



2024年11月21日

各 位

会 社 名 株式会社 R E V O L U T I O N
代 表 者 の 代表取締役社長 新藤弘章
役 職 氏 名 (コード番号 8894 東証スタンダード)
問 合 せ 先 管理本部 本部長 津野浩志
電 話 番 号 0 3 - 6 6 2 7 - 3 4 8 7

第8回新株予約権の発行に関するお知らせ

当社は、2024年11月21日開催の取締役会において、EVO FUND（Cayman Islands、代表者：マイケル・ラーチ、リチャード・チゾム。以下「EVO FUND」又は「割当予定先」といいます。）を割当予定先とする第8回新株予約権（以下「本新株予約権」といいます。）の発行（本書において、今般の本新株予約権による資金調達を「本資金調達」といいます。）を決議いたしましたので、お知らせいたします。

1. 募集の概要

(1) 割 当 日	2024年12月9日
(2) 新株予約権の総数	25,000個（1個につき100株）
(3) 発 行 価 額	新株予約権1個につき551円 （新株予約権の目的である株式1株につき5.51円）
(4) 当該発行による 潜在株式数	2,500,000株（新株予約権1個につき100株） 上限行使価額はありませぬ。 下限行使価額は334.5円（2024年11月20日の終値の50%（小数第2位を切上げ）に相当）とします。下限行使価額においても、潜在株式数は2,500,000株であります。
(5) 資 金 調 達 の 額	1,513,860,000円（注）
(6) 行 使 価 額 及 び 行使価額の修正条件	当初行使価額 602.1円 本新株予約権の行使価額は、2025年6月9日に初回の修正がされ、以後2026年6月9日及び2027年6月9日（個別に又は総称して以下「修正日」といいます。）に、当該修正日の直前取引日の東京証券取引所（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の90%に相当する金額の小数第2位を切り上げた額（以下「修正日価額」といいます。）に修正されます。但し、当該修正日価額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。
(7) 新株予約権の取得事由	下記第(9)項に定める本新株予約権の行使期間（以下「行使期間」といいます。）の末日において本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本新株予約権の全てを本新株予約権1個当たりの払込金額と同額（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。）で取得します。
(8) 募集又は割当方法 （割当予定先）	第三者割当の方法により、本新株予約権の全てをEVO FUNDに割り当てます。
(9) 権 利 行 使 期 間	2024年12月10日（当日を含む。）から2027年12月9日（当日を含む。）までとします。
(10) そ の 他	当社は、EVO FUNDとの間で、金融商品取引法に基づく有価証券届出書によ

	<p>る届出の効力発生後に、割当予定先が本新株予約権を譲渡する場合に当社取締役会の決議による当社の承認を要すること等を規定する本新株予約権の買取契約（以下「本買取契約」といいます。）を締結する予定です。また、本新株予約権の発行は、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ます。</p>
--	---

(注) 調達資金の額は、本新株予約権の払込金額の総額に本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額（当初行使価額にて算定）を合算した額から、本新株予約権の発行に係る諸費用の概算額を差し引いた金額です。行使価額が修正又は調整された場合には、調達資金の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、調達資金の額は変動します。

2. 募集の目的及び理由

当社は、2022年10月期に営業損失69,417千円を計上し、2023年10月期（前連結会計年度）においても営業損失415,142千円を計上することとなったため、早急な立て直しが必要であると判断し、2023年12月14日開催の臨時株主総会において本店の移転及び業務執行する経営陣の選任を決議し、また2024年1月29日開催の定時株主総会において新たな監査等委員（社外取締役）の選任を決議することで経営陣を刷新し、新たな体制をスタートさせました。そして、前経営陣が進めていた絶景ジャパンプロジェクトについては新規仕入れをやめ、都心の一等地を中心とした投資家向け案件の取扱いを開始いたしました。2024年1月29日付け「販売用不動産の取得及び資金の借入に関するお知らせ」でお知らせしております東京都内の物件購入を皮切りに、2024年4月5日付け「販売用不動産（開発用地）の取得に関するお知らせ」では東京都渋谷区の開発用地の取得を、2024年4月25日付け「販売用不動産の取得に関するお知らせ」では東京都港区六本木一丁目の物件の取得を、2024年5月30日付け「販売用不動産の取得に関するお知らせ」では港区六本木、虎ノ門、渋谷区、千代田区等の東京都内8物件の取得をそれぞれ開示しております。なお、これらの物件については取得、売却が完了し、2024年10月16日付「2024年10月期通期の業績予想の修正に関するお知らせ」で公表しましたとおり業績予想を上方修正いたしました。早急な立て直しを進めた結果、これまでの赤字体質から脱却できたものと判断しておりますが、2025年10月期以降も更なる事業の発展を目指すためにも、不動産取得資金の確保については当社の課題であります。上記各物件については、いずれも全額借入れにより購入しており、今後、不動産購入資金の全てを有利子負債のみに依存しないこと、手元資金を充実させることによる融資枠の拡大により取り扱う物件の質、量を増加させることは、今後の不動産事業を安定的に継続させるために、当社の課題として取り組むべき事項と考えております。

また、M&Aを積極的に進める方針を掲げており、2024年6月28日付け「リパーク株式会社及び株式会社REGALEの株式取得（子会社化）に係る株式譲渡等契約締結及び第三者割当による普通株式の発行（現物出資）に関するお知らせ」、2024年8月30日付け「株式交付によるWeCapital株式会社の株式取得（子会社化）に関するお知らせ」で公表しましたとおり、2024年10月期において子会社3社（リパーク株式会社、株式会社REGALE、WeCapital株式会社）を取得いたしました。M&Aについては現在も積極的に検討を行っておりますが、M&Aの対価として現金支払いを求められ断念したケースがありました。現状、M&Aを目的とした金融機関からの調達に難しい状況であることから、資金調達によりM&A対価の選択肢を広げることが当社の課題であります。

以上のことから、今後の当社グループの成長を考えますと、不動産事業の発展及び積極的なM&A展開が必要と考えており、このタイミングでさらなる資金調達が必要であると判断いたしました。

そのため、前述の不動産取得資金への充当や子会社取得の対価に充当することを目的として本新株予約権の発行による資金調達を実施することを決定いたしました。

3. 資金調達方法の概要及び選択理由

(1) 資金調達方法の概要

今回の資金調達は、当社が、EVO FUNDを割当先として本新株予約権を割り当て、割当予定先による本新株予約権の行使に伴って当社の資本が増加する仕組みとなっております。当社は、本新株予約権について、

割当予定先である EVO FUND との間で、本新株予約権の募集に係る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する予定ですが、同契約に記載される内容を含め、今回の資金調達の特徴は以下のとおりです。

① 行使価額の修正

本新株予約権の行使価額は、修正日（2025年6月9日、2026年6月9日及び2027年6月9日）に、当該修正日に係る修正日価額（当該修正日の直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の90%に相当する金額の小数第2位を切り上げた額）に修正されます。但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合には下限行使価額が修正後の行使価額となります。下限行使価額は、334.5円とします。

② 取得条項

本新株予約権の行使期間の末日において本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本新株予約権の全てを本新株予約権1個当たりの払込金額と同額（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。）で取得します。

(2) 資金調達方法の選択理由

当社は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「(3)本資金調達の特徴」、「(4)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、割当予定先のうち、EVO FUNDから提案を受けた本資金調達が、当社の必要とする資金を比較的早期に相当程度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追加的な資金調達ができる点において、当社のファイナンスニーズに最も合致していることから、総合的な判断により、本資金調達を採用することを決定しました。

(3) 本資金調達の特徴

本資金調達には、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]

① 最大交付株式数の限定

本新株予約権の目的である当社普通株式数は合計2,500,000株で固定されており、株価動向にかかわらず、最大交付株式数が限定されております。そのため、希薄化率が当初予定より増加することはありません。なお、株式分割等の一定の事由が生じた場合には、本新株予約権の発行要項に従って調整されることがあります。

② 株価上昇時の調達額増額

本新株予約権については、株価に連動して行使価額が修正されるため、株価が上昇した場合に資金調達額が増額されます。

③ 株価上昇時の行使促進効果

今回、本新株予約権の行使により発行を予定している2,500,000株について、行使期間中に株価が大きく上昇する場合、割当予定先が投資家として早期にキャピタル・ゲインを実現すべく、行使期間の満了を待たずに速やかに行使を行う可能性があり、結果として迅速な資金調達の実施が期待されます。

④ 株価への影響の軽減

本新株予約権には下限行使価額が設定されており、修正後の行使価額が下限行使価額を下回る価額に修正されることはなく、株価が下限行使価額を下回る等の株価低迷の局面において、更なる株価低迷を招き得る当社普通株式の供給が過剰となる事態が回避されるように配慮した設計となっております。

[デメリット]

① 当初に満額の資金調達はできない

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。

② 株価低迷時に、資金調達額が減少する可能性

株価が長期的に下限行使価額を下回る場合などでは、本新株予約権の行使がなされず、資金調達額が当初想定額を下回る可能性があります。また、行使価額の修正がなされる時点において、発行決議時点に比べて株価が下落している場合、行使がなされたとしても、資金調達額が当初想定額を下回る可能性があります。

③ 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

割当予定先の当社普通株式に対する保有方針は短期保有目的であることから、割当予定先は本新株予約権を行使して取得した株式を市場で売却する可能性があります。現在の当社普通株式の流動性も鑑みると、割当予定先によ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。

④ 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み契約であるため、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。

⑤ 不行使期間が存在しないこと

本資金調達は、短期間における確実な資金調達を優先するため、新株予約権を行使できない期間を当社が任意に設定できるといった設計とはしていません。したがって、株価の下落局面における権利行使を当社がコントロールすることは困難です。

(4) 他の資金調達方法

① 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、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられます。

(b) 株主割当増資

株主割当増資では希薄化懸念は払拭されますが、当社において実施された事例がなく、割当先である既存投資家の参加率が非常に不透明であることから、本資金調達と比べて必要資金を調達できない可能性が高く、また、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、資金調達方法として適当でないと判断いたしました。

(c) 新株式の第三者割当増資

新株式の第三者割当増資は、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられます。また、現時点では適当な割当先が存在しません。

② 行使価額が固定された転換社債 (CB)

CBは、発行時点で必要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可能性があります。

③ MSCB

株価に連動して行使価額が修正される転換社債型新株予約権付社債 (いわゆるMSCB) の発行条件及び行使条件は多様化していますが、一般的には、転換により交付される株数が行使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、本資金調達の方が株主への影響が少ないと考えております。

④ 行使価額が固定された新株予約権

行使価額が修正されない新株予約権は、株価上昇時にその上昇メリットを当社が享受できず、一方で株価下落時には行使が進まず資金調達が困難となるため、資金調達の確実性は本資金調達と比較して低いと考えられます。また、当社の株価のボラティリティを考えると、現時点において

適切な行使価額を設定することは難しいと考えております。その為、今回の資金調達方法として適当でない判断いたしました。

⑤ 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少なく、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、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定に規定される上場基準を満たさないため、実施する事が出来ません。

⑥ 借入・社債・劣後債による資金調達

借入、社債又は劣後債による資金調達では、調達額が全額負債となり、当社の過去の決算状況及び現状の財政状態に鑑みても、未だ安定的な収益基盤を確立するに至っていないため、資金調達方法の候補から除外することといたしました。

なお、不動産取得については、現状は全額金融機関からの借入れにより行っており、今後も借入れを資金調達の候補として事業を推進してまいります。取得する不動産の規模によっては全額借入れできないことが想定されるため、この度の資金調達により手元資金を確保することで事業規模を拡大できるものと判断しております。

4. 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（差引手取概算額）

払込金額の総額	1,519,025,000円
本新株予約権の払込金額の総額	13,775,000円
本新株予約権の行使に際して出資される財産の額	1,505,250,000円
発行諸費用の概算額	5,165,000円
差引手取概算額	1,513,860,000円

(注) 1. 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。行使価額が修正又は調整された場合には、本新株予約権の行使に際して出資される財産の額が変動する結果、上記払込金額の総額、発行諸費用の概算額及び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、本新株予約権の行使期間中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も、同様に払込金額の総額及び差引手取概算額は減少する可能性があります。

2. 発行諸費用の概算額は、新株予約権の評価費用、弁護士費用、登記費用等の合計額であります。

3. 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) 調達する資金の具体的な使途

当社は、下記2項目の資金使途を目的として、本新株予約権の発行を決議いたしました。

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1,513,860,000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。

具体的な使途	金額（千円）	支出予定時期
① 不動産取得資金	756,930	2024年12月～2028年1月
② 子会社取得資金	756,930	2024年12月～2028年1月

合 計	1, 513, 860	—
-----	-------------	---

- (注) 1. 上記充当期間までの資金管理につきましては、銀行預金での管理を予定しております。
2. 上記①及び②以外に具体的な資金使途が決定した場合並びに資金使途を変更する場合には速やかに開示いたします。

上記表中に記載された資金使途に関する詳細は以下のとおりです。なお、現時点では、不動産取得候補や子会社取得候補が具体的に決まっていないため、金額は概ね等分とした概算額にて振分けを行っております。具体的に決定した際に、当該資金の振分額が変動する場合には速やかにお知らせいたします。

直近で2024年10月においても資金調達を実施しておりますが、その内新株予約権の発行は、主に外部協力者や当社子会社経営陣に対するインセンティブの付与を目的とするものであり、かつ、権利行使にあたっては業績達成条件が付され、最短でも2年後にならなければ行使ができない設計となっているため、現時点での資金需要に対応できるものではありません。また、第三者割当増資による普通株式の発行により、285,447千円(差引手取概算額)を調達しておりますが、当該資金調達は、①M&A関連費用として、主に仲介会社に対するフィー、各種デューデリジェンス費用、対象会社調査費用、連結決算実施等の統合プロセスの準備の外注費用等に充当すること、②子会社取得の各種費用として、子会社化したりパーク株式会社、株式会社REGALE及びWeCapital株式会社を子会社化し、さらにWeCapital株式会社の子会社を当社の孫会社化することに伴う連結決算実施等の統合プロセス費用(監査報酬や外注費)に充当することを想定しております。したがって、直近で実行した資金調達だけでは、当社の主事業である不動産事業への充当や、子会社を取得するための対価資金を充当するには至らない状況であることから、本資金調達を実行することといたしました。

本資金調達により調達する資金の具体的な使途は、次のとおりです。

① 不動産取得資金

不動産取得資金につきましては、上記「2. 募集の目的及び理由 (1)募集の理由」で記載したような不動産仕入れに充当することを想定しております。現状は東京都内において5億円から15億円規模の物件を仕入れており、本資金調達により今後も同程度からさらに大きな規模の物件に関する仕入れを検討してまいります。なお、現時点では東京都中央区、港区、千代田区等所在の物件の購入を交渉中であり、これらの物件の購入が確定しましたら、売買代金の一部又は購入における費用に充当する予定です。

② 子会社取得資金

今後3年程度の期間で、当社の主力事業である不動産事業のみならず他業種を含めて5億円から10億円規模の買収を3、4社実現したいと考えております。買収に当たり売上や利益上のシナジーが見込まれる先を優先的に検討してまいります。なお、買収資金については本資金調達をベースに今後計上する利益や当社株式を利用した手法による実施も想定しております。また、現時点において、WeCapital株式会社において今後デジタル通貨事業を展開することを計画しており、デジタル通貨事業を展開する会社の買収を検討しております。加えて、買収規模5億円程を目安として債権回収会社の買収を目指しており、現金による対価支払いを希望されるケースが想定されております。

※ なお、当社は2024年10月23日付け「株主優待制度の新設に関するお知らせ」(その後の補足説明を含みます。)で公表しましたとおり、同日付けで株主優待制度を新設しております。対象株主の条件は①毎年4月30日時点、10月31日時点の株主名簿に記載又は記録された株主のうち、同一株主番号で20単元(2,000株)以上の当社株式を保有し、かつ、②2回以上連続で記載又は記録された株主であり、該当した場合の年間の優待内容はQUOカードPay 120,000円相当の付与となっております。2024年10月5日時点の当社株主の状況に基づき試算した場合、対象株主の数は1,141名、優待に伴う総支出額は136,920,000円が想定され、また、対象株主数に関しては最大約100%増加し、総支出額は上限273,840,000円まで増加する可能性も見込んでおります。他方で、当社は2024年10月16日付け「2024年10月期通期の業績予想の修正に関するお知らせ」で公表しましたとおり、業績は順調に推移しており、株主優待に係る支出額は当社の利

益を原資として支出することが十分可能であると試算しております。そのため、本資金調達、調達資金を株主優待制度に係る費用に用いることを想定するものではございません。

5. 資金使途の合理性に関する考え方

本資金調達により調達した資金を、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期 (2) 調達する資金の具体的な使途」に記載の使途に充当することによって、中長期的な企業価値向上及び業績拡大に資すると考えられることから、当社は、本資金調達は、株主価値の向上に資する合理的なものであると考えております。

6. 発行条件等の合理性

(1) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

当社は、本新株予約権の発行要項に定められた諸条件を考慮した本新株予約権の評価を第三者算定機関である茄子評価株式会社（住所：東京都港区麻布十番一丁目2番7号 ラフィネ麻布十番701号、代表者：那須川 進一）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あたって、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予定の本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新株予約権の評価を実施しています。また、当該算定機関は、当社の株価、ボラティリティ、予定配当額、無リスク利率について一定の前提を置き、本新株予約権の行使価額は、修正日（2025年6月9日、2026年6月9日及び2027年6月9日）に、当該修正日に係る修正日価額に修正される（但し、当該修正日価額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額に修正される。）ことを前提としております。また、割当予定先の本新株予約権行使により取得する株式の売却の際に負担する株式売却コストについては、2022年及び2023年の立会外分売における数値を参照し、合理的と見積もられる一定の水準を想定して評価を実施しています。加えて、割当予定先が株式売却コスト考慮後の株価が行使価額を超える取引日において、「新株予約権残高÷行使期間残日数」分の本新株予約権を行使することを仮定しております。

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、本新株予約権の1個の払込金額を当該評価額と同額の551円としました。

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、いずれも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、当初行使価額及び修正日価額におけるディスカウント率10%は、割当予定先との協議の結果、最終的に当社が決定したものでありますが、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」において第三者割当による株式の発行に際して払込金額が取締役会決議の直前日の価額に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点とも整合的であり、かつ、当該条件は本新株予約権の発行価額に織り込まれていることから、本新株予約権の発行価額は特に有利な金額には該当しないものと判断いたしました。

なお、当社監査等委員3名全員（うち会社法上の社外取締役3名）からは、本新株予約権の発行要項の内容及び当該算定機関の算定結果を踏まえ、下記事項について確認し、本新株予約権の発行条件が割当予定先に特に有利でないと判断した旨の意見表明を受けております。

- ・ 茄子評価株式会社は新株予約権評価に関する知識・経験を有し当社経営陣及び割当予定先から独立していると考えられること
- ・ 払込金額の算定にあたり、茄子評価株式会社は公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある行使価額、当社普通株式の株価及びボラティリティ、権利行使期間等の前提条件を考慮して、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、評価額は合理的な公正価格と考えられること

- ・ 払込金額が当該評価額と同等であること

(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

本新株予約権が全て行使された場合に増加する株式数は、2,500,000株（議決権数25,000個）であり、2024年10月31日現在の当社発行済普通株式数（112,148,557株）に占める割合は2.23%（小数点以下第3位を四捨五入）、議決権総数（1,121,481個。なお、議決権総数に関しては、自己株式に係るものは除かれております。以下同じ。）に占める割合は2.23%（小数点以下第3位を四捨五入）に相当します。

しかし、本新株予約権の行使により増加する発行株式数に、本新株予約権の発行決議に先立つ6か月以内に第三者割当により発行された当社普通株式数（本株式併合（以下に定義されます。以下同じ。）考慮後）1,734,836株（議決権（本株式併合考慮後）17,348個）（内訳：2024年7月16日付けで発行された普通株式数（本株式併合考慮後）416,666株（議決権数（本株式併合考慮後）4,166個）、2024年10月8日付第三者割当により発行された普通株式数（本株式併合考慮後）1,318,170株（議決権数（本株式併合考慮後）13,181個））及び新株予約権の目的である普通株式数（本株式併合考慮後）16,044,000株（議決権数（本株式併合考慮後）160,440個）（内訳：2024年10月8日付第6回新株予約権の目的である普通株式数（本株式併合考慮後）5,348,000株（議決権数（本株式併合考慮後）53,480個）、2024年10月8日付第7回新株予約権の目的である普通株式数（本株式併合考慮後）10,696,000株（議決権数（本株式併合考慮後）106,960個））の合計数（本株式併合考慮後）17,778,836株（議決権（本株式併合考慮後）177,788個）を合算した総普通株式数は20,278,836株（議決権数202,788個）となり、当該数字を分子として計算した希薄化率は、当該先行する17,778,836株の発行のうち、最初の発行に係る発行決議時点における発行済普通株式総数（本株式併合考慮後）66,433,287株（議決権総数（本株式併合考慮後）664,328個）に対して30.53%（小数点以下第3位を四捨五入）（議決権ベースでの希薄化率は30.53%（小数点以下第3位を四捨五入））に相当します。

また、本新株予約権の発行の同時に発行することを予定している第9回新株予約権の目的である普通株式数3,364,400株（議決権数33,644個）をも合算した総普通株式数は23,643,236株（議決権数236,432個）となり、当該数字を分子として計算した希薄化率は、当該先行する17,778,836株の発行のうち、最初の発行に係る発行決議時点における発行済普通株式総数（本株式併合考慮後）66,433,287株（議決権総数（本株式併合考慮後）664,328個）に対して35.59%（小数点以下第3位を四捨五入）（議決権ベースでの希薄化率は35.59%（小数点以下第3位を四捨五入））に相当します。

なお、上記総普通株式数23,643,236株（議決権数236,432個）に2024年10月11日付けで効力発生しました株式交付により発行された普通株式増加分（本株式併合考慮後）34,158,620株（議決権数（本株式併合考慮後）341,586個）をも合算した総普通株式数は57,801,856株（議決権数578,018個）となり、当該数字を分子として計算した希薄化率は、当該先行する17,778,836株の発行のうち、最初の発行に係る発行決議時点における発行済普通株式総数（本株式併合考慮後）66,433,287株（議決権総数（本株式併合考慮後）664,328個）に対して87.01%（小数点以下第3位を四捨五入）（議決権ベースでの希薄化率は87.01%（小数点以下第3位を四捨五入））に相当します。

したがって、本新株予約権の行使により増加する発行株式数に、本新株予約権の発行決議に先立つ6ヶ月以内に第三者割当により発行された当社普通株式数及び本新株予約権の発行の同時に発行することを予定している第9回新株予約権の目的である当社普通株式数を合算した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、本資金調達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、本資金調達により相当程度の希薄化は生じるものの、それでもやはり、これによって調達する資金を本資金調達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、本資金調達を行うことを決定いたしました。

また、本資金調達については、本新株予約権の目的である普通株式数2,500,000株に対し、東京証券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1,323,284株であり、一定の流動性を有しております。さらに、当社は、下記「6 大規模な第三者割当の必要性」に記載のとおり、東京証券

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、本資金調達必要性及び相当性につき検討し、本資金調達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、本資金調達により調達した資金を上記の資金用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ると考えていることから、希薄化の規模が合理的であると判断しました。

※ 当社は、2024 年 10 月 21 日付で普通株式 10 株につき 1 株の割合で株式併合（以下「本株式併合」といいます。）を行っております。

7. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

(a) 名 称	EVO FUND (エボ ファンド)	
(b) 所 在 地	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands	
(c) 設 立 根 拠 等	ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社	
(d) 組 成 目 的	投資目的	
(e) 組 成 日	2006 年 12 月	
(f) 出 資 の 総 額	払込資本金：1 米ドル 純資産：約 84.3 百万米ドル	
(g) 出 資 者 ・ 出 資 比 率 ・ 出 資 者 の 概 要	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) 純資産：約 68 百万米ドル 払込資本金：1 米ドル	
(h) 代 表 者 の 氏 名 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	
(i) 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 9,405 万 8,875 円
(j) 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 3.53%を保有しています。(2024 年 9 月 11 日現在)
	当社と当該ファンド代表者との間の関係	資本関係・人的関係・取引関係はありません。 また、関連当事者にも該当しません。
	当社と国内代理人との間の関係	資本関係・人的関係・取引関係はありません。 また、関連当事者にも該当しません。

(注) 割当予定先の概要の欄は、別途記載のある場合を除き、2024 年 9 月 30 日現在におけるものです。

※ 当社は、EVOLUTION JAPAN 証券株式会社（以下「EJS」といいます。）により紹介された EVO FUND 並びに間接にその 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の有無を、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、EVO FUND が反社会的勢力で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

る株式会社セキュリティー&リサーチ（住所：東京都港区赤坂二丁目 16 番 6 号、代表取締役：羽田寿次）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、2024 年 10 月 10 日、EVO FUND、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、EVO FUND、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、2018 年以降、EVO FUND 及び EJS より資金調達に関して継続的にサポートを受けており、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、2020 年 10 月 30 日に EVO FUND を割当予定先として第 1 回 B 種種類株式を発行し、その全部が転換完了していること等、具体的な資金調達面においても継続的なサポートが行われております。当社は、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期 (2) 調達する資金の具体的な使途」に記載した資金使途の目的に適う資金を調達可能な資金調達の方法を検討しており、EVO FUND 及び EJS にも相談をしたところ、2024 年 10 月頃に EJS から当社に対し、本資金調達の提案を受け、同時に割当予定先の提案を受けました。当社内において協議・比較検討した結果、本資金調達が、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ、柔軟な資金調達ができる点において、当社のファイナンスニーズにより合致し、有効な資金調達手段であると判断いたしました。

割当予定先の関連会社である EJS が、関連企業の買受けの斡旋業の一環として今回の資金調達のアレンジ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 (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) 本新株予約権の発行は、日本証券業協会会員である EJS の斡旋を受けて、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。

(3) 割当予定先の保有方針及び行使制限措置

EVO FUND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、市場外でのブロックトレード等を含めてマーケットへの影響を勘案しながら売却する方針である旨、EVO FUND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、マイケル・ラーチ氏から口頭にて確認しております。

(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

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、本新株予約権の割当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充分であると判断しております。

また、EVO FUND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、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EVO FUND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充分であると判断しております。

8. 大株主及び持株比率

募集前（2024年8月2日現在）	
合同会社FO1	37.44%
合同会社ルビーインベストメント	4.67%
BNP PARIBAS LONDON BRANCH FOR PRIME BROKERAGE CLEARANCE ACC FOR THIRD PARTY	3.53%
TSM総合ファーム株式会社	3.18%
橋口 遼	2.95%
リシェア株式会社	2.29%
松田 悠介	2.18%
竹岡 裕介	2.15%
芝 清隆	2.14%
EVOLUTION CAPITAL INVESTMENTS LLC	1.83%

- (注) 1. 募集前の大株主及び持株比率は、2024年8月2日現在の株主名簿記載の普通株式数（自己株式を除きます。）を基準として、2024年8月30日から同年9月13日までの間における計5回のA種種類株式の転換請求による普通株式増加分（本株式併合考慮後）合計7,571,250株（議決権数（本株式併合考慮後）合計75,712個）、2024年10月8日付第三者割当による普通株式増加分（本株式併合考慮後）1,318,170株（議決権数（本株式併合考慮後）13,181個）、2024年10月11日付けで効力発生しました株式交付による普通株式増加分（本株式併合考慮後）34,158,620株（議決権数（本株式併合考慮後）341,586個）及び2024年10月23日付第1回B種種類株式の転換請求による普通株式増加分2,250,562株（議決権数22,505個）を考慮し記載しております。
2. EVO FUNDの本新株予約権の保有目的は投資目的とのことであり、EVO FUNDは、本新株予約権の行使により取得した当社普通株式を売却する可能性があるとのことです。したがって、EVO FUNDによる本新株予約権行使後の当社普通株式の長期保有は約されておりませんので、募集後の「大株主及び持株比率」の記載はしておりません。
3. 持株比率は、小数点第3位を四捨五入しております。
4. 当社は、第6回新株予約権534,800個（潜在株式数は当社普通株式5,348,000株（第6回新株予約権1個につき10株））及び第7回新株予約権1,069,600個（潜在株式数は当社普通株式10,696,000株（第7回新株予約権1個につき10株））を発行しています（詳細は下記「11. 最近3年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況（4）最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況」のうち「③第三者割当による第6回新株予約権の発行」及び「④第三者割当による第7回新株予約権の発行」をご参照ください。）。また、本資金調達と同時に、第9回新株予約権33,644個（潜在株式数は当社普通株式3,364,400株（第9回新株予約権1個につき100株））の発行を予定しています（詳細は当社が2024年11月21日に提出した第三者割当による第9回新株予約権の発行に係る有価証券届出書をご参照ください。）。

9. 今後の見通し

本新株予約権の発行及び行使により調達した資金を、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載の使途に充当することによって、中長期的な一層の事業拡大、収益向上及び財務基盤の強化につながるものと考えております。

なお、同項目に記載のとおり、資金調達額や調達時期は本新株予約権の行使状況により変動します。当社は、実際の行使状況を踏まえてそれぞれの使途毎に支出金額・時期を決めていく方針であり、今期に支出する結果、今期業績予想の見直しが必要となった場合には速やかにその旨を開示する予定です。

10. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本新株予約権の行使により増加する発行株式数は2,500,000株（議決権数25,000個）であり、2024年10月31日現在の当社の発行済普通株式総数112,148,557株に対する比率は2.23%（小数点以下第3位を四捨五入）、同日現在の当社の議決権総数1,121,481個に対する比率は2.23%（小数点以下第3位を四捨五入）に相当します。しかし、本新株予約権の発行決議に先立つ6ヶ月以内に第三者割当により発行された当社普通株式数及び新株予約権の目的である普通株式数の合計数（本株式併合考慮後）17,778,836株（議決権（本株式併合考慮後）177,788個）を合算した総普通株式数は20,278,836株（議決権数202,788個）となり、当該数字を分子として計算した希薄化率は、当該先行する17,778,836株の発行のうち、最初の発行に係る発行決議時点における発行済普通株式総数（本株式併合考慮後）66,433,287株（議決権総数（本株式併合考慮後）664,328個）に対して30.53%（小数点以下第3位を四捨五入）（議決権ベースでの希薄化率は30.53%（小数点以下第3位を四捨五入））に相当します。

また、本新株予約権の発行の同時に発行することを予定している第9回新株予約権の目的である普通株式数3,364,400株（議決権数33,644個）をも合算した総普通株式数は23,643,236株（議決権数236,432個）となり、当該数字を分子として計算した希薄化率は、当該先行する17,778,836株の発行のうち、最初の発行に係る発行決議時点における発行済普通株式総数（本株式併合考慮後）66,433,287株（議決権総数（本株式併合考慮後）664,328個）に対して35.59%（小数点以下第3位を四捨五入）（議決権ベースでの希薄化率は35.59%（小数点以下第3位を四捨五入））に相当します。

なお、上記総普通株式数23,643,236株（議決権数236,432個）に2024年10月11日付けで効力発生しました株式交付により発行された普通株式増加分（本株式併合考慮後）34,158,620株（議決権数（本株式併合考慮後）341,586個）をも合算した総普通株式数は57,801,856株（議決権数578,018個）となり、当該数字を分子として計算した希薄化率は、当該先行する17,778,836株の発行のうち、最初の発行に係る発行決議時点における発行済普通株式総数（本株式併合考慮後）66,433,287株（議決権総数（本株式併合考慮後）664,328個）に対して87.01%（小数点以下第3位を四捨五入）（議決権ベースでの希薄化率は87.01%（小数点以下第3位を四捨五入））に相当します。

したがって、本新株予約権の行使により増加する発行株式数に、本新株予約権の発行決議に先立つ6ヶ月以内に第三者割当により発行された当社普通株式数及び本新株予約権の発行の同時に発行することを予定している第9回新株予約権の目的である当社普通株式数を合算した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、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条「第三者割当に係る遵守事項」により、①経営者から一定程度独立した者による当該割当の必要性及び相当性に関する意見の入手又は②当該割当に係る株主総会決議等による株主の意思確認手続のいずれかが必要となります。

当社は、本資金調達について、株主総会決議による株主の意思確認の手続を経る場合には、臨時株主総会決議を経るまでにおよそ2ヶ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から、総合的に勘案した結果、経営者から一定程度独立した第三者委員会による本資金調達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、経営者から一定程度独立した者として、小林信介氏（弁護士）、当社の社外取締役（監査等委員）である依田俊一氏（弁護士）及び当社の社外取締役（監査等委員）である岩崎比菜氏の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、本資金調達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20日付で入手しております。

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1 本第三者委員会による調査の経緯・構成等

1 組成の経緯

- (1) 本資金調達において、本新株予約権の発行による希薄化率は2.23%にとどまるものの、本新株予約権の発行決議日（2024年11月21日）に先立つ6カ月間に第三者割当により発行された貴社普通株式及び新株予約権の目的である普通株式を合算した希薄化率は30.53%となり25%以上となる。なお、本新株予約権の発行と同時に発行することを予定している第9回新株予約権の目的で

ある貴社普通株式 3,364,400 株を合算した希薄化率は 35.59%、2024 年 10 月 1 日付で効力発生した株式交付により発行された普通株式増加分 34,158,620 株をも考慮した希薄化率は 87.01%となる。

- (2) そのため、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第 432 条「第三者割当に係る遵守事項」により、①経営者から一定程度独立した者による当該割当ての必要性及び相当性に関する意見の入手、又は②当該割当に係る株主総会決議等による株主の意思確認手続のいずれかが必要となる。
- (3) この点、貴社では、本資金調達による資金調達について、本新株予約権のみによる希薄化が小さいことに鑑み、株主総会開催に要する時間及び費用も勘案の結果、第三者委員会を組成し、本資金調達の必要性及び相当性に関する意見を求めることとしたとのことである。

2 構成

- (1) 第三者委員会の構成員は下記のとおりである。

委員長 小林信介（弁護士）

委員 依田俊一（貴社社外取締役監査等委員、弁護士）

委員 岩崎比菜（貴社社外取締役監査等委員）

- (2) 独立

委員長である小林信介は、貴社との特別な例外関係を有していない。また、委員である依田俊一及び岩崎比菜は、貴社の社外取締役であり、業務執行はしておらず、いずれも、貴社と一定程度の独立性が認められる。

3 開催状況

第三者委員会は、下記の日程でいずれもオンライン会議にて開催された他、順次資料を貴社に要求し、委員会内で情報共有しながら審議を進めた。

- (1) 2024 年 11 月 11 日 14 時 00 分
- (2) 2024 年 11 月 18 日 13 時 30 分
- (3) 2024 年 11 月 20 日 17 時 30 分

4 検討した情報

- (1) 貴社と割当予定先で締結予定の新株予約権買取契約証書（ドラフト）
- (2) 本資金調達のために貴社が 2024 年 11 月 21 日に提出予定の有価証券届出書（ドラフト）
- (3) 貴社が 2024 年 11 月 21 日に公表予定の「第 8 回新株予約権の発行に関するお知らせ」（ドラフト）
- (4) 株式会社セキュリティ&リサーチ作成の 2024 年 10 月 10 日付調査報告書
- (5) 那須評価株式会社作成の新株予約権評価報告書
- (6) 上記 3 に記載の第三者委員会において貴社から口頭により提供された情報

第 2 前提事実

小職らは、本資金調達について意見を述べるにあたり、上記第 1 「本第三者委員会による調査の経緯・構成等」 4 「検討した情報」に記載の資料に記載された事実に加えて、以下の事実を前提とした。

- 1 本資金調達における割当先は EVO FUND であり、純投資を目的としており、割り当てを受けた本新株予約権の行使により取得する貴社普通株式を原則として長期間保有する意思を有していないこと。
- 2 本資金調達において調達を計画する金額は約 15 億円であること。
- 3 本新株予約権の発行価額は、上記第 1 「本第三者委員会による調査の経緯・公正等」 4 「検討した情報」 (5) に記載の評価報告書に記載の本新株予約権の評価額と同額であること。

第 3 結論及び理由

1 結論

第三者委員会は、本資金調達について、必要性及び相当性のそれぞれの観点から問題がないと考える。

2 理由

- (1) 必要性

本資金調達により調達を予定する資金は、合計約 1,514 百万円であり、その用途は以下のとおりとのものである。

① 不動産取得資金 (757 百万円)

貴社は、本資金調達により調達した資金の約半分を、不動産仕入れに充当する予定とのものである。現状は東京都内において 5 億円から 15 億円規模の物件を仕入れており、本資金調達により今後も同程度からさらに大きな規模の物件に関する仕入れを検討するとものである。なお、現時点では東京都中央区、港区、千代田区等所在の物件の購入を交渉中であり、これらの物件の購入が確定したら、売買代金の一部又は購入における費用に充当する予定であるとものである。

② 子会社取得資金 (757 百万円)

貴社は、本資金調達により調達した資金の約半分を、M&A による会社取得資金に充当する予定とのものである。貴社は、今後 3 年程度の期間で、貴社の主力事業である不動産事業のみならず他業種を含めて 5 億円から 10 億円規模の買収を 3、4 社実現したいと考えており、買収に当たり売上や利益上のシナジーが見込まれる先を優先的に検討していくとものである。なお、買収資金については本資金調達をベースに今後計上する利益や貴社株式を利用した手法による実施も想定しているとものである。また、現時点において、WeCapital 株式会社において今後デジタル通貨事業を展開することを計画しており、デジタル通貨事業を展開する会社の買収していることを検討していることに加えて、買収規模 5 億円程を目安として債権回収会社の買収を目指しており、現金による対価支払いを希望されるケースが想定されているとものである。

貴社は 2024 年 10 月においても本資金調達と同様に不動産取引及び M&A 案件への充当を目的として普通株式及び新株予約権の第三者割当による資金調達を実施しているが、その内新株予約権の発行は、主に外部協力者や当社子会社経営陣に対するインセンティブの付与を目的とするものであり、かつ、権利行使にあたっては業績達成条件が付され、最短でも 2 年後にならなければ行使ができない設計となっているため、現時点での資金需要に対応できるものではないとものである。また、普通株式の発行により、285,447 千円 (差引手取概算額) を調達したものの、当該資金調達は、①M&A 関連費用として、主に仲介会社に対するフィー、各種デューデリジェンス費用、対象会社調査費用、連結決算実施等の統合プロセスの準備の外注費用等に充当すること、②子会社取得の各種費用として、子会社化したリパーク株式会社、株式会社 REGALE 及び WeCapital 株式会社を子会社化し、さらに WeCapital 株式会社の子会社を当社の孫会社化することに伴う連結決算実施等の統合プロセス費用 (監査報酬や外注費) に充当することを想定しているとものである。そして、上記第三者割当の実行時点では予定していなかった都内の不動産取得の大型案件の交渉が始まったところ当該第三者割当による資金調達だけでは、貴社の事業計画において当該不動産を含む今後 3 年間に於いて取得を想定している不動産の取得資金や、同じく今後 3 年間に於いて取得を想定している子会社の取得資金には不十分であることから、本資金調達を実行することとしたとものである。

本資金調達により資本増強を図るとともに、調達する資金を上記の貴社主力事業のために充当することにより、不動産及び子会社取得時の借入れを減らし貴社の財務体質を改善させることができるうえ、貴社の事業基盤を強化・拡大させ、貴社の企業価値及び株主価値を向上させることが期待できることから、当委員会としては、本資金調達の必要性は認められると考える。

(2) 相当性

(ア) 他の資金調達手段との比較

貴社の説明によれば、他の資金調達手段のうち金融機関からの借入れについては、過去の決算状況及び現状の財政状態に鑑みても、未だ安定的な収益基盤を確立するに至っていないため、資金調達方法の候補から除外することとしたとものである。このためエクイティによる調達を検討したが、このうち、①公募増資については、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の 1 株当たり利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大き

いと考えられることから、②株主割当増資については、希薄化懸念は払拭されるものの、貴社において実施された事例がなく、割当先である既存投資家の参加率が非常に不透明であることから、本資金調達と比べて必要資金を調達できない可能性が高く、また、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、③第三者割当増資については、資金調達が一度に可能となるものの、同時に将来の1株当たり利益の希薄化を一度に引き起こすため、株価に対する直接的な影響が大きいと考えられるうえ、現時点では適当な割当先が存在しないことから、④行使価額が固定された転換社債については、発行時点で必要額を確実に調達できるというメリットがあるものの、発行後に転換が進まない場合には、貴社の負債額を全体として増加させることとなり、貴社の借入余力に悪影響を及ぼす可能性があることから、⑤MSCBについては、転換により交付される株数が行使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、本資金調達の方が株主への影響が少ないと考えられることから、⑥行使価額が固定された新株予約権については、株価上昇時にその上昇メリットを貴社が享受できず、一方で株価下落時には行使が進まず資金調達が困難となるため、資金調達の確実性は本資金調達と比較して低いと考えられるうえ、貴社の株価のボラティリティを考えると、現時点において適切な行使価額を設定することは難しいと考えられることから、⑦コミットメント型は実例が乏しくノンコミットメント型については上場基準を満たさないため、それぞれ今回の資金調達方法として適当でないと判断したとのことである。

そのうえで、貴社としては資金調達が一度に可能となる新株式の第三者割当増資を希望したものの、最近の貴社株価の急騰により適切な発行価額を設定することが困難であることから、行使価額が発行日から0.5年後、1.5年後及び2.5年後に修正される本新株予約権を発行するものとし、調達資金額については今後3年間で想定している不動産取得及び子会社取得に必要な自己資金の合計額である約1,514百万円に決定したとのことであつた。

当委員会は、そのような検討過程について合理性を見出しており、相当性が認められると考える。

(イ) 割当先について

貴社の説明によれば、2024年10月より、上記資金使途の目的に適う早期に資金を調達可能な資金調達の方法を検討しており、2018年以降継続的に資金調達に関してサポートを受けている本資金調達の割当予定先であるEVO FUND及びEVOLUTION JAPAN証券株式会社に資金調達方法を相談した結果、新株式の発行による資金調達に関する提案を受けたものの、最近の貴社株価の急騰により適切な発行価額につき合意に至らず、代替となる資金調達方法として本新株予約権の発行の提案を受けたとのことである。

当委員会は、割当予定先に関して、株式会社セキュリティ&リサーチが作成した2024年10月10日付調査報告書を検討したが、当該報告書に記載された調査結果は、割当先、関係会社、それらの役員について特に問題を見出していないというものであつた。さらに割当予定先の資金の十分性を確認すべく、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日現在における現金・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、本資金調達に係る払込に要する資金を十分に確保しているものと判断した。

(ウ) 発行条件について

本新株予約権の発行価格の相当性に関して、当委員会は、那須評価株式会社が作成した評価報告書を検討した。当委員会としては、評価のプロセスについて実務的に極めて一般的な手法で進められ、特殊事情を反映したものではないことから、不合理な点を認めなかった。そして貴社は、那須評価株式会社が算定した評価額の範囲内で、割当予定先と協議の上、本新株予約権の発行価額を決定しており、特に認識の誤りや検討の不備などの事情は認められず、不合理な点はないと評価できる。その他の発行条件についても、外部の法律事務所が貴社の代理人として関与したうえで割当予定先との協議の上で決定されており、当初行使価額及び発行日から

0.5年後、1.5年後及び2.5年後に修正される行使価額の直前株価からのディスカウント率が10%と本資金調達と同種の新株予約権第三者割当事例と比較して大きくなっている点についても貴社株価のボラティリティの大きさ及び本新株予約権の行使による資金調達を早期に完了させたいという貴社の意向に鑑みれば不自然な条件ではない。以上を総合的に検討のうえ、当委員会としては発行条件の相当性は認められると考える。

(エ) 希薄化について

貴社によれば、本資金調達により貴社の株主は希薄化という不利益を被るものの、本資金調達により調達する資金を貴社の主力事業に充当することで、今後の貴社の成長及び企業価値の向上に資するものと考えているとのことである。上記の説明について特に不合理な点は見いだせず、当委員会としては、本資金調達は、既存株主にとって希薄化という不利益を超えるメリットがあると思料する。

第4 留保事項

以下の点に留意されたい。

- 1 本意見書は、冒頭記載の日付時点での第三者委員会の意見を記載するものである。その後事情の変更があった場合、本意見書記載の結論が変わる可能性がある。
- 2 本意見書は、「第2 前提事実」に記載された事実の全てが真実であることを前提としている。それらの事実の一部が真実でなかった場合には、本意見書記載の結論が変わる可能性がある。
- 3 貴社は、本意見書の内容の全部又は一部について、第三者委員会の委員全員の承諾がない限り第三者に対して開示してはならない。但し、割当先、関東財務局及び東京証券取引所を除く。

以 上

11. 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 (連結) (単位: 千円)

	2021年10月期	2022年10月期	2023年10月期
売上高	1,090,630	2,026,016	2,403,293
営業利益又は営業損失(△)	206,592	△69,417	△415,142
経常利益又は経常損失(△)	243,730	△67,878	△408,869
親会社株主に帰属する当期純利益又は親会社株主に帰属する当期純損失(△)	254,438	3,034	△372,673
1株当たり純資産額(円)	4.15	4.19	1.99
1株当たり配当額(円)	—	—	—
1株当たり当期純利益又は1株当たり当期純損失(△)(円)	0.71	0.01	△0.84

(注) 「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号2020年3月31日)等を2022年10月期の期首から適用しており、2022年10月期以降に係る主要な経営指標等については、当該会計基準等を適用した後の指標等となっております。

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況 (2024年10月31日現在)

	株 式 数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	110,362,132株	100.0%
現時点の転換価額(行使価額)における潜在株式数	21,298,473株	19.3%
下限値の転換価額(行使価額)における潜在株式数	—	—

上限値の転換価額（行使価額）における潜在株式数	—	—
-------------------------	---	---

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

	2021年10月期	2022年10月期	2023年10月期
始 値	31 円	24 円	14 円
高 値	46 円	27 円	19 円
安 値	21 円	13 円	12 円
終 値	24 円	14 円	17 円

(注) 各株価は、2022年4月3日までは東京証券取引所市場第二部、2022年4月4日以降は東京証券取引所スタンダード市場におけるものであります。

③ 最近6か月間の状況

	2024年 6月	7月	8月	9月	10月	11月
始 値	24 円	26 円	25 円	48 円	47 円	465 円
高 値	26 円	26 円	39 円	51 円	677 円	684 円
安 値	23 円	24 円	14 円	27 円	37 円	405 円
終 値	25 円	25 円	39 円	47 円	472 円	669 円

(注) 1. 2024年10月21日を効力発生日として、当社普通株式10株を1株とする本株式併合を実施しております。

2. 2024年11月の株価については、2024年11月20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

	2024年11月20日
始 値	629 円
高 値	684 円
安 値	620 円
終 値	669 円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

① 第三者割当増資

払込期日	2024年7月16日
調達資金の額	金100,000,008円（対象会社2社の株式を対価とした全額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。）
発行価額	1株につき24円
募集時における発行済株式数	発行済株式総数 668,974,248株 普通株式 664,332,877株 A種種類株式 4,640,771株 第1回B種種類株式 600株
当該募集による発行株式数	普通株式 4,166,667株
募集後における発行済株式総数	発行済株式総数 673,140,915株 普通株式 668,499,544株 A種種類株式 4,640,771株 第1回B種種類株式 600株

割当先	株式会社REホールディングス 4,166,667株
発行時における 当初の資金使途	該当事項はありません。
発行時における 支出予定時期	該当事項はありません。
現時点における 充当状況	該当事項はありません。

(注) 募集時における発行済株式数、当該募集による発行株式数、募集後における発行済株式総数及び割当先における割当株式数については、本株式併合を考慮しておりません。

②第三者割当増資

払込期日	2024年10月8日
調達資金の額	285,447,400円(差引手取概算額)
発行価額	1株につき22円
募集時における 発行済株式数	発行済株式総数 673,140,915株 普通株式 668,499,544株 A種種類株式 4,640,771株 第1回B種種類株式 600株
当該募集による 発行株式数	普通株式 13,181,700株
募集後における 発行済株式総数	発行済株式総数 762,035,115株 普通株式 757,393,744株 A種種類株式 4,640,771株 第1回B種種類株式 600株
割当先	柴田 達宏 9,090,900株 松田 悠介 909,100株 橋口 遼 909,100株 芝 清隆 681,800株 竹岡 裕介 681,800株 吉田 拓巳 454,500株 秋田 雅弘 454,500株
発行時における 当初の資金使途	M&A関連費用(215,447千円) 子会社取得の各種費用(70,000千円)
発行時における 支出予定時期	2024年11月～2026年10月 2024年10月～2025年3月
現時点における 充当状況	M&A関連費用 0円(充当した実績はありません。) 子会社取得の各種費用 41,442千円

(注) 1. 募集後における発行済株式総数は、2024年8月30日から同年9月13日までの間における計5回のA種種類株式の転換請求によるA種種類株式(本株式併合考慮前)合計750,000株の普通株式(本株式併合考慮前)合計75,712,500株への転換を考慮しております。

2. 募集時における発行済株式数、当該募集による発行株式数、募集後における発行済株式総数及び割当先における割当株式数については、本株式併合を考慮しておりません。

③第三者割当による第6回新株予約権の発行

割当日	2024年10月8日
発行新株予約権数	534,800個
発行価額	総額17,113,600円(第6回新株予約権1個につき32円)
発行時における 調達予定資金の額 (差引手取概算額)	1,193,673,600円(差引手取概算額:1,190,508,600円) (内訳) ・新株予約権発行分:17,113,600円 ・新株予約権行使分:1,176,560,000円
割当先	GAインベストメント株式会社 267,400個 株式会社サンライズ 267,400個
募集時における 発行済株式数	発行済株式総数 673,140,915株 普通株式 668,499,544株 A種種類株式 4,640,771株 第1回B種種類株式 600株
当該募集による 潜在株式数	普通株式 5,348,000株(第6回新株予約権1個につき10株)
現時点における 行使状況	行使済株式数:0株 (残新株予約権数:534,800個、行使価額220円)
現時点における 調達した資金の額 (差引手取概算額)	13,948千円
発行時における 当初の資金使途	不動産取引及びM&A案件への充当を想定
現時点における 充当状況	0円(充当した実績はありません。)

(注) 1. 募集時における発行済株式数については、本株式併合を考慮しておりません。

2. 当該募集による潜在株式数は、本株式併合に伴い調整後の新株予約権1個当たりの株式数に基づき記載しております。また、現時点における行使状況のうち行使価額は、本株式併合に伴い調整後の普通株式1株当たりの行使価額に基づき記載しております。

3. 現時点における行使状況及び現時点における調達した資金の額(差引手取概算額)は、2024年11月8日までの行使状況に基づき記載しております。

④第三者割当による第7回新株予約権の発行

割当日	2024年10月8日
発行新株予約権数	1,069,600個
発行価額	総額34,227,200円(第7回新株予約権1個につき32円)
発行時における 調達予定資金の額 (差引手取概算額)	2,387,347,200円(差引手取概算額:2,383,497,200円) (内訳) ・新株予約権発行分:34,227,200円 ・新株予約権行使分:2,353,120,000円
割当先	合同会社T 267,400個 合同会社S 267,400個 合同会社M 267,400個 柴田 達宏 267,400個
募集時における 発行済株式数	発行済株式総数 673,140,915株 普通株式 668,499,544株 A種種類株式 4,640,771株

	第1回B種種類株式 600株
当該募集による潜在株式数	普通株式 10,696,000株 (第7回新株予約権1個につき10株)
現時点における行使状況	行使済株式数:0株 (残新株予約権数 1,069,600個、行使価額220円)
現時点における調達した資金の額 (差引手取概算額)	31,062千円
発行時における当初の資金使途	不動産取引及びM&A案件への充当を想定
現時点における充当状況	0円 (充当した実績はありません。)

(注) 1. 募集時における発行済株式数については、本株式併合を考慮しておりません。

2. 当該募集による潜在株式数は、本株式併合に伴い調整後の新株予約権1個当たりの株式数に基づき記載しております。また、現時点における行使状況のうち行使価額は、本株式併合に伴い調整後の普通株式1株当たりの行使価額に基づき記載しております。

3. 現時点における行使状況及び現時点における調達した資金の額(差引手取概算額)は、2024年11月8日までの行使状況に基づき記載しております。

12. 発行要項
別紙参照

以上

株式会社REVOLUTION第8回新株予約権
発行要項

1. 新株予約権の名称 株式会社REVOLUTION第8回新株予約権
(以下「本新株予約権」という。)
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 13,775,000 円
3. 申込期日 2024年12月9日
4. 割当日及び払込期日 2024年12月9日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を EVO FUND に割り当てる。
6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数の算出方法
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とする。
 - (2) 本新株予約権の目的である株式の総数は 2,500,000 株 (本新株予約権 1 個当たり 100 株 (以下「割当株式数」という。)) とする。

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、本新株予約権のうち、当該時点で行使されていない本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。

調整後割当株式数 = 調整前割当株式数 × 分割・併合の比率

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。
7. 本新株予約権の総数 25,000 個
8. 各本新株予約権の払込金額 1 個当たり金 551 円
9. 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
 - (1) 各本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 (以下に定義する。) 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。
 - (2) 本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「行使価額」という。) は、当初 602.1 円とする。
10. 行使価額の修正
行使価額は、2025 年 6 月 9 日に初回の修正がされ、以後 2026 年 6 月 9 日、2027 年 6 月 9 日 (以下、個別に又は総称して「修正日」という。) に、当該修正日の直前取引日の東京証券取引所 (以下「取引所」という。) における当社普通株式の普通取引の終値の 90% に相当する金額の小数第 2 位を切り上げた金額に修正される。「取引日」とは、取引所において売買立会が行われる日をいう。但し、当該修正後の金額が 334.5 円 (第 11 項の規定を準用して調整され、以下「下限行使価額」という。) を下回る場合、下限行使価額とする。
11. 行使価額の調整
 - (1) 当社は、本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「行使価額調整式」という。) をもって行使価額を調整する。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数}}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$$

- (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。

- ① 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の請求又は行使による場合を除く。）、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。
- ② 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。
- 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（無償割当の場合を含む。）、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。
- ④ 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。
- ⑤ 本号①乃至③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①乃至③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本新株予約権を行使した本新株予約権に係る新株予約権者（以下「本新株予約権者」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。
 - ① 1円未満の端数を切り上げる。

- ② 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ヶ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②に定める株式分割の場合には、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。
- (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。
 - 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。
 - 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行使価額の調整を必要とするとき。
 - ③ 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。
- (6) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が第10項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な調整を行う。
- (7) 第10項及び本項に定めるところにより行使価額の修正又は調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正又は調整前行使価額、修正又は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本新株予約権者に通知する。但し、本項第(2)号⑤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. 本新株予約権の行使期間

2024年12月10日(当日を含む。)から2027年12月9日(当日を含む。)までとする。

13. その他の本新株予約権の行使の条件

本新株予約権の一部行使はできない。

14. 新株予約権の取得事由

第12項に定める本新株予約権の行使期間の末日において本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本新株予約権の全てを本新株予約権1個当たりの払込金額と同額(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。)で取得する。

15. 新株予約権証券の発行

当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。

16. 合併、会社分割、株式交換及び株式移転の場合の新株予約権の交付

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、株式移転完全子会社となる株式移転、又は株式交付親会社の完全子会社となる株式交付(以下「組織再編行為」と総称する。)を行う場合、組織再編行為の効力発生時点において残存する本新株予約権(以下「残存新株予約権」という。)を有する新株予約権者に対し、会社法第236条第1項第8号イからホまでに定める株式会社(以下「再編対象会社」と総称する。)の新株予約権を、以下の条件にて交付するものとする。この場合においては、残存新株予約権は消滅するものとする。

- (1) 但し、本項第(2)号に定める再編対象会社の株式が上場されることが想定されている場合に限る。交付する再編対象会社の新株予約権の数
新株予約権者が保有する残存新株予約権の数と同一の数を交付する。
- (2) 新株予約権の目的である再編対象会社の株式の種類
再編対象会社の普通株式とする。
- (3) 新株予約権の目的である再編対象会社の株式の数
組織再編行為の条件等を勘案の上、上記本新株予約権の目的である株式の数に準じて合理的か

- つ公正に決定する。
- (4) 新株予約権の行使に際して出資される財産の価額
 交付される各新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、組織再編行為の条件等を勘案の上、上記新株予約権の行使時の払込金額で定められる行使価額を合理的かつ公正に調整して得られる組織再編後の行使価額に、本項第(3)号に従って決定される当該新株予約権の目的である再編対象会社の株式の数を乗じた額とする。
- (5) 新株予約権を行使することができる期間
 上記新株予約権の行使期間に定める新株予約権を行使することができる期間の開始日と組織再編行為の効力発生日のいずれか遅い日から、上記新株予約権の行使期間に定める新株予約権を行使することができる期間の末日までとする。
- (6) 新株予約権の行使の条件
 上記新株予約権の行使の条件に準じて決定する。
- (7) 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に関する事項
 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。
- (8) 新株予約権の譲渡制限
 譲渡による新株予約権の取得については、再編対象会社の承認を要する。
- (9) 再編対象会社が新株予約権を取得することができる事由及び取得の条件
 上記本新株予約権の取得事由に準じて決定する。
- (10) 再編対象会社の新株予約権を行使した新株予約権者に交付する株式の数に 1 株に満たない端数がある場合には、これを切り捨てるものとする。
17. 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
 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。
18. 新株予約権の行使請求の方法
- (1) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、第 12 項に定める行使期間中に第 20 項記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項を通知しなければならない。
- (2) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、前号の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本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第 21 項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。
- (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第 20 項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、かつ当該本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第 10 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する。）が前号に定める口座に入金された日に発生する。
19. 株式の交付方法
 当社は、行使請求の効力発生後、当該本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する。
20. 行使請求受付場所 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
21. 払込取扱場所 近畿産業信用組合 本店営業部
22. 新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由
 本新株予約権及び本新株予約権に係る第三者割当の買取契約の諸条件を考慮して、一般的な価格算

定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果を参考に、本新株予約権 1 個の払込金額を 551 円とした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき額は第 9 項記載のとおりとする。

23. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

本新株予約権は、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する。また、本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する。

24. 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

25. その他

- (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
- (2) 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。
- (3) その他本新株予約権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