



2025年12月11日

各 位

会社名 株式会社エス・サイエンス  
(コード番号: 5721 東証スタンダード)  
代表者名 代表取締役社長 久永 賢剛  
問合せ先 総務部長 甲佐 邦彦  
(TEL. 03-3573-3721)

## 第8回新株予約権（行使価額修正条項付）の制限超過行使に係る経緯と 再発防止策について

当社は、2025年12月1日に「東京証券取引所による「公表措置」の実施について」で開示しましたとおり、上場規程施行規則第436条第1項に違反していたことが判明いたしました。  
このたびの当該違反に至った経緯と今後の再発防止策をここにお知らせいたします。

### 1. 本制限超過行使に至った経緯

当社は、2025年11月4日付「第三者割当により発行された第8回新株予約権（行使価額修正条項付）の月間行使状況に関するお知らせ」（以下「本開示」という。）を公表いたしました。本開示のとおり、2025年10月に、本新株予約権につき当社と割当先との間で取り決めた行使制限（単一暦月における取得株式数が発行払込時点の上場株式数の10%を超えない範囲）を超える行使が行われていたことが判明いたしました。

本件に至る時系列の事実は、以下のとおりです。

#### （1）2025年10月10日の行使

本新株予約権の割当先である Long Corridor Alpha Opportunities Master Fund（以下「LCAO」という。）、MAP246 Segregated Portfolio, a segregated portfolio of LMA SPC（以下「MAP246」という。）、BEMAP Master Fund Ltd.（以下「BEMAP」という。）（以上3社を「LCAO等」という。）の各社から行使請求書を受領し、合計株数は以下のとおりでした。当社は受領後、各入金を確認し、三井住友信託銀行に「行使請求通知書」をFAX送信しました。

- ・2025年10月10日行使合計株式数 10,622,000株  
(各引受先の内訳)
  - ・LCAO : 7,296,700株（累計 17,346,700株）

- MAP246 : 1,008,000 株 (累計 2,443,000 株)
- BEMAP : 2,317,300 株 (累計 4,991,300 株)

#### (2) 2025 年 10 月 24 日の行使

同月 24 日、LCAO 等 3 社から再度行使請求があり、合計 4,953,200 株の行使請求を受領し、同様に入金確認後、三井住友信託銀行へ FAX 送信しました。

- 2025 年 10 月 24 日行使合計株式数 4,953,200 株

(各引受先の内訳)

- LCAO : 3,453,200 株 (累計 20,799,900 株)
- MAP246 : 430,400 株 (累計 2,873,400 株)
- BEMAP : 1,069,600 株 (累計 6,060,900 株)

#### (3) この時点における行使数量の確認方法

この時点では、「行使月の月初時点株式数」を基準として行使制限数量を算出するものと認識し、発行払込時点株式数は「141,593,749 株」であったものの、その株式数に、その後の行使数を加算して計算（誤認）。その内訳は以下の通りになります。①発行払込時点株式数 141,593,749 株 + ②9 月月間行使数 14,159,000 株 + ③ストックオプション行使数 102,000 株 = 「155,854,749 株」を分母として計算し、10 月月間行使数「15,575,200 株」を割り戻すと「9.99341%」となり、超過しないと誤認。正しくは「15,575,200 株」 ÷ 「141,593,749 株」であり「10.99992%」の超過状態になっておりました。

#### (4) 単一暦月内の総行使数

上記 2 日間の行使を合算した結果、月間行使株数は 15,575,200 株となりました。

#### (5) 制限超過行使の判明

本開示文書を作成する過程で、東京証券取引所より、「行使上限は“発行払込時点”の上場株式数の 10%を基準として計算すべき」との指摘を受け、当社が認識していた「行使月の月初時点株式数」を基準とした算定は誤りであることが判明しました。

本新株予約権の発行払込日は 2025 年 9 月 4 日であり、同日時点の上場株式数は 141,593,749 株（上限株式数 10% = 14,159,374 株）に対し、9 月行使分を誤認加算した「155,854,749 株」での計算をしたので、本来の上場株式数が「14,261,000 株」の超過をしておりました。このため 10 月に行使された 15,575,200 株は、上限を超過（0.99992% 超過）しておりました。

## 2. 本制限超過行使が発生した原因

事実確認および社内ヒアリング、割当先代理人との協議の結果、以下の5つの根本原因が判明いたしました。

原因①：規程・契約条項の理解不足（基礎知識の欠如）

上場規程施行規則第436条第1項で求められる「発行払込時点の上場株式数」を用いるべきところ、当社社内では「当月の月初時点株式数」を基準とすることと勝手に思い込み、完全に誤認しておりました。また、本来であれば不明確な点等があれば規程・契約条項そのものの確認を行うべきところ、当社のその思い込みにより各種の確認を怠っていた点が、今回の発生原因です。

原因②：社内チェック体制が2名運用で限定され、牽制機能が不足していた

新株予約権の実務担当は代表取締役・総務部長の2名に限定されており、計算ロジック・条文読み解き複数ライン（第2線である経営企画室や第3線である内部監査部門等）で検証する仕組みがございませんでした。結果として誤認が組織的に検知されず、2名の理解のまま外部（弁護士・ファイナンシャルアドバイザー・割当先）とやり取りが継続されてしまいました。

原因③：割当先との相互確認フローが制度的に未整備

割当先（国内代理人・海外側）が「行使価額が行使時点の株価を上回る場合は10%制限を外せる」と誤認しておりました。相互に誤った前提でやり取りが進んだため、誤認がさらに拡大する状況となっておりました。

原因④：手続に時間的余裕がなく、即日対応が常態化していた

行使価額の決定ロジック上、毎週木曜日～金曜日午前に依頼が集中し、入金確認 → 計算 → 信託銀行への通知 → 適時開示案作成を当日中に並行処理する運用となっておりました。この運用が、本来必要な「条文に立ち返った確認」を行う余裕を奪う原因となっていました。

原因⑤：取締役会・監査等委員会への報告ラインが機能していなかった

10%制限は上場維持上、極めて重大な事項です。しかしながら、実務判断が現場レベルで行われておりました。その結果、ガバナンス側への報告や牽制が機能しない状況となっておりました

## 3. 今後の再発防止策

当社は上記5つの根本原因を厳粛に受け止め、以下の再発防止策を経営陣主導で策定いたしました。それぞれの施策は、当該原因との対応関係を明確にし、実効性のある構造的対策として位置づけております。再発防止の観点から、各施策については実施時期、担当部署、検証方

法も定めており、取締役会において定期的に実行状況のモニタリングを行う体制といたします。

#### 対策①：規程理解を補強する専門レビュー+教育研修制度

法務・証券実務の外部専門家（顧問弁護士、ファイナンシャルアドバイザー）と連携し、次回以降、上場規程施行規則第436条第1項で求められる発行払込時点の上場株式数に係る「当社の見解」と「当社顧問弁護士・当社FA会社の見解」を契約締結前に事前照合することを必須とする事務フローを、2026年1月末までに構築します。また、係る上場規程の読み込みや確認討論の上、社内外での共通理解を目指し、2026年1月末までに、当該事務フローに係るマニュアル等を作成し、文書化して参ります。また、MSCB等も含んだ上場規程全般の研修を毎月の当社取締役会、事業部会の開催後にそれぞれ一定時間を設け、2025年12月より担当取締役、担当責任者、外部専門家等の研修スケジュールを組み、適宜実施して参ります。

なお、改善措置の課題としまして、「上場規程各種研修の実施と整備」「社内ルールと業務フローの確立」「社内各チェックリストの作成」「監査委員会への説明と報告」を実施・習得・理解した上でマニュアル化し、再発防止の徹底を計ります。

#### 対策②：4名体制による社内チェック体制の強化

社内用Excelに「発行払込時点株式数」を固定値として保護入力し、自動計算式で10%超過の有無を判定。さらに全担当者の「確認済メール（全員返信）」により認識統一を計り、マニュアル化します。また、本チェック体制には経営企画室および内部監査室も参画し、両部門は独立した立場から確認・検証を実施（2026年2月に対策完了し、継続運用とします）

内部監査室は実務執行には関与しない独立的なモニタリング機能として位置付け。

#### 対策③：割当先との最終相互確認プロセスの義務化

行使請求前に、割当先の国内代理人とWeb会議を行い、ロジックおよび数量を相互に確認する。会議内容は必ず議事録を作成し、双方の認識を一致させる。

#### 対策④：「行使依頼から2営業日後に行使」を次回より契約書に明記します。

割当先側も合意済（WEB会議を実施し、議事録に記載）。これにより、当日の駆け込み対応を廃止し、条文の確認や内部監査を行うための余裕を確保する。

#### 対策⑤：経営層によるモニタリング強化

新株予約権の行使状況を毎月、取締役会および監査等委員会に報告する。

経営企画室および内部監査部門によるレビューを必須とする。

※今回制限超過行使に該当した第8回新株予約権の行使は2025年11月28日でその全てを完了しておりますが、上記再発防止策の実施はスケジュール通りにおこないます。

#### 4. 本制限超過行使が証券市場へ与えた影響に関する認識

本制限超過行使が証券市場へ与えた影響に関する認識としまして、上場規程第434条第1項及び施行規則第436条第1項乃至第5項が予定する「既存株主保護」及び「市場の公正性」の確保という制度趣旨に照らし、「株式の希薄化が、投資家の価値判断に直接影響を与えること」、「行使割合の上限遵守は、公正な資金調達の大前提であること」、「当社の誤認により、投資家の信頼を損なう結果となったこと」等により、極めて重大な事象であると認識しております。

当社は本件を深く反省し、再発防止策を着実に実施するとともに、引き続きガバナンスの強化と透明性の高い経営を徹底して参ります。

以上