



2020年10月14日

各 位

会 社 名 株式会社 REVOLUTION
 代表者の 代表取締役社長 岡本貴文
 役職氏名
 (コード番号 8894 東証第2部)
 問合せ先 取 締 役 津 野 浩 志
 電話番号 0 8 3 - 2 2 9 - 8 8 9 4

第三者割当による種類株式の発行（一部現物出資（デット・エクイティ・スワップ））に関するお知らせ

当社は、本日開催の当社取締役会において、EVO FUND（以下、「割当予定先」といいます。）を割当先とする第三者割当（以下「本第三者割当」といいます。）によるB種種類株式（以下「本種類株式」といいます。）の発行に関して、下記Iのとおり決議いたしましたので、お知らせいたします。

なお、本第三者割当による本種類株式の発行に係る払込みについては、現金の払込みと金銭債権の出資（デット・エクイティ・スワップ、以下「DES」といいます。）の組み合わせにより行うこととします。また、本種類株式の発行は、金融商品取引法による届出の効力が発生することを条件としています。

I 第三者割当によるB種種類株式の発行に関する事項

1. 募集の概要

(1) 払 込 期 日	2020年10月30日
(2) 発 行 新 株 式 数	B種種類株式600株
(3) 発 行 価 額	1株につき1,000,000円
(4) 発 行 価 額 の 総 額	600,000,000円 うち502,847,260円は現物出資（DES）の方法によります。
(5) 出 資 の 目 的 と す る 財 産 の 内 容 及 び 価 額	出資の目的とする財産は、現金97,152,740円及び割当予定先が当社に対して有する貸付金債権残高502,847,260円（元金450,000,000円、利息（償還手数料を含む。）52,847,260円）に相当する債権であり、債権に関する詳細は以下のとおりです。 EVO FUND が当社に対して有する貸付金債権残高

	<p>502,847,260 円（元金 450,000,000 円、利息（償還手数料を含む。）52,847,260 円）に相当する債権</p> <p>当該財産の価額金 502,847,260 円</p> <p>債権の表示：2019 年 6 月 25 日付金銭消費貸借契約書に基づく貸付金債権（※1）</p> <p>当初債権者：8894 FINANCE LLC（代表者：Richard Chisholm、所在：160 Greentree Drive Suite 101, Dover Delaware, USA、2019 年 6 月 25 日付金銭消費貸借契約による貸付金債権）</p> <p>元 金：総額 450,000,000 円（当初元金総額 450,000,000 円）</p> <p>担保の有無：有り</p> <p>返済期日：2020 年 12 月 27 日（※2）</p> <p>利 息：年利 6.5%</p> <p>弁済方法：期日一括弁済</p> <p>出資される債権の価額は、債権の額面金額と同額となります。</p> <p>※1 債権譲渡について</p> <p>当初債権者である 8894 FINANCE LLC と当社との間の 2019 年 6 月 25 日付金銭消費貸借契約書に基づく貸付金債権は、2020 年 10 月 14 日付の「債権者の異動に関するお知らせ」のとおり、EVO FUND を譲受人として譲渡されました。</p> <p>※2 弁済期の到来について</p> <p>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、いずれも払込期日（2020 年 10 月 30 日）において本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</p>
--	---

	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。
(6) 募集又は割当方法	第三者割当によります。
(7) 割当予定先及び割当株式数	EVO FUND 600株
(8) その他	<p>上記各号については、金融商品取引法による届出の効力が発生することを条件としています。また、本第三者割当により発行される本種類株式に付された取得請求権が下記「(5) 普通株式を対価とする取得請求権 エ 当初取得価額の修正」に記載の下限取得価額で全て行使されたと仮定した場合に交付される当社の普通株式に係る議決権の数が、当社の発行済普通株式総数に係る議決権の数に対して 25%以上となる場合、本第三者割当は中止します。</p> <p>本種類株式の内容は次のとおりであり、特に定めがない点については普通株式と同一の内容です。</p> <p>(1) 配当金 当社は、本種類株式を有する株主（以下「本種類株主」という。）及び本種類株式の登録株式質権者（以下「本種類登録株式質権者」という。）に対しては、配当を行わない。</p> <p>(2) 議決権 本種類株主は、当社の株主総会において議決権を有しない。</p> <p>(3) 種類株主総会 当社が、会社法第 322 条第 1 項各号に掲げる行為をする場合においては、法令に別段の定めのある場合を除くほか、本種類株主を構成員とする種類株主総会の決議を要しない。</p> <p>(4) 株式の併合、分割及び募集株式の割当を受ける権利</p> <p>① 株式の併合 当社は、株式の併合をするときは、普通株式及び本種類株式ごとに同時に同一の割合で併合する。</p> <p>② 株式の分割 当社は、株式の分割をするときは、普通株式及び本種類株式の種類ごとに、同時に同一の割合で分割する。</p> <p>③ 株式無償割当て 当社は、当社の株主に株式の無償割当てを行うときは、普通株式を有する株主（以下「普通株主」という。）には普</p>

通株式を、本種類株主には本種類株式を、それぞれ同時に同一の割合で割当てて。

④ 募集株式の割当て

当社は、当社の株主に募集株式の割当てを受ける権利を与えるときは、普通株主には普通株式の割当てを受ける権利を、本種類株主には本種類株式の割当てを受ける権利を、それぞれ同時に同一の割合で与える。

⑤ 新株予約権無償割当て

当社は、当社の株主に新株予約権の無償割当てを受ける権利を与えるときは、普通株主には普通株式を目的とする新株予約権の無償割当てを受ける権利を、本種類株主には本種類株式を目的とする新株予約権の無償割当てを受ける権利を、それぞれ同時に同一の割合で与える。

⑥ 募集新株予約権の割当て

当社は、当社の株主に募集新株予約権の割当てを行うときは、普通株主には普通株式を目的とする新株予約権の割当てを、本種類株主には本種類株式を目的とする新株予約権の割当てを、それぞれ同時に同一の割合で行う。

(5) 普通株式を対価とする取得請求権

ア 取得時期

本種類株主は、本種類株式発行後いつでも、当社に対して、以下に定める算定方法に従って算出される数の当社の普通株式（以下「対価普通株式」という。）の交付と引換えに、その有する本種類株式の全部又は一部を取得することを請求することができるものとし（以下この請求を「普通株式対価取得請求」という。）、当社は、当該普通株式対価取得請求に係る本種類株式を取得すると引換えに、法令の許容する範囲内において、対価普通株式を、当該本種類株主に対して交付するものとする。

イ 取得と引換えに交付する普通株式の数

対価普通株式の数は、普通株式対価取得請求に係る本種類株式の数に、1,000,000円を乗じて得られる額を、本項ウ乃至オに定める取得価額で除して得られる数とする。なお、本種類株式の取得と引換えに交付する普通株式の数に1株に満たない端数があるときは、これを切り捨てるものとし、この場合においては、会社法第167条第3項に定める金銭の交

付はしない。

ウ 当初取得価額

本種類株式の発行日の直前取引日の株式会社東京証券取引所（以下「取引所」という。）における当社の普通株式の普通取引の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値）の100%に相当する金額の0.1円未満の端数を切り上げた金額をいう。

エ 当初取得価額の修正

取得価額は、本種類株式の発行日以降の6か月毎の応当日（当該日が取引日でない場合には翌取引日とする。以下「取得価額修正日」という。）において、各取得価額修正日の直前取引日の取引所における当社の普通株式の普通取引の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値）の100%に相当する金額の0.1円未満の端数を切り上げた金額に修正され（以下、かかる修正後の取得価額を「修正後取得価額」という。）、修正後取得価額は同日より適用される。但し、修正後取得価額が当初取得価額の50%に相当する金額（但し、0.1円未満の端数を切り上げる。また、本項オの調整を受ける。以下「下限取得価額」という。）を下回る場合には、修正後取得価額は下限取得価額とする。

オ 取得価額の調整

(a) 当社は、本種類株式の発行日後、本号(b)に掲げる各事由により当社の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「取得価額調整式」という。）により取得価額を調整する。

$$\begin{array}{l} \text{調整後} \\ \text{取得} \\ \text{価額} \end{array} = \begin{array}{l} \text{調整前} \\ \text{取得} \\ \text{価額} \end{array} \times \frac{\text{既発行普通株式数}}{\text{既発行普通株式数} + \text{増加普通株式数}}$$

(b) 取得価額調整式により取得価額の調整を行う場合及びその調整後の取得価額の適用時期については、次に定めるところによる。

① 当社普通株式を新たに交付する場合（無償割当てによる場合を含む。）（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

	<p>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、会社分割、株式交換又は合併による場合を除く。)、調整後取得価額は、払込期日（無償割当ての場合は効力発生日とし、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、募集のための基準日を定めた場合は当該基準日の翌日以降、これを適用する。</p> <p>② 株式分割により当社普通株式を発行する場合、調整後取得価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、これを適用する。</p> <p>③ 取得請求権付株式であって、その取得と引換えに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（無償割当ての場合を含む。）又は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（無償割当ての場合を含む。）、調整後取得価額は、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取得価額によって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取得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）の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当て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。</p> <p>④ 当社の発行した取得条項付種類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。）の取得と引換えに当社普通株式を交付する場合、調整後取得価額は、取得日の翌日以降これを適用する。</p> <p>⑤ 本号(b)①乃至③の各取引において、その権利の割当て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(b)①乃至③の定めに関わらず、調整後取得価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。</p> <p>(c) 取得価額調整式の計算については、次に定めるところによる。</p>
--	--

	<p>① 円位未満小数第3位まで算出し、その小数第3位を四捨五入する。</p> <p>② 取得価額調整式で使用する当社の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、調整後取得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数を控除した数とする。また、本号(b)②の場合には、取得価額調整式で使用する増加普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割当てられる当社普通株式数を含まないものとする。</p> <p>(d) 本号(b)の取得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、必要な取得価額の調整を行う。</p> <p>① 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のために取得価額の調整を必要とするとき。</p> <p>② 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取得価額の調整を必要とするとき。</p> <p>③ 取得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取得価額の算出にあたり使用すべき既発行普通株式数につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。</p> <p>(e) 本号に定めるところにより取得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、調整前取得価額、調整後取得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本種類株主に通知する。但し、本号(b)②に示される株式分割の場合その他適用の日の前日までに前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> <p>(6) 金銭を対価とする取得請求権</p> <p>ア 金銭対価取得請求権</p> <p>本種類株主は、本種類株式発行後、本号イに定める条件が成就した場合には、当該条件が成就した日以後いつでも、当社に対して、本号ウに定める金銭(以下「対価金銭」という。)の交付と引換えに、その有する本種類株式の全部又は一部を取得することを請求することができるものとし(以下この請</p>
--	--

	<p>求を「金銭対価取得請求」という。)、当社は、当該金銭対価取得請求に係る本種類株式を取得するのと引換えに、金銭対価取得請求日における会社法第 461 条第 2 項所定の分配可能額を限度として、対価金銭を、当該本種類株主に対して交付するものとする。但し、分配可能額を超えて本種類株主から取得請求があった場合、取得すべき本種類株式は取得請求される株数に応じた比例按分の方法により決定する。</p> <p>イ 金銭対価取得請求権の行使の条件</p> <p>取引所における当社の普通株式の普通取引の終値（同日に終値がない場合には、その直前の終値）が下限取得価額を下回ること。</p> <p>ウ 本種類株式を取得するのと引換えに交付する金銭の額</p> <p>対価金銭の額は、金銭対価取得請求に係る本種類株式の数に、1,000,000 円を乗じて得られた額とする。</p> <p>(7) 金銭を対価とする取得条項</p> <p>当社は、本種類株式発行後、いつでも、本種類株主に対して、当社の取締役会が別途定める日（以下「強制償還日」という。）が到来することをもって、本種類株主又は本種類登録株式質権者の意思にかかわらず、強制償還日における会社法第 461 条第 2 項に定める分配可能額を限度として、金銭を対価として、本種類株式の全部又は一部を取得することができる。本種類株式に付された金銭を対価とする取得条項を行使する場合に交付される金銭の額は、当該本種類株式の数に 1,000,000 円を乗じて得られた額とする。</p> <p>(8) 譲渡制限</p> <p>譲渡による本種類株式の取得については、当社の取締役会の承認を要する。</p> <p>(9) 単元株式数</p> <p>本種類株式の単元株式数は 1 株とする。</p> <p>詳細は別紙「B 種類株式発行要項」をご参照ください。</p>
--	---

2. 募集の目的及び理由

(1) 募集の目的及び理由

当社は、2008 年の米国サブプライムローン問題の顕在化に端を発した世界的な景気後退によるわが国の経済の減速、金融市場の収縮、不動産市況の悪化による影響を受け、2009 年 2 月期より業績は大幅に悪化し、継続企業の前提に関する注記を記載することと

なりました。大幅に経営環境が変化する中で、子会社整理、大幅な経費節減、たな卸資産の売却、有利子負債の圧縮等、財務体質の改善を進めつつ、選択と集中による子会社の処分や人員の適正化によってスリムな経営体質への転換に努め、安定的に収益が見込める不動産賃貸管理事業や仲介事業に注力してまいりました。また、2015年6月に新たな事業分野としての中古戸建住宅・中古マンションを取得してのリフォーム販売、戸建企画住宅の販売等の販売用不動産の仕入及び開発資金を目的として、第三者割当増資を実施し、事業資金を確保、最終利益の黒字化を目指してまいりました。さらには、2018年11月に有利子負債の弁済を目的として第4回新株予約権を発行し、2020年7月までにその全てが行使されました。そして、2019年7月には前述の新株予約権で弁済しきれない有利子負債について債務の株式化を行いました。

こうした財務改善策を進めた結果、当社の有利子負債は、2009年2月期には35,420百万円に上っておりましたが、過去のたな卸資産の売却をほぼ完了し、また新株予約権の発行や債務の株式化を行って有利子負債の圧縮と資本の増強を進めつつ、財務基盤の拡充を図った結果、2019年10月期には、有利子負債を646百万円まで圧縮できました。なお、具体的な決算期毎の状況は次のとおりです。

2016年2月期（連結決算）は、増資した資金で建売住宅用地や中古マンションを仕入れましたが、竣工した建売住宅が契約できたものの顧客都合で期中に売却（引き渡し）できず、また、有利子負債返済のために簿価以下で物件売却せざるを得ず、たな卸資産評価損を計上したことにより、販管費を補える程の売上総利益を確保できず営業利益、経常利益の黒字化には至らず当期純損失399百万円を計上いたしました。

2017年2月期（非連結決算）は、前期契約した建売住宅の売却や東京支店の閉鎖や子会社の解散による非連結決算移行等を実行、経営体制が刷新されて社内改革を進めたものの、新たに仕入れた建売住宅が契約に至らず、売上総利益は前期より増加したものの販管費を補える程ではなく、営業利益、経常利益の黒字化には至らず当期純損失105百万円を計上いたしました。

決算期を変更し変則決算となった2017年10月期（非連結）は、前期契約に至らなかった建売住宅の売却、事業提携先が手掛ける分譲マンションの代理販売、新たな建売住宅用地を仕入れる等、積極的な営業活動を行ったものの、有利子負債返済のために簿価以下で物件売却したことにより、販管費を補える程の売上総利益を確保できず営業利益、経常利益の黒字化には至らず、また、固定資産の減損損失の計上により当期純損失1,033百万円を計上することとなりました。

2018年10月期（非連結決算）は、事業提携先が手掛ける分譲マンションの代理販売の引渡し完了による手数料を受領、建売1戸の売却や不動産賃貸管理事業において安定的に収益を確保したこと等により当期純利益4百万円を計上いたしました。

2019年10月期（非連結決算）は、事業提携先が手掛ける分譲マンションの代理販売の引渡し完了による手数料を受領し、建売2戸の売却や不動産賃貸管理事業において安定

的に収益を確保したこと等により営業利益は黒字となりましたが、債権者との間で有利子負債の弁済条件について合意できた一方で、当社の認識していた債務額と実際の弁済額との間の差額が発生したことにより特別損失を計上したこと、新規借入に関する資金調達費用を計上したこと等から当期純損失 55 百万円を計上いたしました。

このように 2015 年 6 月に第三者割当増資を実施し、100 百万円の事業資金を確保したことで、直近の期末決算では営業利益は確保できたものの、有利子負債を起因として最終損失を計上しており、最終利益を原資とした有利子負債の返済を実行するには至っておりません。

また、前述のとおり、当社の 2019 年 10 月期期末の有利子負債残高は 646 百万円であり、そのうちの借入れ 2 案件合計 196 百万円については、約定どおり元金の返済及び利息の支払いを行っておりますが、残り 1 案件 450 百万円は、2019 年 6 月 25 日付「金銭消費貸借契約の締結（資金の借入）に関するお知らせ」にて開示しましたとおり、当時元金の返済を猶予いただいていた金融機関からの借入 3 案件の期日が迫っており、当社の資金状況では全額弁済することが不可能であったことから借入に至った案件です。その後、2020 年 6 月 24 日及び 2020 年 9 月 25 日に開示した「借入金返済期限の延長に関するお知らせ」のとおり、2 度にわたり返済期限を延長しており、その弁済が喫緊の課題となっております。

当該課題の解決に向けて、事業収益による弁済を検討しましたが、2020 年 10 月期の直近の第 3 四半期決算では営業赤字であり、未だ継続企業の前提に関する注記を記載されている状況です。そのため、現在の事業収益から生まれるキャッシュ・フローからの弁済では相当な時間を要し、再び期限の利益を喪失した状態の有利子負債となりかねないことから、相当な時間を要する弁済方法は選択肢とはなりえません。また、第 4 回新株予約権が行使され、資金状況は改善しつつありますが、有利子負債を一括で弁済できる状況には至っておらず、弁済資金確保のために思い切った事業への資本投下もできずしております。

そこで、有利子負債の圧縮、及び事業資金の確保のための施策を検討すべく、業務委託契約を締結している第 4 回新株予約権の引受先である EVO FUND が属するグループの関連会社である 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 ショーン・ローソン）に対して、当社財務健全性の改善策について相談したところ、同社から本第三者割当の提案を受けました。

当社はこれまで、EVO FUND が属するグループである EVOLUTION FINANCIAL GROUP は、創業者兼グローバル CIO であるマイケル・ラーチ氏の指揮の下、当社の期限の利益を喪失した有利子負債に係る当初債権者との交渉や当社の財務状況から他の投資家からは期待できない低金利での貸付をはじめとした様々な支援を、当社の再建のためにスポンサーとして提供いただいています。

本第三者割当は、B 種種類株式の発行であり、発行後いつでも普通株式に転換が可能な

設計になっている点で希薄化の可能性はあるものの、普通株式の発行と異なり、即座に議決権の希薄化を生じません。また、転換社債や新株予約権の発行等と異なり、発行時に全額が資本として計上されるメリットがあります。かかる理由から当社は、B種種類株式によって資金を調達することは他の資金調達手法と比較して特に重大なデメリットは無いものと考えております。また、本第三者割当により、課題となっていた有利子負債の弁済や利息負担が解消し、また、事業資金を確保しつつ、有利子負債の弁済を意識することなく事業に資本投下できるようになることから、この度の債務の株式化及び事業資金の調達は当社の業績改善に大きく寄与することになります。そのため、経営課題解消に向けて大きく前進できると判断し、債権者を割当予定先とした第三者割当による新株発行を決定いたしました。

(2) 本第三者割当の選択理由

当社は、下記「(3) 本第三者割当の特徴」に記載の [メリット] 及び [デメリット] 並びに他の資金調達方法との比較に記載のとおり検討した結果、本第三者割当が、上記「(1) 募集の目的及び理由」に記載の当社の財務状況の改善を充たす現時点における最良の選択であると判断いたしました。

(3) 本第三者割当の特徴

[メリット]

① 資本の増強及び財務内容の改善

当社はDESにより502百万円の債務が削減され、これと現金による払込み97百万円をあわせた600百万円の株式発行により資本が増強されます。DESにより当該債務の利息負担を回避でき、財務内容の改善等を通じて当社株主の利益に資するものと考えております。

[デメリット]

① 資金の調達が一部にとどまる

本種類新株式の発行は、現金の払込み及び割当予定先が当社に対して有する金銭債権の現物出資の組み合わせによるものであるため、手取額は株式発行総額の一部にとどまります。

② 早期転換による希薄化

本種類株式の発行時点では、普通株式の発行と異なり、即座に議決権の希薄化を生じませんが、発行後いつでも普通株式に転換が可能な設計になっていることから、発行後早期に転換された場合に希薄化が生じる可能性があります。

[他の資金調達方法との比較]

当社は、この度の資金調達に際して、当社の目的を達成する方法として、金融機関からの借入れ、公募増資、ライツ・イシュー、社債発行等の資金調達方法を検討いたしましたが、いずれも実現性は少ないものと考えられます。

① 金融機関からの借入れ

金融機関からの借入れについては、調達資金額が全額負債となるため、財務の健全性が低下することから、当社の目的に沿わないものと考えております。

② 公募増資

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

③ 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、当社においても現時点では実施の目処は立っておりません。他方でノンコミットメント型のライツ・イシューについては、既存株主の参加率及び資金調達の蓋然性が不透明である他、参加率を上げるために払込金額を低く設定した場合には株価に大きな悪影響を与える可能性も否定できないことから、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。

④ 社債

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

3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額

① 払込金額の総額	97,152,740円
② 発行諸費用の概算額	9,960,000円
③ 差引手取概算額	87,192,740円

- (注) 1. 本第三者割当は、払込金額のうち 502,847,260 円については債務の株式化 (DES) の手法を採用するため、資金の調達は 87,192,740 円にとどまり、DES の対象となる 502,847,260 円の当社の負債が減少することになります。
2. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。
3. 発行諸費用の概算額の内訳は、調査費用、弁護士費用、登記費用等であり、ます。

(2) 調達する資金の具体的な使途

本第三者割当増資により調達される手取金につきましては、次のとおりの使途を予定しております。なお、下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。

具体的な使途	金額 (円)	支出予定時期
不動産賃貸管理事業における自社物件の修繕資金及び売買諸費用	87,192,740	2020年11月 ～2021年10月
合計	87,192,740	

調達資金の使途の詳細は以下のとおりです。

不動産賃貸管理事業における自社物件の修繕資金及び売買諸費用

当社の保有する収益物件の入居率は全体で9割以上を維持し、その稼働率は高い状況を維持しております。収益物件から得られる家賃収入は当社の収益の柱となっており、今後の安定的な利益の確保、拡大に向けて、物件の修繕資金として充当いたします。なお、修繕内容については物件の外壁修繕、テナントビルの立体駐車場機械装置修繕等を対象として現在検討中であります。

また、一部の物件については、リニューアル後、もしくは現状のまま売却することを検討しております。資金化することで、より利益率の高い物件との入れ替えを検討しており、その売買諸費用として充当する予定であります。

なお、現物出資の目的となる債権に係る金銭の使途及び当該使途への充当状況は以下

のとおりです。現物出資の目的となる債権の内容につきましては、「1. 募集の概要 (5) 出資の目的とする財産の内容及び価額」をご参照ください。

具体的な用途	金額	支出時期
金融機関からの借入弁済 (注)	貸付金残高 502,847,260 円のうち、元金 450,000,000 円	2019 年 6 月～7 月

(注) 2019 年 6 月 25 日に 8894 FINANCE LLC より借入を決定した当時、元金の弁済を猶予いただいていた借入 3 案件の返済期日が迫っており、また、他の債権が D E S による弁済を予定していたことから、これ以上の返済期日延長が望めない状況でした。しかしながら、当社の財務状況では各借入を一括で弁済できる状況にないことから、8894 FINANCE LLC からの借入を実行し返済期日の迫った借入の弁済に充当しました。各借入への充当状況は次のとおりです。

- a. 2010 年 5 月に運転資金として借り入れた金融機関からの借入金の弁済として 2019 年 6 月に充当しました。
- b. 2003 年 9 月に 2 物件の購入資金として借り入れた金融機関からの借入金の弁済として 2019 年 7 月に充当しました。
- c. 2010 年 7 月に金融機関からの借り換え及び子会社の保証債務の引き受けとして借り入れた金融機関からの借入金の弁済として 2019 年 7 月に充当しました。

4. 資金用途の合理性に関する考え方

当社は、2020 年 10 月期第 3 四半期時点において有利子負債残高が 641 百万円であり、そのうちの 1 案件 450 百万円は、2 度にわたり返済期限を延長しており、その弁済については喫緊の課題となっております。本第三者割当は、資金調達を行うと同時に債務の株式化 (D E S) の手法を採用しており、当社の事業の再建を支援してもらえる債権者に対して、当該手法により新株を割当てることで、有利子負債を圧縮すると同時に資金の調達を行うことができます。また、当社は継続企業の前提に関する注記を記載しており、有利子負債を圧縮し、その利息負担が解消すること、並びに事業資金を確保することは、今後の資金繰り改善に大きく寄与するため、当該注記の解消に向けて大きな前進となるものと判断しております。そのため既存株主の皆様をはじめとするステークホルダー各位の利益にも資するものと考え、合理的だと判断いたしました。

5. 発行条件等の合理性

(1) 発行価額の算定根拠

当社は、本種類株式の発行要項に定められた諸条件を考慮した本種類株式の評価を第三者算定機関 (株式会社赤坂国際会計、代表者：黒崎 知岳、住所：東京都港区元赤坂

一丁目1番8号)に依頼しました。当該第三者算定機関と当社及び割当予定先との間には、重要な利害関係はありません。

当該算定機関は、価格算定に使用する価格算定モデルの決定に当たって、ブラック・ショールズ・モデルや二項モデルといった他の価格算定モデルとの比較及び検討を実施した上で、本種類株式の発行要項及び割当予定先との間で締結する予定の本株式買取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用いて本種類株式の評価を実施しております。また、当該算定機関は、本種類株式の発行要項等に定められた諸条件、評価基準日の市場環境、当社及び割当予定先の権利行使行動並びに割当予定先の株式保有動向等を考慮した一定の前提(当社の株価(32円)、ボラティリティ(67%)、予定配当額(0円)、無リスク利率(0.0%)、割当予定先は株価が権利行使価額を上回る場合に出来高の一定割合の株数の範囲内で速やかに権利行使及び売却を行うものと想定していること等を含みます。)を考慮して本種類株式の評価を実施しております。

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である1株当たり993,113円から1,018,767円を参考に、当該評価額レンジの下限を下回らない範囲で、割当予定先との協議を経て、本種類株式の払込金額を1株当たり1,000,000円とし、その他の発行条件を決定しておりますが、本種類株式の発行価額が当該評価額レンジ内であり、その評価手続きについて特に不合理な点がないことから、本種類株式の発行条件は合理的であり、本種類株式の発行が有利発行に該当しないものと判断いたしました。

また、当社監査等委員3名(うち社外取締役2名)全員が、本種類株式の発行については、特に有利な条件での発行に該当せず、適法な発行である旨の意見を表明しております。当該意見は、払込金額の算定にあたり、当社及び割当予定先との取引関係のない独立した外部の第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある取得価額、当社株式の株価及びボラティリティ等の前提条件を考慮して、オプションを組み込んだ証券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、当該第三者算定機関の評価額は合理的な公正価格と考えられ、払込金額も当該評価額レンジの下限を下回っていないことを判断の基礎としております。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本種類株式に付された取得請求が当初の条件で全て行使された場合に発行される予定の当社普通株式数は、本種類株式の発行日の前取引日に確定します。かかる取得請求に関する当初取得価額が本日(発行決議日)の前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であると仮定した場合、当該取得請求が当初の条件で全て行使された場合に発行される予定の当社普通株式数は18,750,000株(議決権ベースで187,500個)で

あり、当社発行済普通株式総数 294,692,398 株（議決権総数 2,946,731 個）に対する割合は、6.36%（議決権ベースで 6.36%）となります。また、上記仮定の下における下限取得価額にて本種類株式に付された取得請求が全て行使された場合に発行される予定の当社普通株式数は 37,500,000 株（議決権ベースで 375,000 個）であり、当社発行済普通株式総数 294,692,398 株（議決権総数 2,946,731 個）に対する割合は、12.73%（議決権ベースで 12.73%）となり、それぞれ一定の希薄化が生じます。なお、本種類株式に付された取得請求権が下限取得価額で全て行使されたと仮定した場合に交付される当社の普通株式に係る議決権の数が、当社の発行済普通株式総数に係る議決権の数に対して 25%以上となる場合、本第三者割当は中止するため、25%以上の希薄化が生じることはありません。

参考までに直近 6 か月間の一日当たりの平均出来高 7,599,425 株は、上記本種類株式に係る潜在株式総数（当初取得価額が本日（発行決議日）の前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であると仮定した上で当該取得請求が当初の条件で全て行使されたものと仮定）18,750,000 株の約 40.53%程度であります。

なお、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、既存株主様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、前述しておりますとおり、本第三者割当により、有利子負債の圧縮と資本の増強を同時に行うとともに、取得した資金を、上記「3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期」に記載の使途に充当することで、当社の債務負担を減少させ財務内容の改善を図るとともに、当社事業の安定的な利益の確保及び中長期的な発展に寄与することから、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と判断しました。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

① 名称	EVO FUND (エボ ファンド)
② 所在地	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands
③ 設立根拠等	ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社
④ 組成目的	投資目的
⑤ 組成日	2006 年 12 月
⑥ 出資の総額	払込資本金：1 米ドル 純資産：約 37.6 百万米ドル
⑦ 出資者・出資比率	払込資本金：マイケル・ラーチ 約 50%

・出資者の概要	EVOLUTION JAPAN 株式会社 約 50% (上記合計は 100% であり、EVOLUTION JAPAN 株式会社の最終受益者はマイケル・ラーチ 100% です。)(2020 年 6 月 25 日時点) 純資産：約 33.6 百万米ドル (2019 年 12 月 31 日時点)	
⑧ 代表者の 役職・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	
⑨ 国内代理人の概要	名称	EVOLUTION JAPAN 証券株式会社
	所在地	東京都千代田区紀尾井町 4 番 1 号
	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 ショーン・ローソン
	事業内容	金融商品取引業
	資本金	9 億 9405 万 8875 円
⑩ 上場会社と当該 ファンドとの間の関係	当社と当該ファンド との間の関係	割当予定先は、当社議決権の 22.06% を保有しており (2020 年 7 月 17 日時点)、また当社取締役のアンディ・フリード及びデイビッド・スコットは EVO FUND の関連企業出身です。 また、2020 年 10 月 14 日、8894 FINANCE LLC から、EVO FUND を譲受人として債権が譲渡されました。譲渡された債権は、全額、本種類株式の払込対価として出資されます。
	当社と当該ファンド 代表者との間の関係	該当事項はありません。
	当社と国内代理人と との間の関係	当社は、国内代理人である EVOLUTION JAPAN 証券株式会社との間で、エクイティ・ファイナンスに関する取引に係る業務支援を受けるため業務委託契約を締結しております。

(注 1) 割当予定先の概要は、2020 年 3 月 31 日現在におけるものです。

(注 2) 当社は、EVOLUTION JAPAN 証券株式会社により紹介された割当予定先である EVO FUND 並びに直接及び間接の持分を合算してその 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 EVO FUND 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を有していないか、過去の新聞記事や WEB 等のメディア掲載情報の検索したところ、該当がない旨を確認いたしました。また、EVO FUND 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写しの提出を受けております (原本は追って受領予定)。

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株式会社ディークエストホールディングス (東京都千代田区神田

駿河台三丁目4番地、代表取締役 脇山 太介)に EVO FUND 並びに直接及び間接の持分を合算してその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 EVO FUND 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、2020年10月9日受領の報告結果時点において、EVO FUND、その出資者及び役員に関する反社会的勢力等との関連を確定する情報は確認されなかった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、反社会的勢力と関わりがないことの確認書を取引所に提出しております。

(2) 割当予定先を選定した理由

当社は、「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、継続的に厳しい経営環境のもとで、財務内容の改善と事業の健全化を図ってまいりました。また、当社は2018年以降、継続的に資金調達を実施して財務体質の改善を行ってまいりましたが、現在の借入金利が財政上大きな負担になっていることから、債務の削減が必要であると考え、返済期日が迫っている8894 FINANCE LLCの弁済に向け、その手当の方法を検討しておりました。まず、金融機関等からの借入れについて検討しましたが、2019年8月1日付「最大25億円の無担保ファシリティ契約の締結に関するお知らせ」にて開示しました無担保融資ファシリティ契約については、当社の新規事業である投資事業を検討、実行する目的で締結しており、本件のような有利子負債の弁済を目的とした借入実行はできないこと、上記「2. 募集の目的及び理由 (3) 本第三者割当の特徴」に記載のとおり、調達資金額が全額負債となるため、財務の健全性が低下することから、当社の目的に沿わないものと考え、資本政策による手法に絞って検討を進めることとしました。しかしながら、すでに新たな株式を発行できる状況にはなかったことから、今後の機動的な資本政策に備えることを目的として、2020年8月11日付「臨時株主総会並びに普通株主及びA種種類株主による各種類株主総会の開催、並びに、定款の一部変更に関するお知らせ」にて開示しましたとおり、新たな種類株式を発行できるように定款変更を行うための臨時株主総会等を開催することを決定いたしました。当該開示後、第三者割当増資の引受先について検討するため、かかる旨を、2018年以降資金調達に関して継続的にサポートを受けているEVO FUND 及び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 ショーン・ローソン)に相談した結果、2020年9月に本スキームの提案を受けました。同社グループからは、2018年11月12日にEVO FUND を割当予定先として第4回新株予約権を発行し、その全部が行使完了していること、2018年12月12日付「債権者の異動、及び返済期限の延長に関するお知らせ」にて開示しましたとおり、異動前の債権者との交渉が難航していた中、EVO FUND の属するグループの関連会社が、その債権を取得した上で低金利の貸付に切り替えていただいたこと等、継続的なサポー

トを受けております。現在の当社の状況を鑑みると、他の投資家に同様の引き受けをしていただくことは難しく、割当予定先による本第三者割当は当社の今後の状況を改善するものであると判断できること、引き続き当社の再建、企業価値向上に向けた支援を期待できることから、本第三者割当の採用を決め、EVO FUND を割当予定先として選定いたしました。

(3) 割当予定先の保有方針

割当予定先の保有方針に関しましては、純投資とのことです。なお、割当予定先からは、普通株式への転換については、当社の株価・出来高状況及び新規事業の進捗状況等の様々な判断材料が影響するため、現時点での転換するタイミングの見通しは立っていないこと、議決権の行使に関しましては、保有株式数や保有割合に関係なく、普通株式を保有している際には状況に応じて適宜議決権の行使をする方針であること、株式の一部を売却する場合には、可能な限り市場動向に配慮しながら取得した当社株式を売却する旨表明いただいております。

また、当社は、割当予定先から、割当予定先が払込期日から2年以内に本第三者割当により発行される本種類株式の全部若しくは一部を譲渡した場合又は本種類株式の転換により交付された普通株式の全部若しくは一部を譲渡した場合には、その内容を当社に対し書面により報告すること、当社が当該報告内容を取引所に報告すること、並びに当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することにつき、確約書を取得する予定です。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

本第三者割当は、現金の払込みと債務の株式化（DES）を組み合わせているため、割当予定先からの金銭による払込みは97,152,740円にとどまります。そして、割当予定先であるEVO FUND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2020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、本種類株式の現金による払込金額の総額の払込みに要する資金は充分であると判断しております。また、現物出資の目的となる財産は、EVO FUNDが当社に対して有する金銭債権であることから、当社におきましても当該財産（当社の債務）の実在性及びその残高につき、当社の会計帳簿により確認しました。また、当該金銭債権はEVO FUNDが保有しているところ、各債権の当初債権者から現債権者までの債権譲渡の発生原因及び対抗要件につき、確定日付のある譲渡通知などによって確認を行っております。

なお、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当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、いずれも払込期日（2020年10月30日）において本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。

(5) 株式貸借に関する契約

該当事項はありません。

7. 募集後の大株主及び持株比率

募 集 前 (2020年7月17日現在)		募 集 後 (本種類株式が全て転換された場合)	
BNP PARIBAS LONDON BRAN CH FOR PRIME BROKERAGE S EGREGATION ACC FOR THIR D PARTY (常任代理人 香港上海 銀行東京支店)	78,800,000 26.74%	EVO FUND	83,754,927 26.72%
EVO FUND	65,004,927 22.06%	BNP PARIBAS LONDON BRAN CH FOR PRIME BROKERAGE S EGREGATION ACC FOR THIR D PARTY (常任代理人 香港上海 銀行東京支店)	78,800,000 25.14%
株式会社フルッタフルッ タ 代表取締役 長澤 誠	24,995,073 8.48%	株式会社フルッタフルッ タ 代表取締役 長澤 誠	24,995,073 7.97%
CREDIT SUIS SE AG, DUBLI N BRANCH PR IME CLIENT A SSET EQUITY ACCOUNT (常任代理人 クレデ ィ・スイス証券株式会 社)	18,036,892 6.12%	CREDIT SUIS SE AG, DUBLI N BRANCH PR IME CLIENT A SSET EQUITY ACCOUNT (常任代理人 クレデ ィ・スイス証券株式会 社)	18,036,892 5.75%
日本証券金融株式会社 代表執行役社長 櫛田 誠希	3,228,600 1.10%	日本証券金融株式会社 代表執行役社長 櫛田 誠希	3,228,600 1.03%
豊岡 幸治	1,414,900 0.48%	豊岡 幸治	1,414,900 0.45%

JPLLC CLIENT SAFEKEEPING ACCOUNT (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店)	1,199,100	0.41%	JPLLC CLIENT SAFEKEEPING ACCOUNT (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東京支店)	1,199,100	0.38%
豊証券株式会社 取締役社長 伊藤 立一	1,170,000	0.40%	豊証券株式会社 取締役社長 伊藤 立一	1,170,000	0.37%
吉田 光男	940,000	0.32%	吉田 光男	940,000	0.30%
原田 明久	900,100	0.31%	原田 明久	900,100	0.29%
計	195,689,592	66.40%	計	214,439,592	68.41%

- (注) 1. 上記の割合は、小数点以下第三位を四捨五入して算出しております。
2. 募集前の大株主構成は 2020 年 7 月 17 日時点の株主名簿を基に作成しております。
3. 募集後の持株比率の算出は、本種類株式に付された取得請求権に関する当初取得価額が本日（発行決議日）の前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であると仮定した上で、かかる取得請求権が当初の条件で全て行使された前提でなされています。
4. 2020 年 8 月 21 日付けで公衆の縦覧に供されている大量保有報告書の変更報告書において、EVO Fund が 2020 年 8 月 14 日現在で以下の株式を所有している旨が記載されているものの、実質所有株式数の確認ができませんので、2020 年 7 月 17 日現在の状況を記載しております。当該大量保有報告書の変更報告書の内容は次のとおりであります。

大量保有者 : エボ ファンド (Evo Fund)

住所 : ケイマン諸島、グランド・ケイマン KY1-9005、ジョージ・タウン、エルジン・アベニュー190、インターラスト・コーポレート・サービスズ (ケイマン) リミテッド方

保有株券等の数 : 154,802,927

株券等保有割合 : 51.72%

8. 今後の見通し

本第三者割当が 2020 年 10 月期業績に与える影響につきましては、ただいま精査中です。開示すべき内容が判明しました段階で速やかに開示してまいります。

9. 支配株主との取引等に関する事項

当該取引は、当社の親会社である EVO FUND との取引であることから、支配株主との取引等に該当します。

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

当社は、2020年2月3日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との間で取引が発生するような場合、一般的な取引条件と同様に法令等を確認し、取引の合理性（事業上の必要性）や取引条件の妥当性を十分に検討し、その決定が恣意的に行われる事がないよう、社外取締役を含めた取締役会において審議を経た上で決定する方針としており、取引の公正性、妥当性を確保することで少数株主保護に努めてまいります。」と定めております。

当該取引に際しては、以下に記載する対応を行っており、少数株主の保護の方策に関する指針と適合しております。

(2) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

当該取引は支配株主との取引等に該当することから、公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するため、次のような対応をしております。

まず、下記記載のとおり、当社の独立役員であり、監査等委員である社外取締役2名から意見書を受領しております。

また、当社の親会社の関連企業出身者であるフリード取締役、スコット取締役は、当該取引に関する取締役会決議には参加しておりません。社外取締役を含めた取締役会において検討した上で合理的に取引条件を決定しており、少数株主の保護の方策に関する指針と適合していると判断しております。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のない者から入手した意見の概要

支配株主と利害関係のない当社の独立役員である福田取締役（監査等委員）、バレンタイン取締役（監査等委員）から、本第三者割当は、当社の少数株主にとって不利益とはいえ、利益に資するものと判断した旨の意見書を2020年10月14日に受領しております。

なお、判断理由については次のとおり意見書に記載されております。

- ①本件金銭消費貸借に基づく借入（以下「本件借入」といいます。）に関し、その返済期限が経過することで遅延損害金が発生することや、本件借入の返済を担保するために担保権を設定している担保物件の売却が強いられた場合は、貴社経営に大きな悪影響を及ぼすこと、2020年6月24日及び2020年9月25日に開示した「借入金返済期限の延長に関するお知らせ」のとおり、2度にわたり返済期限を延長しており、その弁済が喫緊の課題となっていたことを考慮すると、買取契約の締結に基づいて本種類株式を発行することは、課題となっていた有利子負債の弁済や利息負担が解消し、また、事業資金を確保しつつ、有利子負債の弁済を意識することなく事業に資本投下できるようになることから、貴社の業績改善に大きく寄与することになり貴社にとって経済合理性が認められること。

②他の金融機関との間で新たな借入を交渉することが難しい状況にあること。

③以下の各事情から、本契約の取引条件の妥当性が認められること。

(ア)発行価額の公正性について

以下より、本種類株式の発行価額についての判断及び内容について公正性が保たれていると考えられる。

- A) 貴社は、本種類株式の発行価額について、本種類株式の発行要項に定められた諸条件を考慮した本種類株式の評価を、第三者算定機関（株式会社赤坂国際会計）に依頼していること。
- B) 当該算定機関より 2020 年 10 月 14 日付で提出された種類株式評価報告書（B 種類株式）によれば、貴社及び割当予定先との取引関係のない独立した外部の第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある取得価額、貴社株式の株価及びボラティリティ等の前提条件を考慮して、オプションを組み込んだ証券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、当該第三者算定機関の評価額は合理的な公正価格と考えられること。
- C) 貴社は、当該算定機関が上記前提条件を基に算定した評価額である 1 株当たり 993,113 円から 1,018,767 円を参考に、当該評価額レンジの下限を下回らない範囲で、割当予定先との協議を経て、本種類株式の払込金額を 1 株当たり 1,000,000 円とし、その他の発行条件を決定しておりますが、本種類株式の発行価額が当該評価額レンジ内であり、その評価手続きについて特に不合理な点がないこと。

(イ)少数株主に対する配慮について

本種類株式に付された取得請求が当初の条件で全て行使された場合に発行される予定の貴社普通株式数は、本種類株式の発行日の前取引日に確定します。かかる取得請求に関する当初取得価額が本日（発行決議日）の前取引日の取引所における貴社普通株式の普通取引の終値であると仮定した場合、当該取得請求が当初の条件で全て行使された場合に発行される予定の貴社普通株式数は 18,750,000 株（議決権ベースで 187,500 個）であり、貴社発行済普通株式総数 294,692,398 株（議決権総数 2,946,731 個）に対する割合は、6.36%（議決権ベースで 6.36%）となります。また、上記仮定の下における下限取得価額にて本種類株式に付された取得請求が全て行使された場合に発行される予定の貴社普通株式数は 37,500,000 株（議決権ベースで 375,000 個）であり、貴社発行済普通株式総数 294,692,398 株（議決権総数 2,946,731 個）に対する割合は、12.73%（議決権ベースで 12.73%）となり、それぞれ一定の希薄化が生じます。また、割当予定先がこれらの株式を市場で売却した場合、貴社の株価に与

える影響によって、既存株主様の利益を損なう可能性があります。

しかし、代表取締役岡本氏から、本第三者割当は、B種類株式の発行であり、発行後いつでも普通株式に転換が可能な設計になっているものの、普通株式の発行と異なり即座に議決権の希薄化を生じないこと、本種類株式に付された取得請求権が下限取得価額で全て行使されたと仮定した場合に交付される貴社の普通株式に係る議決権の数が、貴社の発行済普通株式総数に係る議決権の数に対して25%以上となる場合には本第三者割当を中止するため、25%以上の希薄化が生じることはないこと、いわゆるデット・エクイティ・スワップ（現物出資）により行われることから、貴社に資金が現実に払い込まれる訳ではないものの、転換社債や新株予約権の発行等と異なり、発行時に全額が資本として計上されるメリットがあること、デット・エクイティ・スワップにより502百万円の債務が削減され、課題となっていた有利子負債の弁済や利息負担が解消し、事業資金を確保しつつ、有利子負債の弁済を意識することなく事業に資本投下できるようになる見込みであることなどの説明を受けています。

以上より、この度の債務の株式化及び事業資金の調達は、貴社の債務負担を減少させ財務内容の改善を図るとともに、貴社事業の安定的な利益の確保及び中長期的な発展に寄与することから、中長期的な観点からは株主価値向上に寄与するものであり、既存株主に対して一定の配慮がなされている資金調達手段であると思料されます。

- ④本契約の締結にあたっては、EVO FUNDとの交渉には、EVO FUNDの関連企業出身者であるフリード取締役及びスコット取締役は一切関与していないとのことであり、その交渉過程の手続きにおいて公正性を疑わせる事情は見受けられないこと、また、フリード取締役及びスコット取締役は、本種類株式の発行に関連する取締役会決議に参加しないとのことであるため、少数株主保護の方策に関する指針と適合していること。

10. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近3年間の業績

	2017年10月期	2018年10月期	2019年10月期
売上高（千円）	556,540	863,189	827,971
営業利益（千円）	△27,436	26,578	18,343
経常利益（千円）	△39,684	4,640	△16,863
当期純利益（千円）	△1,033,641	4,647	△55,185
1株当たり当期純利益 （円）	△14.03	0.06	△0.43
1株当たり配当金（円）	—	—	—

1株当たり純資産(円)	0.95	0.97	4.90
-------------	------	------	------

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況(2020年9月30日現在)

	株 式 数	発行済株式数に対する比率
発 行 済 株 式 数	294,692,398株	100.00%
現時点の転換価額(行使価額) における潜在株式数	464,077,100株	157.48%
下限値の転換価額(行使価額) における潜在株式数	—株	—%
上限値の転換価額(行使価額) における潜在株式数	—株	—%

(注)上記潜在株式数はA種種類株式によるものです。

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2017年10月期	2018年10月期	2019年10月期
始 値	25円	28円	14円
高 値	34円	32円	25円
安 値	20円	13円	8円
終 値	27円	14円	19円

② 最近6か月間の状況

	2020年 5月	6月	7月	8月	9月	10月
始 値	22円	29円	40円	38円	39円	31円
高 値	34円	49円	71円	48円	41円	36円
安 値	20円	27円	33円	36円	28円	29円
終 値	27円	38円	39円	40円	31円	32円

(注)2020年10月の株価については、2020年10月13日現在で表示しております。

③ 発行決議日前営業日における株価

	2020年10月13日
始 値	33円
高 値	34円
安 値	32円
終 値	32円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

・第三者割当による第4回新株予約権の発行

割 当 日	2018年11月12日
新株予約権の総数	2,210,000個
発行価額	新株予約権1個当たり4.5円
行使価額	1株当たり2円
調達資金の額	451,945,000円 (内訳) 新株予約権発行分 9,945,000円 新株予約権行使分 442,000,000円
割 当 先	EVO FUND
募集時における発行済株式数	73,692,398株(2018年4月30日現在)
当該募集による潜在株式数	221,000,000株
現時点における行使状況	行使済株式数116,000,000株
現時点における調達した資金の額	232,000,000円
発行時における当初の資金用途 (注)	1. 借入金の元金の返済 300百万円 2. 借入金の元金、約定利息及び遅延損害金の返済 132百万円
発行時における支出予定時期	1. 2018年12月～2019年12月(上記用途1.) 2. 2018年11月～2023年10月(上記用途2.)
現時点における充 当 状 況	未充当

(注)2019年1月25日に開示いたしました「第4回新株予約権の資金用途の変更に関するお知らせ」のとおり、既存債権者の借入金の元金の返済に充当するよう資金用途を変更しております。

・第三者割当による種類株式の発行

発 行 期 日	2019年7月3日
資 金 調 達 の 額	672,911,795円 全額現物出資(DES)の方法によります。
発 行 価 額	1株につき145円
募集時における発行済株式総数	普通株式189,692,398株

発行新株式数	A種種類株式 4,640,771株
割当先	MAJOR LERCH LP 2,537,025株 TOMODACHI INVESTMENT LP 1,051,873株 US/JAPAN BRIDGE FINANCE LP 1,051,873株
募集後における発行済株式総数	普通株式 189,692,398株 A種種類株式 4,640,771株
発行時における当初の資金使途	現物出資（DES）のため該当事項はございません。
発行時における支出予定時期	現物出資（DES）のため該当事項はございません。
現時点における充当状況	現物出資（DES）のため該当事項はございません。

(別紙)

B 種種類株式発行要項

- | | | |
|-----|-------------------------|--|
| 1. | 募集株式の種類 | B 種種類株式 |
| 2. | 募集株式の数 | 600 株 |
| 3. | 発行価額 | 1 株につき 1,000,000 円 |
| 4. | 発行価額の総額 | 600,000,000 円 |
| 5. | 増加する資本金及び資本準備金の額 | 資本金 300,000,000 円
資本準備金 300,000,000 円 |
| 6. | 単元株式数 | B 種種類株式につき 1 株とする。 |
| 7. | 配当金 | 発行会社は、B 種種類株式を有する株主(以下「B 種種類株主」という。)及び B 種種類株式の登録株式質権者(以下「B 種種類登録株式質権者」という。)に対しては、配当を行わない。 |
| 8. | 議決権 | B 種種類株主は、発行会社の株主総会において議決権を有しない。 |
| 9. | 種類株主総会 | 発行会社が、会社法第 322 条第 1 項各号に掲げる行為をする場合においては、法令に別段の定めのある場合を除くほか、B 種種類株主を構成員とする種類株主総会の決議を要しない。 |
| 10. | 株式の併合、分割及び募集新株の割当を受ける権利 | 発行会社は、株式の併合をするときは、普通株式及び B 種種類株式ごとに同時に同一の割合で併合する。
発行会社は、株式の分割をするときは、普通株式及び B 種種類株式の種類ごとに、同時に同一の割合で分割する。
発行会社は、発行会社の株主に株式の無償割当てを行うときは、普通株式を有する株主(以下「普通株主」という。)には普通株式を、B 種種類株主には B 種種類株式を、それぞれ同時に同一の割合で割当てる。
発行会社は、発行会社の株主に募集株式の割当てを受ける権利を与えるときは、普通株主には普通株式の割当てを受ける権利を、B 種種類株主には B 種種類株式の割当てを受ける権利を、それぞれ同時に同一の割合で与える。
発行会社は、発行会社の株主に新株予約権の無償割当てを受ける権利を与えるときは、普通株主には普通株式を目的とする新株予約権の無償割当てを受ける権利を、B 種種類株主には B 種種類株式を目的とする新株予約権の無償割当てを受ける権利を、それぞれ同時に同一の割合で与える。
発行会社は、発行会社の株主に募集新株予約権の割当てを行うときは、普通株主には普通株式を目的とする新株予約権の割当てを、B 種種類株主には B 種種類株式を目的とする新株予約権の割当てを、それぞれ同時に同一の割合で行う。 |

11. 普通株式を対価とする取得請求権 (1) 取得時期

B 種種類株主は、B 種種類株式発行後いつでも、発行会社に対して、以下に定める算定方法に従って算出される数の発行会社の普通株式(以下「対価普通株式」という。)の交付と引き換えに、その有する B 種種類株式の全部又は一部を取得することを請求することができるものとし(以下この請求を「普通株式対価取得請求」という。)、発行会社は、当該普通株式対価取得請求に係る B 種種類株式を取得するのと引換えに、法令の許容する範囲内において、対価普通株式を、当該 B 種種類株主に対して交付するものとする。

(2) 取得と引換えに交付する普通株式の数

対価普通株式の数は、普通株式対価取得請求に係る B 種種類株式の数に、1,000,000 円を乗じて得られる額を、本項第(3)号乃至第(5)号に定める取得価額で除して得られる数とする。なお、B 種種類株式の取得と引換えに交付する普通株式の数に 1 株に満たない端数があるときは、これを切り捨てるものとし、この場合においては、会社法第 167 条第 3 項に定める金銭の交付はしない。

(3) 当初取得価額

取得価額は、当初、払込期日の直前取引日の東京証券取引所における発行会社普通株式の普通取引の終値(同日に終値がない場合には、その直前の終値)とする。但し、取得価額は、本項第(4)号及び第(5)号の規定により修正及び調整されることがある。

(4) 当初取得価額の修正

取得価額は、B 種種類株式の発行日以降の 6 か月毎の応当日(当該日が取引日でない場合には翌取引日とする。以下「取得価額修正日」という。)において、各取得価額修正日の直前取引日の東京証券取引所における発行会社の普通株式の普通取引の終値(同日に終値がない場合には、その直前の終値)の 100%に相当する金額の 0.1 円未満の端数を切り上げた金額に修正され(以下、かかる修正後の取得価額を「修正後取得価額」という。)、修正後取得価額は同日より適用される。但し、修正後取得価額が当初取得価額の 50%に相当する金額(但し、0.1 円未満の端数を切上げる。また、本項第(5)号の調整を受ける。以下「下限取得価額」という。)を下回る場合には、修正後取得価額は下限取得価額とする。

(5) 取得価額の調整

(a) 発行会社は、B 種種類株式の発行日後、本号(b)に掲げる各事由により発行会社の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「取得価額調整式」という。)により取得価額を調整する。

$$\begin{array}{l} \text{調整} \\ \text{後取} \\ \text{得} \\ \text{価額} \end{array} = \begin{array}{l} \text{調整} \\ \text{前取} \\ \text{得} \\ \text{価額} \end{array} \times \frac{\text{既発行普通株式数}}{\text{既発行普通株式数} + \text{増加普通株式数}}$$

(b) 取得価額調整式により取得価額の調整を行う場合及びその調整後の取得価額の適用時期については、次に定めるところによる。

- ① 発行会社普通株式を新たに交付する場合(無償割当てによる場合を含む。)(但し、発行会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、発行会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、会社分割、株式交換又は合併による場合を除く。)、調整後取得価額は、払込期日(無償割当ての場合は効力発生日とし、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、募集のための基準日を定めた場合は当該基準日の翌日以降、これを適用する。
- ② 株式分割により発行会社普通株式を発行する場合、調整後取得価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、これを適用する。
- ③ 取得請求権付株式であって、その取得と引換えに発行会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(無償割当ての場合を含む。)又は発行会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(無償割当ての場合を含む。)、調整後取得価額は、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取得価額によって請求又は行使されて発行会社普通株式が交付されたものとみなして取得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)の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当て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。

④ 発行会社の発行した取得条項付種類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。）の取得と引換えに発行会社普通株式を交付する場合、調整後取得価額は、取得日の翌日以降これを適用する。

⑤ 本号(b)①乃至③の各取引において、その権利の割当て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発行会社の機関の承認を条件としているときは、本号(b)①乃至③の定めに関わらず、調整後取得価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。

(c) 取得価額調整式の計算については、次に定めるところによる。

① 円位未満小数第 3 位まで算出し、その小数第 3 位を四捨五入する。

② 取得価額調整式で使用する発行会社の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、調整後取得価額を適用する日の 1 か月前の日における発行会社の発行済普通株式数から、当該日における発行会社の有する発行会社普通株式数を控除した数とする。また、本号(b)②の場合には、取得価額調整式で使用する増加普通株式数は、基準日における発行会社の有する発行会社普通株式に割当てられる発行会社普通株式数を含まないものとする。

(d) 本号(b)の取得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、発行会社は、必要な取得価額の調整を行う。

① 株式の併合、発行会社を存続会社とする合併、発行会社を承継会社とする吸収分割、発行会社を完全親会社とする株式交換のために取得価額の調整を必要とするとき。

② その他発行会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取得価額の調整を必要とするとき。

③ 取得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取得価額の算出にあたり使用すべき既発行普通株式数につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。

- (e) 本号に定めるところにより取得価額の調整を行うときは、発行会社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、調整前取得価額、調整後取得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 B 種種類株主に通知する。但し、本号(b)②に示される株式分割の場合その他適用の日の前日までに前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。

12. 金銭を対価とする取得請求権 (1) 金銭対価取得請求権
- B 種種類株主は、B 種種類株式発行後、本項第(2)号に定める条件が成就した場合には、当該条件が成就した日以後いつでも、発行会社に対して、本項第(3)号に定める金銭(以下「対価金銭」という。)の交付と引換えに、その有する B 種種類株式の全部又は一部を取得することを請求することができるものとし(以下この請求を「金銭対価取得請求」という。)、発行会社は、当該金銭対価取得請求に係る B 種種類株式を取得するのと引換えに、金銭対価取得請求日における会社法第 461 条第 2 項所定の分配可能額を限度として、対価金銭を、当該 B 種種類株主に対して交付するものとする。但し、分配可能額を超えて B 種種類株主から取得請求があった場合、取得すべき B 種種類株式は取得請求される株数に応じた比例按分の方法により決定する。
- (2) 金銭対価取得請求権の行使の条件
- 東京証券取引所における発行会社の普通株式の普通取引の終値(同日に終値がない場合には、その直前の終値)が下限取得価額を下回ること。
- (3) B 種種類株式を取得するのと引換えに交付する金銭の額
- 対価金銭の額は、金銭対価取得請求に係る B 種種類株式の数に、1,000,000 円を乗じて得られた額とする。
13. 金銭を対価とする取得条項
- 発行会社は、B 種種類株式発行後、いつでも、B 種種類株主に対して、発行会社の取締役会が別途定める日(以下「強制償還日」という。)が到来することをもって、B 種種類株主又は B 種種類登録株式質権者の意思にかかわらず、強制償還日における会社法第 461 条第 2 項に定める分配可能額を限度として、金銭を対価として、B 種種類株式の全部又は一部を取得することができる。B 種種類株式に付された金銭を対価とする取得

条項を行使する場合に交付される金銭の額は、当該 B 種種類株式の数に 1,000,000 円を乗じて得られた額とする。

14. 払込期日 2020 年 10 月 30 日
15. 募集の方法 第三者割当の方法により、以下の者に以下のとおり割当て。
EVO FUND 600 株
16. 出資の目的となる財産の内容及び価額 現金 97,152,740 円及び金銭以外の財産を出資の目的とすることとし、金銭以外の財産の内容及び価額は以下のとおりとする。
EVO FUND が発行会社に対して有する貸付金債権残高 502,847,260 円(元金 450,000,000 円、利息(償還手数料を含む。)52,847,260 円)に相当する債権
当該財産の価額 金 502,847,260 円
債権の表示:2019 年 6 月 25 日付金銭消費貸借契約書に基づく貸付金債権
当初債権者:8894 FINANCE LLC(2019 年 6 月 25 日付金銭消費貸借契約による貸付金債権)
元金 :総額 450,000,000 円(当初元金総額 450,000,000 円)
担保の有無:有り
返済期日 :2020 年 12 月 27 日
利息 :年利 6.5%
弁済方法 :期日一括弁済
17. 譲渡制限 譲渡による B 種種類株式の取得については、発行会社の取締役会の承認を要する。
18. (1) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
(2) B 種種類株式に付された取得請求権が下限取得価額で全て行使されたと仮定した場合に交付される対価普通株式に係る議決権の数が、発行会社の発行済普通株式総数に係る議決権の数に対して 25%以上となる場合、本新株式発行は中止する。
(3) その他本新株式発行に関し必要な事項は、当社代表取締役社長に一任する。

以 上