



平成 28 年 10 月 6 日

各位

会社名：株式会社省電舎
代表者名：代表取締役社長 鶴澤利雄
(コード番号：1711 東証二部)
問い合わせ先：取締役管理部長 福本裕士
(Tel:03-6821-0004)

簡易株式交換による、株式会社エールの完全子会社化及び、株式会社エールケンフォアの 連結子会社化に関するお知らせ

当社は、平成 28 年 10 月 6 日開催の取締役会において、平成 28 年 10 月 27 日を効力発生日として、当社を株式交換完全親会社、株式会社エールを株式交換完全子会社とする株式交換（以下、「本株式交換」といいます。）を実施することを決議し、株式交換契約を締結しましたので、下記のとおりお知らせいたします。

本株式交換の実行により、株式会社エールの子会社であります、株式会社エールケンフォアを連結子会社とすることになります。

なお、本株式交換は、会社法第 796 条第 2 項の規定に基づき、株主総会の承認を必要としない簡易株式交換の手続きにより行う予定です。

記

1. 本株式交換の目的

当社は、創業以来、お客さま施設のエネルギー使用状況の調査、省エネルギー設備導入の提案及び施工、省エネルギー設備導入効果の検証・削減保証を行う省エネルギー事業を推進して参りました。

しかしながら、平成 23 年 3 月の東日本大震災に端を発した電力供給の逼迫及び 電力価格の高騰により、我が国における電力に対する認識が大きく変化いたしました。

電力に対する 意識変化や再生可能エネルギーの活用が活発になる中、平成 24 年 7 月に開始された固定価格買取制度により、再生可能エネルギー市場は、太陽光発電設備の急増等、急激に拡大することとなりました。

このような事業環境の大きな変化の中、当社は、太陽光関連事業を中心とした、再生エネル



ギー事業を中心とする事業構造への戦略転換を進め、前々期の営業赤字から、前期、黒字転換することに成功いたしました。

しかしながら、電力買取価格の値下がりや参画企業の増加による競争激化など、従来型の再生エネルギー事業の環境変化は激しく、今後の当社成長性をより確実なものにするには、太陽光以外のエネルギーによる「再生可能エネルギー事業」と、新たな事業環境に対応した「省エネルギー事業」の構築を行い、この2つの柱を充実させ、より強固な事業構成を構築することが急務であります。

省エネルギーにつきましては、再生可能エネルギー事業への資源集中を進めるため、平成27年2月6日に、一度、撤退する旨の事業方針の発表を行っております。しかしながら、撤退発表後にも、既存クライアントの一部メンテナンス継続の必要により、事業継続ができる一定の能力は保持しておりました。その後、再生可能エネルギー事業のクライアントから省エネルギー関連の受注を相談されるなど、省エネルギー事業の需要拡大が、目に見えるようになってまいりました（詳細は、本日開示の第三者割り当てによる新株予約権発行のお知らせをご参照ください）。

こういった状況の変化などから、当社としては一度発表しました省エネルギー事業からの撤退を撤回し、上記のように、事業のもう一つの柱として資源投入をしていく方針といたしました。

一方、当社創業者であり、本年6月の定時株主総会にて当社取締役役に就任した、中村健治氏が経営する株式会社エールは、株式会社エールケンフォーの株式の51%を保有する親会社であり、株式会社エールケンフォーでは、独特な再生可能エネルギー関連事業、省エネルギー関連事業を展開しております。

株式会社エールは本年9月に設立した会社で、現在は株式会社エールケンフォーの株式を保有しているのみで、具体的な事業活動の予定はありません。一方、株式会社エールケンフォーは、中村氏が設立した後、一時休眠会社となっておりましたが、平成26年1月6日、65歳になったと同時に、中村氏はかねてからの自身の考えで当社役員を退任し、その後、同社の事業活動を復活したものです。同社は、太陽光発電関連と省エネルギー商材の開発と販売で、業績を伸ばしてきました（4. 本株式交換の当事会社の概要をご参照ください）。当社は、従来型の太陽光発電関連事業は減少するものの、同社開発による太陽光関連設備、あるいは省エネルギー関連商材には、需要拡大の可能性があると判断しております。

本年8月31日に新潟県妙高市で完成しました、寒冷地向け太陽光発電設備（太陽の動きに合わせてパネルの方向が変わる、自動追尾システムを装填）ではこれまでの発電設備に対して140%の高効率発電を可能としており、この冬、実際の積雪等による影響下での実績をデータにとり、実証していきたいと思っております当該発電所は、土地を妙高市から借り受け、エールケンフォー社の開発した太陽光追尾式可動システムを導入したうえで、太陽光パネルその他部材を他社から調達し、自社保有の発電所として運営・売電をしていきます。また、



風力発電設備においても、独特の商材を海外より導入しようとしております。こういった付加価値の高い設備により、同社では、これまでは発電設備の設置対象とならなかった地域・場所における、発電設備の需要を開拓しようとしております。

また、省エネルギー事業については、次世代 LED、耐火性・防水性が高い特殊塗料などを展開しております。

我が国では、2020 年までに、すべての新築住宅および建築物に対し、省エネルギー基準への適合が義務化されていきます。

こういった省エネルギー需要への対応に伴い、株式会社エールケンフォーにおいてはその商品開発力を生かし、新たな市場の開拓を進めております。

上記、再生エネルギー事業におけるエールケンフォー社の実績・技術、省エネルギー事業における開発力を当社グループ内に内製化することは、当社グループの今後の成長に大きく寄与することと判断し、本簡易株式交換による連結子会社化を決議いたしました。

2. 本株式交換の要旨

(1) 本株式交換の日程 取締役会決議日

取締役会決議日（当社）	平成 28 年 10 月 6 日(木)
簡易株式交換通知日（エール）	平成 28 年 10 月 6 日（木）
株式交換契約締結日	平成 28 年 10 月 6 日（木）
株主総会決議日（エール）	平成 28 年 10 月 22 日（土）
本株式交換の実施予定日（効力発生日）	平成 28 年 10 月 27 日（木）

（注 1）当社は、会社法第 796 条 2 項の規定に基づく簡易株式交換の手続きにより、株主総会の承認を受けずに本株式交換を行う予定です。

（注 2）エール社は、本株式交換契約について株主総会の承認を受けることを前提としております。

（注 3）本株式交換の日程は、今後手続きを進める中で、各社協議の上、変更する場合があります。

(2) 本株式交換の方式

当社を株式交換完全親会社、エール社を株式交換完全子会社とする株式交換です。なお、株式会社エールは、株式会社エールケンフォーの 51%の株式を保有する親会社です。



(3) 本株式交換に係る割当ての内容

	当社 (完全親会社)	エール社 (完全子会社)
株式交換比率	590 株	1 株
株式交換により発行する新 株式数	359,900 株	

(注) 当社は本株式交換に際して、新たに普通株式 359,900 株を発行し、エール社の株式 1 株に対して、当社普通株式 590 株を割当交付いたします

(4) 株式交換完全子会社の新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

該当事項はありません。

3. 本株式交換に係る割当ての内容の算定根拠等

(1) 割当ての内容の根拠及び理由

本株式交換の株式交換比率の公正性・妥当性を確保するために、当社は第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング（東京都千代田区代表者野口真人）に株式会社エールおよび株式会社エールケンフォアの株式価値の算定を依頼いたしました。株式会社プルータス・コンサルティングは、株式価値の算定に際して、複数の株式価値算定手法の中から採用すべき算定手法を検討した結果、完全子会社となる株式会社エールは、株式会社エールケンフォアの株式 1,550 株（51%に相当）のみを保有する持ち株会社であることを勘案し、純資産法により算定を行い、当社及び株式会社エールの子会社である株式会社エールケンフォーについては、将来の収益獲得能力を直接的に評価し、固有の性質を評価結果に反映させるため、ディスカウント・キャッシュフロー法（以下 DCF 法）（ただし、エールケンフォー社の妙高発電所事業については、借入金の返済が段階的に行われていくことを前提にしていることから、負債がなかった場合の事業価値を算定し、そこに負債による節税効果を加算する算定手法である APV 法を採用）により算定を行っております。

株式会社プルータス・コンサルティングは、株価値の算定に際して、当社、エール社およびエールケンフォー社が提出した事業価値算定の基礎資料及び一般に公開されている資料が正確かつ完全であることを前提としております。また株式会社プルータス・コンサ



ルティングは、その正確性、完全性について何ら調査、検証を実施しておらず、また調査、検証の義務を負うものではなく、これらの資料の不備や重要事実の不開示に起因する責任を負わないとのこと。また、株式会社ブルータス・コンサルティングが算定にあたって依拠した事業計画その他の資料は、現時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、その実現可能性を保証するものではありません。当社は、株式会社ブルータス・コンサルティングから提出を受けた株式価値の算定結果を参考に、各社の財務状況、業績動向等を勘案の上、エール社との間で真摯に協議・交渉を行いました。その結果、「(3) 本株式交換に係る割当ての内容」に記載の株式交換比率は妥当であり、それぞれの株主の利益に資するものであると判断しました。

(2) 算定に関する事項

① 算定機関の名称並びに当社及びエール社、エールケンフォー社との関係

算定機関の名称：株式会社ブルータス・コンサルティング

当社及びエール社、エールケンフォー社との関係：株式会社ブルータス・コンサルティングは、当社、エール社、エールケンフォー社から独立した算定機関であり、当社及びエール社、エールケンフォー社の関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

② 算定の概要

株式会社ブルータス・コンサルティングは、3(1)に記載した通り、株式会社エールは株式会社エールケンフォー社の株式1,550株(51%相当)を保有しているだけの持ち株会社であることを勘案し、純資産法により評価し、当社及び株式会社エールケンフォーについては、将来の収益獲得能力を直接的に評価し、固有の性質を評価結果に反映させるため、3期分の事業計画を元にDCF法により評価しております。ただし、エールケンフォー社で行う妙高発電所事業につきましては、借入金の返済が段階的に行われていくことを前提にしていることから、当初から負債がなかった前提での事業価値(20年分の収益予想数値)を評価し、そこに負債による節税効果を加える評価手法であるAPV法により評価をしております。当社DCF評価に際しては、バイオマス燃料事業の立ち上がりなどを期待し、各事業年度において大幅な増益を見込んだ事業計画を採用しており、3年間のフリーキャッシュフローの伸び率を年平均91.73%となる計画を元にしております。また、株式会社エールケンフォーのDCF算定の元とした、同社提出の3期分事業予想(本年6月作成。除く太陽光発電事業)によると、1年目調整後営業利益(EBIT 8月決算により、2か月分)は△98百万円



(7月8月には案件が減少し、赤字となる。ただし、税務調整項目が320百万円あり、課税標準利益額はこれを加算した223百万円とする)、2年目は通期業績となるので、104百万円の黒字(ただし、前年通期調整前営業利益は220百万円の予定なので、実質的には52.73%の減益を予想)、さらに3年目は、62百万円とされております。

こういった減益の背景には、太陽光発電設備関連の売上が減少していることがあります。太陽光発電設備の関連事業は、電力の固定価格買取制度における買取価格の下落(1kwあたり昨年度前半29円、後半27円から、今年度は24円へ)や競争の激化により、その建設需要が減退しております。

また、APV算定における各事業年度の節税効果は、借入金の返済が段階的に行われていくことを前提にした各期の支払利息に税率を乗じて算定されております。

APV法において前提としたエールケンフォー社発電事業の事業計画においては、1年目から2年目にかけて、売上が0から52百万円、営業利益を0から-175百万円としております。1年目には設備建設のみを行い、売電事業による売上計上は、2年目から発生し、また、発電設備の減価償却費として2年目に275百万円を一括で償却しております。3年目につきましては、一括償却がなくなるため、営業利益と43百万円なり、以降、安定した収益を想定しております。収益の算定基礎は、通常の発電効率の1.4倍の発電量に対して、1kwあたり40円の売電価格を前提としております。

なお、DCF法については事業計画を基に算定したフリー・キャッシュ・フローを加重平均資本コスト(Weighted Average Cost of Capital;WACC)で割り引くとともに、APV法については、事業計画を基に算定したフリー・キャッシュ・フローを企業が負債を利用していないと仮定した場合の株主資本コストで割り引くとともに、節税効果を調達金利で割り引いて算定されております。

なお、当社、株式会社エールケンフォーともに4年目以降は3期目の事業計画数値が永久に継続することを前提に算定されております。プルータス・コンサルティングが上記の方法に基づき算定した、当社および株式会社エールの株主価値の評価結果は以下のようになりました。

株価レンジ

株式価値総額の算定結果(レンジ)と評価方法

省電舎 1919百万円~2750百万円 DCF法

エール社 331百万円~421百万円 純資産法
(参考)

エールケンフォー社 649百万円~825百万円

一株当たり価値の算定結果(レンジ)



省電舎 1,042 円～1,493 円
 エール社 542,439 円～689,761 円
 (参考)
 エールケンフォー社 213,476～271,454

また、上記方式によって算定される、株式会社エールの普通株式 1 株当たりの株式価値を 1 とした場合の算定結果は以下の通りです。

採用方法		株式交換比率の算定結果
当社	エール	
DCF 法	純資産法	363～662

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により、当社が上場廃止となる見込みはございません。

4. 本株式交換の当事会社の概要

当社、エールケンフォー社は直前決算期末時点のデータです。エールは設立まもなく、決算数値等がありません。

	当社 (完全親会社)	株式会社エール (完全子会社)	株式会社エールケン フォー (孫会社)
(1) 名称	株式会社省電舎	株式会社エール	株式会社エールケン フォー
(2) 所在地	東京都港区芝大門二丁 目 2 番 11 号	東京都渋谷区恵比寿 2-28-11-204	東京都港区六本木 7 丁目 15 番 10 クローバービル 5F
(3) 代表者の役 職・氏名	鶴澤利雄	中村健治	中村健治
(4) 事業内容	再生エネルギー事業 省エネルギー事業	再生エネルギー事業 省エネルギー事業	再生エネルギー事業 省エネルギー事業
(5) 設立年月日	昭和 61 年 6 月 9 日	平成 28 年 9 月 12 日	昭和 49 年 11 月 14 日
(6) 資本金	873,099 千円	1525 万円	6000 万円
(7) 発行済み株 式総数	1,842,722 株	610 株	3040 株
(8) 決算期	3 月	3 月	8 月



(9) 従業員数	26	0	4名
(10) 主要取引先	株式会社ジャパンイン ベストメントアドバイザー 浜銀ファイナンス株式 会社	なし	大和ハウス工業 GE コンシューマー プロダクツジャパン
(11) 主要銀行	三菱東京 UFJ 銀行	なし	りそな銀行
(12) 大株主および 持ち株比率	中村健治 16.53%	中村健治 100%	中村健治 77.43% 中村浩子 13.9% 中村美樹 8.6%
(13) 上場会社と 当該会社との間 の関係	資本関係	なし	なし
	人的関係	代表者が当社取締役	代表者が当社取締役
	取引関係	なし	当社に対し、150 百万 円の貸付があります。
	関連当事者への該当状 況	なし	なし

注) 株式会社エールケンフォーの株主については、本年 8 月末決算終了後、中村健治保有株式のうち、50.99%を株式会社エールに現物出資しているため、9 月末現在、株式会社エール 50.99%、中村健治 26.44%となっております。

(14) 当該会社の最近 3 年間の経営成績及び財政状態

*完全子会社となる株式会社エールは、本株式交換のために本年 9 月に設立された会社であり、記載すべき経営成績等はありません。

決算期	省電舎			エールケンフォー		
	平成 26 年 3 月期	平成 27 年 3 月期	平成 28 年 3 月期	平成 25 年 8 月期	平成 26 年 8 月期	平成 27 年 8 月期
純資産	294 百万円	239 百万円	291 百万円	△13 百万 円	57 百万円	188 百万円
総資産	1550 百万円	1641 百万円	921 百万円	9 百万円	194 百万円	856 百万円
売上高	1,809 百万円	2,638 百万円	2,142 百万円	0.7 百万円	529 百万円	1,768 百万円
営業利益	14 百万円	△324 百万円	57 百万円	0 百万円	27 百万円	217 百万円
経常利益	17 百万円	△357 百万円	71 百万円	0 百万円	27 百万円	217 百万円
当期純利益	△16 百万円	△568 百万円	57 百万円	0 百万円	21 百万円	131 百万円
1 株当たり	△11.55 円	△318.25 円	31.28 円	65.65 円	12,977.79	43,123.84 円



当期純利益 (円)					円	
1株当たり年間配当金 (円)	0円	0円	0円	0円	0円	0円
1株当たり純資産 (円)	196.57円	126.79円	158.10円	△ 51,259.63 円	13,237.39 円	150,409.04 円

注) 株式会社エールケンフォアの平成28年8月期は、未監査ではありますが、売上高17億円、経常利益225百万円の見込みとなっております。

5. 本株式交換後の状況

(1) 名称	株式会社省電舎
(2) 所在地	東京都港区芝大門二丁目2番11号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役 鶴澤利雄
(4) 事業内容	再生可能エネルギー事業、省エネルギー事業
(5) 資本金	873百万円
(6) 決算期	3月
(7) 純資産	291百万円
(8) 総資産	921百万円

【本株式交換後の大株主及び持株比率】

(2) 簡易株式交換後の持ち株比率



氏名又は名称	所有株式数 (株)	発行済み株式総数 に対する所有株式 数の割合 (%)	割当後の所有 株式数 (株)	割当後の総議決権数 に対する所有議決権 数の割合 (%)
中村健治	304,500	16.53	664,400	30.18
楽天証券株式会社	30,600	1.66	30,600	1.39
岡本佳治	28,000	1.52	28,000	1.27
西出 佳世子	27,200	1.48	27,200	1.24
株式会社SBI証券	24,500	1.33	24,500	1.11
久田与次郎	22,000	1.19	22,000	1.00
UBS AG SINGAPORE (常任代理人シティバン ク銀行株式会社)	20,000	1.09	20,000	0.91
松井証券株式会社	19,000	1.03	19,000	0.86
野村証券株式会社 野村 ネットアンドコール	15,700	0.85	15,700	0.71
池松正剛	13,600	0.74	13,600	0.62
合計	505,100	27.42	865,000	39.28

(注)

1. 割当後の所有株式数及び割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合については、平成28年3月31日現在の総議決権数(18,416個)に簡易株式交換により発行される新株の目的となる株式(359,900株)に係る議決権の個数(3,599個)を加えた議決権数(22,015個)を分母として算出しております。
2. 総議決権数に対する所有議決権数の割合及び割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は、小数点以下第3位を四捨五入しております。

なお、本日「第三者割り当てによる新株予約権の発行」を決議しておりますので、予約権行使後の大株主及び持ち株比率につきましては、そちらをご参照ください。

6. 会計処理の概要

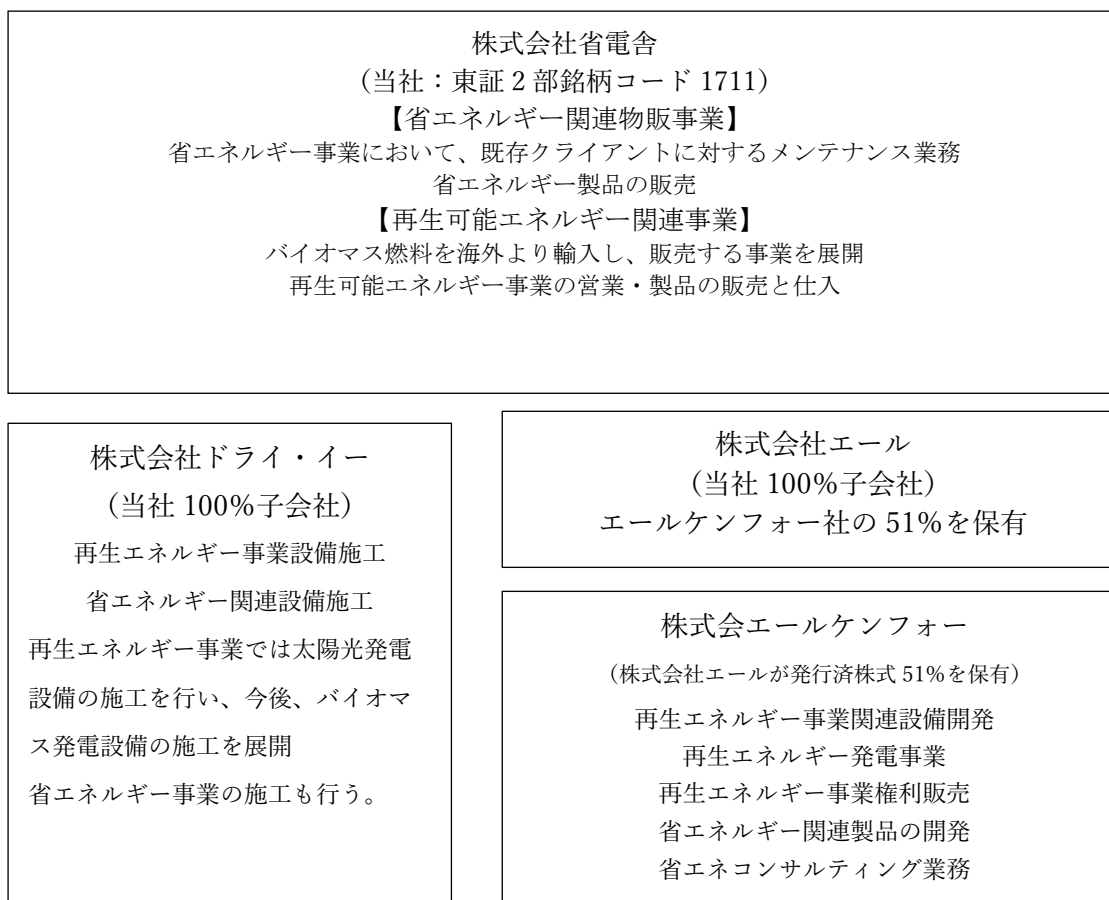
本件統合に伴う会計処理は、企業結合会計基準における「取得」に該当し、のれんが発生する見込みですが、発生するのれんの金額及び会計処理につきましては、現時点では確定しておりません。

7. 今後の見通し

(1) 当社グループの事業構成と事業区分



本簡易株式交換実施後の当社グループ構成及び、各社の事業ドメインは、以下のようになります。



省エネルギー事業におきましては、エールケンフォー社を開発会社とし、エールケンフォー社開発の製品を省電舎が販売いたします。施工を伴う省エネルギー設備導入の際には、ドライ・イー社が施工を行います。従いまして、エールケンフォー社が開発した商品を、省電舎が仕入れ、外部顧客に販売または、ドライ・イー社が当該商品を顧客施設に導入する、という取引関係が生じます。

また、再生可能エネルギー事業についても、省電舎が営業、部材の調達及び製商品の販売、ドライ・イー社は施工を伴う再生可能エネルギー設備の導入を行います。エールケンフォー社は太陽光発電設備の追尾式架台をはじめとした再生可能エネルギー設備向けの製品開発、再生可能エネルギー設備を自社保有して電力の販売を行うとともに、第三者が所有する固定価格買取制度の設備認定を権利取得し、転売する事業も行うこととなります(このような設備認定済の案件に対して工事等の作業を生じさせず、権利のみを転売する事業を「再生可能エネルギー事業権利販売」と呼んでおります)。

なお、これまでは、省電舎が営業し、ドライ・イーが施工をする、という分担の中で、部材やシステムの調達はすべて外部開発製品に頼っておりましたが、今後は、エールケンフォー



社開発の独自製品の特長を生かした案件の取得が可能となります。

また、バイオマス燃料供給事業は、省電舎が進めてまいります（エールケンフォー社はバイオマス事業では、現在のところ協業する予定はありません）。

これらの事業区分の明確化を行うと同時に、グループ内の事業のワンストップ体制を進めることにより、他社との差別化を図ります。

また、この過程で生じるグループ間取引においては、その条件等において適正であることを取締役会及び、監査役会及び監査法人による重要な監査項目としてまいります。

（２） 株式会社エールケンフォー社の少数株主持ち分に関する考え方

株式会社エールケンフォー株式の少数株主持ち分につきましては、今後のエールケンフォー社の状況、並びに当社財務状況等を鑑みながら、当社グループで買い取っていくことを前提に検討してまいります。

（３） 本簡易株式交換が業績に与える影響

本株式交換による平成 29 年 3 月期当社連結業績への影響については、現在精査中でありま
す。今後、公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

以上