



平成 31 年 2 月 27 日

各 位

会社名：株式会社省電舎ホールディングス
代表者名：代表取締役社長 西島 修
(コード番号：1711 東京証券取引所二部)
問い合わせ先：取締役管理本部長 田中 圭
(Tel:03-6821-0004)

第三者割当による新株式の発行
及び主要株主並びに主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ

当社は、平成 31 年 2 月 27 日開催の取締役会において、以下のとおり、第三者割当により発行される新株式の募集（以下「本第三者割当」といいます。）を行うことについて決議しましたので、お知らせいたします。

また、本第三者割当により、当社の主要株主及び主要株主である筆頭株主の異動が見込まれますので、あわせてお知らせいたします。

I 第三者割当による新株式の発行について

1. 募集の概要 <新株式発行の概要>

(1) 払 込 期 日	平成 31 年 3 月 15 日
(2) 発 行 新 株 式 数	1, 400, 000 株
(3) 発 行 価 額	1 株につき 330 円
(4) 調 達 資 金 の 額	462, 000, 000 円 (差引手取り概算額 428, 520, 000 円)
(5) 募 集 又 は 割 当 方 法 (割 当 予 定 先)	第三者割当の方法による 割当予定先 井元義昭 1, 400, 000 株

2. 募集の目的及び理由

(1) 本第三者割当の目的及び理由

当社及び当社グループは、創業以来、企業向け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。

省エネルギー及びCO₂排出量の削減は、地球温暖化への最も重要な対策として、国内外で大きな課題となっていました。平成27年12月のパリ協定（注1）採択、平成28年の「地球温暖化対策計画」（注2）の閣議決定などを経て、日本企業にとって、これらの課題克服は、さらに急務となっております。そこで当社では、本年度から、さらに省エネルギー事業に注力し、平成30年4月にはエネマネ事業者（注3）の指定を受け、クライアントに対して、より積極的な省エネルギーソリューションの提案を推進しております。

（注1）パリ協定

平成27年12月にパリで開催された第21回気候変動枠組条約締約国会議（COP21）で採択された合意。2020年以降の温暖化対策を各国ごとに目標を定め、日本は2030年までに2013年比で温室効果ガス排出量を26%削減することとした。

（注2）地球温暖化対策計画

我が国の地球温暖化対策をまとめた計画。平成28年5月に閣議決定され、各経済主体ごとにその行動・目的などを定めている。

（注3）エネマネ事業者

工場・事業所において導入された省エネルギーに寄与する設備・システムや電力ピーク対策に寄与する設備・システムに対してEMS（注4）を用いてエネルギー管理支援サービスを提供し、事業者と共同で、より効果的な省エネルギー対策を実施する者としてSII（一般社団法人環境共創イニシアチブ）に登録された事業者。

（注4）EMS

エネルギーマネジメントシステム。電力使用量の可視化、節電・CO₂排出量削減のための機器制御、再生可能エネルギー発電システムや蓄電器の制御等を行うシステム。

また、平成30年12月25日に開示しましたように、今後はクライアントに対し、これまで実施して参りました設備等の導入のみならず、これら設備及びシステムの着実な運用を支援する為、環境マネジメントシステム・食品安全衛生等の認証取得支援サービスを提供する計画であります。従来のハード面のビジネスに加え、これらソフト面からのサービスを付加することで、当社及び当社グループは、より持続的な効果がある省エネルギーソリューションを、クライアントに提供する所存であります。

また、平成24年3月の東日本大震災を機に、我が国のエネルギー需要には大きな変化が起きました。特に、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関連の市場は一旦、急激に拡大いたしました。当社も、そのような市場の拡大に対しまして、太陽光発電関連事業を中心に参入し、経営資源を投入しました。しかしながら、太陽光発電事業における電力固定買取制度の買取価格は、平成24年の40円（10kW以上の設備において1kW当たり）から、平成29年には21円（同）へ大きく下落し、その事業環境



は、激しく変化いたしました。このような要因により、当社は本年度より、太陽光発電に関するビジネスモデルを一部変更し、企業の省エネルギー・コスト削減のツールとして、自家消費を目的とした太陽光発電設備を、クライアントに提案しております。

このように当社及び当社グループでは、CO2 排出量の削減を提案し、実行する省エネルギー事業と、太陽光発電設備の構築及び売電などにより収益を得る、再生可能エネルギー事業を、2つの柱として進めてまいりました。

そして、当社は、平成30年4月頃より、太陽光発電関連事業に係る運転資金、省エネルギー事業において開発中のEMS（エネルギーマネジメントシステム）の運用試験、追加開発の資金及びその他運転資金が必要となり、平成30年6月13日に開示の通り、同日、シンガポールで飲食店を経営するロバート・ルーク・コリック氏（以下「ロバート氏」といいます。）より3億円を借入れました（当初の弁済期日は平成30年9月10日）。

しかしながら、その後、当社グループは、平成30年7月11日に第三者調査委員会（委員長 白井 真（光和総合法律事務所 弁護士）、委員 小林 正樹（光和総合法律事務所 弁護士）、委員 河江 健史（河江健史会計事務所 公認会計士）、委員 土井 貴達（土井公認会計士・税理士事務所 公認会計士）、以下「本調査委員会」といいます。）から受領した調査報告書（以下「本調査報告書」といいます。）にありますように、過年度の決算（平成26年3月期から平成29年3月期）において不適切な会計処理を行ったことが判明し、同年8月10日に、該当年度の有価証券報告書等を訂正いたしました。また、これを受け、同年9月1日には、東京証券取引所より、「特設注意市場銘柄」の指定を受け、当該指定より1年後に、内部管理体制確認書を提出し、東京証券取引所による審査を受ける予定であります。

このような事態が発生した原因は、当社グループにおいて、内部統制の有効性及びコンプライアンス意識等が不十分であったこと等にあります。

当社は、もともとロバート氏からの3億円の借入金については、子会社の資産売却による調達資金で返済しようとしていたところ、当該売却先が見つからず、さらに上記の不適切な会計処理等が発生したことにより、内部管理体制強化のためのコンサルティング費用や東京証券取引所への上場契約違約金等の支払が生じ、当該借入金の当初の資金使途のうちEMSの運用試験及び追加開発の資金等について充当が困難となりました。さらに、当該不適切な会計処理等の公表によって一部取引先が当社との取引に慎重になり、工事代金等の前払い請求がなされたことなどから当社においては資金繰りが悪化したため、上記借入の返済期日の延長についてロバート氏に要請し、平成30年11月12日に返済期限を延長いたしました。

上記の内部管理体制強化の一環として、当社では、前述の本調査委員会の提言に従い、内部管理体制の改革を推し進めましたが、この過程で監査等委員会設置会社への移行に伴う監査等委員会の充実、内部監査室の増員、社員向けコンプライアンス研修の実施などの施策を進めたことに伴う費用が生じておりました。加えて、上記延長後の期限到来後においても、さらなる内部管理体制強化のための支出、事業資金の不足が想定されたため、ロバート氏か



らの借入に係る返済期限を、再度延期し、平成31年1月31日とし、その後、さらに資金回収の遅れや引き続き行われた内部管理体制の強化による必要資金の発生により、返済期限を延期し、現在の返済期限は平成31年3月31日となっております。なお、当該借入金の充当状況に関する詳細は、後記3.(2)①をご参照ください。

さらに、バイオガス発電開発の運転資金として金融機関から借入れた借入金残額金25百万円につきましても、平成31年3月31日に弁済期限が到来することとなっております。

他方、当社の業績については、平成31年3月期第3四半期においても好転せず、同期における現預金残高は276百万円、株主資本は△40百万円となっており、現預金残高が、ロバート氏からの3億円の借入及び金融機関からの25百万円の借入の返済資金に不足している状態で新たな返済資金を確保する必要があります。さらに、平成31年2月末の資金繰りについても、子会社において突発的な太陽光発電所の追加改修費用110百万円が生じたことから、同日には、上記追加改修費用を含めた152百万円の支払を予定し、当該支払後の現預金は28百万円まで減少します。また、28百万円の現預金が2月末に残る前提として、当月末に合計65百万円の入金を予定しておりますが、そのうちの一部が遅延または未入金となった場合、取引先等への未払が生じ、支払遅延による当社の取引先等に対する信用が毀損される危険性がある状態にあります。そのため、現在までに、顧客先や支払先に対して支払期日の延期や入金タームを早めていただくこともあわせて対応しております。

また、その他の当社の資金需要として、当社は、エネマネ事業者の営業活動の中で、クライアント設備への省エネルギー関連工事の運転資金が必要であり、また、当社が今後注力する予定の食品廃棄物の廃棄に関連する減容プラントの開発及びカスタマイズに対しても費用が発生する予定です。さらに、当社は、新たな事業としてISO14001、ISO9001、HACCP（食品衛生に対する国際規格）の認証取得支援事業を行うことを予定しており、これらの認証取得支援について、より低コストで質の高いコンサルティングを顧客に提供できるようWEBを活用した認証取得支援コンテンツを開発することを計画しており、当該コンテンツ制作にも費用が発生する予定です。

加えて、当社は、上記のとおり、平成30年9月1日、東証より特設注意市場銘柄の指定を受けており、その指定解除に向けた内部管理体制強化のためのコンサルティング費用が発生しており、当該費用に充当する資金が必要な状況にあります。

このように、当社においては、既存の借入金の返済資金の確保が喫緊の課題であり、当該返済資金を確保することが企業価値の維持にとって不可欠である一方、これまで推進してきた省エネルギー事業のさらなる事業推進のための充当資金を確保し、また、新規事業である環境コンサルティング事業向け運転資金を確保して、新たな収益源を確保することが、当社の業績回復と、それによる企業価値の維持・向上にとって必要な状況にあります。加えて、内部管理体制強化のためのコンサルティング費用を確保することにより、特設注意市場銘柄の指定解除に向けた適切な準備を進め、上場廃止を回避することが、株主価値維持のために必要な状況にあります。



以上の状況下において、当社としては、資金調達を行うことが不可欠であると考え、下記の(2)の資金調達手法に関する検討過程を経て、本第三者割当による資金調達を実施することを決定いたしました。

(2) 第三者割当による新株式発行の方法を選択した理由について

当社においては、資金調達の方法について、借入金や社債、CB など負債性の資金の調達については担保となる十分な資産が無く、当社の財務状況に照らして借入先等を探すことは困難であると判断しました。また、平成31年3月末に弁済期日が到来する上記3億円の返済には、現状の資金繰りでは不足する可能性が極めて高く、当該不足分及び同年2月の運転資金不足について、新株の割当予定先からは、本第三者割当の発行決議前に、事前に貸付などの資金提供を行うことはできない旨を伝えられております。また、債権者または他の第三者から借り換えたとしても、一時的な対策に過ぎず、当社の喫緊の課題（内部管理体制の強化や事業運転資金の確保）に対応する為には、いずれ中長期的な資金の導入が必要となり、当該資金投入が遅れることで、内部管理体制の強化、事業展開が遅れる懸念があります。また、転換社債型新株予約権付き社債のような調達手法につきましても、権利行使が進まない場合の返済原資を担保する資産が無いことなどから、引受先を探すことは困難であると判断いたしました。

さらに、当社では、平成30年12月の月末時価総額が10億円未満となったことから、東京証券取引所有価証券上場規程第601条第1項第4号aの条項により、平成31年1月1日から上場廃止に係る猶予期間に入りましたが、9か月以内（事業の現状、今後の展開、事業計画の改善その他東京証券取引所が必要と認める事項を記載した書面を3か月以内に東京証券取引所に提出しない場合にあつては3か月以内）に、毎月の月間平均時価総額及び月末時価総額が10億円以上とならないときは上場廃止となる状況にあったところ、当該上場廃止リスクは平成31年1月において月間平均時価総額及び月末時価総額が10億円以上となったことから平成31年2月1日をもって解除されました。しかし、今後も当社では安定的に時価総額10億円を維持する必要があるところ、借入ではなくエクイティによる資金調達により、時価総額が10億円を割り込むことで生じる既存株主のリスクを、可能な限り低く抑えることができると考えております。

次に、エクイティによる資金調達については、当社の持つリスクと事業への十分なお理解を頂いた上で、当社にとって過度なコストがかからない資金調達を行うこと、調達の金額と時期が確実な手法をとることを念頭に置いて、以下のように検討いたしました。

- ① 公募増資： 公募増資は市場における信頼性が高い手法と考えられるものの、当社が現在、特設注意市場銘柄であることなどの事情により、引受証券会社を見つけることは困難であると判断いたしました。
- ② 新株予約権： 投資家としては投資しやすい手法の一つではあり、多くの引受候補先について検討できるというメリットがある反面、将来的な市場株価の変動によって資金調



達が不確実となり得ることから、資金調達の実確性を重視する当社の状況からは、妥当ではないと判断しました。

- ③ MSワラント： MSワラントは資金調達の時期や金額が不確定であり、現時点における資金調達方法としては合理的でないと判断いたしました。
- ④ MSCB： 今回の資金調達では事業資金充当分が少なく、事業拡大による企業価値向上を安易に見込むことができない中、株価変動によって潜在株式数が増減するMSCBは、当社の企業価値向上の不確実性が高い現状においては、妥当ではなく、また引受先を見つけることも困難と判断しました。
- ⑤ ライツ・オファリング： コミットメント型（一部コミットメント型を含む）についてはコストが高い上に当社の現状の財務状態等に照らして引受先の探索は困難であり、ノンコミットメント型については、東京証券取引所の上場規程により、当社のように最近2年間において経常利益の額が正である事業年度がない場合には実施できないところ、当社が選択可能な手法ではないと判断いたしました。

これらについて検討の結果、今回の資金調達においては、①当社グループの事業及び現状の課題に対応するには、資金調達の確実性が優先であること、②内部管理体制の強化に関するコストは直接的には収益を生まないため、中長期的な投資資金によってそれを充当することが妥当であると考えられること、③当社事業について良く理解を頂き、経営改革の良きパートナーとなり得る割当予定先から資金を調達することが、当社事業推進に最も効果的であると考えられることなどの理由で、第三者割当増資による資金調達が望ましいと判断いたしました。

以上により、当社は第三者割当の方法を選択することとし、「6. 割当予定先の選定理由等」に記載の経緯を経て、井元義昭氏（以下「井元氏」といいます。）を割当予定先として、平成31年2月27日開催の取締役会において、本第三者割当を決議いたしました。

（3）資金調達プロセスの改善について

当社は、平成29年9月より、代表取締役及び経営企画室長の2名のみで代表取締役保有の株式を利用した貸株及び質権設定取引を利用した資金調達を検討し、経営企画室長によって資金調達を試みましたが、その後、貸株となっていた代表取締役保有の株式が、資金調達に利用されず、貸付先において代表取締役個人の借入債務の代物弁済に充当されてしまった結果、貸付先から期限までに返還されず、代表取締役が当該株式への支配力を失ったことから、平成30年3月期の有価証券報告書の「大株主の状況」の代表取締役の保有株数について、事後的に訂正を行う結果になりました。

このように、これまで当社では、少数の人員による独断的な方法によって資金調達が進められ、取締役会や社外取締役などがそれをチェックするといった運用についての規程やマニュアル等が存在せず牽制機能を効かせることが出来ない点に問題があり、当社としては、



この問題点が上記有価証券報告書の訂正の事態を招く主な原因であったと考えております。

そのため、当社は、平成31年2月14日に公表した「改善計画・状況報告書（原因の総括と再発防止策の進捗状況）について」に記載のとおり、資金調達プロセスの改善計画を策定し、重要な資金調達時における意思決定プロセスについて明確化し、本第三者割当においては、初期段階や中期段階におけるプロセスに従い、社外取締役を含む外部専門家や取締役会への適宜の報告を経つつ、適切な資金調達を進めることにいたしました。

本第三者割当の検討過程においても、まず取締役3名（代表取締役2名、取締役管理本部長）と経営企画室長にて検討を始めましたが、その後、資金調達の主管部署を経営企画室から管理本部へ移し、取締役管理本部長と監査等委員取締役3名と、特設注意市場銘柄指定解除関連業務にかかるアドバイザーである株式会社タスク（東京都豊島区 代表取締役竹山徹弥、上場審査関連コンサルティング、経営戦略コンサルティング事業）より紹介を受けた祝田法律事務所所属の当社顧問弁護士（以下、当該5名を「検討チーム」といいます。）にて、今後の資金繰りについて資金調達の要否及び調達規模について検討することといたしました。なお、検討チームの監査等委員である取締役3名は、資金調達に関する検討について、積極的に業務執行を行うものではなく、あくまで独立の監査等委員の立場から業務監査を行うため検討チームのメンバーになっていただいたものです。

これまでの体制では、少数の人員による独断的な方法によって資金調達が進められ、取締役会や社外取締役などがそれをチェックする機会が乏しい状態でしたが、「検討チーム」では、社内の資金繰り、資金使途等に関する十分な資料に基づき、法的及び会計的な観点からの専門家による検討を行い、かつ、監査等委員である社外取締役3名が同時に監査を行うことができ、さらに、当社取締役7名のうち4名（うち社外独立役員3名）が当初から検討チームとして参加していることから、取締役会へ諮るべき状況が生じた場合は、速やかに対応することが可能となり、取締役会決議時においてより有効な議論ができる体制が整えられました。また、それらのプロセスを管理する規程類（資金調達プロセスマニュアル等）については平成31年2月末までに整備する予定です。

また、後記「9. 企業行動規範上の手続きに関する事項」に記載の本第三者割当に関する第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）を組成し、監査等委員の弁護士及び公認会計士並びに外部専門家である弁護士及び公認会計士に委員として参加していただき、本第三者割当の必要性、相当性等について検討いただくとともに、適宜ご意見をいただいております。

このように、本第三者割当は、過去の当社における資金調達プロセスの問題点について改善をした上で、実施をしております。

3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

【新規発行による手取金の使途】



(1) 新規発行による手取金の額

払込金額の総額(円)	発行諸費用の概算額(円)	差引手取概算額(円)
462,000,000	33,480,000	428,520,000

- (注) 1. 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。
2. 発行諸費用の内訳は調査費及びアドバイザー費用 28 百万円〔株式会社 FLYING21 (所在地：東京都港区虎ノ門、代表者：池美蘭、支払予定金額 10 百万円) 及び株式会社 AMU (所在地：東京都大田区多摩川、代表者：星川真美、支払予定金額 18 百万円)] 登記関連費用 1 百万円、その他弁護士費用 4 百万円です。

(2) 手取り金の使途

本第三者割当により調達した資金の具体的な使途は以下のとおりであります。

支出予定日	金額	使途概要
平成 31 年 3 月 15 日～3 月 31 日	325,000,000 円	① 借入金の返済
平成 31 年 3 月 15 日～6 月 30 日	10,520,000 円	② 環境コンサルティング事業運転資金
平成 31 年 3 月 15 日～8 月 31 日	13,000,000 円	③ 内部統制コンサルティング費用
平成 31 年 3 月 15 日～6 月 30 日	80,000,000 円	④ 省エネルギー事業充当資金

※当社の現時点での資金繰りの計画では、平成 31 年 3 月中に期限が到来する債務 (約 224 百万円) の支払いを賄える十分な資金が確保されていない状況です。

当社は、上記の資金使途に掲げている内容での支出が可能となる状況とするため、

- i. 平成 31 年 3 月に期限が到来する債務について返済の猶予を受けられるように交渉を実施する
- ii. 割当予定先の井元氏から本第三者割当増資の実現を前提とした運転資金 (200 百万円) の借り入れを打診する

などの対応を行っております。

井元氏から上記借入れが行われることで、4 月以降における運転資金の確保についても目途が立つものと認識しております。

但し、上記 i. ii. の対応について実現しなかった場合には、使途概要記載の①を最優先の資金使途とするほか、③についてはすでに契約済みの支払いであり、また月額で分割した支払いであることから、こちらは継続した支払いを行います。これらを優先して支払い、次に④の資金使途のうち、減容プラントに関する支払い (35 百万円) につきまして、当社主力商品となる可能性があることから優先いたします。但し、当該商品に関する商談の進捗によっては、②への支払い時期が先に到来する可能性があります。その場合、②も業務提携を背景とした戦略的な資金使途であることから、資金使途の優先順位を再考する可能性があります。次に、④における省エネルギー関連工事の外注費 (32 百万円)、その他の工事原価への充当資金 (13 百万円) を優先して支払う予定です。この場合においては、上記の資金使途の内容に変更が生じるため、速やかに開示をいたします。



① 借入金の返済

当社では、平成30年5月2日、過年度の決算において不適切な会計処理が行われた可能性が高かったことから、外部の専門家による第三者調査委員会（委員長 白井 真（光和総合法律事務所 弁護士）委員 小林正樹（光和総合法律事務所 弁護士）委員 河江健史（河江健史会計事務所 公認会計士）委員 土井貴達（土井公認会計士・税理士事務所 公認会計士）、以下「本調査委員会」といいます。）を設置いたしました。また、この調査が進捗する過程で、当社において、顧客に対しての未払い額が帳簿額以上に存在する可能性があったこと、内部管理体制を強化するコストが必要であると認識したこと、当該調査に関連し、顧客との事業推進に影響が出る可能性があり、再生可能エネルギー事業に必要な運転資金等の不足が生じる恐れが生じました。そこで当社は、当社の堀経営企画室長の知合いであった鶴泰治氏（以下「鶴氏」といいます。）及びFLYING21の会長である森田良和氏（以下「森田氏」といいます。）を通じて紹介を受け、鶴氏が代表取締役役に就任している法人の元株主であり、顧問であったロバート・ルーク・コリック氏（以下「ロバート氏」といいます。）をご紹介頂き、平成30年6月13日に、ロバート氏より300百万円の借入れ（利率：年5%、返済期日：平成30年9月10日）を行いました。なお、契約の意思表示はロバート氏本人から当社経営陣に対してありましたが、契約時にロバート氏がシンガポールへ戻っていたことから、鶴氏が、本借入におけるロバート氏の代理人として契約書に押印しております。

当該借入金については、自家消費用など太陽光発電設備関連、及び省エネルギー関連の仕入れ資金として32百万円、内部管理体制強化のためのコンサルティング等に34百万円、東京証券取引所への上場契約違約金として14百万円、省エネルギー事業仕入資金に12百万円、通常の仕入れ資金、人件費などを資金使途として借り入れた金融機関からの借入金の返済に75百万円、などに充当しております。また、11月末までの販売管理費（人件費、賃料など）の支払いに98百万円を充当しております。

また、当該借入金については、当社の厳しい資金繰り事情により、返済期日の再三の延長（返済期日の推移：平成30年9月10日➡平成30年11月12日➡平成31年1月31日）を当社代表取締役社長である西島、取締役管理本部長の田中、経営企画室長の堀とロバート氏の代理人である鶴氏、アドバイザーの森田氏との間で行いました。

しかしながら、太陽光発電設備における完成予定時期が平成31年8月頃まで延期されたことによる再生可能エネルギー事業の資金回収の遅れ（太陽光発電設備における完成予定の延期）などにより、引き続き当社資金繰りが厳しい状況が継続し、ロバート氏からの借入金について、平成31年1月末には、再び13百万円を販売管理費に充当しております。（なお、残額につきましては、現預金残高として残っておりますが、2月末には全額を販売管理費に充当する予定です）。

このような状況の下、平成31年1月31日の返済期日においても弁済が困難であったため、交渉の結果、さらに平成31年3月31日まで弁済期限を延長していただくことにご同意いただいております。このように、ロバート氏に対し、度々の返済期限延長を合意頂く中、



これ以上の延長交渉は難しく、本第三者割当による調達資金のうち、300 百万円については、上記ロバート氏からの借入元本 300 百万円の返済資金に充当いたします。

また、金融機関からの借入金 25 百万円につきましても、平成 31 年 3 月 31 日に弁済期限を迎えますので、その弁済金として本第三者割当による調達資金 25 百万円を充当いたします。

この点に関連して、当社の平成 31 年 3 月期第 3 四半期末（平成 30 年 12 月 31 日）時点における現預金残高は 276 百万円でしたが、子会社における、突発的な自然災害による太陽光発電設備の追加改修工事が 110 百万円発生したことなどにより、平成 31 年 2 月末の現預金残高は 28 百万円となる見込みです。このような状況の下、平成 31 年 3 月末までに、上記借入の弁済資金を確保するには、通常の事業活動による資金獲得（現在予定の 3 月単月の営業キャッシュフローはマイナスとなる見込みです）では不十分であり、新たな資金調達が必要となっております。また、当社は、平成 31 年 3 月期第 3 四半期累計期間における連結貸借対照表における自己資本の額が△39 百万円と欠損を生じており、財務体質強化が急務であります。そこで、本第三者割当により調達した資金により上記の 2 つの借入を返済することにより、自己資本比率、デットエクイティレシオなどの安全性指標を改善させ、財務体質の強化を図ります。

② 環境コンサルティング事業向け運転資金

当社では、新たな事業として、ISO14001、ISO9001、HACCP（注 1）（食品衛生に対する国際規格）の認証取得支援を行うことを予定しております。従来から当社グループでは、クライアント企業のコスト削減及び CO2 排出量の削減の為のソリューション（LED 照明やボイラー、空調の適切化）を提供して参りました。しかしながら、設備・システム等ハードの提供によるソリューションだけではなく、これらの運用に対するクライアント社内のマネジメントシステムに対するコンサルティングを提供し、クライアント企業の安定的・中期的なコスト削減、及び CO2 排出量削減の為、ISO 認証取得支援等を行うことが、重要であることから、当該事業を開始する予定であります。

また、平成 30 年 6 月に衆議院で可決、成立した、改正食品衛生法では、食品事業者に対し、HACCP に沿った衛生管理の義務化が定められております。当社の省エネルギー事業における主なターゲットとする市場の一つが、これら食品関連業界であることから、当社グループ内で HACCP 認証取得支援を行うことにより、それに伴うクライアントの施設構築を当社が提案する機会が増加することが期待できます。

当社では、これらの ISO14001、ISO9001、及び HACCP の認証取得支援について、より低コストで質の高いコンサルティングを顧客に提供できるよう、WEB を活用した認証取得支援コンテンツを開発する予定であります。当該コンテンツは、ISO、HACCP 関連文書をデータ化し、記載マニュアル等をデータ上で解説することにより、顧客が認証審査に至るまでの時間とコストを節約することを目指します。



当該事業の推進及びノウハウを得る為、審査登録機関 BM トラダ・ジャパン（大阪市住之江区）の協力を得、コンサルティング用ソフトの開発及び、コンサルティング人員の確保、育成を行って参ります。

BM トラダ・ジャパンは、UKAS（英国適合性認定協会）の認定を受けた審査登録機関で、国内で 200 サイト以上の審査登録先を有しております。

BM トラダ・ジャパン代表の西畠氏は、当社経営企画室長と 15 年程以前からの知己で、以前、西畠氏経営の審査登録機関に対し、数社のクライアント紹介を行った経緯があります。そこで、当社経営企画室では、当社と BM トラダ・ジャパンが、省エネルギー分野、HACCP 認証推進などにおいて協業をすることで、省電舎グループの収益機会が拡大するだろうと考え、業務提携を提案いたしましたところ、平成 30 年 12 月 25 日に公表しました業務提携契約（内容は上記記載の内容です）の締結に至っております。

当該事業におけるコンテンツ制作費用全体を 30 百万円と見込んでおりますが、今回はコンテンツの内容となる書面データ制作費用として、10 百万円を充当する予定としております。残額につきましては、今後の事業で得られる営業収益など、自己資金で支払う予定としておりますが、想定どおりに得られない場合には、さらに外部調達を検討してまいります。

（注 1）HACCP（ハサップ）

食品等事業者向けの国際規格。重要な工程を管理し、製品の安全性を確保するための衛生管理のマネジメントシステム。平成 30 年 6 月に、HACCP に沿った衛生管理の実施を食品事業者に求める「改正食品衛生法案」が成立した。

③ 内部統制コンサルティング費用

当社は、平成 30 年 7 月 11 日に受領しました本調査委員会による本調査報告書にて公表いたしましたように、過年度の決算について不適切な処理をしたことが判明し、平成 30 年 8 月 10 日に、これら過年度の決算を訂正致しました。これを受け、当社は平成 30 年 9 月 1 日に、東京証券取引所より「特設注意市場銘柄」に指定をされました。

この措置により、当社は「特設注意市場銘柄」に指定された 1 年後に、当社から内部統制・コンプライアンス遵守の状況に関する内部管理体制確認書を提出し、東京証券取引所から内部管理体制等の審査を受ける予定です。

そのため、当社は、平成 30 年 7 月 11 日に受領した本調査委員会の本調査報告書及び平成 31 年 2 月 14 日に公表した「改善計画・状況報告書（原因の総括と再発防止策の進捗状況）について」に基づき、内部統制の充実と、内部管理体制強化のための人員の適切な増員、配置、研修等を継続的に行う所存でおります。

当社においては、多岐に渡る改善事項について、内部管理体制強化委員会を組織し、慎重に改善計画を策定し、実行しております。

当社グループでは、これらの進捗において、社内だけではなく、より広く外部の有識者の助言を受け入れ、より有効性の高い内部管理体制の構築を進めており、これら外部の弁護士



及び公認会計士等に対してコンサルティング費用として 27 百万円を支払っております。加えて、株式会社タスク（東京都豊島区、代表竹山徹弥氏）に対するコンサルティング費用の一部充当資金として、今後 13 百万円（特注解除審査に係るコンサルティング費用総額 20 百万円、うち 7 百万円は支払済み）の支出を予定しております。今後も継続的にこれら有識者から助言を受けて体制強化に努めていく所存です。

④ 省エネルギー事業充当資金

当社は平成 30 年 4 月、エネマネ事業者（2. 募集の目的と理由（1）の注 3 を参照）としての指定を受け、顧客に適格な省エネルギーソリューションを提供するよう、努力しております。それらの営業活動の中で、クライアント設備への省エネルギー関連工事の運転資金（外注工事費）として、32 百万円を支出する予定です。

また、当社が今後注力する予定の食品廃棄物の廃棄に関連する減容プラント（加工後の茶葉などを圧縮し、容積を縮小することで廃棄を容易にするプラント）の開発及びカスタマイズに対しても費用が発生いたします。当該プラントの設置は、食品工場への導入を目指しておりますが、一般的に困難とされる一定の種類の花葉に対しても、効果的な減容を可能とすることを目指しております。当該プラントの取得原価として、全体の 50%を前払いすることを想定し、35 百万円を予定しております。

また、その他運転資金として工事原価の前払い費用のため充当する 13 百万円の支払いを予定しております。

以上により、省エネルギー事業全体の費用として、合計 80 百万円の支出を予定しております。

【前回ファイナンス（平成 28 年 10 月 6 日決議）の資金充当状況及び資金使途変更について】

第三者割り当てによる第 6 回新株予約権の発行

割当日	平成 28 年 10 月 24 日
発行新株予約権数	6,000 個（1 個について 100 株）
発行価格	新株予約権 1 個につき 140 円
発行時における調達予定資金の額 （差し引き手取り概算額）	290 百万円
割当先	中村健治（当社取締役） 西島修（当社代表取締役）
募集時における発行済み株式数	1,842,273 株
当該募集による潜在株式数	600,000 株
現時点における行使状況	6,000 個（600,000 株）
現時点における調達した資金の額	290 百万円



発行時における当初の資金使途	<p>①再生可能エネルギー関連運転資金（バイオマス燃料供給事業） 100,000,000 円</p> <p>②再生可能エネルギー関連運転資金（発電設備施工部材） 70,440,000 円</p> <p>③再生可能エネルギー関連設備資金（妙高） 100,000,000 円</p> <p>④その他再生可能エネルギー設備仕入 10,000,000 円</p> <p>⑤省エネルギー事業運転資金 10,000,000 円</p>
現時点における充当状況	<p>①再生可能エネルギー事業（バイオマス燃料供給事業）については、平成 28 年 10 月～平成 30 年 9 月までの間に、約 20 百万円の支出となっております。残額 80 百万円につきましては運転資金として費消しております（※1）。</p> <p>バイオマス燃料供給事業については、初回仕入れ額として最大 1 万 t の予定をしておりましたが、供給予定元のインドネシアにおいては、現地法人を設立する必要があり、その人員、資金手当てができなかった為、供給先をマレーシアに変更し、同国の企業、SAID 社との取引に絞りました。SAID 社との取引では、仕入れ資金が発生しない取引となり、その結果、当該事業への支出は、担当人員 2 名の人件費及び活動費等に留まりました。</p> <p>②再生可能エネルギー関連運転資金（発電設備施工部材）は、7044 万円全額を、広島県における太陽光発電設備の購入の一部に充てております（総額 171 百万円）。</p> <p>③再生可能エネルギー関連設備資金（妙高）につきましては、当社から連結子会社のエールケンフォーへの返済金より、当該事業</p>

	<p>への投資へ充当する予定でしたが、省電舎にて直接、妙高の設備資金として18百万円を支払いました。また、エールケンフォー社では、親会社である当社からの返済を受けたものの、妙高発電所に関する残額の支払い時期が予定よりも後へずれたため、別案件の郡山市太陽光発電設備の購入代金67百万円に、当該資金を充当しております。残額15百万円につきましては、エールケンフォー社運転資金として費消しております(※1)。</p> <p>④その他再生可能エネルギー設備仕入れ資金としては、いくつかの案件を検討したものの、事業化の見通しが立てられるものが無く、埼玉県寄居町の太陽光発電設備に対して10百万円全額を充当しております(総額18百万円)。</p> <p>⑤省エネルギー事業運転資金へ充当する予定の10百万円につきましては、省電舎にて、顧客照明設備のLED化、LED改修事業を行い、平成29年1月に、総額64百万円の一部として充当しております。</p>
--	---

※1 当社グループの運転資金として一時的に消費したという認識であり、資金ポジションが回復した場合は当該資金使途に使用するため資金を確保する意向でした。このため、当社としましては資金使途変更が確定した訳ではないという認識のもと、当該資金使途変更にかかる適時開示は行っておりませんでした。

4. 資金使途の合理性に関する考え方

ロバート氏からの3億円の借入金の返済については、既に三度にわたり弁済期限の延期に応じていただいているものであり、これ以上の延期が困難であり、今後、期限を徒過した場合には、当社資産への仮差押えといった手段がとられることによる悪影響が生じるおそれもあることから、本第三者割当増資の資金使途として合理性が認められるものと考えております。また、同様に金融機関からの借入金の返済についても、平成31年3月31日に弁済期限を迎えるものであり、期限を徒過した場合には、ロバート氏からの借入金と同様の悪影響が生じるおそれもあることから、当該借入金の返済資金に充当する



ことは、本第三者割当増資の資金使途として合理性が認められるものと考えております。また、これらの債務を、新たな借入ではなく、本第三者割当による資金調達で弁済することは、①自己資本比率のさらなる低下（平成 31 年 3 月期第 3 四半期決算においては△2.5%）を止め、これを向上させることができ、②また、平成 31 年 3 月期第 3 四半期における当社一株当たり純資産額が本件発行価格よりも大幅に小さく、本第三者割当によって、これが向上するなど、現状、悪化している財務指標を改善させることが可能であり、このような財務指標の改善は、事業上の取引機会の拡大等の効果を持つことから、当社の企業価値の向上にも寄与するものと考えています。

また、当社の基本戦略は、「省エネルギー事業」と「再生可能エネルギー事業」の 2 本の柱を構築し、拡大する、「創エネ・省エネ」市場に対して、有用な商材を投入していくことにあります。また、これら 2 つの事業においては、需要の拡大と変化のスピードに伴い、商材やビジネスモデルの陳腐化は、益々進んでまいります。

省エネルギー事業においては、日々、技術開発が進む省エネ施設において、常にその先端の情報を持ち、対応を可能にすることは、当社が業績を拡大する最低限の条件と考えられます。また新たな顧客との取引においては工事原価の前払い費用等が発生する可能性があり、それらに対応することが必須と考えられます。従いまして、これらの市場に投入する新規商材の試験や開発、人材確保と教育、ソフトを含めた、より網羅的な事業戦略の構築は、当社グループにとって、緊急の課題であり、(2)に記載しました事項への資金投入は、一刻を争う環境となっております。丸紅株式会社との提携による EMS と、減容プラントは、当社の製品を代表するものとなる可能性があり、当該商材への資金投入は、当社業績の回復の為に必須と考えられます。

また、当社グループにおいては、「特設注意市場銘柄」の指定に伴う平成 31 年 9 月頃に予定される審査への対応を確実にを行うため、内部管理体制を強化していくことが、当社の上場を維持する観点から不可欠な状況にあります。そのため、本第三者割当により調達した資金を今後の内部管理体制強化のためのコンサルティング費用に充当することにも十分な合理性が認められるものと考えております。

従いまして、資金使途の合理性については、いずれも全く問題がないものと判断いたしました。

5. 【発行条件等の合理性】

(1) 払込価格の算定根拠及びその具体的内容

本新株の発行価額は、本株式の発行に係る取締役会決議の前営業日（平成 31 年 2 月 26 日）から遡る直近 1 か月間（平成 31 年 1 月 28 日から同年 2 月 26 日まで）における東京証券取引所が公表した当社普通株式の終値平均 360 円に 0.9166 を乗じた金額である 330 円と



いたしました。当該発行価額は、取締役会決議日の直前営業日（平成31年2月26日）における当社普通株式終値 389 円に対して 15.16%のディスカウント、直近1か月の終値平均 360 円に対して 8.33%のディスカウント、直近3か月の終値平均 364 円に対して 9.34%のディスカウント、直近6か月の終値平均 420 円に対して 21.43%のディスカウントとなっております。

当該発行価額を採用することとした理由は、以下のとおりです。

当社は、井元氏との間で、本第三者割当の発行価額につきまして、平成31年1月末頃から、本第三者委員会や、顧問弁護士からの法的助言を受けつつ、複数回にわたる真摯な交渉を重ねてまいりました。そして、同年2月25日、井元氏から、当社が同年2月22日に決議を予定していたにも関わらず、当社事情により決議が見送りになったこと及び同年2月21日以降株価が 363 円から 389 円に上昇したことを踏まえて、発行決議の直前営業日（平成31年2月26日）から遡る直近1か月間（平成31年1月28日から同年2月26日まで）の東京証券取引所における当社普通株式終値の平均額を基準に約 0.91 のディスカウントをした 330 円を発行価額としたい旨、また、当該価格でなければ引受けが困難である旨の最終提案がありました。

そこで、当社は、この発行価額の合理性について、当社株式の最近の出来高や市場価格及びそれらの形成過程の分析、本第三者割当の必要性、発行条件に係る交渉の中で株式引受先の確保に支障を来す可能性、既存株主の皆様への影響度などを勘案しつつ検討をいたしました。

この点、当社の普通株式の東京証券取引所における株価は、平成31年2月1日以降同月21日までは、最低価格 333 円～最高価格 376 円で推移しており、同期間における当社普通株式の平均株価は 350.64 円でした。また、同期間における一日当たりの平均売買出来高は 26,414 株に止まっておりました。しかし、当社普通株式は、同月22日以降、値上がりをし、当社の取締役会が本第三者割当を決議した同月27日の直近日である同月26日の終値は 389 円となっております。また売買出来高も、同月22日～26日の期間における一日当たりの平均売買出来高は約 81,867 株となっております。

他方、平成31年2月22日～26日の期間における日経平均株価の終値は、21,425.51 円から 21,449.39 円へと値上がり率は 0.1%にとどまっており、また、当社と同じく省エネルギー事業及び再生可能エネルギー事業を展開している(株)エフオン社においても株価上昇が認められている事実もなく、一般的な要因から上記当社株価の上昇を説明することが困難な状況にあります。

また、当社は、平成31年2月14日に平成31年3月期第3四半期決算短信を公表していますが、当該決算短信では、連結売上高の累計は前年同期と比べて 111 百万円増加した 813 百万円でしたが、連結営業利益の累計額はマイナス 306 百万円（前年同四半期マイナス 230 百万円）、連結経常利益の累計額はマイナス 308 百万円（前年同四半期マイナス 235 百万円）、連結親会社株主に帰属する四半期純利益の累計額はマイナス 118 万円（前年同四半期マイ



ナス 150 百万円) であり、当社の連結純資産は 73 百万円 (前年同四半期は 261 百万円) まで、自己資本比率はマイナス 2.0% (前年同四半期は 3.6%) まで、それぞれ落ち込んだことを公表しております。また、当社は決算短信を公表と同日、「改善計画・状況報告書 (原因の総括と再発防止策の進捗状況) について」を開示いたしましたが、当該開示は、当社代表取締役社長が保有していた当社株式に係る貸株取引に関する問題点など、一部新たな当社の内部管理体制上の問題点を指摘する内容も含まれていることから、当社としては、株価上昇要因と考えることは困難であると認識しており、またその他、当該決算短信を公表後、当社は同四半期に関する四半期報告書の開示以外、適時開示も行っておりません。

このように、一般的な市場動向及び当社の業績その他の開示内容に照らして、平成 31 年 2 月 22 日～26 日までの当社株価の上昇は合理的な説明が困難であり、必ずしも当社の価値を適正に反映しているものとは言い切れないと判断しております。

そして、井元氏からの要請である本第三者割当の払込金額として、直近 1 か月間 (平成 31 年 1 月 27 日から同年 2 月 26 日まで) の東京証券取引所における当社株式の終値平均の額 (360 円) を基準として発行価額を決定することの合理性については、当社の株価推移は平成 31 年 2 月 22 日～26 日以前の期間においては、当社の業績や開示内容等に照らして、これを排除する特段の必要性は認められないところ、日本証券業協会の平成 22 年 4 月 1 日付け「第三者割当増資の取扱いに関する指針」(以下、「日証協指針」といいます。) に準拠した範囲内で、上記当社株価の平成 31 年 2 月 22 日～26 日の期間における合理的な説明が困難な株価上昇の影響を抑制しつつ、最も直近期間の株価を採用することも、一定の合理性が認められるものと判断いたしました。

また、井元氏からの要請を受け、直近 1 か月間の当社株式の終値平均の額に 0.9166 を乗じた理由は、当社におけるロバート氏及び金融機関からの借入金について、平成 31 年 3 月 31 日に弁済期限を迎える中、当社の資金繰りは逼迫しており、現状、支払遅延による当社の取引先等に対する信用毀損が発生する危険のある状態にある中、本第三者割当以外の他の資金調達手段を選択することが現時点では困難であること、割当予定先である井元氏との発行条件に係る交渉の中では上記のとおり当該価額でなければ引受けが困難である旨の最終の意向表明を受けていること、その他、既存株主の皆様への影響度及び日証協指針等の様々な観点から検討した結果、最終的に、直近 1 か月の当社株式の終値平均の額に 0.9166 を乗じた発行価額とすることは、当社の具体的な状況に鑑みてやむを得ず、一定の合理性が認められるものと判断いたしました。

そして、当社取締役会は、井元氏からの上記最終提案に関する発行価額については、以上のような当社の財務状態や株価動向等に照らせば、直前営業日 (平成 31 年 2 月 26 日) における当社普通株式終値 389 円に対して 15.16% のディスカウントではあるものの、本第三者割当に関する取締役会決議の直近日の当社株式の終値を用いることが相当でない理由が認められ、直近 1 か月の終値平均 360 円に対して 8.33% のディスカウント、直近 3 か月の終値平均 364 円に対して 9.34% のディスカウントとなっていることから当該発行価額は日証



協指針に準拠しているといえ、その他事情を考慮しても、会社法第199条第3項規定の割当予定先に特に有利な価額ではないとの最終判断に至り、本新株式の発行価額について、本第三者割当に関する取締役会決議の直前営業日（平成31年2月26日）から遡る直近1か月間（平成31年1月28日から同年2月26日まで）の東京証券取引所における当社普通株式の終値平均額である360円に0.9166を乗じた価額である330円と決定いたしました。

また、本日開催の当社取締役会にて、監査等委員会（監査等委員3名全員が社外取締役）は、上記発行価額は、当社の直近の株価動向、株式売買出来高、資金調達の必要性、本第三者割当が不成立となった場合に生じる資金ショートや信用毀損を鑑みれば既存株主にとっても利益が不利益を上回ること等に照らせば、日証協指針に準拠したものと解され、特に有利な発行価額には該当しない旨を表明しております。なお、当社においても坂朋法律事務所代表坂本弁護士を委員長とした第三者委員会の答申書で上記発行価額が日証協指針に準拠しており、特に有利な発行価額には該当しないとの意見を頂いております。

（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

本第三者割当による新規発行株式数1,400,000株（議決権数14,000個）平成31年2月27日現在の当社発行済株式総数2,802,173株及び議決権数28,011個を分母とする希薄化率は49.96%（議決権ベースの希薄化率は49.98%）に相当します。

そのため、本第三者割当による新株式の発行により、当社株式に大幅な希薄化が生じることになります。

しかしながら、本第三者割当には、以下のとおり、既存株主の皆様にとって希薄化のデメリットを大きく上回るメリットがあるものと考えております。

- ① 当社は平成31年3月期第3四半期時点における株主資本は△40百万円となっており、財務状態の立て直しが喫緊の課題となっているところ、今後平成31年3月末には3億円の借入債務の弁済が必要な状況にあり、また運転資金も相当程度必要であるが、これら弁済資金及び運転資金を調達する手段が本第三者割当以外には現時点では存在せず、本第三者割当を実施することは、既存株主にとっても利益が大きいこと。
- ② 新株式の割当予定先が原則として中長期的な保有方針であるため、本第三者割当後、本新株が短期的・大量に市場で売却されることによる流通市場への悪影響は、原則として生じないこと。
- ③ 当社では、平成31年1月1日から上場廃止に係る猶予期間に入りましたが、9か月以内（事業の現状、今後の展開、事業計画の改善その他東京証券取引所が必要と認める事項を記載した書面を3か月以内に東京証券取引所に提出しない場合であっても3か月以内）に、毎月の月間平均時価総額及び月末時価総額が10億円以上とならないときは上場廃止となる状況にあったところ、当該上場廃止リスクは平成



31年1月において月間平均時価総額及び月末時価総額が10億円以上となったことから平成31年2月1日をもって解除されました。今後も当社では安定的に時価総額10億円を維持する必要があるため、本第三者割当により、時価総額が10億円を割り込むことで生じる既存株主のリスクを可能な限り低く抑えることができること。このため、当社は、本第三者割当による本新株の発行数量及び希薄化の規模は合理的であると判断しております。

当該検討の過程につきましては、まず、代表取締役2名及び取締役管理本部長、経営企画室長の4名により資金繰り会議資料を元にした当初原案を作成し、検討を開始いたしました。その後、取締役管理本部長と監査等委員取締役3名と顧問弁護士で構成した検討チームで具体的な検討及び検証を行い、また、平成30年12月20日開催の監査等委員会においてその詳細を説明いたしました。さらに、その後、後記「9. 企業行動規範上の手続きに関する事項」に記載のとおり、監査等委員会の独立社外取締役2名及び、内部管理体制強化委員会の委員である弁護士の合計3名により、「独立第三者による第三者委員会」（本第三者委員会）を設置し、本第三者委員会から本第三者割当の必要性及び相当性に関する答申を得たうえで、取締役会決議を行っております。

6. 割当予定先の選定理由等

(1) 割当予定先の概要

氏名	井元義昭
住所	滋賀県大津市
職業の内容	株式会社明豊エンタープライズ代表取締役会長 株式会社ハウスセゾンエンタープライズ代表取締役 株式会社ハウスセゾン代表取締役
上場会社と当該個人との間の関係	該当事項はありません

(注)平成31年2月27日現在の関係を記載しております。

井元氏が、東京証券取引所ジャスダックに上場する株式会社明豊エンタープライズ（以下、「明豊社」といいます。）の代表取締役であることを明豊社の平成30年10月30日提出の有価証券報告書などで確認しております。また、井元氏が反社会的勢力または、反社会的勢力と関係がある人物でないことは、本人からの提出書面及び外部機関（株式会社セキュリティ&リサーチ 東京都港区赤坂2-8-11-406 代表取締役羽田寿次）に調査を依頼し、調査報告書を受領することで確認をし、その旨の確認書を東京証券取引所へ提出しております。また森田氏及び株式会社FLYING21並びに株式会社AMU並びにロバート氏、鶴氏についても反社会的勢力または、反社会的勢力と関係がある人物で



ないことは、本人からその旨を確認し、また、外部機関（株式会社セキュリティ&リサーチ 東京都港区赤坂2-8-11-406 代表取締役羽田寿次）の報告書においても確認しております。

（2）割当予定先の選定理由

当社における資金調達の検討に当たり、管理本部を主体とする検討チームにおいて、第三者割当増資を選択した場合の新株の引受候補についても、検討を進めました。

そして、候補者として、上記借入先のロバート氏を含め、何名かについて検討しましたが、以下の点に留意し、検討を進めました。

- ① ファンド等出資者が表面に現れない先は、互いの調査に時間がかかるため、今回は回避すること
- ② 可能な限り、当社事業及び内部管理体制の強化の必要性にご理解が深い投資家が望ましいこと

これらの点に留意した検討の結果、検討チームでは、上場企業の筆頭株主であり、代表者でもある井元氏を候補先とすることし、属性調査の後、平成30年12月20日、監査等委員会へ伝え、その後、本第三者委員会においても割当予定先の相当性について検証を開始いたしました。

今回の割当予定先である井元氏は、再生可能エネルギー事業分野を通じて当社代表取締役西島と知己である森田吉和氏（株式会社FLYING21 会長東京都港区、以下「森田氏」といいます。）及び、当社借入先であるロバート氏の紹介で、平成30年11月、当社へ訪問され、当社事業に関心を持たれました。森田氏は、当社への貸付先であるロバート氏とコンサルティング会社を共同経営していたこと、また、西島が平成25年ごろ、シンガポールに不動産事業関連の法人を設立した際に、森田氏が同じくシンガポールでの事業を計画していたことから、知合い、その後、太陽光発電事業案件の情報などを国内で交換しておりました。

井元氏は、森田氏の紹介で当社をご訪問された後、当社より新株引受のご提案をし、協議を行って参りました。

井元氏は、平成24年に自身が代表を務める株式会社ハウスセゾン（京都府京都市上京）によって、東京証券取引所ジャスダック市場に上場の明豊社（東京証券取引所JQS8927）第三者割当増資を引受けられました。その後、明豊社は平成26年、予定より3事業年度早く事業再生ADR債務を完済するなど、井元氏は明豊社の再生に大きく寄与されております。

井元氏は企業会計に関する知識が豊富であり、また、上場企業の経営者としての経験も豊富であることから、当社が現在置かれている状況を理解して頂いており、経営には関与されないものの、今後当社が、引き続いて内部管理体制強化のための人員強化や外部の専門家との連携に資金を投下することにご賛同を得ております。また、これらの管理体制強化の対応策を含め、井元氏は「現在は、自ら経営に関与することは考えていないが、株主総会におい



て、筆頭株主として経営を監視し、議案の検討・決議に積極的に関わっていく」との主旨を当社経営陣に述べられており、今後当社グループの経営再建の方向性に同意いただければ、資金支援なども含めた企業価値向上についてもご検討いただくとのことです。これらをご検討いただくための資料作成等のために、森田氏の紹介で株式会社 AMU の代表取締役星川氏に依頼しております。星川氏は大手コンサルティング会社に勤務していた実績があり、個人的にコンサルティング業務の請負等を行っております。今回は当社の不適切な会計処理や特設注意市場銘柄指定に至った経緯や再発防止策及び改善計画などに関して、膨大な資料について読み解き、説明する必要があったことから契約させていただいております。なお、AMU 社に対するアドバイザー費用においては、割当先となる井元氏を紹介した成功対価が含まれております。前述のとおり、当社に対し割当先となる井元氏を紹介したのはロバート氏と森田氏であります。当社としては、森田氏が AMU 社を当社に紹介した点に鑑み、森田氏が AMU 社の役員・従業員ではないものの、森田氏を AMU 社の関係者として取り扱い、井元氏より払込がなされた場合に、AMU 社に対して当該成功対価を支払う予定であります。

また、井元氏が代表を務める明豊社、株式会社ハウスセゾン等は、不動産関連の事業を営んでおりますが、当社の行っております省エネルギー事業及び再生可能エネルギー事業は、施設建設や不動産開発を伴うことが多く、良質な不動産情報を必要とすることから、現在、明豊社をはじめとする井元氏が代表を務める企業に対して事業協力の打診は行っていないものの、今後、事業協力を得ることができた場合（現時点でそのような事業協力の具体的予定、事実はありません）、その営業上のメリットを享受できる可能性があることなどから、割当候補先として選定致しました。

（３）割当予定先の保有方針

井元氏より、株券の保有は中長期的な保有方針と聞いており、当社は、井元氏より、本第三者割当による新株発行日から２年以内に、井元氏に割り当てられた株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を当社に書面にて報告すること、当社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること及び当該報告内容が公衆縦覧に供されることに同意することについての確約書を取得する予定です。

（４）割当予定先の払込に要する財産の存在について確認した内容

当社は、井元氏より、井元氏自身が代表取締役を務める会社に対し債権を有する旨の金銭消費貸借契約の写し、信用金庫普通預金口座の通帳の写し、銀行普通預金口座の通帳の写し及び同口座の残高証明書（平成 31 年 2 月 20 日現在）を取得し、当社監査等委員とともに、井元氏に割り当てる本第三者割当により発行する新株式の払込みに必要な資金を保有していることを確認いたしました。また、当該払込資金が井元氏の自己資金であることを口頭で確認しております。井元氏個人の預金残高については、想定される払込金額を十分満たしていることを預金通帳のコピー（平成 31 年 2 月 20 日現在）で確認しております。



7. 第三者割当後の大株主及び持株比率

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	総議決権 数に対する所有議 決権数の 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 (%)
井元義昭	京都府京都市	0	0	1,400,000	33.32
中村健治	東京都渋谷区	714,400	25.50	714,400	17.01
伊藤篤之	神奈川県平塚市	54,000	1.93	54,000	1.29
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋 1丁目9番1号	51,400	1.83	51,400	1.22
堀 篤	東京都港区	50,000	1.79	50,000	1.19
DBS BANK LTD 700170	TNO-SECURITIES AND FIDUCIARY SERVICES OPERRATIONS/10 TOH GUAN ROAD, LEVEL04- 11, JURONG GATEWAY, SI	40,000	1.43	20,000	0.95
丸山厚治	東京都渋谷区	30,000	1.07	30,000	0.71
MonexBoom Securities(H.K.) Limited- Clients`Account	25/F., AIA Tower, 183 Electric Road, North Point, Hong Kong	30,000	1.07	30,000	0.71
西出佳世子	東京都中野区	27,200	0.97	27,200	0.65
佐野公治	東京都世田谷区	22,500	0.80	22,500	0.54
石神淑生	神奈川県藤枝市	20,000	0.71	20,000	0.48
計	—	1,039,500	37.11	2,419,500	57.59

(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30年12月31日現在の総議決権数(28,011個)に、本第三者割当により発行される本新株株式数(1,400,000株)に係る議決権の数(14,000個)を加えた議決権数(42,011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。



8. 今後の見通し

本第三者割当による平成31年3月期当社業績に与える影響は、軽微と考えておりますが、開示の必要が生じた場合には速やかに公表いたします。

9. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本第三者割当は、希薄化率が25%以上であるため、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手又は株主の意思確認手続きのいずれかの手続きを要します。

そこで当社は、監査等委員会の独立社外取締役2名(山田勝重、佐塚卓)及び、内部管理体制強化委員会の委員である弁護士(坂本朋博)の合計3名により、「独立第三者による第三者委員会」(本第三者委員会)を設置し、本第三者割当増資を実施することの必要性及び相当性について客観的な意見を求め、平成31年2月27日に答申書を得ております。

以下、本第三者委員会による答申書の概要を掲載いたします。

【本第三者委員会の答申書概要】

(ア) 本第三者割当の必要性

貴社は、平成30年6月13日、ロバート氏より、当初の弁済期日を同年9月10日として3億円を借入れたが、本調査報告書に記載のとおり、過年度決算において不適切な会計処理を行ったことが判明し、工事代金等の前払請求がなされたことなどから、上記借入の返済期日を同年11月12日に延長したとのことである。その後も、貴社では、内部管理体制強化の必要費用の発生や事業資金の不足が想定されたため、再度延長して平成31年1月31日とし、その後も、さらに返済期限を延長し、現在の返済期限は同年3月31日となっているとのことである。加えて、金融機関からの借入金25百万円についても、同年3月31日に弁済期限を迎えるとのことである。

そして、これらの借入の返済期限における返済資金や、後述の今後の内部管理体制の更なる強化資金等、貴社における必要資金は大きく、他方、平成31年3月期第3四半期業績においても、株主資本は△40百万円となっているとのことである。そして、平成31年2月末の資金繰りについて、同月28日の日次資金繰りでは、現預金が28百万円まで減少する見込みであり、同日、合計65百万円の入金を予定しているが、そのうちの一部が遅延または未入金となった場合、未払いが生じることとなる恐れがあり、資金繰りがひっ迫した状況にあるとのことである。このような状況において、上記の同年3月31日期限の借入金返済が困難であることは明らかであり、現状、支払遅延による貴社の取引先等に対する信用毀損が発生する危険のある状態であることが認め



られる。

また、貴社は、エネマネ事業者の営業活動の中で、クライアント設備への省エネルギー関連工事の運転資金として、32 百万円を支出する予定とのことであり、また、貴社が今後注力する予定の食品廃棄物の廃棄に関連する減容プラントの開発及びカスタマイズに対しても費用が発生し、当該プラントの取得原価として 35 百万円を予定しているとのことであり、その他工事原価の前払い費用のための運転資金の使途と合わせて、省エネルギー事業全体の費用として合計 80 百万円の支出を予定しているとのことである。

さらに、貴社においては、新たな事業として ISO14001、ISO9001、HACCP（食品衛生に対する国際規格）の認証取得支援を行うことを予定しており、当該事業に必要なコンテンツ制作費用 30 百万円のうち、本第三者割当による取得資金から 10 百万円を充当する予定とのことである。

加えて、貴社は、平成 30 年 9 月 1 日、東証より特設注意市場銘柄の指定を受けており、その指定解除のため、内部管理体制を強化のためのコンサルティング費用 13 百万円の支出を予定しているとのことである。

そして、本第三者割当による資金調達を行うことによって、現状、返済資金が不足している貴社における多額の借入の返済が可能になり、これにより自己資本比率等の財務指標の改善が期待できるとのことである。また、省エネルギー事業への資金投入は、貴社の業績の回復のために必須であり、上記新規事業である環境コンサルティング事業向け運転資金の投入は、事業促進に必要とのことである。さらに、内部管理体制を強化のためのコンサルティング費用の支出により、特設注意市場銘柄の指定に伴う審査対応を、より確実に行うことができるとのことである。

以上のような、貴社における、借入金の返済資金を確保する必要性、省エネルギー事業への資金充当の必要性、環境コンサルティング事業向け運転資金の投入の必要性、内部管理体制強化の必要性は、いずれも客観的・合理的に認められ、特に現状の貴社の財務状態に照らして、借入金の返済原資の確保は、極めて緊急性が高い事項といえる。これらに照らせば、貴社においては、本第三者割当を行う高度の必要性が認められると考える。

(イ) 本第三者割当の相当性

① 本第三者割当の適法性について

まず、有利発行該当性について、本新株の発行価額は、本株式の発行に係る取締役会決議の前営業日（平成 31 年 2 月 26 日）から遡る直近 1 か月間（平成 31 年 1 月 28 日から同年 2 月 26 日まで）における東京証券取引所が公表した当社普通株式の終値平均 360 円に 0.9166 を乗じた金額である 330 円としており、当該発行価額は、



取締役会決議日の直前営業日（平成 31 年 2 月 26 日）における当社普通株式終値 389 円に対して 15.16%のディスカウント、直近 1 か月の終値平均 360 円に対して 8.33%のディスカウント、直近 3 か月の終値平均 364 円に対して 9.34%のディスカウント、直近 6 か月の終値平均 420 円に対して 21.43%のディスカウントとなっているとのことである。

この点、貴社は、井元氏との間で、本第三者割当の発行価額について、本第三者委員会や、顧問弁護士からの法的助言を受けつつ、複数回にわたる真摯な交渉を重ねてきたとのことである。そして、平成 31 年 2 月 25 日、井元氏から、発行決議の直前営業日（同年 2 月 26 日）から遡る直近 1 か月間（同年 1 月 28 日から同年 2 月 26 日まで）の東京証券取引所における貴社普通株式終値の平均額を基準に約 0.91 のディスカウントをした 330 円を発行価額としたい旨、また、当該価格でなければ引受けが困難である旨の最終提案があったとのことである。

この点、貴社は、一般的な市場動向及び当社の業績その他の開示内容に照らして、平成 31 年 2 月 22 日～26 日までの貴社株価の上昇は合理的な説明が困難であり、必ずしも貴社の価値を適正に反映しているものとは言い切れないと判断しているとのことである。そして、当社が最終的に本第三者割当の払込金額として、直近 1 か月間（平成 31 年 1 月 27 日から同年 2 月 26 日まで）の東京証券取引所 JASDAQ 市場における貴社株式の終値平均の額（360 円）を基準とした理由は、貴社の株価推移は平成 31 年 2 月 22 日～26 日以前の期間においては、当社の業績や開示内容等に照らして、これを排除する特段の必要性は認められないところ、日証協指針に準拠した範囲内で、上記貴社株価の平成 31 年 2 月 22 日～26 日の期間における合理的な説明が困難な株価上昇の影響を抑制しつつ、最も直近期間の株価を採用したことによるとのことである。また、直近 1 か月間の貴社株式の終値平均の額に 0.9166 を乗じた理由は、貴社におけるロバート氏及び金融機関からの借入金について、平成 31 年 3 月 31 日に弁済期限を迎える中、貴社の資金繰りは逼迫しており、現状、支払遅延による取引先等に対する信用毀損が発生する危険のある状態にある中、本第三者割当以外の他の資金調達手段を選択することが現時点では困難であること、割当予定先である井元氏との発行条件に係る真摯な交渉の中では上記のとおり当該価額でなければ引受けが困難である旨の最終の意向表明を受けていること、その他、既存株主への影響度及び日証協指針等の様々な観点から検討し、最終的に、直近 1 か月の当社株式の終値平均の額に 0.9166 を乗じた発行価額とするのが最も合理的であると判断したとのことである。

以上を踏まえて検討するに、本第三者割当の発行価額は、取締役会決議日の直前営業日（平成 31 年 2 月 26 日）における当社普通株式終値 389 円に対して 15.16%のディスカウントとなっているが、新株発行における特に有利な金額（現行会社法 199 条 3 項、旧商法 280 条ノ 2 第 2 項「特ニ有利ナル発行価額」）の解釈に関する最



三小判昭和 50 年 4 月 8 日民集 29 卷 4 号 350 頁は、「新株を消化し資本調達を達成することの見地からは、原則として発行価額を右より多少引き下げる必要があり、この要請を全く無視することもできない。そこで、この場合における公正発行価額は、発行価額決定前の当該会社の株式価格、右株価の騰落習性、売買出来高の実績、会社の資産状態、収益状態、配当状況、発行済株式数、新たに発行される株式数、株式市況の動向、これらから予測される新株の消化可能性等の諸事情を総合し、旧株主の利益と会社が有利な資本調達を実現するという利益との調和の中に求められるべきものである」と判示している。そして、現状貴社は、井元氏の提案する価格に応じず本第三者割当が不成立となった場合、他に資金調達手段がないため資金ショートする状況にあり、貴社の「会社の資産状態」、「収益状態」、「株式価格」や「売買出来高の実績」も合わせて考えれば、本第三者割当は「旧株主の利益」の確保にとって必要不可欠であるといえ、単に発行価額が取締役会決議日の直前営業日（平成 31 年 2 月 26 日）における当社普通株式終値 389 円に対して 10% を超すディスカウントとなっていることのみをもって、有利発行に該当すると解すべきではなく、貴社の株価動向等に照らせば、本第三者割当に関する取締役会決議の直近日の当社株式の終値を用いることが相当でない理由が認められる。その上で、当該発行価額は、直近 1 か月及び 3 か月の終値平均から 10% 以内のディスカウント価格となっていることから日証協指針に準拠しているのであるから、会社法第 199 条第 3 項規定の割当予定先に特に有利な価額ではないと解することができる。

また、上記のほか、当委員会が調査した範囲においては、本第三者割当が「著しく不公正な方法」（会社法第 210 条第 2 号）によって行われたと推認させる事情は見当たらず、さらに、本第三者割当は、顧問弁護士その他専門家の助言の下、会社法、金融商品取引法その他関係法令、東京証券取引所の定める諸規則内規に係る諸手続を履践して行われるものであり、適法性に問題は認められない。

② 資金調達方法の相当性について

貴社において、第三者割当増資を選択した理由は、以下のとおりとのことである。

まず、借入金など負債性の資金の調達については、①担保となる十分な資産が無く、借入先を探すことは困難であると判断され、②割当予定先より本第三者割当の発行決議前に、事前に貸付などの資金提供を行うことはできない旨を伝えられており、③また、債権者または他の第三者から借り換えたとしても、一時的な対策に過ぎず、貴社の喫緊の課題（内部管理体制の強化や事業運転資金の確保）に対応するためには、いずれ中長期的な資金の導入が必要となり、当該資金投入が遅れることで、内部管理体制の強化、事業展開が遅れる懸念があるところ、借入ではなくエクイティによる資金調達により、時価総額が 10 億円を割り込むことで生じる既存株



主のリスクを、可能な限り低く抑えることができるとのことである。

次に、エクイティ・ファイナンスのうち公募増資はコストが高く引受証券会社を見つけることは困難であることから除外し、また、新株予約権については、将来的な市場株価の変動によって資金調達の不確実となり得ることから、資金調達の確実性を重視する貴社の状況からは、妥当ではないと判断したとのことである。次に、MS ワラントについては、資金調達の時期や金額が不確定であり、現時点における資金調達方法としては合理的でないとして判断したとのことである。さらに、MSCB については、株価変動によって潜在株式数が変動するMSCBは、貴社の企業価値向上の不確実性が高い現状においては、妥当ではなく、また引受先を見つけることも困難と判断したとのことである。ライツ・オフリングについてはコミットメント型（一部コミットメント型を含む）についてはコストが高い上に貴社の現状の財務状態等に照らして引受先の探索は困難であり、ノンコミットメント型については、東証の上場規程により実施できないと判断したとのことである。

そして、貴社グループの事業及び現状の課題に対応するには、資金調達の確実性が優先である点、内部管理体制の強化に関するコストは直接的には収益を生まないため中長期的な投資資金によって充当することが妥当であると考えられる点、貴社事業について良く理解を頂き、経営改革の良きパートナーとなり得る引受先から資金を調達することが、貴社事業推進に最も効果的であると考えられる点などが考えられることから、第三者割当増資の手法によることにしたとのことである。

以上によれば、貴社における運転資金を確保する必要性・緊急性に照らし、貴社が資金調達の手段として、普通株式の新規発行（第三者割当）たる本第三者割当を選択したことは、相当であるといえる。

③ 本第三者割当の規模の相当性について

この点、①貴社は、平成 31 年 3 月期第 3 四半期時点における株主資本は△40 百万円となっており、財務状態の立て直しが喫緊の課題となっており、今後平成 31 年 3 月末には 3 億円の借入債務の弁済が必要な状況にあり、また運転資金も相当程度必要であるが、これら弁済資金及び運転資金を調達する手段が本第三者割当以外には現時点では存在せず、本第三者割当を実施することは、既存株主にとっても利益が大きいこと、②貴社の時価総額の 25%程度の資金の投下では、今回の返済金額にも不足し、貴社における内部管理体制強化などの必要資金及び事業運転資金の確保ができないこと、③本新株の発行価額は、日本証券業協会「第三者割当増資の取扱いに関する指針」（平成 22 年 4 月 1 日制定）に準拠しており、特に有利な条件での発行には該当せず、この点において既存株主の不利益は限定的であること、④新株式の引受先が原則として中長期的な保有方針であるため、本第三者割当後、本新株が短期的・大量に市場で売却されることによる流通市場への悪影響は、原則として



生じないこと、⑤現状の貴社の状況においては、通期連結業績における一株当たり当期純利益は、今期末予想で0円、平成30年3月期における一株当たり純資産額は28.49円（本第三者割当の発行価格は330円）であり、既存株主及び投資家にとっては、希薄化の影響よりも、本第三者割当の資金調達による貴社事業の拡大と、内部管理体制を改善する方が、はるかにメリットがあると考えられること、⑥貴社では、平成30年12月の月末時価総額が10億円未満となったことから、東京証券取引所所有価証券上場規程 第601条第1項第4号aの条項により、9か月以内（事業の現状、今後の展開、事業計画の改善その他東京証券取引所が必要と認める事項を記載した書面を3か月以内に東京証券取引所に提出しない場合にあっては3か月以内）に、毎月の月間平均時価総額及び月末時価総額が10億円以上とならないときは上場廃止となる状況にあったところ、当該上場廃止リスクは平成31年1月において同月の月間平均時価総額及び月末時価総額が10億円以上となったことから回避されたが、今後も貴社では安定的に時価総額10億円を維持する必要性があり、本第三者割当により時価総額が安定的に10億円を維持できる可能性が高まることは、上場廃止リスクを回避することにつながり、既存株主にとってメリットが大きいとのことが認められるとのことである。

以上のとおり、本第三者割当には、これを実施する高度の必要性・効果が認められ、合理的に見て、希薄化による既存株主の損失を回復させるに足る効果が見込まれるといえ、それを覆すに足りる事情は認められない。

したがって、本第三者割当の規模には、相当性が認められると解される。

④ 本第三者割当の割当予定先選定の相当性

本第三者割当の割当予定先である井元義昭氏（以下「井元氏」という。）は、上場会社の代表取締役であり、上場企業の経営者として経験が豊富であり、コンプライアンスへの配慮も見込まれるとのことである。また、井元氏個人の現預金を通帳により確認していることなどから払い込みの確実性が担保できているとのことである。また、井元氏は、今後貴社グループの経営再建の方向性に同意すれば、資金支援なども含めた企業価値向上についても検討するとのことである。

さらに、井元氏は、経営者として不動産関連の事業を営んでいるところ、貴社の省エネルギー事業及び再生可能エネルギー事業は、施設建設や不動産開発を伴うことが多く、良質な不動産情報を必要とすることから、具体的な打診は行っていないものの、今後、事業協力を得ることができた場合には、その営業上のメリットを享受できる可能性があるとのことである。

以上を踏まえると、運転資金を確保しつつ新たなビジネスモデルへ変革のための援助及びコンプライアンスへの十分な配慮が期待できる井元氏を本第三者割当の割当予定先に選定することについては、客観的・合理的に見て、相当性が認められ



るものと考えられる。

⑤ 本第三者割当に係る発行価額の相当性

本第三者割当における発行価額は、本第三者割当にかかる取締役会決議日の直近1か月間（平成31年1月27日から同年2月26日まで）の東京証券取引所における当社株式の終値平均の額に対しても10%以上のディスカウントにならない範囲である、最終的に1株当たり330円としている。

そして、上記①のとおり、一般的な市場動向及び当社の業績その他の開示内容に照らして、平成31年2月22日～26日までの貴社株価の上昇は合理的な説明が困難であり、必ずしも貴社の価値を適正に反映しているものとは言い切れないこと、貴社におけるロバート氏及び金融機関からの借入金について、平成31年3月31日に弁済期限を迎える中、貴社の資金繰りは逼迫しており、現状、支払遅延による取引先等に対する信用毀損が発生する危険のある状態にある中、本第三者割当以外の他の資金調達手段を選択することが現時点では困難であること、割当予定先である井元氏との発行条件に係る真摯な交渉の中では当該発行価額でなければ引受けが困難である旨の最終の意向表明を受けていること、その他、既存株主への影響度及び日証協指針等に照らせば、取締役会決議日の直近1か月間の東京証券取引所における当社株式の終値平均の額を基準とした価額の算定は、本第三者割当の高度の必要性に照らし、一定の合理性が認められると解される。

また、当該発行価額は、取締役会決議日の直前営業日（平成31年2月26日）における当社普通株式終値389円に対して15.16%のディスカウントとなっており、既存株主に不利益を生じるおそれがあるが、貴社におけるロバート氏及び金融機関からの借入金について、平成31年3月31日に弁済期限を迎える中、貴社の資金繰りは逼迫しており、現状、支払遅延による取引先等に対する信用毀損が発生する危険のある状態にあることに照らせば、本第三者割当には高度の必要性が認められるものであり、既存株主にとって、上記発行価額におけるディスカウント率を考慮しても、なお本第三者割当には不利益を上回る利益が認められると解される。

以上より、本第三者割当に係る発行価額の相当性が認められる。

⑥ 小括

以上より、本第三者割当に係る新株発行は適法であり、第三者割当という方法が他の資金調達手段に優越すること、本第三者割当の規模、割当予定先選定、発行価額のいずれについても、相当であると認められることから、本第三者割当による新株発行の相当性が認められ、これを覆すに足る特段の事情は認められない。

(ウ) 結論



以上のとおりであるから、平成31年2月27日開催の貴社取締役会において決議される予定の本第三者割当は、貴社にとって、必要かつ相当なもの認められる。

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

	平成28年3月	平成29年3月	平成30年3月
売上高	1,868百万円	2,429百万円	1,789百万円
営業利益	△121百万円	△36百万円	△284百万円
経常利益	△108百万円	△31百万円	△292百万円
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(△)	△165百万円	70百万円	△582百万円
1株当たり当期純利益	△89.91	33.17	△215.07
1株当たり配当金	0	0	0
1株当たり純資産	0.66円	257.80円	28.49円

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況(平成31年2月27日現在)

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	2,802,173	100%
現時点の転換価額(行使価額)における潜在株式数	-	-
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

	平成28年3月期	平成29年3月期	平成30年3月期
始値	954	550	981
高値	1,321(4月)	1,479(1月)	1,711(12月)



安値	420 (2月)	437 (6月)	657 (9月)
終値	542	1,008	1,600

② 最近6か月間の状況

	8月	9月	10月	11月	12月	1月
始値	558	531	515	418	411	323
高値	734	623	555	530	421	407
安値	274	428	388	363	250	303
終値	541	513	442	411	335	359

③ 発行決議日前営業日における株価

	株価
始値	370
高値	390
安値	370
終値	389

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

① 第三者割当てによる第6回新株予約権の発行

割当日	平成28年10月24日
発行新株予約権数	6,000個 (1個について100株)
発行価格	新株予約権1個につき140円
発行時における調達予定資金の額 (差し引き手取り概算額)	271百万円
割当先	中村健治 (当社取締役) 西島修 (当社代表取締役)
募集時における発行済み株式数	1,842,273株
当該募集による潜在株式数	600,000株
現時点における行使状況	6,000個 (600,000株)
現時点における調達した資金の額	271百万円
発行時における当初の資金使途	①再生可能エネルギー関連運転資金 (バイオマス燃料供給事業) 100,000,000円 ②再生可能エネルギー関連運転資金 (発電)

	<p>設備施工部材) 70,440,000 円 ③再生可能エネルギー関連設備資金(妙高) 100,000,000 円 ④その他再生可能エネルギー設備仕入 10,000,000 円 ⑤省エネルギー事業運転資金 10,000,000 円</p>
<p>現時点における充当状況</p>	<p>①再生可能エネルギー事業(バイオマス燃料供給事業)については、平成28年10月～平成30年9月までの間に、約2000万円の支出となっております。</p> <p>バイオマス燃料供給事業については、初回仕入れ額として最大1万tの予定をしておりましたが、供給予定元のインドネシアにおいて安定した供給先の確保が出来ず、供給先をマレーシアに変更し、同国の企業、SAID社との取引に絞りました。SAID社との取引では、仕入れ資金が発生しない取引となり、その結果、当該事業への支出は、担当人員2名の人件費及び活動費等に留まりました。</p> <p>②再生可能エネルギー関連運転資金(発電設備施工部材)は、7044万円全額を、広島県における太陽光発電設備の購入の一部に充てております(総額171百万円)</p> <p>③再生可能エネルギー関連設備資金(妙高)につきましては、当社から連結子会社のエールケンフォー社への返済金より、当該事業への投資へ充当する予定でしたが、省電舎にて直接、新潟県妙高市所在の発電所の設備資金として18百万円を支払いました。</p> <p>また、エールケンフォー社では、親会社である当社からの返済を受けたものの、上記妙高市所在の発電所に関する残額の支払い時期が予定よりも後へずれたため、別案件</p>



	<p>の郡山市太陽光発電設備の購入代金 67 百万円に、当該資金を充当しております。</p> <p>④その他再生可能エネルギー設備仕入れ資金としては、いくつかの案件を検討したものの、事業化の見通しが立てられるものが無く、埼玉県寄居町の太陽光発電設備に対して 10 百万円全額を充当しております（総額 18 百万円）</p> <p>⑤省エネルギー事業運転資金へ充当する予定の 10 百万円につきましては、省電舎にて、顧客照明設備の LED 化、LED 改修事業を行い、平成 29 年 1 月に、総額 64 百万円の一部として充当しております。</p>
--	--

② 株式交換に係る新株発行

割当日	平成 28 年 10 月 27 日
発行新株式数	359,900 株
発行価格	株式交換対象子会社 1 株に対して 590 株
割当先	中村健治（当社取締役）
募集時における発行済み株式数	1,842,722 株



11. 発行要項

<新株式>

発行要項

1. 募集株式の種類 普通株式
2. 募集株式の数 1,400,000 株
3. 発行価額 1 株につき 330 円
4. 発行価額の総額 462,000,000 円
5. 増加する資本金及び資本準備金の額 資本金 1 株につき 165 円
6. 申込期日 平成 31 年 3 月 15 日
7. 払込期日 平成 31 年 3 月 15 日
8. 募集の方法 第三者割当の方法により、以下のとおり、株式を割り当てる。
井元義昭 1,400,000 株
9. 払込取扱場所
東京都港区麻布十番 1 丁目 10 番 3 号 株式会社三菱東京UFJ銀行 麻布支店
10. (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) 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。



II 主要株主及び主要株主である筆頭株主の異動について

1. 異動が生じる経緯

平成31年3月15日を払込期日とする本第三者割当による新株式の発行により、当社の主要株主及び主要株主である筆頭株主に異動が生じる見込みです。

2. 異動予定日

平成31年3月15日

3. 異動する株主の概要

下記主要株主である筆頭株主となる井元氏の概要は、「I. 第三者割当による新株式の発行について」、「6. 割当予定先の選定理由等」をご参照下さい。

(主要株主である筆頭株主となるもの)

井元義昭

	議決権の数 (所有株式数)	総株主の議決権の数に 対する割合	順位
異動前	一個 (一株)	—%	—
異動後 (平成31年3月15日現在)	14,000個 (1,400,000株)	33.32%	第1位

(筆頭株主でなくなるもの)

中村健治

	議決権の数 (所有株式数)	総株主の議決権の数に 対する割合	順位
異動前	7,144個 (714,400株)	25.50%	第1位
異動後 (平成31年3月15日現在)	7,144個 (714,400株)	17.01%	第2位

(注)

1. 上記議決権の数、所有株式数及び総株主の議決権の数に対する割合については、平成30年12月31日現在の総議決権数(28,011個)に、本第三者割当により発行される本新株株式数(1,400,000株)に係る議決権の数(14,000個)を加えた議決権数(42,011個)を分母として算出しております。
2. 総株主の議決権の数に対する割合は、小数点以下第3位を四捨五入しております。

4. 今後の見通し

今回の主要株主及び主要株主である筆頭株主の異動による当社業績への影響はありません。

なお、新たに主要株主である筆頭株主になる井元氏の保有方針については、「I. 第三者割当による新株式の発行について」、「6. 割当予定先の選定理由等」、「(3) 株券等の保有方針」に記載のとおりです。

以 上