



平成 30 年 5 月 9 日

各 位

上場会社名	アルパイン株式会社	
代 表 者 名	代表取締役社長	米谷 信彦
(コード番号)	6816 東証第 1 部)	
問合せ先責任者	常務取締役 管理担当	梶原 仁
TEL	(03) 5499-8111 (代表)	

株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ

当社は、当社の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 エルティエーディー (以下「提案株主」といいます。) より、平成 30 年 6 月 21 日開催予定の第 52 回定時株主総会 (以下「本定時株主総会」といいます。) における議案について株主提案 (以下「本株主提案」といいます。) を行う旨の書面 (以下「本株主提案書面」といいます。) を平成 30 年 4 月 20 日付で受領しておりましたが、平成 30 年 5 月 2 日付の当社取締役会において、本株主提案について反対することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

I. 本株主提案の内容及び理由

1. 議題

- (1) 剰余金の処分の件
- (2) 取締役 (監査等委員である取締役を除く。) 1 名選任の件
- (3) 監査等委員である取締役 1 名選任の件

2. 議案の内容

別紙 1 「本株主提案の内容」に記載のとおりです。なお、別紙 1 「本株主提案の内容」は、提案株主から提出された本株主提案書面の該当記載を原文のまま掲載したものであります。

(注) 以下、上記 1. (1) の議題に係る株主提案を「増配株主提案」と、上記 1. (2) の議題に係る株主提案を「取締役選任株主提案」と、上記 1. (3) の議題に係る株主提案を「監査等委員選任株主提案」といいます。

II. 本株主提案に対する当社取締役会の意見

1. 増配株主提案について

(1) 増配株主提案の概要

増配株主提案は、当社普通株式 1 株につき金 325 円 (総額 約 224 億円) (注) の配当を提案するものであります。

(注) ただし、本定時株主総会において当社取締役会が提案し同定時株主総会において承認された剰余金配当額が存在する場合には、金 325 円から当社普通株式 1 株当たりの剰余金配当額を控除するものとされております。

(2) 当社取締役会の意見

当社取締役会は、増配株主提案に反対いたします。

(3) 反対の理由

当社では、その保有する現預金のうち、事業推進上、相当額を必要運転預金として手元に確保しておく必要があり、以下のような事情及びこれまでの実績から判断して、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、増配株主提案に係る配当（総額 約 224 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あり、また、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、増配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。

（４）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 30 年 3 月期期末の連結貸借対照表上の現預金（約 537 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おります。

なお、提案株主によれば、提案株主は、当社が平成 29 年 7 月 27 日付けで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。）との間で締結した株式交換契約（以下「本株式交換契約」といいます。）における株式交換比率（以下「本株式交換比率」といいます。）が不公正であることを理由に、これを実質的に是正する目的で増配株主提案を行ったとのことですが、著しい配当額の増額は、当社及びアルプス電気の間で本株式交換比率を合意した際に参考としたそれぞれの第三者算定機関による算定の基礎とは異なるため、両社の合意内容の前提条件を変更するものとして、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」といいます。）に影響を及ぼす可能性があります。

イ．株式交換比率の公正性について

提案株主によれば、提案株主は、本株式交換比率が不公正であることを理由に、これを実質的に是正する目的で増配株主提案を行ったとのことですが、以下のとおり、当社取締役会は、本株式交換比率は公正であり、本定時株主総会において増配株主提案に係る配当を行うことによりこれを是正する必要はないと判断しております。

① 本株式交換比率の合意に至った経緯

当社は、平成 29 年 7 月 27 日付でアルプス電気との間で株式交換契約を締結するに際し、本株式交換比率の公正性を担保することを目的として、第三者算定機関である S M B C 日興証券株式会社（以下「S M B C 日興証券」といいます。）から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）を平成 29 年 7 月 26 日付で取得するとともに、法務アドバイザーである T M I 総合法律事務所から当社及びアルプス電気との間の経営統合（以下「本経営統合」といいます。）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ました。

また、当社は、利益相反を回避することを目的として、支配株主であるアルプス電気との間で利害関係を有しないメンバーで構成される第三者委員会（以下「第三者委員会」といいます。）から、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答申書（以下「平成 29 年 7 月 26 日付答申書」といいます。）を、平成 29 年 7 月 26 日付で取得いたしました。

さらに当社取締役会としても、本株式交換比率は、S M B C 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 C F 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評価いたしました。

これらを踏まえ慎重に協議・検討した結果、当社は、平成 29 年 7 月 27 日付の取締役会において、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。

上記の詳細については、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）」をご参照ください。

② 業績予想の修正を踏まえた本株式交換比率の検証

当社は、本株式交換契約の締結後、平成 30 年 3 月期において期中に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 2 度行ったことを受け、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、上記の S M B C 日興証券の D C F 法による算定に関し、その基礎とされた両社の両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「本検証手続」といいます。）を実施いたしました。

当社は、本検証手続に際し、S M B C 日興証券に対して、最新の両社の財務予測が上記の S M B C 日興証券の D C F 法による算定に対する影響について、分析を依頼するとともに、法務アドバイザーである T M I 総合法律事務所から本検証手続の方法・過程等について法的な観点から助言を受けました。

また、第三者委員会から、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、本業績予想修正に伴い、平成 29 年 7 月 26 日付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。

さらに当社は、当社の事業環境に関しては、短期的には自動車販売予測に重大な変更はないものと見込まれ、その結果として、足元の業績は良好であるものの、調査会社による自動車販売予測に関する分析資料等によれば、中長期的な自動車販売予測の先行きはなお不透明であると判断するに至りました。これらを踏まえ慎重に協議・検討した結果、そのような事業環境を踏まえた当社の最新の財務予測と、当社においても確認を行ったアルプス電気の最新の事業環境を踏まえたアルプス電気の最新の財務予測を基礎とし、合理的に想定し得る複数の前提条件に基づいた S M B C 日興証券による D C F 法によるシミュレーションの結果によれば、本業績

修正を踏まえても、同社が平成 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 DCF 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、アルプス電気の株式価値との相対評価である株式交換比率については大幅な比率の変動が生じるものではないと判断いたしました。

これら本検証手続の結果を踏まえ、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。

上記の詳細については、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」をご参照ください。

③ 提案株主の主張に対する当社取締役会の考え方

A) 必要現預金について

提案株主は、本株式交換比率が不公正である旨を主張し、その主たる理由として、上記の SMBC 日興証券による DCF 法による算定において、当社の現預金のうち約 300 億円を必要現預金として取り扱っていることを挙げております。

しかしながら、DCF 法において、事業の運営に必要となる現預金に関し、必要運転資金として非事業用資産に含めない取り扱い、コーポレートファイナンスの理論上、主流の考え方であるだけでなく、株式価値算定の実務においても一般的な取り扱いであり、必要現預金を考慮することが不当であるかのような主張は適切でないと考えております。

また、提案株主は当社の必要現預金の扱いについてのみ主張していますが、SMBC 日興証券による DCF 法による算定においては、アルプス電気株式の評価においても、当社株式に対する評価と同様の前提に基づき、必要現預金が考慮された算定がなされております。

なお、必要現預金の規模として、当社では、上記の SMBC 日興証券による DCF 法による算定を行った時点の直近事業年度である平成 29 年 3 月期における上記 1. (4) ア. (a)～(c)のような事情及びそれまでの実績から判断して、平成 29 年 3 月期の売上規模では、約 300 億円程度を必要運転資金として捉えており、当該金額が当該算定において必要現預金として考慮されております。

B) SMBC 日興証券の独立性について

提案株主は、SMBC 日興証券と同じ三井住友フィナンシャルグループに属する株式会社三井住友銀行が当社のメインバンクであることのみをもって、SMBC 日興証券が当社から独立していると考えすることはできない旨を主張しています。

しかし、金融商品取引法その他関連法令において、金融商品取引業者は、自社又はグループ会社による取引に伴い顧客の利益が不当に害されることのないよう利益相反管理に関する体制整備その他必要な措置を講じることが要求されており、さらに顧客に対する誠実公正義務、善管注意義務が要求されています。当社は、SMBC 日興証券が、そのグループ会社との間でのこのような体制整備等を講じており、本株式交換に係るアドバイザー業務の受託にあたっては、かかる手続に従い、グループ内における SMBC 日興証券の独立性や利益相反がないことにつき担保されたうえで、当社のために誠実公正に業務を行っている点について、SMBC 日興証券に対し確認しております。

C) 永久成長法について

提案株主は、上記の SMBC 日興証券による DCF 法の基礎とした当社の財務予測において、平成 31 年 3 月期に約 38.5%の増益、平成 32 年 3 月期に約 33.3%の増益が見込まれていることをもって、DCF 法の継続価値の算定において永久成長率 0%を使用するのではなく、DCF 法で用いている財務予測の期間を業績が安定するまでの期間に延長するか、プラスの永久成長率を使用すべきである旨を主張しています。

しかし、SMB C日興証券によれば、コーポレートファイナンスの理論上、事業計画期間後の期間において永続的に見込まれるフリー・キャッシュ・フローの成長率を採用することが必要であるため、事業計画期間において見込まれる短期的な売上等の成長率を単純に参考とする実務は採用していないとのことであります。また、提案株主は、当社株式のDCF法による評価について0%の永久成長率が適用されている点についてのみ指摘していますが、SMB C日興証券は、アルプス電気株式会社についても同様に、事業のフェーズや事業環境等を踏まえ永久成長率として0%を採用しています。

D) シナジーについて

提案株主は、上記のSMB C日興証券による算定結果について、本経営統合によってアルプス電気を得ることになるシナジーを反映しておらず、シナジーを算定結果に反映すべき旨を主張しています。

しかし、株式交換の実施を前提としない財務予測をDCF法の基礎として用いることは実務上一般的であること、本株式交換における株式交換比率のプレミアムが類似他社事例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、SMB C日興証券より、本株式交換における株式交換比率が、当社にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオンも取得していることに加え、本株式交換ではアルプス電気株式を対価とする株式交換を採用しており、現在の当社少数株主の皆様は本株式交換後もアルプス電気の株主として、本株式交換により生じたシナジーの分配を受けられる立場になることも考慮して決定されたものであることから、本株式交換における株式交換比率は公正なものであると考えております。

E) 類似会社の選定について

提案株主は、上記のSMB C日興証券によるDCF法及び類似会社比較法による算定において、類似会社として選定された3社（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）固有の問題により、不合理に算定結果が引き下げられた旨を主張しています。しかし、これらの類似会社は、以下のとおり、客観的かつ合理的な基準に基づき選定されたものであり、類似会社として適切であると考えております。

(a) 事業内容の類似性

- ・ 客観性が担保されるよう、株式会社ユーザベースが運営する企業財務データベースのSPEEDAで「カーナビゲーション」業界に属する企業を選択したうえで、当社の規模、主要販売先の類似性、事業特性を勘案し、かつカーナビゲーション製品の製造販売事業の占める割合が過半となる企業を選定
- ・ 業界資料等の確認により、上記で選定した企業の妥当性、網羅性等に係る検証を併せて実施

(b) 株価形成における異常性の存在等の特段の事情の有無

- ・ (a)の基準により選定された上場会社に関して、企業の組織再編が行われる等、通常的环境中の株価形成と異なる事象が無いかの確認を実施
- ・ 市場における取引成立率や浮動株式の回転率の確認も実施

2. 取締役選任株主提案について

(1) 取締役選任株主提案の概要

取締役選任株主提案は、岡田尚己氏を監査等委員でない社外取締役に選任することを提案するものであります。

(2) 当社取締役会の意見

当社取締役会は、取締役選任株主提案に反対いたします。

(3) 反対の理由

提案株主は、本株主提案書面において「より高度のコーポレートガバナンスが実現する」ことを取締役選任株主提案の理由として掲げておりますが、当社取締役会としては、実効的なコーポレー

トガバナンスを実現するために重要なことは、形式的に社外取締役の人数を増加させることではなく、必要な能力・資質を有する社外取締役を選定することにより、その実質面において取締役会による経営の監督の実効性及び適正性を確保することであると考えております。

現状においても当社取締役会では、社外取締役が、独立した立場から取締役会の審議に参加し適宜質問や意見を発し、これに基づく徹底的な検証が行われるという体制が確保されており、当社取締役会におけるコーポレートガバナンス体制は十分に機能しております。

また、本定時株主総会においては、新たに、これまで法律・財務・会計の専門分野における実績と広範な見識を有する専門家で構成されていた社外取締役に、企業経営者としての実践経験を有する木下聡氏を社外取締役候補者として選定しております（別紙2）。

上記の事情に鑑みれば、重ねて岡田尚己氏を社外取締役候補者として選定する必要はないと判断しております。

（4）反対理由の補足説明

ア．当社社外取締役である小島秀雄氏に対する当社取締役会の見解

① 社外取締役としての活動について

小島秀雄氏は、平成30年3月期に開催された取締役会14回のうち13回に出席し、また平成29年3月期に開催された取締役会12回のうち監査役として2回、監査等委員として10回出席し、いずれも公認会計士としての専門的見地から発言を行っております。また、平成30年3月期開催の監査等委員会14回の全てに出席、また平成29年3月期開催の監査役会2回、監査等委員会8回のいずれも全てに出席し、監査結果についての意見交換等、専門的見地から適宜、必要な発言を行っております。

さらに本経営統合に関する審議においては、当社取締役会での審議のみならず、当社社外取締役を代表して第三者委員会に参加し、合計13回開催された全ての会合に出席し、少数株主の利益保護の側面から本株式交換の公正性について積極的に審議・検討しており、社外取締役としての職責を誠実に遂行しております。

② 独立性について

小島秀雄氏は平成23年6月に当社の監査役に就任しておりますが、同氏が現在所属する小島秀雄公認会計士事務所及び兼職先の企業は、直近・過去ともに当社との業務上の取引はありません。また、小島秀雄氏は、現在の当社の会計監査人である新日本有限責任監査法人に平成23年6月まで在籍した経歴を有しているものの、小島秀雄氏の在籍時、当社の会計監査人は別の監査法人であった上、新日本有限責任監査法人が当社の会計監査人に選任された平成24年3月期時点では、小島秀雄氏は同監査法人を退職していたことから、東京証券取引所及び当社が定める独立性基準を満たしており、小島秀雄氏の独立性や中立性は保たれていると判断しております。

また、小島秀雄氏がアルプス電気の会計監査人である新日本有限責任監査法人の指定社員・業務執行社員として同社の会計監査に責任を有していたのは平成13年3月期から平成19年3月期までであり、同社の会計監査人としての職責を離れたのち現在まで10年以上が経過しており、当社取締役会としては、小島秀雄氏のアルプス電気からの独立性は保たれていると判断しております。

イ．当社提案に係る社外取締役候補者の木下聡氏に対する当社取締役会の見解

木下聡氏は、株式会社タンガロイの代表取締役社長としてグローバル企業の経営経験を有しております。株式会社タンガロイは、大手自動車メーカーとの取引を含めグローバルで事業を展開するという点において、当社事業との類似性が認められ、当社事業に関する実効的かつ有益な監督・助言を期待することができると考えております。また、株式会社タンガロイは、当社がいわき事業所を構える福島県いわき市にその本社を構え、地域社会との共生を図りつつグローバルで事業を展開する企業であり、当社の企業理念やCSRにおける重要課題に共感をいただきながら、株主をはじめとする全てのステークホルダーの視点から持続的な成長を目指すための有益な監督・助言を期待することができると考えております。また、木下聡氏は、その経営判断能力・人格・品格・倫理観の観点から、当社が定める取締役候補者の選任基準（別紙2）①～⑥を十分に充足しているものであると認められるうえ、当社と木下聡氏との間で木下聡氏の独立性を疑わせ

る事情は存在せず、当該選任基準⑦の独立要件も充足していることが認められることから、当社取締役会としては、木下聡氏は、当該選任基準に定める必要かつ適切な能力・資質を有する社外取締役候補者であると判断しております。

3. 監査等委員選任株主提案について

(1) 監査等委員選任株主提案の概要

監査等委員選任株主提案は、宮沢奈央氏を監査等委員である社外取締役に選任することを提案するものであります。

(2) 当社取締役会の意見

当社取締役会は、監査等委員選任株主提案に反対いたします。

(3) 反対の理由

当社は、当社が定める取締役候補者の選任基準（別紙2）に基づき、必要かつ適切な能力・資質を有する社外取締役候補者を選定することとしております。

宮沢奈央氏は、平成28年9月に弁護士登録をされておりますが、特定専門分野における実績と広範な見識を有するに至るには相応のご経験年数が必要となると当社は考えております。この点、当社取締役会では、同じ法律の専門分野においてより豊富な経験・実績と広範な見識を有する柳田直樹氏及び長谷川聡子氏を監査等委員である社外取締役の再任候補者として選定しております（別紙2）。

また、コーポレートガバナンス・コード（平成27年6月1日制定）の原則4-11において、「監査役には、財務・会計に関する適切な知見を有している者が1名以上選任されるべきである」とされていること、日本監査役協会が制定した監査等委員会監査等基準（平成27年9月29日制定）の第8条（監査等委員候補者の選定基準等）第2項において、「なお、監査等委員会のうち最低1名は、財務及び会計に関して相当程度の知見を有するものであることが望ましい。」とされていることを踏まえ、当社監査等委員会全体としてのバランスや専門的知識、経験等を勘案いたしまして、当社提案に係る監査等委員である取締役候補者が最適任と判断しております。

したがって、宮沢奈央氏を監査等委員である社外取締役候補者として選定することは不要であると考えられます。

以上

別紙1「本株主提案の内容」

1 剰余金の処分の件

(1) 議案の要領

剰余金の処分を以下のとおりとする。

本議案は、第52回定時株主総会において当社取締役会が剰余金の処分の件を提案する場合には、同提案とは独立して追加で提案するものである。

ア 期末配当に関する事項

直近事業年度（2017年4月1日から2018年3月31日）に係る期末配当金について、以下のとおり、配当するものとする。

① 配当財産の種類 金銭

② 1株当たり配当額

金 325 円から第 52 回定時株主総会に当社取締役会が提案し同定時株主総会において承認された 当社普通株式 1 株当たりの剰余金配当額を控除した金額（同定時株主総会において当社取締役会が 剰余金の処分の件を提案しない場合には金 325 円）

③ 配当財産の割当てに関する事項及びその総額

当社普通株式 1 株につき上記②の 1 株当たり配当額（配当総額は、1 株当たり配当額に 2018 年 3 月 31 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）

④ 剰余金の配当が効力を生ずる日

2018 年 6 月 29 日

イ その他の剰余金の処分に関する事項

期末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 31,450,000,000 円

② 増加する剰余金の項目及びその額

繰越利益剰余金 31,450,000,000 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41.16%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（以下「本株式交換比率」といいます。）が合意されています。

本株式交換比率は、本経営統合の公表時点で当社の株価を2,108円と評価したということを示唆していますが、オアシスが、独立した評価機関であるビバルコ・ジャパン株式会社（以下「BVCJ」といいます。）から受領した株式価値算定書によれば、当社株式の公正価値は、本経営統合の公表前の株価と比較し、DCF法では98%高い1株当たり4,180円、類似会社比較法では3,516円から6,734円の範囲、すなわち67%から219%高い水準が妥当であるとのことでした。

本経営統合の公表後、当社は、下記において言及する2度にわたる2018年3月期通期連結業績予想の上方修正を行っていることから、当社の企業価値は更に大幅に向上していると考えられます。一方、アルプス電気は、最大の顧客の新製品の販売不振により、結果として、市場株価は大幅に下落しました。その結果、2018年4月19日のアルプス電気の市場株価の終値である2,684円を基にして、本株式交換比率を用いて当社の理論株価を算出するとわずかに約1,825円となるに至りました。

さらに、オアシスによる検証によっても、当社とアルプス電気の間で合意された本株式交換比率が少数株主によって不公正であることが明らかになりました。当社による検証には以下の内容が含まれます。

- 当社は、恣意的に約300億円の現預金を運転資金として取り扱うことで、実質的に1株当たり約400円の株主価値の低下をもたらし、少数株主の権利を害しています。約300億円の運転資金というのは、オアシスが考える正当な運転資金の金額をはるかに上回る金額です。
- SMBC日興証券株式会社（以下「SMBC日興証券」といいます。）は、当社により独立した第三者算定機関として選定されたとされていますが、SMBC日興証券と同じ三井住友フィナンシャルグループ

プに属する株式会社三井住友銀行は当社のメインバンクであるため、SMBC 日興証券が当社から独立していると考えすることはできません。

- SMBC 日興証券は、以下のとおり、可能な限り低い算定結果が出るような算定手法及び前提を選択しました。
 - SMBC 日興証券によって類似上場会社として選定された会社の固有の問題により、類似会社比較法と DCF 法のうちマルチプル法（倍率法）において、不合理に算定結果が引き下げられています。
 - DCF 法による算定の基礎とした当社の財務予測において、営業利益は、2019 年 3 月期に約 38.5%の増益、2020 年 3 月期に約 33.3%の増益を見込んでいるとのことですが、そのような増益が見込まれるのであれば、DCF 法の継続価値の算定において永久成長率 0%を使用するのではなく、DCF 法で用いている財務予測の期間を業績が安定するまでの期間に延長するか、プラスの永久成長率を使用すべきです。
 - 算定結果は、本経営統合によってアルプス電気を得ることになるシナジーを反映していませんが、シナジーは算定結果に反映すべきです。

また、当社は、本経営統合の公表後、2017 年 10 月 30 日と 2018 年 1 月 30 日に 2 度にわたり 2018 年 3 月期通期連結業績予想を上方修正し、これにより営業利益予想は 6,500 百万円から 11,000 百万円と 70%近い上方修正が行われました。対照的に、アルプス電気については、最大の顧客の新製品の販売不振に伴う悪影響を受けています。

当社は、2017 年 7 月 27 日の本経営統合の公表から 1 年 5 か月以上も先である 2019 年 1 月 1 日を効力発生日（予定）とする本株式交換を公表しました。これは、事業環境の改善の結果として当社の株価が上昇する前に本株式交換比率を公表する意図があったことが疑われるところであり、そうだとすると、当社は故意に少数株主を犠牲にして、当社の親会社であるアルプス電気の利益を図ったこととなります。

そのような中、当社は、2018 年 2 月 27 日、この 2 度にわたる業績予想の上方修正を受け、本経営統合公表時の SMBC 日興証券による DCF 法による算定に関し、その基礎とされた当社及びアルプス電気の財務予測に対して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を実施したところ、当社取締役会においては、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、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したことを公表しました。当社は、SMBC 日興証券が、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った旨を公表していますが、SMBC 日興証券が行ったとされるシミュレーションの内容やその前提は一切明らかにされていません。加えて、当社は、オアシスや他の少数株主が指摘した算定の問題点を考慮しませんでした。

当社の少数株主としては、当社がアルプス電気と本株式交換比率の見直しを行うための交渉すら行わないとの決定を受け入れることは到底できません。算定には明らかな欠陥があり、また、当社は算定の前提を十分に開示していません。このような状況においては、当社の取締役は少数株主の保護を怠ったと判断せざるを得ません。

上記(1)②により定まる金額は、上述したとおり、当社が恣意的に約 300 億円の現預金を運転資金として取り扱うことで 1 株当たり 400 円を超える株主価値の低下をもたらしたことと比較すれば、少数株主の権利侵害を全て補う金額ではありませんが、この金額は分配可能額の上限に近い金額です。

本株式交換がこのまま実施されれば、当社の少数株主は、不当にこの現金に対する権利を奪われることとなりますが、剰余金の配当を行うことにより、当社の少数株主の損害は軽減されます。オアシスは、アルプス電気を除く当社の少数株主には、上記(1)記載の内容の剰余金の処分に賛成するべきであると考えます。この剰余金配当を実施し、実質的に本株式交換比率を是正したとしても、本株式交換によって少数株主が受け取る対価は未だ公正な価格を下回るものではありませんが、少数株主として正しい選択であることは明らかです。

2 取締役（監査等委員である取締役を除く。）1 名選任の件

(1) 議案の要領

岡田尚己氏を取締役（監査等委員である取締役を除く。）に選任する。

(2) 提案の理由

オアシスは、少数株主によって候補者に指名された真に独立した社外取締役である岡田尚己氏が取締役として加わることにより、当社においてより高度のコーポレートガバナンスが実現することを確信しています。

また、オアシスは、独立した社外取締役が追加で選任されることにより、当社が真に少数株主の権利保護を図り、再度、株式交換比率についてアルプス電気との間で交渉を行い、少数株主が真の株主価値を反映した対価を受け取ることができるようになることを確信しています。

現在の当社の社外取締役は少数株主の権利と企業価値を守ることを怠っています。オアシスは、特に、社外取締役である小島秀雄氏が、アルプス電気に対し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2018年2月27日開催の取締役会に欠席したことについて重大なことと考えています。少数株主の権利を保護するために最も重要な取締役会を欠席したということは、同氏が少数株主の権利を軽視していることを示しています。当社の取締役会に新たに少数株主の権利保護のために活動する取締役を加えることは、真に少数株主の権利と利益を守ることに繋がります。

また、オアシスは、小島秀雄氏のアルプス電気からの独立性について懸念を有しています。同氏は、新日本監査法人に所属していた際に、アルプス電気の監査を行った新日本監査法人の指定社員・業務執行社員のうちの1人でした。また、同氏は、アルプス電気の上場子会社である株式会社アルプス物流においても、同社の監査を行った新日本監査法人の指定社員・業務執行社員のうちの1人でした。すなわち、同氏は、長年にわたってアルプス電気及び同社の子会社と密接な関係を有してきたのであり、真にアルプス電気から独立して、当社の少数株主の権利を守ることはできません。

(3) 候補者の氏名、略歴等

氏名 (生年月日)	略歴、地位及び担当 (重要な兼職の状況)	所有する 当社株式の数
岡田尚己 (1951年12月21日生)	1974年4月 日本無線株式会社 入社 1985年2月 横河電機株式会社 入社 チームリーダー 1986年8月 ソニー株式会社 入社 欧米地域営業部 担当部長 1997年8月 ティーアールダブリューオートモーティブジャパン株式会社 入社 オートモーティブセーフティー事業部門 セールスディレクター&グローバルキーマネージャー 2005年4月 モトローラ株式会社 入社 オートモーティブ事業部門 事業部門長 &カンントリーマネージャー(日本&韓国) 2006年7月 コンチネンタルオートモーティブシステムズ株式会社 入社 事業部門長 2007年10月 エイヴィエルジャパン株式会社 代表取締役社長(現任)	0株
	(重要な兼職の状況) エイヴィエルジャパン株式会社 代表取締役社長	

【取締役(監査等委員である取締役を除く。)候補者とした理由】

岡田尚己氏は、パワートレインエンジニアリングで世界トップのオーストリア企業であるAVLの日本子会社であるエイヴィエルジャパン株式会社の代表取締役社長であり、同氏は、同社をAVLの子会社の中で2番目の規模に成長させてきました。また、同氏は、エイヴィエルジャパン株式会社、コンチネンタルオートモーティブシステムズ株式会社、モトローラ株式会社、ティーアールダブリューオートモーティブジャパン株式会社及びソニー株式会社において、事業開発に深く関与してきました。同氏は、日本及び韓国の自動車メーカーと強い関係を有しており、また、セールスと技術に関する専門性も有しています。さらに、同氏は、自動車産業において構造的な変革が起きている状況において、日本及び韓国において新規事業を創出してきた経験を有しています。これらは、当社の全てのステークホルダーに利益をもたらします。加えて、同氏は、少数株主の利益保護の観点からも取締役(監査等委員である取締役を除く。)に選任することが望まれます。

以上より、同氏を取締役(監査等委員である取締役を除く。)である社外取締役候補者といたしました。

3 監査等委員である取締役1名選任の件

(1) 議案の要領

宮沢奈央氏を監査等委員である取締役に選任する。

(2) 提案の理由

当社の現在の監査等委員会は、全ての株主を公正かつ平等に取り扱うという義務を果たしていません。宮沢奈央氏は、弁護士として、当社から完全に独立しており、現在の監査等委員会の欠陥を是正し、また、監査等委員である取締役の小島秀雄氏の独立性の欠如を補うことができます。また、同氏は、取締役会に対する適切な監督と公平な助言を行うことができ、その結果、当社の親会社であるアルプス電気だけではなく、全ての当社の株主の最善の利益を実現することができます。

同氏は、弁護士として法律実務に携わるとともに、他の企業において社外取締役を務めるなど、専門的な知識に加え幅広い見識を有しています。また、同氏が当社の役員に就任することは、当社のダイバーシティと女性活躍を推進することに繋がります。

以上より、同氏を監査等委員である社外取締役候補者といたしました。

(3) 候補者の氏名、略歴等

宮沢奈央氏の略歴は次のとおりです。

氏名 (生年月日)	略歴、地位及び担当 (重要な兼職の状況)	所有する 当社株式の数
みやざわ なお 宮沢 奈央 (1982年5月25日 生)	2005年4月 ぴあ株式会社 入社 2016年9月 弁護士登録 2016年9月 TF法律事務所 2018年2月 OMM法律事務所開設(現任) 2018年2月 株式会社エスプール 社外取締役(現任) (重要な兼職の状況) 株式会社エスプール 社外取締役	0株

以上

別紙2「当社における取締役候補者の選任基準、及び会社提案取締役候補者」

当社は、取締役会における経営の方針や重要事項の審議・決定及び各取締役の職務の執行状況の監督を実効的に行うため、取締役候補者の選任基準を役員規則に規定し、次の条件を有する者を候補者として選任することとしております。

＜社内・社外取締役共通＞

- ① 経営に関し客観的判断能力を有すると共に、経営判断能力、先見性、洞察力に優れていること
- ② 遵法精神に富んでいること
- ③ 人望、品格に優れ、高い倫理観を有していること
- ④ 業務遂行上、健康面で支障のないこと

＜社外取締役＞

- ⑤ 企業経営者としての実践経験を有すること、もしくは、経営の監督機能発揮に必要な特定専門分野における実績と広範な見識を有すること
- ⑥ 取締役として職務遂行を行うための十分な時間が確保できること
- ⑦ 独立社外取締役については、当社「社外取締役の独立性基準」に照らして独立要件を満たしていること

本定時株主総会終結の時をもって、現在の当社取締役（監査等委員である取締役を含みます。）15名は任期満了となります。当社は、平成30年4月26日付の取締役会において、上記の選任基準のもと、以下のとおり取締役選任議案を本定時株主総会に上程する旨を決定するとともに、平成30年5月2日付の取締役会において、これを変更しない旨を決定いたしました。具体的には、株主をはじめとする全てのステークホルダーの視点を持つ社外取締役からの質問や意見に基づき徹底的に検討を行うという観点から、そのための能力・資質を有する社外取締役候補者を選定し、また、当社の取締役会における経営の方針や重要事項の審議・決定及び各取締役の職務の執行状況の監督を実効的に行うにあたって、当社の事業について知り抜いている社内取締役が参画してしっかりとした情報提供に基づいた議論を尽くす観点から、そのための能力・資質を有する社内取締役候補者を選定しております。

【取締役（監査等委員である取締役を除く。）候補者】◎は社外取締役

		取締役候補者 氏名	現職等（平成30年5月2日現在）
	再任	米谷 信彦（こめや のぶひこ）	現 代表取締役社長
	再任	遠藤 浩一（えんどう こういち）	現 取締役 技術・開発担当
	再任	河原田 陽司（かわらだ ようじ）	現 取締役 生産・資材担当
	再任	小林 俊則（こばやし としのり）	現 取締役 管理担当
	再任	田口 周二（たぐち しゅうじ）	現 取締役 品質担当
	再任	池内 康博（いけうち やすひろ）	現 取締役 欧州支配人
	再任	井上 伸二（いのうえ しんじ）	現 取締役 営業副担当（OEM担当）
	再任	石橋 浩司（いしばし こうじ）	現 取締役 製品設計担当
	再任	片岡 政隆（かたおか まさたか）	現 アルプス電気(株) 取締役相談役
	新任	元川 康司（もとかわ やすし）	現 理事 中国支配人

【監査等委員である取締役 候補者】◎は社外取締役

		取締役候補者 氏名	現職等（平成30年5月2日現在）
◎	再任	小島 秀雄（こじま ひでお）	公認会計士（小島秀雄公認会計士事務所） 現 監査等委員である取締役
◎	再任	長谷川 聡子（はせがわ さとこ）	弁護士（潮見坂総合法律事務所） 現 監査等委員である取締役
◎	再任	柳田 直樹（やなぎだ なおき）	弁護士（柳田国際法律事務所） 現 監査等委員である取締役
	新任	前田 眞二（まえだ しんじ）	現 理事 経営企画担当
◎	新任	木下 聡（きのした さとし）	現 (株)タンガロイ 代表取締役社長

以上

本経営統合の当事者であるアルプス電気は、当社との株式交換に伴い、Form F-4 による登録届出書を米国証券取引委員会（以下「SEC」といいます。）に提出する可能性があります。Form F-4 を提出することになった場合、Form F-4 には、目論見書（prospectus）及びその他の文書が含まれることになります。Form F-4 が提出され、その効力が発生した場合、両社間の本経営統合を承認するための議決権行使が行われる予定である株主総会の開催日前に、Form F-4 の一部として提出された目論見書が、当社の米国株主に対し発送される予定です。Form F-4 を提出することになった場合、提出される Form F-4 及び目論見書には、両社に関する情報、本株式交換及びその他の関連情報等の重要な情報が含まれます。当社の米国株主におかれましては、株主総会において本株式交換について議決権を行使される前に、本株式交換に関連して SEC に提出される可能性のある Form F-4、目論見書及びその他の文書を注意してお読みになるようお願いいたします。本株式交換に関連して SEC に提出される全ての書類は、提出後に SEC のホームページ (www.sec.gov) にて無料で公開されます。なお、かかる資料につきましては、お申し込みに基づき、無料にて郵送いたします。郵送のお申し込みは、下記の連絡先にて承ります。

本経営統合に関する問い合わせ先

会社名：アルプス電気株式会社 住所：東京都大田区雪谷大塚町 1 番 7 号 担当者：経営企画室 室長 小林 淳二 電話：+81-3-5499-8026（IR 部門直通）	会社名：アルパイン株式会社 住所：東京都大田区雪谷大塚町 1 番 7 号 担当者：財務・広報部 部長 山崎 眞二 電話：+81-3-5499-4391（広報部門直通）
---	--

将来予想に関する記述について

本書類には、本経営統合の成否及びその結果に係る両社の計画及び予想を反映した「将来予想に関する記述」に該当する情報が記載されています。本書類における記述のうち、過去または現在の事実に関するもの以外は、かかる将来予想に関する記述に該当します。これらの将来予想に関する記述は、現在入手可能な情報に鑑みてなされた両社の仮定及び判断に基づくものであり、これには既知または未知のリスク及び不確実性並びにその他の要因が内在しています。かかるリスク、不確実性及びその他の要因は、かかる将来予想に関する記述に明示的または黙示的に示される当社若しくはアルプス電気又はその両社（または統合後のグループ）の将来における業績、経営結果、財務内容等に関してこれらと大幅に異なる結果をもたらす可能性があります。

両社は、本書類の日付後において、将来予想に関する記述を更新して公表する義務を負うものではありません。投資家の皆様におかれましては、今後の日本国内における公表及び米国証券取引委員会への届出において両社（または統合後のグループ）の行う開示をご参照ください。

なお、上記のリスク、不確実性及びその他の要因の例としては、次のものが挙げられますが、これらに限られるものではありません。

- (1) 日本国内外の経済情勢。
- (2) 製品の主要市場である自動車、スマートフォン、民生用電気機器等の需要、原材料価格、為替相場の変動。
- (3) 競合環境や大手顧客との関係性の変化を含む市場勢力図の変化。
- (4) 電子部品事業、車載情報機器事業、物流事業における更なる競争激化。
- (5) 特定の重要部品の供給体制の不安定化。
- (6) 大口顧客による製品戦略等の変更、大口注文の解約、倒産。
- (7) 製品に関する欠陥による費用負担、グループ評価への悪影響。
- (8) 他社の保有する重要な知的財産権のライセンスの供与停止。
- (9) 借入金等の金利の変動、その他金融市場の変動。
- (10) 借入金の繰上げ返済請求等に伴う資金繰りの悪化。
- (11) 有価証券及び投資有価証券等の保有資産（年金資産を含む）価値の変動。
- (12) 事業活動に係る法令その他規制（環境規制を含む）の変更。
- (13) 海外の主要市場における関税引き上げ、輸入規制等。
- (14) 不利な政治要因やテロ、戦争、その他の社会的混乱等。
- (15) 災害、事故等に起因する事業活動の停止、制約等。
- (16) 環境汚染による対策費用の発生。
- (17) 法令違反または訴訟の提起。
- (18) 本経営統合に係る契約に係る株主総会における承認を含む必要手続が履践されないこと、その他の理由により本経営統合が実施できないこと。
- (19) 本経営統合に関する競争法上の関係当局の審査など手続または遅延または係る競争法上の関係当局の承認その他必要な承認などが得られないこと。
- (20) 本経営統合後のグループにおいてシナジーや統合効果の実現に困難が伴うこと。

添付「株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせの要旨版」

本資料は、平成 30 年 5 月 9 日に発表した「株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ」の要旨です。詳細は、「株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ」をご確認ください。

株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ（要旨版）

当社は、平成 30 年 5 月 2 日付の当社取締役会において、当社の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 エルティエディーより受領した株主提案（以下、「本株主提案」）について反対することを決議いたしましたので、その要旨を以下の通りお知らせします。

I. 本株主提案の内容及び反対理由

(1) 剰余金の処分の件

本株主提案では、弊社の別途積立金のうち 314 億 5 千万円を取り崩し、当社普通株式 1 株につき 325 円（総額：約 224 億円）の配当を求められています。しかし、当社では、以下に示す 5 つの理由から、事業推進上、相当額を必要運転資金および中長期的な成長を持続するための必要な資本として、一定程度の現預金を確保する必要があると考えております。

- a) 売掛金の回収、買掛金の支払いピークのタイミングのずれ
- b) グローバルで事業を展開するに当たり、全世界 42 拠点において、複数の通貨建てで一定程度の運転資金を確保しておく必要性
- 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金、
- d) 自動車メーカー先との取引にあつたての財務健全性の確保の必要性
- e) 更なる成長に向けた潜在的な M&A 等への資金需要への考慮

また、本株式交換比率につきましても、第三者算定機関である S M B C 日興証券株式会社から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）を取得するとともに、法務アドバイザーである T M I 総合法律事務所から本経営統合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、正当な判断のもと決定しています。

(2) 取締役（監査等委員である取締役を除く。） 1 名選任の件

提案株主は、本株主提案書面において「より高度のコーポレートガバナンスが実現する」ことを取締役選任株主提案の理由として、エイヴィエルジャパン株式会社の代表取締役社長の岡田尚己氏を選任しております。

当社取締役会としては、実効的なコーポレートガバナンスを実現するために重要なことは、形式的に社外取締役の人数を増加させることではなく、必要な能力・資質を有する社外取締役を選定することにより、その実質面において取締役会による経営の監督の実効性及び適正性を確保することであると考えております。

現状においても当社取締役会では、社外取締役が、独立した立場から取締役会の審議に参加し適宜質問や意見を発し、これに基づく徹底的な検証が行われるという体制が確保されており、当社取締役会におけるコーポレートガバナンス体制は十分に機能しております。

また、当社はこの度、新たに、これまで法律・財務・会計の専門分野における実績と広範な見識を有する専門家で構成されていた社外取締役に、企業経営者として実践経験を有する株式会社タンガロイの代表取締役社長の木下聡氏を社外取締役候補者として選定いたしました。同氏の有する経験から、全てのステークホルダーの視点から持続的な成長を目指すための有益な監督・助言を期待することができると考えております。

上記の事情に鑑みれば、岡田尚己氏を取締役候補者として選定する必要はないと判断しております。

本資料は、平成 30 年 5 月 9 日に発表した「株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ」の要旨です。詳細は、「株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ」をご確認ください。

(3) 監査等委員である取締役 1 名選任の件

当社の取締役候補者の選任基準に基づきますと、必要かつ適切な能力・資質を有する社外取締役候補者を選定することとしております。監査等委員選任株主提案に係る取締役候補者である宮沢奈央氏は、平成 28 年 9 月に弁護士登録をされておりますが、特定専門分野における実績と広範な見識を有するに至るには相応のご経験年数が必要となると当社は考えます。

この点、当社取締役会では、同じ法律の専門分野においてより豊富な経験・実績と広範な見識を有する柳田直樹氏、長谷川聡子氏を監査等委員である取締役の再任候補者として選定しております。

また、コーポレートガバナンス・コード（平成 27 年 6 月 1 日制定）の原則 4-11 において、「監査役には、財務・会計に関する適切な知見を有している者が 1 名以上選任されるべきである」とされていること、日本監査役協会が制定した監査等委員会監査等基準（平成 27 年 9 月 29 日制定）の第 8 条（監査等委員候補者の選定基準等）第 2 項において、“なお、監査等委員会のうち最低 1 名は、財務及び会計に関して相当程度の知見を有するものであることが望ましい。”とされていることを踏まえ、当社監査等委員会全体としてのバランスや専門的知識、経験等を勘案いたしまして、当社提案に係る監査等委員である取締役候補者が最適任と判断しております。

以上