネルギー合同会社となっており、地上権の存続期間は2015年7月から2039年1月迄となっております。契約上、この期間における解約については地上権設定者の承諾が必要となっております。

金銭以外の財産の現物出資の目的とする財産の内容は以下のとおりです。また、当該土地評価額は一般財団法人日本不動産研究所（東京都港区虎ノ門一丁目3番1号、理事長 宮内豊）の不動産鑑定の結果（土地評価額：574,000,000円）を参照し、当社とサスティナとの交渉の結果、土地評価額を下回る価額（500,000,000円）に定めております。

< 地上権が付着した土地 >

所在及び地番	地目（注）	地積	
静岡県賀茂郡河津町沢田字知子516番 1	原野	登記簿	48,734㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字知子516番 2	原野	登記簿	361㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字知子516番 3	原野	登記簿	2,456㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字知子517番	原野	登記簿	925㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字知子518番 1	原野	登記簿	21,543㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字知子518番 2	原野	登記簿	672㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字知子518番 3	原野	登記簿	288㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字知子518番 4	原野	登記簿	11㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字知子518番 5	原野	登記簿	460㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字知子518番 6	原野	登記簿	310㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字白山519番	原野	登記簿	2,565㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字白山520番	原野	登記簿	4,277㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字白山521番	原野	登記簿	148,406㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字白山521番 2	原野	登記簿	567㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字白山522番	原野	登記簿	31,795㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字白山523番	原野	登記簿	3,996㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字屏風岩524番	原野	登記簿	8,152㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字屏風岩524番 2	原野	登記簿	945㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字屏風岩525番	原野	登記簿	69,940㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字金剛沢526番 1	原野	登記簿	195,474㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字金剛沢526番 2	原野	登記簿	13,884㎡
静岡県賀茂郡河津町川津筏場字小池1595番 4	原野	登記簿	128,961㎡
静岡県賀茂郡河津町川津筏場字天子平1596番 3	原野	登記簿	158,152㎡

所在及び地番	地目（注）	地積	
静岡県賀茂郡河津町川津筏場字天子平1596番252	原野	登記簿	330㎡
静岡県賀茂郡河津町川津筏場字天子平1596番473	原野	登記簿	264㎡
静岡県賀茂郡河津町川津筏場字天子平1596番512	原野	登記簿	17㎡
静岡県賀茂郡河津町川津筏場字天子平1596番517	原野	登記簿	491㎡
		合計	843,976㎡

## &lt; 自家用地 &gt;

所在及び地番	地目（注）	地積	
静岡県賀茂郡河津町沢田字松久保527番	山林	登記簿	39,904㎡
静岡県賀茂郡河津町沢田字松久保528番	山林	登記簿	31,014㎡
		合計	70,918㎡
静岡県賀茂郡河津町川津筏場字天子平1596番518	原野	登記簿	465㎡
静岡県賀茂郡河津町川津筏場字天子平1596番522	原野	登記簿	7.75㎡
		合計	472.75㎡
静岡県賀茂郡河津町川津筏場字天子平1596番32	原野	登記簿	34㎡
静岡県賀茂郡河津町川津筏場字天子平1596番35	原野	登記簿	395㎡
静岡県賀茂郡河津町川津筏場字天子平1596番36	原野	登記簿	661㎡
		合計	1,090㎡
静岡県賀茂郡河津町川津筏場字天子平1596番33	原野	登記簿	296㎡
静岡県賀茂郡河津町川津筏場字天子平1596番40	原野	登記簿	83㎡
		合計	379㎡
	～ 合計		72,859.75㎡
	全体地合計		916,835.75㎡

注：地上権者：河津ソーラーエナジー合同会社

地上権の目的：太陽光発電事業を目的とした施設の設置

存続期間：2015年7月15日から2039年1月31日

現物出資以降「受給期間終了日」までの想定月額地代合計額：566百万円

想定される「受給期間終了日」：2039年1月

## (2) 【募集の条件】

発行価格	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
111	55.5	100株	2024年12月11日		2024年12月12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す。

3. 申込みの方法は、本有価証券届出書の効力発生後、割当予定先との間で総数引受契約を締結することとし、払込みの方法は、DES及び土地の現物出資によって払い込む方法とする。

## (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	東京都港区虎ノ門五丁目1番5号

## 3 【株式の引受け】

該当事項はありません。

## 4 【新規発行新株予約権証券（第16回新株予約権証券）】

## (1) 【募集の条件】

発行数	160,000個（新株予約権1個につき100株）
発行価額の総額	7,360,000円
発行価格	46円（新株予約権の目的である株式1株当たり0.46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	2024年12月12日（木）
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	2024年12月12日（木）
割当日	2024年12月12日（木）
払込取扱場所	株式会社みずほ銀行 神谷町支店

(注) 1. パス株式会社第16回新株予約権証券（以下「第16回新株予約権」といいます。）、パス株式会社第17回新株予約権証券（以下「第17回新株予約権」といいます。）、パス株式会社第18回新株予約権証券（以下「第18回新株予約権」といいます。）及びパス株式会社第19回新株予約権証券（以下「第19回新株予約権」といいます。）とあわせて、個別に又は総称して「本新株予約権」といい、本新株式と本新株予約権に係る募集を合わせて「本第三者割当」といいます。）については、2024年11月26日開催の当社取締役会において発行を決議しております。

2. 申込み及び払込みの方法は、本有価証券届出書による届出の効力発生後に第16回新株予約権、第17回新株予約権及び第18回新株予約権の買取契約（以下「本買取契約」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ます。
3. 第16回新株予約権の募集は第三者割当の方法によります。
4. 第16回新株予約権の振替機関の名称及び住所  
株式会社証券保管振替機構  
東京都中央区日本橋兜町7番1号

## (2)【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	当社普通株式(完全議決権株式であり、権利内容に何らの限定のない当社における標準となる株式である。なお、当社は1単元を100株とする単元株式制度を採用している。)
新株予約権の目的となる株式の数	<p>第16回新株予約権の目的である株式の総数は16,000,000株(第16回新株予約権1個当たり100株(以下、本「4 新規発行新株予約権証券(第16回新株予約権証券)」において「割当株式数」という。))とする。</p> <p>なお、当社が株式分割又は株式併合を行う場合、次の算式により割当株式数を調整するものとする。但し、かかる調整は、第16回新株予約権のうち、当該時点で行使されていない第16回新株予約権に係る割当株式数について行われ、調整の結果生じる1株未満の端数については、これを切り捨てるものとする。</p> <p style="text-align: center;">調整後割当株式数 = 調整前割当株式数 × 分割・併合の比率</p> <p>その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で割当株式数を適宜調整するものとする。</p>
新株予約権の行使時の払込金額	<p>1. 第16回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額 各第16回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより1円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。</p> <p>2. 第16回新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付(当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分することをいう。以下同じ。)する場合における株式1株当たりの出資される財産の価額(以下、本「4 新規発行新株予約権証券(第16回新株予約権証券)」において「行使価額」という。)は、111円とする。</p> <p>3. 行使価額の修正 行使価額の修正は行わない。</p> <p>4. 行使価額の調整</p> <p>(1) 当社は、第16回新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式(以下、本「4 新規発行新株予約権証券(第16回新株予約権証券)」において「行使価額調整式」という。)をもって行使価額を調整する。</p> $\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{\text{時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$ <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その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>本項第(4)号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交付する場合(但し、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合又は当社の株式報酬制度に基づき当社普通株式を交付する場合を除く。)、調整後行使価額は、払込期日(募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。)の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。</p> <p>株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主(普通株主を除く。)に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。</p>

取得請求権付株式であって、その取得と引換えに本項第(4)号 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旨の定めがあるものを発行する場合（無償割当の場合を含む。）又は本項第(4)号 に定める時価を下回る価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若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合（無償割当の場合を含むが、当社のストックオプション制度に基づき新株予約権を発行する場合並びに第17回新株予約権及び第18回新株予約権の発行を除く。）、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日（新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日）の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当の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。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、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項第(4)号 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 乃至 の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は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は、本号 乃至 の定めにかかわらず、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取引の承認があった日までに第16回新株予約権を行使した第16回新株予約権に係る新株予約権者（以下「第16回新株予約権者」という。）に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

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

この場合に1株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (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0.1円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、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引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。

0.1円未満の端数を四捨五入する。

行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日（但し、本項第(2)号 の場合は基準日）に先立つ45取引日目に始まる30取引日の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（当日付で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、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の1か月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とする。また、本項第(2)号 の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。

	<p>(5) 本項第(2)号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、必要な行使価額の調整を行う。</p> <p>株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。</p> <p>その他当社の発行済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。</p> <p>行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、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。</p> <p>(6) 本項に定めるところにより行使価額の調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに第16回新株予約権者に通知する。但し、本項第(2)号の場合その他適用の日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。</p>
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	<p>1,783,360,000円</p> <p>(注) 別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第4項により、行使価額が調整された場合には、第16回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は増加又は減少する可能性がある。第16回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第16回新株予約権を消却した場合には、第16回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は減少する可能性がある。</p>
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	<p>1. 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</p> <p>第16回新株予約権の行使により交付する当社普通株式1株の発行価格は、行使請求に係る第16回新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の総額に、行使請求に係る第16回新株予約権の発行価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」欄記載の第16回新株予約権の目的である株式の総数で除した額とする。</p> <p>2. 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</p> <p>第16回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円未満の端数が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。</p>
新株予約権の行使期間	2024年12月13日（当日を含む。）から2026年12月12日（当日を含む。）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	<p>1. 第16回新株予約権の行使請求の受付場所</p> <p>株式会社アイ・アール ジャパン</p> <p>2. 行使請求の取次場所</p> <p>該当事項なし。</p> <p>3. 行使請求の払込取扱場所</p> <p>株式会社みずほ銀行 神谷町支店</p>
新株予約権の行使の条件	第16回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	<p>1. 別記「新株予約権の行使期間」欄に記載される第16回新株予約権の行使期間の末日において第16回新株予約権が残存している場合には、当社は、当該末日に残存する第16回新株予約権の全てを第16回新株予約権1個当たりの払込金額と同額（対象となる第16回新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。）で取得する。</p> <p>2. 当社は、取引所における当社普通株式の普通取引の終値が20取引日間連続して、当該時点で適用のある行使価額の120%に相当する金額を上回った場合、当該20取引日の最終日の翌取引日までに通知を行うことにより、第16回新株予約権者が当該通知を受領した日から2週間を経過した日の到来をもって、第16回新株予約権1個当たりその払込金額と同額（対象となる第16回新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。）で、当該時点で残存する第16回新株予約権の全部又は一部を取得することができる。</p>

新株予約権の譲渡に関する事項	第16回新株予約権には譲渡制限は付されていない。但し、本買取契約において、第16回新株予約権の譲渡の際に当社取締役会の承認が必要である旨が定められる予定である。
代用払込みに関する事項	該当事項なし。
組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	該当事項なし。

(注) 1. 第16回新株予約権の行使請求の方法

- (1) 第16回新株予約権を行使請求しようとする場合は、上表「新株予約権の行使期間」欄記載の行使請求期間中に同「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」欄記載の行使請求の受付場所に行使請求に必要な事項を通知しなければなりません。
- (2) 第16回新株予約権を行使請求しようとする場合は、上記(1)の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、第16回新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて上表「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」欄記載の払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとします。
- (3) 第16回新株予約権の行使請求の効力は、上表「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」欄記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該第16回新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額（行使請求に必要な事項の通知と同日付で上表「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3項に定める行使価額の修正が行われる場合には、当該修正後の行使価額に基づき算定される金額とします。）が上記(2)の口座に入金された日に発生します。
- (4) 本項の規定に基づき、第16回新株予約権の行使請求が行われた場合、当社は、第16回新株予約権者に対し、本買取契約及び第16回新株予約権の発行要項に基づき第16回新株予約権者の第16回新株予約権の行使請求が可能である場合には、第16回新株予約権の行使を拒否することができません。

2. 第16回新株予約権に係る株券の交付方法

当社は、行使請求の効力発生後、当該第16回新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付します。なお、当社は第16回新株予約権に係る新株予約権証券を発行しません。

3. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

第16回新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受けるものとします。また、第16回新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従うものとします。

4. 本新株予約権の発行により資金調達をしようとする理由

当社は、下記「(1) 資金調達の目的」に記載のとおり、目的のための資金調達を行う手法として、様々な資金調達方法を比較・検討してまいりましたが、下記「(4) 本スキームの特徴」及び「(5) 他の資金調達方法」に記載のとおり、各種資金調達方法には各々メリット及びデメリットがある中で、本新株予約権の発行に係る、「(2) 資金調達方法の概要」に記載した資金調達方法（以下「本スキーム」といいます。）が現在の当社の資金ニーズを満たす最も適切な資金調達手法であることから、本スキームによるデメリットも考慮した上で、総合的に判断し本スキームを採用することを決定しました。

(1) 資金調達の目的

当社グループ（当社及び当社の関係会社）は、当社（パス株式会社）、子会社5社により構成されており、コスメ事業並びにビューティ&ウエルネス事業を主たる業務としております。

2024年3月期（以下、前期という）における世界経済は、ロシアによるウクライナ侵攻長期化や中東地域における紛争勃発等による地政学的リスクの顕在化によるエネルギー資源の高騰とそれに伴うインフレ傾向の拡大、また中国における不動産市況の急速な悪化に伴う世界金融市場のリスク増大などにより不透明感が一段と高まりました。一方、国内経済においては、これら不安定な世界経済の影響による円安基調、物価上昇の経済環境において、個人消費が縮小し、パンデミックにより停滞していた経済活動の順調な回復の腰を折ることが懸念されております。

これらの状況において、当社グループでは、2022年4月8日に公表した「前中期経営計画」に基づき、競争優位性のあるプロダクトの開発、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た施策を事業領域ごとに実施して参りました。

コスメ事業並びにビューティ&ウエルネス事業につきましては、競争優位性のある新商品を開発して新たに市場に投入いたしました。しかしながら、市場において商品の優位性の認知が広がらず、結果的に2024年3月期の販売予想を下回ることになりました。これらの状況の反省をふまえ、コスメ事業並び

にビューティ&ウエルネス事業については、今後、商品差別化の一層の強化、マーケティング戦略並びに販売体制の見直しを行い収益構造の改革を進めてまいります。

一方、当社グループの成長戦略のメイン事業と位置付けている再生医療関連事業及びサステナブル事業につきましては、前期において新たなステージに入りました。

再生医療関連事業につきましては、2023年3月期に株式会社RMD C（以下、「RMD C」といいます。）を完全子会社化し、前期に入ってから、ハード面においては、大阪府東大阪市に細胞培養施設を設置、またソフト面においては、当分野に関する学会の専門家に参加いただき事業の成長基盤を確立した上、本格的に事業を開始いたしました。

また、もうひとつの成長事業分野であるサステナブル事業においても、微細藻類によるCO2削減やサステナブル事業領域において当社が着目した先進的な技術を保有する企業との連携や、海藻による牛のげっぶ由来のメタン削減プロジェクトである「Kaginowa」においても企業や大学との連携が進み、事業化への進捗が大きく進み当社グループの将来的展開の拡大に寄与することが見込まれております。

これらの結果、2024年3月期の売上高は2,320,056千円（2023年3月期比328,102千円増）、営業損失は172,336千円（2023年3月期は220,355千円の損失）、経常損失は168,359千円（2023年3月期は224,487千円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損失は175,879千円（2023年3月期は256,105千円の損失）となりました。

さらに、2025年3月期半期における売上高は1,123,910千円（前期同期比18,799千円増）、営業損失は84,109千円（前年同期は115,891千円の営業損失）、経常損失は77,978千円（前年同期は113,821千円の経常損失）、親会社株主に帰属する中間純損失は81,548千円（前年同期は104,155千円の親会社株主に帰属する中間純損失）となりました。

2025年3月期半期も、グループ全体としては、なお損失状況が継続する状態となっております。

しかしながら再生医療関連事業においては、本格的な事業を開始した当初から、前期比において、売上高が800%以上となる顕著に好調な業績となっており、前期において、一定の収益改善を進めることができました。

しかし、依然として、赤字計上が続いていることから、早期に強固な収益体質の確立を目指すことが急務であると認識しております。そこで当社グループは、低収益事業についての抜本的な構造的改革及び事業ポートフォリオの再編も含め、2024年11月26日に新中期経営計画を策定し、公表いたしました。

新中期経営計画におきましては、従来からのコア事業であるコスメ事業並びにビューティ&ウエルネス事業の事業基盤を一層強化するとともに、再生医療関連事業、サステナブル事業、AI・テクノロジー事業、2024年11月から事業を開始するマーケット・エクспанション事業（注1）を成長戦略事業と位置づけ、積極的な投資を行い中長期的な事業拡大と飛躍的な成長を目指します。また、インベストメント事業として、不動産及び株式投資による安定的な収益を確保した経営を進めてまいります。具体的には、かかる方針に基づき以下の事業展開を実施する予定であります。

なお、AI・テクノロジー事業については2024年8月26日付適時開示「新たな事業の開始及び株式会社三和製作所との業務提携契約締結に関するお知らせ」にてお知らせのとおり、AIによる画像処理とロボティクス技術を活用した産業機器に関する事業に着手しております。またマーケット・エクспанション事業につきましては、2024年11月7日付適時開示「子会社設立及び新たな事業の開始に関するお知らせ」にてお知らせしたとおり、SNSやライブ配信プラットフォームにて、ライバーやタレントの影響力を活用し、商品やサービスのプロモーションを効果的に行う「リアルライブ」、「ライブコマース」や「インフルエンサー・マーケティング」に特化した事業展開を進めることで、当社グループの各事業セグメント間のシナジーを更に強化するとともに、他社の広告代理業の請負についても行います。

コア事業であるコスメ事業並びにビューティ&ウエルネス事業の事業基盤の一層の強化

新中期経営計画においては、コスメ事業及びビューティ&ウエルネス事業を当グループのコア事業として、事業基盤の一層の強化を進めてまいります。

コスメ事業につきましては、従来からの販売戦略であったプロダクトアウト戦略（商品開発と販売プロセスにおいて、市場のニーズよりも企業の技術やビジョンを優先するアプローチ）について、新規顧客拡大を主眼としたマーケットイン戦略（市場のニーズに基づいて商品やサービスを開発し、顧客満足度を高めるアプローチ）へと転換を図ります。そのための施策としては以下の実行を予定しております。

- ( ) 先行投資として、従来のマスメディアによる広告に加え、SNSやライブ配信プラットフォームによる「リアルライブ」、「ライブコマース」や「インフルエンサー・マーケティング」などを活用した多角的な領域において大規模な広告投資を行います。この投資による投下資金については、新中期経営計画期間中に回収する見込みです。
- ( ) 新規顧客獲得のため、顧客ニーズについて綿密なリサーチを行った上、顧客ニーズを反映した新商品の開発を行います。またこの新商品開発にあたっては、当社グループ会社である株

式会社RMD Cが生産した優位性のある化粧品原料を利用した新商品の開発も行いグループ間のシナジー効果を最大限活用してまいります。

- ( ) 従来の販売チャネルに加え、ドラッグストアなど新たな販路拡大を重点的にを行い、どこでも目にして（店舗、SNS）、どこでも買える（EC、モール、店舗）メディアミックスを主体としたマーケティングを展開してまいります。  
一方、もうひとつのコア事業であるビューティ&ウエルネス事業については、以下の施策の実行を予定しております。
- ( ) 自社ブランドである「icoelle」の新商品開発を推進することでブランド力を強化し、同ブランド商品をテレビショッピング市場に大幅に投入することで一層の売上向上を図ります。
- ( ) 今後、テレビショッピング主体の販売チャネルだけでなく、家電量販店やバラエティショップなどを通じたりテール販売にも販売チャネルを拡大し、市場におけるプレゼンスの向上とともに売上高増加を推進してまいります。
- ( ) さらにECサイト、モールにおける本格的な展開を進めます。そのためにWEB向けの商品開発を行うとともにWEBマーケティングを強化し、広告販促戦略の深化を推進してまいります。

#### 成長戦略事業への積極的な投資

当社グループにおいては、再生医療関連事業、サステナブル事業、AI・テクノロジー事業、マーケット・エクспанション事業を成長戦略事業セグメントと位置づけ投資の拡大を進めてまいります。再生医療関連事業分野については、RMD Cの買収により事業参入後、当初の予想を上回る業績をあげることができましたが、今後、一層の事業拡大を進めるため、新中期経営計画期間において、さらなる人員拡充と設備投資を行ってまいります。その主要なものとして、2024年11月から稼働の兵庫県尼崎市の特定細胞製造施設に引き続き、新中期経営計画期間中（2028年3月期）において関東圏に第二の特定細胞製造施設の建設を行い、増加する需要に対応する予定です。また現在、主要な売上となっているものは化粧品製造原料となっておりますが、今後は、現在、申請中である特定細胞加工業の許可取得後、医療機関向けの幹細胞培養受託事業についても事業拡大を推進してまいります。

サステナブル事業については、現在、当社のグループ会社である株式会社アルヌール（以下、アルヌール）を通じて、微細藻類由来の希少原料である「フコキサンチン」の開発と販売を行っております。一方では「カギケノリ」を活用した畜産農家向け牛のGHG削減効果のある飼料添加物開発を「カギノワプロジェクト」として進めております。現在、開発を行っているカギケノリを原料とした飼料添加物は牛のゲップから排出されるメタンガスを大幅に低減する飼料添加物として注目されており、世界的な脱炭素社会到来において今後、大きな需要が見込まれております。当社グループでは、当事業に関しても必要に応じて適切な投資を行ってまいります。

また同じくサステナブル事業の一環として、2024年7月に循環資源ホールディングス株式会社との業務提携を行い、バイオマス発電事業に参入いたしました。現在、当社グループでは、同社との協力のもとでゼロエミッションデトネーション発電炉（注2）の開発を進めております。同発電炉は木質バイオマス原料をもとに高効率かつクリーンな発電を実現するものであり、今後、低炭素社会が前提とされる環境の中、一方では一段と高まる電力需要という両方の課題に答えるものです。今後、サステナブル事業においては、さらに当該発電炉を備えた発電施設の増設を進めてまいります。同発電施設は、2026年3月期中において、稼働を開始し、売電による継続した売上を見込んでおります。また当該発電炉プロトタイプ完成後においては、当該発電炉自体の販売も開始いたします。

AI・テクノロジー事業については、2024年8月に株式会社三和製作所との業務提携を通じて事業を開始いたしました。同社はAI及びロボテックス技術を活用し、従来の食品加工過程における人的作業を大幅に削減する革新的な食品製造に関する産業機器の開発をおこなっております。現在、開発を行っているAIとロボテックス技術を活用した食品製造機器については、新中期経営計画第1年度（2026年3月期）から販売開始し、翌期以降においても増産予定となっております。なお当社グループでは、同社の有するAIによる画像処理技術とロボテックス技術を活用して、食品製造機器のみならず当事業の多方面での展開を推進してまいります。

マーケット・エクспанション事業については、2024年11月に新会社である株式会社RIDOSを設立し、事業を開始いたしました。当事業を開始した目的は今後急拡大が想定されるVtuber（注3）市場において、新たなビジネスモデルを構築し、マネジメントにおける競合との差別化を図り、先行者利益を確保する機会を得ること、もうひとつの目的は当グループの広告PR機能を集中させ、ライブ配信、ライブコマース、リアルイベントを中心とした他社にないマーケット・エクспанション事業を推進することで自社商品PRに活用し、広告コストの削減を図ることにあります。一方、構築したスキームを社外に提供することでマーケット・エクспанション事業としての機能を果たすことも検討しております。当事業を開始することにより、当社グループにおいて、

商品製造、開発販売、広告PR戦略の実施までのバリューチェーンの流れを一気通貫で行い、グループ全体での価値創造力を高め、シナジー効果の一層の強化を目指します。当事業についても投資効果を測定しつつ適切な投資をおこなってまいります。

#### 安定収益の確保のための投資

当社グループでは、インベストメント事業として、安定収益の確保を目的とした、不動産、株式及び出資等による投資を行ってまいります。不動産投資においては、本第三者割当の引受先であるサスティナより土地の現物出資として受け、そこから不動産賃貸収入を得ることにより、安定した収益源といたします。なお、投資判断基準としては、次の3点を基本的な基準として適切な投資を行ってまいります。( )中長期的なスパンにおいて、当社グループの他の事業投資とROI C (投下資本利益率)を指標とした比較を行い、他の事業投資を上回る投資効率が得られる確実性が高いと見込まれる場合( )外部資本市場等の資本収益性と比較し、当該投資案件の収益性が相当な蓋然性のあるアドバンテージが見込められる場合( )当社グループの事業運営を行っていく上でグループ全体の事業及び資産リスクマネジメントの観点から、安定した収益が確保される投資分野への投資が必要だと判断された場合(このたびのサスティナからの土地現物出資案件は、上記の に該当いたします)。

#### 戦略的なM&Aの推進と事業ポートフォリオの組替

当社グループでは、既存事業に対して新中期経営計画において上記のような施策を推進してまいります。それと並行して事業展開のスピード化を図っていくために、新中期経営計画期間において、各事業分野において戦略的なM&Aを推進してまいります。M&Aの対象となる企業のターゲット及びスクリーニング基準としては、当社グループの既存事業に不足している経営資源(ヒト・モノ・顧客等)の充足を可能とする企業や戦略的に既存の事業以外の分野に進出する場合、その目的にマッチする企業をスクリーニングの基準として想定しております。一方、当社グループでは、新中期経営計画期間における優先課題として、資本効率性の追求が必須であると考えており、その評価基準に基づき事業ポートフォリオの適切な組替を行ってまいります。

#### 業績向上のためのDX化の推進

当社グループでは、各事業分野におけるデジタル化を推進しながら、データの統合、プロセスの最適化、持続可能性の強化を目指します。全事業がシームレスに連携し、デジタル技術を最大限に活用することで、競争力のあるビジネスエコシステムを形成し、持続可能な成長を実現させるべく、DX分野に対し戦略的な投資を行ってまいります。具体的な例としては、コスメ事業においては、AIを活用したパーソナライズ商品の提供やサプライチェーンのデジタル化による業務の効率化を検討しております。ビューティ&ウエルネス事業においては、デジタル技術を活用した健康データ解析サービスの提供し、新規顧客の獲得を進めるなどの事業展開を検討しております。またサスティナブル事業分野においては、生産プロセスの自動化とエネルギー効率を最適化させたスマート農業分野(AIを活用することによって、農業栽培に最適な温度や水分供給などの環境を実現して、効率的な農業生産を行う農業分野)への活用について検討を進めております。再生医療関連事業分野においては、ブロックチェーン技術による製品や部品の原産地や移動経路を追跡による、サプライチェーンの透明化及び取引やデータの透明性の向上による品質管理への活用について検討を進めております。

(注1)マーケット・エクспанション(Market Expansion)事業とは、企業・団体等が活動する市場(マーケット)を拡大・拡張(エクспанション)するために必要となる機能サービスを提供する事業です。マーケティング、プロモーション、販売、流通、ロジステック等、ソリューションは多岐に渡りますが、当社グループでは、オンラインショッピングとライブ配信を組み合わせた次世代のEコマース手法であるライブコマースを中心とするライブアドテックに関するサービスを行います。

(注2)ゼロエミッションデトネーション発電炉とは、燃料の爆轟(デトネーション)を利用した発電炉、従来のバイオマス発電の木質燃料の大幅削減可能

(注3)バーチャルYouTuberの略名、2DCGや3DCGで描画されたキャラクターもしくはその配信者の総称

これらの中期経営計画における方針を遂行すべく、当社として資金需要が生じていることから、資金調達必要性を充足させるため本第三者割当を実施することといたしました。なお、現時点において調達を予定している金額とその用途については、下記「8 新規発行による手取金の用途 (2)手取金の用途」をご参照ください。

また、ユニ・ロッド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べく、DESによる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の発行にて合意いたしました。

さらに、サスティナとの間で、同社が保有する静岡県賀茂郡河津町の土地については、今後の当社の事業計画における各事業プロジェクトについては、収益化していくまでのスパンが比較的期間を必要と

するため、その期間において安定収益を確保するため不動産賃貸収入（注）が当社として必要であるとの経営判断があり、第三者割当による新株式の発行を伴う現物出資の手法によりサスティナが保有する土地を取得することで合意しました。

なお当該土地については、現在、河津ソーラーエナジー合同会社が地上権を所有の上、太陽光発電設備が設置されており、当社はサスティナから地上権設定者の地位を継承することになっており、当該の地上権設定期限は、2039年1月迄となっており、その期間においては双方間の同意がない限り契約が継続することになっております。

以上に基づき、本新株式の発行及び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。

（注）当該土地は、太陽光発電設備に使用されており、地上権者からの土地の賃貸収入となります。サスティナから継承する当該土地には一部、地形上の理由（傾斜面である原野や山林等）により、太陽光発電設備が設置できないことから、地上権が設定されていない土地が含まれます。ただしこのたびの土地取得にあたっては、それら地上権が設定されていない原野、山林等の土地についても、施設の一体と見なし取得をおこなっております。また現物出資にあたっての不動産鑑定にあっても、それらの土地も含まれたものとして鑑定が行われております。

## (2) 資金調達方法の概要

今回の資金調達は新株式をサスティナ及びユニ・ロットに割り当てるとともに、EVO FUND（以下「EVO FUND」といい、サスティナ及びユニ・ロットとあわせて、個別に又は総称して「割当予定先」と記載）とサスティナに対して本新株予約権を割り当て、その行使が行われることによって当社の資本が増加する仕組みとなっております。

## (3) 資金調達方法の選択理由

上記「(1) 資金調達の目的」に記載した資金使途の目的に適う資金調達の方法を検討し、資金調達に関するいくつかのスキームを検討するために、以前、当社の決算説明会にご参加いただいたEVOLUTION JAPAN証券株式会社（住所：東京都千代田区紀尾井町4番1号、代表取締役社長：シヨーン・ローソン）（以下「EJS」といいます。）から本新株予約権の発行による資金調達手法である本スキームの提案を受けました。同社より提案を受けた本スキームは、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ資金調達をすることができます。また、一方で当社の事業展開と業績動向について、従来から注視をされている第12回新株予約権の引受先であったサスティナとその子会社であるユニ・ロットから、今後の業績向上策について、新規事業開始の必要性及び一方、不動産賃貸収入など将来的な安定収入の必要性についてご意見をいただく機会があり、その過程において、サスティナによる同社が有する土地の現物出資及びユニ・ロットが保有する当社債権の現物出資による新株式の発行並びに第19回新株予約権の引受に関する提案を受け、当社として検討したところ、今後の事業展開における必要資金の確保及び資本充実の観点から、そのお申し出を受け入れることが妥当であると判断いたしました。

本新株式と本新株予約権の発行を組み合わせた今回の資金調達スキームは、当社といたしましても、本新株式の発行により、財務体質の安定性を維持しながら、割当予定先の要請と協議に基づき、本新株予約権の発行により割当予定先が当社に対して段階的に投資を行うことができるように配慮したものであります。加えて、本新株予約権の発行は必ずしも一度に大量の新株式を発行するものではないため、当社及び当社既存の株主にとっても、資金調達を全て新株式により調達する場合と比べて、権利行使が完了するまでには一定程度の期間を要することが想定されます。そのため、既存株式の希薄化が段階的に進む点において、既存株主に対する希薄化は避けられないものの、一定の配慮ができると判断して採用いたしました。

また、当社は、下記「(4) 本スキームの特徴」に記載の本スキームのメリット及びデメリット並びに「(5) 他の資金調達方法」に記載の他の資金調達方法について検討し、これらの検討結果として、本スキームが、下記「8 新規発行による手取金の使途 (2) 手取金の使途」に記載した各資金使途に必要な資金を、一定の期間において高い蓋然性にて調達できることから、総合的な判断により本スキームを採用することを決定しました。

## (4) 本スキームの特徴

本スキームによる資金調達には、以下のようなメリット及びデメリットがあります。

### [メリット]

#### 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固定（第16回新株予約権は111円、第17回新株予約権は200円、第18回新株予約権は250円、第19回新株予約権は111円）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（但し、時価を下回る払込価額での株式の発行等により、当社普通株式が交付され、発行済みの当社普通株式数に変更が生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合には、当該払込価額又は発行済みの当社普通株式数の増加率に応じて、本新株予約権の行使価額も減額する方向で調整されます。）。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固定（第16回新株予約権は16,000,000株、第17回新株予約権は2,000,000株、第18回新株予約権は1,000,000株、第19回新株予約権は12,612,600株）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。）。

#### 資金調達の柔軟性

第19回新株予約権には取得条項が付されており、本新株予約権の割当日の翌日から6か月を経過した日以降いつでも、当社取締役会決議により、割当予定先に対して取得日の通知又は公告を行ったうえで、発行価額と同額で本新株予約権を取得する日に残存する本新株予約権の全部又は一部を割当予定先から当社が取得することが可能となっております。

これにより、当社がより有利な資金調達方法、若しくはより有利な割当先が確保できた場合はそちらに切り替えることが可能となります。

#### ソフトコール条項

第16回新株予約権には取得条項が付されており、株式会社東京証券取引所（以下「取引所」といいます。）における当社普通株式の普通取引の終値が20取引日間連続して、当該時点で適用のある行使価額の120%に相当する金額を上回った場合、当該20取引日の最終日の翌取引日までに通知を行うことにより、本新株予約権者が当該通知を受領した日から2週間を経過した日の到来をもって、本新株予約権1個当たりその払込金額と同額（対象となる本新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。）で、当該時点で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可能となっております。これにより、株価上昇時に割当先の行使を促進する効果が期待されます。

#### 譲渡指示条項

払込期日から1年経過後以降における本新株予約権の譲渡指示

第16回新株予約権には本新株予約権の払込期日から1年間経過した日（以下「譲渡指示基準日」といいます。）において第16回新株予約権の行使数の累計が80,000個以下である場合、当社は、譲渡指示基準日の翌日以降、残存する本新株予約権の一部又は全部につき、EVO FUNDに対し、サスティナ若しくはユニ・ロット又はその双方に、本新株予約権を本新株予約権1個当たり、払込金額と同額（対象となる本新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。）で売却するよう指示（以下「譲渡指示」といいます。）することができ、EVO FUNDは当該譲渡指示の内容に従い本新株予約権を譲渡するものとします。なお、当社とEVO FUNDの協議のうえEVO FUNDが同意した場合、当社は、サスティナ又はユニ・ロット以外の譲渡先への譲渡指示を行うことができるものとされており、本条項によりにより割当先の行使を促進する効果が期待されることから当社から割当予定先へ本条項の付記を依頼したものとなります。サスティナ又はユニ・ロットに譲渡した場合、またはそれ以外の者に譲渡した場合、その旨、譲渡個数及び譲渡先について、適時適切に開示致します。

#### [ デメリット ]

当初に満額の資金調達ができないこと

新株予約権の特徴として、新株予約権者による権利行使があつて初めて、行使価額に行使の対象となる株式数を乗じた金額の資金調達がなされます。そのため、本新株予約権の発行当初に満額の資金調達が行われるわけではありません。

株価低迷時に、資金調達額が減少する可能性

本新株予約権の行使期間中、株価が本新株予約権の行使価額を下回って推移した場合、割当予定先による本新株予約権の行使が進まず、想定される金額を下回る資金調達となる可能性があります。

割当予定先が当社普通株式を市場売却することにより当社株価が下落する可能性

割当予定先であるEVO FUNDの当社普通株式に対する保有方針は短期保有目的であり、サスティナ31,612,600を市場で売却する可能性があります。かかる当社普通株式の売却により当社株価が下落する可能性があります。

不特定多数の新投資家へのアクセスの限界

第三者割当方式という当社と割当予定先のための契約であるため、不特定多数の新投資家から資金調達を募ることによるメリットは享受できません。

急速な希薄化が生じる可能性

株価動向によっては第16回新株予約権乃至第19回新株予約権が同時に行使に適した状況となることも考えられ、また本新株予約権の行使が進んだ場合、合計31,612,600株の新株式が交付されるため、既存株式の急速な希薄化が生じる可能性があります。

## (5) 他の資金調達方法

## 新株式発行による増資

## (a) 公募増資

公募増資による新株発行は、一度に資金調達が可能となるものの、時価総額や株式の流動性によって調達金額に限界があり、当社の時価総額や株式の流動性を勘案すると必要額の調達が困難であると考えられます。また、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く、公募増資を実施できるかどうかその時点での株価動向や市場全体の動向に大きく左右され、一度実施のタイミングを逃すと決算発表や半期報告書及び有価証券報告書の提出期限との関係で最低でも数か月程度は後ろ倒しになることから柔軟性が低く、資金調達の機動性という観点からは今回のスキームの方がメリットは大きいと考えております。加えて、現時点での当社の業績動向や財務状況等に照らした場合には、当社普通株式の引受けを行う証券会社を見つけることは困難と考えられます。これらの点を考慮の上、公募増資は今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。

## (b) 株主割当増資

株主割当増資では、資力等の問題から割当先である株主の応募率が不透明であり、また実務上も近時において実施された事例が乏しく、当社としてもどの程度の金額の資金の調達が可能なかの目処を立てることが非常に困難であります。これらの点を考慮の上、株主割当増資は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。

## C B（転換社債型新株予約権付社債）

C Bは発行時点で必要額全額を確実に調達できるという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場合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。また、MSCB（転換価額修正条項付転換社債型新株予約権付社債）は相対的に転換の速度が速い傾向にあるものの、転換により交付される株数が転換価額に応じて決定されるという構造上、転換の完了までに転換により交付される株式総数が確定しないため、株価に対する直接的な影響が大きく株主の皆様へのデメリットが大きいと考えられます。かかるデメリットを考慮した結果、当社としては必要額を確実に調達することよりも、希薄化を抑えた上で不足額が生じた場合には当該不足額を別の方法で調達することが株主の皆様利益になると考え、MSCBも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。

## 新株予約権無償割当による増資（ライツ・イシュー）

株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資、いわゆるライツ・イシュー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・イシューと、当社が金融商品取引業者との元引受契約を締結せず新株予約権の行使は株主の決定に委ねられるノンコミットメント型ライツ・イシューがありますが、コミットメント型ライツ・イシューについては国内で実施された実績が乏しく、資金調達手法としてまだ成熟が進んでいない段階にある一方で、引受手数料等のコストが増大することが予想される点や時価総額や株式の流動性による調達額の限界がある点等、適切な資金調達手段ではない可能性があることから、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。また、ノンコミットメント型ライツ・イシューについては、当社は最近2年間において経常赤字を計上しており、取引所の定める有価証券上場規程に規定される上場基準を満たさないため、実施することができません。

## 借入・社債・劣後債による資金調達

借入、社債又は劣後債のみによる資金調達では、調達額が全額負債となるため、財務健全性がさらに低下することから、今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。

## 行使価額修正条項付新株予約権

行使価額修正条項付新株予約権は株価動向によっては、当該新株予約権の行使が十分にされず当社が必要とする資金を十分に調達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はないと判断いたしました。

## (3) 【新株予約権証券の引受け】

該当事項はありません。

## 5【新規発行新株予約権証券（第17回新株予約権証券）】

## (1)【募集の条件】

発行数	20,000個（新株予約権1個につき100株）
発行価額の総額	800,000円
発行価格	40円（新株予約権の目的である株式1株当たり0.40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	2024年12月12日（木）
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	2024年12月12日（木）
割当日	2024年12月12日（木）
払込取扱場所	株式会社みずほ銀行 神谷町支店

（注）1．第17回新株予約権については、2024年11月26日開催の当社取締役会において発行を決議しております。

2．申込み及び払込みの方法は、本有価証券届出書による届出の効力発生後に本買取契約を締結し、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ます。

3．第17回新株予約権の募集は第三者割当の方法によります。

4．第17回新株予約権の振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋兜町7番1号

## (2)【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	当社普通株式(完全議決権株式であり、権利内容に何らの限定のない当社における標準となる株式である。なお、当社は1単元を100株とする単元株式制度を採用している。)
新株予約権の目的となる株式の数	<p>第17回新株予約権の目的である株式の総数は2,000,000株(第17回新株予約権1個当たり100株(以下、本「5 新規発行新株予約権証券(第17回新株予約権証券)」において「割当株式数」という。))とする。</p> <p>なお、当社が株式分割又は株式併合を行う場合、次の算式により割当株式数を調整するものとする。但し、かかる調整は、第17回新株予約権のうち、当該時点で行使されていない第17回新株予約権に係る割当株式数について行われ、調整の結果生じる1株未満の端数については、これを切り捨てるものとする。</p> <p style="text-align: center;">調整後割当株式数 = 調整前割当株式数 × 分割・併合の比率</p> <p>その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で割当株式数を適宜調整するものとする。</p>
新株予約権の行使時の払込金額	<p>1. 第17回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額 各第17回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより1円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。</p> <p>2. 第17回新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付(当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分することをいう。以下同じ。)する場合における株式1株当たりの出資される財産の価額(以下、本「5 新規発行新株予約権証券(第17回新株予約権証券)」において「行使価額」という。)は、200円とする。</p> <p>3. 行使価額の修正 行使価額の修正は行わない。</p> <p>4. 行使価額の調整</p> <p>(1) 当社は、第17回新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式(以下、本「5 新規発行新株予約権証券(第17回新株予約権証券)」において「行使価額調整式」という。)をもって行使価額を調整する。</p> $\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{\text{時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$ <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その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>本項第(4)号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交付する場合(但し、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合又は当社の株式報酬制度に基づき当社普通株式を交付する場合を除く。)、調整後行使価額は、払込期日(募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。)の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。</p> <p>株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主(普通株主を除く。)に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。</p>

取得請求権付株式であって、その取得と引換えに本項第(4)号 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旨の定めがあるものを発行する場合（無償割当の場合を含む。）又は本項第(4)号 に定める時価を下回る価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若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合（無償割当の場合を含むが、当社のストックオプション制度に基づき新株予約権を発行する場合並びに第16回新株予約権及び第18回新株予約権の発行を除く。）、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日（新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日）の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当の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。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、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項第(4)号 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 乃至 の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は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は、本号 乃至 の定めにかかわらず、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取引の承認があった日までに第17回新株予約権を行使した第17回新株予約権に係る新株予約権者（以下「第17回新株予約権者」という。）に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

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

この場合に1株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (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0.1円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、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引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。

0.1円未満の端数を四捨五入する。

行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日（但し、本項第(2)号 の場合は基準日）に先立つ45取引日目に始まる30取引日の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（当日付で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、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の1か月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とする。また、本項第(2)号 の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。

	<p>(5) 本項第(2)号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、必要な行使価額の調整を行う。</p> <p>株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。</p> <p>その他当社の発行済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。</p> <p>行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、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。</p> <p>(6) 本項に定めるところにより行使価額の調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに第17回新株予約権者に通知する。但し、本項第(2)号の場合その他適用の日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。</p>
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	<p>400,800,000円</p> <p>(注) 別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第4項により、行使価額が調整された場合には、第17回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は増加又は減少する可能性がある。第17回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第17回新株予約権を消却した場合には、第17回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は減少する可能性がある。</p>
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	<p>1. 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</p> <p>第17回新株予約権の行使により交付する当社普通株式1株の発行価格は、行使請求に係る第17回新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の総額に、行使請求に係る第17回新株予約権の発行価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」欄記載の第17回新株予約権の目的である株式の総数で除した額とする。</p> <p>2. 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</p> <p>第17回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円未満の端数が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。</p>
新株予約権の行使期間	2024年12月13日（当日を含む。）から2026年12月12日（当日を含む。）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	<p>1. 第17回新株予約権の行使請求の受付場所</p> <p>株式会社アイ・アール ジャパン</p> <p>2. 行使請求の取次場所</p> <p>該当事項なし。</p> <p>3. 行使請求の払込取扱場所</p> <p>株式会社みずほ銀行 神谷町支店</p>
新株予約権の行使の条件	第17回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	別記「新株予約権の行使期間」欄に記載される第17回新株予約権の行使期間の末日において第17回新株予約権が残存している場合には、当社は、当該末日に残存する第17回新株予約権の全てを第17回新株予約権1個当たりの払込金額と同額（対象となる第17回新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。）で取得する。
新株予約権の譲渡に関する事項	第17回新株予約権には譲渡制限は付されていない。但し、本買取契約において、第17回新株予約権の譲渡の際に当社取締役会の承認が必要である旨が定められる予定である。
代用払込みに関する事項	該当事項なし。

組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	該当事項なし。
--------------------------	---------

(注) 1. 第17回新株予約権の行使請求の方法

- (1) 第17回新株予約権を行使請求しようとする場合は、上表「新株予約権の行使期間」欄記載の行使請求期間中に同「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」欄記載の行使請求の受付場所に行使請求に必要な事項を通知しなければなりません。
- (2) 第17回新株予約権を行使請求しようとする場合は、上記(1)の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、第17回新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて上表「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」欄記載の払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとします。
- (3) 第17回新株予約権の行使請求の効力は、上表「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」欄記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該第17回新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額（行使請求に必要な事項の通知と同日付で上表「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3項に定める行使価額の修正が行われる場合には、当該修正後の行使価額に基づき算定される金額とします。）が上記(2)の口座に入金された日に発生します。
- (4) 本項の規定に基づき、第17回新株予約権の行使請求が行われた場合、当社は、第17回新株予約権者に対し、本買取契約及び第17回新株予約権の発行要項に基づき第17回新株予約権者の第17回新株予約権の行使請求が可能である場合には、第17回新株予約権の行使を拒否することができません。

2. 第17回新株予約権に係る株券の交付方法

当社は、行使請求の効力発生後、当該第17回新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付します。なお、当社は第17回新株予約権に係る新株予約権証券を発行しません。

3. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

第17回新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受けるものとします。また、第17回新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従うものとします。

(3) 【新株予約権証券の引受け】

該当事項はありません。

## 6【新規発行新株予約権証券（第18回新株予約権証券）】

## (1)【募集の条件】

発行数	10,000個（新株予約権1個につき100株）
発行価額の総額	340,000円
発行価格	34円（新株予約権の目的である株式1株当たり0.34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	2024年12月12日（木）
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	2024年12月12日（木）
割当日	2024年12月12日（木）
払込取扱場所	株式会社みずほ銀行 神谷町支店

（注）1．第18回新株予約権については、2024年11月26日開催の当社取締役会において発行を決議しております。

2．申込み及び払込みの方法は、本有価証券届出書による届出の効力発生後に本買取契約を締結し、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ます。

3．第18回新株予約権の募集は第三者割当の方法によります。

4．第18回新株予約権の振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋兜町7番1号

## (2)【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	当社普通株式（完全議決権株式であり、権利内容に何らの限定のない当社における標準となる株式である。なお、当社は1単元を100株とする単元株式制度を採用している。）
新株予約権の目的となる株式の数	<p>第18回新株予約権の目的である株式の総数は1,000,000株（第18回新株予約権1個当たり100株（以下、本「6 新規発行新株予約権証券（第18回新株予約権証券）」において「割当株式数」という。）とする。</p> <p>なお、当社が株式分割又は株式併合を行う場合、次の算式により割当株式数を調整するものとする。但し、かかる調整は、第18回新株予約権のうち、当該時点で行使されていない第18回新株予約権に係る割当株式数について行われ、調整の結果生じる1株未満の端数については、これを切り捨てるものとする。</p> <p style="text-align: center;">調整後割当株式数 = 調整前割当株式数 × 分割・併合の比率</p> <p>その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で割当株式数を適宜調整するものとする。</p>
新株予約権の行使時の払込金額	<p>1. 第18回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額 各第18回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、行使価額に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより1円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。</p> <p>2. 第18回新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付（当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分することをいう。以下同じ。）する場合における株式1株当たりの出資される財産の価額（以下、本「6 新規発行新株予約権証券（第18回新株予約権証券）」において「行使価額」という。）は、250円とする。</p> <p>3. 行使価額の修正 行使価額の修正は行わない。</p> <p>4. 行使価額の調整</p> <p>(1) 当社は、第18回新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下、本「6 新規発行新株予約権証券（第18回新株予約権証券）」において「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。</p> $\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{\text{時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$ <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その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>本項第(4)号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交付する場合（但し、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合又は当社の株式報酬制度に基づき当社普通株式を交付する場合を除く。）、調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。）の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。</p> <p>株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主（普通株主を除く。）に当社普通株式の無償割当をするときには当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。</p>

取得請求権付株式であって、その取得と引換えに本項第(4)号 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旨の定めがあるものを発行する場合（無償割当の場合を含む。）又は本項第(4)号 に定める時価を下回る価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若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合（無償割当の場合を含むが、当社のストックオプション制度に基づき新株予約権を発行する場合並びに第16回新株予約権及び第17回新株予約権の発行を除く。）、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日（新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日）の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当の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。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、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項第(4)号 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 乃至 の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は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は、本号 乃至 の定めにかかわらず、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取引の承認があった日までに第18回新株予約権を行使した第18回新株予約権に係る新株予約権者（以下「第18回新株予約権者」という。）に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

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

この場合に1株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (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0.1円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、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引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。

0.1円未満の端数を四捨五入する。

行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日（但し、本項第(2)号 の場合は基準日）に先立つ45取引日目に始まる30取引日の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（当日付で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、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の1か月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とする。また、本項第(2)号 の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。

	<p>(5) 本項第(2)号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、必要な行使価額の調整を行う。</p> <p>株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。</p> <p>その他当社の発行済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。</p> <p>行使価額を調整すべき事由が2つ以上相接して発生し、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。</p> <p>(6) 本項に定めるところにより行使価額の調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに第18回新株予約権者に通知する。但し、本項第(2)号 の場合その他適用の日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。</p>
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	<p>250,340,000円</p> <p>(注) 別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第4項により、行使価額が調整された場合には、第18回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は増加又は減少する可能性がある。第18回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第18回新株予約権を消却した場合には、第18回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は減少する可能性がある。</p>
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	<p>1. 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</p> <p>第18回新株予約権の行使により交付する当社普通株式1株の発行価格は、行使請求に係る第18回新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の総額に、行使請求に係る第18回新株予約権の発行価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」欄記載の第18回新株予約権の目的である株式の総数で除した額とする。</p> <p>2. 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</p> <p>第18回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円未満の端数が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。</p>
新株予約権の行使期間	2024年12月13日（当日を含む。）から2026年12月12日（当日を含む。）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	<p>1. 第18回新株予約権の行使請求の受付場所</p> <p>株式会社アイ・アール ジャパン</p> <p>2. 行使請求の取次場所</p> <p>該当事項なし。</p> <p>3. 行使請求の払込取扱場所</p> <p>株式会社みずほ銀行 神谷町支店</p>
新株予約権の行使の条件	第18回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	別記「新株予約権の行使期間」欄に記載される第18回新株予約権の行使期間の末日において第18回新株予約権が残存している場合には、当社は、当該末日に残存する第18回新株予約権の全てを第18回新株予約権1個当たりの払込金額と同額（対象となる第18回新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。）で取得する。
新株予約権の譲渡に関する事項	第18回新株予約権には譲渡制限は付されていない。但し、本買取契約において、第18回新株予約権の譲渡の際に当社取締役会の承認が必要である旨が定められる予定である。
代用払込みに関する事項	該当事項なし。

組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	該当事項なし。
--------------------------	---------

(注) 1. 第18回新株予約権の行使請求の方法

- (1) 第18回新株予約権を行使請求しようとする場合は、上表「新株予約権の行使期間」欄記載の行使請求期間中に同「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」欄記載の行使請求の受付場所に行使請求に必要な事項を通知しなければなりません。
- (2) 第18回新株予約権を行使請求しようとする場合は、上記(1)の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、第18回新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて上表「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」欄記載の払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとします。
- (3) 第18回新株予約権の行使請求の効力は、上表「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」欄記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該第18回新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額（行使請求に必要な事項の通知と同日付で上表「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3項に定める行使価額の修正が行われる場合には、当該修正後の行使価額に基づき算定される金額とします。）が上記(2)の口座に入金された日に発生します。
- (4) 本項の規定に基づき、第18回新株予約権の行使請求が行われた場合、当社は、第18回新株予約権者に対し、本買取契約及び第18回新株予約権の発行要項に基づき第18回新株予約権者の第18回新株予約権の行使請求が可能である場合には、第18回新株予約権の行使を拒否することができません。

2. 第18回新株予約権に係る株券の交付方法

当社は、行使請求の効力発生後、当該第18回新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付します。なお、当社は第18回新株予約権に係る新株予約権証券を発行しません。

3. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

第18回新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受けるものとします。また、第18回新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従うものとします。

(3) 【新株予約権証券の引受け】

該当事項はありません。

## 7【新規発行新株予約権証券（第19回新株予約権証券）】

## (1)【募集の条件】

発行数	126,126個（新株予約権1個につき100株）
発行価額の総額	7,063,056円
発行価格	56円（新株予約権の目的である株式1株当たり0.56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	2024年12月12日（木）
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	2024年12月12日（木）
割当日	2024年12月12日（木）
払込取扱場所	株式会社みずほ銀行 神谷町支店

(注) 1. 第19回新株予約権の発行については、2024年11月26日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との間で第19回新株予約権に係る割当契約書（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ます。

3. 本有価証券届出書の効力発生後、払込期日までに第19回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いこととなります。

4. 第19回新株予約権の募集は、第三者割当の方法によります。

5. 第19回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12,612,600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、本「7 新規発行新株予約権証券（第19回新株予約権証券）」において「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項(2)及び(5)による行使価額の調整に関し、各項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、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、本「7 新規発行新株予約権証券（第19回新株予約権証券）」において「行使価額」という。）は、金111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、本「7 新規発行新株予約権証券（第19回新株予約権証券）」において「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。</p> $\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{割当株式数} \times 1 \text{株当たりの払込金額}}{1 \text{株当たりの時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{割当株式数}}$ <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>本項(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>

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。

本項(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項(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項(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。

本項(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、本項(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、本項(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か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。

	<p>行使価額を調整すべき複数の事由が相俟して発生し、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。</p> <p>(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。</p>
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	1,407,061,656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」欄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	2024年12月13日(当日を含む。)から2026年12月12日(当日を含む。)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 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
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. 第19回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 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」欄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項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」欄記載の「新株予約権の行使請求の受付場所」欄に提出され、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。

## 8【新規発行による手取金の使途】

## (1)【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額（円）	発行諸費用の概算額（円）	差引手取概算額（円）
3,841,561,656	32,484,000	3,809,077,656

- (注) 1. 払込金額の総額は、本新株予約権の払込金額の総額（第16回新株予約権7,360,000円、第17回新株予約権800,000円、第18回新株予約権340,000円、第19回新株予約権7,063,056円、合計15,563,056円）に本新株予約権の行使に際して出資される財産の額（第16回新株予約権1,776,000,000円、第17回新株予約権400,000,000円、第18回新株予約権250,000,000円、第19回新株予約権1,399,998,600円、合計3,825,998,600円）を合算した金額であります。
2. 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は、当初行使価額で全ての本新株予約権が行使されたと仮定した場合の金額であります。行使価額が調整された場合には、払込金額の総額及び本新株予約権の行使に際して出資される財産の額並びに差引手取概算額は増加又は減少する可能性があります。また、本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本新株予約権を消却した場合には、本新株予約権の行使に際して出資される財産の額並びに差引手取概算額は減少する可能性があります。
3. 発行諸費用の概算額の内訳は、発行諸費用の概算額の内訳は、本第三者割当]に関する弁護士費用等（17,000千円）、不動産鑑定費用（1,950千円）、新株予約権算定費用（3,500千円）、有価証券届出書等作成支援費用（3,000千円）、割当先信用調査費用（760千円）登記費用（5,479千円）証券印刷関連費用（795千円）等の合計額であります。
4. 発行諸費用の概算額には、消費税及び地方消費税は含まれておりません。

## (2)【手取金の使途】

本新株式及び本新株予約権の発行及び割当予定先による本新株予約権の行使によって調達する資金の額は、上記のとおり合計3,809,077,656円となる予定であり、調達する資金の具体的な使途については、以下のとおり予定しています。本新株式の発行については、金銭以外の財産による現物出資の方法によるため、現金による払込みはありません。

## &lt;本新株予約権の発行による調達資金の資金使途&gt;

具体的な使途	金額（百万円）	支出予定時期
運転資金	200	2024年12月～2025年2月
木質バイオマス発電への投資資金 / 木質バイオマス発電施設建設資金	1,300	2025年4月～2027年3月
AIによる画像処理技術及びロボティクス技術の投資資金	400	2025年3月～2027年3月
新規商品開発、仕入資金及びプロモーション費	600	2025年4月～2027年3月
サステナブル事業への設備投資資金及び運転資金（子会社である株式会社アルヌールへの貸付金）	300	2025年4月～2028年3月
再生医療関連事業への設備投資資金及び研究開発資金（子会社である株式会社RMD Cへの貸付金）	400	2025年4月～2028年3月
マーケット・エクспанション事業への投資資金	200	2024年11月～2026年3月
業績向上のためのDX化の推進資金	200	2025年4月～2027年3月
資本業務提携先への出資金、M & A 資金	209	2024年12月～2027年3月
合計	3,809	

- (注) 1. 調達資金は本表の記載の順に優先的に充当する予定です。
2. 本新株予約権の行使価額は調整される可能性があることから、実際に調達できる資金の額及びその支出時期と現時点において想定している調達資金の額及び支出予定時期との間に差異が生じる可能性があります。調達資金が大きく不足した場合には、追加での資金調達についても検討し、実施について適切に判断してまいります。なお、上記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は銀行預金で保管する予定です。

調達資金の使途の詳細は以下のとおりです。

#### 運転資金

当社グループは上述のとおり、2025年3月期半期においても継続的に営業損失を計上しており、依然として赤字収支を継続しております。そのため、資金繰りにおいては、以下、2024年12月～2025年2月までの期間において、キャッシュ・フローとして198百万円のキャッシュ・アウトを見込んでおります。そのため、当社グループの運転資金の補填として、本第三者割当により調達した資金約200百万円を運転資金に充当することを予定しております。具体的には変動費である3か月分の運転資金として人件費100百万円、地代家賃28百万円、一般管理費72百万円の合計200百万円を支出することを見込んでおります。

#### 木質バイオマス発電への投資資金 / 木質バイオマス発電施設建設資金

当社グループが主要な成長事業と位置付けているサステナブル事業の事業領域で、事業内容の多様化及び柔軟かつ機動的な事業展開に備えるため、2024年7月に循環資源ホールディングス株式会社（住所：東京都新宿区西新宿六丁目20番12号、代表取締役 中瀬心之介）との業務提携を締結し、バイオマス発電事業を開始いたしました。

当社は現在、同社との協力のもとゼロエミッションデトネーション発電炉の開発を進めております。それに伴い2024年7月26日に開示いたしました「固定資産の取得に関するお知らせ」において、お知らせした通り、バイオマス発電施設に対して投資を行うことを決議いたしました。同発電施設に設置される発電炉は木質バイオマス発電を可能とするものであり、木質バイオマス発電は木質バイオマス原料をもとに高効率かつクリーンな発電を実現するものであり、今後、低炭素社会が前提とされる環境の中、一方では一段と高まる電力需要という両方の課題に答えるものです。

今後、木質バイオマス発電の分野においては、さらに当該発電炉を備えた発電施設の増設を進めてまいります。同発電施設は新中期経営計画期間において稼働を開始し、売電による継続した売上を見込んでおります。また当該発電炉完成後においては、当該発電炉自体の販売も開始いたします。

当社はかかる革新的なバイオマス発電施設の保有及び独占的に販売することにより、収益基盤の拡大を図ってまいります。

こうした取り組みを実施するため本第三者割当による調達資金のうち、木質バイオマス発電施設建設資金として、1,100百万円及び仕入資金200百万円の合計1,300百万円を支出することを見込んでおります。

#### AIによる画像処理技術及びロボティクス技術への投資資金

当社は、新規事業による収益機会拡大の施策を進めており、2024年8月26日付「新たな事業の開始及び株式会社三和製作所との業務提携契約締結に関するお知らせ」においてお知らせしたとおり、当社は、中長期的な成長戦略として、今後、大きな成長が期待できる事業領域の開拓を進めて参りましたが、このたび、AIによる画像処理とロボティクス技術を活用した産業機器に関する事業を開始いたしました。

具体的には、一部の外食企業において、商品製造過程上、人的作業に依存することによって生じる衛生上や業務効率上の課題について、AIによる画像処理技術とロボティクス技術の活用により、大幅な改善を可能とするソリューションを有する三和製作所と提携のもと本件装置の開発、製造を行い、完成後は独占販売を行います。

また三和製作所は、本件装置の開発事業のほか、東日本大震災を起因とした東京電力福島第一原子力発電所の事故の影響による、福島を中心とした復興に貢献すべく、除染廃炉向けロボット製作から、除染土壌の再利用に向けた除染と減容を目的とした土壌分級処理装置の開発、国の安全基準であるトリチウム濃度の60,000ベクレル/Lを約3秒で測定できる高感度センサーを用いた特殊放射線測定器の製造開発を行っており、既存の原子力関連施設の安定稼働に貢献するニーズを満たす装置となることから、国内だけでなく海外への事業展開も見込まれます。

こうした取り組みを実施するためのAIによる画像処理技術及びロボティクス技術の開発と仕入資金として、本第三者割当による調達資金のうち、AIによる画像処理技術及びロボティクス技術を活用した産業機器の開発費50百万円と仕入資金350百万円として合計400百万円を支出することを見込んでおります。

なお株式会社三和製作所とは2024年10月22日に「株式取得（子会社）に向けた基本合意書締結のお知らせ」において開示させていただいた通り、同社の子会社化に向けて基本合意書を締結いたしました。

#### 新規商品開発、仕入資金及びプロモーション費

当社グループでは、コスメ事業のさらなる強化に向け、マスマーケットに合わせた商品訴求、ブランディングを展開し新規顧客の獲得を推進する再生医療関連事業を行っているRMDCとの連携を強化することでヒト幹細胞培養液（エクソソーム）を最大限活用し、スキンケア、ヘルスケア、ヘアケアまで視野に入れ、既存顧客に向けたプロダクトアウト体質から、マーケットインの商品開発を行う予定であります。

さらに、先行投資である広告投資であるプロモーションを積極的に行うことで、新規顧客獲得を目指し、新規顧客獲得後は定期通販をベースに稼働顧客を増やし、LTV（顧客生涯価値）を最大化するCRM（企業と顧

客の長期的関係性の向上)施策を同時進行で進めます。さらに新たな販路拡大を行い、いつも見る商品(広告)をどこでも目にして(店舗、SNS)どこでも買える(EC、モール、店舗)メディアミックスを主体としたマーケティングを展開します。

ビューティ&ウエルネス事業においては、美容機器を中心に著名人とのコラボ商品の開発を積極的に行ない競争優位性の商品の開発を行い、ブランド化を目指し、主な販路であるテレビショッピングに加え、WEBマーケティング及びエステ流通への商品展開を行ってまいります。

再生医療関連事業においては、ヒト由来原料のブランド化を目指し、プロモーションを行い現在製造している原料に加え、新たな原料の開発及び複合原料の開発を目指します。

サスティナブル事業においては、微細藻類由来の原料の開発、グルーブシナジーを生かしたサプリメントや化粧品の開発を行い、微細藻類由来の商品の販売を行ってまいります。

こうした取り組みを実施するための商品や原料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、商品開発費用として11百万円(コスメ事業)、仕入資金として225百万円(コスメ事業4百万円、ビューティ&ウエルネス事業177百万円、再生医療事業36百万円、サスティナブル事業8百万円)、プロモーション費用として364百万円(コスメ事業)の合計600百万円を支出することを見込んでおります。

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

当社グループの子会社である株式会社アルヌールにおいて、(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、密閉型培養装置を稼働しております。)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CO<sub>2</sub>(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CO<sub>2</sub>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、CO<sub>2</sub>削減を行うバイオリアクターとしてCO<sub>2</sub>排出企業・CO<sub>2</sub>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。

そのためサスティナブル事業であるCO<sub>2</sub>削減を目的とした新たな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。

また、アルヌール社で行っている「カギノワプロジェクト」では、開発を行っている紅藻類のカギケノリを原料とした飼料添加物が、牛のゲップから排出されるメタンガスを大幅に低減する肥料として注目されており、世界的な脱炭素社会到来において今後、大きな需要が見込まれております。

さらに、サスティナブル事業の一環として、環境機器やスマート農業における環境センシング機器や制御システム(以下「環境機器等」といいます。)の開発及び販売を行っていく予定であります。

以上の観点から当社グループでは、第12回新株予約権発行によって得られた資金については、新たな微細藻類の培養装置やカギケノリの飼料開発及び陸上培養設備への投資、また優秀な人材確保のための人件費などに資金投資を行ってまいりました。その結果、一定の認知度を得て企業等との新たな取引は開始されておりますが、事業化が想定より遅れ、依然として営業損失が継続している状況であります。

しかし、当社としては現在の状況は、将来的の事業展開のために必要な先行投資の時期であると認識しております。そこで今後の事業成長のために、引き続き必要な設備への投資、環境機器等の開発及び仕入資金、運転資金の確保が必要であることから、本第三者割当による調達資金のうち、サスティナブル事業である藻類の設備投資資金として229百万円、環境機器等の開発及び仕入資金18百万円、運転資金として53百万円の合計300百万円を子会社であるアルヌールへの貸付金として支出することを見込んでおります。

再生医療関連事業への設備投資資金及び研究開発資金(子会社である株式会社RMD Cへの貸付金)

当社グループでは、子会社であるRMD Cにおいて拡大傾向にある再生医療関連市場に参入し、既に収益化しております。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(注)も発表されております。

2024年9月に兵庫県尼崎市にて特定細胞加工施設の許認可を申請し、細胞加工の受託を開始する予定であります。また、関東圏内に2つ目の施設の立ち上げを行ない『クオリティ・セーフティー・ナレッジ』を活かし将来的には、日本一の受託数を目指します。

こうした取り組みを実施するため、本第三者割当による調達資金のうち、再生医療関連研究開発費として13百万円、再生医療関連設備投資資金として387百万円の合計400百万円を子会社であるRMD Cへの貸付金として支出することを見込んでおります。

(注) Immunomodulatory Effect of Cytokines in the Differentiation of Mesenchymal Stem Cells: A Review(doi: 10.2174/1574888X11666160614103404.)

#### マーケット・エクспанション事業への投資

マーケット・エクспанション事業については、2024年11月に新会社（会社名：株式会社R I D O S 所在地：東京都渋谷区神宮前六丁目17番11号 事業内容：ソーシャルメディアマーケティング、インフルエンサー・マーケティング等）を設立し、事業を開始いたしました。当事業を開始した目的は今後急拡大が想定されるV t u b e r市場において、ライブを活用したアドテック事業として新たなビジネスモデルを構築し、先行者利益を得る機会を確保すること、もうひとつの目的は当グループの広告機能を集中させることにより、シナジー効果を高めるとともに広告コストの削減を図ることにあります。当事業に関しても投資効果を測定しつつ適切な投資をおこなってまいります。

こうした取り組みを実施するため、マーケット・エクспанション事業への投資資金として、本第三者割当による調達資金のうち、マーケット・エクспанション事業として200百万円を子会社である株式会社R I D O Sへの貸付金として支出することを見込んでおります。200百万円の具体的な資金使途は、広告関連費用47百万円、製作関連費用62百万円、イベント費用66百万円、タレント等に対するレッスン費として24百万円、その他費用1百万円となります。

#### 業績向上のためのD X化の推進資金

当社グループでは、デジタル化を推進しながら、データの統合、プロセスの最適化、持続可能性の強化を目指します。全事業がシームレスに連携し、デジタル技術を最大限に活用することで、競争力のあるビジネスエコシステムを形成し、持続可能な成長を実現させるべく、D X分野に対し戦略的な投資を行ってまいります。具体的な例としては、コスメ事業においては、A Iを活用したパーソナライズ商品の提供やサプライチェーンのデジタル化による業務の効率化を検討しております。ビューティ&ウエルネス事業においては、デジタル技術を活用した健康データ解析サービスの提供し、新規顧客の獲得を進めるなどの事業展開を検討しております。またサステナブル事業分野においては、生産プロセスの自動化とエネルギー効率の最適化させたスマート農業分野への活用について検討を進めております。再生医療関連事業分野においては、ブロックチェーン技術によるサプライチェーンの透明化と品質管理への活用について検討を進めております。

こうした取り組みを実施するため、業績向上のためのD X化の推進資金として、本第三者割当による調達資金のうち、D X化の推進資金として200百万円を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、企業成長及び業績改善のため、新規事業による新たな収益モデルを検討しております。特に当社グループとのシナジーが見込まれる収益化につながる革新的な開発力、優位性のあるアイデアや独自性を有してい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100～200百万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209百万円を支出することを見込んでおります。

また、前回の資金調達における現在までの調達金額及び充当状況は以下のとおりです。

(2022年4月25日付の第三者割当による新株式の発行により調達した資金の充当状況)

払込期日	2022年4月25日
資金調達の額	499,998,000円
発行価額	1株につき60円
募集時における発行済株式数	36,944,500株
当該募集による発行株式数	8,333,300株
募集後における発行株式数	45,277,800株
割当先	株式会社サスティナ
発行時における当初の資金用途	株式会社サスティナに対する借入金の返済資金（500百万円）
発行時における支出予定時期	2022年4月
現時点における充当状況	全額充当済み

(2022年4月25日付の第三者割当による第12回新株予約権の発行により調達した資金の充当状況)

具体的な用途	変更後の資金用途 (百万円)	実際の調達額 (百万円)	充当額 (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	350	261	261	2022年4月～2025年3月
サステナブル事業への設備投資 及び運転資金	150	102	100	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	290	239	239	2022年4月～2025年3月
株式会社RMDCへの増資資金	60	60	60	2024年1月～2024年3月
純投資及び資本業務提携先への出 資金	150	139	139	2022年10月～2025年3月
合計	1,000	802	799	

1：2024年1月26日付「第12回新株予約権の資金用途変更に関するお知らせ」及び2024年4月4日付「第12回新株予約権の資金用途再変更に関するお知らせ」にてお知らせのとおり当第三者割当については資金用途を変更していることから「変更後の資金用途」欄には変更後の資金用途を記載しております。

2：資金調達額802百万円のうち3百万円は未充当となります。

3：2024年9月30日時点の調達額及び充当額となります。

## 第2【売出要項】

該当事項はありません。

## 【募集又は売出しに関する特別記載事項】

EVO FUNDとの本買取契約において、下記の内容が合意される予定です。

払込期日から1年経過後以降における本新株予約権の譲渡指示

本新株予約権の払込期日から1年間経過した日（以下「譲渡指示基準日」という。）において第16回新株予約権の行使数の累計が80,000個以下である場合、当社は、譲渡指示基準日の翌日以降、残存する本新株予約権の一部又は全部につき、EVO FUNDに対し、サスティナ若しくはユニ・ロット又はその双方に、本新株予約権を本新株予約権1個当たり、払込金額と同額（対象となる本新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。）で売却するよう指示（以下「譲渡指示」という。）することができ、EVO FUNDは当該譲渡指示の内容に従い本新株予約権を譲渡するものとする。なお、当社とEVO FUNDの協議のうえEVO FUNDが同意した場合、当社は、サスティナ又はユニ・ロット以外の譲渡先への譲渡指示を行うことができるものとする。また当該事象が生じた場合には適時適切に開示するものとする。

## 第3【第三者割当の場合の特記事項】

## 1【割当予定先の状況】

(1) 割当予定先の概要、及び提出者と割当予定先との関係

EVO FUND

a. 割当予定先の概要	名称	EVO FUND (エボ ファンド)
	本店の所在地	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。 なお、国内における連絡先は以下のとおりとなっております。 EVOLUTION JAPAN証券株式会社 東京都千代田区紀尾井町4番1号 代表取締役社長 ショーン・ローソン
	代表者の役職及び氏名	代表取締役 マイケル・ラーチ 代表取締役 リチャード・チゾム
	資本金 (2024年7月31日現在)	払込資本金：1米ドル 純資産：約75.7百万米ドル
	事業の内容	ファンド運用 金融商品取引業
	主たる出資者及びその出資比率	議決権：100% Evolution Japan Group Holding Inc. (Evolution Japan Group Holding Inc.の議決権は間接的に100%マイケル・ラーチが保有)
b. 提出者と割当予定先との関係	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。
	技術又は取引等関係	該当事項はありません。

(注) 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との関係欄は、別途記載のある場合を除き、2024年11月26日現在におけるものです。

## 株式会社サスティナ

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	東京都渋谷区神南一丁目23番14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 先との間 の関係	出資関係	サスティナは2024年9月末日現在において当社株式を20,655,100株（議決権比率：34.25%）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	同社の子会社である株式会社ユニ・ロットより資金借入（330百万円：2024年10月末時点）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. 最近3年間の経営成績及び財政状態			
決算期	2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期
純資産	2,285,495千円	1,946,338千円	2,401,809千円
総資産	5,434,606千円	6,884,533千円	7,520,660千円
1株当たり純資産	457,099.00円	389,267.70円	480,362.00円
売上高	160,287千円	291,847千円	1,311,740千円
営業利益	15,260千円	223,204千円	49,610千円
経常利益	6,336千円	374,313千円	130,990千円
当期純利益	437,066千円	339,156千円	455,471千円
1株当たり当期純利益	87,413.31円	67,831.30円	91,094.29円
1株当たり配当金	-	-	-

（注） 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との関係欄は、別途記載のある場合を除き、2024年11月26日現在におけるものです。

## 株式会社ユニ・ロット

a. 割当予定先の概要	名称	株式会社ユニ・ロット
	本店の所在地	大阪市中央区淡路町二丁目 6 番11号 淡路町パークビル 4F
	代表者の役職及び氏名	代表取締役 佐伯 猛志
	資本金	2 億3,800万円
	事業の内容	太陽光発電事業、風力発電事業、融雪事業、消霧事業、不動産事業
	主たる出資者及びその出資比率	株式会社サスティナ 77.9% 松田 邦嗣 19.8% その他 2.3%
b. 提出者と割当予定先との関係	出資関係	ユニ・ロットの親会社であるサスティナは当社普通株式20,655,100株（議決権比率：34.25%）を保有しております。
	人事関係	同社代表取締役である佐伯猛志氏は、当社の執行役員であります。
	資金関係	当社は株式会社ユニ・ロットより資金借入（330百万円：2024年10月末時点）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. 最近3年間の経営成績及び財政状態			
決算期	2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期
純資産	5,419,929千円	5,510,143千円	5,606,597千円
総資産	12,141,501千円	13,951,009千円	11,832,562千円
1株当たり純資産	227,728.15円	231,518.64円	235,571.34円
売上高	9,216,120千円	8,308,599千円	8,852,039千円
営業利益	230,386千円	260,658千円	154,952千円
経常利益	156,897千円	57,323千円	83,104千円
当期純利益	139,766千円	90,213千円	96,454千円
1株当たり当期純利益	5,872.53円	3,790.49円	4,052.70円
1株当たり配当金	-	-	-

（注） 割当予定先の概要欄及び提出者と割当予定先との関係欄は、別途記載のある場合を除き、2024年11月26日現在におけるものです。

## (2) 割当予定先の選定理由

## EVO FUND

当社は、上記「第1 募集要項 4 新規発行新株予約権証券（第16回新株予約権証券）（2）新株予約権の内容等（注）4. 本新株予約権の発行により資金調達をしようとする理由（1）資金調達の目的」に記載したとおり、「第1 募集要項 8 新規発行による手取金の使途（2）手取金の使途」に記載した各資金使途に充当するための機動的かつ確実な資金調達方法について、複数検討してまいりました。

そのような中で、EJSから本新株予約権による資金調達に関する提案を受けました。同時期に他の金融機関等から提案を受けた資金調達手法の内容を考慮しつつ、当社内において協議・比較検討した結果、本スキームが、当社の必要とする資金を高い蓋然性をもって調達できるとともに、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ既存株主への過度な影響を及ぼさずに資金調達ができる点において、有効な資金調達手段であると判断いたしました。また、上記の本スキームのメリット・デメリットを勘案の上、割当予定先と協議した結果、既存株主の株式価値希薄化への配慮から、本スキームによる資金調達方法が最良の選択肢であり、同様のスキームによる投資実績を有していること等から、EVO FUNDが割当予定先として適当であるとの結論に至ったため、本新株予約権の割当予定先としてEVO FUNDを選定いたしました。

割当予定先は、上場株式への投資を目的として2006年12月に設立されたファンド（ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社）であります。これまでの投資実績として、複数の第三者割当の方法による新株予約権増資案件において、本新株予約権と同様の手法を用いて、割り当てられた新株予約権の全てを行使し、上場会社の資金調

達に寄与した案件が複数あります。割当予定先は、マイケル・ラーチ氏以外の出資者はおらず、割当予定先の運用資金は取引先であるプライム・ブローカーからの短期的な借入を除き、全額自己資金であります。

割当予定先の関連会社であるEJSが、関連企業の買受けのあっせん業の一環として今回の資金調達のアレンジャー業務を担当しました。EJSは英国領ヴァージン諸島に所在するタイガー・イン・エンタープライズ・リミテッド(住所:Craigmuir Chambers, PO Box 71, Road Town, Tortola VG1110, British Virgin Islands、代表取締役:マイケル・ラーチ、リチャード・チゾム)の100%子会社であります。

(注) 本新株予約権に係る割当は、日本証券業協会会員であるEJSのあっせんを受けて、割当予定先に対して行われるものであり、日本証券業協会の定める「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」(自主規制規則)の適用を受けて募集が行われるものです。

#### サスティナ

割当予定先であるサスティナ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、サスティナは、2022年4月に発行決議された第12回新株予約権の引き受けに応じていただいております。その後も当社の財務面の安定化のため、運転資金の融資等により支援を行っていただいた経緯から、2024年9月に本第三者割当の相談を当社の代表取締役の高橋勇造よりサスティナの代表取締役の中山明氏へ行ったところ、新株式及び新株予約権によるスキームであれば引受に応じられるとの回答をいただきました。

また、当社はサスティナが保有する静岡県賀茂郡河津町の土地について将来的な安定収益の確保のため必要であるため、当社の代表取締役の高橋勇造より現物出資によるサスティナの有する土地の取得、及び同社の子会社であるユニ・ロットが有する金銭債権のDESの実施について、サスティナの代表取締役である中山明氏へ提案いたしました。当社の提案に対して、サスティナとしても資本増強の観点に対し理解を頂いたため、第12回新株予約権の引受実績及び残存する第12回新株予約権についてもサスティナ側からはできる限り早めに行いたいとの意向を同社の代表取締役である中山明氏より当社代表取締役である高橋勇造が口頭で受けたことも含め総合的に勘案し、資本増強が可能となる同スキームにて両社を引受先として選定いたしました。なお残存する第12回新株予約権に関しては、サスティナからできる限り早期に行使していく旨を確認しております。

#### ユニ・ロット

ユニ・ロットの代表取締役である佐伯猛志氏は、当社の執行役員であり、上記「(2) 割当予定先の選定理由サスティナ」に記載の通り、金銭債権のDESについてサスティナの代表取締役の中山明氏へ承いただいたのちに、佐伯猛志氏に対して、承認をいただいたことから本第三者割当の引受先として選定致しました。

#### (3) 割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	
EVO FUND	第16回新株予約権 (その目的となる株式	160,000個 16,000,000株)
	第17回新株予約権 (その目的となる株式	20,000個 2,000,000株)
	第18回新株予約権 (その目的となる株式	10,000個 1,000,000株)
	新株式	4,504,500株
株式会社サスティナ	第19回新株予約権 (その目的となる株式	126,126個 12,612,600株)
	新株式	2,972,900株

#### (4) 株券等の保有方針

##### EVO FUND

割当予定先は、純投資を目的としており、本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を原則として長期間保有する意思を有しておらず、出資者に対する運用責任を遂行する立場から、保有先の株価推移により適宜判断の上、本新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式につきましては、基本的にマーケットへの影響を勘案しながら市場内で売却するもの、ブロックトレード相手が見つかった場合には市場外で直接売却していく方針である旨、割当予定先の真の保有株式数を不明確にするような取引（例えば、本新株予約権の行使期間中において金融機関や機関投資家とのスワップ取引等を行う行為）を行わない旨、及び本新株予約権をプライム・ブローカー等の金融機関に対して譲渡する予定はない旨を口頭にて確認しております。

また、本買取契約において、本新株予約権の譲渡の際に当社取締役会の承認が必要である旨が定められる予定です。譲渡が行われることとなった場合には、当社の取締役会による承認に先立ち、当社は、譲受先の本人確認、反社会的勢力でないことの確認、払込みに要する資金等の状況の確認、及び譲受先の保有方針の確認を行います。また、譲渡が行われた場合、当社は当該事実を開示いたします。

##### サスティナ及びユニ・ロット

サスティナ及びユニ・ロット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との意向を当社代表取締役である高橋勇造がサスティナの代表取締役の中山明氏より口頭で確認しております。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当社代表取締役である高橋勇造がサスティナの代表取締役の中山明氏より口頭で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。

#### (5) 払込みに要する資金等の状況

##### EVO FUND

割当予定先の保有財産の裏付けとなる複数のプライム・ブローカーの2024年9月30日時点における現金・有価証券等の資産から借入等の負債を控除した純資産の残高報告書を確認しており、払込期日において本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込みに要する資金は十分であると判断しております。

なお、本新株予約権の行使にあたっては、割当予定先は、基本的に新株予約権の行使を行い、行使により取得した株式を売却することにより資金を回収するという行為を繰り返して行うことが予定されているため、一時に大量の資金が必要になることはないことから、割当予定先は本新株予約権の行使にあたって十分な資金を有していると判断しております。

また、割当予定先は、現在、当社以外にも複数社の新株予約権を引き受けているものの、上記のとおり、行使及び売却を繰り返して行うことが予定されているため、一時点において必要となる資金は多額ではなく、それらを合算した金額を割当予定先の純資産残高から控除した上でなお、本新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込み及び本新株予約権の行使に要する資金としては十分であると判断しております。

##### サスティナ

サスティナより、本新株式及び本新株予約権の発行に係る払込については、第12回新株予約権の今後の行使資金とは別途に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2024年10月10日付の残高証明を受領し、同社による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の意向をサスティナ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。

サスティナが有する土地の現物出資について、土地の評価額は一般財団法人日本不動産研究所(東京都港区虎ノ門一丁目3番1号、理事長 宮内豊)の不動産鑑定の結果(土地評価額:574,000,000円)を参照し、当社とサスティナとの交渉の結果、土地評価額を下回る価額(500,000,000円)に定めております。

#### ユニ・ロット

ユニ・ロットはDESによる現物出資であり、本第三者割当において払込が生じないため払込みに要する資金等の状況については確認を行っておりません。

#### (6) 割当予定先の実態

##### EVO FUND

当社は、EJSにより紹介された割当予定先並びに間接的にその持分の100%を出資しており、かつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及び割当予定先の役員であるリチャード・チゾム氏について、反社会的勢力等と何らかの関係の有していないか、過去の新聞記事やWEB等のメディア掲載情報を検索することにより、割当予定先が反社会的勢力でない旨を確認いたしました。また、割当予定先からは、反社会的勢力との間において一切の関係がない旨の誓約書の提出を受けております。

さらに慎重を期すため、企業調査、信用調査を始めとする各種調査を専門とする第三者調査機関であるリスクプロ株式会社(住所:東京都港区芝大門二丁目11番8号、代表取締役:小坂橋仁)に割当予定先並びに間接的にその持分の100%を出資しており、かつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及び割当予定先の役員であるリチャード・チゾム氏について調査を依頼しました。そして、同社の保有するデータベースとの照合等による調査を行った結果、2024年9月24日、割当予定先、その出資者及び役員に関する反社会的勢力等の関与事実がない旨の報告書を受領いたしました。

以上から総合的に判断し、当社は割当予定先、その出資者及び役員については、反社会的勢力との関係がないものと判断し、割当予定先、その出資者及び役員が反社会的勢力と関係がないことを示す確認書を取引所に提出しております。

##### サスティナ

当社は、サスティナについて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参与している事実、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リスクプロ株式会社から受領した報告書(2024年9月24日付)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。

##### ユニ・ロット

当社は、ユニ・ロットについて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参与している事実、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リスクプロ株式会社から受領した報告書(2024年9月24日付)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。

## 2【株券等の譲渡制限】

本新株予約権には譲渡制限は付されていません。但し、本買取契約及び本割当契約において、本新株予約権の譲渡の際に当社取締役会の承認が必要である旨が定められる予定です。

## 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額は、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（2024年11月25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117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117円から5.1%ディスカウントした111円（1円未満切り捨て）といたしました。また不動産の現物出資については、不動産鑑定の結果（土地評価額：574,000,000円）を参照し、当社とサスティナとの交渉の結果、土地評価額を下回る価額（500,000,000円）としております。

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）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額を決定する際にも、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、発行価額のディスカウント率を5.1%とした理由としましては、6期連続して営業損失を計上していることを勘案し、当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となります。

なお、当該発行価額は、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（2024年11月25日）の終値である117円から5.1%のディスカウント、当該直前取引日までの1か月間の終値平均である117円から5.1%のディスカウント、当該直近取引日までの3か月間の終値平均である118円から5.9%のディスカウント、当該直近取引日までの6か月間の終値平均である126円から11.9%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、取締役会において決定された発行価額は、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、5.1%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38億円 現物出資及びDES除く）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。

#### 本新株予約権

当社は、本新株予約権の発行要項及び割当予定先との間で締結する本買取契約及び本割当契約に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の価値評価を第三者算定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：能勢元）（以下「TFA」といいます。）に依頼しました。TFAと当社及び割当予定先の間には、重要な利害関係はありません。

TFAは、本新株予約権の発行要項等に定められた諸条件及び割当予定先との間で締結する予定の本買取契約及び本割当契約に定められたその他の諸条件を相対的に適切に算定結果に反映できる価格算定モデルとして、一般的な価格算定モデルのうちモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、評価基準日（2024年11月25日）の市場環境や割当予定先の権利行使行動等を考慮した一定の前提（当社の株価（117円）、配当額（0円）、無リスク利率（0.580%）、当社株式の株価変動性（52.24%）及び市場出来高、割当予定先が行使コミット条項に基づく権利行使を完了するように権利行使期間にわたり一定数量の本新株予約権の権利行使を行うこと、割当予定先の本新株予約権行使及び株式売却の際に負担する株式処分コスト及び本新株予約権の発行コストが発生すること等）を置き、本新株予約権の評価を実施しています。

当社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額を参考に、割当予定先との間での協議を経て、本新株予約権1個の払込金額を、それぞれ当該評価額と同額とし、第16回新株予約権は46円、第17回新株予約権は40円、第18回新株予約権は34円、第19回新株予約権は56円としています。また、本新株予約権の行使価額は、第16回新株予約権については2024年11月25日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の94.9%である111円、第17回新株予約権については200円、第18回新株予約権については250円、第19回新株予約権については2024年11月25日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の94.9%である111円に設定されております。

本新株予約権の発行価額及び行使価額の決定にあたっては、当該算定機関が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定していることから、当該算定機関の算定結果は合理的な公正価格であると考えられるところ、払込金額が算定結果である評価額と同額で、割当予定先との間での協議を経て決定されているため、本新株予約権の発行価額は有利発行には該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断いたしました。

また、当社監査等委員3名から、本新株予約権の発行条件は、第三者算定機関が当社と継続した取引関係になく、割当予定先からも独立した立場にあるため、その選定が妥当であること、発行価額が当該第三者算定機関によって算出された当該評価額と同額であること、並びに当該第三者算定機関の計算方法及び前提条件に不合理な点が認められないことから、割当予定先に特に有利な金額での発行に該当せず、適法である旨の意見をj得ております。

## (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7,477,400株(議決権数74,774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31,612,600株(第16回新株予約権:16,000,000株、第17回新株予約権:2,000,000株、第18回新株予約権:1,000,000株、第19回新株予約権:12,612,600株)(議決権数316,126個(第16回新株予約権:160,000個、第17回新株予約権:20,000個、第18回新株予約権:10,000個、第19回新株予約権:126,126個))を合算した総数は39,090,000株(議決権数390,900個)となり、2024年9月30日時点の当社発行済株式総数60,309,516株及び議決権数603,066個を分母とする希薄化率は64.82%(議決権ベースの希薄化率は64.82%)に相当します。

そのため、本新株式及び本新株予約権の発行により、当社普通株式に一定程度の希薄化が生じることになります。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、本新株予約権の発行は大規模な第三者割当に該当いたします。

当社は、本第三者割当に伴う希薄化率が大規模な第三者割当に該当する規模となる点について検討し、本第三者割当により調達する資金を、本第三者割当の主な目的及び理由にしたがって、成長資金に充当することは、今後の当社の成長及び企業価値の向上に資するものと考え、本第三者割当を行うことを決定いたしました。

また、今般の資金調達については、本新株式の株式数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を合算した39,090,000株に対し、取引所における当社普通株式の過去6か月における1日当たり平均出来高は305,017株であり、一定の流動性を有しております。さらに、当社は、取引所の定める有価証券上場規程第432条に基づき、第三者委員会を設置いたしました。同委員会は、本第三者割当の必要性及び相当性につき検討し、本第三者割当が認められるとの意見を表明いたしました。したがって、当社としては上記のような希薄化が生じるものの、今回の資金調達により調達した資金を上記の資金使途に充当することにより当社の事業基盤を強化・拡大させ、当社の企業価値及び株主価値の向上を図ることができ、希薄化を考慮しても既存株主の皆様にも十分な利益をもたらすことができていることから、希薄化の規模が合理的であると判断しました。

なお、本第三者割当により、希薄化率が25%以上となることから、取引所の定める有価証券上場規程第432条に基づき、経営者から一定程度独立した者として、渡邊雅之弁護士(三宅法律事務所)、当社社外監査等委員甲斐賢一氏(公認会計士)及び当社社外監査等委員沼井英明氏(弁護士)(甲斐氏及び沼井氏は当社独立役員)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。)を設置し、希薄化の規模の合理性、資金調達手法の妥当性、及び割当予定先の妥当性等について慎重に審議いただき、今般の資金調達の必要性及び相当性が認められるとの意見を受領の上、発行を決議しております。

#### 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7,477,400株（議決権数74,774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31,612,600株（第16回新株予約権：16,000,000株、第17回新株予約権：2,000,000株、第18回新株予約権：1,000,000株、第19回新株予約権：12,612,600株）（議決権数316,126個（第16回新株予約権：160,000個、第17回新株予約権：20,000個、第18回新株予約権：10,000個、第19回新株予約権：126,126個））を合算した総数は39,090,000株（議決権数390,900個）となり、2024年9月30日時点の当社発行済株式総数60,309,516株及び議決権数603,066個を分母とする希薄化率は64.82%（議決権ベースの希薄化率は64.82%）に相当します。

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、本新株式及び本新株予約権の発行は「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	東京都渋谷区神南1丁目23番14号	20,655,100	34.25	37,772,200	38.00
EVO FUND (常任代理人 EVOLUTION JAPAN証券株式会社)	c/o Intertrust Corporate Services(Cayman)Limited OneNexusWay, CamanaBay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands (東京都千代田区紀尾井町4番 1号)			19,000,000	19.12
株式会社サンテック	大阪府堺市堺区戎島町2丁目30番地1	4,308,000	7.14	4,308,000	4.33
株式会社ユニ・ロット	大阪府大阪市中央区淡路町二丁目6番11号			2,972,900	3.00
株式会社きずな	東京都中央区京橋1丁目3番2号	2,000,000	3.32	2,000,000	2.01
土屋 允誉	東京都目黒区	1,739,900	2.89	1,739,900	1.75
株式会社エイル	大阪府大阪市西区阿波座2丁目3番23号	1,474,916	2.45	1,474,916	1.48
岩間 斎	東京都中央区	1,412,900	2.34	1,412,900	1.42
SSJホールディングス株式会社	東京都中央区勝どき1丁目7番2号1407	1,181,400	1.96	1,181,400	1.19
明和証券株式会社	東京都中央区八丁堀2丁目21番6号	676,100	1.12	676,100	0.68
計	-	33,448,316	55.46	72,538,316	72.97

(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、2024年9月30日現在の株主名簿上の株式数により作成しております。

2. 「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、割当後の所有株式数に係る議決権の数を、2024年9月30日時点の総議決権数（603,066個）に、本新株予約権の目的となる株式発行により増加する議決権数（390,900個）を加えた数で除して算出しております。

3. 割当前の「総議決権数に対する所有議決権数の割合」及び「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、小数点第3位を四捨五入しております。

4. 割当予定先の「割当後の所有株式数」は、割当予定先が本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を全て保有した場合の数となります。割当予定先より、本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を、当社の企業価値を向上させ、株式価値を向上させることを十分に考慮し、かかる目的の達成状況を踏まえながら、株式を売却することにより利益を得る純投資の方針に基づき保有する旨及び当社の経営に介入する意思や支配株主となる意思はなく、また、当社普通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おります。このため、割当予定先が本新株予約権の行使により取得する当社普通株式の長期保有は見込まれない予定です。

## 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

「第1 募集要項 4 新規発行新株予約権証券（第16回新株予約権証券）（2）新株予約権の内容等（注）4．本新株予約権の発行により資金調達をしようとする理由（1）資金調達の目的」に記載のとおりであります。

### (2) 大規模な第三者割当による既存の株主への影響についての取締役会の判断の内容

本新株式の発行による新規発行株式数7,477,400株（議決権数74,774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31,612,600株（第16回新株予約権：16,000,000株、第17回新株予約権：2,000,000株、第18回新株予約権：1,000,000株、第19回新株予約権：12,612,600株）（議決権数316,126個（第16回新株予約権：160,000個、第17回新株予約権：20,000個、第18回新株予約権：10,000個、第19回新株予約権：126,126個））を合算した総数は39,090,000株（議決権数390,900個）となり、2024年9月30日時点の当社発行済株式総数60,309,516株及び議決権数603,066個を分母とする希薄化率は64.82%（議決権ベースの希薄化率は64.82%）に相当することから、このように、本第三者割当の実施により相当程度の希薄化が生じることになります。

また、割当予定先の保有方針は純投資であり、本新株予約権を行使して取得した株式については、市場動向を勘案しながら売却する方針であると聞いております。したがって、割当予定先がこれらの株式を市場で売却した場合、当社の株価に与える影響によって、既存株主の利益を損なう可能性があります。

しかしながら、当社といたしましては、上記「第1 募集要項 4 新規発行新株予約権証券（第16回新株予約権証券）（2）新株予約権の内容等（注）4．本新株予約権の発行により資金調達をしようとする理由」に記載のとおり、本第三者割当により、当社の企業価値の向上及び事業の発展が期待できること等から、本第三者割当による発行数量及び希薄化の規模は合理的であるものと判断しております。

### (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

本第三者割当により発行される本新株式の発行による新規発行株式数7,477,400株（議決権数74,774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31,612,600株（第16回新株予約権：16,000,000株、第17回新株予約権：2,000,000株、第18回新株予約権：1,000,000株、第19回新株予約権：12,612,600株）（議決権数316,126個（第16回新株予約権：160,000個、第17回新株予約権：20,000個、第18回新株予約権：10,000個、第19回新株予約権：126,126個））を合算した総数は39,090,000株（議決権数390,900個）となり、2024年9月30日時点の当社発行済株式総数60,309,516株及び議決権数603,066個を分母とする希薄化率は64.82%（議決権ベースの希薄化率は64.82%）と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。

当社は、本第三者割当による資金調達について、資金調達を行いながら債務を圧縮し自己資本比率の改善が達成できること、また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に鑑みると、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、株主総会の開催までにおよそ2か月程度の日数を要すること、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等から、総合的に勘案した結果、当社との間に利害関係を有しない社外有識者である渡邊雅之弁護士（三宅法律事務所）、当社社外監査等委員甲斐賢一氏（公認会計士）及び当社社外監査等委員沼井英明氏（弁護士）（甲斐氏及び沼井氏は当社独立役員）の計3名を委員とする本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を入手することといたしました。

このため、上記「3 発行条件に関する事項（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」に記載する本第三者委員会を設置し、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2024年11月25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。

#### （本第三者委員会の意見の概要）

第三者委員会は、今回の第三者割当増資による新株並びに新株予約権の発行を行うことに関し、必要性及び相当性について、以下のとおり検討を行った。

##### 1 本増資の必要性

上記「第1 募集要項 4 新規発行新株予約権証券（第16回新株予約権証券）（2）新株予約権の内容等（注）4．本新株予約権の発行により資金調達をしようとする理由」のとおり、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、貴社グループ（貴社及び貴社の関係会社）は、貴社（パス株式会社）及び子会社5社により構成されており、コスメ事業並びにビューティ&ウエルネス事業を主たる業務としているところ、貴社グループでは、「前中期経営計画」に基づき、競争優位性のあるプロダクトの開発、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た施策を事業領域ごとに実施してきた。

コスメ事業並びにビューティ&ウエルネス事業については、競争優位性のある新商品を開発して新たに市場に投入した。しかしながら、市場において商品の優位性の認知が広がらず、結果的に当初の販売予想を下回ることになった。これらの状況の反省をふまえ、コスメ事業並びにビューティ&ウエルネス事業については、今後、商品差別化の一層の強化、マーケティング戦略並びに販売体制の見直しを行い収益構造の改革を進めることを予定している。

一方、貴社グループの成長戦略のメイン事業と位置付けている再生医療関連事業及びサステナブル事業については、前期において新たなステージに入っている。

再生医療関連事業については、2023年3月期にRMDCを完全子会社化し、前期に入ってから、ハードとソフトの両面において事業の成長基盤を確立した上、本格的に事業を開始した。

また、微細藻類によるCO2削減やサステナブル事業領域において貴社が着目した先進的な技術を保有する企業との連携や、海藻による牛のげっば由来のメタン削減プロジェクトである「Kaginowa」においても企業や大学との連携が進み、事業化への進捗が大きく進み貴社グループの将来的展開の拡大に寄与することが見込まれている。

これらの結果、2024年3月期の売上高は2,320,056千円(2023年3月期比328,102千円増)、営業損失は172,336千円(2023年3月期は220,355千円の損失)、経常損失は168,359千円(2023年3月期は224,487千円の損失)、親会社株主に帰属する当期純損失は175,879千円(2023年3月期は256,105千円の損失)となった。

さらに、2025年3月期半期における売上高は1,123,910千円(前年同期比18,799千円増)、営業損失は84,109千円(前年同期は115,891千円の営業損失)、経常損失は77,978千円(前年同期は113,821千円の経常損失)、親会社株主に帰属する中間純損失は81,548千円(前年同期は104,155千円の親会社株主に帰属する中間純損失)となった。

2025年3月期半期も、グループ全体としては、なお損失状況が継続する状態となっている。しかしながら再生医療関連事業においては、前期比において、売上高が800%以上となる顕著に好調な業績となっており、前期において、一定の収益改善を進めることができた。

しかし、依然として、赤字計上が続いていることから、早期に強固な収益体質の確立を目指すことが急務であると認識している。そこで貴社グループは、低収益事業についての抜本的な構造的改革及び事業ポートフォリオの再編も含め、2024年11月26日に新中期経営計画を策定し、公表することを予定している。

新中期経営計画においては、従来からのコア事業であるコスメ事業並びにビューティ&ウエルネス事業の事業基盤を一層強化するとともに、再生医療関連事業、サステナブル事業、AI・テクノロジー事業、2024年11月から事業を開始するマーケット・エクспанション事業を成長戦略事業と位置づけ、積極的な投資を行い中長期的な事業拡大と飛躍的な成長を目指すことを予定しており、コア事業であるコスメ事業並びにビューティ&ウエルネス事業の事業基盤の一層の強化、成長戦略事業への積極的な投資、安定収益の確保のための投資、戦略的なM&Aの推進と事業ポートフォリオの組替、業績向上のためのDX化の推進という方針に基づき以下の事業展開を実施することを予定しているところ、さらに、上記「第1 募集要項 8 新規発行による手取金の使途 (2)手取金の使途」に記載する事業資金の調達必要性が生じた。

具体的には、本増資により、運転資金、木質バイオマス発電への投資資金/木質バイオマス発電施設建設資金、AI・テクノロジー事業への投資資金、新規商品開発、仕入資金及びプロモーション費、サステナブル事業への設備投資資金(子会社であるアルヌールへの貸付金)、再生医療関連事業への設備投資資金及び研究開発資金(子会社であるRMDCへの貸付金)、マーケット・エクспанション事業への投資、業績向上のためのDX化の推進資金、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、運転資金について、貴社グループは、2025年3月期半期においても継続的に営業損失を計上し、依然として赤字収支を継続しており、資金繰りにおいては、以下、2024年12月~2025年2月までの期間において、キャッシュ・フローとして198百万円のキャッシュ・アウトを見込んでいることから、貴社グループの運転資金の補填として、本増資により調達した資金約200百万円を運転資金に充当することを予定しているとのことであり、貴社グループの運転資金の補填として、本増資により調達した資金を運転資金に充当することは、一定の合理性が認められる。

木質バイオマス発電への投資資金/木質バイオマス発電施設建設資金について、貴社グループは、サステナブル事業を主要な成長事業と位置づけ、2024年7月には循環資源ホールディングス株式会社との業務提携を締結し、バイオマス発電事業を開始しているところ、貴社は、木質バイオマス発電の分野においては、さらに当該発電炉を備えた発電施設の増設を進めており、同発電施設は、2026年3月期において、稼働を開始し、売電による継続した売上を見込んでおり、また当該発電炉完成後においては、当該発電炉自体の販売を開始することも予定し、貴社はかかる革新的なバイオマス発電設備の保有及び独占的に販売することにより、収益基盤の拡大を図ることと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定の合理性が認められる。

AI・テクノロジー事業への投資資金について、貴社は、中長期的な成長戦略として、AIによる画像処理とロボティクス技術を活用した産業機器に関する事業を開始し、一部の外食企業において、商品製造過程上、人的作業に依存することによって生じる衛生上や業務効率上の課題について、AIによる画像処理技術とロボティクス技術の活用により、大幅な改善を可能とするソリューションを有する株式会社三和製作所と提携のもと本件装置の開発、製

造を行い、完成後は独占販売を行うことを予定しているとのことであり、こうした取り組みを実施するために、AIによる画像処理技術及びロボティクス技術を活用した産業機器の開発と仕入資金として、同事業に資本を投下することは一定の合理性が認められる。

新規商品開発、仕入資金及びプロモーション費について、貴社グループでは、コスメ事業では先行投資である広告投資であるプロモーションを積極的に行うことで、新規顧客獲得を目指し、新規顧客獲得後は定期通販をベースに稼働顧客を増やす施策を同時進行で進めていくこと、ビューティ&ウエルネス事業、再生医療関連事業及びサスティナブル事業の各事業においても、新たな販路拡大や新商品・新原料の開発・販売を行うことを予定しているとのことであり、商品や原料の開発と仕入資金及びプロモーション費として、各事業に資本を投下することは一定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(子会社であるアルヌールへの貸付金)について、貴社の子会社であるアルヌールはCO2削減を行うバイオリクターとして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、今後、CO2削減を目的とした新たな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ていること、また、アルヌールで行っている「カギノワプロジェクト」では、開発を行っている紅藻類のカギケノリを原料とした飼料添加物が、牛のゲップから排出されるメタンガスを大幅に低減する飼料添加物として注目されており、世界的な脱炭素社会到来において今後、大きな需要が見込まれると判断しているとのことであり、今後の事業成長のために、引き続き必要な設備への投資、環境機器等の開発及び仕入資金、運転資金の確保のため、同事業に資本を投下することには、一定の合理性が認められる。

再生医療関連事業への設備投資資金及び研究開発資金(子会社であるRMD Cへの貸付金)について、貴社子会社であるRMD Cにおいて拡大傾向にある再生医療関連市場に参入し、既に収益化しているところ、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、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いるとのことであり、そのような中で貴社が、ヒト幹細胞の培養の設備投資及び特定細胞加工施設資金として、同事業に資本を投下することは一定の合理性が認められる。

マーケット・エクспанション事業への投資について、貴社は、今後急拡大が想定されるVtuber市場において、ライブを活用したアドテック事業として新たなビジネスモデルを構築し、先行者利益を得る機会を確保すること、もうひとつの目的は当グループの広告機能を集中させることにより、シナジー効果を高めるとともに広告コストの削減を図ることを目的として当該事業を開始したとのことであり、同事業に関して投資効果を測定しつつ資本を投下することは一定の合理性が認められる。

業績向上のためのDX化の推進資金について、貴社グループでは、DX化をツールとして、各事業会社間の知識や情報の共有を進め、相互に利益をもたらす構造を築くことを目指し、DX化の一環としてグループ内のネットワークやプラットフォームを整備し、情報のやり取りをスムーズにすることで、事業会社同士の連携の強化を進めていくことを予定しており、これにより、各事業会社が、ビジネスエコシステム(注)を形成することができ、一層の持続的な成長とイノベーションを実現することができるとともに、外部の社会変化にも柔軟に対応できるよう進化を続けことができると考えているとのことであり、業績向上のためのDX化の推進資金として、同事業に資本を投下することは一定の合理性が認められる。

資本業務提携先への出資金、M&A資金について、貴社グループでは、利益至上主義の経営を目指すべく、企業成長及び業績改善のため、新規事業による新たな収益モデルを検討しており、特に収益化につながる革新的な開発力、優位性のあるアイデアや独自性を有してい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。

#### [ 小括 ]

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

### (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、111円(以下「本新株式払込金額」という。)であり、本増資に係る2024年11月26日開催の貴社取締役会決議日の直前取引日(同月25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117円から5.1%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、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ことによる。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9版』805～807頁注3(有斐閣、2024))。

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。

#### (イ) 現物出資に関する事項

本新株式の発行について、発行価額の一部(330,000,000円)を金銭以外の財産である金銭債権の現物出資(金銭債権額:330,000,000円)による方法(デット・エクイティ・スワップ(DES)で実施するものとし、また発行価額の一部(500,000,000円)を金銭以外の財産である土地の現物出資による方法により割り当てることとしている。

##### DES(金銭債権の現物出資)について

DES(金銭債権の現物出資)は、貴社が割当予定先であるユニ・ロットに対し普通株式を割り当て、その払込金額の一部に対して割当予定先が貴社に対して有する貸付金債権残高330,000千円(元金330,000千円)に相当する債権の現物出資を行うこととしている。

金銭以外の財産の現物出資の目的とする財産の内容は以下のとおりである。

債権者:株式会社ユニ・ロット

当該財産の価額:金330,000,000円

債権の表示:2024年7月26日付金銭消費貸借契約書に基づく貸付金債権

元本:総額330,000,000円

貸付実行日:2024年7月26日

返済期日:2025年1月25日

利息:年利2%

弁済方法:期日一括弁済

現物出資の目的となる財産については、会社法上、原則として検査役若しくは弁護士、公認会計士又は税理士等による調査が義務付けられているところ、現物出資の目的となる財産が増資を行う会社に対する金銭債権である場合については、会計帳簿によりその実在性が確認でき、帳簿残高の範囲内である場合には、検査役又は専門家による調査を要しないこととされている(会社法第207条第9項第5号)。

同号が適用される金銭債権は、弁済期が到来しているものに限られるため、現物出資の対象となる貸付金債権の弁済期を、相互間で払込期日(2024年12月11日)において本新株式の第三者割当を実施する時点とすることを合意している。このため、本増資における金銭債権の現物出資につき、検査役又は専門家による調査は行わないこととしている。

以上の手続は、適法に行われたものと認められる。

##### 土地の現物出資について

土地の現物出資について、現物出資の目的となる財産は、サスティナが保有する静岡県賀茂郡河津町の土地であり、当該土地について一般財団法人日本不動産研究所(東京都港区虎ノ門一丁目3番1号、理事長宮内豊)による鑑定評価(土地評価額:574,000,000円)を取得し、会社法第207条第9項第4号の定めにより弁護士大塚和成氏、中田吉昭氏(OMM法律事務所)より現物出資等における財産の価格の証明書を受領している。

現物出資財産について会社が定めた価額が相当であることについて弁護士等の証明がある場合(会社法207条第9項第4号)には検査役又は専門家による調査は免除されるため、検査役又は専門家による調査は行わないこととしている。なお当該土地は、現在、太陽光発電施設が設置されており、引き続き同じ用途に使用される予定である。

以上の手続は、適法に行われたものと認められる。

#### (ウ) 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、パス株式会社第16回～第19回新株予約権発行要領)のとおり、新株予約権1個当たりの払込金額は、第16回新株予約権は46円、第17回新株予約権は40円、第18回新株予約権は34円、第19回新株予約権は56円であり、総額は15,563,056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、上記前提事実及び本件調査を所与とすれば、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、公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を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

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については、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、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、財務体質の健全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、時価総額や株式の流動性によって調達金額に限界があり、貴社の時価総額や株式の流動性を勘案すると必要額の調達が困難であること、公募増資の場合には検討や準備等にかかる時間も長く、公募増資を実施できるかどうかその時点での株価動向や市場全体の動向に大きく左右されること、現時点での貴社の業績動向や財務状況等に照らした場合には、貴社普通株式の引受けを行う証券会社を見つけることは困難で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は、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38億円を現段階で調達したいという意向があるとのことである。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

割当予定先の相当性に関しては、割当予定先であるEVO FUND、サスティナ及びユニ・ロットの選定に係る経緯、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

本増資に係る発行条件の相当性については、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り、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、公正価値と同額か、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。また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は、本新本新株式の株式数は7,477,400株

（議決権で換算すると74,774個）、本新株予約権の対象となる潜在株式数は31,612,600株（議決権で換算すると316,126個）であり、現在の発行済株式数の約64.82%（現在の議決権603,066個を前提に議決権で換算すると約64.82%）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を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となるものの、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うことができる。翻って、上記「第1 募集要項 4 新規発行新株予約権証券（第16回新株予約権証券）（2）新株予約権の内容等（注）4．本新株予約権の発行により資金調達をしようとする理由」記載の前提事実を所与とし、当第三者委員会による本件調査によれば、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。

#### [ 小括 ]

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

上記1記載の本増資の必要性、上記2記載の本増資の相当性をふまえると、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、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。以上より、当第三者委員会においては、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との結論に至った。

上記意見書を参考に討議・検討した結果、当社は、2024年11月26日開催の取締役会において、本第三者割当を行うこと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」に記載の有価証券報告書（第34期、提出日2024年6月28日）及び半期報告書（第35期、提出日2024年11月14日）（以下「有価証券報告書等」といいます。）の提出日以降、本有価証券届出書提出日（2024年11月26日）までの間において、当該有価証券報告書等に記載された「事業等のリスク」について、変更及び追加すべき事項はありません。

また、当該有価証券報告書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（2024年11月26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．資本金の増減

「第四部 組込情報」に記載の第34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（4）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（2024年6月28日）以降、本有価証券届出書提出日（2024年11月26日）までの間において、以下のとおり、変化してまいります。

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）
2024年6月29日～ 2024年11月26日	2,400,000	61,109,516	73,068	1,280,742	73,068	2,582,249

（注）第12回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

「第四部 組込情報」に記載の第34期有価証券報告書の提出日（2024年6月28日）以降、本有価証券届出書提出日（2024年11月26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。

（2024年7月1日提出の臨時報告書）

#### 1．提出理由

2024年6月28日開催の当社第34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  
2024年6月28日

#### （2）当該決議事項の内容

第1号議案 定款一部変更の件

定款第2条（目的）に事業目的を追加するものであります。

第2号議案 監査等委員でない取締役3名選任の件

高橋勇造、星淳行、中谷文明を監査等委員でない取締役に選任するものであります。

第3号議案 取締役（監査等委員である取締役を除く）に対する株式報酬型ストックオプション（業績連動行使条件付き新株予約権）としての新株予約権の発行、募集事項の決定を当社取締役会に委任する件、及び本株式報酬枠に係る取締役報酬枠の決定の件  
 当社取締役（監査等委員である取締役を除く）に対する報酬として株式報酬型ストックオプションとしての新株予約権を割り当てるもの及び取締役に対する株式報酬型ストックオプションとしての新株予約権の発行、募集事項の決定を取締役に委任を承認するものであります。

第4号議案 当社従業員並びに当社子会社の取締役及び子会社従業員に対する株式報酬型ストックオプション（業績連動行使条件付き新株予約権）としての新株予約権の発行、募集事項の決定を当社取締役会に委任する件  
 当社従業員並びに当社子会社の取締役及び子会社従業員に対する株式報酬型ストックオプションとしての新株予約権の発行、募集事項の決定を当社取締役会に委任を承認するものであります。

(3) 当該決議事項に対する賛成、反対及び棄権の意思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	341,126	1,864	-	(注)1	可決 99.45
第2号議案					
高橋 勇造	340,221	2,769	-		可決 99.19
星 淳行	340,268	2,722	-	(注)2	可決 99.20
中谷 文明	339,848	3,142	-		可決 99.08
第3号議案	339,939	3,053	-	(注)2	可決 99.10
第4号議案	339,809	3,181	-	(注)2	可決 99.07

(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3分の2以上の賛成による。

2．出席した議決権を行使することができる株主の議決権の過半数の賛成による。

(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34期)	自 2023年4月1日 至 2024年3月31日	2024年6月28日 関東財務局長に提出
訂正有価証券報告書	事業年度 (第34期)	自 2023年4月1日 至 2024年3月31日	2024年9月11日 関東財務局長に提出
半期報告書	事業年度 (第35期)	自 2024年4月1日 至 2024年9月30日	2024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

2024年6月24日

パス株式会社

取締役会 御中

フロンティア監査法人

東京都品川区

指定社員 公認会計士 藤井 幸雄  
業務執行社員

指定社員 公認会計士 青野 賢  
業務執行社員

< 連結財務諸表監査 >

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2023年4月1日から2024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2024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。

継続企業の前提に関する重要な不確実性の評価	
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>会社グループは前連結会計年度において、営業損失220,355千円、親会社株主に帰属する当期純損失256,105千円、営業キャッシュ・フローのマイナス352,396千円を計上し、当連結会計年度においても営業損失172,336千円、親会社株主に帰属する当期純損失175,879千円、営業キャッシュ・フローのマイナス76,610千円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事象又は状況が存在している。</p> <p>経営者は、当該状況を解消するため、新株予約権の行使による自己資本の強化などを含む各種対策を検討している。これらの対策により2025年3月末までの資金繰りに重要な懸念はなく、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と判断している。</p> <p>継続企業の前提に関する重要な不確実性の評価は、主に経営者による将来の資金繰り計画（資金調達計画を含む）に基づいており、経営者の仮定や判断を伴うものであることから、監査において特に重要であると判断したため、当該事項を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に以下の監査手続を実施した。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 経営者の作成した2025年3月期の事業計画、資金繰り計画、その他関連する計画を経営者と協議のうえ分析し、当該計画の実行可能性を評価した。</li> <li>・ 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。</li> <li>・ 経営者の作成した資金繰り計画における資本政策の実行可能性の評価はさらに重要であると判断したため、新株予約権の割当先と面談を行い、新株予約権の行使の意思確認及び当該新株予約権の行使のための資金確保の状況を確認した。</li> </ul> <p>また、会社の株価推移分析、新株予約権の行使価額との比較検討を行い、新株予約権の行使の実行可能性を検討した。</p>

#### 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30日付で無限定適正意見を表明している。

#### 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、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、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。

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、パス株式会社の2024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2024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。

### <報酬関連情報>

当監査法人及び当監査法人と同一のネットワークに属する者に対する、会社及び子会社の監査証明業務に基づく報酬及び非監査業務に基づく報酬の額は、「提出会社の状況」に含まれるコーポレート・ガバナンスの状況等（3）【監査の状況】に記載されている。

### 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

2024年6月24日

パス株式会社  
取締役会 御中

フロンティア監査法人  
東京都品川区

指 定 社 員 公認会計士 藤井 幸雄  
業務執行社員

指 定 社 員 公認会計士 青野 賢  
業務執行社員

< 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2023年4月1日から2024年3月31日までの第34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2024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。

**継続企業の前提に関する重要な不確実性の評価**

連結財務諸表の監査報告書に記載されている監査上の主要な検討事項（継続企業の前提に関する重要な不確実性の評価）と同一内容であるため、記載を省略している。

**その他の事項**

会社の2023年3月31日をもって終了した前事業年度の財務諸表は、前任監査人によって監査されている。前任監査人は、当該財務諸表に対して2023年6月30日付で無限定適正意見を表明している。

**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。

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。

#### < 報酬関連情報 >

報酬関連情報は、連結財務諸表の監査報告書に記載されている。

#### 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. X B R L データは監査の対象には含まれていません。

## 独立監査人の中間連結財務諸表に対する期中レビュー報告書

2024年11月13日

パス株式会社  
取締役会 御中

フロンティア監査法人  
東京都品川区

指 定 社 員 公認会計士 藤井 幸雄  
業務執行社員

指 定 社 員 公認会計士 青野 賢  
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2024年4月1日から2025年3月31日までの連結会計年度の中間連結会計期間（2024年4月1日から2024年9月30日まで）に係る中間連結財務諸表、すなわち、中間連結貸借対照表、中間連結損益計算書、中間連結包括利益計算書、中間連結キャッシュ・フロー計算書及び注記について期中レビューを行った。

当監査法人が実施した期中レビューにおいて、上記の中間連結財務諸表が、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2024年9月30日現在の財政状態並びに同日をもって終了する中間連結会計期間の経営成績及びキャッシュ・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期中レビューの基準に準拠して期中レビューを行った。期中レビューの基準における当監査法人の責任は、「中間連結財務諸表の期中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。

### 強調事項

1. 重要な後発事象に記載されているとおり、会社は、2024年10月22日開催の取締役会において、株式会社三和製作所の全株式を取得し、子会社化することについて基本合意書を締結することを決議し、同日付で基本合意書を締結している。

2. 重要な後発事象に記載されているとおり、当社は、2024年11月7日開催の取締役会において、新たな事業の開始にあたり100%子会社を設立することを決議し、2024年11月13日付で設立している。

当該事項は、当監査法人の結論に影響を及ぼすものではない。

### 中間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企業会計の基準に準拠して中間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中間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。

中間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中間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。

## 中間連結財務諸表の期中レビューにおける監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した期中レビューに基づいて、期中レビュー報告書において独立の立場から中間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期中レビューの基準に従って、期中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期中レビュー手続を実施する。期中レビュー手続は、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、中間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企業会計の基準に準拠して、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、期中レビュー報告書において中間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中間連結財務諸表の注記事項が適切でない場合は、中間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、期中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。
- ・ 中間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中間連結財務諸表の表示、構成及び内容、並びに中間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。
- ・ 中間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、中間連結財務諸表の期中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、計画した期中レビューの範囲とその実施時期、期中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. 上記の期中レビュー報告書の原本は当社（半期報告書提出会社）が別途保管しております。

2. XBR Lデータは期中レビューの対象には含まれていません。