



平成 28 年 4 月 6 日

各 位

会 社 名 株式会社サーラコーポレーション  
代表者名 代表取締役社長 神野 吾郎  
(コード：2734、東証・名証第一部)  
問合せ先 総務部総務グループ  
マネージャー 武川 裕樹  
(TEL. 0532-51-1182)

会 社 名 中部瓦斯株式会社  
代表者名 代表取締役社長 神野 吾郎  
(コード：9540、名証第二部)  
問合せ先 経営管理部総務広報グループ  
マネージャー 大嶽 有介  
(TEL. 0532-51-1220)

会 社 名 サーラ住宅株式会社  
代表者名 代表取締役社長 山口 信仁  
(コード：1405、東証・名証第二部)  
問合せ先 取締役管理部長 松尾 享史  
(TEL. 0532-32-7272)

### 株式会社サーラコーポレーションによる中部瓦斯株式会社及びサーラ住宅株式会社の完全子会社化に関する株式交換契約締結のお知らせ

株式会社サーラコーポレーション（以下「サーラコーポレーション」といいます。）、中部瓦斯株式会社（以下「中部瓦斯」といいます。）及びサーラ住宅株式会社（以下「サーラ住宅」といいます。）は、平成 28 年 4 月 6 日開催の取締役会において、サーラコーポレーションを株式交換完全親会社、中部瓦斯を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換（中部瓦斯）」といいます。）及びサーラコーポレーションを株式交換完全親会社、サーラ住宅を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換（サーラ住宅）」といいい、本株式交換（中部瓦斯）と併せて「本株式交換」といいます。）を行うことを決議し、本日、それぞれ株式交換契約（以下、個別に又は総称して「本株式交換契約」といいます。）を締結しましたので、お知らせいたします。

(i)本株式交換（中部瓦斯）は、サーラコーポレーションについて平成 28 年 6 月 3 日、中部瓦斯について平成 28 年 6 月 8 日にそれぞれ開催予定の臨時株主総会の決議による承認を受けた上で、(ii)本株式交換（サーラ住宅）は、サーラ住宅について平成 28 年 6 月 8 日に開催予定の臨時株主総会の決議による承認を受けた上で、それぞれ平成 28 年 7 月 1 日を効力発生日として行うことを予定しております。なお、本株式交換（サーラ住宅）については、会社法第 796 条第 2 項の規定に基づき、サーラコーポレーションにおける株主総会の承認を必要としない簡易株式交換の手続により行われる予定です。

また、中部瓦斯及びサーラ住宅の株式は、本株式交換の効力発生日に先立ち、上場廃止（最終売買日は平成 28 年 6 月 27 日）となる予定です。

## 1. 本株式交換の目的

サーラコーポレーション、中部瓦斯及びサーラ住宅並びにかかる3社の子会社を含めた41社で構成されるサーラグループは、愛知県東部と静岡県西部を地盤として、都市ガス、LPガス等のエネルギー供給事業、戸建住宅の建設・販売事業、設備・土木・建築事業等を展開しています。

サーラグループは、明治42年の豊橋瓦斯株式会社（現 中部瓦斯）創業以来、「信用第一、お客さま第一」「地域の発展への貢献」という理念のもと、「進取の気概」を旗印に、常に地域のお客さまの新たなニーズに応えることで事業を拡大してまいりました。平成5年にはサーラグループのさらなる総合力発揮に向けて、統一の基本理念「美しく快適な人間空間づくりを通し、地域社会から信頼される企業グループとして、豊かな社会の実現をめざします」を定め、平成16年には「SALA（サーラ）」を共通ブランドとして掲げて、決済手段であるサーラカードを柱とするサーラクラブ会員の組織化や、お客さまへの暮らしの提案拠点であるサーラプラザの展開など、段階的にグループの連携を強化してまいりました。

サーラコーポレーションは、愛知県東部及び静岡県西部を中心としてLPガス等のエネルギー供給事業、設備・土木・建築事業、輸入車販売事業、動物用医薬品販売事業等を展開する事業会社27社の持株会社です。また、サーラグループの本部機能として、グループ戦略の立案、ブランド戦略の推進、横断的な事業展開としてリフォーム事業や宅配水事業の推進を担っています。

中部瓦斯は、愛知県東部及び静岡県西部において約23万件のお客さまへ都市ガスを供給する事業を行っています。また、連結子会社8社を有し、電力の供給、ガス機器の販売・点検・修理等を行うガスショップの運営、不動産売買・賃貸仲介、マンション販売、スポーツクラブの運営等、地域に密着した事業を展開しています。

サーラ住宅は、愛知県、静岡県西部地区を中心に木造軸組工法による注文・分譲住宅の建設・販売、リフォーム事業、住宅用資材販売を行っています。住宅事業では、コア技術である「外断熱・二重通気工法」による健康で快適な住まいを目指しています。これに、太陽光発電、ネットゼロエネルギー等の省エネルギー性に優れ、耐震性の高い「外断熱ハイブリッド構法」、耐候性の高い外装材等による耐久性を加えた付加価値の高い住宅を供給しています。

これまでではグループの連携を深めつつも、3社がそれぞれ経営の独立性を保ちながら成長を目指してきました。しかしながら、エネルギー自由化の潮流や少子高齢化の進展に伴う地域・社会の変化を展望すると、現体制での部分的な連携にとどまらず、サーラグループが一体となって、各社の多様なサービスの提供を通じて、お客さまの暮らしやビジネスを総合的にサポートしていく事業展開とすることが、持続的な成長のために必要であるという認識の下、3社は平成27年11月から将来に向けた相互の協力体制のあり方について協議・検討を重ねてまいりました。その結果、サーラコーポレーションが本株式交換により中部瓦斯及びサーラ住宅を完全子会社化し、迅速な意思決定と機動的な事業展開を行うことができる資本関係に再編し、サーラグループの持つ経営資源の最適配分とお客さま基盤の有効活用によって、エネルギー事業及び住まい事業を強化し、サーラグループとしてさらなる企業価値の向上を実現できると判断するに至りました。

今後、持株会社であるサーラコーポレーションはグループ内の事業再編や構造改革を通じて、以下に記載する①ガバナンスの強化、②お客さま基盤の活用と強化、③総合的な事業展開、④一層の経営効率化を強力に推進してまいります。

### ①ガバナンスの強化

従来の緩やかな連携の中でそれぞれが成長を目指すグループ運営体制から、持株会社であるサーラコーポレーションの下に事業会社を配置する体制に移行することで、意思決定の一元化・迅速化を図り、グループ内における事業の重複・競合を排除し、経営資源の最適配分を行うことで企業価値の最大化を目指します。

### ②お客さま基盤の活用と強化

サーラグループの強みは、創業以来、地域密着・暮らし密着のサービス提供の積み重ねによって培ってきた約50万件のお客さまとの信頼関係です。これまででは3社が個別最適でお客さまにサービスをお届けしてきましたが、今後はお客さま情報をグループで一元管理し、お客さま接点である相談窓口の担当者、サーラプラザ店舗、webサイトを地域ごとお客さまごとに整理することで、名実ともに共通の「SALA（サーラ）」ブ

ランドのもとに各社の商品・サービスを展開し、お客さまとの関係を一層強固なものにしてまいります。

### ③総合的な事業展開

#### (エネルギー事業)

これまで都市ガスとLPガスに分かれていたエネルギー事業の統合再編を進めることで事業の重複・競争を排除するとともに、他事業との連携を一層強化します。家庭用のお客さまには電力を含めたエネルギー供給に加えて、リフォームや宅配水など暮らしのサービスを拡充してまいります。また、業務用のお客さまには、省エネ診断から最適なエネルギー提案、関連する機械・設備の設計、施工、メンテナンス、リニューアル工事まで、総合的なエネルギーサービスを提供します。

#### (住まい事業)

これまで3社に分かれていた戸建住宅の建設・販売、マンションの建設・販売、中古住宅再販、リフォーム、不動産売買・賃貸仲介、付帯する金融サービスなどのさらなる連携強化を推し進め、新築からリフォーム、建替え、住み替えまで、お客さまの住まいに関する総合的なサービスを提供してまいります。

### ④一層の経営効率化

3社の本社部門や営業部門・拠点の重複する機能を再編することで業務の効率化・高度化を図ります。また、エネルギー事業を中心に、購買機能の集約による仕入コストの削減等による効率化を進めます。

サーラグループはこれらの取り組みにより、持続的な収益力の強化及び企業価値のさらなる向上を図り、地域の発展と豊かな暮らしに貢献するとともに、本株式交換によりサーラコーポレーションの株式を保有することとなる中部瓦斯及びサーラ住宅の株主の皆様を含め、全てのステークホルダーの皆様のご期待に一層応えてまいります。

## 2. 本株式交換の要旨

### (1) 本株式交換の日程

本株式交換契約締結の取締役会決議日（3社）	平成28年4月6日
本株式交換契約締結日（3社）	平成28年4月6日
臨時株主総会基準日公告日（3社）	平成28年4月7日
臨時株主総会基準日（3社）	平成28年4月22日
臨時株主総会決議日（サーラコーポレーション）	平成28年6月3日（予定）
臨時株主総会決議日（中部瓦斯・サーラ住宅）	平成28年6月8日（予定）
最終売買日（中部瓦斯・サーラ住宅）	平成28年6月27日（予定）
上場廃止日（中部瓦斯・サーラ住宅）	平成28年6月28日（予定）
効力発生日（3社）	平成28年7月1日（予定）

(注1) 本株式交換（サーラ住宅）については、会社法第796条第2項の規定に基づく簡易株式交換の手続により、サーラコーポレーションにおける株主総会の承認を受けずに株式交換を行う予定です。

(注2) 上記日程は、3社の合意により変更されることがあります。

### (2) 本株式交換の方式

本株式交換は、サーラコーポレーションを株式交換完全親会社、中部瓦斯を株式交換完全子会社とする本株式交換（中部瓦斯）及びサーラコーポレーションを株式交換完全親会社、サーラ住宅を株式交換完全子会社とする本株式交換（サーラ住宅）の2つの株式交換により構成されております。(i)本株式交換（中部瓦斯）は、サーラコーポレーションについて平成28年6月3日、中部瓦斯について平成28年6月8日にそれぞれ開催予定の臨時株主総会の決議による承認を受けた上で、(ii)本株式交換（サーラ住宅）は、サーラ住宅について平成28年6月8日に開催予定の臨時株主総会の決議による承認を受けた上で、それぞれ平成28年7月1日を効力発生日として行うことを予定しております。なお、本株式交換

(サーラ住宅)については、会社法第 796 条第 2 項の規定に基づき、サーラコーポレーションにおける株主総会の承認を必要としない簡易株式交換の手続により行われる予定です。

(3) 本株式交換に係る割当ての内容

	サーラコーポレーション (株式交換完全親会社)	中部瓦斯 (株式交換完全子会社)	サーラ住宅 (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る 割当比率	1	0.47	1.30

(注1) 株式の割当比率

中部瓦斯の普通株式 1 株に対してサーラコーポレーションの普通株式 0.47 株、サーラ住宅の普通株式 1 株に対してサーラコーポレーションの普通株式 1.30 株をそれぞれに割当て交付いたします。ただし、サーラコーポレーションが保有する中部瓦斯の普通株式 62,000 株については、本株式交換による株式の割当ては行いません。なお、上記の本株式交換に係る割当比率は、算定の根拠となる諸条件に重大な変更が生じた場合、3社協議の上、変更することがあります。

(注2) 本株式交換により交付するサーラコーポレーションの株式数

本株式交換により交付される株式数：普通株式 27,463,048 株

サーラコーポレーションは、本株式交換に際して、本株式交換によりサーラコーポレーションが中部瓦斯及びサーラ住宅の発行済株式（ただし、サーラコーポレーションが保有する中部瓦斯及びサーラ住宅の普通株式を除きます。）の全部を取得する時点の直前時（以下「基準時」といいます。）における中部瓦斯及びサーラ住宅の株主の皆様（ただし、サーラコーポレーションを除きます。）に対し、その保有する中部瓦斯及びサーラ住宅の普通株式に代えて、上記表の割当比率に基づいて算出した数のサーラコーポレーションの普通株式を割当交付いたします。サーラコーポレーションの交付する株式は、新たに発行する普通株式、及びサーラコーポレーションが保有する自己株式（平成 27 年 11 月 30 日時点 1,754,711 株）にて充当する予定です。

なお、中部瓦斯及びサーラ住宅は本株式交換の効力発生日の前日までに開催する取締役会の決議により、中部瓦斯及びサーラ住宅が保有するそれぞれの自己株式（平成 27 年 12 月 31 日現在の中部瓦斯自己株式数 266,488 株、平成 27 年 10 月 31 日現在のサーラ住宅の自己株式数 86,035 株）及び基準時の直前時までに中部瓦斯及びサーラ住宅が保有することとなる全ての自己株式（本株式交換に関して行使される会社法第 785 条に基づく反対株主の株式買取請求に応じて取得する自己株式を含みます。）を、基準時の直前時をもって消却する予定です。

本株式交換により割当交付する株式数については、中部瓦斯及びサーラ住宅による自己株式の取得・消却等の理由により今後修正される可能性があります。

(注3) サーラコーポレーションの子会社、中部瓦斯及びサーラ住宅が直接又は間接に保有し、又は取得するサーラコーポレーションの普通株式について

本株式交換により株式交換完全子会社となる中部瓦斯及びサーラ住宅は、株式交換完全親会社となるサーラコーポレーションの普通株式を保有しております（中部瓦斯が直接又は間接に 7,754,350 株、サーラ住宅が直接に 515,694 株をそれぞれ保有しております。）。また、中部瓦斯はサーラ住宅の普通株式（792,000 株）を直接又は間接に保有しており、また、サーラコーポレーションの複数の子会社は中部瓦斯の普通株式（3,625,482 株）及びサーラ住宅の普通株式（1,460,000 株）を直接保有しているところ、本株式交換により、これらの株式に対してサーラコーポレーションの普通株式が割当交付される予定です。これらのサーラコーポレーションの普通株式については、本株式交換の効力発生日以降、子会社の有する親会社株式となるため、会社法第 135 条第 3 項の規定に従い相当の時期に処分する予定です。

(注4) 単元未満株式の取扱い

本株式交換に伴い、サーラコーポレーションの単元未満株式（100 株未満の株式）を所有することとなる株主の皆様につきましては、サーラコーポレーションの単元未満株式に関する以下の制度をご利用いただくことができます。なお、単元未満株式は金融商品取引所市場において売却することができません。

① 単元未満株式の買取制度（単元未満株式の売却）

会社法第 192 条第 1 項の規定に基づき、単元未満株式を所有する株主の皆様がサーラコーポレーションに対し、所有されている単元未満株式の買取りを請求することができる制度です。

② 単元未満株式の買増制度（単元株への買増し）

会社法第 194 条第 1 項の規定及びサーラコーポレーションの定款の定めに基づき、単元未満株式を所有する株主の皆様がサーラコーポレーションに対し、所有されている単元未満株式と併せて 1 単元となる数の単元未満株式の買増しを請求することができる制度です。

(注5) 1株に満たない端数の取扱い

本株式交換に伴い、サーラコーポレーションの普通株式 1 株に満たない端数の交付を受けることとなる株主の皆様においては、会社法第 234 条その他の関連法令の規定に基づき、その端数の合計数（その合計数に 1 に満たない端数がある場合は切り捨てるものとします。）に相当するサーラコーポレーション株式を売却し、かかる売却代金をその端数に応じて当該株主の皆様へ交付いたします。

(4) 本株式交換に伴う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根拠等

(1) 割当ての内容の根拠及び理由

サーラコーポレーション、中部瓦斯及びサーラ住宅は、本株式交換に用いられる上記 2. (3)「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の株式の割当比率の算定に当たって公正性・妥当性を確保するため、それぞれ別個に、各社から独立した第三者算定機関に株式交換比率の算定を依頼することとし、サーラコーポレーションは野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、中部瓦斯はSMB C日興証券株式会社（以下「SMB C日興証券」といいます。）を、サーラ住宅はみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、それぞれの第三者算定機関として選定いたしました。

各社は、それぞれ、当該第三者算定機関に対し、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定を依頼し、当該第三者算定機関による算定結果を参考に、サーラコーポレーションについては、自社以外の他の 2 社に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を、中部瓦斯及びサーラ住宅についてはサーラコーポレーションに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえて、財務の状況、資産の状況、将来の見通し等の要因を総合的に勘案し、株式交換比率について慎重に交渉・協議を重ねた結果、最終的に上記 2. (3)「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換に係る割当比率が妥当であるとの判断に至り、本日開催された、各社の取締役会において、本株式交換に係る割当比率を決定し、合意いたしました。

(2) 算定に関する事項

① 算定機関の名称及び上場会社との関係

サーラコーポレーションの第三者算定機関である野村証券、中部瓦斯の第三者算定機関であるSMB C日興証券及びサーラ住宅の第三者算定機関であるみずほ証券はいずれも、サーラコーポレーション、中部瓦斯及びサーラ住宅から独立した算定機関であり、サーラコーポレーション、中部瓦斯及びサーラ住宅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

サーラコーポレーション、中部瓦斯及びサーラ住宅は、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定にあたって公正性を期すため、(i)サーラコーポレーションは野村証券を第三者算定機関として選定し、本株式交換に用いられる株式交換比率の算定を依頼し、(ii)中部瓦斯はSMB C日興証券を第三者算定機関として選定し、本株式交換（中部瓦斯）に用いられる株式交換比率（以下「本株式交換比率（中部瓦斯）」といいます。）の算定を依頼し、(iii)サーラ住宅はみずほ証券を第三者算定機関として選定し、本株式交換（サーラ住宅）に用いられる株式交換比率（以下「本株式交換比率（サーラ住宅）」とい

本株式交換比率（中部瓦斯）と併せて「本株式交換比率」といいます。）の算定を依頼し、それぞれ以下の内容を含む株式交換比率算定書を取得いたしました。

（サーラコーポレーション）

野村證券は、サーラコーポレーションについては、同社が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価平均法を、またサーラコーポレーションには比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、それに加えて将来の事業活動の状況を評価に反映するためディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を、それぞれ採用して算定を行いました。

中部瓦斯については、同社が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価平均法を、また中部瓦斯には比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、それに加えて将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を、それぞれ採用して算定を行いました。

サーラ住宅については、同社が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価平均法を、またサーラ住宅には比較可能な上場類似会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、それに加えて将来の事業活動の状況を評価に反映するためDCF法を、それぞれ採用して算定を行いました。

各評価方法によるサーラコーポレーション株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の評価レンジは、以下のとおりとなります。

採用手法	中部瓦斯	サーラ住宅
市場株価平均法	0.38～0.41	1.07～1.15
類似会社比較法	0.38～0.45	0.85～1.54
DCF法	0.40～0.66	0.97～1.52

なお、市場株価平均法においては、平成28年4月5日を算定基準日として、算定基準日の終値、算定基準日から遡る直近5営業日、1ヵ月間、3ヵ月間及び6ヵ月間の各期間の終値単純平均値を採用しております。

野村證券は、上記株式交換比率の算定に際して、サーラコーポレーション、中部瓦斯及びサーラ住宅から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、情報等が全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、サーラコーポレーション、中部瓦斯及びサーラ住宅とその関係会社の資産又は負債（偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っており、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。野村證券の株式交換比率の算定は、平成28年4月5日現在までの情報及び経済条件を反映したものであり、サーラコーポレーション、中部瓦斯及びサーラ住宅の財務予測については、各社の経営陣により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。

なお、野村證券がDCF法の前提としたサーラコーポレーションの財務予測においては、大幅な増減益を見込んでおりません。野村證券がDCF法の前提とした中部瓦斯の財務予測においては、平成28年2月10日付け「平成27年12月期 決算短信〔日本基準〕（連結）」において開示されているとおり平成28年12月期に大幅な減益を見込んでいます。これは中部瓦斯の持分法適用関連会社である静浜パイプライン株式会社の所有する静浜幹線の使用料が当期において通年で計上されることによるものです。また、野村證券がDCF法の前提としたサーラ住宅の財務予測においては、平成28年10月期に、前期対比で、平成28年3月14日付け「平成28年10月期第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」において開示されている利益水準の大幅な増益、平成30年10月期に、前期対比で3割程度の減益をそれぞれ見込んで

います。平成 28 年 10 月期については、平成 26 年 4 月の消費税増税後による住宅需要の落ち込みが回復する中で、当社においても中規模分譲地の分譲土地建物の販売が順調に推移しており、通期で住宅受注の増加が見込まれることによるものです。また、平成 30 年 10 月期については平成 29 年 4 月に導入が予定されている消費税増税の影響による住宅受注の減少が通期で見込まれることによるものです。

(中部瓦斯)

SMB C 日興証券は、サーラコーポレーションについては、同社が株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）市場第一部及び株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）市場第一部に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価法を、また将来の事業活動の状況の評価するため、DCF 法を採用して算定を行いました。

中部瓦斯については、同社が名古屋証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価法を、また将来の事業活動の状況の評価するため、DCF 法を採用して算定を行いました。

サーラコーポレーションの株式 1 株当たりの株式価値を 1 とした場合の各算定方法の算定結果は、以下のとおりです。

採用手法	本株式交換比率（中部瓦斯）の算定結果
市場株価法	0.38～0.40
DCF 法	0.23～0.71

市場株価法においては、サーラコーポレーションについては、平成 28 年 4 月 5 日を基準日として、東京証券取引所におけるサーラコーポレーションの普通株式の算定基準日の株価終値、算定基準日までの直近 1 ヶ月及び直近 3 ヶ月における終値単純平均株価を用いて評価を行いました。中部瓦斯については、平成 28 年 4 月 5 日を基準日として、名古屋証券取引所における中部瓦斯の普通株式の算定基準日の株価終値、算定基準日までの直近 1 ヶ月及び直近 3 ヶ月における終値単純平均株価を用いて評価を行いました。

DCF 法においては、サーラコーポレーションについては、サーラコーポレーションから提出された財務予測に基づくキャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値や株式価値を評価しております。中部瓦斯については、中部瓦斯から提出された財務予測に基づくキャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値や株式価値を評価しております。なお、算定の前提としたサーラコーポレーションの財務予測においては、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。また、中部瓦斯の財務予測においては、平成 28 年 2 月 10 日付け「平成 27 年 12 月期決算短信[日本基準]（連結）」にて開示させていただいているとおり、平成 28 年 12 月期において大幅な減益を見込んでおりますが、これは静浜幹線全線供給開始に伴う静浜パイプライン株式会社への静浜幹線の使用料の支払いによるものです。また、平成 29 年 12 月期においては、法人税減少の影響により、大幅な増益を見込んでおります。なお、両社の財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

SMB C 日興証券は本株式交換比率（中部瓦斯）の算定に際して、両社から提供を受けた情報、一般に公開された情報等を使用し、それらの資料、情報等が全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、サーラコーポレーション、中部瓦斯及びそれらの関係会社の資産又は負債（偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。SMB C 日興証券の株式交換比率の算定は、平成 28 年 4 月 5 日までの情報及び経済条件を反映したものであり、サーラコーポレーション及び中部瓦斯の財務予測については、現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。

中部瓦斯は、SMB C 日興証券より、本株式交換における株式交換比率に関する評価手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受けることを通じて、SMB C 日興証券による上記算定結果の合理性

を確認しております。

#### (サーラ住宅)

みずほ証券は、サーラコーポレーションについては、同社が東京証券取引所市場第一部及び名古屋証券取引所市場第一部に上場しており、サーラ住宅については、同社が東京証券取引所市場第二部及び名古屋証券取引所市場第二部に上場しており、両社に市場株価が存在することから市場株価基準法を、また両社の将来の事業活動の状況を評価に反映するため、DCF法を用いて算定を行っております。

みずほ証券は、市場株価基準法においては、平成28年4月5日を算定基準日として、サーラコーポレーション及びサーラ住宅について、東京証券取引所における算定基準日から遡る1週間、1ヵ月間、3ヵ月間及び6ヵ月間の各期間の終値単純平均値を採用しております。

DCF法においては、みずほ証券は、サーラコーポレーションについて、サーラコーポレーションが作成した平成28年11月期から平成32年11月期までの財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値や株式価値を評価しております。なお、みずほ証券がDCF法の採用に当たり前提とした、サーラコーポレーションの事業計画において、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。また、当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

他方、サーラ住宅については、サーラ住宅が作成した平成28年10月期から平成32年10月期までの財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値や株式価値を評価しております。なお、みずほ証券がDCF法の採用に当たり前提とした、サーラ住宅の事業計画においては、平成28年10月期に、前期対比で、平成28年3月14日付け「平成28年10月期第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」において開示されている利益水準の大幅な増益、平成30年10月期に、前期対比で3割程度の減益をそれぞれ見込んでいます。平成28年10月期については、平成26年4月の消費税増税後による住宅需要の落ち込みが回復する中で、サーラ住宅においても中規模分譲地の分譲土地建物の販売が順調に推移しており、通期で住宅受注の増加が見込まれることによるものです。また、平成30年10月期については平成29年4月に導入が予定されている消費税増税の影響による住宅受注の減少が通期で見込まれることによるものです。また、当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

みずほ証券は、上記本株式交換比率（サーラ住宅）の算定に際して、サーラコーポレーション及びサーラ住宅から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、サーラコーポレーション及びサーラ住宅並びにその子会社及び関連会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）について、個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。加えて両社の事業見通し及び財務予測については、両社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的にかつ適切な手段に従って準備・作成されていることを前提としております。

また、みずほ証券が提出した株式交換比率の算定結果は、本株式交換（サーラ住宅）における株式交換比率の公平性について意見を表明するものではありません。

なお、各評価方法によるサーラ住宅の普通株式1株に対するサーラコーポレーションの普通株式の割当株数の範囲に関する算定結果は、以下のとおりとなります。

採用手法	本株式交換比率（サーラ住宅）の算定結果
市場株価基準法	1.07～1.15
DCF法	0.71～1.38

#### (3) 上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により、その効力発生日である平成28年7月1日（予定）をもって、サーラコーポレー





#### (5) 利益相反を回避するための措置

上記「(4) 公正性を担保するための措置」で述べた資本関係及び上記「1. 本株式交換の目的」で述べた 3 社のサーラグループとしての提携関係等に鑑みて、以下のとおり利益相反を回避するための措置を実施しております。

##### (サーラコーポレーション)

本日開催のサーラコーポレーションの取締役会における本株式交換に関する議案には、サーラコーポレーションの取締役 6 名全員が参加し、出席取締役の全員一致による賛同を得て承認可決されております。また、かかる議案の審議には、サーラコーポレーションの監査役 3 名全員が参加し、いずれも上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、サーラコーポレーションの取締役のうち、(i)代表取締役会長である中村捷二氏は中部瓦斯及びサーラ住宅の代表取締役会長を兼務しており、(ii)代表取締役社長である神野吾郎氏は中部瓦斯の代表取締役社長及びサーラ住宅の取締役を兼務しており、また、(iii)代表取締役専務である松井和彦氏は中部瓦斯の取締役を兼務しているため、本株式交換に関する利益相反の可能性を排除する観点から、中村捷二氏及び神野吾郎氏については中部瓦斯及びサーラ住宅に関し、松井和彦氏については中部瓦斯に関し、これらの会社の取締役会における本株式交換に関する審議及び決議には参加しておらず、また、これらの会社の立場において本株式交換に関するサーラコーポレーションとの協議・交渉に参加していません。また、サーラコーポレーションの監査役のうち、サーラ住宅の監査役を兼務している原田保久氏は、本株式交換（サーラ住宅）に関する利益相反の可能性を排除する観点から、サーラ住宅の取締役会における本株式交換（サーラ住宅）に関する議案の審議に参加していません。

##### (中部瓦斯)

#### ① 中部瓦斯における利益相反の可能性のある取締役を除く取締役全員及び監査役の承認

中部瓦斯の取締役 9 名のうち、代表取締役会長である中村捷二氏、代表取締役社長である神野吾郎氏及び取締役である松井和彦氏は、それぞれサーラコーポレーションの代表取締役会長、代表取締役社長及び代表取締役専務を兼務しているため、本株式交換（中部瓦斯）に関する利益相反の可能性を排除する観点から、いずれも中部瓦斯の取締役会における本株式交換（中部瓦斯）に関する議案の審議及び決議には参加しておらず、中部瓦斯の立場において本株式交換（中部瓦斯）に関するサーラコーポレーションとの協議・交渉に参加していません。

本日開催の中部瓦斯の取締役会における本株式交換（中部瓦斯）に関する議案は、中部瓦斯の取締役 9 名のうち、上記 3 名を除く出席取締役 6 名の全員一致による賛同を得て承認可決されております。また、かかる議案の審議には、中部瓦斯の監査役 2 名が参加し、いずれも上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、吉川一弘氏は、一身上の都合により上記取締役会を欠席していますが、吉川一弘氏からは、口頭にて事前に本株式交換（中部瓦斯）について異議がない旨の見解を受領しております。

#### ② 利害関係を有しない第三者からの意見の取得

中部瓦斯は、本株式交換（中部瓦斯）を検討するにあたり、本株式交換（中部瓦斯）における利益相反の可能性を解消し、本株式交換（中部瓦斯）の公正性及び透明性を担保するために、サーラコーポレーションとの利害関係を有しない中部瓦斯の社外監査役であり、名古屋証券取引所に独立役員として届け出ている村松良氏に対し、(a)本株式交換（中部瓦斯）の目的の正当性、(b)本株式交換（中部瓦斯）に係る交渉過程の手の公正性、(c)本株式交換（中部瓦斯）に係る割当比率の公正性、(d)本株式交換（中部瓦斯）が中部瓦斯の少数株主の皆様にとって不利益なものではないかに関する検討を依頼しました。

村松良氏は、かかる検討にあたり、本株式交換（中部瓦斯）の目的、本株式交換（中部瓦斯）に至る背景、中部瓦斯の業績、企業価値の内容並びに株式交換比率を含む本株式交換（中部瓦斯）の諸条件の

交渉経緯及び決定過程等について中部瓦斯から説明を受け、また、SMBC日興証券が中部瓦斯に対して提出した株式交換比率算定書その他本株式交換（中部瓦斯）に関連する各種資料及び関係者からの説明聴取の内容を踏まえ、本株式交換（中部瓦斯）に関して慎重に検討した結果、本株式交換（中部瓦斯）は、両社の企業価値の向上に資するものであり、独立した外部専門家の助言を受け、利益相反を回避するための措置を講じていることから、本株式交換（中部瓦斯）に係る交渉過程の諸手続及び取締役会の意思決定の方法は公正であると評価できるため、本株式交換（中部瓦斯）が中部瓦斯の少数株主の皆様にとって不利益なものではないと判断される旨の意見書を平成 28 年 4 月 6 日付けで中部瓦斯の取締役会に提出しています。

#### （サーラ住宅）

##### ① サーラ住宅における利益相反の可能性のある取締役及び監査役を除く取締役及び監査役全員の承認

サーラ住宅の取締役 10 名のうち、代表取締役会長である中村捷二氏及び取締役である神野吾郎氏は、それぞれサーラコーポレーションの代表取締役会長及び代表取締役社長を兼務しているため、本株式交換（サーラ住宅）に関する利益相反の可能性を排除する観点から、いずれもサーラ住宅の取締役会における本株式交換（サーラ住宅）に関する審議及び決議に参加しておらず、サーラ住宅の立場において本株式交換（サーラ住宅）に関するサーラコーポレーションとの協議・交渉に参加しておりません。また、サーラ住宅の監査役 3 名のうち、サーラコーポレーションの監査役を兼務している原田保久氏は、同様の観点から、サーラ住宅の取締役会における本株式交換（サーラ住宅）に関する議案の審議に参加しておりません。

本日開催のサーラ住宅の取締役会における本株式交換（サーラ住宅）に関する議案には、サーラ住宅の取締役 10 名のうち、上記 2 名を除く出席取締役 8 名の全員一致による賛同を得て承認可決されております。また、かかる議案の審議には、サーラ住宅の監査役 3 名のうち、上記 1 名を除く監査役 2 名が参加し、いずれも上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

##### ② 利害関係を有しない第三者からの意見の取得

サーラ住宅は、本株式交換（サーラ住宅）を検討するにあたり、本株式交換（サーラ住宅）における利益相反の可能性を解消し、本株式交換（サーラ住宅）の公正性及び透明性を担保するために、サーラコーポレーションとの利害関係を有しないサーラ住宅の社外監査役であり、東京証券取引所及び名古屋証券取引所に独立役員として届け出ている高橋讓二氏に対し、本株式交換（サーラ住宅）がサーラ住宅の少数株主の皆様にとって不利益なものでないかに関する検討を依頼しました。

高橋讓二氏は、本株式交換（サーラ住宅）に関して慎重な検討を行った結果、本株式交換（サーラ住宅）に関するサーラ住宅の決定がサーラ住宅の少数株主にとって不利益でない旨の意見書を平成 28 年 4 月 5 日付けでサーラ住宅の取締役会に提出しております。

当該意見の概要は、以下のとおりです。

- ・ サーラ住宅及び中部瓦斯の完全子会社化により、グループ会社間の連携をより一層強化し、迅速な意思決定と機動的な事業展開を行うことのできる資本関係へ再編を行い、グループの持つ経営資源の最適化と顧客基盤の有効活用によって各事業のさらなる成長を実現し企業価値の向上を図るといふ本株式交換（サーラ住宅）の目的には十分な合理性があり、本株式交換（サーラ住宅）の目的は正当と認められること。
- ・ 本株式交換（サーラ住宅）において、各当事者がそれぞれ独立した外部専門家からの助言等を取得していること、本株式交換（サーラ住宅）に関し利益が相反し又は相反するおそれがあるサーラ住宅の取締役及び監査役は、平成 28 年 4 月 6 日開催のサーラ住宅の取締役会における本株式交換（サーラ住宅）に関する審議及び決議には参加しない予定であり、サーラ住宅の立場において本株式交換（サーラ住宅）に関するサーラコーポレーションとの協議・交渉に参加していないこと、サーラ住宅はサーラコーポレーションからの本株式交換比率（サーラ住宅）の提示に対し、少数株主の利益保護の観点から本株式交換比率（サーラ住宅）を引き上げるための実質的な協議・交渉を行っていることなどから、本株式交換（サーラ住宅）に係る交渉過程の手続は公正であること。

- ・ みずほ証券における株式交換比率の算定の方法及び経過において特に不合理な点は認められず、上記のとおり、本株式交換（サーラ住宅）に係る交渉過程の手続は公正であると認められるため、本株式交換比率（サーラ住宅）は、かかる公正な交渉の結果として決定されたものであると認められることなどから、本株式交換比率（サーラ住宅）は公正であること。
- ・ これらの理由から、サーラ住宅が本株式交換（サーラ住宅）を行うことがサーラ住宅の少数株主にとって特段不利益であるとの事情は認められないこと。

4. 本株式交換の当事会社の概要  
(株式交換完全親会社)

		株式交換完全親会社 (平成 27 年 11 月 30 日時点)		
(1)	名 称	株式会社サーラコーポレーション		
(2)	所 在 地	愛知県豊橋市駅前大通一丁目 55 番地サーラタワー		
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 神野吾郎		
(4)	事 業 内 容	グループ企業における経営管理		
(5)	資 本 金	8,025 百万円		
(6)	設 立 年 月 日	平成 14 年 5 月 1 日		
(7)	発 行 済 株 式 数	40,338,708 株		
(8)	決 算 期	11 月 30 日		
(9)	従 業 員 数	2,741 人 (連結)		
(10)	主 要 取 引 先	持株会社につき当該事項はありません		
(11)	主 要 取 引 銀 行	株式会社静岡銀行 株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社三井住友銀行 三井住友信託銀行株式会社 株式会社日本政策投資銀行		
(12)	大株主及び持株比率	中部瓦斯株式会社	14.67%	
		サーラコーポレーション従業員持株会	5.82%	
		ガステックサービス共栄会	5.03%	
		中部ガス不動産株式会社	4.54%	
		三井住友信託銀行株式会社		
		((常任代理人) 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社)	4.51%	
		株式会社サーラコーポレーション	4.34%	
		株式会社三菱東京UFJ銀行	3.86%	
		日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口4)	3.75%	
		株式会社静岡銀行		
		((常任代理人) 日本マスタートラスト信託銀行株式会社)	3.70%	
		株式会社三井住友銀行	2.96%	
(13)	最近3年間の経営成績及び財政状態	サーラコーポレーション (連結)		
	決算期	平成 25 年 11 月期	平成 26 年 11 月期	平成 27 年 11 月期
	連 結 純 資 産	28,716	30,124	30,931
	連 結 総 資 産	97,770	97,079	94,322
	1 株当たり連結純資産(円)	717.29	751.12	768.79
	連 結 売 上 高	137,252	140,853	130,201
	連 結 営 業 利 益	1,605	2,513	3,647

連結経常利益	2,056	2,909	3,937
連結当期純利益	1,307	1,421	1,928
1株当たり連結当期純利益(円)	34.02	36.98	50.16
1株当たり配当金(円)	10.00	11.00	15.00

(単位：百万円。特記しているものを除きます。)

(注) なお、当社を含む3社間の当事会社間の関係については(株式交換完全子会社)の「(13) 当事会社間の関係」に記載しております。

(株式交換完全子会社)

	株式交換完全子会社 (平成27年12月31日時点)	株式交換完全子会社 (平成27年10月31日時点)
(1) 名称	中部瓦斯株式会社	サーラ住宅株式会社
(2) 所在地	愛知県豊橋市駅前大通一丁目55番地サーラタワー	愛知県豊橋市白河町100番地
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 神野吾郎	代表取締役社長 山口信仁
(4) 事業内容	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ガス事業</li> <li>・熱供給事業</li> <li>・電気供給事業</li> <li>・ガスに関連する機械器具の販売</li> <li>・ガスに関する工事の請負</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・住宅事業</li> <li>・住宅部資材加工・販売事業</li> </ul>
(5) 資本金	3,162,789 千円	1,018,590 千円
(6) 設立年月日	昭和18年9月1日	昭和44年11月17日
(7) 発行済株式数	44,659,752株	5,184,000株
(8) 決算期	12月31日	10月31日
(9) 従業員数	542人(連結)	459人(連結)
(10) 主要取引先	一般顧客及び国内企業	一般顧客及び国内企業
(11) 主要取引銀行	株式会社日本政策投資銀行 株式会社三菱東京UFJ銀行 三井住友信託銀行株式会社 株式会社みずほ銀行 明治安田生命保険相互会社 株式会社静岡銀行 日本生命保険相互会社	株式会社三菱東京UFJ銀行 三井住友信託銀行株式会社 株式会社十六銀行 株式会社静岡銀行 株式会社百五銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社名古屋銀行
(12) 大株主及び持株比率	株式会社三菱東京UFJ銀行 4.91% 三井住友信託銀行株式会社 (常任代理人) 日本トラス ティ・サービス信託銀行株 式会社) 4.91% ガステックサービス株式会社 4.89% 中部瓦斯従業員持株会 4.33% 明治安田生命保険相互会社 (常任代理人) 資産管理サ ービス信託銀行株式会社) 4.18% ヤマサちくわ株式会社 3.66% 日本生命保険相互会社 3.35% 株式会社静岡銀行 (常任代理人) 日本マスター	ガステックサービス株式 会社 16.97% 中部瓦斯株式会社 14.69% サーラ住宅従業員持株会 6.33% 株式会社中部 5.78% サーラカーズジャパン株式 会社 1.92% 神野建設株式会社 1.92% 神野吾郎 1.72% 小林一枝 1.09% 中村捷二 1.06% 山崎清 1.00%

	トラスト信託銀行株式会社) 2.95%	
	神野吾郎 2.56%	
	株式会社中部 2.24%	

(13) 当事会社間の関係

資 本 関 係	サーラコーポレーションは、中部瓦斯の発行済株式数の8.26%（間接保有含みます。）、サーラ住宅の発行済株式数の28.16%を間接的に保有しております。また、中部瓦斯はサーラコーポレーションの発行済株式数の19.22%（間接保有含みます。）、サーラ住宅の発行済株式数の15.28%（間接保有含みます。）を保有しております。サーラ住宅はサーラコーポレーションの発行済株式数の1.28%を保有しております。
人 的 関 係	サーラコーポレーションの代表取締役会長は、中部瓦斯とサーラ住宅の代表取締役会長を兼務しており、サーラコーポレーションの代表取締役社長は、中部瓦斯の代表取締役社長、サーラ住宅の取締役を兼務しております。サーラコーポレーションの代表取締役専務は、中部瓦斯の取締役を兼務しております。サーラコーポレーションの監査役1名は、サーラ住宅の監査役を兼務しております。また、中部瓦斯の従業員29名及びサーラ住宅の従業員1名が、サーラコーポレーションに出向しております。
取 引 関 係	サーラコーポレーションの連結子会社は、中部瓦斯からガス工事を、サーラ住宅から設備工事を請負っています。また、サーラコーポレーションの連結子会社と中部瓦斯は相互に不動産の賃貸を行っております。また中部瓦斯はサーラ住宅に不動産の賃貸を行っております。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	サーラコーポレーションは中部瓦斯の持分法適用関連会社に該当し、中部瓦斯はサーラコーポレーションのその他の関係会社に該当するため、サーラコーポレーションと中部瓦斯は互いに関連当事者に該当します。 また、サーラコーポレーションはサーラ住宅のその他の関係会社に該当し、サーラ住宅はサーラコーポレーションの持分法適用関連会社に該当するため、サーラコーポレーションとサーラ住宅は互いに関連当事者に該当します。 また、サーラ住宅は中部瓦斯の持分法適用関連会社に該当し、中部瓦斯はサーラ住宅のその他の関係会社に該当するため、サーラ住宅と中部瓦斯は互いに関連当事者に該当します。

(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態

決算期	中部瓦斯（連結）			サーラ住宅（連結）		
	平成25年 12月期	平成26年 12月期	平成27年 12月期	平成25年 10月期	平成26年 10月期	平成27年 10月期
連 結 純 資 産	20,716	21,653	22,154	6,898	7,365	7,494
連 結 総 資 産	64,416	66,902	66,303	22,290	22,554	23,446
1株当たり連結純資産(円)	472.58	494.27	505.74	1,308.00	1,394.16	1,420.88
連 結 売 上 高	45,004	47,079	43,986	32,494	32,256	29,239
連 結 営 業 利 益	1,825	1,913	1,845	1,201	1,085	571
連 結 経 常 利 益	2,402	1,963	1,835	1,276	1,127	607
連 結 当 期 純 利 益	1,704	1,125	1,181	747	651	305
1株当たり連結当期純利益(円)	39.02	25.80	27.07	146.70	127.80	59.88
1株当たり配当金(円)	8.00	7.00	7.00	40.00	35.00	25.00

(単位：百万円。特記しているものを除きます。)

## 5. 本株式交換後の状況

		株式交換完全親会社
(1)	名 称	株式会社サーラコーポレーション
(2)	所 在 地	愛知県豊橋市駅前大通一丁目 55 番地サーラタワー
(3)	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 神野吾郎
(4)	事 業 内 容	グループ企業における経営管理
(5)	資 本 金	8,025 百万円
(6)	決 算 期	11 月 30 日
(7)	純 資 産	現時点では確定していません。
(8)	総 資 産	現時点では確定していません。

## 6. 会計処理の概要

本株式交換（中部瓦斯）及び本株式交換（サーラ住宅）はいずれも、「企業結合に関する会計基準」における「取得」に該当し、サーラコーポレーションの連結財務諸表上の負ののれんが発生する見込みですが、発生する負ののれんの金額は現時点では未定です。

## 7. 今後の見通し

本株式交換により、サーラコーポレーションのその他の関係会社である中部瓦斯及びサーラコーポレーションの持分法適用関連会社であるサーラ住宅は、それぞれサーラコーポレーションの完全子会社となる予定です。本株式交換がサーラコーポレーションの連結業績に与える影響等につきましては、現時点では確定していません。確定し次第、お知らせいたします。

以 上

(参考) 当期連結業績予想及び前期連結実績

サーラコーポレーション (平成 28 年 1 月 14 日公表分)

(単位: 百万円)

	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
当期業績予想 (平成 28 年 11 月期)	133,000	3,000	3,200	1,800
前期実績 (平成 27 年 11 月期)	130,201	3,647	3,937	1,928

中部瓦斯 (平成 28 年 2 月 10 日公表分)

(単位: 百万円)

	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
当期業績予想 (平成 28 年 12 月期)	42,300	400	950	750
前期実績 (平成 27 年 12 月期)	43,986	1,845	1,835	1,181

サーラ住宅 (平成 28 年 3 月 14 日公表分)

(単位: 百万円)

	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
当期業績予想 (平成 28 年 10 月期)	30,500	730	750	420
前期実績 (平成 27 年 10 月期)	29,239	571	607	305