

# ENECHANGE

## 「資金・キャリアコミット型 メガベンチャーインセンティブ」の 内容に関するお知らせ (補足説明資料)

ENECHANGE株式会社

2024年1月5日

東証グロース

証券コード：4169



# 「資金・キャリアコミット型メガベンチャーインセンティブ」の概要

## 目的

最重要な人的資本である次期経営層候補に対して自己資金・キャリアコミットメントとインセンティブが一体化されたパッケージによりメガベンチャー（時価総額1,000億円以上）の実現を目指す

## スキーム

概要	譲受株式1株の購入に対して、3.5株相当分の有償SO（行使条件付き）
数量	譲受株式（有田一平との相対取引）：700,000株（希薄化率0%、ロックアップ有） 有償ストックオプション（以下、有償SO）：2,450,000株相当（希薄化率7.92 <sup>*1</sup> %、行使条件付）
有償SOの行使条件	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ FY2025-FY2032の期間内においてAを達成し、かつBもしくはCを達成すること               <ul style="list-style-type: none"> <li>A. 売上高130億円かつ経常利益10億円<sup>*2</sup></li> <li>B. 時価総額1,000億円（連続する5営業日において達成）<sup>*3</sup></li> <li>C. 東証プライム市場上場</li> </ul> </li> <li>・ 上記達成時に、フルタイムで在籍し、譲受株式を継続保有していること</li> <li>・ 上記達成時から、年間50%ずつ権利行使可能</li> </ul>
権利行使価額	1,055円/株（発行価額10円/株） <sup>*4</sup>
付帯事項	株式購入資金の一部は会社からの貸付（CEOは除く）
PL影響	株式報酬費用総額1,790百万円 <sup>*5</sup> をFY2025から条件達成の可能性等鑑み段階的に計上

## 対象者

当社の将来成長を担う次期経営層候補プールより、自主的な参加意欲を示した48名が対象

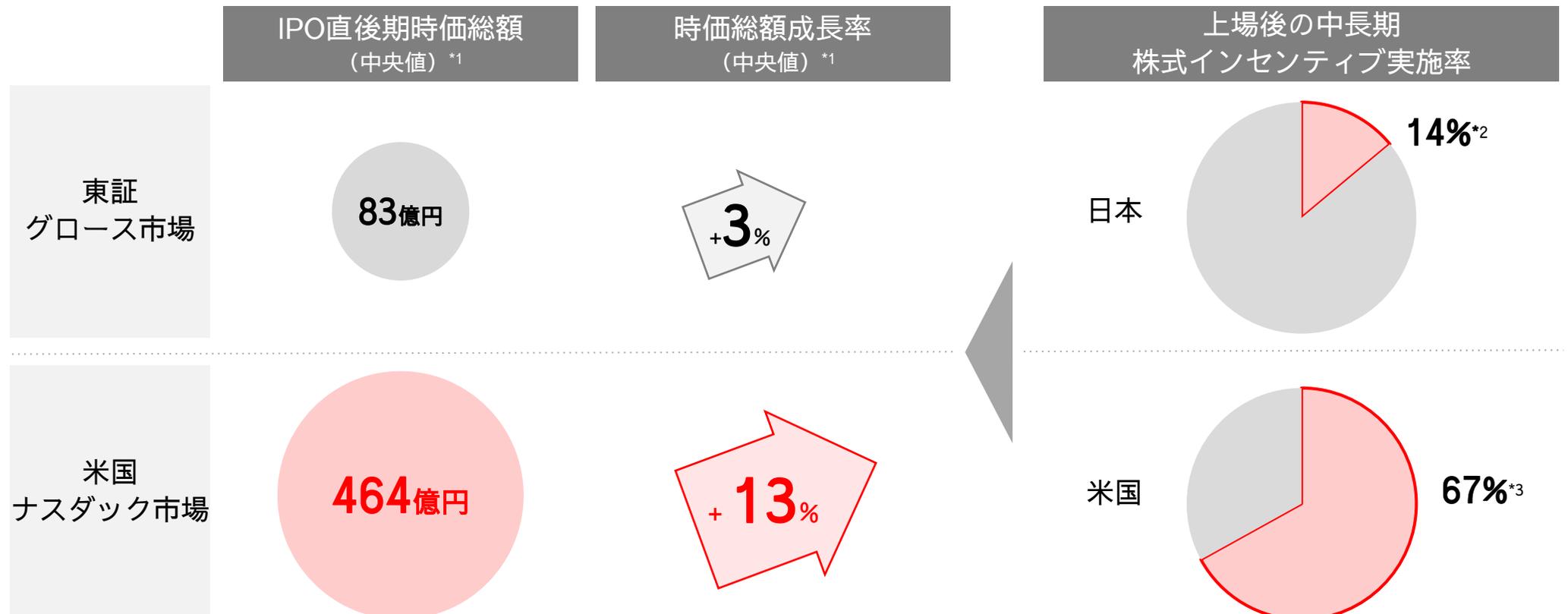
- 代表取締役CEO 1名
- 執行役員 12名 / 子会社役員 1名 / 従業員 34名（内、エンジニア11名）

\*1：2023年12月末時点での発行済株式数30,935,684株を分母として算出    \*2：株式報酬費用は除く    \*3：顕在株式ベース

\*4：発行決議日の前日の終値を基準としてブルータス・コンサルティングにより算出    \*5：現時点での概算値（割当予定日の2024年1月22日に決定予定）

## 本件導入の背景

- 日本のグロース市場においては上場後に株価が低迷するケースが多く、「グロース市場改革」が議論されている。
- 上場後の株式インセンティブが未発達であり収益基盤の弱いグロース企業では、報酬面で大企業及び未上場スタートアップに劣後することで、人的資本に十分に投資ができない。
- 米国同等の株式インセンティブパッケージを導入することで、経営幹部の資金・キャリアコミットメントを通じて、中長期の成長にコミットし、「メガベンチャー（時価総額1,000億円以上）」創出を企図。



\*1：上場後の成長の谷に関する共同研究レポート：一橋大学鈴木健嗣教授、グロース・キャピタル株式会社 時価総額成長率はIPO後3期間後を記載

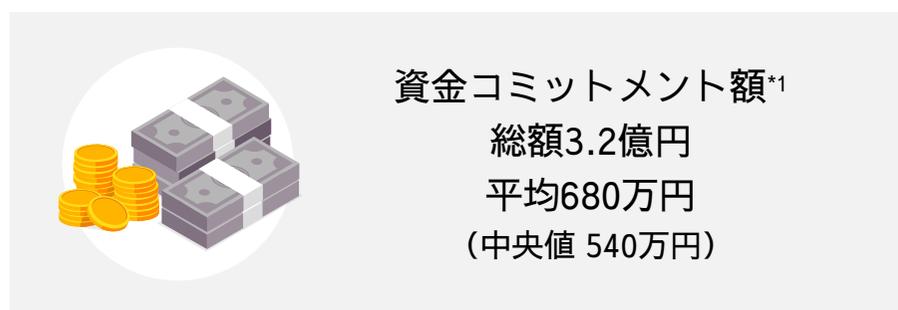
\*2：経済産業省：「攻めの経営」を促す役員報酬～企業の持続的成長のためのインセンティブプラン導入の手引～（2023年3月時点版）

\*3：Alliance Bernstein: “Investors Beware - Earnings Forecasts Omit Stock Compensation”, August 2023

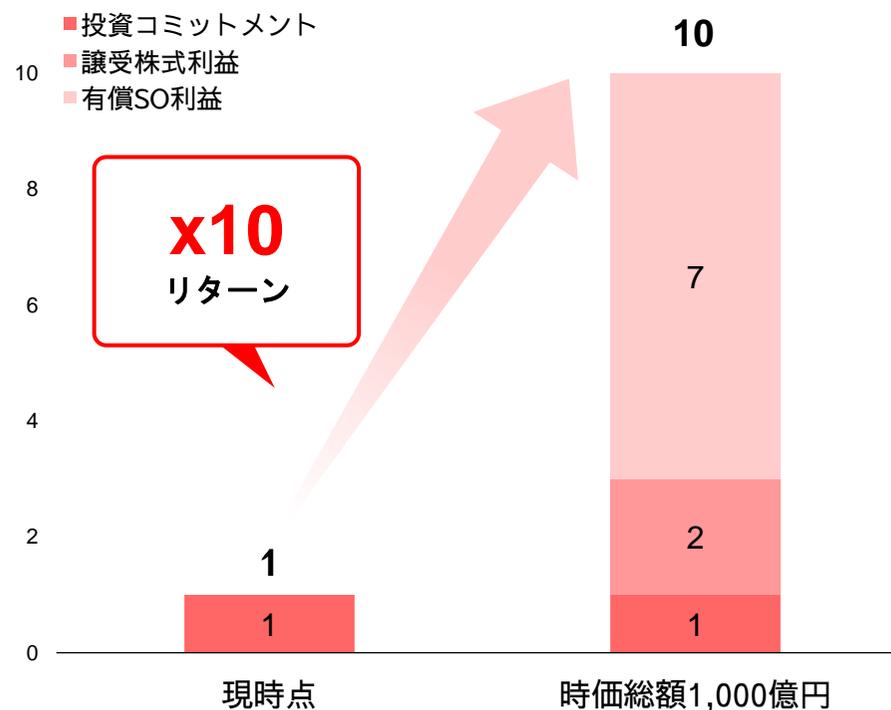
## スキームの趣旨

- 参加者は、資金コミットメント（条件達成時までロックアップ）とキャリアコミットメント（条件達成時までフルタイム勤務が条件）とすることで、目標に対して、資金面・キャリア面でフルコミットメント。
- 譲受株式は、有田一平（共同創業者CTO）からの譲渡により、経営上の役割におけるバトンタッチを明確化。なお現CEOである城口洋平は、その他参加者合計と同額を投資し、経営責任を明確化。
- 有償SOは、時価総額1,000億円達成時には10倍のリターン（未上場時から上場時におけるリターンに比肩）を実現できるように設計。また株主利益とアラインするべく、希薄化を上回る高い業績・株価目標を設定。

### ■ 参加者のコミットメント



### ■ 投資元本を1とした際のリターンのイメージ (株価が3倍時の場合)



\*1: CEOの資金コミットメント額は除く

## 権利行使条件（業績目標及び株価条件）に対する考え方

- 業績目標：FY24以降は売上・利益成長を計画
- 従前の中期目標（FY2027に売上高100億円）を上回る業績条件を設定
- プライム市場への上場水準（売上高100億円及び時価総額1,000億円または経常利益2期合計25億円）と平仄を合わせた設計

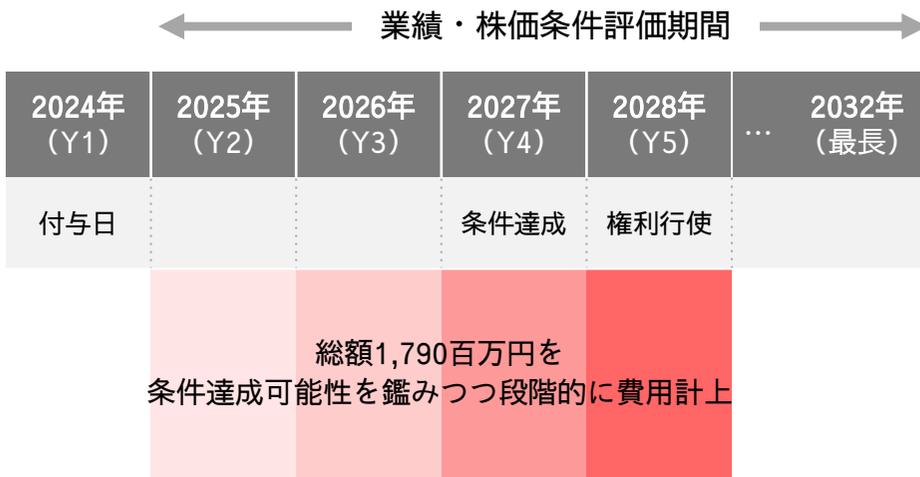
	現時点	中期計画 (2027年度)	条件達成想定 (2027年度～2030年度を想定)	
売上高	65億円*1	100億円	130億円	+100%
経常損益	▲13億円*1	-	10億円	+23億円
時価総額	320億円*2	-	1,000億円	+213%

\*1：2023年11月10日発表の業績予想修正値より      \*2：2023年12月29日終値ベース

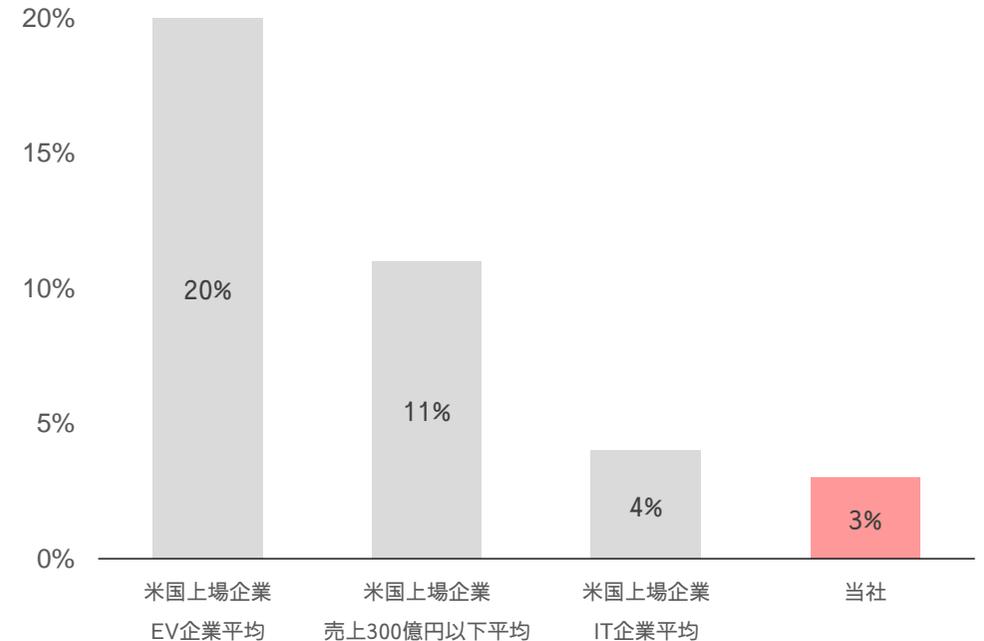
# 将来業績への影響

- 有償SOの公正価値を1,790百万円と見積り、業績・株価条件が達成されたうえですべての有償SOが権利行使可能となると見込まれる年度の翌年度までの期間で段階的に費用計上
- 企業の本来的な収益力を示す調整後営業利益（※営業利益から株式報酬費用を控除した数値）を24年12月期以降のガイダンスにおいては使用する予定
- 株式報酬費用の対売上高比率は3%<sup>\*1</sup>であり、米国企業平均<sup>\*2</sup>（IT上場企業4%、売上300億円以下の企業11%）、米国主要EV充電企業20+%<sup>\*3</sup>を下回る水準と鑑みると妥当な水準と認識

## ■ 27年度に条件を達成すると見込む場合の株式報酬費用計上のイメージ



## ■ 株式報酬費用の対売上高比率



\*1：株式報酬費用要計上額を2025年度以降2028年度までの期間に渡って均等に費用計上したと仮定した場合の27年売上高目標に対する想定値

\*2：Morgan Stanley, “Stock Based Compensation: Unpacking the issues”, April 2023. 売上300億円以下企業は同調査の101M-240M USDの企業を記載。

\*3：米国Charge Point社、BLINK社及びEVGO社の直近年度決算公表値の平均値より計算。

## 共同創業者からの声



城口 洋平  
共同創業者 代表取締役CEO

今回の「資金・キャリアコミット型メガベンチャーインセンティブ」は、日本からメガベンチャーを出していくために重要な試金石になる施策だと考えています。

「グロース上場」企業は、米国上場企業や、未上場ベンチャーに比べて、人的資本に十分に投資できず成長が伸び悩む課題があり、当社も危機感があります。

株価が3倍以上の目標を設定し、その実現に向けて、私と次世代経営幹部合計48名が、資金・キャリアをフルコミットすることで、全員が背水の陣で株主価値向上に邁進する覚悟です。



有田 一平  
共同創業者 CTO



今期をもって経営の最前線からは離れ、共同創業者としてのサポート及び、CTOとしての技術領域の活動に集中させていただくことになりました。

これを機に、これまでに私が株式インセンティブとして受け取った株式の約半数を、次の成長を支える新しい才能へ譲渡します。

私自身も株式インセンティブが、ここまで走り続ける強いモチベーションとなりました。そのバトンをつなげることが、次期経営層の起業家精神を奮い立たせ、株主価値の向上につながると確信しております。

## 次期経営層候補からの声

### 執行役員 内藤 義久



今回条件となっている売上高や利益、プライムへの鞍替え上場は会社として必須と考えており、これらの実現を通じて、私自身の資産形成もできるようになることは、会社や事業に対するさらなる

コミットメントの強化に繋がっています。

また、今回一緒にこのプログラムに参加する仲間が同じリスクリターンを目指しながら、チームとしても同じ方向を目指すことができるということは、チームとしても長期的視点で共に進むことができ、良い施策だと考えています。

### シニアエンジニア 岩本 隆史



エンジニアは転職市場も活発で、未上場ベンチャーのCTOのオファーも沢山いただきます。また、挑戦の機会を社外に求めて退職していく社員を何人も見てきました。

未上場ベンチャーの方が、経済的リターンや挑戦する機会が大きいという実情に対して、本パッケージは上場ベンチャーでも大きなリターンを実現できるという良い事例になると思います。このような取り組みが優秀なエンジニアの仲間とさらに挑戦していく動機の起点になると確信しています。

### 人事担当 早崎 希美



ENECHANGEに入社してからは経営層との距離が非常に近く、ものすごいスピード感で業務が進んでいく環境の中で社員が経営視点をもって業務にあたることの必要性を実感しています。

そのような中で、成果指標のひとつとして株価に対して強い意識を持つようになりました。今回のプログラムは、その意識を更に強め、社員全員がMissionに向かって事業成長を自分事として捉えることのできる素晴らしい取り組みだと感じており、同時に身の引き締まる思いです。

### リードエンジニア 常盤 匠



今までは、3年毎に転職していました。今振り返ると、スキルアップを目指して転職をしていました。ENECHANGEに入ってから3年目でありそろそろ区切りかなということも考えました。

しかし、スキルアップはENECHANGEの優秀な社員の中で、常に新たな挑戦ができる環境なので今までとは異なりますし、また、このプログラムを通じて、キャリアや資産共にENECHANGEにすべての力を使って長期的にコミットする意味がより明確になりました。

## 本件に関する補足説明

No	質問	回答
1	なぜこのタイミングでこのようなスキームを実行するのか	<ul style="list-style-type: none"> <li>● p3の通り、上場後に人的資本への投資が不十分なため業績・時価総額が低迷するグロース企業が多いと認識しており、株式購入のコミットメントと米国の事例や水準に倣った株式インセンティブを組み合わせた制度を設計することが今後の成長を実現するうえでの最適解であるとの結論に至った。</li> <li>● 当社は創業時から凡そ4-5年のスパンで最適な経営体制とそれに即した資本構成のあり方を議論したうえで計画。前回は2019年実施。</li> </ul>
2	権利行使条件や希薄化率に対する考え方は	<ul style="list-style-type: none"> <li>● p5の通り、権利行使条件については、現在の中期計画を上回り且つ、プライム上場基準に即した高い目標値を設定した。</li> <li>● 希薄化率については基本的に株主の利益に繋がる時価総額成長とセットで議論されるべき内容と考えており、権利行使条件の一つである時価総額1,000億円は現状の水準から約+200%超となっているため、当該リターンを実現した際に初めて実現する希薄化率であることを考慮すると妥当な水準との結論に至った。</li> </ul>
3	有田氏の今後の役割は。経営体制への影響はないのか。	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 創業時より代表取締役として当社の経営を支え続け、上場後は主に当社データ事業を管掌してきた有田氏は、2023年3月に代表取締役を退任し、時間をかけて後任の育成を含めた体制構築を行っていた。今後はCTOとしての技術領域への関与や組織サポート等の役割へとシフトしていく方針である。</li> </ul>
4	有償SOの会計処理方法については具体的にどのようになるのか	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 会計上の公正な評価単価を第三者評価機関より取得（割当日株価の約70%+水準）し、発行する有償SOの権利行使時に顕在化する株式数をかけて株式報酬費用総額を算出。</li> <li>● 業績・株価条件評価期間の起点である2025年12月期より、各種条件の達成確率を毎四半期毎に見積もり、その達成確率を上記総額にかけ合わせたうえで、退職による失効等を考慮した金額を計上予定。</li> </ul>

## 本資料の取扱いについて

本資料には、将来の見通しに関する記述が含まれています。これらの記述は、当該記述を作成した時点における情報に基づいて作成されたものにすぎません。さらに、こうした記述は、将来の結果を保証するものではなく、リスクや不確実性を内包するものです。実際の結果は環境の変化などにより、将来の見通しと大きく異なる可能性があることにご留意ください。

上記の実際の結果に影響を与える要因としては、国内外の経済情勢や当社の関連する業界動向等が含まれていますが、これらに限られるものではありません。

また、本資料に含まれる当社以外に関する情報は、公開情報等から引用したものであり、かかる情報の正確性、適切性等については当社は何らの検証も行っておらず、またこれを保証するものではありません。