

2023 年 4 月期決算説明会および中期経営計画に関する Q&A

2023 年 4 月期の決算説明会および中期経営計画に関して頂いたご質問に回答いたします。頂いたご質問には極力回答いたしたいため、同様の質問に対し回答が重複していることをご了承ください。

中期経営計画について

Q1：10 年以上計画を出してますが一度も達成していません。更には毎年下方修正し続け、株主からの信用が失い続けています。今回の中期計画の角度はどの程度自信ありますか？ご回答の方、宜しくお願いします。

A1：今回の中期経営計画においては、既にグローバルで実績のある消化器内視鏡領域に一時的に販売領域を絞り込み策定しておりますので、確度は高いものと認識しております。

Q2：今年で上場して 13 年目ですね。少しずつ成長は認めていますが、御社の中計と、下方修正の毎年毎年の乖離と赤字、おまけに自己資産が底をつき、ワラントや増資の繰り返し。3D を信じ投資している株主に対して 13 年間、裏切りと疲弊と死にたくなるほどの苦痛も与えてきた、率直な御社としての意見を聞きたい。岡田社長の言葉には、株主に謝罪の言葉を発しても、失礼ながら心の底から出る、本意真意が伝わらないと思う。

A2：ご期待に沿えず申し訳ございません。今回の中期経営計画においては、達成確度の高い消化器内視鏡領域に一時的に事業領域を絞り込み策定しておりますので、計画の確度は高いものと認識しております。当面社長の岡田の役員報酬を 30%削減し、計画へのコミットを高める所存です。

Q3：5 年連続大幅な売上増加予想の後、最高でも 63.4%しか達成できず下方修正を 5 年連続出されているが、おわびの言葉と今期以降は売上高の修正を随時出して頂きたい。

A3：ご期待に沿えず申し訳ございません。今回の中期経営計画においては、達成確度の高い消化器内視鏡領域に一時的に販売領域を絞り込み策定しておりますので、計画の確度は高いものと認識しております。

Q4：販売費および一般管理費について、削減をしていくとのお話でしたが、4 Q の数字を見る限り減っていないように見えます。また、販売および一般管理費の内訳について開示して頂き、減らせる費用を見える化して頂きたいと思いますが、いかがでしょうか？

A4：2023.4 期については、期中であったこともあり急激なコスト削減はできておりませんが、2024.4 期以降はコスト削減の前提で計画を策定しております。販売費及び一般管理費の内訳は開示しておりませんが、今後赤字縮小をお示しできるものと思っております。

Q5：外科系の医師で以前は某大学病院でオペをしてました。止血剤に関し御社製品は極めて 今後は日

本での内視鏡や外科系オペに無くてはならない製品と考え、又、組織癒着防止は今後のイレウス防止に、そして組織修復等無限の可能性を期待しています。しかしながら、経営金儲けがとてもコンサルタント業専門の社長と思えないくらい下手、最悪、その結果が 12 期連続赤字と毎年のワラント増資そしてその結果が株価の暴落です。株価が暴落し下があれば市場の評価と期待が無くなるのは東京大学卒業生の社長には重々ご理解しているとは思いますが、何故、販管費が増大して赤字拡大したのか、数円単位でのちゃんとした詳細状況報告をして下さい。あまりに極めて不明瞭な経費詳細状況報告数字だと思います。これでは、株主や市場に信頼信用は有りません。親方日の丸では貴社は無いのです。株主あつての上場企業で、ワラント増資してなければ、とっくに潰れている事を社長自らちゃんと考えてください。もし自分だけでは無理なら、身売りや助けてくれる企業も探してください。上場企業は あなたたち社長や取締役のもので無く、あくまで株主のものです。頑張っしてほしいが、あなた達に出来ますか？

A5：当社製品の可能性にご期待頂きありがとうございます。2023.4 期に販管費が増大した理由は、早期の黒字化を目標に売上成長を最大化するための先行投資として主に欧州および米国における新規分野での営業経費を増大させたことに加え、円安の影響も増加したことによります。2024.4 期以降は上記営業体制を事業継続に必要な最低限のレベルまで縮小させ、確実な成長を見込める消化器内視鏡領域に集中することで、大幅なコスト削減を計画しております。

Q6： ①中国に事業所がある意味は？
②売り上げに対して販管費が莫大な理由
③増資ばかりで、株主から信用を失っていることを理解してるのか？

A6：①中国での上市を目指し 1 名体制で活動しております。提携先との協働が遅れておりますため、自社での製品登録の準備も進めております。

②2023.4 期は、早期の黒字化を目標に売上成長を最大化するための先行投資として主に欧州および米国における新規分野での営業経費を増大させたことに加え、円安の影響もあり販管費が増加しております。2024.4 期以降は上記営業体制を事業継続に必要な最低限のレベルまで縮小させ、確実な成長を見込める消化器内視鏡領域に集中することで、大幅なコスト削減を計画しております。

③当社は GC 注記が付されており、銀行融資等の資金調達が容易でないことから、まずは早期黒字化をはたし、株主様に迷惑のかからない資金調達手段を模索してまいります。

Q7：中国・韓国・インド・アフリカ等の国々はいつ頃販売していくのですか

A7：中国及び韓国については現地パートナーとの協業を検討しております。インド並びにアフリカについては現状計画にございません。

Q8：中期経営計画の説明で、抑えた数字だと話していますが、この計画は最低ラインの数字ですか。上方修正ありきの計画のように思われますが、、、

A8：前期の成長率を割り引いて売上計画を立てておりますが、依然前年対比 60%増の成長としており、簡単ではないですが、確度の高い数字と認識しております。

Q9：経費削減することが必要です。内部監査室を立ち上げ、不要な経費を見つけ出して下さい。たくさんあるはず。社員は、売り上げあれば、経費使い放題と考える傾向がある。

A9：取締役および社員の経費は透明化し、社内を確認できる体制となっております。社内で経費削減の方針を共有し、コスト削減に努めてまいります。

Q10：23 年 4 月期の旅費交通費が前年と比べて大幅に増えていますがその理由と、今後もグローバル化を進めていくにあたって従業員の不正防止などのリスク管理についてどのような対策を講じているか教えてください（不正請求や情報流出、サイバー攻撃など）。

A10：2023 年 4 月期の旅費交通費が増えた理由は、ヨーロッパ並びに米国での直販体制開始、日本の販売開始等営業活動の拡大によるものです。リスク管理については内部統制や IT 統制により毎年監視しており、今後強化してまいります。

Q11：前回の決算発表時に 1 月の会計を出すまで売上が分からなかったという発言をしていましたが、現在でも売上があまりにもかけはなれていても月末で会計するまでは把握できないような管理をしているのでしょうか？また、これに関しては CFO も把握していなかったのでしょうか？だとしたら相当な責任があると思うのですが CFO が報酬減額で責任をとることはないのでしょうか？資金調達にワラントばかりで株主が不幸になるばかりですが銀行からの融資で調達する考えはないのでしょうか？正直去年まであれだけ黒字化の角度が高まってきたと連呼してきたのに赤字拡大の現実だと今回発表の中計も下方修正しか想像できません。

A11：2023 年 1 月時点で足元の数字は把握しておりましたが、同年 2 月～4 月の売上、特に欧州から大幅に未達するとの連絡を受け、その上で業績修正を行った経緯がございます。資金調達につきまして、現在の GC 注記が付された財務状況では銀行からの借り入れに制限がある状況ですが、複数交渉は継続しております。

Q12：今までの決算説明資料の中で、日本の病院の規模毎に営業状況を示したスライドがあったと思いますが、そのスライドのアメリカやヨーロッパ版を作成して頂きたいです。海外だと細かい情報は分からない部分もあると思いますが、要するにどれくらいの規模の施設にアプローチしてどういった成果をあげているのかを大まかに知りたいと考えております。過去の決算数値から今後も一定程度の成長する計画となっていますが、営業の状況がわからないためその計画をどのように判断すれば良いのかが分からないため補足頂けると投資家の判断に資するものになると考えております。

A12：2023.4 末時点のアカウント獲得数は、欧州の GI 領域で約 1,100 件、心臓血管外科領域で約 100 件、耳鼻咽喉科領域で約 30 件、日本で約 500 件、米国の GI 領域で約 60 件となります。スライドへの反映につきましては今後検討してまいります。

Q13：販管費の内訳を教えてください。黒字化には販管費の縮小が不可欠に思えますが可能なのでしょうか？

A13：販管費の内訳は開示しておりませんが、前期に先行投資した営業経費を今期は縮小し、過去に高い

成長実績が得られている消化器内視鏡への選択と集中と行うことで、前年対比 13%減の販管費の縮小を行う計画です。

Q14：運営資金の枯渇が心配であります。来期の CF のフリーキャッシュが出せるかどうかにかんして存続がかかっていると感じています。ご説明の中での選択と集中で生み出すことのできるキャッシュは、どの程度の金額を見込んでいますでしょうか？計画数値を教えてください。

A14：今期は事業領域を達成確度の高い消化器内視鏡領域に絞り込むことで赤字を縮小し、キャッシュフローとしては今期中の単月黒字化および来期中の通年黒字化を計画しております。

Q15：ラジオ IR での「もうすぐ黒字化」「来期黒字化」発言から、半年もたたずに中計で黒字化は最短でも 26 年度という計画が示されました。株主の信頼を裏切っている事実に対して、経営陣の責任をどうお考えでしょうか？

A15：ご期待に沿えず申し訳ございません。今回の中期経営計画においては、達成確度の高い消化器内視鏡領域に一時的に事業領域を絞り込み策定しておりますので、計画の確度は高いものと認識しております。当面社長の岡田の役員報酬を 30%削減し、計画へのコミットを高める所存です。

Q16：過去最安値を記録するほど、株価の低迷が続いています。売上低迷、ワラント、下方修正などの原因が考えられますが、10 年以上の予算および中計の大幅な未達。責任の所在はどうなっているのでしょうか？株主の金だから関係ない、と同じ事を繰り返しているようにしか思えません。大幅な改革を求めます。

A16：ご期待に沿えず申し訳ございません。今回の中期経営計画においては、既に実績のある消化器内視鏡領域に一時的に事業領域を絞り込み策定しておりますので、計画の確度は高いものと認識しております。当面社長の岡田の役員報酬を 30%削減し、計画へのコミットを高める所存です。

Q17：今回利益体質改善に向けて少し変わりましたが、計画を軌道に乗るのは経営者から経営陣だと。何故コロナなのにわかっていて増資やワラントたくさんになる前に建て直さなかったのか？もっともっと IR を上手く使っては？増資したくてもこの株価にした経営陣はどう思っていますか？疑義注記はいつ外れますか？

A17：ご期待に沿えず申し訳ございません。今回の中期経営計画においては、既に実績のある消化器内視鏡領域に一時的に事業領域を絞り込み策定しておりますので、計画の確度は高いものと認識しております。IR は東証の適時開示基準に則り開示してまいります。疑義注記解消に関しましては適宜当社監査法人と相談しております。

Q18：今期には来期以降の見通しが見えてくると期待していました。一番気になっていることは売上があがってくる以上に売上原価を除いた一般管理費、それ以外の費用トータルで売り上げの規模以上に膨らんでいます。来期の場合でも 37 億の売り上げで原価を引いた粗利と 15 億の赤字分を足せば来期の総費用は 33.5 億になります。私たち経営者は本来 37 億の売り上げの中で収支決算をいたします。3D マト

リックスの場合その観念が全くないように思えます。これではいくら売り上げが上がっても黒字化の見通しが立ちません。今の考え方では費用も肥大化するばかりです。資金は割当増資によってのみの状態ですがこれもすでに限界に近づいています。我々株主の身にもなっていただきたい。どうかすべて固定費、流動費にこだわらず徹底的に見直し経営努力の痕跡を今期残していただきたいと切望しています。それこそが 3D マトリックスが生き残る最大と思えます。

A18：当社の場合は、グローバルに販売製品があること、短期的な黒字化のみならず将来の成長に向けた開発も行っていることから、ある程度の販売費および一般管理費が必要となっております。売上が成長しており、売上原価も低減傾向にあるため、コストを一定に保てば黒字化は見えてくるものと思っております。今年度の計画においては販売費及び一般管理費を前年度 13%減とし、次年度以降も同方針で計画していることから、確実な赤字縮小を見せられると思っております。

Q19：Q1 四半期営業利益推移のグラフでは今期 Q4 で営業利益△1 億円まで縮小しているのに、来期通期で△7 億円となっているのはどうしてですか？

A19：基本既存顧客に加えて新規顧客が積みあがっていくことから下期に売り上げが偏重する傾向にあること、また夏季休暇や冬期休暇等により手術数が減少する時期があり季節による変動があることによりです。

Q20：中期経営計画について、詳細な説明を希望します。どの製品を、どの地域で販売するのか。そのためには、どの程度の販管費をどのような目的で使用するのか。

A20：中期経営計画につきましては、以下動画にて説明しておりますのでご確認ください幸いです。

<https://www.youtube.com/watch?v=en8jSAsvwNs>

今期は達成確度の高い消化器内視鏡領域に一時的に事業領域を絞り込み策定しております。販管費の内訳は開示しておりませんが、前年対比 13%減の販管費の縮小を行う計画です。

Q21：中期経営計画には、次世代止血材による原価低減は織り込まれているのでしょうか。

A21：中期経営計画には次世代止血材による製品売上および原価低減は含めておりませんので、実現した場合はアップサイド要因となります。

Q22：コンサル経営陣がなら IR の大切は分かると思いますがもっと IR 出さないですか？増資、ワラントを満足いく価格で行えていないですけど経営陣としてどう考えていますか？また増資、ワラントの旨みを知ってしまったの株価低迷と継続疑義はどう考えていますか？今回決算では少し営業縮小していたが先日の資料で大丈夫なのか？

A22：IR について、製品が上市されると共同研究も増え、効能追加も増えてくる傾向にあります。そのため徐々に成果は生まれており、今後も事例が増えてくると考えております。株価低迷に対しましては、確実な事業の進捗をお見せすることが改善の一助になると考えております。

Q23：今後 GI 領域に注力されるとの事で、高い成長率を想定されていますが、ピーク時の年間売上は具

体的にどれくらいを想定されていますか？潜在的な需要がどれくらいあるか知りたいです。

A23：消化器内視鏡領域における止血材のグローバルの潜在市場規模は約 1,000 億円と推計しております。アンメットニーズの大きい分野であり、高めの市場浸透率を想定すると浸透率 50%で 500 億円の可能性はあると想定しております。

Q24：前期 4Q:756 百万から今期 1Q:708 百万予想と落ちてますが、凹む理由を教えてください。資料では日米は 1Q から上向きですが、欧州は 1Q、2Q 共、低めの設定です。ドイツでフジがフルに寄与するはずですが、この理由も教えてください。

A24：季節的な要因があり、每期 Q4 にかけて売上が成長していく傾向にあります。

Q25：前期の為替は 112 円に設定されてたそうですが、今期は何円に設定されて予算を立てられたのでしょうか？

A25：2024.4 期の為替レートは対ドル 135 円で計画しております。

Q26：決算説明の資料について、売上額についての記述が目立つが、今季売上 808（百万円）増加に対し、販売管理費が 1282（百万円）増加している。販売管理費増加の分析はしないのか。26 年 5 月期も赤字の計画であるが、スピード感がなさすぎる。今季中に債務超過になる恐れは高いのか、債務超過が解消できなければ、そのうち上場廃止となるが、カルロスゴーンのようにコストカットはしないのか。

A26：2023 年 4 月期に販売管理費が増加した主な理由は、売上成長を最大化するために新規分野へ先行投資した営業経費によるものです、2024 年 4 月期は過去に高い成長実績が得られている消化器内視鏡への選択と集中と行うことで前年対比 13%減の販管費の縮小を行う計画で、以降每期確実に営業利益の改善が見える事業運営を進めて参ります。

Q27：2023 年 Q4 の欧州 P-Stat、P-Bond の販売金額を教えてください。最近 EMEA や NA の心臓血管や ENT の Twitter を見かけます。利益の見込める P-Stat への集中と選択をされたのでは？それとも Q4 で P-Bond の販売や利益率に大きな変化があったのでしょうか？

A27：販売戦略上ブランドごとの売上は開示しない方針です。PuraStat 以外の領域について貢献利益の小さい直販営業人員を整理しております。今後は、貢献利益ベースでの採算が担保された後、一気に営業人員を大量に採用するのではなく、より優秀な営業人員を厳選して徐々に採用していくことで確実な成長を目指していきます

Q28：製品の在庫管理について。PuraStat（滅菌工程改良品）は比較的使用期限の短い製品であると認識している。以前社長のお話の中で製造委託先への製品発注を何ヵ月も前の時点で行うことが要求されているというような話があった。今後計画通り製品販売が拡大しなかった場合には製品を大量に廃棄しなければならないリスクが有るのではないかと？そのリスク低減のために製品在庫管理に関して何かしらの対応はとっているのか？

A28：今回の中期経営計画の下方修正に伴い、在庫が多めになっているのは事実ですが、製造計画の後ろ

倒しなど必要な対応は既に取っております。今後製造する製品につきましては、来期中に消化できる在庫を推計しており、廃棄する予定はございません。

Q29：棚卸資産が大幅に増えている理由はなんですか。生産契約の関係でしょうか。それとも原価高騰を見据えた製品確保でしょうか。製品の廃棄率は増加していないでしょうか。廃棄の可能性があるなら研究用としてでも無償提供するなど考えていますでしょうか。

A29：サプライチェーンの逼迫により前倒しで原材料の発注と行う必要があったことと、今回の中期経営計画の下方修正に伴い、棚卸資産が増加しておりますが、製造計画の後ろ倒しなど必要な対応は既に取っております。今後製造する製品につきましては、来期中に消化できる在庫を計画しており、製品を無駄にしないよう努めております。

Q30：棚卸資産の内訳(原材料、製品在庫)を教えてください。

A30：申し訳ございませんが、棚卸資産の内訳は開示しておりません。2022 年 6 月に開示した中期経営計画に基づき在庫管理しておりましたが、その後の下方修正によりやや在庫過多となっております。発注量を調整することで在庫調整しております。

Q31：在庫が 3 年分と多いように感じるが、どのような在庫管理方針を持っているのか。

A31：2022 年 6 月に開示した中期経営計画に基づき在庫管理しておりましたが、その後の下方修正によりやや在庫過多となっております。発注量を調整することで在庫調整しております。

Q32：オリンパスとの関係は今後ありますか。

A32：相手のあることですので回答は差し控えさせていただきます。

Q33：オリンパスグループとは販売協力関係を交渉しないのですか。

A33：相手のあることですので回答は差し控えさせていただきます。

Q34：3D マトリックス、方針転換の計画はあまりにもバカげたものでした。体質改善の欠片も感じられない内容。二期前の 15 億だった売上に対しての赤字額と、今期の計画 37 億の売上に対しての赤字額の見込みが、二期前と比べ 2 倍以上の売り上げ計画で、ターゲットも GI に集中させて営業での無駄をなくし、経費削減を最優先にと謳わなければならないこの場面にもかかわらず、抑えなければならない経費は減少するどころか増加する計画、当然のこと二期前より赤字額は拡大させる計画、これの何処が何が背水の陣での体質改善なのでしょう。何故二期前と比べるのか？ 健全な運営に体質改善を比べるには、戦略に失敗し無駄に終わった販管費を溶かしてしまった前期と比較しても何の意味もありませんからね。さらに素晴らしい計画を立てても、実行してこなかった会社なのに。ただ今回の計画は、風呂敷を広げず、実質達成可能な売上を明記しただけ、抑えなければならない経費はほぼ据え置き。これでこの会社の何がどう変わって利益を生む体質に生まれ変わると言うのでしょうか。資金の枯渇を改善する気は無いのでは、悪意のある言い方をすれば、どう株主投資家を誤魔化してワラントできるようにするとしか

考えていない計画の数字。減額とかの誤魔化しでなく、今までの結果責任とこれからの結果責任を相応しい重さで表明して下さいませ。今期、来期と、赤字を計画通り縮小できないのであれば、経営陣の一新を考えて頂きたいです。

A34：ご期待に沿えず申し訳ございません。今回の中期経営計画においては、達成確度の高い消化器内視鏡領域に一時的に事業領域を絞り込み策定しておりますので、計画の確度は高いものと認識しております。

Q35：日本での販売に期待していますが、現在の承認領域だと前回動画ではマーケットは 16 億だと言われてましたが、これは PB 適応拡大も含まれてるのでしょうか？また米国でも PB での承認が取れ、グローバルで 100 億の市場とのことですが、米国と日本はどれくらいを想定されているのか教えて下さい。

A35：日本の消化器内視鏡領域における市場規模は、現在アクセスできる推計では約 15 億円となりますが、潜在的には 40 億円程度の市場規模があると認識しております。今後は後出血予防の効果や IBD 等も含めた創傷治癒の効能を追加して更に大きな市場を狙ってまいります。Primary Bleeding につきましては、米国と欧州が大半であり日本の市場規模は数億円程度の推計です。

Q36：異常な販管費の大きさです。貴社の製品が差別化できているなら市場の方から採用意欲があるのではないのでしょうか？

A36：当社製品は市場にとっては新製品のため認知を広げる活動も必要であり、そのための体制を構築しております。今後は利益貢献の大きい消化器内視鏡領域に集中し、赤字縮小を進めて参ります。

Q37：今期の目標は販売・管理費削減による赤字縮小とことです。前期の販売・管理費の内訳（大きな項目とその金額）を教えてください。そして、今期は販管費のどの項目をどのような手段でいくら削減し、販管費全体をいくらぐらいに押さえようとしているのかを教えてください。

A37：販管費の内訳は開示しておりませんが、前期に先行投資した営業経費（人件費・広告宣伝費等）を今期は縮小し、過去に高い成長実績が得られている消化器内視鏡への選択と集中と行うことで、前年対比 13%減の販管費の縮小を行う計画です。

Q38：売上と純利の予想グラフ若しくは、表を作成、発表していただけますでしょうか？また、分野(対象領域)、国別で売上と純利は変わってくると思いますので、国別、分野別毎の売上と純利予想、計画を教えてください。

A38：申し訳ございませんが、国別/事業別の純利益は開示しておりません。グループの売上、純利益および国別の売上計画については 2023 年 4 月期決算短信にて開示しておりますのでそちらをご確認いただけますと幸いです。

Q39：新たな経営計画でも上場来の連続赤字を止め黒字化にする自信が岡田社長と経営陣には何も無いのか？ここまで長期な大量の株券を増資する説明をして欲しい。もし黒字化が達成しても、この増資計画は最後まで行うのか？本当に黒字化して独り立ちし上場企業として株主に黒字化した利益を還元す

る考えはあるのか？

A39：前期の多角化方針から、今期は事業領域を過去に高い成長実績が得られている消化器内視鏡への集中させることで、黒字化の時期は遅れるものの必達目標として早期に実現させることを目指します。その経過で毎年確実に営業赤字を改善させ、増資に頼る体制を改善させていきます。株主還元につきましては黒字化を達成した後に検討したいと思っております。

Q40：ドイツの Pharmpur GmbH が生産開始することによって貴社物流がどのように変わるのでしょうか？生産コストや物流コスト、関税他諸コストや為替影響など含めてどのくらいのコストが削減可能でしょうか？当面は米国 P-Stat、P-Gel と欧州向けが対象なのでしょうか？

A40：Pharmpur 社によるコスト低減は中期経営計画に織り込んでおりません。確実なコスト低減になることは間違いありませんが、今後の為替や物価動向にもよるので現時点では金額は申し上げられません。

Q41：会長以下、現在の経営陣は、これまで出鱈目な経営計画を立て、ことごとく計画変更を行なってきただけではなく、事業の進捗の不適切な管理などで販管費の大幅な赤字拡大を招いてきた。会長以下、全経営陣は完全黒字化となるまで、株式の希薄化をさせず、自身らの給与のスリム化を図るべきである。

A41：ご期待に沿えず申し訳ございません。今期は前期に先行投資した営業経費を縮小し、過去に高い成長実績が得られている消化器内視鏡への選択と集中と行うことで、每期確実な赤字縮小を実現させる計画としております。

Q42：前期は社長が担当丸投げで逐一売り上げを把握出来ていない事が解りましたが、本社に帰って来て以前よりも改善致しましたでしょうか。

A42：前期より予実管理・分析の粒度と頻度を上げ、適切に把握するように改善してまいります。

Q43：経営方針の変更、好意的に受け止めています。そこで提案ですが、各領域への費用比率(人件費＋販促費)について、今後、毎四半期の決算資料で報告するのはいかがでしょうか。他領域から撤退したと誤解されている方もいますし、私のように、再度過度な他領域への投資を警戒する人もいます。ご検討をお願いします。また、PuraStat のミニチュアキーホルダーほしいです。医師への販促にも使えると思います。是非作ってください。(ガチャガチャの景品メーカーに依頼すれば良いのができると思います。)

A43：販管費の内訳は開示しておりませんが、前期に先行投資した営業経費を今期は縮小し、過去に高い成長実績が得られている消化器内視鏡への選択と集中と行うことで、前年対比 13%減の販管費の縮小を行う計画です。PuraStat の販促につきましてご意見ありがとうございます。ただしながら、医療広告ガイドラインの規制がありまして、今のところ実現は難しいかなと考えております。

Q44：ピュアスタット以外の領域については、全く営業活動をしていないのではなく、少人数で細々と営業継続という理解で良いか。

A44：消化器内視鏡領域におけるピュアスタット以外につきましては、コスト・人員を最小化して確実に

利益に貢献する規模で販売を継続し、その中で将来に向けた効果を最大化することを目指してまいります。

Q45：高成長企業であるのに株価がさえないのは何故だと思っているか。私は業績下方修正の連続と、それにつけ込んだ外資の空売りと理解している。前者は今回は正されるが、後者の相場操縦そのものについて、何らかの対策は立てるつもりか。

A45：前半は仰る通りと思います。後半につきましては、継続的な高成長を維持することが対策になると考えております。

Q46：黒字転換計画が 2 年から 3 年に変わっただけで、経費見直しが甘い気がするのですが、想定レートはいくらで設定してるのでしょうか？また、月次を公表する気はないのでしょうか？

A46：今年度の計画の想定レートは対ドル 135 円で計画しております。月次決算につきましては今のところ公表する予定はございませんのでご了承くださいますと幸いです。

Q47：資料の四半期営業利益推移で、Q4 には営業利益が－117 まで改善するのに、来期営業利益が－724 になるのがよく分かりません。来期 Q1 にはまた営業赤字が膨らむということでしょうか？何故 Q1 はいつも数字が悪くなるのかを教えてください。

A47：基本既存顧客に加えて新規顧客が積みあがっていくことから下期に売り上げが偏重する傾向にあること、また夏季休暇や冬期休暇等により手術数が減少する時期があり季節による変動があることによります。

Q48：GI 領域に集中するということですが、その他の領域ではどのくらいの売上と成長を考えてますか？全く考えていませんか？

A48：今期は GI 領域に集中する計画としており、その他の領域につきましては事業継続に必要な最低限のレベルまで縮小させ、主に既存顧客の維持で約 6 億円程度の製品売上を計画しております。

Q49：新しい中計では着実に赤字額を減らしていくと言いながら、今期の 4Q に赤字 1 億程度なのが来期の 7 億赤字というのは矛盾していないのでしょうか。まずは最速での黒字化を達成する考えはありませんか？また下方修正の連鎖を止めない限り役員報酬を削減するとのことでしたが、下方修正ではなく黒字化を役員報酬減額を止める条件とすべきではないですか。

A49：基本既存顧客に加えて新規顧客が積みあがっていくことから下期に売り上げが偏重する傾向にあること、また夏季休暇や冬期休暇等により手術数が減少する時期があり季節による変動があることによります。役員報酬につきましては今後検討してまいります。

Q50：2021～2022 年 4 月期はコロナ禍影響により計画未達は仕方ないと理解していましたが 2023 年 4 月期はコロナ影響小さく当然計画達成するものと期待していましたが。止血材の市場規模は 3500 億円に対して 2023 年の販売計画は僅か 36 億円と市場シェア 1%にすぎずコロナ明けにも関わらずなぜ大きな計

画未達となるのでしょうか。独代理店変更影響、中東製品登録遅延、豪州コロナ影響、民間保険問題などご説明は頂きましたが、そんな小さな話ではないと思います。潜在市場規模と貴社成長性との間の大きなギャップに対するご説明をお願いします。

A50：2023 年 4 月期は心臓血管外科、耳鼻咽喉科といあった新しい領域で大きな成長を見込んでおりましたが、残念ながら計画未達となりました。主にヨーロッパにおいて高い成長を掲げておりましたが、人材採用の難しさに加えて、市場の開拓にはやはり一定の準備期間が必要であると再認識しております。ある程度の製品認知を勝ち取り、KOL を一定数獲得するまではどうしても成長のスピードは上がり切らない状況です。GI 内視鏡領域はヨーロッパにおいて数年試行錯誤したことにより、KOL や研究データ、論文が充実した実績があり、それが日本や米国等急激な成長達成につながっております。当面は消化器内視鏡領域に販売領域を絞り、早期の黒字化を達成しながら新しい営業領域についてはコストを最小化した上でできる準備を進め、将来の成長ポテンシャルへの挑戦を継続してまいります。

Q51：貴社は外部資金に依存するベンチャー企業です。ランチェスター法則に従えば大企業に勝つためには局地戦での勝利が必須です。貴社は one&only を標榜しながら難病治療領域などの局地戦を避け外科領域の既存巨大市場を選好しています。長い歴史と強い競合メーカーが存在する市場は参入障壁が高く価格競争に入りますので今の貴社財政状態では体力的に厳しいと思います。今は需要は小さくともグローバルニッチのブルーオーシャン難病治療市場を貴社としては狙うべきかと。幸いにも対象製品は全て RADA16、多品種少量販売でも対応可能という強みが生かされる筈です。また、ブルーオーシャン市場は先手必勝でもあり後手に回ると参入が困難になります。後で振り返ると巨大市場は価格競争に陥り収益の柱となるのはグローバルニッチ市場です。。

A51：ご意見ありがとうございます。今後検討してまいります。

Q52：なぜ販管費を下げる事が出来ないのですか？円安を理由とする前に見直すべき部分が多くあります。例えば社員給料が赤字企業にもかかわらず業界 2 位です。黒字化までは空糶巾を絞る様な努力が必要です。なんとしても黒字化を進めるための身を切る努力が必要です。販管費を下げる努力はどの様にしていますか？説明責任が足りません、もっと細かい数字を示して説明してください。。

A52：販管費につきましては、2023.4 期は早期の黒字化を目標に売上成長を最大化するための先行投資として主に欧州および米国における新規分野での営業経費を拡大させたことに加え、円安の影響も増加しております。2024.4 期以降は上記営業体制を事業継続に必要な最低限のレベルまで縮小させ、確実な成長を見込める消化器内視鏡領域に集中することで、大幅なコスト削減を計画しております。研究開発につきましても、開発中の案件を除き、新たに研究開発費のかかるプロジェクト、特に新規の臨床試験などは極力延期し、営業赤字の縮小に貢献することを計画しております。

Q53：コスト最小化は？アメリカや欧州などの Twitter によるといろいろ学会出ているけど経費などまたかかるのでは？

A53：欧州事業での学会参加は最小限必要なものだけにとどめております。米国 ENT 領域における学会参加は、KOL との関係強化を実施する上で必要な最小限に留めております。最小の予算で最大の効果が

得られるようソーシャルメディアを積極的に活用したマーケティング活動を実施しております。

Q54：黒字化後の経営方針としては、このまま黒字化を維持拡大する方針と理解してよいでしょうか？再度大きな販管費や研究開発等を投じて、赤字に戻すことはないでしょうか？

A54：黒字化を達成した後につきましては、黒字化を維持する前提で、外科領域における消化器内視鏡領域以外への再挑戦や、より大きなポテンシャルのある組織再生領域や DDS 領域への拡大を狙ってまいります。

Q55：新中計について、大分割り引かれた印象です。岡田社長並びに各極担当役員の意気込み、覚悟、達成確度について、それぞれからお話を聞いてみたいです。

A55：ご意見ありがとうございます。次回以降の決算説明会等で機会を設けたいと思います。

Q56：新たな中計の達成に向けて、ぜひ岡田社長はじめ各エリアの担当役員、開発担当役員の方々から、それぞれ今期最も注力したいことや意気込みを語っていただきたいです

A56：ご意見ありがとうございます。次回以降の決算説明会等で機会を設けたいと思います。

開発パイプラインについて

Q57：NU-MAX や婦人科癒着防止材に関して具体的な開発計画に関して可能なかぎり回答してください。

A57：Nu-Max については、脳分野で欧州において治験実施中であり、2024 年上旬の販売承認申請を計画しております。また、日本および米国についても欧州での承認申請データを用いて承認申請を検討中です。婦人科癒着防止材につきましては、安全性の担保が特に重要となるため、現在進行中の婦人科領域での特定臨床研究においてピュアスタットの安全性を確認しながら、具体的な開発計画を検討して参ります。

Q58：群馬大学医学部附属病院での 2 つの医師主導臨床研究開始は喜ばしいことです。治験ではないので貴社の費用負担は最小限にとどまります。POC を取得し、本格的に開発を開始した場合、仮に「治験が必要」という事になれば、大きなコストが発生するがその費用はどのように手当するのでしょうか？

A58：治験費用については AMED 等の国からのグラントも視野にいれて開発を進めて参ります。

Q59：次世代止血材について、治験の進捗状況について、ご教授願います。

A59：脳分野で欧州において治験実施中であり、2024 年上旬の販売承認申請を計画しております。また、日本および米国についても欧州での承認申請データを用いて承認申請を検討中です。

Q60：欧州で行われている次世代止血材の治験ですが、夏頃、全ての組入れが完了すると思われますが、

完了したら、IR で知らせしてくれるのでしょうか？

A60：現在の組み入れは順調に推移しており、完了次第 IR にてお知らせいたします。

Q61：次世代止血材の組入状況について教えてください。また新たに次世代止血材で進出する神経外科領域も心臓血管外科のように浸透までは時間がかかるのか、それとも内視鏡のようにクイックに売上が立つ見込みなのか、競合品の状況も踏まえて教えてください。

A61：2023 年 6 月末時点で、80 症例中 72 症例が完了しております。組み入れ完了次第 IR にてお知らせいたします。販売戦略につきましては、今後検討してまいります。

Q62：IBD について他社と共同開発する考えはありませんか。市場が大きいので興味を示す所もあると思います。

A62：製品価値を最大限引き出すため、IBD 領域で強い開発力を有する他社との共同開発も視野にいらしております。

Q63：炎症性腸疾患治験について、POC 取得時期の予想、取得後からの適用拡大若しくは新製品の申請のスケジュール予想をご教授願います。

A63：群馬大学での医師主導の特定臨床研究が 2023 年 6 月に開始しております。今後も複数の医師主導特定臨床研究を行い、Proof of concept を取得し開発を計画してまいります。数年は要するものと思っております。

Q64：グローバルで数兆円の市場である炎症性腸疾患（IBD）領域とのことですが、日本ではあまり聞かれないのですが、日本単独だとどのくらいの市場規模あるのでしょうか、教えて下さい。

A64：グローバルで見ると米国や欧州が大半であり、数年前の調査によると日本の市場規模は 2025 年で約 1,500 億円と推計されております。

Q65：以前の説明会資料に、IBD 治癒材について動物の比較試験によるエビデンス取得予定とありましたが、結果はどうになりましたか？

A65：ヒトでの POC 取得と並行して動物実験を継続中でございます。クローン病モデルにおいては既に久留米大学よりマウス実験で有効性を示す結果が論文発表されております。潰瘍性大腸炎モデルにおいては複数の研究機関と共同で実験を継続中でございます。

Q66：PuraDerm の日本における展開について。私は医療脱毛を受けていますが、施術後の軽度の火傷（レーザーによる）が毎回気になります。通常ステロイド軟膏を処方されますが、それを PuraDerm に置き換えられたら結構な市場規模になると思います。大手脱毛クリニックと提携すれば営業は不要です。日本での製造販売とはいかなくとも FDA 承認の PuraDerm を個人輸入という形で展開は可能だと思います。いかがでしょうか。

A66：貴重なアイデアありがとうございます。米国においても皮膚の手術後等のニーズを伺っており、今後は是非検討させていただきます。ただし、未承認品の個人輸入に関与できませんのでお答えは控えさせていただきます。

Q67：DDS 領域について、BNCT、インスリンの研究進捗についてご教授願います。

A67：共同研究先との契約により、当社からの回答は差し控えさせていただきます。

Q68：歯槽骨再建材について、現在の進捗について、ご教授願います。2018 年から臨床試験を継続とありますが、いつ頃臨床試験は終了する見込みでしょうか？また、目処がたたないのであれば、理由をご教授願います。

A68：現時点では消化器内視鏡領域、創傷治癒関係の開発を優先させているため、骨再建の開発は意図的に遅らせております。何かボトルネックがあって止まっているわけではございません。

Q69：アメリカにおいて PuraStat の発信をしてくださる KOL 数名が”内視鏡的粘膜下解剖後の同日退院の安全性と実現可能性”という研究を発表されていまして。これは術中止血効果は勿論のこと、後出血予防の適応があつての事だと思います。岡田社長も予防医療について熱くインタビューで語っておられましたが、日本において適応拡大は可能なのでしょうか？具体的に時期等の計画はありますか？

A69：貴重なご意見ありがとうございます。日本においても同様のニーズはあると認識しており、今後開発パイプラインに乗せ具体的な計画を策定してまいります。

Q70：歯科分野の止血剤の適応拡大の検討をお願いしたい。歯科治療は内科と違いほぼ処置つまり外科的な治療が多いです。抜歯後のドライソケットもそうですし、歯科でよくある型取りにも粘膜からの出血は少ない方が適合の良い物が作れます。現在光学印象が主流になってきてますので、ますます御社の止血剤は必要となってくると思います。現在、確か阪大では何か行われていますか？

A70：抜歯後のドライソケットには現在はコラーゲン製品が使用されているかと思います。当社コラボレーション先の歯科医師からはピュアスタットに期待する意見を頂いています。臨床的な有用性だけでなく、開発コストと期待される収益についても検討して参ります。

Q71：「Pharmpur 社」における、スケールアップによる製造原価低減を目的としたプロジェクトについて、タイムスケジュールと具体的な内容について教えて頂きたい。

A71：Pharmpur 社におけるスケールアップについては、2 段階で考えております。第 1 段階は製造のキャパシティを増やすもので、2024 年 4 月期中の申請を計画しております。第 2 段階は更なるキャパシティ増加によるコスト削減を目指すもので、製造量を確認しながら 2025 年 4 月期中に準備を開始する予定です。

Q72：ドイツの製造所でのスケールアップが実現する時期の目処と、実装した際の実原価率の目安について教えてください。

A72：Pharmpur 社におけるスケールアップについては、2 段階で考えております。第 1 段階は製造のキャパシティを増やすもので、2024 年 4 月期中の申請を計画しております。第 2 段階は更なるキャパシティ増加によるコスト削減を目指すもので、製造量を確認しながら 2025 年 4 月期中に準備を開始する予定です。原価率の目安は現在の水準からさらに 5-10 ポイント程度改善すると想定しています。

Q73：TDM-711、TDM-821 等、開発パイプラインには記載されていながら、進捗が完全に止まったまま株主には状況が不明になっている製品があります。開発資金の問題もあり、全ての開発パイプラインを同時に進捗させることが困難というのは理解できますが、投資家は御社の将来価値に対して投資を行います。このような水面下に潜ってしまったパイプラインが増えれば増えるほど、御社への投資に二の足を踏む投資家もまた増えると思われます。開発パイプラインの現状を、可能な限りで説明する事も必要ではないでしょうか。折角の IBD 治療材も同様の結果になるのではと不安に感じる投資家や株主もいると思うのですが。

A73：貴重なご意見を賜りありがとうございます。開発パイプラインの進捗状況の開示については開発中の製品数および開発地域が多いためすべては難しいかもしれませんが、株主の皆様に進捗状況をわかりやすくご理解頂けるように、他社の事例も参考にしながら今後検討してまいります。

Q74：放射線性直腸炎について、以前ヨーロッパ若しくはイギリスにて、放射線性直腸炎の標準治療として、御社止血剤が使用される可能性があるとの説明があったと記憶しております。現状標準治療へ向けた開発？若しくは進捗をご教授願います。

A74：放射線性直腸炎の臨床研究については以下の 2 件が同時進行しております：

1. Manchester 大学病院の Caroline Henson 先生が英国の補助金を独自に取り、3DM とは独立に進めている RCT
 2. 3DM と Newcastle 大学の Colin Rees 教授の協業で、英国で保険償還を取ることを最終目的として進めている臨床研究
1. は 80 名の患者組み入れ予定数に対し、現時点で 19 名が組み入れられております。当初予定より組入れは遅れておりますが、この研究に参加する病院が新たに 2 病院増え、計 3 病院での組入れが予定されているため、現在では 2024 年の 1 月末までに 80 名の組入れが終わり、順調にいけば、2024 年 10 月に論文が公表されると想定しています。

この研究が公表されれば、RP への PuraStat 使用への機運がさらに高まると想定しています。

2. は英国で RP の標準治療に PuraStat を用いることし、その治療に保険償還がつけられることを目指しています。保険償還を取るためには、まず現段階で RP が社会に与える負荷が定性・定量両面から特定される必要があるため、現在、Rees 教授のチームが RP に関連する論文を 1000 本近く当り、この取りまとめを行っております。この論文は今年の 10 月に公表される予定です。

この結果を受けて、今年の 11 月から大規模 RCT の建付けを設計し始め、24 年 4 月からの開始を予定しています。規模の大きなものとなりますので、患者組入れには 2 年かかると想定しており、患者の経過観察やデータ解析を行うことを鑑みると 2027 年 4 月にその結果が論文として公表されると想定しています。この論文を基に、ガイドラインの変更、保険償還の決定が 1 年以内に得られると想定しています。

Q75：欧州の PB は承認準備中とのことですが現状、承認時期等具体的なスケジュールをご教示願います。

A75：時間がかかっているものの欧州にて治験準備中です。既に製造販売承認が得られている日本および米国での臨床データを使用する方法も併せて検討しており、具体的なスケジュールが確定次第お知らせいたします。

Q76：国内癌患者の男性 1 位は前立腺癌です。放射線の副作用は直腸（RP）に留まらず、膀胱(RHC)や前立腺そのものにも及び大勢の方が QOL の低下に苦しんでいます。国内で RP や RHC の承認申請予定はないのでしょうか？ぜひよろしくお願いします。

A76：ご意見ありがとうございます。現時点での中期経営計画においては、開発中の案件を除き新たに研究開発費のかかるプロジェクトは極力延期する方針ですが、将来的に検討させていただきます。

Q77：ガストロペディアのセミナーを拝見しました。率直に言ってとても良かったです。国内の保険償還において大きなアドバンテージがあること、後出血予防や創傷治癒の知見の集約が進んでいること、とりわけ GAVE へ効果についてはゲームチェンジャーなのではないでしょうか。何がしたいかという、国内の市場開拓に大きな商機を見出しました。現実的に実施されている国内の適用に合わせて適用拡大を進め、使用量を増やしていくのが良いと思います。まずは後出血予防、漏出性以外の止血への適用(漏出性についても焼灼を減らすという適用なので、その他にもクリッピングを減らす適用など)、更には内視鏡以外での止血、創傷治癒、という感じで広めていくのはいかがでしょうか。また、国内 Primary bleeding への適用はどこを読めば良いのでしょうか。野中教授もその点は全く触れていませんでした。

A77：貴重なご意見を賜りありがとうございます。消化器内視鏡領域では後出血予防、創傷治癒、他領域におきましては次世代止血材での適用取得もオプションとして検討して参ります。日本における Primary bleeding の適用については、止血鉗子を使用する消化器内視鏡治療であれば適用範囲となります。

Q78：商品のラインナップを実際に見てみたいです。動画内で紹介してください。

A78：貴重なご意見ありがとうございます。製品数および開発地域が多いためすべては難しいかもしれませんが、他社の事例も参考にしながら今後検討してまいります。

Q79：開発パイプラインについてですが、今後はもう少し具体的な説明資料の作成をお願いします。例えばですが、後出血予防材がなぜ日本のみで販売されていないのか一覧表からは読み取れません。可能であれば、各製品群に対しての戦略や進捗、今後のスケジュールについて説明した資料の作成をお願いします。イメージとしましては、パイプライン一覧表の次項に、各製品（今回の資料では 13 項目）に対する説明資料を追加する（13 ページ追加する）イメージです。特に進捗が著しかった製品に関しては、追加説明資料があればなお良しです。現状の個人株主からの信頼低下の原因は、説明不足にあると見ています。製品のポテンシャルを示す資料の作成は必要不可欠と考えます。

A79：貴重なご意見ありがとうございます。製品数および開発地域が多いためすべては難しいかもしれま

せんが、他社の事例も参考にしながら今後検討してまいります。

ヨーロッパ事業について

Q80：欧州の心臓血管外科領域の販売を縮小せざるを得なかった理由を教えてください。現状わかっていることは、「クオリティの高い人材が獲得できなかった」ということだけですが、それが何に起因するかを知りたいです。コロナ後の特殊な労働市場に原因があるのか、財務的に優秀な人材を獲得するだけの給与を提示できないのか等。また、その原因を踏まえた上で、今後状況が変わっていく可能性があるかと認識されているのかも教えてください。

A80：大企業でブランドの確立された製品を成長させた実績のある人材を採用しましたが、そういった人材は弊社製品のように製品競争性はあるがそれをゼロから市場に伝え顧客を開拓するというに長けた人材であるとは限らないということが原因でした。ただし、それらの採用人員の中でも、弊社製品を順調に販売できる人材も一定数存在していたため、今後はそのような人材を核に彼らとともに地道に力量のある人材を採用していきたいと考えております。

Q81：PuraStat が GI 領域でこれだけ好調なのに、他領域でうまくいかない具体的な原因を教えてください。うまくいかない原因に対する、今後の貴社の対処方法をお聞かせください（模索中でも OK です）。

A81：人材採用の難しさに加えて、市場の開拓にはやはり一定の準備期間が必要であるという事実もございます。つまり、ある程度の製品認知を勝ち取り、KOL を一定数獲得するまではどうしても成長のスピードは上がり切らないということです。今後は GI 以外の領域においても、力量のある人材を中心に KOL を確実に開拓するとともに、そこからの拡販を狙うという戦略で進めて行きたいと考えております。

Q82：耳鼻咽喉科領域と心臓血管領域について、実績が計画を大幅に下回った理由を教えてください。また、今後の戦略について、説明をお願いします。

A82：昨年度の計画では心臓血管領域におけるスペインの代理店の成功や、耳鼻咽喉科領域におけるバーミンガム地域での KOL の開拓成功を基礎とした、直販営業を推進することで一気に拡大することを狙っておりました。しかしながら、直販のために採用した営業人員の質に大きなばらつきがあり、ごく少数の期待以上の成果を収める人員以外は、ほとんどが期待を大きく下回る結果に留まったため、結果として計画を大きく下回りました。

Q83：PuraStat が好調なのはよく分かっています。PuraBond の販売の現状を教えてください。不調な場合は原因の分析結果を可能なかぎり回答してください。PuraBond はどのような位置づけで今後どのような展開を考えていますか？

A83：欧州では PuraBond を心臓血管領域、耳鼻咽喉科領域へと販売しておりますが、貢献できない直販営業人員を整理した結果、共に予算を上回るペースで推移しております。今後は、貢献利益ベースでの採算が担保された後、一気に営業人員を大量に採用するのではなく、より優秀な営業人員を厳選して徐々に採用していくことで確実な成長を目指していきます。

Q84：鼻や心臓領域は縮小するとのことですが、完全にやめるわけではないのでしょうか？海外の学会には参加しているようですが。また、ほっておいても向こうから依頼があることもあるのでしょうか。

A84：欧州においては、貢献できない直販営業人員を整理した結果、予算を上回るペースで推移しております。今後貢献利益ベースでの採算が担保された後、徐々に厳選した営業人員を採用していくことで確実な成長を目指してまいります。現時点で放っておいても依頼が来るところまではまだ来ていませんが、両領域共に製品の認知度は高まってきており、一段と大きな飛躍の土台はできてきていると認識しております。

Q85：2023 年 4 月期の欧州 PuraBond の販売金額を教えてください。

A85：販売戦略上ブランドごとの販売金額は非開示とさせていただきますのでご了承くださいませと幸いです。

Q86：前期計画未達となった心臓や ENT について、再チャレンジ時にはもう一度 PuraStat で行くのか、止血力に勝る次世代止血材で行くのか方針を教えてください。その際、前回の失敗を踏まえて、マーケティング面などでどう改善していくべきかお考えを教えてください。

A86：PurBond の販売は心臓血管外科、および耳鼻咽喉科における手技全般に対して、営業スキルの高い人材のみの雇用を維持した上で、より先生方個人個人がお持ちのニーズを深掘する形での営業を試みております。これは前期においては、チーム立上げを急ぎすぎたため力量に劣る人材まで採用してしまった反省を踏まえております。現在、一定以上の力量を持つ営業人材が丁寧な開拓を進めた結果、ほぼ予定通り進捗しております。

Q87：前期の欧州での未達に中東の製品登録の遅れがありましたが、フジが行ってるそうですが、この申請は中東全域でしょうか、それとも国別になりますか？また製品が登録された場合は、IR はされますか？

A87：中東の製品登録は製品販売の国毎になります。製品登録した際の IR は予定しておりませんが、今期第二四半期までには主要国での製品登録は完了する予定であります。

Q88：2023 欧州の躍進に期待しておりましたが残念な結果となりました。P-Stat はドイツのニコライ代理店問題と中東向け製品登録遅延が大きいのは理解しましたが、コロナ禍明けにも関わらずドイツ以外でもコロナ禍よりも成長率が低いのは何故でしょうか？富士フィルムのカスケードダウン戦略の失敗の原因は何でしょうか？そしてどのような対策を検討されているのでしょうか？2024 は計画には織り込んでいないもののカスケードダウン他どのような拡販策を盛り込んでおられますか？

A88：ターゲットとした病院に頻繁に通い、正しく価値を訴求しユーザーを開拓すれば使用量が拡大できた事例が多く存在するため、カスケードダウン戦略自体は正しいと考えています。ただし、この戦略を想定していた時間軸通りに実行できなかったのが問題であり、それは特に消化器内視鏡領域代理店の十分な協力を昨年度の当初からは得られなかったことによります。今年度も消化器内視鏡領域の成長の多くは顧客病院内での使用量の拡大からまたらされ则认为しております。

Q89：Q4 の欧州カスケードダウンの失敗原因を総括をお願いします。2024 年も計画外で実行するのですか？

A89：ターゲットとした病院に頻繁に通い、正しく価値を訴求しユーザーを開拓すれば使用量が拡大できた事例が多く存在するため、カスケードダウン戦略自体は正しいと考えています。ただし、この戦略を想定していた時間軸通りに実行できなかったのが問題であり、それは特に消化器内視鏡領域代理店の十分な協力を昨年度の当初からは得られなかったことによります。今年度も消化器内視鏡領域の成長の多くは顧客病院内での使用量の拡大からもたらされると考えております

Q90：欧州ですが英独伊のカスケードダウンによる拡販が 2023 年下期に予定されていたはずですがイタリアの状況を教えてください。

A90：イタリアはほぼ予算通りに推移しております。

Q91：計画外に欧州の Cascade Down は予定していますか？

A91：計画外の予定はありませんが、GI は中心戦略にしております。

Q92：FUJI 中東が PuraStat のメタ分析を取り上げておりました。2020 年 4 月期の決算説明会で報告があった FUJI との中東協業ですが、ここまで製品登録が遅れている理由はなんなのでしょうか？

A92：中東の事業立上げが遅れているのは、①製品登録に必要な書類の準備に時間がかかる、②必要書類を当局に提出した後の製品登録のプロセスが長くしばしば差し戻される、③製品登録された市場であっても、Fuji 中東が中東各国で契約していた代理店をうまくコントロールしきれなかった、という複数の要因が絡みあって生じております。

Q93：中東での PuraStat 製品登録に関して、PuraStat はハラル認証は取得済みでしょうか？製品登録遅れの原因は何ですか？現在、製品登録時期はどのくらいの見込みで計画していますか？

A93：中東の事業立上げが遅れているのは、①製品登録に必要な書類の準備に時間がかかる、②必要書類を当局に提出した後の製品登録のプロセスが長くしばしば差し戻される、③製品登録された市場であっても、Fuji 中東が中東各国で契約していた代理店をうまくコントロールしきれなかった、という複数の要因が絡みあって生じております。

Q94：今年度の計画で中東の販売計画をご教示をお願いします。

A94：製品登録等コントロールしづらい点が多い市場であるため、販売計画には含めておりません。

Q95：2024 年 4 月期予算に中東はどのくらい予算計上していますか？

A95：製品登録等コントロールしづらい点が多い市場であるため、販売計画には含めておりません。

Q96：欧州および中東の今期の初動について、想定以上な点と想定を下回る点の両方を教えてください。

A96：欧州において PuraStat の主要市場であるドイツ、イギリスにおいて販売が予定より順調に推移していること、PuraBond の直販が概ね立ち上がりつつある点が想定を上回る点です。一方、中東では製品登録等がやはりコントロールしにくく時間がかかっておりこれが想定を下回る点です。

Q97：ニコライはそのまま変わらずフジに移行できていますか？フジにより新しく開いた大規模施設はすでにあるのでしょうか？

A97：Nicolai が開拓してくださった顧客は全て FUJIFILM さんに引き継いでいただいております。FUJIFILM さんの既存顧客でまだ PuraStat を採用していない病院にも既に多く採用をいただいております。

Q98：ニコライから富士さんに業務委託されたのですが一時金の受け取りは無かったのですか？

A98：一時金は発生しておりません。

Q99：有価証券報告書で国別売上で英国はなぜ出さないのですか。オランダが出ていますが決算報告説明では聞いたことがないのではないのでしょうか。

A99：ヨーロッパは代理店販売のため、主要な売上を計上している代理店の拠点としてドイツの Nicolai、オランダの FUJIFILM が記載されております。

Q100：ウクライナ戦争やインフレなどで特に欧州域内では不安心理が高まっています。このような時期には不要不急、P-Bond など既存品からの切り替えなどは消極的になるのでは、また、既存品切り替えにはユーザーからの値引要求も強まり採算悪化を伴うことをと危惧しておりました。P-Bond 販売不振の原因は採算悪化以外の要因がありますか？このような時期には巨大市場への参入よりも先手必勝の難病治療領域の新規開拓を実施するべきと考えますがいかがでしょう？P-Stat 拡販で欧州 P 社のコスト削減あるいはコスト競争力のある次世代止血材の上市を急ぎ、その上で巨大市場への参入を検討するべきではないのでしょうか？

A100：欧州では PuraBond を心臓血管領域、耳鼻咽喉科領域へと販売しておりますが、貢献できない直販営業人員を整理した結果、共に予算を上回るペースで推移しております。今後は、貢献利益ベースでの採算が担保された後、一気に営業人員を大量に採用するのではなく、より優秀な営業人員を厳選して徐々に採用していくことで確実な成長を目指していきます。難病治療についてのご意見ありがとうございます。今後の開発計画において検討させていただきます。

Q101：欧州担当三木さんにお尋ね致します。今期予算の達成確率は高いですか？前期は三木さんの言葉を信じてやられたのでよろしくお願ひします。

A101：前期では加速的な成長を実現するために下半期で期待していた活動の多くで見込み外れが起きてしまいました。今期は確度の高い取り組みにのみ絞り込んで計画を立案しておりますので、予算の達成確率は高いと考えております。

Q102：PuraBond の販売は現在具体的にどの領域を対象に行われているのでしょうか。参加イベントの内容から、例えば心臓血管外科では大動脈弁、及び僧帽弁の置換術にターゲットを絞っての営業を試みているように思えますが、これは前期の販売不調の原因分析の結果を元にしたものなのでしょうか。それとも、前期にも同一の領域への販売が行われていたということでしょうか。

A102：PuraBond の販売は心臓血管外科、および耳鼻咽喉科における手技全般に対して、営業スキルの高い人材のみの雇用を維持した上で、より先生方個人個人がお持ちのニーズを深掘する形での営業を試みしております。これは前期においては、チーム立上げを急ぎすぎたため力量に劣る人材まで採用してしまった反省を踏まえております。現在、一定以上の力量を持つ営業人材が丁寧な開拓を進めた結果、ほぼ予定通り進捗しております。

Q103：前期に PuraBond と PuraGel の販売不調により、営業リソースを PuraStat の販売に集中することですが、PuraGel はともかくも、PuraBond は既に欧州での売上において少なからぬ割合を占めているはずですが。予定されていた PuraBond の将来売상을 PuraStat の売上の伸びでカバーする事は可能なのでしょうか。

A103：PuraBond の販売を完全に止めたわけではなく、活躍できなかった人材を解雇するとともに、現有の力量がある営業による事業開拓が貢献利絵均衡するまでは新規採用を抑制するという方針です。おかげさまで今期これまでのところ予定通りの進捗を示しているため、向こう一年を目途に再度 PuraBond 事業の拡大への舵を切りたいと検討しております。

Q104：欧州の SNS で RP をアピールしていると感じますが、営業活動を従来より前倒ししているのでしょうか？それなら前倒しした理由もあわせてご教示ください。

A104：従前より RP(放射線性直腸炎)の止血に PuraStat を用いたいと考えていらっしゃる内視鏡医の方は多数いらっしゃり、そちらの方々に対しては PuraStat を止血手段の一つとしてご提案させていただいております。今回内視鏡医や RP の患者の方々による放射線治療による後遺症に社会としてどう取り組むかを考えている団体と知己になる機会を得たため、それらを通じ先生方の止血手段の一助として PuraStat をご提案しております。

Q105：EMEA のツイートなどでは RP 治療材の PR が増えている印象ですが、欧米における販売戦略に変更があれば教えてください。また実臨床における治療効果について医療現場からの声が届いていれば教えてください。

A105：RP(放射線性直腸炎)に対する販売戦略の基本部分に変更はありません。ただし、今回内視鏡医や RP の患者の方々による放射線治療による後遺症に社会としてどう取り組むかを考えている団体と知己になる機会を得たため、それらを通じ先生方の止血手段の一助として PuraStat をご提案しております。一部の先生方からは重篤だった出血の量や頻度が著しく改善した例があるというレポート等もお出しいただいております。

Q106：欧州の GI 市場はイノベーター理論ではアーリーマジョリティ期とのこと。にも関わらず、2023 年 4 月期予算で P-BOND で下半期に比較的大きな数字を入れていたのは何故？予算を小さくした P-STAT で販売計画未達となったのは何故？P-STAT の成長率に陰りが見えてきたのでは？と考えざるを得ませんか？

A106：前期下半期に PuraBond の売上を比較的大きく見込んでいたのは、直販営業の人員を拡大した効果が表れると期待していたためです。しかし、残念ながら採用した多くの人材は大手企業での営業経験はありながらも、PuraBond のようにこれから新たに製品を立ち上げるには十分ではない力量を持ち合わせておりませんでした。そのため、結果として売上未達となってしまいました。また、前期の PuraStat の不振についてはドイツにおける旧代理店の Nicolai が経営陣の交代以降全く機能しなくなってしまった影響が大きく、既に今年 3 月より FUJIFILM EUROPE にドイツの代理店機能を引き継いでいただいて以降は、順調に営業が推移しております

日本事業について

Q107：他社との資本提携・業務提携を引き続き検討していく、と書かれておりますが本当に検討は続いているのでしょうか？数年前から同様の文言は記載されており、説明動画でも仰っておられたように思います。株価低迷・キャッシュ不足がより鮮明になってきている今こそ、もっと前向きに検討実行すべきかと存じますが、どう考えておられますでしょうか。当方は、資本提携・業務提携により株価上昇・既存の新株行使が進みキャッシュ潤沢化・さらに販売網の強化に依る売り上げ増加・スケール極大化に依る更なる原価低減が効率よく進むのではないかと考えている為です。勿論直販体制を批判するつもりなどは一切ございませんが、頭数が少ない状況ですと売り上げのアップサイドも限界があるように感じます。

A107：資本提携および業務提携につきましては、いくつかの企業様と検討を継続しております。当社の製品は市場に出たばかりであることもあり、市場での製品価値がある程度高まってから本格的に提携を進めたいと考えております。

Q108：日本は強い引き合いが続いているとのことですが、現在の承認範囲で市場規模が 16 億程度だと、今後売上は頭打ちになり鈍化してしまうと思われそうですが、PB 取得も含め、実際の市場規模はどれくらいあるのでしょうか？また HP で人員の募集をかけましたが、今後の販売戦略はどういったものになるのでしょうか？

A108：日本の消化器内視鏡領域における市場規模は、現在アクセスできる推計では約 15 億円となりますが、潜在的には 40 億円程度の市場規模があると認識しております。今後は後出血予防の効果や IBD 等も含めた創傷治癒の効能を追加して更に大きな市場を狙ってまいります。営業人員につきましては、顧客獲得が順調に進んでいるため、今後は顧客内の製品使用量を高める活動にリソースを費やし、営業効率を更に上げていく計画です。

北米事業について

Q109：PuraStat が好調なのはよく分かっています。PuraGel の販売の現状を教えてください。不調な場合は原因の分析結果を可能なかぎり回答してください。PuraGel はどのような位置づけで今後どのような展開を考えていますか？

A109：US に於いて PuraGel は昨期を通じて戦略を転換し、訴求する製品価値を創傷治癒へとフォーカスしております。戦略転換が販売結果に反映されるまでに時間を要していましたが、昨期 Q4 から KOL アカウントの獲得、獲得アカウントでの使用本数増加、製品単価増、などの面において成果が得られて参りました。今期はターゲットとした KOL アカウントにおいて事業のベースをしっかりと確立しつつ、今後の成長へ向けた臨床データの蓄積や KOL との関係強化に注力する計画としております。

Q110：米国での GI が好調ですが、広大な米国なのでいずれ大手と販売契約に至ると思いますが、岡田社長は、最初の数字は自社で作ってからの信念ですが、その数字はどのくらいを考えてますか？また現在、大手との交渉案件はないのでしょうか、米国での拡販にとっても期待しているので話せる範囲でお願いします。

A110：GI 領域にて昨期より注力している KOL 病院や大病院アカウントなどのトップ施設、特に主要都市圏に立地するものは直販チームでカバー出来ると考えておりますが、中小病院や ASC チャンネル、主要都市圏以外の病院等を漏れなくカバーするには直販チームに加えた販売チャンネルの活用が必要になると考えております。現在 PuraStat の初期販売を自社にて行い今期 5~10 億円の売上が見えてきている状況ですが、この勢い故に業界でも注目を集めており、現在数社と初期的な交渉を開始した状況です。

Q111：アメリカ GI の計画が 21%で前期実績の半分以下か。PB も RP も後出血もあるのに。全米やるには営業少な過ぎる今後どう考えていますか？

A111：GI 領域にて昨期より注力している KOL 病院や大病院アカウントなどのトップ施設、特に主要都市圏に立地するものは直販チームでカバー出来ると考えておりますが、中小病院や ASC チャンネル、主要都市圏以外の病院等を漏れなくカバーするには直販チームに加えた販売チャンネルの活用が必要になると考えております。現在 PuraStat の初期販売を自社にて行い今期 5~10 億円の売上が見えてきている状況ですが、この勢い故に業界でも注目を集めており、現在数社と初期的な交渉を開始した状況です。

Q112：米国 GI 領域、Q4 での全米トップ 100 医療機関の採用数と名称を教えてください。また競合品などのトピックスなど有れば合わせてご教示お願いします。PB の手応えはどんなもののでしょうか？

A112：具体的な施設名の開示は差し控えさせていただきますが、Q4 終了時点で 60 以上の施設アカウントを獲得しております。今期も順調に新規アカウントを獲得するとともに既存アカウントからの安定的な製品発注も確保しております。止血機能を持つ競合品として Hemospray に加え Nexpowder, Endoclot の 2 製品が昨期中に上市されていますが、臨床価値・手技上の価値・エコノミクスのすべての面で PuraStat はドクターや施設から高評価を頂いております。また primary bleed の適用拡大は獲得したアカウントでの使用量拡大に大いに貢献しております。

Q113：2023 年 4 月期の米国の PuraGel の販売金額を教えてください。

A113：販売戦略上ブランドごとの販売金額は非開示とさせていただいておりますのでご了承くださいませと幸いです。

Q114：アメリカ GI 上市から早くも 1 年が経ちました。勝ちパターン確立まで 1、2 年との事でしたが、初年度の伸びを見ると勝ちが見えて来たように感じます。もう次の一手に動きはあるのでしょうか？

A114：当面のフォーカスは現在の販売戦略の着実な遂行となりますが、販売チャネルの拡大や対象症例の追加/適用拡大などを通じた US における PuraStat のフルポテンシャルを実現すべく活動しております。

Q115：GI 領域では全米トップ 100 医療機関は前期 Q2 で 35 機関採用済とのことでしたが前期 Q3 ではどの位採用されたのでしょうか。代表的な医療機関名も教えてください。

A115：アメリカ GI 領域のアカウント獲得状況につきまして、前期目標 60 施設に対し、Q3 時点では 40 施設、Q4 時点では 61 施設となっております。今期も新規アカウントの獲得は順調に進んでおりますが、年度を通じて営業チームのフォーカスをアカウント獲得からアカウント内使用本数の拡大へと徐々に移し、営業効率を向上させてゆく計画です。

Q116：ENT 領域で新たに採用された医療機関はありますでしょうか？

A116：ENT においても、数自体は GI よりも少ないものの、ターゲットとしている主要病院アカウントを着実に獲得しております。また GI、ENT 両製品が導入される施設が出てきており、営業上のシナジーが得られるケースが増えてきております。

Q117：PuraGel の販売不調の原因は御社の方からは公表されておられません。何らかの理由があつてのことだと思いますので、ここではお伺いしませんが、PuraGel の販売阻害の要因は時間をかければ解決可能なものとお考えでしょうか。基本的に医療機器に限らずどの分野でも、販売開始から時間をかければ、普通、状況は不利になっていくものですが、ここで一時的にでも販売を最小化する事で、PuraGel の販売環境はますます悪化するという事はありませんか？

A117：US に於いて PuraGel は昨期を通じて戦略を転換し、訴求する製品価値を創傷治癒へとフォーカスしております。戦略転換が販売結果に反映されるまでに時間を要しておりましたが、昨期 Q4 から KOL アカウントの獲得、獲得アカウントでの使用本数増加、製品単価増、などの面において成果が得られて参りました。今期はターゲットとした KOL アカウントにおいて事業のベースをしっかりと確立しつつ、今後の成長へ向けた臨床データの蓄積や KOL との関係強化に注力する計画としております。

Q118：米国市場について、立ち上げは直販でやらなければならないとしても、領土の広さから全米に広げていくには自社単独では難しいというお話があったと思います。売上がどれくらいあがれば大手との提携交渉を進める方針でしょうか？

A118：GI 領域にて昨期より注力している KOL 病院や大病院アカウントなどのトップ施設、特に主要都

市圏に立地するものは直販チームでカバー出来ると考えておりますが、中小病院や ASC チャンネル、主要都市圏以外の病院等を漏れなくカバーするには直販チームに加えた販売チャンネルの活用が必要になると考えております。現在 PuraStat の初期販売を自社にて行い今期 5~10 億円の売上が見えてきている状況ですが、この勢い故に業界でも注目を集めており、現在数社と初期的な交渉を開始した状況です。

オーストラリア事業について

Q119：オーストラリア事業が薬価を下げられて、今後も赤字が予想されるなら、撤退も考えるべきである。黒字化できないなら株主として容認できない。

A119：オーストラリアについては政府による外部要因の影響を受けておりますが、頂いたご意見を踏まえ、政府の動向を睨みつつ検討したいと思っております。

Q120：オーストラリアが利益にならない場合は赤字覚悟で続けるのか？撤退もあり得るのか？日本の医師はアジアのドクターと仲が良い事が多いし、アジアでの国際学会も多々ある。今後、中国、台湾、韓国への進出は計画しているのか？

A120：オーストラリアについては政府による外部要因の影響を受けておりますが、政府の動向を睨みつつ今後の方針を検討して参ります。中国、台湾、韓国への進出につきましては、コストへのインパクトがない範囲で、他企業との提携も見据えて活動中です。

Q121：豪州は、後出血予防材の承認が取れてるのに、何故、GI 領域に営業リソースを進めなかったのでしょうか？

A121：オーストラリアにおいても GI 領域は取り組んでおり、製品売上の 2 割程度まで成長してきております。

Q122：改めて、方針転換を歓迎します。PuraStat 以外の製品も魅力的ですが、逆にいえば PuraStat ほど現場の指示を受けている製品ですら、今の売上にしかありません。たとえ素晴らしい製品ができて、現場に浸透させるのには PuraStat 以上に労力が要すると思います。さて、オーストラリアの ENT ですが、なぜ他国と異なり、ここまで PuraStat が広まっているのでしょうか。私はオーストラリアで ENT の臨床報告を積み上げてほしいと考えます。

A122：以下の点で米国と異なり差別化できていると考えております。

- ・ 出血や癒着が多いことから競合環境が異なり、癒着防止の差別化が強く効くこと
- ・ 既に民間保険でカバーされていること

ファイナンス・IR について

Q123：以前、社長の発言の中で、「弊社の株を所有することはミドルリスクでハイリターン」とございましたが、最近の株価下落を見ていると、保有しているこちらがどうにも苦しくなってしまいます。「希

薄化の懸念」は我々株主にとっても大変に重要な項目です。大変かとは思いますが、どうか、黒字化をしていく中で、株価対策も是非よろしく願います。「先日の増資が最後」と決意し、行動して欲しいと願っております。以前、こまめに IR を出されていましたが、最近はあまり出されていないのではないかと感じます。今後はこまめに IR を出されるのでしょうか？

A123：事業の進捗を確実に進めることで株価対策してまいります。IR につきましては同業他社と比較しても少なくないとの認識ですが、今後とも発信を心掛けてまいります。

Q124：御社の質問は返答が殆ど無く、又あってもそっけない。すでに回答があつてそのままコピーペーストしているのが全て分かります。本日に社長の目入っているのかとても信用出来ません。あるプライム企業の質問や答書は全てにおいて担当の取締役からの返事です。しばらくその取締役とメール交換しました。これが、上場企業の株主の本当の対応です。市場に上場した企業は、株主が主なのです。字の通り主なのです。その点に関し御社のご意見を願います

A124：頂いている質問は社長含め取締役も拝見しております。赤字縮小のため少ない人員で複数の業務を対応しており、対応につきご迷惑をかけておりますが、今後改善するよう努めてまいります。

Q125：これまで、いくつも質問のメールを送りましたが返事を頂いた事が一度もありません。返答が「無視」というのは、上場企業としていかがなものかと思えます。改善をお願い致します。

A125：個別に回答しづらいご質問につきましては、決算説明会等公に回答できる場でご回答しております。それでも株価や業績に直接関係のないご質問やコメントにつきましてはお答えしかねる場合もございますので、ご了承いただけますと幸いです。

Q126：今後の資金調達の方針について時期と規模を教えてください。現状の株価では、今期の赤字額をワラントでカバーできるほどの出来高もありますがどのようにお考えでしょうか？

A126：今後の資金調達の時期や規模につきましてはお答えしかねます。できるだけ株主様のご要望に応えるため事業の拡大を進めて参ります。

Q127：資金難が続いていますが、役員報酬を引き下げるなどの考えはないのでしょうか？また、今後の資金調達方法として第三者割り当て等の考えはありますか。

A127：この度の下方修正に伴い、社長の岡田の役員報酬を 3 割引き下げております。今後の資金調達につきましては第三者割当も含めて検討しております。

Q128：財務状態がとても悪いです。常識的に判断して倒産の可能性はかなり高い水準です。今後の資金繰りをどのようにしていくかを具体的に教えてください。

A128：2023 年 7 月に開示の通り新たな資金調達を行い当面の資金は確保しております。今後は中期経営計画の達成度合いを見ながら、最適な資金繰り計画を策定してまいります。

Q129：株価上昇のためにも進展があったことについてはお知らせしてほしい。大したことないと思って

てもこの株価水準であれば影響すると思います。

A129：適時開示につきましては適時開示基準に則って開示してまいります。その他の情報もできる限り発信を心がけます。

Q130：資金繰りがとても心配です。自己資本比率も 0.3%ととんでもない悪さです。資金繰りの見通しを教えてください。

A130：2023 年 7 月に開示の通り新たな資金調達を行い当面の資金は確保しております。今後は中期経営計画の達成度合いを見ながら、最適な資金繰り計画を策定してまいります。

Q131：株式希薄化について、社長コメントのように貴社の成長が確実であるならワラントによらず銀行借入が可能なのではないのでしょうか？

A131：当社は GC 注記が付されており容易ではないですが、銀行借り入れも含め複数の手段を検討しております。

Q132：今回、ハイツ相手にリファイナンスを実施しておりますが、会社の計画が全く達成できていないのもあって、転換価格がクリアできず、価格修正により、更に、株式の希薄化が進んでおります。行使をしてくれないハイツ以外に、資金調達をお願いできる会社は無いのでしょうか。ハイツは今まで株を直ぐに売却しており、市場で売り捌かれたら、今後も大量の株が売り出され、株価は長期低迷すると思われる。資金調達をしてくれて、かつ、長期保有をしてくれる相手を選んで欲しい。

A132：資金調達につきまして、現在の GC 注記が付された財務状況では銀行からの借り入れに制限がある状況ですが、複数交渉は継続しております。今回の資金調達につきましては複数提案を受けている中からできるだけ希薄化が少ない手法を検討させて頂いております。

Q133：新井取締役質問。34 回増資も行使半分以下、本日の 35、36 回の資金調達、増資計画が上手くいくはずがないのは明白である。無謀なファイナンス計画としか言いようがない。この結果・会社の存続の危機になった時には、はたしてどのような存続の手立てが残っているのか教えて頂きたい。まさか無謀なファイナンスを繰り返し行う事は無しとの条件下で、又、ここまで自社資金不足になった責任は社長とファイナンス責任者である新井取締役にも何らかのケジメをつけて貰わねば、大損している株主は納得がいかない！

A133：第 34 回も 35 回以降も売上計画の未達から必要となった資金調達の位置づけです。そのため、必要資金を調達するためには Heights capital management 様と開示のスキームで実施するのが最善と判断をしております。

Q134：36 回のワラントはなぜこのタイミングで決議したのか教えて下さい。今期予算上振れの可能性があるのであれば、もっと少ない規模でよかったのではないのでしょうか？

A134：2023 年 6 月 29 日の開示資料にて説明させていただいた通り、中期経営計画の方針転換と下方修正に伴う想定営業キャッシュフロー改善の遅れ、ペプチド原材料の資金調達、既存新株予約権の行使が

進まないことによる影響より、今回第 36 回新株予約権を既存新株予約権の買入償却を目的に発行しております。

Q135：「黒字化する」と言い続けてワラントを繰り返していることに対して、説明が少なすぎると思います。説明責任を果たすべきだと思います。

A135：前期の多角化方針から、今期は事業領域を過去に高い成長実績が得られている消化器内視鏡への集中させることで、黒字化の時期は遅れるものの必達目標として早期に実現させることを目指します。その経過で毎年確実に営業赤字を改善させ、増資に頼る体制を改善させていきます。

Q136：今後の資金調達について、スリム化を優先して最小限の調達とするのか、領域の拡大も睨んで調達を繰り返すのか方針を教えてください。

A136：事業規模を縮小したことから、事業運営費用もスリム化しました。今後の売上計画達成次第となりますが、万が一調達が必要になった場合もそれに準じたサイズ感とは考えております。

Q137：現段階で 36 回のファイナンスまで行う理由を教えてください。

A137：第 36 回はリファイナンスの位置づけであり、より行使を促進する形と致しました。

Q138：上場以来赤字の連続であり、増資を繰り返している段階で 35 回 36 回のワラントをした翌日にストックオプションを発行するに至った理由（経緯）を教えてください。

A138：取締役会の開催日の都合によります。

Q139：第 8 回新株予約権付社債及び第 35 回、第 36 回新株予約権の発行について説明をお願いします。

A139：2023 年 6 月 29 日の開示資料にて説明させていただいた通り、中期経営計画の方針転換と下方修正に伴う想定営業キャッシュフロー改善の遅れ、ペプチド原材料の資金調達、既存新株予約権の行使が進まないことによる影響より発行しており、詳細は開示リリースに記載の通りです。

Q140：本社主導の Twitter アカウント開設を強く希望します。実施頂きたい内容と、理由に関しましては以下の通りです。

①本社主導 Twitter アカウント開設

Twitter 上で情報収集している個人投資家は非常に多いため、Twitter 上での積極的な情報発信が 3D マトリックス社の知名度向上に繋がることが予想されます（情報発信して頂きたい内容に関しては以下②～④の通り）。

まず Twitter アカウントを開設することで、3D マトリックスに多少興味のある個人投資家が数多くフォローとなることが予想されます。

②「@3dm_emea」及び「@3DMatrixNA」のツイート内容のリツイート

上記の 3D マトリックス関連のアカウントは積極的に情報発信されています。これらのツイート内容をリツイートすることにより、日本国内の個人投資家に「3D マトリックスは海外でも活躍するグローバル

企業である」ことをアピールすることが可能となります。また、リツイートされたツイートには日本人からの数多くの「いいね」が付くことが予想され、現地のスタッフのモチベーション維持に多少貢献するものと予想しております。

③ピュアスタットの使用事例に関するツイートをリツイート

日本国内でのピュアスタットの止血事例に関するツイートは、ここ数か月の間で多くなってきたように感じます。これらのツイートを本社アカウントがリツイートすることにより、その投稿に対する注目度が格段に向上することが予想され、数多くの「いいね」が付くことが予想されます。ツイッター投稿者は、反響の大きい投稿をすることが本望であるため、「ピュアスタットに関する投稿は反響が大きくなる」ということを知った内視鏡医は積極的にピュアスタットに関する事例を投稿することが予想されます。また、ピュアスタットの知名度向上にも寄与するものと思われます。

④適時開示内容のツイート

3D マトリックス社の公式な発表内容をいち早く発信するための手段です。ツイッター上では情報の拡散速度が桁違いです。

以上の内容が、下名の希望する内容となります。業績と株価にポジティブに作用するものと考えます。7/9 現在の時価総額が 108 億円ですが、上記①～④の取り組みのみで時価総額は数割向上すると予想しております(株価への費用対効果という意味では抜群です)。御社を長期目線で応援しております。足元の業績では不安定な株価が続いておりますが、岡田社長の製品に対する自信を目の当たりにし、長期保有を決めました。どうか、前向きにご検討お願い致します。

A140：ご意見ありがとうございます。Twitter の利用については検討を進めております。医療従事者向けの内容をそのまま発信するのは医療広告ガイドラインとの整合性を検討する必要がありますが、おっしゃるとおり、それ以外のものも含めて何等かの発信ができないか検討してまいります。

Q141：世界各国で製品の上市を成功させている御社を応援しております。日本に本社があり、日本の市場にて資金調達をされている中、日本での発信が 1 番少なく、赤字、増資ばかりが目立ち注目されてしまうように感じています。日本本社からの発信を強く希望します。

A141：製品が上市される共同研究も増え、効能追加も増えてくる傾向にあります。そのため長く製品を出している地域での成果が多くなっているものと思われます。日本でも徐々に成果は生まれており、先日開示した特定臨床研究のような事例が日本でも増えてくると考えております。

Q142：ファイナンス担当者は、何故、新株予約権付社債のみでの資金繰りとしているのか。他に取るあらゆる手段がない理由は何なのか。経緯を詳らかに説明した上でことここに至ったのかの説明をしないのは何故か。ファイナンス担当者から説明させよ。

A142：資金調達につきまして、現在の GC 注記が付された財務状況では銀行からの借り入れに制限がある状況ですが、複数交渉は継続しております。今回の資金調達につきましては複数提案を受けている中からできるだけ希薄化が少ない手法を検討させて頂いております。

Q143：7 月 27 日第 19 回定時株主総会に付議予定である株式発行総数の増加に関して、なぜ 2 億 5 千万枚としなければならないのか。そこまでを上限としなければならないとした些細の理由のほか、一連の不履行に対する役員の責任の所在について、明確に説明しなさい。

A143：現状発行している新株予約権が行使され、発行済み CB が全て下限で転換された際には現時点の発行可能株式総数に近い株数となるため、将来において機動的な資金調達を実施するために発行可能株式総数の枠を増加することを付議いたしました。

Q144：動画にて岡田社長は「出来るだけ希薄化は避けたい」と話されてたと思いますが、今回の第一議案の 2 億 5 千株の変更案は、希薄化し過ぎで株価暴落に至って疲弊してる株主に対し全く配慮がないと思いますが、どう思われてますか？

A144：現状発行している新株予約権が行使され、発行済み CB が全て下限で転換された際には現時点の発行可能株式総数に近い株数となるため、将来において機動的な資金調達を実施するために発行可能株式総数の枠を増加することを付議いたしました。

Q145：資金調達について、発行可能株数を 2 億 5000 万に増やそうとしてますが、ワラントがこの先、まだまだ続くと言うことでしょうか？中期計画失敗を見通しての対策としか思えません。

A145：現状発行している新株予約権が行使され、発行済み CB が全て下限で転換された際には現時点の発行可能株式総数に近い株数となるため、将来において機動的な資金調達を実施するために発行可能株式総数の枠を増加することを付議いたしました。

Q146：定款で発行可能株式総数を大幅に増やす理由を教えてください。黒字化までは希薄化を抑える方針だったのではないのでしょうか。

A146：現状発行している新株予約権が行使され、発行済み CB が全て下限で転換された際には現時点の発行可能株式総数に近い株数となるため、将来において機動的な資金調達を実施するために発行可能株式総数の枠を増加することを付議いたしました。

Q147：事業運営をファイナンス（SO、CB）に頼ってるならば株価は事業同様大切な事案、しっかり株価対策をやらないといけないじゃないでしょうか。ファイナンス出して月に一個 IR 出してますぐらいだと株価は一瞬戻りますが、残りの期間は何の進捗も出さずダンマリ続けていたのでは株価は上がる要素がなく下がる一方です。当然行使もして貰えず行使価額だけが下がり希薄化が拡大する悪循環に陥ります。社長はシンガポールから本社に戻り月次でしっかりモニターを始めたとおっしゃっていたならば、事業進捗や実績関連に対しても月内に何かしらもっと発信出来るはずで。とにかく次の IR を出すまで長い期間ダンマリされると株価は下げられるだけです、止めて下さい、お願いします。

A147：ご期待に沿えず申し訳ございません。事業の進捗を確実に進めることで株価対策してまいります。IR につきましては同業他社と比較しても少なくないとの認識ですが、今後とも発信を心掛けてまいります。

その他

Q148：サンプルでの製品販売処理は売上高計上としているのですか。そうでなければ会計上どうなっているのですか。

A148：サンプル費用は、売上高ではなく販売費及び一般管理費として計上しております。

Q149：PuraStat は 1ml、3ml、5ml が販売されていますが、各容量ごとの販売実績は、おおよそどれくらいの割合なのか教えてください。

A149：前期実績では、売上に対して 1mL が 3%、3mL が 71%、5mL が 26%となっております。

Q150：直近 3 年間のピュアスタットの出荷本数を教えてください（為替の影響を排除した成長率が知りたいため）

A150：2021 年 4 月期：17,043 本、2022 年 4 月期：48,823 本、2023 年 4 月期：73,822 本となります

Q151：特許について、今後特許取得数を増やしていく計画はありますか？特許数=企業価値とは考えておりませんが、自己組織化ペプチドのリーディングカンパニーとして、特許取得は優先事項が高いと考えております。

A151：特許につきましては 40 近くの分野において、合計 200 本以上取得しており、毎年数本ペースで増加しております。今後も限られたリソースおよび予算の範囲内において重要なものを取得してまいります。

Q152：岡田経営陣さん大増資してスリム化する気がありますか？個人投資家がどんどんいなくなります。自分も。まだまだ研究減らさず増やすんですか？経営陣はこの株価に対してどう考えていますか？社長だけの報酬 30 パー減額？他の経営陣は？増資で散々いい思いしたのだから会社の為に頑張ってる貰えないですか？

A152：ご期待に沿えず申し訳ございません。今期は前期に先行投資した営業経費を縮小し、過去に高い成長実績が得られている消化器内視鏡への選択と集中と行うことで、前年対比 13%減の販管費の縮小を行う計画です。研究開発においては現時点で進めている案件以外は全てペンディングとしコストを抑える計画とさせていただきます。

Q153：黒字化まで、役員報酬等を下げる等の考えはないのでしょうか？

A153：ご意見ありがとうございます。今後検討してまいります。

Q154：今までは応援していたが、6/29 MS ワラント、6/30 ストックオプション、会社が赤字で経営がままならないにもかかわらず、株主だけ価値の希薄化だけを押し付け、経営陣は高額報酬とはあまりにも酷すぎる！赤字増幅、黒字化もできないくせに報酬だけ高額なのは納得できない！給料を全額返却し

黒字化後支払いぐらいにしないと株主として応援もできない！経営陣も身銭を切って覚悟をもって経営に臨みなさい！

A154：調達した資金は主に事業運営費用並びにペプチド原材料調達費用として充当しております。ストックオプションは将来の成長に対するインセンティブの意味合いがあり、今回経営陣への付与は予定しておりません。経営陣については役員報酬も上げておらず、当面社長の岡田の役員報酬を 30%削減しております。

Q155：岡田社長と取締役の夏休み休暇日数はどれくらい取るのか教えてください。

A155：日米欧がすべて休みとなる日本のお盆の期間を目途に休暇取得予定です。

Q156：会社役員はボーナスなし毎年赤字経営で何を考えてんの、速く黒字経営にしてください。株価を上げる事を実行して下さい。

A156：ご期待に沿えず申し訳ございません。今回の中期経営計画においては、達成確度の高い消化器内視鏡領域に一時的に事業領域を絞り込み策定しておりますので、計画の確度は高いものと認識しております。当面ボーナスの計画はなく、さらに社長の岡田の役員報酬を 30%削減し、計画へのコミットを高める所存です。

Q157：止血材=完璧な製品がある訳ではないが市場地図が出来上がった世界。3DM にとって止血材とは？止血材を通してアンメットニーズを探索するツール！！目先の成長性ではなくて量より質。ベンチャー企業らしく規模は小さくとも高収益。難病で苦しむ大勢の患者を救済すべく世界に冠たる難病治療医療機器メーカーを目指すべき。されば資金はついてくるものと。

A157：ご意見ありがとうございます。今後検討してまいります。

Q158：一般的に、市場規模の大きな製品販売は競争が激しくて利益率低下も、大量生産により固定費を稼ぐ手段。利益を稼ぐ製品は多品種少量生産のニッチ市場。RADA16 は安全担保されたプラットフォーム技術で多品種少量生産対応可能で多領域へ応用可能。これは大きな強み。PuraStat を本当に必要とする患者の為の多品種少量難病治療で win-win 確立へ。

A158：ご意見ありがとうございます。今後検討してまいります。

以上