

臨時株主総会 招集ご通知

開催日時 2018年(平成30年)12月5日(水曜日)
午前10時
(当日は、午前9時より受付を開始いたします。)

開催場所 東京都大田区雪谷大塚町1番7号
アルプス電気(株)本社ビル1階ホール
(末尾の「会場ご案内図」をご参照ください。)

目次

臨時株主総会招集ご通知……………	1
議決権行使についてのご案内……………	4
(株主総会参考書類)	
【会社提案】	
第1号議案 当社とアルプス電気株式会社 との株式交換契約承認の件……………	7
第2号議案 剰余金の処分の件……………	44
【株主提案】	
第3号議案 剰余金の処分の件……………	45
会場ご案内図	

アルパイン株式会社

証券コード：6816

株 主 各 位

東京都大田区雪谷大塚町 1 番 7 号
アルパイン株式会社
代表取締役社長 米 谷 信 彦

臨時株主総会招集ご通知

拝啓 日頃より格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、当社臨時株主総会を下記のとおり開催いたしますので、ご出席くださいますようご案内申し上げます。

本臨時株主総会におきましては、当日ご出席願えない場合でも、委任状を提出することにより代理人に対して議決権の行使を委任すること、または、郵送・インターネットにより議決権を行使することができます。

つきましては、当日ご出席願えない場合には、お手数ながら、下記 1. ～ 5. の各記載をお読みいただき、後記【議決権行使についてのご案内】および【株主総会参考書類】をご参照のうえ、

①本臨時株主総会までに、同封の委任状をご返送いただくか

②2018年12月4日(火曜日)午後5時までに、議決権行使書を返送またはインターネットにより議決権を行使

していただきますよう、お願い申し上げます。

本臨時株主総会に付議される議案は、株主の皆様および当社にとって大切な議案です。是非、本招集ご通知をお読みいただき、本総会にご出席いただくか、上記①または②の方法で、株主の皆様のお考えをお知らせくださいますようお願い申し上げます。

※郵便事情によっては、通常に比べ送付物の到着に時間を要することがあります。委任状または議決権行使書により議決権を行使される株主の皆様におかれましては、是非お早目の投函をお願い申し上げます。

敬 具

記

1. 日 時 2018年(平成30年)12月5日(水曜日) 午前10時
(当日は、午前9時より受付を開始いたします。)

2. 場 所 東京都大田区雪谷大塚町 1 番 7 号
アルプス電気(株)本社ビル 1 階ホール(末尾の「会場ご案内図」をご参照ください。)

※本臨時株主総会においては、ご出席いただいた株主様へのお土産の配布は予定しておりません。
また、本臨時株主総会終了後は株主懇親会も開催いたしませんので、ご理解、ご承知おきのほど、お願い申し上げます。

3. 株主総会の目的事項

決議事項

【会社提案】

第1号議案 当社とアルプス電気株式会社との株式交換契約承認の件

第2号議案 剰余金の処分の件

第1号・第2号議案の内容は、後記の「株主総会参考書類」7頁以降に記載のとおりです。

【株主提案】

第3号議案 剰余金の処分の件

本議案は、当社株主であるオアシス インベストメンツ ツー マスターファンド エルティエディーが提案した議案です。提案の理由は、後記の「株主総会参考書類」45頁以降に記載のとおりです。

なお、**当社取締役会は、本議案に反対**しています。反対の理由については後記の「株主総会参考書類」47頁以下をご参照ください。

4. 招集にあたっての決定事項等

- 1) 個人の株主様が代理人により議決権行使をされる場合は、原則として、①～③の書類のご提出が必要となります。
 - ①代理人様ご本人の議決権行使書
 - ②代理権を証する書面(委任をされる株主様ご本人の署名又は記名押印のある委任状)
 - ③委任をされる株主様ご本人の議決権行使書、又は委任状に押印された印鑑の印鑑登録証明書、パスポート、運転免許証、健康保険証その他の委任される株主様ご本人を確認できる公的書類の写し
- 2) 法人の株主様が代理人により議決権行使をされる場合は、原則として、①・②の書類のご提出が必要となります。
 - ①代理権を証する書面(委任をされる法人代表者様の署名又は記名押印のある委任状、又は職務代行通知書)
 - ②委任をされる株主様ご本人の議決権行使書、又は委任状・職務代行通知書に押印された法人代表印の印鑑登録証明書
- 3) 代理人の人数は、当社定款の定めにより、当社の議決権を有する株主様1名とさせていただきます。
- 4) 議決権の不統一行使に際してのご通知方法
議決権の不統一行使をされる場合には、株主総会の日の3日前までに、当社に対し議決権の不統一行使を行う旨とその理由を書面にてご通知ください。

その他については4頁～5頁に記載の【議決権行使についてのご案内】をご参照ください。

5. インターネット開示についてのご案内

本臨時株主総会招集ご通知に添付すべき書類のうち、交換対価について参考となるべき事項の一部(「アルプス電気株式会社定款」及び「アルプス電気株式会社の最終事業年度に係る計算書類等の内容」)として表示すべき事項につきましては、法令及び当社定款第15条の規定に基づき、当社ホームページ(<http://www.alpine.com/j/investor/information/meeting.html>)に掲載しておりますので、本臨時株主総会招集ご通知には記載しておりません。

以 上

【総会当日にご出席になられる株主の皆様へ】

当日ご出席の際は、お手数ながら同封の「議決権行使書」を会場受付にご提出くださいますようお願い申し上げます。なお、株主様ではない代理人、ご同伴の方、お子様など、株主以外の方は株主総会にご出席いただけませんので、予めご了承のほどお願い申し上げます。

議決権行使についてのご案内

本臨時株主総会における議案の詳細と当社取締役会の考え方につきましては、後記の「株主総会参考書類」（7頁～49頁）をご参照いただきますようお願い申し上げます。なお、**本臨時株主総会においては、株主様一名より、株主提案が行われており（第3号議案）、当社取締役会はこれに反対しています。**詳細は、後記の「株主総会参考書類」45頁から49頁をご参照ください。

当社取締役会の考えにご賛同いただける株主様におかれましては、第1号議案および第2号議案に賛成、第3号議案に反対の議決権行使をいただきますよう、お願い申し上げます。

本臨時株主総会では、以下のA～Dの4つの方法で、議決権を行使することができます。株主の皆様におかれましては、いずれかの方法により議決権を行使くださいますようお願い申し上げます。

議決権の行使についてご不明な点等ございましたら、三菱UFJ信託銀行 証券代行部（株主様サポートデスク）0120-727-696までお問い合わせください。

※同封の「当社へのご支援のお願い」もご参照ください。

A. 当日ご出席いただく方法

本臨時株主総会にご出席いただき、議決権を行使いただく方法です。当日ご出席をいただける場合には、特別なお手続は不要です。当日は、同封の議決権行使書をご持参ください。

B. 委任状をご提出いただく方法

代理人に対し、議決権の行使を委任いただく方法です。**①同封の委任状記入見本をご参照のうえ、委任状に必要事項をご記入いただき、②議決権行使書（ご記入は不要です）またはその他ご本人様確認書類と共に、③返信用封筒にてご返送ください。**ご返送期限は本臨時株主総会の日までですが、なるべく早めのご返送をお願い申し上げます。

C. 郵送により行使いただく方法

同封の**議決権行使書に議案に対する賛否をご表示のうえ、2018年12月4日（火曜日）午後5時までに到着するようご返送ください。**なるべく早めのご返送をお願い申し上げます。

D. インターネットにより行使いただく方法

当社の指定する議決権行使ウェブサイトにアクセスしていただき、2018年12月4日（火曜日）午後5時までに賛否をご入力ください。インターネットによる議決権行使については、次頁及び次々頁もご参照ください。

議決権行使ウェブサイト <https://evote.tr.mufg.jp/>

- ※なお、郵送とインターネットにより重複して議決権を行使された場合は、インターネットによる議決権行使の内容を有効として取り扱わせていただきます。
- ※インターネットにより複数回にわたり議決権を行使された場合は、最後に行使された内容を有効とさせていただきます。パソコン、スマートフォンと携帯電話で重複して議決権を行使された場合も、最後に行使された内容を有効とさせていただきます。
- ※機関投資家の皆様は、議決権電子行使プラットフォーム(いわゆる東証プラットフォーム)をご利用いただくことができます。

株主総会参考書類に修正が生じた場合は、修正後の事項をインターネット上の当社ウェブサイト(<http://www.alpine.com/j/investor/information/meeting.html>)に掲載いたしますのでご了承ください。

【インターネットによる議決権行使のご案内】

1 インターネットによる議決権行使は、パソコン、スマートフォンまたは携帯電話(iモード、EZweb、Yahoo!ケータイ)※ から、当社の指定する議決権行使サイト(<https://evote.tr.mufg.jp/>)にアクセスしていただくことによってのみ可能です。ただし、毎日午前2時から午前5時までは取扱いを休止させていただきます。

※ 「iモード」は株式会社NTTドコモ、「EZweb」はKDDI株式会社、「Yahoo!」は米国Yahoo! Inc.の商標または登録商標です。

2 パソコンまたはスマートフォンによる議決権行使は、インターネット接続にファイアウォール等を使用されている場合、アンチウイルスソフトを設定されている場合、proxyサーバーをご利用の場合、TLS暗号化通信を指定されていない場合など株主様のインターネット利用環境によっては、ご利用できない場合もございます。

3 携帯電話による議決権行使は、iモード、EZweb、Yahoo!ケータイのいずれかのサービスをご利用ください。また、セキュリティ確保のため、TLS暗号化通信及び携帯電話情報の送信が不可能な機種には対応しておりません。

4 株主様以外の第三者による不正アクセス(なりすまし)や議決権行使内容の改ざんを防止するため、ご利用の株主様には、議決権行使サイト上で「仮パスワード」の変更をお願いすることになりますのでご了承ください。

5 議決権行使サイトへのアクセスに際して発生する費用(インターネット接続料金等)は、株主様のご負担となります。また、携帯電話等をご利用の場合は、パケット通信料・その他携帯電話等利用による料金が必要になりますが、これらの料金も株主様のご負担となります。

システム等に関するお問合せ

三菱UFJ信託銀行株式会社 証券代行部(ヘルプデスク)

電話 **0120-173-027**

(受付時間 9:00～21:00、通話料無料)

株主総会参考書類

【会社提案(第1号議案及び第2号議案)】

第1号議案 当社とアルプス電気株式会社との株式交換契約承認の件

当社及びアルプス電気株式会社(以下「アルプス電気」といい、当社とアルプス電気を総称して「両社」といいます。)は、平成29年7月27日付の両社の取締役会の決議により、持株会社体制への移行を伴う経営統合(以下「本経営統合」といいます。)を行うことをそれぞれ決定し、両社は、同日付の両社の取締役会の決議に基づき、アルプス電気を株式交換完全親会社とし、当社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。)に係る株式交換契約を締結いたしました。

また、当該株式交換契約の締結後、両社は、平成30年2月27日付の両社の取締役会決議により、本経営統合後の経営体制を純粋持株会社体制から事業持株会社体制に変更した上で、カンパニー制を導入すること(以下「本スキーム変更」といいます。)を決定し、両社は、同日付の取締役会の決議に基づき、当該変更に伴って必要となる変更を行うための株式交換契約の変更に係る覚書を締結いたしました。

さらに、その後、両社は、平成30年7月27日付の両社の取締役会決議に基づき、当社が、平成30年7月23日に実施した当社の取締役(非業務執行取締役、監査等委員である取締役を除く。)に対するストック・オプションとしての新株予約権の発行に伴って必要となる変更等を行うための株式交換契約の変更に係る覚書を締結いたしました(以下、各覚書による変更後の株式交換契約を「本株式交換契約」といいます。)

本議案は、本株式交換契約についてご承認をお願いするものであります。

なお、本議案をご承認いただきますと、本株式交換の効力発生日(平成31年1月1日予定)をもって、アルプス電気は当社の完全親会社となります。また、当社の普通株式(以下「当社普通株式」といいます。)は、本株式交換の効力発生日に先立つ平成30年12月26日付で、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。)市場第一部において、上場廃止(最終売買日は平成30年12月25日)となる予定です。

本株式交換を行う理由、本株式交換契約の内容の概要等は、以下のとおりです。

1. 本株式交換を行う理由

(1)平成29年7月27日付で本経営統合を行うことを決定した理由

当社は昭和42年にアルプス電気と米国モトローラ社との合併会社として発足し、カーオーディオを中心に事業拡大を進めて参りました。業界においては後発ではありましたが、差別化戦略のもと独自性ある商品を開発し、新たな顧客価値を積極的に提案することにより、プレミアムブランドとしてのアルパインブランドを確立し、市場でのポジションを着実に高めて参りました。その後、時代の変化を的確に捉え、業界内でもいち早く海外における生産販売ネットワークを確立することで海外の優良顧客を開拓し、自動車メーカー向けのOEMビ

ビジネス拡大とカーナビゲーション、車載ディスプレイ製品の売上拡大を軸に成長を実現して参りました。しかしながら結果として、自動車メーカー向け、海外向けのビジネス偏重による事業上のリスクも顕在化しております。また、近年では、クルマの情報端末化やADAS（先進運転支援システム）・自動運転等の技術の高度化が急速に進展する一方、スマートフォンのサービスが拡大したことにより、車載インフォテインメント市場は、ADAS等に対応した高機能システム製品とスマートフォンに連携したコモディティー製品に二極化してきております。その結果、入力デバイス、センシングデバイス等を活用した安全機能との連携やデータ通信モジュールを活用したコネクティッド化へと市場・顧客の要求は変化してきており、当社を取り巻く事業環境は、従来のハードウェア主体の事業からクルマを核とした総合サービス事業へと大きく変革していくものと考えております。これらの変化に適應し、当社が持続的に成長を続けるためには、既存事業領域においては、ブランドビジネスや音響製品の強みの維持活用、開発資産を活用した新規顧客の開拓及び事業活動の効率化による収益性改善が課題と捉えており、新事業領域においては、センシングデバイス及び通信デバイス等のコアデバイスとソフトウェアの融合化を進め、HMI（ヒューマン・マシーン・インターフェース）をコアとした独自性・付加価値のある製品を創出し、市場や顧客への提案力を強化することによりコックピット周辺・コネクティッド関連等の事業拡大を図ることが重要な課題となっております。

他方、アルプス電気は、昭和23年に「片岡電気株式会社」として創業しました。それから現在まで70年間、一貫して「部品に徹する」を基本姿勢に、独自のものづくりを真摯に進めて参りました。ものづくりによって「人と地球に喜ばれる新たな価値を創造する。」を企業理念とし、株主の皆様・取引先・地域社会・国際社会・従業員をはじめとした様々なステークホルダーに対して社会的な責任を遂行し、企業価値を最大化することを経営の基本方針としております。アルプス電気は、入力デバイス、センシングデバイス及びデータ通信モジュール等の開発・製造・販売を行っておりますが、近年、各種のデジタル機器が進化を続けるなかで、アルプス電気の事業分野もこれまでの家電機器を中心とした民生機器から大きくシフトし、電装化が進むクルマ、スマートフォンに代表されるモバイル機器、更には省エネルギーやヘルスケア等へと変化を遂げ、その規模もグローバルへと拡大しています。中でも、クルマは運転支援機能等の技術革新が進み、また、スマートフォンは機能やアプリケーションの拡充が進むと共に世界で普及期に入ったことにより、アルプス電気は、平成26年度には車載事業での売上高2,000億円及びスマートフォン向け事業での売上高1,000億円を達成しました。さらに、平成27年度は連結業績において売上高・親会社株主に帰属する当期純利益で過去最高を記録すると共に、電子部品事業でも売上高・営業利益で新記録を達成しました。他方で、アルプス電気においては、事業規模が急激に拡大したことにより、経営リソースの逼迫化が進んでおり、また、高成長が続いたスマートフォン市場は、市場の成熟化に伴う成長の鈍化やコモディティー化のリスクによって、先行きの不透明感が増しております。加え

て、IoT（Internet of Things）の潮流の中、ハードウェア単独製品では、付加価値の確保が容易ではなくなっており、このような事業環境の下、アルプス電気の持続的な成長のためには、スマートフォン向け事業の成長維持及び市場の成熟化に伴う成長の鈍化やコモディティー化に備えたりスクマネジメントに取り組むと共に、スマートフォン向け事業に代わる事業を確立・拡大することで、車載事業、スマートフォン向け事業及びその他の事業につき、バランスの取れた成長を実現することが求められております。そのため、アルプス電気においては、既存のコア技術に加え、ソフトウェアを内包した機能モジュールの開発による高付加価値化の実現により、①自動運転、コネクティッド、EV、シェアリング等の新たなトレンドを伴う技術革新及び競争激化が生じている車載市場において、事業の更なる拡大及びハードウェアとソフトウェアの双方を通じた提案力強化による収益力向上を図ること、②EHII（Energy、Healthcare、Industry、IoT）等の市場における新事業の確立によって収益の安定化と拡大を図ることが重要な課題となっております。

上記に加えて、近年のクルマの電装化進展のなかで、車載事業における両社の事業領域が近接し、両社の協業を進める必要性も高まっております。そのため、両社が独立した上場企業であることから生ずる、開発・製造・販売面での相互協力や知的財産権・ライセンス・ノウハウ等の共有における事業運営上の制約を解消すると共に、顧客とのより効果的なコミュニケーションを実現することが喫緊の課題となっております。

両社は、これらの経営課題に対処するためには、両社が保有する人材及び技術といった経営資源を相互に活用することに加えて、両社が迅速かつ機動的な意思決定に基づき夫々の事業を成長させることにより、アルプスグループ全体として、より効率的かつ機動的な経営を行うことが必要不可欠であると考えております。その方策として、両社は、持株会社体制へ移行することで、グループ戦略機能を持つ持株会社のもと、顧客に対するグループとしての提案・営業機能の強化、エンジニア・営業等の事業横断的な人材交流による従業員の育成、アルプス電気の有する資金調達力やネットワーク、ものづくり力の活用等の本格的な協業に取り組んで参ります。その結果として、生産拠点の相互活用 の推進、共通インフラ活用による間接部門の効率化、部材の共同調達によるサプライヤーとの連携や調達力の強化及びグローバルオペレーションの強化等と相まって、アルプスグループ全体の事業上のシナジー効果を最大化できると考えております。

具体的には、アルプス電気は、「部品に徹する」という基本姿勢を堅持しつつ、自動運転、コネクティッド、EV及びシェアリング等の新たなトレンドが伴う車載事業においては、アルプス電気のコア技術・製品である入力デバイス、センシングデバイス及び通信デバイス技術の深耕・融合化並びに当社のソフトウェア開発力とシステム設計力の活用による電子デバイス事業の強化を推進し、またEHII事業においては、アルプス電気の持つ既存のコア技術にソフトウェアを内包した機能モジュールの開発による高付加価値化を進め、製品力強化を図り、さらにはオープンイノベーションを機軸とした他社とのアライアンスを積極・強力に推進し、

アルプス電気の持つ広範な市場及び顧客チャネルと当社の持つ一般消費者向けサービス事業を活かした新たなビジネスモデルを立ち上げることで、コアデバイスを拡大し、新たな価値と事業を持続的に創出し続けることが可能だと考えております。

アルプス電気としては、企業価値向上のためにはいかなる選択肢の検討も排除しないという方針で、アルプスグループの方向性や当社との関係性として様々な可能性を検討して参りました。その結果、上記のように、経営統合を行うことがアルプスグループ全体としての企業価値向上に寄与するものとの判断から、平成28年12月下旬にアルプス電気から当社に対して本経営統合の提案を行い、以降両社で協議・検討を進めて参りました。

かかる認識と同様の認識のもと、当社は、アルプス電気からの本経営統合の提案を受け、当社の上場廃止による各ステークホルダーへの影響等についても、独自に検討を進めて参りました。その結果、持株会社体制へ移行することにより、当社も、既存事業領域において、長年培って来たブランドビジネス、音響事業を維持強化しつつ、アルプス電気の持つ広範な顧客チャネルを活用することにより新規顧客の開拓による事業拡大を加速できるとともに、車載HMIの事業領域において、民生・車載電装部品で実績を積んだアルプス電気の入力デバイス、センシングデバイス及び通信デバイス技術と当社のナビゲーションを核とした出力機器開発技術、ソフトウェア開発力と商品企画力とを組み合わせ、電子デバイス、ソフトウェア、パッケージングまでがシームレスに一体となった統合HMIコックピットシステムや各種製品を開発することができるとの結論に至りました。これによって、当社も、車載HMIシステムインテグレーターとしてアルプスグループ独自の高性能システム製品の創出、提案及び拡充を行い、新事業領域のビジネス拡大による企業価値向上を実現することが可能であり、ひいてはアルプスグループ全体の企業価値の最大化にも繋がるとの見解でアルプス電気と一致したことから、上記のアルプス電気による本経営統合の提案を受け、当社としても持株会社体制へ移行することを決定いたしました。

本経営統合により、アルプス電気及び当社は、第4次産業革命の市場革新の環境のなかで電子部品事業と車載情報機器事業を中核にエレクトロニクスとコミュニケーションで人々の生活に貢献しつつけると共に、売上高1兆円企業グループに向けた持続的な価値創造型企業集団へと大きく転換して参ります。加えて、さらなるグループガバナンス向上にも努めることにより、グローバル規模での全てのステークホルダーの価値最大化に資することを目指して参ります。

(2)平成30年2月27日付で本スキーム変更を決定した理由

平成29年7月27日に本経営統合の実施を決定した後、両社は、統合準備委員会を発足させ、本経営統合後の持株会社の事業計画、最適なグループ構造、統合シナジーの実現時期や手法等、両社の持続的な成長を目指した戦略につき検討を進める中で、両社が直面する現在の市場環境においては、本経営統合によるシナジーを着実に実現し、市場における競争力を確保することが極めて重要であるとの結論に至りました。また、両社は、本経営統合による

シナジーを着実に実現するためには、まずは、両社がそれぞれ有している人事、総務、経理、法務等の管理部門及び経営戦略や事業戦略を担う企画部門等の共通機能について、同一法人内に各共通機能を担当する人員を所属させ、事業戦略機能を強化した上で、当該事業戦略に基づいて運営される両社の協業事業について、統合を強力に推進することが最適であると考えております。かかる考えの下、両社は、同一法人内において各事業の自律性を確保しつつ経営監督と業務執行の分離を実現するガバナンス体制とすることの重要性も考慮し、本経営統合後の経営体制につき、事業持株会社体制を採用した上で、カンパニー制及び執行役員制を導入することを決定いたしました。その際、本スキーム変更により会社分割に関する手続を行う必要がなくなったことから、本経営統合を加速する観点から、持株会社体制への移行日を平成31年4月1日から平成31年1月1日に前倒しすることを決定いたしました。加えて、両社は、事業持株会社体制の採用に際して、両社の一体感を高めることが重要であると考え、本経営統合後の商号を「アルプスアルパイン株式会社」とすることを決定いたしました。

現在の自動車業界は100年に1度とも言われる大きな変革の時代に入っており、特に、CASE（Connected, Autonomous, Shared, Electric）とよばれる4つの領域においては、インターネットへの常時接続機能の搭載（Connected）、自動運転（Autonomous）、自動車シェアリングサービス（Shared）及びハイブリッド車やEV等への電動化（Electric）等、他の業界に類を見ないほどの大きな変化が短期間に生じております。また、IT企業による自動車業界への進出に代表されるように、自動車業界の枠組みを超えた合従連衡の動きは従前よりも格段に加速しております。両社は、本経営統合の公表後も、それぞれの車載OEM顧客と会話を進めて参りました。両社は、車載OEM顧客と会話する中で、2018年度以降もCASE領域への経営資源の集中は自動車業界全体のトレンドであり続け、アルプス電気や当社のようなヒューマン・マシーン・インターフェース（HMI）等のサプライヤーは、単なる電子部品やモジュール製品の納入だけではなく、クルマ全体におけるHMIシステムの提案まで行うことが、本経営統合の検討当初に想像していた以上に期待されていることを実感するに至りました。このように目まぐるしく変化している車載市場環境を踏まえ、両社の強みを融合させた新製品の開発及び市場投入までの時間の短縮は、両社にとって喫緊の課題となっております。両社は、本経営統合を加速し、シナジー効果を着実に創出することで、これらの課題に速やかに対処し、顧客の期待に応えることが可能になると考えております。

そのためには、経営資源の効率的な分配、新規ビジネス領域の創出及び新技術の開発等を加速させることが重要であり、とりわけ、両社の持つコアデバイス技術、システム設計力及びソフトウェア開発力を活用したシステムインテグレーション製品を主軸とする顧客へのソリューション提供は必要不可欠です。これらを着実に実現するためには、両社の共通機能を担当する部門及び両社の協業事業を担当する部門につき、柔軟かつタイムリーな人事異動や指揮命令の明確化等を可能とする体制が確保されていることが不可欠であるため、両社は、

これらの部門に関わる人員が同一法人に所属することが可能となる事業持株会社体制が望ましいとの判断に至りました。本スキーム変更後の事業持株会社体制の下では、両社の共通機能を担当する部門及び両社の協業事業を担当する部門の人員を事業持株会社という同一法人内に留めることが可能であり、従前、両社に別々に帰属していた車載事業領域において、統合効果を着実に実現できると考えております。また、本経営統合の加速はEHII（Energy、Healthcare、Industry、IoT（Internet of Things））等の市場における新事業の着実な確立にも寄与するものと考えております。

他方、両社は、両社の統合していくべき機能を統合する一方で、本経営統合後も、アルプス電気の事業と当社の事業の自律性が確保されること、また、経営監督と業務執行を分離し、透明・公正な手続に基づく迅速・果断な意思決定を確保することが重要であると考えております。そのため、両社は、事業持株会社体制の下で、カンパニー制を導入することで各事業の自律性を確保すると共に、執行役員制を導入することで経営監督と業務執行の分離を図ることが望ましいと判断いたしました。

具体的には、両社は、事業持株会社体制及びカンパニー制の下で、管理部門（人事、総務、経理及び法務等）及びグローバル事業企画部門等の戦略・企画立案を担う部門等の共通機能について、アルプス電気（持株会社体制移行日以降の商号は「アルプスアルパイン株式会社」）に当該部門の人員を集中させて参ります。同時に、①主として電子部品事業を担当する「アルプスカンパニー」及び②主として車載情報機器事業を担当する「アルパインカンパニー」を設け、両社間の協業を推進して参ります。そして、「アルパインカンパニー」内において、両社が協業する事業に関連する人員を、当社から「アルプスアルパイン株式会社」に移転させることで、両社で取り組んでいる新技術領域開発の協創プロジェクトの推進をはじめシナジー効果が期待される両社の事業の一体的な運営を実現して参ります。また、両社の現在の取締役の一部が「アルプスアルパイン株式会社」の取締役となり、アルプスグループ全体の事業を監督すると共に、「アルプスアルパイン株式会社」に執行役員制を導入し、「アルプスカンパニー」及び「アルパインカンパニー」のそれぞれを執行役員が運営することで、経営監督と業務執行を分離すること等を予定しております。併せて、両カンパニーを横断した「統合執行役員会」を設置し、両社の本経営統合後の事業戦略機能を強化いたします。

なお、両社は、純粋持株会社体制の採用を前提として、本経営統合後の持株会社の社名を「アルプスHD株式会社」とすることとしておりました。しかし、事業持株会社体制を採用するにあたり、社名についても両社の強みとブランド力の統合という新たなチャレンジと、成長に向けて両社の一体感を高めることが重要であると考え、改めてアルプス電気と当社との間で協議を行いました。その結果、両社は、本経営統合後の持株会社の商号を「アルプスHD株式会社」ではなく、「アルプスアルパイン株式会社」とすることを決定いたしました。

両社は、統合対象とする機能の詳細につき、統合準備委員会及び本経営統合後の「アルプスアルパイン株式会社」にて、両社の業務システムやITインフラ等の整理・統合を含め、経

営資源の相互活用や両社の共通機能及び協業事業の効率的かつ迅速な統合を実現する方法を検討し、本経営統合の実現を加速するとともに、目的とするシナジーを着実に実現して参ります。これにより、両社は、目まぐるしく変化する市場環境及び多様な顧客要求に迅速かつ柔軟に対応することが可能になり、アルプスグループ全体としての企業価値を着実に高めることができるものと考えております。

2. 本株式交換契約の内容の概要

本株式交換契約の内容については、別添 1 の平成29年 7 月27日付株式交換契約書、別添 2 の平成30年 2 月27日付株式交換契約の変更に関する覚書、及び別添 3 の平成30年 7 月27日付株式交換契約の変更に関する覚書の内容をご参照ください。

3. 交換対価の相当性に関する事項

(1) 交換対価の総数又は総額の相当性に関する事項

① 本株式交換に係る割当ての内容

	アルプス電気 (株式交換完全親会社)	当 社 (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る 割当ての内容	1	0.68
本株式交換により 交付する株式数	アルプス電気普通株式：27,701,053株(予定) (アルプス電気は、その保有する自己株式のうち 1,900,000株を株式交換による株式の割当てに充当する。)	

(注1) 本株式交換に係る株式の割当比率

当社普通株式1株に対してアルプス電気の普通株式（以下「アルプス電気普通株式」といいます。）0.68株を割当て交付します。ただし、アルプス電気が所有する当社普通株式（平成30年3月31日現在28,215,417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、上表に記載の本株式交換に係る株式交換比率（以下「本株式交換比率」といいます。）に重大な影響を与える事由が発生し又は判明した場合は、アルプス電気及び当社による合意の上、本株式交換比率を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株式数

アルプス電気は、本株式交換に際して、本株式交換によりアルプス電気が当社普通株式（ただし、アルプス電気が保有する当社普通株式を除きます。）の全てを取得する直前時（以下「基準時」といいます。）の当社の株主の皆様（ただし、アルプス電気を除きます。）に対し、その保有する当社普通株式に代えて、本株式交換比率に基づいて算出した数のアルプス電気普通株式を交付します。また、アルプス電気が交付する株式は、新たに発行するアルプス電気普通株式及びアルプス電気が保有する自己株式にて充当する予定です。

なお、当社は、本株式交換の効力発生日の前日までに開催する当社の取締役会の決議により、当社が保有する自己株式（平成30年3月31日現在832,241株）及び当社が基準時の直前時までには保有することとなる自己株式（本株式交換に関する会社法第785条第1項に基づく反対株主の株式買取請求に応じて取得する株式を含みます。）の全部を、基準時の直前の時点をもって消却することを予定しているため、実際にアルプス電気が割当て交付する株式数は今後修正される可能性があります。

(注3) 単元未満株式の取り扱いについて

本株式交換に伴い、単元（100株）未満のアルプス電気普通株式の割当てを受ける当社の株主の皆様につきましては、かかる割当てられた株式を東京証券取引所その他の金融商品取引所において売却することはできませんが、そのような単元未満株式を保有することとなる当社の株主の皆様は、アルプス電気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。

1. 単元未満株式の買取制度（100株未満株式の売却）

会社法第192条第1項の規定に基づき、アルプス電気に対し、保有することとなるアルプス電気の単元未満株式の買取りを請求することができます。

2. 単元未満株式の買増制度（100株への買増し）

会社法第194条第1項及びアルプス電気の定款の規定に基づき、アルプス電気が買増しの請求に係る数の自己株式を有していない場合を除き、保有することとなるア

ルプス電気の単元未満株式と合わせて1単元（100株）となる数の株式をアルプス電気から買い増すことができます。

（注4）1株に満たない端数の処理

本株式交換に伴い、アルプス電気普通株式1株に満たない端数の割当てを受けることとなる当社の株主の皆様に対しては、会社法第234条その他の関連法令の定めに従い、アルプス電気が1株に満たない端数部分に応じた金額をお支払いし、端数部分の株式は割当てられません。

②本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

ア 割当ての内容の根拠及び理由

アルプス電気及び当社は、本株式交換に用いられる上記①「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換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、両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、アルプス電気は野村證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）を、当社はＳＭＢＣ日興証券株式会社（以下「ＳＭＢＣ日興証券」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。

アルプス電気においては、下記(3)「当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の①「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、第三者算定機関である野村證券から平成29年7月26日付で受領した株式交換比率に関する算定書及びフェアネス・オピニオン、森・濱田松本法律事務所からの助言等を踏まえて、慎重に協議・検討した結果、本株式交換比率は妥当であり、株主の皆様の利益を損ねるものではないとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

当社においては、下記(3)「当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の①「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、第三者算定機関であるＳＭＢＣ日興証券から平成29年7月26日付で受領した株式交換比率に関する算定書及び意見書（フェアネス・オピニオン）、ＴＭＩ総合法律事務所からの助言、当社の監査等委員かつ社外取締役であり東京証券取引所に独立役員として届け出ている小島秀雄氏並びにアルプス電気及び当社と利害関係を有しない外部の有識者である弁護士寺垣俊介氏（弁護士法人ネクスパート法律事務所）及び公認会計士中澤敏和氏（株式会社ブレストパートナーズ）の3名により構成される第三者委員会（詳細については、下記(3)「当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の②「利益相反を回避するための措置」に記載のとおりです。以下「旧第三者委員会」といいます。）から平成29年7月26日付で受領した答申書（以下「原答申書」といいます。）を踏まえて、慎重に協議・検討いたしました。その結果、本株式交換比率は、下記イ「算定に関する事項」の（イ）「算定の概要」に記載の通り、ＳＭＢＣ日興証券から受領した株式交換比率に関する算定書によれば、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「D

ＣＦ法」といいます。)の評価レンジの範囲内であり、また、市場株価法及び類似会社比較法の評価レンジの上限を上回ることから妥当な水準であり、株主の皆様の利益を損ねるものではないとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。

上記のほか、アルプス電気及び当社は、両社それぞれが相手方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、最終的に本株式交換比率が妥当であり、それぞれの株主の利益に資するとの判断に至り、平成29年7月27日付の両社の取締役会決議により、本株式交換比率を含む本株式交換契約の締結を決定いたしました。

その後、当社は、平成29年10月30日付「平成30年3月期第2四半期累計期間業績予想と実績値の差異及び通期業績予想の修正に関するお知らせ」及び平成30年1月30日付「2018年3月期通期業績予想の修正に関するお知らせ」に記載のとおり、それぞれ平成30年3月期における通期連結業績予想の上方修正（以下「本業績予想修正」といいます。）を行ったことを受け、平成30年2月27日付「2018年3月期通期業績予想の修正を踏まえた財務予測が株式交換比率算定に与える影響の検証結果に関するお知らせ」に記載のとおり、慎重を期し、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものとなっていないかを確認する趣旨から、下記イ「算定に関する事項」の(イ)「算定の概要」の(i)「本株式交換契約締結時の算定の概要」に記載のＳＭＢＣ日興証券によるＤＣＦ法による算定に関し、その基礎とされた両社の財務予測に対して本業績予想修正が与える影響が、アルプス電気に対して本株式交換比率の見直しを要求することが必要となるほどに重要なものでないか否かの検証（以下「再検証手続」といいます。）を実施いたしました。

再検証手続に際して、当社は、ＳＭＢＣ日興証券に対して、両社の平成30年3月期から平成32年3月期までの財務予測を本業績予想修正も含めて当時の最新の予測に更新した結果が下記イ「算定に関する事項」の(イ)「算定の概要」の(i)「本株式交換契約締結時の算定の概要」に記載のＳＭＢＣ日興証券によるＤＣＦ法による算定に与える影響について、分析を依頼し、ＳＭＢＣ日興証券は、当該分析において、当時の最新の両社の財務予測を基礎として、合理的に想定し得る複数の前提条件に基づきＤＣＦ法によるシミュレーションを行い、当社は、当該シミュレーションの方法及び結果について説明を受けました。

また、再検証手続に際して、当社は、平成30年2月2日、旧第三者委員会を改めて設置し、旧第三者委員会から、本業績予想修正に伴い原答申書における意見の内容に変更はない旨の答申書を、平成30年2月26日付で取得いたしました。

その結果を踏まえ、当社は、平成30年2月27日付の取締役会において、本業績予想修正が財務予測に対して与える影響は、当社がアルプス電気に対し本株式交換比率の見直しを要

求することを必要とするものではないと判断したことから、アルプス電気に対して、本株式交換比率の見直しの申し入れを行わない旨を決議いたしました。

さらに、当社は、本株式交換契約の締結から約1年が経過したこと、及び当社株主からの意見等も踏まえ、本総会に本株式交換契約の承認に係る議案を付議するのに先立ち、少数株主の利益保護の観点から慎重を期すべく最終検証（以下「本最終検証手続」といいます。）を実施することといたしました。

当社は、本最終検証手続に際し、S M B C日興証券に対して、本株式交換比率の最終分析を依頼しました（以下「本最終分析」といいます。）。なお、当社は、本最終分析に伴い、当社の財務予測の期間を平成31年3月期から平成33年3月期までに更新するとともに、アルプス電気に対しても同様に財務予測の更新を依頼し、当該財務予測を入手した上で更新の内容を確認することに加え、当該財務予測に関してアルプス電気に対する質疑応答を実施すること等によりその妥当性を検証いたしました。なお、当社は、本最終分析にあたり、S M B C日興証券から、当社の支配株主等（東京証券取引所の有価証券上場規程第441条の2及び有価証券上場規程施行規則第436条の3に定める「支配株主その他施行規則で定める者」をいいます。以下「本件支配株主等」といいます。）を除く当社普通株式を有する株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

また、当社は、当社及びアルプス電気からの独立性が認められるT M I総合法律事務所（当社の法務アドバイザー）から本最終検証手続の方法・過程等について法的な観点から助言を受けております。

加えて、当社は、本最終検証手続に際し、下記(3)「当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の②「利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、第三者委員会の独立性をより高め、その機能をより発揮してもらうことを目的として、平成30年7月27日付で、旧第三者委員会の委員3名に加えて、公認会計士 松本亨氏（松本亨公認会計士事務所）及び弁護士 小久保崇氏（小久保法律事務所）の2名を新たに委員として追加した合計5名で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、本第三者委員会に対し、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものではないか否かについて諮問いたしました。

その上で、当社は、上記の検証手続と並行して、本株式交換契約の締結以来、約1年が経過していることから、アルプス電気との間で直近の事業状況や市場動向も踏まえ、本経営統合の条件について協議を行いました。

具体的には、まず、当初、当社が本総会において本株式交換契約の承認に係る議案が承認可決されることを条件に行う剰余金の配当（以下「本特別配当」といいます。本特別配当の内容は、第2号議案「剰余金の処分の件」をご参照ください。）の影響を考慮せずに行われた本最終検証手続の過程において、本株式交換比率の公正性を疑わせる事情は特段検出され

ていなかったものの、平成30年6月21日開催の当社第52回定時株主総会における議決権行使結果を含む当社の少数株主の皆様から寄せられたご意見や、直近の両社の市場株価の動向等を踏まえ、当社の少数株主の皆様に対してより有利な条件で本経営統合を行う余地がないかを模索する趣旨で、平成30年9月4日付で、アルプス電気に対して本経営統合の条件についての協議を正式に申し入れました。

その後、当社は、アルプス電気との協議を行う一方で、当社取締役会においても引き続き真摯に検討を行った結果、平成30年9月14日付で、アルプス電気に対して本特別配当を行いたい旨を申し入れるとともに、同日以降アルプス電気との間で本特別配当の実施について協議を行ってまいりました。なお、本特別配当における1株あたり配当金を100円としたのは、当社で事業運営上必要な運転資金の金額、両社の直近の事業状況、平成29年7月27日付で本株式交換契約を締結した際に参照したDCF法による算定の基礎とされた両社の財務予測と、平成30年3月期の両社の実績値との差異、本特別配当が本株式交換比率へ及ぼす影響等を考慮したものであります。

当該協議の結果、当社は、アルプス電気から、本特別配当の実施及び本特別配当の実施により本株式交換比率の見直しを行わないことについて同意を得るに至りました。

当社は、当社による両社の最新の財務予測に係る更新要因を含む内容の確認及び妥当性の検証、本最終分析の内容、TMI総合法律事務所からの助言並びに本第三者委員会から平成30年9月26日付で受領した答申書の内容等を踏まえて慎重に協議・検討を行いました。また、上記のとおり、本最終検証手続と並行して、本株式交換契約の締結以来、約1年の期間が経過していることに鑑み、本株式交換契約の趣旨に基づき、アルプス電気との間で、直近の事業状況や市場動向を踏まえ、本経営統合の条件に関する協議を行いました。その結果、

(a) 下記イ「算定に関する事項」の(i)「算定の概要」の(ii)「本最終分析における分析の概要」に記載のとおり、本最終分析によれば、本株式交換比率はDCF法の分析レンジの範囲内であり、また、類似会社比較法の分析レンジの中間値を上回ることから妥当な水準であること、(b) 下記(3)「当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の②「利益相反を回避するための措置」のア「当社における、利害関係を有しない第三者委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本第三者委員会が山田コンサルティンググループ株式会社（以下「YCG」といいます。）から平成30年9月26日付で取得した株式交換比率に係る算定書（以下「本算定書」といいます。）においても、本株式交換比率はDCF法の評価レンジの上限値を上回っており、本第三者委員会が本算定書の内容や他の分析も踏まえた上で本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものではない旨の答申書を提出していることを踏まえ、当社は、本株式交換比率が公正であると判断いたしました。また、(c) 上記のとおり、本特別配当を行わない場合の本株式交換比率が公正であるとの前提においても、平成30年6月21日開催の当社第52回定時株主総会における議決権行使結果を含む当社の少数株主の皆様から寄せられたご意見や、直近の当社の市場株価の動向等を踏まえると、本特別配当

を実施することにより、当社の少数株主の皆様に対してより有利な条件で本経営統合を行うことが適当であると考えに至りました。

これらの検討結果を踏まえ、当社は、平成30年9月27日開催の取締役会において、本株式交換比率を前提として本株式交換を実施するため、本総会を招集するための基準日を平成30年10月15日とすることを決議するとともに、併せて本総会において本株式交換契約の承認に係る議案が承認可決されることを条件に本特別配当を行う旨の議案を本総会に付議することを決議いたしました。また、当社は、平成30年9月27日付で、当該決議に基づき、アルプス電気との間で本特別配当の実施を合意いたしました。

他方、アルプス電気は、当社からの本特別配当を行いたい旨の申入れを受け、本株式交換契約に基づき、当社との間で本特別配当の実施について協議を行って参りました。

アルプス電気は、本特別配当の実施により、当社の財務予測に変動が生じることから、本株式交換比率を変更しないことがアルプス電気の株主の皆様の利益を損ねるおそれがあるため、本特別配当の実施を前提とした場合でも、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であるかに関して検証（以下「本アルプス電気側検証手続」といいます。）を実施することといたしました。

アルプス電気は、本アルプス電気側検証手続に際し、アルプス電気及び当社から独立した第三者算定機関である野村證券に対して、本特別配当の実施を前提に、本株式交換比率の再算定を依頼しました。アルプス電気は、当該再算定に伴い、アルプス電気の財務予測の期間を平成31年3月期から平成33年3月期までに更新するとともに、当社より、同様に更新した財務予測を入手した上で更新の内容を確認することに加え、当該財務予測に関して当社に対する質疑応答を実施すること等によりその妥当性を検証いたしました。アルプス電気は、本特別配当の実施を前提に、本株式交換比率の公正性・妥当性を確保するため、野村證券から平成30年9月26日付で本株式交換に係る株式交換比率算定書（詳細については、下記イ「算定に関する事項」の（イ）「算定の概要」の（iii）「本アルプス電気側検証手続における算定の概要」に記載のとおりです。）の提出を受けております。なお、アルプス電気は、本アルプス電気側検証手続にあたり、野村證券から、本株式交換比率がアルプス電気にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。また、アルプス電気は、アルプス電気の本経営統合の法務アドバイザーであり、アルプス電気及び当社からの独立性が認められる森・濱田松本法律事務所から本アルプス電気側検証手続及び取締役会の意思決定の方法・過程等について法的な観点から助言を受けております。

アルプス電気は、アルプス電気による両社の最新の財務予測に係る更新要因を含む内容の確認及び妥当性の検証、本特別配当の目的、内容、条件、効果及びその協議内容、野村證券による算定の内容並びに森・濱田松本法律事務所からの助言等を踏まえて慎重に協議・検討を行いました。

その結果、下記イ「算定に関する事項」の(イ)「算定の概要」の(iii)「本アルプス電気側検証手続における算定の概要」に記載のとおり、本特別配当が実施された場合であっても、本株式交換比率は類似会社比較法及びDCF法の評価レンジの範囲内であること、本特別配当の規模は、本株式交換比率を決定した際に前提としていた当社の財務予測とその後の上方修正によって生じた差額を上回る規模ではなく、本株式交換比率の妥当性に重大な影響を与えるものではないこと等から、アルプス電気は、本特別配当の実施を前提とした場合でも、本株式交換比率は妥当であり、株主の皆様の利益を損ねるものではないとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。その上で、本株式交換公表後の当社の業績や平成30年6月21日開催の当社第52回定時株主総会における議決権行使結果、直近の両社の市場株価の動向等を踏まえ、本特別配当の実施に合意することが本経営統合のスムーズな実現につながり、アルプス電気株主の皆様の利益につながるものと判断いたしました。

これらの検討結果を踏まえ、アルプス電気は、平成30年9月27日付のアルプス電気の取締役会の決議により、当社による本特別配当の実施に合意すること及び本株式交換比率の見直しを行わないことを決定し、当社との間で、本特別配当の実施を合意いたしました。

なお、本株式交換比率は、本株式交換契約に従い、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合等には、両社間で合意の上、変更されることがあります。

以上の記述中のアルプス電気において実施した措置、アルプス電気の意見等については、アルプス電気から受けた説明に基づくものです。

イ 算定に関する事項

(ア) 算定機関の名称及び両社との関係

アルプス電気の算定機関である野村證券及び当社の算定機関であるSMB C日興証券は、いずれもアルプス電気及び当社から独立しており、アルプス電気及び当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はございません。

(イ) 算定の概要

(i) 本株式交換契約締結時の算定の概要

野村證券は、アルプス電気については、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（算定基準日である平成29年7月25日を基準日として、東京証券取引所市場第一部におけるアルプス電気普通株式の平成29年1月26日から算定基準日までの直近6ヶ月間の終値平均値、平成29年4月26日から算定基準日までの直近3ヶ月間の終値平均値、平成29年6月26日から算定基準日までの直近1ヶ月間の終値平均値、平成29年7月19日から算定基準日までの直近1週間の終値平均値及び基

準日終値を基に分析しております。)を、またアルプス電気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、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、それぞれ採用し算定
を行いました。

当社については、当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（算定基準日である平成29年7月25日を基準日として、東京証券取
引所市場第一部における当社普通株式の平成29年1月26日から算定基準日までの直近6
ヶ月間の終値平均値、平成29年4月26日から算定基準日までの直近3ヶ月間の終値平均
値、平成29年6月26日から算定基準日までの直近1ヶ月間の終値平均値、平成29年7月
19日から算定基準日までの直近1週間の終値平均値及び基準日終値を基に分析してあり
ます。)を、また当社には比較可能な上場類似会社複数存在し、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、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、それぞれ採用し算定を行いました。

アルプス電気の1株あたりの株式価値を1とした場合の当社の評価レンジは、以下のと
おりとなります。

採用手法	株式交換比率の算定結果
市場株価平均法	0.51～0.54
類似会社比較法	0.59～0.66
DCF法	0.55～0.78

野村證券は、上記株式交換比率の算定に際して、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、両
社及び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。野村證券の株式交換比率の算定は、算定基準日
である平成29年7月25日現在までの情報及び経済条件を反映したものであり、また、両社
の各々の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）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法による算定の前提としたアルプス電気より受領したアルプス
電気の利益計画には、大幅な増減益が見込まれている事業年度はありません。一方、野村
證券がDCF法による算定の前提としたアルプス電気より受領した当社の利益計画には、
大幅な増減益を見込んでいます。具体的には、平成31年3月期に

において、自動車メーカー向けを中心としてカーナビゲーションや車載ディスプレイ製品の受注が堅調に推移し売上高が増加するとともに、開発投資効率向上による利益率改善の更なる進展等が見込まれることにより、対前年度比較で、営業利益において約38.5%の大幅な増益となることを見込んでおります。また、平成32年3月期において、自動車メーカー向けを中心としてカーナビゲーションの受注が堅調に推移し売上高が増加するとともに、原価改善を中心とした利益率改善の更なる進展等が見込まれることにより、対前年度比較で、営業利益において約33.3%の大幅な増益となることを見込んでおります。なお、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。

また、野村證券は、下記(3)「当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の①「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、アルプス電気の取締役会からの依頼に基づき、平成29年7月26日付にて、上記の前提条件その他一定の前提条件のもとに、本株式交換における株式交換比率が、アルプス電気にとって財務的見地から妥当である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）をアルプス電気に提出しております。

他方、S M B C日興証券は、アルプス電気及び当社が東京証券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法を、両社と比較的類似する事業を手がける上場会社が複数存在し、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、両社の将来の事業活動の状況に基づく本源的価値を評価するためD C F法を採用して算定を行いました。各評価手法によるアルプス電気普通株式1株当たりの株式価値を1とした場合の評価レンジは、以下の通りです。

採用手法	株式交換比率の算定結果
市場株価法	0.51～0.53
類似会社比較法	0.46～0.62
D C F法	0.50～0.85

市場株価法では、アルプス電気については、平成29年7月25日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における算定基準日までの1ヶ月間、3ヶ月間、及び6ヶ月間の各期間の終値の単純平均値を用いて、当社については、平成29年7月25日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における算定基準日までの1ヶ月間、3ヶ月間、及び6ヶ月間の各期間の終値の単純平均値を用いて評価を行い、それらの結果を基に株式交換比率のレンジを0.51～0.53として算定しております。

類似会社比較法では、アルプス電気については、アルプス電気と類似性があると想定される類似上場会社として、株式会社村田製作所、日東電工株式会社、T D K株式会社、ミネベアミツミ株式会社、太陽誘電株式会社、及び日本航空電子工業株式会社を選定し、当社については、当社と類似性があると想定される類似上場会社として、クラリオン株式会社、パイオニア株式会社、及び株式会社JVCケンウッドを選定した上で、企業価値に対するEBITDA

の倍率を用いて評価を行い、それらの結果を基に株式交換比率のレンジを0.46～0.62として算定しております。

DCF法では、アルプス電気については、アルプス電気が作成した財務予測に基づく将来フリー・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を評価しております。DCF法における継続価値の算定については永久成長率法及びマルチプル（倍率）法を用いて算出しております。なお、割引率は、8.30%～9.30%を使用しております。また、永久成長率は、0%を使用し、マルチプル法ではEBITDAマルチプルとして6.4倍～7.4倍を使用しております。また、当社については、当社が作成した財務予測に基づく将来フリー・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を評価しております。DCF法における継続価値の算定については永久成長率法及びマルチプル（倍率）法を用いて算出しております。なお、割引率は、7.71%～8.71%を使用しております。また、永久成長率は、0%を使用し、マルチプル法ではEBITDAマルチプルとして3.6倍～4.6倍を使用しております。それらの結果を基に株式交換比率のレンジを0.50～0.85として算定しております。

なお、SMB C日興証券がDCF法による算定の基礎としたアルプス電気の財務予測には大幅な増減益は見込まれておりませんが、当社の財務予測においては、平成31年3月期において大幅な増益が見込まれております。これは主として自動車メーカー向けを中心としてカーナビゲーションや車載ディスプレイ製品の受注が堅調に推移し売上高が増加するとともに、開発投資効率向上による利益率改善の更なる進展等が見込まれることの結果であり、平成31年3月期において平成30年3月期の営業利益を約38.5%上回ることが見込まれております。加えて、平成32年3月期において大幅な増益が見込まれております。これは主として自動車メーカー向けを中心としてカーナビゲーションの受注が堅調に推移し売上高が増加するとともに、原価改善を中心とした利益率改善の更なる進展等が見込まれることの結果であり、平成32年3月期において平成31年3月期の営業利益を約33.3%上回ることが見込まれております。また、両社の当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

また、SMB C日興証券は、下記(3)「当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の①「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、当社の取締役会からの依頼に基づき、平成29年7月26日付にて、上記の前提条件その他一定の前提条件のもとに、本株式交換における株式交換比率が、本件支配株主等を除く当社普通株式を有する株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を当社に提出しております。

SMB C日興証券による株式交換比率の分析及び意見書（フェアネス・オピニオン）の前提条件及び免責事項については別添4をご参照ください。

(ii) 本最終分析における分析の概要

本最終分析において、SMB C日興証券は、平成31年3月期から平成33年3月期までの両社の最新の財務予測を基礎として分析を行い、当社は、当該分析の方法及び結果に

ついて説明を受けました。

本最終分析にあたり、S M B C日興証券は、市場株価法、類似会社比較法及びD C F法を採用して分析を行いました。各分析手法によるアルプス電気普通株式1株当たりの株式価値を1とした場合の分析結果レンジは以下のとおりです。（注1）

採用手法	株式交換比率の分析結果
市場株価法	0.74～0.78
類似会社比較法	0.53～0.73
D C F法	0.48～0.91

市場株価法では、アルプス電気については、平成30年9月25日を分析基準日として、東京証券取引所市場第一部における分析基準日までの1ヶ月間、3ヶ月間、及び6ヶ月間の各期間の終値の単純平均値を用いて、当社については、平成30年9月25日を分析基準日として、東京証券取引所市場第一部における分析基準日までの1ヶ月間、3ヶ月間、及び6ヶ月間の各期間の終値の単純平均値を用いて分析を行い、これらの結果を基に株式交換比率のレンジを0.74～0.78として分析しております。

類似会社比較法では、アルプス電気については、アルプス電気と類似性があると想定される類似上場会社として、株式会社村田製作所、日東電工株式会社、T D K株式会社、ミネベアミツミ株式会社、太陽誘電株式会社、及び日本航空電子工業株式会社を選定しました。他方、当社については、当社と類似性があると想定される類似上場会社として、クラリオン株式会社及び株式会社JVCケンウッドを選定しました。両社の類似上場会社に係る企業価値に対するEBITDAの倍率を用いて分析を行い、これらの結果を基に、株式交換比率のレンジを0.53～0.73として分析しております。なお、上記(i)「本株式交換契約締結時の算定の概要」に記載のS M B C日興証券による類似会社比較法に基づく算定において当社の類似上場会社として選定されておりましたパイオニア株式会社については、同社の2018年8月6日付「2019年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載の四半期連結財務諸表において継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる旨の注記がなされていること及び経営再建に向けた抜本的な見直し施策の検討を進めている旨の新聞報道がなされたことにより、市場の思惑によると推測される不安定な株価変動が見られることから、当社の類似上場会社からは除外したとの説明をS M B C日興証券より受けております。（注2）

D C F法では、アルプス電気については、アルプス電気が作成した財務予測に基づく将来フリー・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り株式価値を分析しております。D C F法における継続価値の分析については永久成長率法及びマルチプル（倍率）法を用いております。なお、割引率は、8.27%～9.27%（注3）を使

用しております。また、永久成長率は0%を使用し、マルチプル法では企業価値に対するEBITDAの倍率として7.3倍～8.3倍を使用しております。また、当社については、当社が作成した財務予測に基づく将来フリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより株式価値を分析しております。DCF法における継続価値の分析については永久成長率法及びマルチプル（倍率）法を用いております。なお、割引率は、5.97%～6.97%（注3）を使用しております。また、永久成長率は0%を使用し、マルチプル法では企業価値に対するEBITDAの倍率として4.6倍～5.6倍を使用しております。これらの結果を基に株式交換比率のレンジを0.48～0.91として分析しております。

なお、SMB C日興証券は、両社の現預金（現預金及び関係会社預け金の合計。以下同じとします。）について、各分析手法によって取扱いに違いはあるものの、それぞれ適切な形で本最終分析に織り込んでおります。すなわち、類似会社比較法において、類似上場会社に関する企業価値に対するEBITDAの倍率を分析する際、類似上場会社の貸借対照表上の現預金の金額を用いているため、分析基準を揃える目的で、両社の株式価値の分析過程においても両社の貸借対照表上の現預金の金額を採用しており、現預金の全額が非事業用資産として考慮されております。他方、DCF法においては、現預金は事業運営上必要な運転資金とそれ以外の現預金とに区分し、運転資金以外の現預金については、分析過程で非事業用資産として加算して株式価値を分析しております。また、SMB C日興証券は、類似会社比較法及びDCF法において、いずれも本特別配当の影響を織り込んで両社の株式価値を分析しております。

なお、SMB C日興証券がDCF法による分析の基礎とした両社の財務予測には大幅な増減益は見込まれておりません。さらに、両社の当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としておりません。

SMB C日興証券による株式交換比率の分析の前提条件及び免責事項については別添5をご参照ください。

（注1）SMB C日興証券は、本最終分析に際して、両社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、採用した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、本株式交換比率の分析に重大な影響を与える可能性がある事実でSMB C日興証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としており、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、両社及びそれらの子会社・関連会社の資産又は負債（偶発債務を含みます。）について、個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め、独自の評価、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。また、かかる分析において参照した当社の財務予測については、両社の経営陣により分析基準日時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としていること、及びかかる分析は平成30年9月27日現在までの情報と経済

情勢を反映したものであります。

(注2) S M B C日興証券は、類似会社比較法での類似上場会社の選定(スクリーニング)においては、適正な分析を行うために、選定方法が妥当か、論理的に首尾一貫しているか、客観的基準に基づいているか、という観点を重視しているとのこと。また、類似上場会社の選定に際して、①事業内容の類似性、及び②事業規模の類似性という点について確認し、その上で、③株価形成において異常な点が存しないかなどの特段の事情についての確認を行っているとのこと。

以上の基準をもとに、本最終分析においては、上記(i)「本株式交換契約締結時の算定の概要」に記載のS M B C日興証券による類似会社比較法による算定において当社の類似上場会社として選定されておりましたパイオニア株式会社については、同社の2018年8月6日付「2019年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載の四半期連結財務諸表において継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる旨の注記がなされていること及び経営再建に向けた抜本的な見直し施策の検討を進めている旨の新聞報道がなされたことによる、市場の思惑によると推測される不安定な株価変動が見られることから、当社の類似上場会社からは除外し、類似上場会社として、クラリオン株式会社及び株式会社JVCケンウッドの2社を選定したとのこと。

(注3) S M B C日興証券は、両社の平成29年7月27日付「アルプス電気株式会社とアルパイン株式会社の経営統合に関するお知らせ(アルプス電気株式会社とアルパイン株式会社の株式交換契約の締結(簡易株式交換)並びにアルプス電気株式会社の会社分割による持株会社体制への移行及び商号変更その他の定款の一部変更)」を公表以降、両社株式の市場株価が本株式交換及び様々な思惑により大きく変動して推移しており、同日以降における当社のベータ(β)値(個々の銘柄の値動きと東証株価指数(TOPIX)の変動の関係を示す尺度)が本来の当社のベータ値を表していると客観的に判断することが困難であることから、割引率を分析する際に、類似会社比較法で選定した類似上場会社のベータ値の中央値を使用しているとのこと。

また、本第三者委員会は、上記ア「割当ての内容の根拠及び理由」に記載のとおり、Y C Gから本算定書を取得しました。本算定書の内容については、下記(3)「当社の株主の利益を害さないように留意した事項」の②「利益相反を回避するための措置」のア「当社における、利害関係を有しない第三者委員会からの答申書の取得」に記載のとおりです。

(iii) 本アルプス電気側検証手続における算定の概要

本アルプス電気側検証手続において、野村證券は、アルプス電気については、アルプス電気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、またアルプス電気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、加えて将来の事業活動の状況を評価に反映するためD C F法を、それぞれ採用し算定を行いました。

当社については、当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、また当社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、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、それぞれ採用し算定を行いました。

なお、市場株価平均法については、①アルプス電気が野村證券から平成29年7月26日付で受領した本株式交換に係る株式交換比率算定書に掲載され、平成29年7月27日付のアルプス電気の取締役会が決議に際して参照した、本株式交換の影響を受けていないと考えられる、平成29年7月25日を基準日（以下「基準日①」といいます。）として、東京証券取引所市場第一部におけるアルプス電気及び当社それぞれの普通株式の平成29年1月26日から基準日①までの直近6ヶ月間の終値平均値、平成29年4月26日から基準日①までの直近3ヶ月間の終値平均値、平成29年6月26日から基準日①までの直近1ヶ月間の終値平均値、平成29年7月19日から基準日①までの直近1週間の終値平均値及び基準日①の終値を基とする分析（以下「市場株価平均法①」といいます。）、②本アルプス電気側検証手を踏まえたアルプス電気の取締役会決議直前の、平成30年9月25日を基準日（以下「基準日②」といいます。）として、東京証券取引所市場第一部におけるアルプス電気及び当社それぞれの普通株式の平成30年3月26日から基準日②までの直近6ヶ月間の終値平均値、平成30年6月26日から基準日②までの直近3ヶ月間の終値平均値、平成30年8月27日から基準日②までの直近1ヶ月間の終値平均値、平成30年9月19日から基準日②までの直近1週間の終値平均値及び基準日②の終値を基とする分析（以下「市場株価平均法②」といいます。）をそれぞれ行いました。

また、野村證券は、類似会社比較法及びDCF法において、本特別配当に伴う株主への現金流出額をアルプス電気及び当社それぞれの株式価値に織り込んでおります。

アルプス電気の1株あたりの株式価値を1とした場合の当社の評価レンジは、以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の算定結果
市場株価平均法①	0.51～0.54
市場株価平均法②	0.74～0.78
類似会社比較法	0.57～1.13
DCF法	0.56～0.79

野村證券は、上記株式交換比率の算定に際して、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、両社及び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。野村證券の株式交換比率の算定は、算定基準日である平成30年9月25日現在までの情報（本特別配当を含みます。）及び経済条件を反映したものであり、また、両社の各々の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）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。

野村證券がDCF法による算定の前提としたアルプス電気及び当社の利益計画には、大幅な増減益が見込まれている事業年度はありません。なお、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。

また、野村證券は、上記ア「割当ての内容の根拠及び理由」に記載のとおり、本アルプス電気側検証手続にあたり、アルプス電気に対して、本株式交換比率がアルプス電気にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は提出しておりません。

（2） 交換対価として当該種類の財産を選択した理由

当社は、本株式交換により当社株主に割り当てられるアルプス電気普通株式が、当社普通株式が上場廃止となった後も、東京証券取引所市場第一部に上場されており、流動性・換金性が維持され、取引機会が確保されていること、今後、アルプス電気普通株式を保有することとなる当社の株主の皆様が、本株式交換に伴うシナジーを享受することが可能であると考えられることから、アルプス電気普通株式を本株式交換の対価とすることが適切であると判断いたしました。

（3） 当社の株主の利益を害さないように留意した事項

①公正性を担保するための措置

アルプス電気及び当社は、アルプス電気が、既に当社普通株式28,215,417株（平成29年3月31日現在の発行済株式総数69,784,501株に占める割合にして40.43%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、保有割合の計算において同じです。））を保有しており、当社がアルプス電気の連結子会社に該当することから、本株式交換における株式交換比率の公正性を担保する必要があると判断し、以下の措置を実施しております。

ア 第三者算定機関からの算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

アルプス電気は、本株式交換における株式交換比率の公正性・妥当性を確保するため、第三者算定機関である野村證券から本株式交換に係る株式交換比率算定書の提出を受け、また、平成29年7月26日付で、同社の意見表明書に記載された要因及び前提条件のもと、本株式交換における株式交換比率がアルプス電気にとって当該日付現在において財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しております。

当社は、本株式交換における株式交換比率の公正性・妥当性を確保するため、第三者算定機関であるＳＭＢＣ日興証券から本株式交換に係る株式交換比率算定書の提出を受け、また、平成29年7月26日付で、同社の意見表明書に記載された要因及び前提条件のもと、本株式交換における株式交換比率が支配株主等を除く当社普通株式を有する株主にとって当該日付現在において財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しております。

イ 独立した法律事務所からの助言

アルプス電気は、法務アドバイザーとして、森・濱田松本法律事務所を選任し、本株式交換の諸手続及び取締役会の意思決定の方法・過程等について法的な観点から助言を受けております。当社は、法務アドバイザーとして、ＴＭＩ総合法律事務所を選任し、本株式交換の諸手続及び取締役会の意思決定の方法・過程等について法的な観点から助言を受けております。

なお、森・濱田松本法律事務所及びＴＭＩ総合法律事務所は、いずれもアルプス電気及び当社から独立しており、アルプス電気及び当社との間に重要な利害関係を有しません。

②利益相反を回避するための措置

アルプス電気が、既に当社普通株式28,215,417株（平成29年3月31日現在の発行済株式総数69,784,501株に占める割合にして40.43%）を保有している支配株主であることから、利益相反を回避するため、以下の措置を実施しております。

ア 当社における、利害関係を有しない第三者委員会からの答申書の取得

当社の取締役会は、平成29年3月31日、本株式交換における利益相反を解消し、本株式交換の公正性及び透明性を確保するため、旧第三者委員会を設置し、本株式交換を検討するに当たって、旧第三者委員会に対し、（a）本株式交換の目的が合理的であるか（本株式交換が当社の企業価値向上に資するかを含みます。）、（b）本株式交換の条件（株式交換比率を含みます。）の公正性が確保されているか、（c）本株式交換において公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する配慮がなされているか、（d）（a）から（c）を踏まえ、本株式交換を行うとの決議を当社の取締役会が行うことが当社の少数株主にとって不利益なものではないかについて、諮問いたしました。

旧第三者委員会は、平成29年3月31日から平成29年7月26日までに、会合を合計7回開催したほか、情報収集を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、上記諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。旧第三者委員会は、かかる検討にあたり、当社から、本株式交換の目的、本株式交換に至る背景、当社及びアルプス電気の本株式交換についての考え方、本株式交換の条件及びその決定プロセス等についての説明を受け、また、ＳＭＢＣ日興証券から本株式交換における株式交換比率の評価に関する説明を受けております。また、当社の法

務アドバイザーであるTMI総合法律事務所から、本株式交換に係る当社の取締役会の意思決定の方法及びその過程等に関する説明を受けております。旧第三者委員会は、かかる経緯の下、これらの説明、算定結果その他の検討資料を前提として、本株式交換を行うとの決議を当社の取締役会が行うことは当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められる旨の原答申書を、平成29年7月26日付で、当社の取締役会に提出しております。原答申書の内容は、大要、以下のとおりです。

- (a) 現状の両社を取り巻く環境、特に車載関連製品に関する次世代需要、それを前提とした具体的な課題の内容、業界他社動向、両社の強みとする技術内容とそれを生かした次世代製品の具体例、協業におけるメリット、資本関係の独立性が障害となる具体的な事例など、本株式交換の目的の正当性を様々な観点から確認・検証した結果、本株式交換は、当社の企業価値の向上に資すると認められ、また、本株式交換を現時点で実施することについての合理的な理由も十分に確認でき、本株式交換の目的は合理的であることが確認された。
- (b) (i) 当社が第三者算定機関であるSMB C日興証券から平成29年7月26日付で受領した株式交換比率に関する算定書によれば、本株式交換比率が、類似会社比較法及び市場株価法の評価レンジの上限を上回る比率であり、かつDCF法の評価レンジの中央値付近の比率である上、当社が第三者算定機関であるSMB C日興証券から本株式交換における株式交換比率が、支配株主等を除く当社普通株式を有する株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を受領していること、(ii) 本株式交換比率におけるプレミアムが類似の他社統合案件のプレミアム水準と比べて相当上位に位置するものであること、並びに (iii) 下記 (c) のとおり、本株式交換比率が公正性の確保された交渉過程の結果も踏まえて決定されたものであることからすれば、本株式交換の条件は公正性が確保されていると判断される。
- (c) (i) 当社が本株式交換について検討するにあたって、アルプス電気及び当社からの独立性が認められるSMB C日興証券（フィナンシャル・アドバイザー）及びTMI総合法律事務所（法務アドバイザー）から助言等を受けながら、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する配慮がなされているか等について慎重に検討していること、(ii) 当社は、アルプス電気からの株式交換比率の提示に対し、少数株主の利益保護の観点から対案となる株式交換比率をアルプス電気に対して提示し、株式交換比率を引き上げるための実質的な協議・交渉を複数回にわたって行っていること、並びに (iii) 本株式交換に係る協議、検討及び交渉の過程で、当社側にアルプス電気又はその特別利害関係人が影響を与えたことを推認させる事実が存在しないことからすれば、本株式交換においては、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する配慮がなされていると判断される。
- (d) 上記 (a) から (c) その他の事項からすれば、本株式交換を行うとの決議を当社の取締役会が行うことは当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断される。

また、再検証手続及び本スキーム変更に際して、当社は、上記(1)「交換対価の総数又は総額の相当性に関する事項」の②「本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」のア「割当ての内容の根拠及び理由」に記載のとおり、平成30年2月2日、旧第三者委員会を改めて設置し、旧第三者委員会から、本業績予想修正に伴い原答申書における意見の内容に変更はない旨の答申書及び本スキーム変更に伴い原答申書における意見の内容に変更はない旨の答申書を、平成30年2月26日付で取得いたしました。当該答申書の内容は、大要、以下のとおりで

- (ア) 本業績予想修正に伴い原答申書における意見の内容に変更はない旨の答申書
 - (a) 本業績予想修正と同日付で、アルプス電気においても平成30年1月30日付「2018年3月期通期業績予想及び配当予想の修正に関するお知らせ」のとおり通期業績予想を修正していることから（以下「アルプス電気業績予想修正」という。）、本業績予想修正に伴い、本株式交換の条件の公正性を再度検証する観点からは、本業績予想修正を踏まえた当社の最新の財務予測のみならず、アルプス電気業績予想修正を踏まえたアルプス電気の最新の財務予測についても検証が必要となると考えられるところ、S M B C日興証券が、本業績予想修正及びアルプス電気業績予想修正を踏まえた両社の最新の財務予測を基礎として、合理的に想定し得る複数の前提条件につきD C F法によるシミュレーションを行った場合の結果によれば、仮にこれら双方の変更を踏まえた最新の財務予測を基礎として株式交換比率を、合理的に想定し得る複数の前提条件のいずれを採用してシミュレーションした場合であっても、S M B C日興証券が平成29年7月26日付で当社に対して提出した株式交換比率算定書に記載のD C F法の算定結果を十分に支持することができるものであり、本業績予想修正が財務予測に対して与える影響は、当社として、アルプス電気に対し本株式交換比率の見直しを要求することを必要とするものではないと判断される。
 - (b) (i) 当社が再検証手続を行うにあたっては、当社及びアルプス電気からの独立性が認められるS M B C日興証券（フィナンシャル・アドバイザー）及びT M I総合法律事務所（法務アドバイザー）から助言等を受けながら、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する配慮がなされているか等について慎重に検討していること、並びに (ii) 再検証手続の過程で、当社側にアルプス電気又はその特別利害関係人が影響を与えたことを推認させる事実は存在しないことからすれば、再検証手続においては、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する配慮がなされていると判断される。
 - (c) 上記 (a) 及び (b) その他の事項からすれば、本業績予想修正に伴い、原答申書における意見の内容に変更はないと判断される。
- (イ) 本スキーム変更に伴い原答申書における意見の内容に変更はない旨の答申書
 - (a) 本経営統合の目的、車載市場を中心とした現状の両社を取り巻く環境、本スキーム変更に至った経緯、理由等について確認・検証した結果、本スキーム変更を前提とす

る本株式交換は当社の企業価値向上に資するものであると認められる。

(b) (i) 当社が第三者算定機関であるＳＭＢＣ日興証券から平成29年7月26日付で受領した株式交換比率に関する算定書におけるＤＣＦ法による算定の基礎とした両社の財務予測においては、本株式交換の実施を前提としていないこと、及び(ii) 他社事例におけるＤＣＦ法による算定の状況等を踏まえ、慎重に検討した結果、本スキーム変更が本株式交換契約において合意した株式交換比率の算定の基礎となった両社の財務予測に影響を及ぼすものではないことを確認した。

(c) (i) 当社が本スキーム変更について検討するにあたっては、アルプス電気及びアルパインからの独立性が認められるＳＭＢＣ日興証券(フィナンシャル・アドバイザー)及びＴＭＩ総合法律事務所(法務アドバイザー)から助言等を受けながら、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する配慮がなされているか等について慎重に検討していること、並びに(ii) 本スキーム変更に係る協議、検討及び交渉の過程で、当社側にアルプス電気又はその特別利害関係人が影響を与えたことを推認させる事実は存在しないことからすれば、本変更においては、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する配慮がなされていると判断される。

(d) 上記(a)から(c)その他の事項からすれば、本スキーム変更を行うための本株式交換契約の変更に関する覚書を締結するとの決議を当社の取締役会で行うことは、当社の少数株主にとって不利益なものではなく、原答申書における意見の内容に変更はないと判断される。

さらに、本最終検証手続に際して、当社の取締役会は、上記(1)「交換対価の総数又は総額の相当性に関する事項」の②「本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」のア「割当ての内容の根拠及び理由」に記載のとおり、平成30年7月27日付で、本第三者委員会を設置し、

(a) 本株式交換の目的が合理的であるか(本株式交換が当社の企業価値の向上に資するかを含む。)、(b) 本株式交換の条件(本株式交換比率を含む。)の公正性が確保されているか、(c) 本株式交換において公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する配慮がなされているか、(d) (a)から(c)を踏まえ、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものではないかについて、諮問いたしました。

本第三者委員会は、本株式交換比率の公正性をより多角的に検証するため、上記(1)「交換対価の総数又は総額の相当性に関する事項」の②「本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」のイ「算定に関する事項」の(i)「算定の概要」の(ii)「本最終分析における分析の概要」に記載のＳＭＢＣ日興証券による分析とは別個独立に本株式交換比率の分析を行うこととし、複数の専門機関候補の中から、当社及びアルプス電気から独立したＹＣＧを本第三者委員会の第三者算定機関として独自に起用するとともに、ＹＣＧに対して本株式交換に係る株式交換比率の算定を依頼し、本算定書及びフェアネス・オピニオン(以下「本意見書」といい、本算定書及び本意見書を総称して「本算定書等」といいます。)を取得しております。なお、ＹＣＧは、本算定書等において、本特別配当の影響を織り込んで両社の株式価値

を分析しております。

本第三者委員会は、平成30年7月27日から平成30年9月20日までに、会合を11回開催したほか、情報収集を行い、必要に応じて随時協議を行う等して、上記諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。本第三者委員会は、かかる検討にあたり、当社及びアルプス電気が作成した両社の最新の財務予測の内容について、当社及びアルプス電気に対する質疑応答を実施しております。また、本第三者委員会は、YCGに対して、YCGによる株式交換比率の算定方法及び結果について説明を受け、YCGからの説明に対して十分な質疑応答を実施しました。さらに、本第三者委員会は、TMI総合法律事務所から、本最終検証手続に係る当社の取締役会の意思決定の方法及びその過程等に関する説明を受けております。

本第三者委員会は、かかる経緯の下、これらの説明、YCGから受領した算定書その他の検討資料を前提として、平成30年9月26日付で、当社の取締役会に対し、大要、以下の内容の答申書を提出しております。

(a) 本株式交換の目的について

本第三者委員会は、各種書面の検討に加え、両社を取り巻く現在の事業環境及び経営課題等の理解を踏まえて、当社との間で詳細な質疑応答を行った。それによれば、本株式交換の目的は、上記1の「本株式交換を行う理由」に記載の目的から特段変更がなされたと考えるべき事情は見当たらず、かつ、当該目的が現在の事業環境及び経営課題等に照らして不当と考えるべき事情も見当たらず、本株式交換は、当社の企業価値の向上に資すると認められ、本株式交換の目的が合理的であると判断するに至った。

(b) 本株式交換の条件の公正性について

(i) YCGによる本算定書等の取得

本算定書等の内容は以下のとおりである（注）。

(ア) 本算定書

YCGは両社の将来の事業活動の状況に基づく本源的価値を評価するためDCF法を採用して算定を行った。その結果、アルプス電気普通株式1株当たりの株式価値を1とした場合の評価レンジは、以下のとおりである。

なお、YCGは、当該算定においては、平成31年3月期から平成33年3月期までの両社の最新の財務予測を基礎としている。

採用手法	株式交換比率の算定結果
DCF法	0.45～0.65

上記DCF法による算定では、アルプス電気については、アルプス電気が作成した平成31年3月期から平成33年3月期までの事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮したアルプス電気の将来の収益予想に基づき、アルプス電気が生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて算出される事業価値に、財務上の一定の調整を行って、企業価

値や株式価値を分析し、アルプス電気普通株式1株当たりの価値の範囲を分析している。なお、割引率は、5.57%～6.81%を使用し、永久成長率は、0%を使用している。また、当社については、当社が作成した平成31年3月期から平成33年3月期までの事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素を考慮した当社の将来の収益予想に基づき、当社が生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて算出される事業価値に、財務上の一定の調整を行って、企業価値や株式価値を分析し、当社普通株式1株当たりの価値の範囲を分析している。なお、割引率は、7.07%～8.64%を使用し、永久成長率は、0%を使用している。それらの結果を基に株式交換比率のレンジを0.45～0.65として分析している。

また、YCGがDCF法による算定の基礎とした両社の財務予測には大幅な増減益は見込まれておらず、さらに、両社の当該財務予測は、本株式交換の実施を前提としていない。

なお、YCGは、上記算定において、市場株価法及び類似会社比較法を採用することについても検討したが、それぞれ以下の理由からいずれの手法も採用していない。

・市場株価法について

市場株価法においては、できるだけ直近の株価を用いなければ算定基準日における対象企業を取り巻く様々な要因を織り込んだ評価にならないと考えられており、通常は直近6か月間の株価を用いて算定するところ、本株式交換公表後の当社の株価は、本株式交換に関する様々な憶測を織り込んでおり、当社のファンダメンタル（業績や財務状況等）から乖離した価格形成がなされている可能性が高いと考えられ、当該期間の当社の株価は株式価値の算定の基礎とするのに適切ではないため、市場株価法は採用していない。

・類似会社比較法について

当社と類似性があると想定される類似上場会社として、クラリオン株式会社、株式会社JVCケンウッド及びパイオニア株式会社が挙げられるところ、クラリオン株式会社については、当期純利益、株主資本、EBITDAの変数と事業価値が適切に相関していないことが認められ、さらにパイオニア株式会社については、平成30年8月6日付「2019年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」において、同社の四半期連結財務諸表に関する注記事項として、継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる旨の記載がなされていることや、経営改善計画や収益性回復に向けた抜本的な見直し施策の検討を進めている旨の報道がなされたことにより、市場の思惑によると思われる株価変動が大きいことから、いずれも類似上場会社として適切でない。その結果、株式会社JVCケンウッドのみが類似会社として適切な会社となるが、当該1社のみでは、類似会社比較法において評価するために適切とされる類

似会社数として十分とはいえないことから、類似会社比較法は採用していない。

(イ)本意見書

本第三者委員会は、YCGより平成30年9月26日付で、本株式交換比率が、当社の支配株主等を除く当社普通株式を有する株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書を取得した。

(注)なお、YCGは、本算定書等の提示にあたり以下の事項を前提としている。

- ・本算定書等の提出に際し、両社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、採用したそれらの情報等が、全て正確かつ完全なものであること、また、両社の普通株式の価値分析に重大な影響を与える可能性がある事実で未開示の事実はないことを前提としており、YCGが独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないこと。
- ・両社とその関係会社の資産及び負債（簿外資産、負債、その他の偶発債務を含む。）に関して独自の評価・査定は行っておらず、その他検討の基礎とする情報について一定の制約のもと分析を行っていること、加えて、両社の事業計画はそれぞれの経営陣により分析基準日時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたものであること。
- ・本算定書において算定された株式交換比率と、今後における実際の、当社とアルプス電気の株式交換比率との間に乖離が生じることについて関知せず、また乖離に関する一切の責任を負うものでもないこと。
- ・本算定書において算定された株式交換比率は、算定基準日時点における、両社の株式価値をもとに算定したものであり、その後の金融、資本市場、両社の事業環境の変動並びに財政状態及び経営成績の変化等により、本算定書に記載された内容が影響を受ける可能性があるものの、YCGがその内容の修正及び変更の義務を負うものではないこと。本意見書は、本意見書提出日現在においてYCGが入手することのできた情報の範囲に限定され、後発事象が本意見書の内容に影響を及ぼす可能性があるものの、YCGはそれにより意見を更新、改訂又は補足する義務を負わないこと。
- ・本意見書は本株式交換比率が、当社普通株式の株主にとって、財務的見地から公正であることについて意見を表明するにとどまり、本株式交換の背後にある当社の決定について何ら意見を表明するものではないこと。また、当社普通株式が今後取引されるであろう価格について意見を表明するものではないこと。
- ・本算定書等は如何なる者に対しても、両社の株式の譲渡、譲受、本株式交換の推奨、その他これらに関連する事項について何ら勧誘又は推奨するものでもないこと。

(ii) 算定書等に係る本第三者委員会による検討

(ア) YCGの算定結果等について

本第三者委員会は、YCGから本算定書に用いられた算定方法やその合理性について詳細な説明を受け、また、両社の担当社員から当該算定の基礎とされた両社の事業計画の内容やその合理性について詳細な説明を受け、それぞれ質疑応答を行った。

YCGの説明等によれば、市場株価法においては、直近の株価を用いて算定するのが望ましいとされ、実務的には直近6か月間の株価を用いて算定するのが一般的であるとのことである。この点、本株式交換公表後の両社の株価を分析すると、特に当社の株価については、平成29年7月27日に本株式交換比率が1:0.68と公表されてから約1年余りが経過し、その間、本来の株式価値にかかわりなく、本株式交換の成否や本株式交換比率の見直しに対する思惑等により株価が変動し、当社のファンダメンタル（業績や財務状況等）から乖離した価格形成がなされていることが強く推測されることから、本算定書提出日の直近6か月の当社の株価は当社の株式価値を適正に反映したものとはいえない可能性があり、株式価値の算定の基礎とするのに適切ではないとのことである。

また、株式価値の算定において類似会社比較法を用いる場合、マルチプルの信頼度を確保するため、比較対象となる類似会社は一般的には4社から7社程度あることが望ましく、少なくとも2社以上の類似会社がなければ類似会社比較法を採用しないのが一般的であるとのことである。

以上のYCGによる説明に加え、本第三者委員会において慎重に検討したところ、YCGが上記算定において市場株価法及び類似会社比較法を用いなかった理由及びその判断過程に不合理な点は認められない。

その他、YCGとの間で詳細な質疑応答を行い、それに基づき本第三者委員会で慎重に検討したが、本算定書における算定方法等に不合理な点は認められなかった。

本算定書によれば、アルプス電気普通株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の評価レンジは、DCF法で0.45～0.65とされており、本株式交換比率はその上限値を上回っている。

(イ) その他の検討

当社の株式価値のDCF法による算定方法について、当社の一部の株主からの意見が公表されていること等を踏まえ、以下のとおり検討を行った。

・必要運転資金

DCF法による当社の事業価値の算定においては、当社の月次売上の1.5倍にあたる約344億円を必要運転資金として取り扱っている。この点、YCGの説明によれば、DCF法による事業価値の算定において、事業運営に必要な資金を運転資金として、余剰資金を非事業用資産として扱う方法が理論的、かつ一般的な取扱いであり、また、当該運転資金の水準は、業界、企業、経済環境等によっても

異なり、一律に基準を決めることはできないものであるとのことである。また、両社の必要運転資金の水準は、それぞれの担当社員との間の事業に係る質疑応答等を踏まえ、実務的に不合理とはいえない水準であるとのことである。

これらYCGによる説明、当社の担当社員の説明等も踏まえ本第三者委員会において慎重に検討したところ、DCF法による当社の事業価値の算定における必要運転資金の取扱いは不合理なものとは認められないと判断した。加えて、DCF法においては、当社のみならず、アルプス電気の事業価値を算定するにあたって、必要運転資金が考慮されているところ、仮に、両社の必要運転資金が0円であった場合（現預金等の全額を非事業用資産とした場合）の株式交換比率を試算したところ、その評価レンジは0.50～0.70となった。本株式交換比率は、当該試算に係る評価レンジの上限値に近い比率であることが認められ、必要運転資金の多寡が本株式交換比率に係るDCF法による算定の公正性に疑義を生じせしめるものではないと考えられる。

・永久成長率

DCF法による当社の事業価値の算定においては、永久成長率が0%とされている。YCGの説明によれば、近時の我が国における組織再編・MBOに係る事例においても、対象企業のDCF法による事業価値の算定においては、その多くが永久成長率を0%とするか又は-0.25%～0.25%若しくは-0.5%～0.5%として、0%を中央値とするレンジとしている（公表されている我が国の直近10事例以上のサンプルにおいて約75%が0%を基準とする永久成長率を採用している。）ものであり、当社のような継続企業において永久成長率を0%とすることは一般的な実務に即した取扱いであるとのことである。

これらYCGによる説明を踏まえ、本第三者委員会において慎重に検討したところ、DCF法による当社の事業価値の算定において永久成長率を0%とする取扱いは不合理なものとは認められないと判断した。

・財務予測の期間について

DCF法による当社の事業価値の算定においては、3年間の財務予測を基にして算定を行っている。

YCGの説明によれば、DCF法で使用する業績予想の期間について、企業価値算定の実務上は、一定程度の根拠を持って合理的に予測可能な期間を採用することが一般的な取扱いであるところ、近時の我が国の組織再編・MBOに係る事例においては、対象企業のDCF法による事業価値の算定において、その多くが3年間から5年間の財務予測を基にして算定を行っているとのことであり、当該他社事例の状況に鑑み、当社の事業価値の算定において3年間の財務予測を基にするという取扱いが、特段不合理なものとは考えられないとのことである。

この点、本第三者委員会が当社の担当社員に対して行った質疑において、当社

は、本株式交換とかわりなく、平時より3年間の中期事業計画を策定しており、3年間を超える期間を設定した場合には計画の信頼性に疑義が生じ得るとの回答があり、当該当社による説明に不合理な点は認められなかった。

以上を踏まえ、本第三者委員会において慎重に検討したところ、DCF法による当社の事業価値の算定において3年間の財務予測を基にするという取扱い是不合理なものとは認められないと判断した。

以上のような点を踏まえ、本株式交換の条件の公正性が確保されていると判断するに至った。

(c) 手続の公正性について

(i) 本最終検証手続に至るまでの手続について

本最終検証手続に至るまでの、当社における本株式交換に係る検討及び検証にあたっては、(i)両社からの独立性が認められるSMB C日興証券及びTMI総合法律事務所から助言等を受けながら、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する配慮がなされているか等について慎重に検討し、(ii)本株式交換に係る協議、検討及び交渉の過程で、当社側にアルプス電気又はその特別利害関係人が影響を与えたことを推認させる事実が存在しないことからすれば、本最終検証手続に至るまでの、当社における本株式交換に係る検討及び検証においては、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する配慮がなされていると判断される。

(ii) 本最終検証手続に係る手続について

(ア) 独立した外部専門家からの助言等の取得

本最終検証手続にあたっては、当社は両社からの独立性が認められるSMB C日興証券及びTMI総合法律事務所から助言等を受けながら、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する配慮がなされているか等について慎重に検討している。

(イ) アルプス電気との協議

本特別配当がなかった場合においても、本株式交換比率が不公正であるとの事情は認められないと考えられるところ、当社は、アルプス電気に対して本経営統合の条件について協議を求め、当該協議の結果、当社の少数株主の利益に資する本特別配当を行うこととしており、当社の少数株主の利益に対して最大限配慮するよう努めていると評価することができる。

(ウ) 本最終検証手続における特別利害関係人の不関与等

当社の役員・従業員等のうち、アルプス電気の取締役を兼務する片岡政隆氏は、当社の立場において本最終検証手続に関与していない。

また、当社の井上伸二取締役については、アルプス電気の取締役を兼務しているわけではないが、平成28年6月までアルプス電気の取締役であり、平成28年6月当時、予備的な検討も含めて本株式交換に関する検討が開始されていなかったとの確証を得るに至らなかったことを踏まえ、当社の少数株主との利益が相反するおそれを可能な限り回避する観点から、当社の立場において本最終検証手続に関与していない。

さらに、当社の米谷信彦代表取締役、遠藤浩一取締役、長谷川聡子取締役、前田眞二取締役及び木下聡取締役は、本株式交換の効力発生を条件として、本株式交換の効力発生日付けで経営統合後のアルプス電気の監査等委員でない取締役又は監査等委員である取締役に就任することが予定されていることから、本株式交換に関し利害が相反し又は相反するおそれがあると評価される可能性が否定できないため、慎重を期すべく、いずれも、本最終検証手続に係る当社取締役会における審議及び決議にも参加しない予定である。

以上の点を含め、本最終検証手続の過程で、当社側にアルプス電気又はその特別利害関係人が影響を与えたことを推認させる事実は存在しない。

以上のような点を踏まえ、本第三者委員会において慎重に検討した結果、本株式交換において、公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する配慮がなされていると判断するに至った。

(d) 本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものではないかについて

上記(a)乃至(c)その他の事項を前提に、本第三者委員会において慎重に検討した結果、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断するに至った。

イ 当社における、利害関係を有しない取締役全員の承認

平成29年7月27日付の当社の取締役会では、片岡政隆氏及び井上伸二氏を除く全ての取締役（13名（監査等委員である取締役4名を含みます。））の全員一致で、本株式交換に関する決議を行いました。

なお、監査等委員でない取締役である片岡政隆氏はアルプス電気の取締役を兼務しており、また、監査等委員でない取締役である井上伸二氏は、本株式交換に関する検討が始まった時期の前事業年度においてアルプス電気の取締役であったことから、本株式交換に関し利害が相反し又は相反するおそれがあるため、いずれも、上記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、当社の立場において本株式交換に関するアルプス電気との協議・交渉に参加しておりません。

また、平成30年2月27日付の当社の取締役会では、片岡政隆氏、井上伸二氏及び小島秀雄氏を除く全ての取締役（12名（監査等委員である取締役3名を含みます。））の全員一致で、再検証手続の結果、アルプス電気に対して、本株式交換比率の見直しの申し入れを行わない旨の決議を行うとともに、本スキーム変更を行うための本株式交換契約の変更に係る覚書を締結する旨の決議を行いました。

なお、監査等委員でない取締役である片岡政隆氏はアルプス電気の取締役を兼務しており、また、監査等委員でない取締役である井上伸二氏は、本株式交換に関する検討が始まった時期の前事業年度においてアルプス電気の取締役であったことから、本株式交換に関し利害が相反し又は相反するおそれがあるため、いずれも、上記の取締役会における本株式交換

に関する再検証手続への関与はしておらず、また再検証手続に係る審議及び上記決議には参加しておりません。また、監査等委員である取締役である小島秀雄氏は、業務上の都合により同日付の当社の取締役会を欠席しておりますが、当社の取締役会は小島秀雄氏から本株式交換比率の見直しの申し入れを行わないことに賛同する旨を別途確認しております。

さらに、平成30年9月27日開催の当社の取締役会では、米谷信彦氏、遠藤浩一氏、井上伸二氏、片岡政隆氏、長谷川聡子氏、前田眞二氏及び木下聡氏を除く全ての取締役（8名（監査等委員である取締役2名を含みます。））の全員一致で、本最終検証手続を踏まえた取締役会決議を行いました。

なお、監査等委員でない取締役である米谷信彦氏及び遠藤浩一氏並びに監査等委員である取締役である長谷川聡子氏、前田眞二氏及び木下聡氏は、本株式交換の効力発生を条件として、本株式交換の効力発生日付で本経営統合後のアルプス電気の監査等委員でない取締役又は監査等委員である取締役に就任することが予定されており、本株式交換に関し利害が相反し又は相反するおそれがあると評価される可能性が否定できないため、慎重を期すべく、いずれも、上記の取締役会における審議及び決議には参加しておりません。

また、監査等委員でない取締役である片岡政隆氏はアルプス電気の取締役を兼務しており、監査等委員でない取締役である井上伸二氏は、本株式交換に関する検討が始まった時期の前事業年度においてアルプス電気の取締役であったことから、本株式交換に関し利害が相反し又は相反するおそれがあるため、いずれも、上記の取締役会における審議及び決議には参加しておりません。

(4) アルプス電気の資本金及び準備金の額に関する定め の相当性に関する事項

本株式交換により増加するアルプス電気の資本金及び準備金の額は次のとおりです。

①増加する資本金：金0円

②増加する資本準備金：会社計算規則第39条に従いアルプス電気が別途定める額

③増加する利益準備金：金0円

上記処理は、会社計算規則及びその他公正な会計基準等に基づくものであり、また、アルプス電気の資本の状況その他の諸事情を総合的に判断した上で決定したものであり、相当であると考えております。

4. 交換対価について参考となるべき事項

(1) アルプス電気の定款の定め

アルプス電気の定款は、法令及び当社定款の定めにより、当社ホームページ (<http://www.alpine.com/j/investor/information/meeting.html>) に掲載しております。

(2) 交換対価の換価方法に関する事項

①交換対価を取引する市場

アルプス電気普通株式は、東京証券取引所市場第一部において取引されております。

②交換対価の取引の媒介、取次ぎ又は代理を行う者

アルプス電気普通株式は、全国の各証券会社等において、媒介、取次ぎを行っております。

③交換対価の譲渡その他の処分に対する制限の内容

該当する事項はありません。

(3) 交換対価の市場価格に関する事項

本株式交換契約の締結を公表した日(平成29年7月27日)の前営業日を基準として、1か月間、3か月間、6か月間の東京証券取引所市場第一部におけるアルプス電気普通株式の終値の平均は、それぞれ3,212円、3,181円、3,201円であります。

なお、東京証券取引所市場第一部におけるアルプス電気普通株式の最新の市場価格については、株式会社日本取引所グループのウェブサイト(<http://www.jpx.co.jp/>)にてご覧いただけます。

(4) アルプス電気の過去5年間にその末日が到来した各事業年度に係る貸借対照表の内容
アルプス電気は、いずれの事業年度においても金融商品取引法第24条第1項の規定により有価証券報告書を提出しておりますので、記載を省略いたします。

5. 株式交換に係る新株予約権の定め相当性に関する事項

アルプス電気は、本株式交換に際して、以下の表第1欄の①から⑤までに掲げる当社が発行している新株予約権の新株予約権者に対し、当該新株予約権に代わり、それぞれ、基準時のアルプス電気の新株予約権原簿に記載または記録された当該新株予約権の総数と同数の、同表第2欄の①から⑤までに掲げるアルプス電気の新株予約権を割当て交付いたします。

これは、アルプス電気及び当社が、本株式交換後も、第1欄に掲げる新株予約権の権利者において従前と可及的に同等の権利を維持することができるようにするために、当該新株予約権の内容及び本株式交換比率を踏まえて、第1欄に掲げる新株予約権と同等の内容にて第2欄に掲げる新株予約権を定めた上で、第1欄に掲げる新株予約権1個に対して、第2欄に掲げる新株予約権1個を割当て交付することにしたものであり、その内容は相当と判断しております。

なお、当社は新株予約権付社債を発行しておりません。

	第1欄		第2欄	
	当社が発行している新株予約権		交付するアルプス電気の新株予約権	
	名称	内容	名称	内容
①	アルパイン株式会社 第1回新株予約権	本株式交換契約 別紙1-1記載	アルプス電気株式会社 第5回新株予約権 (アルプスアルパイン株式会社 第6回新株予約権)	本株式交換契約 別紙1-2記載
②	アルパイン株式会社 第2回新株予約権	本株式交換契約 別紙2-1記載	アルプス電気株式会社 第6回新株予約権 (アルプスアルパイン株式会社 第7回新株予約権)	本株式交換契約 別紙2-2記載
③	アルパイン株式会社 第3回新株予約権	本株式交換契約 別紙3-1記載	アルプス電気株式会社 第7回新株予約権 (アルプスアルパイン株式会社 第8回新株予約権)	本株式交換契約 別紙3-2記載
④	アルパイン株式会社 第4回新株予約権	本株式交換契約 別紙4-1記載	アルプス電気株式会社 第8回新株予約権 (アルプスアルパイン株式会社 第9回新株予約権)	本株式交換契約 別紙4-2記載
⑤	アルパイン株式会社 第5回新株予約権	本株式交換契約 別紙5-1記載	アルプス電気株式会社 第9回新株予約権 (アルプスアルパイン株式会社 第10回新株予約権)	本株式交換契約 別紙5-2記載

(注) 各内容欄に記載した別紙は、本株式交換契約の別紙を示し、別添1「株式交換契約書」別紙1-1～4-2及び別添3「株式交換契約の変更に関する覚書」の別紙5-1～5-2に記載しております。

6. 計算書類等に関する事項

(1) アルプス電気の最終事業年度に係る計算書類等の内容

アルプス電気の最終事業年度に係る計算書類等の内容は、法令及び当社定款の定めにより、当社ホームページ
(<http://www.alpine.com/j/investor/information/meeting.html>)に掲載しております。

(2) 株式交換当事会社における最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担、その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容

① アルプス電気

該当する事項はありません。

② 当社

ア 本特別配当の実施

当社は、平成30年9月27日開催の当社の取締役会において、本総会において本株式交換契約の承認に係る議案が承認可決されることを条件に、本特別配当を行う旨の議案を本総会に付議することを決議いたしました。本特別配当の内容及び本特別配当を行う理由等については、第2号議案「剰余金の処分の件」をご参照ください。

第2号議案 剰余金の処分の件

当社は、当初、本特別配当の影響を考慮せずに行われた本最終検証手続の過程において、本株式交換比率の公正性を疑わせる事情は特段検出されていなかったものの、平成30年6月21日開催の当社第52回定時株主総会における議決権行使結果を含む当社の少数株主の皆様から寄せられたご意見や、直近の両社の市場株価の動向等を踏まえ、当社の少数株主の皆様に対してより有利な条件で本経営統合を行う余地を模索する趣旨で、平成30年9月4日付で、アルプス電気に対して本経営統合の条件についての協議を正式に申し入れました。その後、当社は、アルプス電気との協議を行う一方で、当社取締役会においても引き続き真摯に検討を行った結果、平成30年9月14日付で、アルプス電気に対して本特別配当を行いたい旨を申し入れるとともに、同日以降アルプス電気との間で本特別配当の実施について協議を行ってまいりました。当該協議の結果、当社は、アルプス電気から、本特別配当の実施及び本特別配当の実施により本株式交換比率の見直しを行わないことについて同意を得るに至りましたので、本特別配当を実施することといたしました。

なお、本特別配当における1株あたり配当金を100円としたのは、当社で事業運営上必要な運転資金の金額、両社の直近の事業状況、平成29年7月27日付で本株式交換契約を締結した際に参照したDCF法による算定の基礎とされた両社の財務予測と、平成30年3月期の両社の実績値との差異、本特別配当が本株式交換比率へ及ぼす影響等を考慮したものです。

以上より、第1号議案「当社とアルプス電気株式会社との株式交換契約の承認の件」が本総会において原案どおり承認可決されることを条件として、以下のとおり本特別配当を行うことといたしたいと存じます。

- (1) 配当財産の種類
金銭といたします。
- (2) 配当財産の割当てに関する事項及びその金額
当社普通株式1株につき金100円といたしたいと存じます。
なお、この場合の配当総額は6,895,226,000円となります。
- (3) 剰余金の配当が効力を生じる日
2018年12月27日

【株主提案(第3号議案)】

第3号議案は、株主様からのご提案によるものであります。提案の内容及び提案の理由につきましては、提案株主から提出された株主提案書の記載(その後の修正を含みます。)に沿って、内容的な変更は加えずに転記したものであります。

当社取締役会は本議案に反対しており、株主提案に対する当社取締役会の意見の詳細は、本議案の末尾に記載しております。

第3号議案 剰余金の処分の件

(1) 議案の要領

本株式交換契約（下記で定義する。）の承認に係る議案が否決されることを条件に、当社の2018年10月15日の最終の株主名簿の記載又は記録された株主又は登録株式質権者に対し、以下の剰余金の処分を実施する。

ア 配当に関する事項

以下のとおりの配当を実施するものとする。

① 配当財産の種類

金銭

② 配当財産の割当てに関する事項及びその金額

当社普通株式1株につき金300円

総額 金300円に2018年10月15日現在の当社発行済普通株式総数（自己株式を除く）を乗じて算出した金額

③ 剰余金の配当が効力を生ずる日

2018年12月27日

イ その他の剰余金の処分に関する事項

配当の実施に対応するため、以下のとおり別途積立金の取崩しを行う。

① 減少する剰余金の項目及びその額

別途積立金31,452,000,000円

② 増加する剰余金の項目及びその額

繰越利益剰余金31,452,000,000円

(2) 提案の理由

当社は、2017年7月27日、当社の親会社であり、議決権所有割合で41.15%の当社株式を保有するアルプス電気株式会社（以下「アルプス電気」といいます。）との間で持株会社体制への移行を伴う経営統合（以下「本経営統合」といいます。）を行うこととし、その一環として、アルプス電気を株式交換完全親会社とし、当社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、当社とアルプス電気の間の本株式交換に係る株式交換契約を「本株式交換契約」といいます。）を行うことを公表しました。本株式交換においては、当社普通株式1株に対してアルプス電気普通株式0.68株を割当て交付するとの株式交換比率が合意されています。

本議案は、本株式交換契約の承認に係る議案が否決されることを条件として、当社普通株式1株につき300円の配当を実施するものです。

当社は、2018年9月27日、本株式交換契約の承認に係る議案が可決されることを条件に当社普通株式1株につき100円の配当を実施することを公表しました。また、アルプス電気は、同日、「持株会社体制における株主還元の基本方針に関するお知らせ」と題するプレスリリースにおいて、「本経営統合により当社の財務内容が現状より更に改善・向上することが想定される一方で、本株式交換に伴い当社普通株式の増加により一定程度の希薄化が生じる可能性があることも考慮した上で、余剰資本や財務余力の程度に応じて自己株式の取得等の株主還元施策を積極的に採用することを基本方針とします」と述べ、自己株式の取得を積極的に行う方針を明らかにしました。これに加え、アルプス電気は、直近の投資家説明会において、自己株式の取得の原資として当社が保有している現預金を活用する旨を示唆しました。

2018年6月21日に開催された当社の第52回定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）において、当社は当社普通株式1株につき15円の配当議案を提案し、可決されました。また、オアシスは、本定時株主総会において、当社提案の配当議案と合わせて当社普通株式1株につき325円の配当を実施する旨の株主提案を行いました。当社は、必要運転資金として現預金を手元に確保しておく必要があること及び事業の安定性を損なうおそれがあることという理由により、オアシスの株主提案に反対しました。

しかしながら、上記のとおり、当社自らが当社普通株式1株につき100円の配当を実施する議案を本総会に付議することを公表しており、また、アルプス電気が、本株式交換が実施された場合、当社が保有している現預金を活用して自己株式の取得を行うことを示唆していることからして、必要運転資金として現預金を当社の手元に確保しておく必要はなかったものであり、本定時株主総会時の当社の説明が事実と反していたことが明らかになりました。

当社普通株式1株につき300円の配当を実施すると配当金総額は約207億円となりますが、この配当を行ったとしても、当社は約331億円の現預金及び売却可能な多額の持合い株式（本田技研工業株式会社（ホンダ）株式、中国NEUSOFT社株式・出資金等）を保有しており、また、有利子負債を活用することもできます。したがって、当社は、当社普通株式1株につき300円の配当を実施したとしても、海外への事業展開やアルプス電気との経営統合よりも有効な戦略的提携を行うのに十分な資金源を有しています。

本株式交換契約の承認に係る議案が否決される場合、当社は独立した上場会社として経営を継続することになりますが、当社の経営陣は、アルプス電気のみのためでなく、全てのステークホルダーのために企業価値を向上させていかなければなりません。当社普通株

式1株につき300円の配当を実施すれば、当社のROEが向上し、これは当社の全ての株主の利益となります。上記からも明らかなとおり、当社は、当社普通株式1株につき300円の配当はおろか、それ以上の金額の配当を実施しても事業の安定性を損なうことのない強固な財務的基盤を有しています。オアシスは、本株式交換契約の承認に係る議案の否決と本議案の可決が当社の短期、中期及び長期の企業価値の向上に資することを確認しています。

■当社取締役会の意見

当社取締役会は、本議案(本株主提案)に反対いたします。

(1) 反対の理由

現在の自動車業界は100年に1度とも言われる大きな変革の時代に入っており、特にCASE (Connected, Autonomous, Shared & Services, Electric) と呼ばれる4つの領域においては、インターネットへの常時接続機能の搭載 (Connected)、自動運転 (Autonomous)、自動車シェアリングサービス (Shared & Services) 及びハイブリッド車やEV (電気自動車) への電動化 (Electric) 等、他の業界に類を見ないほどの大きな変化が短期間に生じています。また、IT企業による自動車業界への進出に代表されるように、自動車業界の枠組みを超えた合従連衡の動きは従前よりも格段に加速しています。

当社は顧客である自動車メーカーと接触するなかで、2018年度以降もCASE (Connected, Autonomous, Shared & Services, Electric) 領域への経営資源の集中は自動車業界全体のトレンドであり続け、HMI (ヒューマンマシンインターフェース) 等のサプライヤーは単なるモジュール製品の納入だけではなく、自動車全体におけるHMIシステムの提案まで行うことが期待されていることを実感するに至りました。

このように目まぐるしく変化している車載機器の市場環境を踏まえ、当社はアルプス電気との経営統合によるシナジーの早期実現こそが、中長期の株主価値の向上に不可欠であるだけでなく、顧客や従業員の期待に応えることになり、当社の少数株主の皆様を含む全てのステークホルダーにとって最善の方策であると考えております。

これに対して、本株主提案での本株式交換契約の承認に係る議案の否決が当社の企業価値の向上に資するとの主張は、当社を取り巻く事業環境を踏まえた当社の見解と相反する内容であり、従って、当社としては本株主提案に反対するものであります。

また、当社では、下記(2)ア「当社の資本政策に関する考え方」に記載のとおり、事業推進上、一定程度の現預金を必要運転資金及び中長期的な成長を持続させるための資金等として手元に確保しておく必要があると考えております。このうち、必要運転資金については、平成30年3月期の売上規模では、約350億円程度を必要運転資金として捉えております。仮に、本株主提案に係る配当(総額 約207億円)を実施した場合、現在の当社の必要資金需要に鑑みれば、運転資金が不足するおそれが生じることに加え、仮に即座に

運転資金が不足しないとしても、危機事象等の信用収縮に備えた資金を失うことになりかねず、その結果、当社の事業の安定継続性を損なうおそれがあります。

したがって、当社の事業の安定継続性を確保し、中長期的な企業価値の向上を図る観点からは、本株主提案に係る配当を行うことは適切でないと考えております。

(2) 反対理由の補足説明

ア 当社の資本政策に関する考え方

- (a) 当社では、売掛金の回収のピークが月末であるのに対して、買掛金の支払いのピークが毎月20日前後となるため、通常、月末が現預金のピークとなる傾向にあり、過去5年の連結決算ベースで運転資金を捉えた場合、売掛金回転月数が1.5ヶ月～2.0ヶ月、棚卸資産回転月数が1.0ヶ月～1.5ヶ月、買掛金回転月数が1.0ヶ月～1.5ヶ月であったことから、運転資金確保の目安として1.5ヶ月～2.0ヶ月が標準的な水準と考えております。なお、この水準は、平成30年3月期の売上規模では約350～460億円に相当します。
- (b) 当社グループにおいては、米州、欧州、アジアなど（平成30年3月末時点で、グループ会社は14か国42社（子会社36社、関連会社6社）となります。）グローバルで事業を展開しており、海外での売上高が全体の85%を超えているところ、販売、生産、調達など各地域でのオペレーションを円滑かつ機動的に回すため、主要海外現地法人でUSドル、ユーロ、元、円などの複数の通貨建てで一定程度の運転資金を確保しておくことが必要と考えております。なお、平成31年3月期第1四半期末の連結貸借対照表上の現預金（約516億円）のうち、国内で保有している現預金の比率は約30%となっております。
- (c) 配当金や税金の支払い、車載向け業界特有のトラブル対応等の準備として、一定の現預金を確保しておくことが必要と判断しております。
- (d) 大半の自動車メーカーは取引先に対し、定期的に財務データの提供を要求しており、安定的な財務基盤の確保は継続的な取引維持のための必須要件であります。特に当社グループのOEM事業は、全世界の自動車メーカーを対象にしているところ、これら自動車メーカーにあっては、生き残りをかけたグローバル競争から品質・価格・納期に関する要求が一層高まっており、こうした要求に応えるためには高い財務健全性を維持することが不可欠と認識しております。
- (e) 当社の更なる成長に向けた潜在的なM&A等への資金需要に応じるための資金を確保しておくことも重要であると考えております。具体的には国内・海外のソフトウェア開発会社やオーディオ機器会社などを中心に、100億円程度までのM&A案件の検討は日常的なものとなってきております。

イ 当社が提案する特別配当の内容

当社は、当社の少数株主の利益保護のために慎重を期す趣旨から、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益ではないかという点について、当社及びアルプス電気の最新の財務予測に係る更新要因を含む内容の確認及び妥当性の検証、ＳＭＢＣ日興証券株式会社による本株式交換比率の分析の内容、ＴＭＩ総合法律事務所からの助言並びに新たに２名を委員として追加した５名で構成される本第三者委員会から平成30年９月26日付で受領した本答申書の内容等を踏まえて慎重に協議・検討を行いました。その結果、本特別配当を行わない場合の本株式交換比率が公正であるとの前提においても、平成30年６月21日開催の当社第52回定時株主総会における議決権行使結果を含む当社の少数株主の皆様から寄せられたご意見や、直近の両社の市場株価の動向等を踏まえると、本特別配当を実施することにより、当社の少数株主の皆様に対してより有利な条件で両社の経営統合を行うことが適当であると考えに至り、平成30年９月27日開催の取締役会において、本総会において本株式交換契約の承認に係る議案が承認可決されることを条件に本特別配当を行う旨の議案を本総会に付議することを決議しております。

なお、本特別配当において１株あたり配当金を100円としたのは、上記ア「当社の資本政策に関する考え方」に記載の当社で事業運営上必要な運転資金の金額、両社の直近の事業状況、平成29年７月27日付で本株式交換契約を締結した際に参照したＤＣＦ法による算定の基礎とされた両社の財務予測と、平成30年３月期の両社の実績値との差異、本特別配当が本株式交換比率へ及ぼす影響等を考慮したものであります。

以 上

メ モ

Handwriting practice lines consisting of 18 horizontal dashed lines.

メ モ

Handwriting practice lines consisting of 18 horizontal dashed lines.

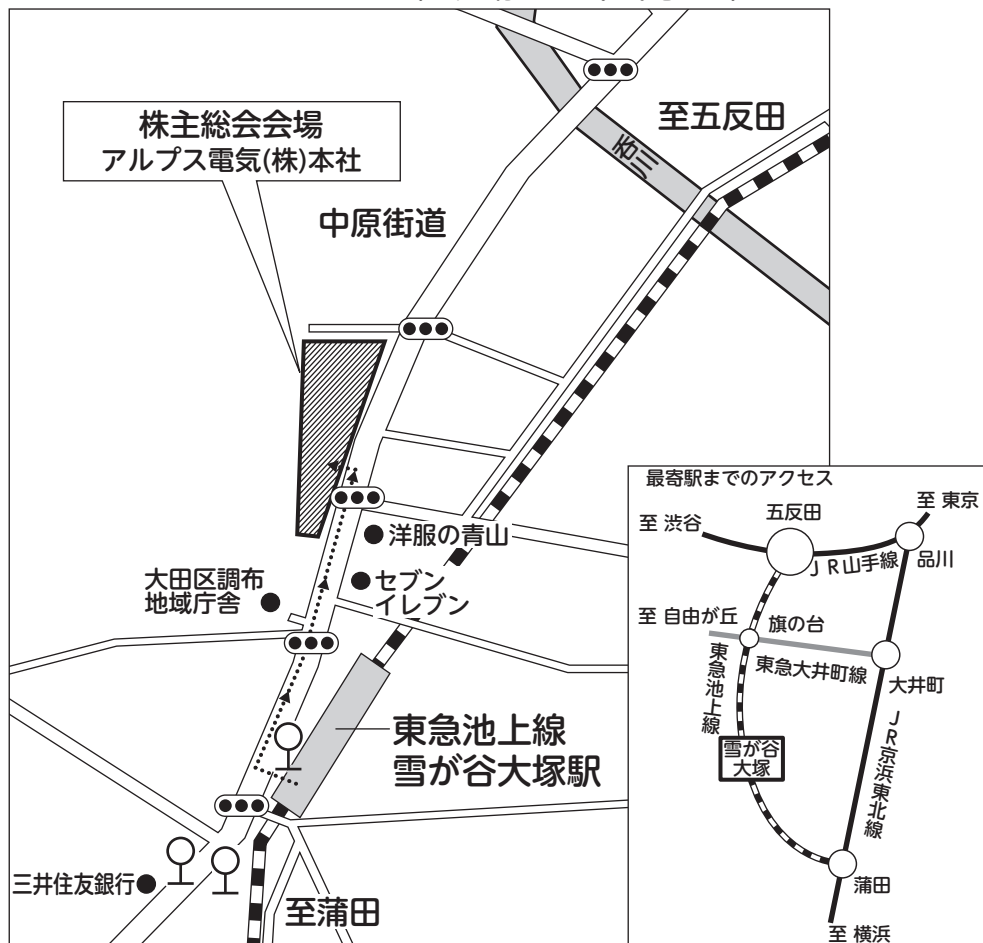
メ モ

Handwriting practice lines consisting of 18 horizontal dashed lines.

メ モ

Handwriting practice lines consisting of 18 horizontal dashed lines.

(会場ご案内図)



<交通のご案内>

- ・電車でご来場の場合 東急池上線「雪が谷大塚駅」下車 徒歩約5分
五反田駅より8駅目 (約12分)
蒲田駅より6駅目 (約10分)
- ・バスでご来場の場合 東急バス「雪が谷バス停」下車 徒歩約5分
「蒲12」 田園調布駅 (東急東横/目黒 各線) ⇄ 蒲田駅 (J R京浜東北/東急池上/東急多摩川 各線)
「多摩01」 多摩川駅 (東急東横/目黒/多摩川 各線) ⇄ 東京医療センター

◎会場へのお車でのご来場はご遠慮くださいますようお願い申し上げます。

◎開会間際は、受付が大変混雑いたしますので、お早めにご来場ください。(午前9時より受付を開始します。)



見やすいユニバーサルデザイン
フォントを採用しています。