

## 【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2018年12月7日
【会社名】	パイオニア株式会社
【英訳名】	PIONEER CORPORATION
【代表者の役職氏名】	代表取締役 兼 社長執行役員 森谷 浩一
【本店の所在の場所】	東京都文京区本駒込2丁目28番8号 文京グリーンコート
【電話番号】	03-6634-8777(代表)
【事務連絡者氏名】	取締役 兼 常務執行役員 川尻 邦夫
【最寄りの連絡場所】	東京都文京区本駒込2丁目28番8号 文京グリーンコート
【電話番号】	03-6634-8777(代表)
【事務連絡者氏名】	取締役 兼 常務執行役員 川尻 邦夫
【届出の対象とした募集有価証券の種類】	株式
【届出の対象とした募集金額】	その他の者に対する割当 77,000,000,000円
【安定操作に関する事項】	該当事項はありません
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

## 第一部 【証券情報】

### 第 1 【募集要項】

#### 1 【新規発行株式】

種類	発行数	内容
普通株式	1,540,000,000株	完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない提出会社における標準となる株式です。なお、単元株式数は100株となっています。

(注) 1 本有価証券届出書による新規発行株式(以下、「本新株式」といいます。)の募集(以下「本件第三者割当」といいます。)は、2018年12月7日開催の取締役会決議によります。

- なお、本件第三者割当は、金融商品取引法に基づく届出の効力発生および本件第三者割当の実行について必要とされる各国の競争当局の企業結合に関する届出許可等、各国の関係当局の許認可等が得られることならびに2019年1月25日開催予定の当社臨時株主総会(以下、「本臨時株主総会」といいます。)における本件第三者割当に関連する議案および発行可能株式総数の増加のための定款の一部変更に係る議案ならびに下記(注)2に記載の本株式併合およびそれに伴う単元株式数の定め廃止に関する定款の一部変更に係る議案(以下、「本臨時株主総会付議議案」といいます。)の承認を条件としています。さらに、かかる発行可能株式総数の増加のための定款の一部変更は、二度に分けて実施され、まず、発行可能株式総数を2018年9月30日現在の当社の発行済株式総数(383,340,936株)の4倍を超えない範囲内である15億株とする旨の定款変更(以下、「定款変更(1)」)といたします。)を行い、次に、本件第三者割当のうち、本件第三者割当(D E S)(下記「2 株式募集の方法および条件、(1) 募集の方法」で定義します。)に係る本新株式500,000,000株が発行されることを条件として、発行可能株式総数を30億株とする旨の定款変更(以下、「定款変更(2)」)といたします。)を行います。本件第三者割当(金銭出資)(下記「2 株式募集の方法および条件、(1) 募集の方法」で定義します。)に係る本新株式1,040,000,000株の発行は、定款変更(2)の効力発生を条件として行われ、本件第三者割当(D E S)に係る本新株式500,000,000株の発行、定款変更(2)の効力発生および本件第三者割当(金銭出資)に係る本新株式1,040,000,000株の発行は、全て同日に行われます。
- 2 当社は、「第3 第三者割当の場合の特記事項、7 株式併合等の予定の有無および内容」に記載のとおり、本件第三者割当により割当予定先であるWolfcrest Limited(以下、「割当予定先」といいます。)に本新株式(1,540,000,000株)が割り当てられた後、当社株式450,000,000株を1株に併合する株式併合(以下、「本株式併合」といいます。)を実施する予定であり、本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数(会社法第235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却によって得られた代金を株主の皆様へ交付いたします。当該売却について、当社は、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社株式を割当予定先に売却し、または会社法第235条第2項の準用する同法第234条第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社株式を当社に売却することを予定しております。
- この場合の売却価格につきましては、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、株主の皆様が所有する当社株式の数に、66.1円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。
- 本株式併合の内容については、下記「第3 第三者割当の場合の特記事項、7 株式併合等の予定の有無および内容」をご参照ください。

- 3 振替機関の名称および住所は下記のとおりです。  
 名称：株式会社証券保管振替機構  
 住所：東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

## 2 【株式募集の方法および条件】

## (1) 【募集の方法】

区分	発行数	発行価額の総額(円)	資本組入額の総額(円)
株主割当			
その他の者に対する割当	1,540,000,000株	77,000,000,000	38,500,000,000
一般募集			
計(総発行株式)	1,540,000,000株	77,000,000,000	38,500,000,000

(注) 1 第三者割当の方法によります。なお、発行価額の総額のうち、52,000,000,000円を金銭による払込みによる方法で割り当て、25,000,000,000円を金銭以外の財産の現物出資による方法(デット・エクイティ・スワップ。以下、「DES」といいます。)で割り当てます(以下、本件第三者割当のうち、金銭の払込みの方法による部分を「本件第三者割当(金銭出資)」といい、DESの方法による部分を「本件第三者割当(DES)」といいます。)

2 発行価額の総額は、会社法上の払込金額の総額です。

3 資本組入額の総額は会社法上の増加する資本金の額の総額です。

4 金銭以外の財産の現物出資の目的とする財産の内容

割当予定先と同じくベアリング・プライベート・エクイティ・アジア(以下、「BPEA」といいます。)傘下のKamerig B.V.が当社に対して有する貸付金債権 合計金25,000,000,000円

当社は、Kamerig B.V.に対し、2018年9月18日付金銭消費貸借契約に基づき、弁済期日を2019年3月31日と定めて2018年9月18日付で借り入れた、元本金25,000,000,000円の債務(以下、「本件ブリッジ・ローン」といいます。)があり、元本金25,000,000,000円全額を対象として新株の割当を行います。なお、当該貸付債権は、本有価証券届出書提出日現在、Kamerig B.V.が保有しているところ、本件第三者割当(DES)に係る出資の実行時までには割当予定先への譲渡が行われる予定です。

現物出資の対象となる財産については、会社法上、原則として検査役の検査または弁護士、公認会計士もしくは税理士等による調査が義務付けられておりますが、現物出資の目的となる財産が増資を行う会社に対する金銭債権(弁済期が到来しているものに限る。)である場合については、会計帳簿によりその実在性が確認でき、帳簿残高の範囲内である場合には、検査役検査または専門家による調査を要しないこととされております(会社法第207条第9項第5号)。そのため、本件第三者割当(DES)に際しては、必要に応じて、現物出資の目的となる財産としての本件ブリッジ・ローンの弁済期を到来させた上で、同号を適用し、検査役検査または専門家による調査を省略する予定です。

## (2) 【募集の条件】

発行価格(円)	資本組入額(円)	申込株数単位	申込期間	申込証拠金(円)	払込期日
50	25	100株	2019年3月1日(金)から 2019年6月30日(日)まで		2019年3月1日(金)から 2019年6月30日(日)まで

(注) 1 第三者割当の方法により行うものとし、一般募集は行いません。

2 発行価格は、会社法上の払込金額であり、資本組入額は会社法上の増加する資本金の額です。

3 申込みの方法は、当社と割当予定先との間で総数引受契約を締結し、払込期間中に下記払込取扱場所へ発行価格(会社法上の払込金額)の総額を払い込むものとし、

4 申込期間中に、割当予定先との間で総数引受契約を締結しない場合は、本件第三者割当は行われないうこととなります。

5 本件第三者割当の払込みは、関連する競争当局の許認可等を得ることならびに本臨時株主総会における本臨時株主総会付議議案の承認を条件としております。

6 本件第三者割当に関しては、2019年3月1日(金)から2019年6月30日(日)までを会社法上の払込期間として決議しており、当該払込期間を払込期日として記載しております。この期間を払込期間とした理由は、上記(注)5に記載のとおり、関連する競争当局の許認可等を得ることを払込の条件としており、当該許認可等が得られるまでは割当予定先は払込みを行うことができず、また、本有価証券届出書提出日時点では当該許認可等が得られる時期が確定できないためです。

## (3) 【申込取扱場所】

店名	所在地
パイオニア株式会社 財務部	東京都文京区本駒込 2 丁目 28 番 8 号 文京グリーンコート

## (4) 【払込取扱場所】

店名	所在地
株式会社三菱UFJ銀行 目黒駅前支店	東京都品川区上大崎三丁目 1 番 1 号

## 3 【株式の引受け】

該当事項はありません。

## 4 【新規発行による手取金の使途】

## (1) 【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額(円)	発行諸費用の概算額(円)	差引手取概算額(円)
52,000,000,000	2,460,000,000	49,540,000,000

(注) 1 本件第三者割当による本新株式発行価額77,000,000,000円のうち、25,000,000,000円は本件第三者割当(D E S)によるものであり、新たに払い込まれる予定の金銭は52,000,000,000円です。

2 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。なお、発行諸費用の概算額には、本件第三者割当(D E S)によるものも含まれております。

3 発行諸費用の概算額の内訳は、株主総会開催関連費用、登記関連費用、株式価値算定費用、弁護士および財務アドバイザー費用等を予定しています。

## (2) 【手取金の使途】

本件第三者割当のうち、本件第三者割当(D E S)において現物出資の目的となる本件ブリッジ・ローンの資金の使途は次のとおりです。

具体的な使途	金額	支出(予定)時期
既存借入金の返済	219億円	2018年9月
運転資金	31億円	2018年9月～2018年12月
合計	250億円	

また、本件第三者割当のうち、本件第三者割当(金銭出資)により取得する資金の使途は次のとおりです。

具体的な使途	金額	支出予定時期
運転資金 (事業上必要となる資本的支出を含む。)	120億円	2019年3月～2019年9月
既存借入金の返済	80億円	2019年4月～2020年3月
構造改善費用	120億円	2019年6月～2021年3月
新株予約権付社債の償還	150億円	2019年9月までに
成長事業における設備投資	25.4億円	2019年4月～2020年3月
合計	495.4億円	

(注) 調達資金につきましては、支出までの期間は銀行預金等にて適切に管理する予定です。

下記「第3 第三者割当の場合の特記事項、1 割当予定先の状況、割当予定先の選定理由」に記載の当社の置かれた厳しい財務状況を踏まえれば、本件第三者割当の資金使途には、下記のとおり、合理性が認められると判断しています。

運転資金(事業上必要となる資本的支出を含む。)

当社は、2017年3月期の連結業績において、親会社株主に帰属する当期純損失51億円を計上し、営業活動によるキャッシュ・フローから投資活動によるキャッシュ・フローを差し引いたフリー・キャッシュ・フローは144億円のマイナスとなりました。また、2018年3月期の連結業績においても、親会社株主に帰属する当期純損失71億円を計上し、フリー・キャッシュ・フローは172億円のマイナスとなりました。さらに2018年11月7日付「2019年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」にてお知らせしたとおり、2019年3月期においては、製造原価の良化や経費節減を進めるものの、カーエレクトロニクスが主に市販事業で売上が想定を下回る見込みであることや、FA機器やDJ機器の子会社譲渡による売上減の影響があり、50億円の連結営業損失を見込んでいます。

このように、当社の事業継続のためには、足下の資金繰り、キャッシュ・フローの正常化が極めて重要な課題となっています。当社の足下の運転資金(事業上必要となる資本的支出を含む。)として必要な現預金残高は200億円程度であり、2019年3月期末においてこの水準を下回ることが見込まれるところ、本件第三者割当(金銭出資)の調達資金のうち120億円を運転資金に充当することで、資金繰り、キャッシュ・フローの正常化が図られ、財務基盤の安定化につなげることができます。

#### 既存借入金の返済

当社は、上記のとおり、2期連続で親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、2019年3月期においても連結営業損失を見込むことに加え、「継続企業の前提に関する注記」を記載するに至った経緯により、金融機関からの既存借入金の借り換えまたは期間延長は難しい状態にあります。当連結会計年度中に返済期限が到来する金融機関からの既存借入金については、本件ブリッジ・ローンによる借入資金により大部分が返済済みであり、残額についても実施済みの個別の資産や事業の売却代金により2018年12月末までに返済する目途が立っていますが、当社は、今後、収益性の改善に向けたグループ内における構造改革・事業再編を通じた開発・生産・販売活動に代表されるオペレーション体制を集約・縮小することで合理化・効率化を図ることを計画しているところ、かかる構造改革等の過程においてグループ会社が借り入れている既存借入金の返済が必要となることが想定されます。そのため、本件第三者割当(金銭出資)の調達資金のうち80億円をかける既存借入金の返済資金とし、企図する構造改革等の円滑化を図ります。

#### 構造改善費用

当社は、2015年3月期以降、3期にわたり減収減益が続いており、また、上記のとおり2017年3月期および2018年3月期の2期連続で親会社株主に帰属する当期純損失を計上し、2019年3月期においても連結営業損失を見込むなど、収益性は毎期減少していることから、早期に収益性を改善するためには、事業ポートフォリオの見直しおよび事業規模に合わせた体制の再構築を実現する構造改善が必須の状況にあります。その実現のために、2019年4月より2年間で、グループ全体の今後における収益性と成長性に鑑みた事業の選択と集中の更なる推進および継続事業における事業体制のスリム化、生産・販売拠点の集約、本社機能の縮小・事業の選択と集中を踏まえた研究開発機能の見直しなどを実施することにより、国内外のグループ全体で約15%程度の人員(派遣社員等を含みます。)の削減を行う予定であり、これにより、早期の収益性の改善を図ります。そのために人員削減に必要な費用として、本件第三者割当(金銭出資)の調達資金のうち120億円を充当する予定です。

#### 新株予約権付社債の償還

当社は、「パイオニア株式会社120%ソフトコール条項付第1回無担保転換社債型 新株予約権付社債(転換社債型新株予約権付社債間限定同順位特約付)」(以下、「本新株予約権付社債」といいます。)を発行しています。本新株予約権付社債の償還期日は2020年12月18日となっておりますが、現在の当社の財務状況およびキャッシュ・フローの状況等からすれば、本新株予約権付社債の償還については、いずれにせよ外部資金の調達が必要であり、また、仮に本新株予約権付社債が未償還のまま残ると、本新株予約権付社債の実質的保有者により普通株式への転換請求権が行使され、割当予定先以外の株主が予期せずに出現する可能性があるため、本件第三者割当およびその後の本株式併合を経て当社を割当予定先の完全子会社とすること(以下、「本件完全子会社化取引」といいます。)の円滑な遂行の観点から、当社は割当予定先と協議の上、本件第三者割当および本株式併合により当社が割当予定先の完全子会社となった後速やかに、本新株予約権付社債の全額につき繰上償還(注)する予定です。

(注) 現時点で、本新株予約権付社債の繰上償還が必要または可能となる事由は発生しておらず、本件完全子会社化取引もかかる事由には該当しませんが、本新株予約権付社債の発行要項によれば、全部取得条項付普通株式の取得に係る議案が株主総会で承認可決された場合、当社は、かかる決議の日から15日以内に必要な事項を公告した上で、全部取得条項付普通株式の取得日より前で、当該公告の日から30日目以降60日目までのいずれかの銀行営業日を償還日と定め、当該償還日に、残存する本新株予約権付社債の全部を所定の償還金額(総額150億円)で繰上償還しなければならないとされています。そこで、当社は、本件第三者割当および本株式併合により、当社が割当予定先の完全子会社となった後速やかに、全部取得条項に係る定款の一部変更および全部取得条項付普通株式の取得について株主総会決議を行うことにより、当該繰上償還を実施する予定です。

なお、本新株予約権付社債の発行時における主要な条件は次のとおりです。

銘柄	パイオニア株式会社120%ソフトコール条項付第1回無担保転換社債型 新株予約権付社債(転換社債型新株予約権付社債間限定同順位特約付)
振替社債の総額	金15,000百万円
各社債の金額	金100百万円
発行価額の総額	金15,075百万円
発行価格	各社債の金額100円につき金100.5円
償還金額	各社債の金額100円につき金100円
資金調達額	15,059百万円(差引手取概算額)
利率	本社債には利息を付さない。
償還期日	2020年12月18日
新株予約権の総数	150個
新株予約権の目的 となる株式の数	32,894,736株
転換価額	1株につき456円
資金使途	OEM事業における大型の追加受注に伴うソフトウェアの開発投資および設備投資(12,000百万円) 短期借入金の返済(3,059百万円)
支出時期	2015年12月～2017年12月 2015年12月～2016年12月

#### 成長事業における設備投資

足下の資金繰り・キャッシュ・フローの正常化や構造改革等を通じた財務基盤の安定化およびオペレーション体制の合理化・効率化を実現した後の、主要事業の安定的な成長・収益化は、当社が中長期的な視野に立った成長を実現する上で必要不可欠です。そこで、当社は、地図事業およびテレマティクス(注1)事業を成長分野と位置付けた上で、本件第三者割当(金銭出資)の調達資金の残額の全額(25.4億円)を、これらの事業における設備投資の一部に充当することとします。これにより、これら事業の安定的な成長の実現および収益化を目指していきます。

具体的には、地図事業では、国内ナビゲーション向け地図市場の成長鈍化へ対応し、新規領域での事業をスピーディに立ち上げるため、来るべき自動運転市場に対応するための高精度地図整備開発、海外への事業展開として高品質なアセアン地域向け地図開発、および常に新しい地図データを維持するための地図データベース管理システムの開発等の地図コンテンツ整備を中心に、11.4億円の投資拡充を計画しています。

テレマティクス事業では、カーエレクトロニクス業界におけるコネクテッド化(注2)や先進運転支援の需要の高まりを成長機会と捉えて、最先端クラウド技術、通信型車載機器の開発技術に加え、地図データという当社ならではの強みを活かしたデータ駆動型ソリューションビジネスの拡大に向けた14億円の投資拡充を計画しています。

(注1) 「テレマティクス」という用語は、自動車等の移動体に搭載された様々な情報を送受信できる通信システムを利用しサービスを提供することの総称として使用しています。

(注2) 「コネクテッド化」という用語は、IoT技術を用いて様々な機器や部品を常時コンピューター・ネットワークに接続している状態の総称として使用しています。

## 第2 【売出要項】

該当事項はありません。

## 第3 【第三者割当の場合の特記事項】

## 1 【割当予定先の状況】

割当予定先の概要	
名称	Wolfcrest Limited
所在地	Custom House Plaza Block 6, International Financial Services Centre, Dublin 1, Ireland
国内の主たる事務所の責任者及び連絡先	該当事項はありません。
出資額	100ユーロ
組成目的	株式保有
主たる出資者及び出資比率	Kamerig B.V. 100%
業務執行組員又はこれに類する者に関する事項	該当事項はありません。
提出者と割当予定先との間の関係	
出資関係	該当事項はありません。
人事関係	該当事項はありません。
資金関係	該当事項はありません。なお、当該ファンドの親会社であるKamerig B.V.は、提出会社に対し250億円の貸付債権を有しております。
技術関係	該当事項はありません。
取引関係	該当事項はありません。

## 割当予定先の選定理由

## (1) 本件第三者割当に至る経緯

## ア. 当社の財務状況および大規模な資本金の調達必要性

当社は、2018年3月期の連結業績において、カーエレクトロニクス事業の売上高減少による営業利益の減少に加えて、為替差損の発生や海外拠点再編に伴う構造改善費用、および持分法による投資損失の計上により31億円の経常損失となり、親会社株主に帰属する当期純損失71億円を計上しております。また、営業活動によるキャッシュ・フローは売上債権の減少額が縮小したことなどにより159億円の収入となったものの、投資活動によるキャッシュ・フローはカーメーカーからの大規模受注ビジネスに対応したソフトウェアの開発が続いた影響もあり332億円の支出となり、フリー・キャッシュ・フローが172億円のマイナスとなりました。さらに当連結会計年度においても50億円の連結営業損失を見込んでいる中、取引銀行から借り換えの合意が得られていなかったことから、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)」にて公表のとおり、継続企業の前提に重要な疑義が存在するとして、当該第1四半期決算にて公表した当社の第1四半期連結財務諸表の注記には「継続企業の前提に関する注記」を記載する事態となりました。当社は、このような状況を解消するため、事業ポートフォリオの見直しによる事業・資産の売却、主要事業における構造改革、および成長事業へのリソース・シフトといった全社的な経営改善施策の検討を進めましたが、その過程において、当社に対する出資等を通じた資金提供を含む支援をいただけるスポンサーを新たに選定し、かかるスポンサーからの資金提供等により、足下の資金繰り、キャッシュ・フローの正常化、既存借入金の返済資金および今後の成長投資のための資金の確保等を実現することで、当社が抱える事業面における高コスト構造、成長事業領域の育成等の課題、および財務面での課題の早期かつ抜本的な解決を図ることが、当社の安定的な事業継続にとって最善の選択肢であるとの結論に至りました。



特に、車を取り巻く技術や製品は目まぐるしく進化を続けており、当社のカーエレクトロニクス事業等を継続して運営していくためには、新しい技術や製品に対応し続ける必要があり、カーメーカー等からの受注を得るためにソフトウェア開発および生産設備の更新、新規導入等の設備投資を経常的に行っていくことで市場・顧客の要請事項を踏まえた機能と仕様を満たす商品の開発と提案が必要不可欠です。2018年3月期においてはソフトウェア開発の影響により310億円の設備投資を行いました。2019年3月期および2020年3月期においても、それぞれカーエレクトロニクス事業を継続運営していくために、ソフトウェア開発および生産設備の更新等を目的とした同規模の設備投資・開発費用の支出が見込まれています。しかしながら、下表のとおり、2018年3月期のフリー・キャッシュ・フローは172億円のマイナスであり、さらに2019年3月期および2020年3月期においても、投資活動によるキャッシュ・フローおよびフリー・キャッシュ・フローはマイナスが継続する見込みとなっており、大規模な資本注入がなければ、当社の事業継続のために必要不可欠な設備投資・開発費用を捻出することは極めて困難な状況にあります。

(単位：億円)

	2018年 3月期	2019年3月期 (注1)			2020年3月期 (注1)(注2)		
	通期 実績	上期 実績	下期 見込み	通期 見込み	上期 見込み	下期 見込み	通期 見込み
営業活動による キャッシュ・フロー	159	41	47	88	(27)	154	127
投資活動による キャッシュ・フロー	(332)	(157)	(90)	(247)	(159)	(104)	(263)
フリー・キャッシュ・フロー	(172)	(116)	(43)	(159)	(186)	50	(136)
財務活動による キャッシュ・フロー	143	39	(65)	(26)	(87)	(7)	(94)

(注) 1 見込みについては、現時点で想定される事業環境等を基にした計画値であり、実際の数値は、様々な要因や不確定要素、今後の事業運営体制の見直し等により大きく異なる可能性があります。

- 2 上記「第1 募集要項、4 新規発行による手取金の使途、(2) 手取金の使途」に記載している構造改善費用および成長事業における設備投資を含めた数値です。なお、本件第三者割当による増資は含めておりません。

上記の状況を踏まえて、当社は、安定的な事業継続・中長期的な視野に立った成長の実現可能性を維持しつつ、足下の資金繰り、キャッシュ・フローの悪化等の抜本的な解決を図るために、次のとおり、個別の資産や事業の売却を実施し、かかる資産および事業の譲渡金額のうち、51億円は既存借入金の返済に、残額は運転資金に充当または充当する予定です。

2018年6月 当社の連結子会社である株式会社パイオニアFAの全株式を株式会社新川へ譲渡(譲渡金額：約21億円)

2018年8月 当社の連結子会社であるPioneer Technology (Malaysia) Sdn. Bhd.のDJ機器の製造事業をVTech Communications Limitedへ譲渡(譲渡金額：約23億円)

2018年12月 当社が完全子会社を通じて保有する東北パイオニアEG株式会社の全株式を株式会社デンソーへ譲渡(譲渡金額：109億円)

しかしながら、上記の目的を達成するためには、上記の資産および事業の譲渡金額に加え、上記「第1 募集要項、4 新規発行による手取金の使途、(2) 手取金の使途」に記載のとおり、追加的な運転資金(経常的な設備投資、ソフトウェア開発費用等の事業上必要となる資本的支出を含む。)の調達(120億円)、既存借入金の返済(330億円)、早期の収益性の改善のための構造改善の実施(120億円)、発行済の新株予約権付社債の償還(150億円)、成長事業における設備投資(25.4億円)を行うことが必須であり、そのためには、株式の発行により745億円規模の資本性資金の調達を早期に行うことが必要不可欠と考えました。なお、追加的な運転資金については、当初100億円程度と見込んでおりましたが、下記「ウ. 当社の非公開化を前提とするBPEAファンドからの最終提案に至った経緯」に記載のBPEAファンドとの協議を踏まえ、また、直近の当社の資金繰りの状況を反映して改めて見積もったところ、現時点では20億円増額して上記のとおり120億円が必要と考えています。また、発行済の新株予約権付社債の償還については、下記「ウ. 当社の非公開化を前提とするBPEAファンドからの最終提案に至った経緯」に記載のとおり、本新株予約権付社債の償還のための資金が必要になるものと考えております。

上記のとおり、大規模な資金注入がなければ、当社の足下の資金繰りおよびフリー・キャッシュ・フローの状況の抜本的な解決は困難であり、資金面を含めた抜本的な改革が出来なければ、今後も当社の資金繰りの悪化は避けたい状況にあります。そのため、大規模な資本性資金の調達を早期に実現できない場合には、当社の足下の資金繰りは困窮し、株式価値が著しく毀損する事態となり得る状況にあります。

#### イ. スポンサー選定の経緯およびB P E Aファンドによるブリッジ・ローンによる資金支援の実行

上記の当社の置かれた厳しい財務状況を踏まえれば、当社の時価総額(2018年11月末時点で約353億円)を大きく上回る規模の多額の資本性資金の出資に、当社が希望する時間軸で応じられるスポンサーの選定は相当程度困難であると見込まれました。そのため、当社は、フィナンシャル・アドバイザーとして野村證券株式会社(以下、「野村證券」といいます。)を起用し、同社を通じて、複数のスポンサー候補に対して、当社に対する出資等を通じた資金提供を含む支援の可能性を打診した上で、かかる複数のスポンサー候補から提示された提供可能な資金の金額、その実施時期・実現可能性、スポンサーとして参画した後の当社の経営・事業に関する考え方や当社グループの経営改善、中長期的な事業継続および成長に向けた取組姿勢等を含む提案内容を慎重に検討することとしました。その結果、2018年9月12日付「スポンサー支援に関する基本合意書の締結に関するお知らせ」に記載したとおり、当該時点において、以下のとおり当社にとって最も望ましいと考えられる条件を提示したKamerig B.V.との間で、スポンサー支援に関する基本合意書(以下、「本基本合意書」といいます。)を締結するに至りました。Kamerig B.V.は、本件第三者割当の割当予定先であるWolfcrest Limitedと同じく、合計160億米ドル超の運用資産を有する7つのファンドに対し投資上のアドバイスを提供する国際的なリーディング・プライベート・エクイティ・ファームであるB P E A傘下のファンドです(以下、Kamerig B.V.およびWolfcrest Limitedを含む、B P E A傘下のファンドを総称して、「B P E Aファンド」といいます。)。B P E Aファンドは、本件において、当社への出資を通じて総額500億~600億円という規模の資金提供を実施する意向を表明し、当該出資に関する正式契約の締結に向けて誠実に協議することに合意するだけでなく、当該出資に関する正式契約の締結に先立って、2018年9月18日に総額250億円の融資(本件ブリッジ・ローン)を当社に対して実行しており、これによって、上記「既存借入金の返済」として記載した2018年12月末までに期限が到来する既存借入金の返済資金および足下の運転資金を調達することができました。加えて、B P E Aは、これまでも当社との間において協業の可能性等に関する協議を行った経緯を有しており、当社事業に対する深い理解を有しているところ、本件第三者割当後の当社の経営について、2018年9月12日付「スポンサー支援に関する基本合意書の締結に関するお知らせ」記載の各事項を基本方針とすることを確認し、当社グループの早期の経営改善および中長期的な視野に立った成長の実現に向けて当社グループと協力して取り組む強い意向を表明する等、上記の当社の置かれた状況を踏まえたスポンサー選定において重要と考えられる考慮要素に照らし、最適のスポンサー候補でした。

#### ウ. 当社の非公開化を前提とするB P E Aファンドからの最終提案に至った経緯

当社は、その後、B P E Aファンドからデュー・ディリジェンスを受けつつ、同社との間で出資に関する正式契約の具体的な内容についての協議を続けましたが、希薄化率が300%を超える第三者割当に係る決議または決定は、当該第三者割当の目的、割当対象者の属性、発行可能株式総数の変更に係る手続の実施状況その他の条件を総合的に勘案し、株主および投資者の利益を侵害するおそれが少ないと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。)が認める場合を除き、上場廃止基準に該当するとされている(東京証券取引所の定める有価証券上場規程第601条第1項第17号、有価証券上場規程施行規則第601条第14項第6号、上場管理等に関するガイドライン 9)ところ、当社の置かれた厳しい財務状況の下では、当社の時価総額を大きく上回る規模の多額の資本性資金の出資について、希薄化率が300%を超えない水準の一株当たり払込金額による出資の提案をB P E Aファンドから取り付けることはできませんでした。また、当社は、東京証券取引所から上場維持を認められることを前提に、B P E Aファンドとの間において、上場を維持したまま、希薄化率が300%を超える水準の一株当たり払込金額による出資を行うことについても協議を行いました。

他方、BPEAファンドは、プライベート・エクイティ・ファームとして自らの投資家に対して説明が可能であり、かつ、当社の再生のために必要な資金を供給しつつ、当社の株主の皆様にもご納得いただける方法を真摯に検討したとのこと。BPEAファンドとしては、デュー・ディリジェンスの結果として、当社のキャッシュ・フローや足下の資金繰りの状況に危機感を持っており、本基本合意書にて表明した総額500億～600億円という規模の資金提供では足りず、当社の事業継続への不安感を払拭し、事業運営を安定させるためには、運転資金の追加として20億円および当社が発行済の新株予約権付社債の繰上償還を行うための資金として150億円を加え、本件ブリッジ・ローンのDESを含めて770億円規模の資本注入が必要であると考えに至ったとのこと。

更に、このような大規模な資本注入を行う前提としては、BPEAファンドとしては、当社を非公開化して抜本的な改革を行う体制を確保することが必要不可欠と考えているとのこと。具体的には、BPEAファンドは、当社が事業を継続し、中長期的な成長を実現するためには、当社およびBPEAファンドが二人三脚になり早期に継続事業の見直し、厳格なコスト削減、各事業の成長に寄与するパートナーとの提携、事業ポートフォリオの見直し等を含む、抜本的な組織体制の再構築を行うことが必要不可欠であると考えており、そのような大規模な改革を実施するには、短期的な利益確保を重視する戦略にとらわれることなく、迅速な経営判断はもちろんのこと、上場維持に必要な諸般の業務に関わるリソースを含む当社の総力をフル活用し、関係者が一丸となって取り組むことが求められると考えているとのこと。そのため、BPEAファンドとしては、本基本合意書においては上場維持を基本方針としていたものの、当社が上場を維持した状態でこれを実現することは困難であると考え、非公開化することが当社にとっても最善の選択肢であると強く信じているとのこと。

また、BPEAファンドとしては、上場を維持した上での大規模な増資では、当社の既存株主の保有株式は大幅に希薄化されるのみであり、かつその後の事業改革は、中長期的には当社事業の改善に資すると考えているものの、短期的には収益性が悪化し、また、事業改革が奏功しない場合のリスクも存在することから、当社が上場を維持したままかかる事業改革を実施し、既存株主を更なるリスクにさらすことは適切ではなく、当社の既存株主に対して合理的な対価を支払った上で、当社を非公開化することが当社の既存株主の利益にも資すると考えたとのこと。特に、BPEAファンドとしては、当社の現在および将来のキャッシュ・フローや足下の資金繰りの状況を踏まえると、当社の実勢の株式価値は市場価格に比して著しく低く、かつ仮に大規模な資金注入が早期に実行されなければ、当社の足下の資金繰りは極めて困窮することになるため、この段階で、既存株主に対して本件第三者割当における本新株式の払込金額に対してプレミアムを付した金額を支払うことは、既存株主に対しても救済策となるものであると考えたとのこと。なお、2018年9月期末において当社の連結純資産は785億円存するものの、BPEAファンドによるデュー・ディリジェンスの結果、売却可能性を加味した資産の価値、年金債務その他の負債性を有する債務および既に第三者に対する債務に対して設定している担保等を勘案すると、BPEAファンドとしては、仮に当社を現時点で清算した場合に既存株主に対して割り当てられるであろう価格は、かかる連結純資産の金額よりも大幅に低くなると考えているとのこと。

上記の結果、BPEAファンドは、本基本合意書における資金支援額を大幅に増加させ、当社に対して、大要以下の最終提案を行いました。

当社に対する出資額を総額500億～600億円から、総額770億円(本件ブリッジ・ローンのDESを含みます。)に増額すること。

当社の既存株主に対しては、本件第三者割当における本新株式の払込金額に対してプレミアムを付した金額(総額約250億円)を支払った上で、株式併合その他の手法により当社をBPEAファンドの完全子会社(非公開化)とすること。

および の取引は一連の取引として実行され、両者につき株主総会における既存株主の承諾を取得すること。

また、B P E Aファンドは、本件完全子会社化取引後の当社の経営方針等は以下のとおりと考えているとのことです。

#### 抜本的な事業・組織体制の再構築

当社を非公開化した上で、当社およびB P E Aファンドが二人三脚になり早期に各事業の採算性・将来性の再評価を含む継続事業の見直し、生産・販売・管理体制の見直し等による厳格なコスト削減、ソリューションビジネス等における他業種や同業他社との提携を含む各事業の成長に寄与するパートナーとの提携、事業ポートフォリオの見直し等を含む、抜本的な改革を進めます。

B P E Aファンドは、かかる抜本的な改革を実施するには、短期的な利益確保を重視する戦略にとらわれることなく、迅速な経営判断はもちろんのこと、上場維持に必要な諸般の業務に関わるリソースを含む当社の総力をフル活用し、関係者が一丸となって取り組むことが必要と考えています。

#### 商号・ブランドの維持・尊重

B P E Aファンドは、特段の事情の変更がない限り、当社およびその子会社の現在の商号およびブランドを維持する意向を有しています。

#### 取引関係の維持・継続

B P E Aファンドは、特段の事情の変更がない限り、当社グループと各取引先との現在の取引関係を維持・継続する意向を有しています。

#### 第三者との連携のサポート

B P E Aファンドは、当社と協議の上で、当社グループの企業価値向上に向けて、既存事業の維持・継続・発展および新規事業の開始等のために必要となる第三者との提携について、当社に対してサポートを提供する意向を有しています。

### エ. 本件第三者割当が当社および当社の株主の皆様にとって最善の策であるとの判断に至った理由

上記ウ.のB P E Aファンドからの最終提案は、当社の既存株式の大幅な希薄化のみならず、当社の非公開化も含むものであり、当社の株主の皆様にも重大な影響を与えるものであったため、当社としても慎重な検討を行いました。

まず、当社は、B P E Aファンドの最終提案に先立ち、フィナンシャル・アドバイザーである野村證券を通じて、B P E Aファンド以外の複数のスポンサー候補とも接触し、当社に対する支援の可能性について協議しましたが、やはり、B P E Aファンドのほかに、当社の足下の困窮した資金繰りを解決できる実現可能な支援策の提案はなく、これらのスポンサー候補による支援を更に検討することはできないとの判断に至りました。また、B P E Aファンドは、当社との協業の可能性等に関する協議を踏まえて当社事業に対する深い理解を有しており、また当社の再生に向けて真摯に分析・協議を行い、上記ウ.に記載されるような再生策の提案を行っており、資金面のみならず、事業面においても、当社の企業価値を向上させるパートナーとして、他のスポンサー候補よりも優れていました。

また、経営改善施策の検討を進める過程で、当社グループが事業を継続し、中長期的な成長を実現するためには、継続事業の見直しおよび事業規模に合わせた組織体制の再構築を実現する構造改善の必要性が改めて認識されることとなり、その実現のために今後における収益性と成長性に鑑みたグループ全体の事業の選択と集中の更なる推進および継続事業における体制のスリム化による厳格なコスト削減、生産・販売拠点の集約、本社機能の縮小・事業の選択と集中を踏まえた研究開発機能の見直しとそれに伴う人員削減といった施策の実行が不可欠と考えるに至りました。なお、より詳細な施策の内容については、本件完全子会社化取引の実施後、B P E Aファンドとも協議のうえ最終的に決定し、実行してまいります。

かかる観点から検討した結果、当社は、上記ウ.のB P E Aファンドからの最終提案の前提となる考え方は、当社の中長期的な成長を実現するために現実的かつ具体的な方向性を示すものとして当社の上記の考え方と整合していると判断しました。

具体的には、B P E Aファンドの指摘する770億円規模の資金注入の必要性については、上記ア.に記載のとおり、当社としても必要不可欠と考えるものでした。なお、本新株予約権付社債の繰上償還を行うための資金150億円については、本新株予約権付社債の償還期日は2020年12月18日となっておりますが、現在の当社の財務状況およびキャッシュ・フローの状況等からすれば、いずれにせよ本新株予約権付社債の償還のために外部資金の調達が必要と考えております。また、本件完全子会社化取引を実施する場合、仮に本新株予約権付社債が未償還のまま残ると、本新株予約権付社債の実質的保有者により普通株式への転換請求権が行使され、割当予定先以外の株主が予期せずに出現する可能性があるため、本件完全子会社化取引の円滑な遂行の観点からは、本新株予約権付社債の償還のための資金が必要になります。そして、B P E Aファンドが当社の事業継続、中長期的な成長の実現のために必要不可欠とする、継続事業の見直し、厳格なコスト削減、事業ポートフォリオの見直し等を含む、抜本的な組織体制の再構築は、上記のとおり、当社としても必要不可欠と考えるものであり、また、各事業の成長に寄与するパートナーとの提携についても当社の中長期的な成長の実現に資するものと考えられるところ、これらの抜本的な構造改善を行う上での様々な施策の実行のためには、上記ウ.のB P E Aファンドからの最終提案で指摘されているとおり、短期的な利益確保を重視する戦略にとらわれず、市場環境の変化に柔軟に対応し、機動的な経営判断を行っていく必要があり、当社の人的リソースを結集し、当社の再生に取り組むことは不可欠であると考えております。他方で、かかる抜本的な構造改善施策の機動的な実行に際しては、コストや投資が先行し、その効果が実現するまでには時間を要することが想定されます。加えて、短期的には収益およびキャッシュ・フローの悪化も懸念されることから、既存株主の皆様における経済的悪影響を避けることは困難です。さらに、上記の規模の資金注入が実現せず、抜本的な構造改善施策を機動的に実行できない場合、当社の業績および財務状態が悪化し、事業の継続が困難となる懸念があり、株価の下落等を通じて既存株主の皆様を更なるリスクにさらすおそれがあります。そのため、Kamerig B.V.との間の本基本合意書においては上場維持を基本方針としていたものの、当社は、上場を維持したまま当社グループの事業継続および中長期的な成長の実現のために必要な資金を調達し、大規模な経営改善施策を短期間に行うことは難しいと考えるに至り、当社の既存株主の皆様に対して合理的な対価を支払うとともに、当社株式の上場を廃止した上で、事業改革を行わざるを得ないと考えるに至りました。B P E Aファンドの最終提案にある、本株式併合に伴う端数処理により当社の既存株主の皆様に交付することが見込まれる金銭の額については、下記「3 発行条件に関する事項 (2) 発行条件の合理性に関する考え方」に記載のとおり、当社としても相当であると判断しており、当社の非公開化に際して既存株主の皆様を支払われる対価として合理的であると考えています。

以上のような検討および協議の結果、調達金額の規模、実施可能時期・実現可能性、資金調達後の安定的な事業継続等の観点から、B P E Aファンドの提案内容のほかに実現可能な支援策の提案は存在せず、当社は、上記ウ.のB P E Aファンドからの最終提案を受け入れ、Kamerig B.V.の100%子会社である割当予定先に対する第三者割当の方法により、総額770億円の出資を受けるとともに、本株式併合を通じて当社を割当予定先の完全子会社とすること(本件完全子会社化取引)により割当予定先と当社が一体となって、柔軟かつ機動的に経営戦略を推進することが、当社グループの事業継続および中長期的な成長に最も資するとともに、当社の既存株主の皆様を更なるリスクにさらす事態を避けることにつながると考えられることから、最善の選択肢であるとの最終的な判断に至りました。また、中長期的な成長シナリオに関しては、上記ウ.のB P E Aファンドが提案している本件完全子会社化取引後の当社の経営方針等の内容のうち、抜本的な事業・組織体制の再構築については、上記のとおり、当社の考え方とも整合しており、商号・ブランド、取引関係といった点は、当社の歴史の中で培ってきた重要な価値であり、これらを維持・尊重または継続していくことは、当社の事業継続および中長期的な成長の実現のためには必要不可欠です。また、第三者との連携のサポートについても、当社の中長期的な成長に資するものと考えております。以上から、当社は、上記ウ.のB P E Aファンドが提案している本件完全子会社化取引後の当社の経営方針等の内容に賛同しており、足下の財務基盤の立て直しだけではなく、財務基盤の立て直し後に当社グループが再成長を実現する上で、B P E Aファンドはベストパートナーであると確信しています。

以上の観点から、当社は、当社の資金面および事業面の双方の支援の観点から、B P E Aファンドからの最終提案が当社の企業価値向上のためには最善の策であり、かつ、当社の現状に鑑みると、当社の株主の皆様に対しても最善の策であると確信しております。

## オ. 本件完全子会社化取引後の経営体制

当社は、業績および財務状況の悪化に伴い、今回の第三者割当による新株式発行に伴う一連のコーポレートアクションを取ることに對し、経営体制を刷新することとし、現取締役8名は、社外取締役2名と代表取締役である森谷浩一氏を除き、全員が辞任し、B P E Aからシェーン・プリディーク氏および北見啓氏を新たに取締役に加えた体制とする予定です。かかる現任取締役の辞任およびB P E Aからの新規取締役の選任は、本件完全子会社化取引の実行を条件として、本件完全子会社化取引後速やかに実施する予定です。

### (2) 本件第三者割当を選択した理由

当社は、本件第三者割当の実施を決定するまでに、様々な資金調達のための手法について比較検討を行いました。その際、上記「(1) 本件第三者割当に至る経緯」記載の当社の資金需要を踏まえれば、当社が希望する時間軸での必要金額の調達が確実に見込まれることが最も重要な考慮要素と考えました。

この点、例えば、公募増資による普通株式の発行については、2018年11月7日付「2019年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」にて公表のとおり、当社の第2四半期連結財務諸表の注記には「継続企業の前提に関する注記」を記載しており、証券会社の引受けにより行われる公募増資の実施はそもそも困難と判断しました。また、ライツオフアリング・株主割当についても、株価動向等を踏まえた割当株主の判断により、新株予約権が必ずしも全て行使されるとは限らず、また、株主割当に全て応じていただけるとも限らないため、最終的な資金調達金額が不確定であり、確実性をもって必要金額を調達する必要がある当社にとっては現時点における適切な選択肢ではないと判断しました。

これに對して、第三者割当増資は、必要金額の調達の確実性が最も高く、適切なスポンサーが選定できれば、当社にとって適切な選択肢になり得ると考え、上記「(1) 本件第三者割当に至る経緯」記載のとおり、フィナンシャル・アドバイザーである野村證券を通じたスポンサー選定手続の結果として、当社にとって最も望ましいと考えられる条件を提示した先であるKamerig B.V.との間で本基本合意書を締結するに至りました。その後、その合意内容を踏まえつつ、当社とB P E Aファンドとの間で最適な出資規模・形態について協議および交渉を行う一方で、当社にとってより有利な条件での資金調達の可能性を求めて、その他の複数のスポンサー候補との間でも出資等を通じた資金提供を含む支援の可能性についての協議を続けた結果、割当予定先に対する第三者割当の方法による本新株式の発行により、総額770億円の出資を受けることが、現時点で当社にとっての最良の選択肢であるとの最終的な判断に至りました。

なお、金融機関からの追加借入による資金調達の可能性も検討しましたが、上記「継続企業の前提に関する注記」を記載するに至った経緯を踏まえれば、スポンサーからの資金提供等により当社が抱える事業・財務面での課題の早期かつ抜本的な解決を図ることを最優先すべきであり、現時点では、金融機関からの追加借入による資金調達は当社にとって現実的な選択肢ではないと判断しました。

本件第三者割当により割当予定先に対して本新株式が割り当てられた場合、割当予定先が有することとなる議決権数は15,400,000個であり、その場合の当社の総議決権数(2018年9月30日現在の当社の総議決権数(3,781,611個)に当該議決権数を加えた数である19,181,611個)に対する割合は80.3%となり、割当予定先は、会社法第206条の2第1項に規定する特定引受人に該当します。この点に関して、本日開催の取締役会において、当社の監査役3名は、当社には株式の発行により745億円規模の資本金の調達を行う必要があること、本件第三者割当は他の一般的な資金調達手段と比較しても当社の置かれた状況を踏まえた最良の選択肢といえること、資金用途には合理性が認められること、割当予定先が当社グループの経営改善および中長期的な視野に立った成長の実現に向けて当社グループと協力して取り組む強い意向を表明していること等を踏まえれば、本件第三者割当には合理性が認められる旨の意見を表明しています。なお、取締役会の判断と異なる社外取締役の意見はありません。

割り当てようとする株式の数

普通株式 1,540,000,000株

### 株券等の保有方針

割当予定先からは、本件第三者割当後は、当社の完全親会社として、中長期的な視野に立った成長の実現に向けて当社グループと協力して取り組む強い意向の表明を受けており、現時点においては、本件第三者割当により割り当てる本新株式について中長期的に保有する意向であることを確認しています。

なお、当社は割当予定先に対して、払込期日から2年以内に割当予定先が本件第三者割当により取得した本新株式の全部または一部を譲渡した場合には、譲渡を受けた者の氏名または名称および譲渡株式数等の内容を直ちに当社へ書面により報告すること、当社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること、ならびに当該報告内容が公衆縦覧に供されることに同意することにつき、確約書を取得する予定です。

### 払込みに要する資金等の状況

本件第三者割当のうち本件第三者割当(D E S)については、現物出資の方法により行われるところ、現物出資の対象となる財産は、割当予定先が当社に対して有する貸付金債権であることから、当社におきましても当該財産(当社の債務)の実在性およびその残高につき確認しました。また、当該貸付債権は、現在、Kamerig B.V.が保有しているところ、本件第三者割当(D E S)に係る出資の実行時までには割当予定先への譲渡が行われる予定である旨を確認しています。

なお、現物出資の対象となる財産については、会社法上、原則として検査役の検査または弁護士、公認会計士もしくは税理士等による調査が義務付けられておりますが、現物出資の目的となる財産が増資を行う会社に対する金銭債権(弁済期が到来しているものに限る。)である場合については、会計帳簿によりその実在性が確認でき、帳簿残高の範囲内である場合には、検査役検査または専門家による調査を要しないこととされております(会社法第207条第9項第5号)。そのため、本件第三者割当(D E S)に際しては、必要に応じて、現物出資の目的となる財産としての本件ブリッジ・ローンの弁済期を到来させた上で、同号を適用し、検査役検査または専門家による調査を省略する予定です。

また、本件第三者割当のうち本件第三者割当(金銭出資)については、当社は、割当予定先との間で本日付で締結した本件第三者割当に関する出資契約において、割当予定先による払込みに要する資金の確保に関する一定の表明保証を受けるとともに、割当予定先が、本件第三者割当(金銭出資)に係る払込みのために複数のB P E Aファンド(以下、本段落において「本件B P E Aファンド」といいます。)から取得した出資に関するコミットメントレター(合計520億円)を確認しております。さらに、割当予定先の払込みに要する財産の存在については、割当予定先から、当該コミットメントレターに係る本件B P E Aファンドの運用余力総額が2018年12月6日現在で合計520億円以上である旨の報告を受けております。なお、本件B P E Aファンドの各組合契約では、その出資の方法がキャピタル・コールによるもので、本件第三者割当の発表後に資金を同ファンドの各投資家に請求することとなっております。当社は、本件B P E Aファンドの投資家の属性およびその出資約束金額、ならびにかかるキャピタル・コールを含む契約諸条件、本日以前の本件B P E Aファンドの各投資家のキャピタル・コールの履行状況により、当社として本件第三者割当(金銭出資)の払込みに支障はないものと判断しています。

### 割当予定先の実態

当社は、割当予定先ならびに割当予定先の役員および主な出資者が反社会的勢力であるか否か、および割当予定先が反社会的勢力と何らかの関係を有しているか否かについて、独自に専門の第三者調査機関である株式会社J P リサーチ&コンサルティングに調査を依頼し、同社より調査報告書を受領しました。当該調査報告書において、割当予定先が反社会的勢力である、または割当予定先が反社会的勢力と何らかの関係を有している旨の報告はありませんでした。

さらに、当社は、割当予定先との間で本日付で締結した出資契約において、割当予定先から、反社会的勢力ではなく、または反社会的勢力と何らかの関係を有していない旨の表明保証を受けています。

以上のことから、当社は、割当予定先ならびに割当予定先の役員および主な出資者が反社会的勢力ではなく、反社会的勢力とは一切関係していないと判断しており、その旨の確認書を東京証券取引所に提出しています。

### 特定引受人に関する事項

本件第三者割当により割当予定先に対して本新株式が割り当てられた場合、割当予定先が有することとなる議決権数は15,400,000個であり、その場合の当社の総議決権数(2018年9月30日現在の当社の総議決権数(3,781,611個)に当該議決権数を加えた数である19,181,611個)に対する割合は80.3%となり、割当予定先は、会社法第206条の2第1項に規定する特定引受人に該当します。この点に関して、本日開催の取締役会において、当社の監査役3名は、当社には株式の発行により745億円規模の資本性資金の調達を行う必要があること、本件第三者割当は他の一般的な資金調達手段と比較しても当社の置かれた状況を踏まえた最良の選択肢といえること、資金用途には合理性が認められること、割当予定先が当社グループの経営改善および中長期的な視野に立った成長の実現に向けて当社グループと協力して取り組む強い意向を表明していること等を踏まえれば、本件第三者割当には合理性が認められる旨の意見を表明しています。なお、取締役会の判断と異なる社外取締役の意見はありません。

(a) 特定引受人がその引き受けた募集株式の株主となった場合に有することとなる議決権の数	15,400,000個
(b) 上記(a)の募集株式に係る議決権の数	15,400,000個
(c) 募集株式の引受人の全員がその引き受けた募集株式の株主となった場合における総株主の議決権の数	19,181,611個

## 2 【株券等の譲渡制限】

該当事項はありません。

## 3 【発行条件に関する事項】

### (1) 発行価格の算定根拠

#### ア. 払込金額の具体的な内容

当社は、出資の方法および内容に関しては、当社にとって最も有利な条件での資金調達の実現に向けて、複数のスポンサー候補による当社に対するデュー・ディリジェンスの結果および当社の経営環境、財務状況、資金需要、株価の状況等を踏まえて、各スポンサー候補との間で真摯な協議を行いました。その際には、当社の置かれた厳しい財務状況に鑑み、当社が希望する時間軸での必要金額の調達を最も重要な考慮要素とする必要があり、当社の要請に最も沿った提案をした先であるBPEAファンドとの間で協議および交渉を重ねた結果、本新株式の払込金額は、50円と決定しました。

当該払込金額は、本件第三者割当に係る取締役会決議日(以下、「本取締役会決議日」といいます。)の直前営業日である2018年12月6日の東京証券取引所における当社株式の終値(以下、「終値」といいます。)89円に対しては、43.8%のディスカウント、本取締役会決議日の直前1ヶ月間(2018年11月7日から2018年12月6日まで)の終値の平均値である93円(円未満四捨五入)に対しては46.2%のディスカウント、同直前3ヶ月間(2018年9月7日から2018年12月6日まで)の終値の平均値である105円(円未満四捨五入)に対しては52.4%のディスカウント、同直前6ヶ月間(2018年6月7日から2018年12月6日まで)の終値の平均値である125円(円未満四捨五入)に対しては60.0%のディスカウントとなります。

上記のとおり、本新株式の払込金額は、複数のスポンサー候補との間の協議の結果も踏まえて、BPEAファンドとの間で真摯な協議・交渉を経た結果として、最終的に合意されたものであり、745億円規模の資本性資金の調達が必要不可欠な当社の置かれた状況を踏まえれば、当社にとって現時点で最善の条件であると判断しています。また、下記イ.およびウ.に記載のとおり、当社が第三者算定機関から取得した株式価値算定書およびフェアネス・オピニオンに照らしても、妥当な金額であると判断しています。もっとも、かかる払込金額は、直近の当社の市場株価から大幅なディスカウントとなるものであるため、割当予定先に特に有利な金額に該当するものとして、本臨時株主総会において、特別決議による承認を受けることを、本件第三者割当による本新株式の発行の条件としました。



## イ. 第三者算定機関からの株式価値算定書およびフェアネス・オピニオンの取得

当社は、B P E Aファンドとの協議および交渉の結果を踏まえて本新株式の払込金額および本株式併合に係る端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭(以下、「本株式併合交付見込金額」といいます。)を決定するに際して、また、本臨時株主総会における株主の皆様の議決権行使のご参考のために、第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計(以下、「赤坂国際会計」といいます。)に対して、当社株式の株式価値算定ならびに本新株式の払込金額および本株式併合交付見込金額が割当予定先を除く当社の株主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)(以下、「フェアネス・オピニオン」といいます。)の提出を依頼しました。なお、第三者算定機関である赤坂国際会計は、当社および割当予定先の関連当事者には該当せず、本件第三者割当に関して記載すべき重要な利害関係を有しておりません。

赤坂国際会計は、当社株式の株式価値の算定手法を検討した結果、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場されていることから市場株価平均法を採用するとともに、本件第三者割当による資金調達を実施されない場合には事業継続に重要な影響を及ぼす可能性があるものの市場価格には当該影響が反映されていないと考えられること、本件公表に伴い公表される情報のうち算定基準日までの市場価格に反映されていない情報の重要性が高い可能性があること等を勘案し、市場株価平均法以外の2つの算定手法による算定結果についても総合的に検討したとのことです。具体的には、市場株価平均法に加え、類似会社比較法、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。)の各算定方法を採用し、当社株式の株式価値の算定を行うとともに、参考情報として純資産価額法を用いて価値の算定を行い、当社は赤坂国際会計から2018年12月7日付で、株式価値算定書(以下、「本株式価値算定書」といいます。)を取得しております。

また、当社は、赤坂国際会計からフェアネス・オピニオンを取得しております。

本株式価値算定書によれば、各手法に基づいて算定された当社株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価平均法： 89円から105円

類似会社比較法： 26円から55円

DCF法： 33円から71円

(参考情報)

純資産価額法： 69円から 56円(1株当たり純資産価額)

市場株価平均法については、本株式価値算定書では、2018年12月6日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所第一部における基準日終値89円、直近1ヶ月間の終値単純平均値93円、直近3ヶ月間の終値単純平均値105円、本基本合意書締結(2018年9月13日)以降の終値単純平均値103円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は、89円から105円と算定されております。

類似会社比較法は、一般に公開された情報である同業他社の株価および財務データを使用するため、実証的かつ客観的な価値評価が可能になる算定手法であり、市場株価平均法による算定結果を検証・補完する方法として使用することが可能と考えられています。本株式価値算定書では、当社と類似性があると判断される類似上場会社として、株式会社JVCケンウッド、クラリオン株式会社およびアルパイン株式会社を選定した上で、企業価値に対する償却前営業利益の倍率(EV/EBITDA倍率)を用いて、当社の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、26円から55円と算定されています。

DCF法は、事業継続を前提とした場合の株式価値算定を行う上で適切な手法の一つであると考えられています。本株式価値算定書では、当社が作成した2019年3月期から2023年3月期までの事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、当社が2019年3月期以降、将来生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り引いて企業価値を評価しております。割引率は、加重平均資本コスト(WACC)である9.4%~10.3%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を-0.25%~0.25%として算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は、33円から71円と算定されています。

なお、赤坂国際会計が、DCF法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。以下の財務予測は本件第三者割当および本株式併合の実施を前提としたものではありませんが、2020年3月期以降のフリー・キャッシュ・フローについては、上記「第1 募集要項、4 新規発行による手取金の使途、(2) 手取金の使途」に記載のとおり2019年4月から2年間にわたり構造改善を実施した結果を見込んだ数値です。

(単位：億円)

	2019年3月期	2020年3月期	2021年3月期	2022年3月期	2023年3月期
売上高	3,500	3,682	3,932	4,145	4,263
営業利益	50	59	6	14	164
E B I T D A	200	322	445	443	420
フリー・キャッシュ・フロー	159	136	76	132	120

- (注) 1 営業利益につき、2020年3月期の59億円から2021年3月期の6億円に大幅な増加を見込むのは、減価償却費の増加による減少要因があるものの、OEM事業・市販事業の成長領域であるカーソリューション・テレマティクスでの売上増加による粗利の増加、また2020年3月期に実施する構造改善の効果を主に見込むことによります。また、2021年3月期の6億円から2022年3月期の14億円に増加を見込むのは、売上増加による粗利の増加を見込むことによるものですが、販売費用の増加も見込んでいるため8億円の増加となります。そして、2022年3月期の14億円から2023年3月期の164億円に大幅な増加を見込むのは、OEM事業での大型プロジェクトの売上高が減少に転じる見込みであることからソフト資産償却費が減少して減価償却費が減少することを主に見込むことによります。
- 2 E B I T D Aにつき、2019年3月期の200億円から2020年3月期の322億円に大幅な増加を見込むのは、営業利益については減少を見込むものの、OEM事業での大型プロジェクトでのソフト資産償却費の増加により減価償却費が増加することを主に見込むことによります。また、2020年3月期の322億円から2021年3月期の445億円に大幅な増加を見込むのは、注1記載の営業利益の増加と、OEM事業での大型プロジェクトでのソフト資産償却費の増加により減価償却費が増加することを主に見込むことによります。

もっとも、以上の財務予測は、上記の期間において、当社の資金繰りに支障が生じないとの仮定の下で作成されたものですが、仮に本件第三者割当が行われな場合には、当社の現預金残高は2020年3月期第2四半期末において80億円を超えるマイナスとなり、事業継続が困難となる懸念があります。そのため、本件第三者割当が行われなければ、現実的には、上記のDCF法の算定となった財務予測を実現することも困難である懸念があります。

また、純資産価額法は、事業継続を前提とした算定結果を提供するものではなく、企業の解散価値を検討する際に客観性の面で相対的に優れた算定結果を提供しうる手法であると考えられています。本株式価値算定書では、当社の2019年3月期第2四半期末時点の純資産価額78,532百万円に対して、事業を継続せずに清算処分することを前提に、事業継続を前提としない場合には、無形固定資産のうち、のれん、ソフトウェアおよびソフトウェア仮勘定については直ちに売却することは不可能と考えられること、棚卸資産、有形固定資産および投資有価証券については、資産の早期売却等に伴い帳簿価額と処分価額が乖離することが想定されることから、帳簿価額からの一定の減額等を考慮し、時価評価損益等(なお、当社が保有するインクリメント・ピー株式会社の株式売却益想定額を33,855百万円と仮定して加算されております。)を考慮した修正後純資産価額を26,159百万円から21,230百万円と算定し、当社株式の1株当たりの純資産価額の範囲は、69円から56円と算定されています。

#### ウ. 本株式価値算定書を踏まえた当社取締役会の払込金額についての判断

本株式価値算定書において赤坂国際会計が算定した当社株式の株式価値は、上記のとおり、採用する算定手法によって相当程度乖離があり、いずれの算定手法による株式価値の範囲にも含まれるような価格が存在しません。そのため、当社は、本新株式の払込金額および本株式併合交付見込金額の決定に際して、本株式価値算定書における各算定結果のいずれを中心に参照すべきかを詳細に検討しました。

市場株価平均法については、大要、上場株式の市場価格がその期待将来収益の現在価値を表示するものであるという仮定の下、独自のリターン・リスク評価を行うのではなく市場価格を参照するという考え方にに基づき、上場株式の株式価値算定において広く用いられている算定手法であることは当社も認識しております。

しかしながら、赤坂国際会計が市場株価平均法による算定結果を検証・補完する方法として使用することが可能であるとして採用した類似会社比較法による算定結果(26円から55円)は、市場株価平均法による算定結果(89円から105円)と相当程度乖離しています。加えて、事業継続を前提とした場合の株式価値算定を行う上で適切な手法であるDCF法による算定結果(33円から71円)は、類似会社比較法による算定結果と近似する一方で、やはり市場株価平均法による算定結果とは相当程度乖離しています。当社は、このような類似会社比較法およびDCF法による各算定結果は、当社株式の株式価値算定においては、上記の市場株価平均法を採用する論理的前提である、上場株式の市場価格がその期待将来収益の現在価値を表示するという仮定が必ずしも当てはまらない可能性が高いことを示すものであると考えています。

このように、当社は、類似会社比較法およびDCF法による各算定結果で検証した結果、市場株価平均法により算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲(89円から105円)は、当社の現在の状況を当社株式の株式価値に公正に反映した結果として採用することができるかについて疑義があると懸念しており、本件第三者割当の払込金額の決定において採用すべきであるとの判断には至りませんでした。

類似会社比較法については、一般に公開された情報である同業他社の株価および財務データを使用するため、実証的かつ客観的な価値評価が可能になる算定手法であると考えられるため、その算定結果(26円から55円)を相当程度参考にしました。

DCF法については、事業継続を前提とした場合の株式価値算定を行う上で適切な手法であると一般に考えられており、とりわけ、上記「第3 第三者割当の場合の特記事項、1 割当予定先の状況、割当予定先の選定理由、(1) 本件第三者割当に至る経緯」に詳細に記載した当社の財務状況を踏まえ、当社が作成した今後約5年間の事業計画を前提として、当社の事業の継続を前提に独自のリターン・リスク評価を行う算定手法である点で、当社の財務状態を可及的に正確に反映することが可能な適切な算定手法であると考えられます。また、本新株式の払込金額および本株式併合交付見込金額は、上記のとおりBPEAファンドとの協議および交渉を経て決定したところ、BPEAファンドが当社への出資の検討に際して重視したのは、現在の市場株価よりも、当社の実際の財務状態および将来の事業展望であり、当社の事業計画を前提とし、当社の財務状態を可及的に正確に反映することが可能であると考えられるDCF法による算定結果(33円から71円)は、BPEAファンドとの協議および交渉において当社株式の株式価値に関する考え方を相互に突合する上で有用であると考えました。

以上のことから、本新株式の払込金額および本株式併合交付見込金額を決定する上では、本株式価値算定書の類似会社比較法による算定結果(26円から55円)およびDCF法による算定結果(33円から71円)を主に参照し、BPEAファンドとの間の協議および交渉の結果を踏まえ、上記のとおり、本新株式の払込金額を、本株式価値算定書の類似会社比較法による算定結果およびDCF法による算定結果の範囲内である、1株当たり50円に決定しました。かかる払込金額は、直近の当社の市場株価から大幅なディスカウントとなるものの、745億円規模の資本金の調達が必要不可欠な状況の下で、複数のスポンサー候補との間で真摯な協議を行い、BPEAファンドとの間で真摯な協議・交渉を経た結果として最終的に合意されたものであることに加え、本株式価値算定書の算定結果の範囲内であることから、妥当な金額であると判断しました。なお、純資産価額法については、事業を継続せずに清算処分をすると仮定した場合の価値として一定の参考にはなり得るものの、当社は事業継続を前提としているため、本新株式の払込金額および本株式併合交付見込金額を決定する上では参照すべきではないと考えております。

## (2) 発行条件の合理性に関する考え方

本件第三者割当により割当予定先に対して割り当てる本新株式は合計で1,540,000,000株(議決権数15,400,000個)であり、2018年9月30日現在の当社の発行済株式総数383,340,936株(2018年9月30日現在の総議決権数3,781,611個)に対する割合は401.7%(議決権における割合407.2%)となります。

このように本件第三者割当により大規模な希薄化が生じることが見込まれます。他方、上記のとおり、当社には多額の資金調達の必要性が認められるところ、本件第三者割当の発行規模は、大規模ではあるものの、あくまで当社として必要不可欠と考える規模の資金調達の実現のために必要な規模に設定されていること、割当予定先に対する本件第三者割当は、他の資金調達方法との比較においても、最も適切な資金調達手法と考えられること、本新株式の払込金額についても、当社の置かれた厳しい財務状況ならびに複数のスポンサー候補との間の支援の可能性についての協議およびBPEAファンドとの協議・交渉の結果に鑑み、当社にとって現時点で最善の条件であり、本株式価値算定書で示された当社株式の株式価値の算定結果に照らしても妥当性が認められると判断できることといった事情を踏まえれば、本件第三者割当によって生じる大規模な希薄化を考慮してもなお、本件第三者割当を実行することには合理性が認められると考えております。

なお、希薄化率が300%を超える第三者割当に係る決議または決定は、当該第三者割当の目的、割当対象者の属性、発行可能株式総数の変更に係る手続の実施状況その他の条件を総合的に勘案し、株主および投資者の利益を侵害するおそれが少ないと東京証券取引所が認める場合を除き、上場廃止基準に該当するとされており(東京証券取引所の定める有価証券上場規程第601条第1項第17号、有価証券上場規程施行規則第601条第14項第6号、上場管理等に関するガイドライン9)。この点、当社としては、上記から理由により、本件第三者割当によって生じる大規模な希薄化を考慮してもなお、本件第三者割当を実行することには合理性が認められると考えております。また、「第3 第三者割当の場合の特記事項、7 株式併合等の予定の有無および内容」記載のとおり、本件第三者割当に関連する議案と併せて、発行可能株式総数の増加に係る定款の一部変更および株式併合についても、本臨時株主総会へ付議するため株主の承認を得た上で適法に手続が遂行されること、さらに、株式併合に伴い、割当予定先以外の株主の皆様に対しては最終的に本件第三者割当における本新株式の払込金額に対して30%超のプレミアムを付した額の金銭が支払われ、かかる金額は、上記のとおり、大規模な資金注入が実現せず、抜本的な構造改善施策を機動的に実行できない場合、当社の業績および財務状態が悪化し、事業の継続が困難となる懸念があり、株価の下落等を通じて既存株主の皆様を更なるリスクにさらすおそれがあるといった状況の下で、複数のスポンサー候補との間で真摯な協議を行い、当社の足下の困窮した資金繰りを解決できる実現可能な支援策を提案した唯一のスポンサー候補であるBPEAファンドとの間の複数回にわたる交渉により、有意な引き上げを実現した上で、最終的に合意されたものであることから、当社が当社の株主の皆様を提供できる最善の条件であり、本件第三者割当は株主および投資者の利益を侵害するおそれが少ない場合に該当し、上場廃止基準には該当しないものと考えております。

## 4 【大規模な第三者割当に関する事項】

本件第三者割当に伴い発行される本新株式1,540,000,000株(議決権数15,400,000個)は、2018年9月30日現在の当社の発行済株式総数383,340,936株(2018年9月30日現在の総議決権数3,781,611個)の401.7%(議決権における割合407.2%)に相当します。このように、本件第三者割当に伴う希薄化率は25%以上になり、また、支配株主の異動を伴うこととなります。

したがって、本件第三者割当は、「企業内容等の開示に関する内閣府令 第二号様式 記載上の注意(23-6)」に規定する大規模な第三者割当に該当します。

## 5 【第三者割当後の大株主の状況】

氏名または名称	住所	所有株式数(千株)	総議決権数に対する所有議決権数の割合(%)	割当後の所有株式数(千株)	割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合(%)
Wolfcrest Limited	アイルランド・ダブリン			1,540,000	80.29
三菱電機株式会社	東京都千代田区丸の内2丁目7番3号	27,886	7.37	27,886	1.45
株式会社NTTドコモ	東京都千代田区永田町2丁目11番1号	25,773	6.82	25,773	1.34
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	東京都港区浜松町2丁目11番3号	13,378	3.54	13,378	0.70
SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT (常任代理人 香港上海銀行東京支店カストディ業務部)	アメリカ・ボストン (東京都中央区日本橋3丁目11番1号)	11,446	3.03	11,446	0.60
HERE GLOBAL B.V. (常任代理人 立花証券株式会社)	オランダ・アイントホーフェン (東京都中央区日本橋茅場町1丁目13番14号)	11,117	2.94	11,117	0.58
BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES LUXEMBOURG/JASDEC /JANUS HENDERSON HORIZON FUND (常任代理人 香港上海銀行東京支店カストディ業務部)	ルクセンブルク・オワールエス ペランジュ (東京都中央区日本橋3丁目11番1号)	8,569	2.27	8,569	0.45
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	東京都中央区晴海1丁目8番11号	7,158	1.89	7,158	0.37
CHASE MANHATTAN BANK GTS CLIENTS ACCOUNT ESCROW (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	イギリス・ロンドン (東京都港区港南2丁目15番1号品川インターシティA棟)	6,933	1.83	6,933	0.36
株式会社三菱UFJ銀行	東京都千代田区丸の内2丁目7番1号	6,490	1.72	6,490	0.34
計		118,750	31.40	1,658,750	86.48

(注) 1 2018年9月30日現在の株主名簿を基準として記載しています。なお、同日現在、当社は自己株式を5,033,016株所有しています。

2 総議決権数に対する所有議決権数の割合および割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は、小数点第三位を四捨五入し、表示しております。

3 割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は、割当後の所有株式数に係る議決権の数を、2018年9月30日現在の総議決権数(3,781,611個)に本件第三者割当により新たに発行される株式数に係る議決権数(15,400,000個)を加えた数(19,181,611個)で除して算出した数値です。

4 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)および日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)の所有株式数には、信託業務に係る株式を以下のとおり含んでいます。

日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口) 10,588千株  
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口) 5,799千株

## 6 【大規模な第三者割当の必要性】

大規模な第三者割当を行うこととした理由および大規模な第三者割当による既存株主への影響についての取締役会の判断

### (1) 大規模な第三者割当を行うこととした理由

上記「第3 第三者割当の場合の特記事項、1 割当予定先の状況、割当予定先の選定理由、(1) 本件第三者割当に至る経緯」に記載のとおり、当社は、2018年3月期の連結業績において、カーエレクトロニクス事業の売上高減少による営業利益の減少に加えて、為替差損の発生や海外拠点再編に伴う構造改善費用、および持分法による投資損失の計上により31億円の経常損失となり、親会社株主に帰属する当期純損失71億円を計上しております。また、営業活動によるキャッシュ・フローは売上債権の減少額が縮小したことなどにより159億円の収入となったものの、投資活動によるキャッシュ・フローはカーメーカーからの大規模受注ビジネスに対応したソフトウェアの開発が続いた影響もあり332億円の支出となり、フリー・キャッシュ・フローが172億円のマイナスとなりました。さらに当連結会計年度においても50億円の連結営業損失を見込んでおり、取引銀行から借り換えの合意が得られていなかったことから、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)」にて公表のとおり、継続企業の前提に重要な疑義が存在するとして、当該第1四半期決算にて公表した当社の第1四半期連結財務諸表の注記には「継続企業の前提に関する注記」を記載する事態となりました。当社は、このような状況を解消するため、事業ポートフォリオの見直しによる事業・資産の売却、主要事業における構造改革、および成長事業へのリソース・シフトといった全社的な経営改善施策の検討を進めましたが、その過程において、当社に対する出資等を通じた資金提供を含む支援をいただけるスポンサーを新たに選定し、かかるスポンサーからの資金提供等により、足下の資金繰り、キャッシュ・フローの正常化、既存借入金の返済資金および今後の成長投資のための資金の確保等を実現することで、当社が抱える事業面における高コスト構造、成長事業領域の育成等の課題、および財務面での課題の早期かつ抜本的な解決を図ることが、当社の安定的な事業継続にとって最善の選択肢であるとの結論に至りました。

特に、車を取り巻く技術や製品は目まぐるしく進化を続けており、当社のカーエレクトロニクス事業等を継続して運営していくためには、新しい技術や製品に対応し続ける必要があり、カーメーカー等からの受注を得るためにソフトウェア開発および生産設備の更新、新規導入等の設備投資を定期的に行っていくことで市場・顧客の要請事項を踏まえた機能と仕様を満たす商品の開発と提案が必要不可欠です。2018年3月期においてはソフトウェア開発の影響により310億円の設備投資を行いました。2019年3月期および2020年3月期においても、それぞれカーエレクトロニクス事業を継続運営していくために、ソフトウェア開発および生産設備の更新等を目的とした同規模の設備投資・開発費用の支出が見込まれています。しかしながら、2018年3月期のフリー・キャッシュ・フローは172億円のマイナスであり、さらに、上記「第3 第三者割当の場合の特記事項、1 割当予定先の状況、割当予定先の選定理由、(1) 本件第三者割当に至る経緯」に記載のとおり、2019年3月期および2020年3月期においても、投資活動によるキャッシュ・フローおよびフリー・キャッシュ・フローはマイナスが継続する見込みとなっており、大規模な資本注入がなければ、当社の事業継続のために必要不可欠な設備投資・開発費用を捻出することは極めて困難な状況にあります。

上記の状況を踏まえて、当社は、安定的な事業継続・中長期的な視野に立った成長の実現可能性を維持しつつ、足下の資金繰り、キャッシュ・フローの悪化等の抜本的な解決を図るために、上記「第3 第三者割当の場合の特記事項、1 割当予定先の状況、割当予定先の選定理由、(1) 本件第三者割当に至る経緯」に記載の個別の資産や事業の売却を実施しました。

しかしながら、上記の目的を達成するためには、上記「第1 募集要項、4 新規発行による手取金の使途、(2) 手取金の使途」に記載のとおり、追加的な運転資金(経常的な設備投資、ソフトウェア開発費用等の事業上必要となる資本的支出を含む。)の調達(120億円)、既存借入金の返済(330億円)、早期の収益性の改善のための構造改善の実施(120億円)、発行済の新株予約権付社債の償還(150億円)、成長事業における設備投資(25.4億円)を行うことが必須であり、そのためには、株式の発行により745億円規模の資本性資金の調達を早期に行うことが必要不可欠と考えました。なお、追加的な運転資金については、当初100億円程度と見込んでおりましたが、上記「第3 第三者割当の場合の特記事項、1 割当予定先の状況、割当予定先の選定理由、(1) 本件第三者割当に至る経緯、ウ. 当社の非公開化を前提とするBPEAファンドからの最終提案に至った経緯」に記載のBPEAファンドとの協議を踏まえ、また、直近の当社の資金繰りの状況を反映して改めて見積もったところ、現時点では20億円増額して上記のとおり120億円が必要と考えています。また、発行済の新株予約権付社債の償還については、上記「第3 第三者割当の場合の特記事項、1 割当予定先の状況、割当予定先の選定理由、(1) 本件第三者割当に至る経緯、ウ. 当社の非公開化を前提とするBPEAファンドからの最終提案に至った経緯」に記載のとおり、本新株予約権付社債の償還のための資金が必要になるものと考えております。

上記のとおり、大規模な資金注入がなければ、当社の足下の資金繰りおよびフリー・キャッシュ・フローの状況の抜本的な解決は困難であり、資金面を含めた抜本的な改革が出来なければ、今後も当社の資金繰りの悪化は避けがたい状況にあります。そのため、大規模な資本性資金の調達を早期に実現できない場合には、当社の足下の資金繰りは困窮し、株式価値が著しく毀損する事態となり得る状況にあります。

他方で、上記の当社の置かれた厳しい財務状況を踏まえれば、当社の時価総額(2018年11月末時点で約353億円)を大きく上回る規模の多額の資本性資金の出資に、当社が希望する時間軸で応じられるスポンサーの選定は相当程度困難であると見込まれました。そのため、当社は、フィナンシャル・アドバイザーとして野村證券を起用し、同社を通じて、複数のスポンサー候補に対して、当社に対する出資等を通じた資金提供を含む支援の可能性を打診した上で、かかる複数のスポンサー候補から提示された提供可能な資金の金額、その実施時期・実現可能性、スポンサーとして参画した後の当社の経営・事業に関する考え方や当社グループの経営改善、中長期的な事業継続および成長に向けた取組姿勢等を含む提案内容を慎重に検討することとしました。その結果、2018年9月12日付「スポンサー支援に関する基本合意書の締結に関するお知らせ」に記載したとおり、当該時点において、当社にとって最も望ましいと考えられる条件を提示したKamerig B.V.との間で本基本合意書を締結するに至りました。上記「第3 第三者割当の場合の特記事項、1 割当予定先の状況、割当予定先の選定理由、(1) 本件第三者割当に至る経緯」に記載のとおり、Kamerig B.V.は、本件第三者割当の割当予定先であるWolfcrest Limitedと同じく、合計160億米ドル超の運用資産を有する7つのファンドに対し投資上のアドバイスを提供する国際的なリーディング・プライベート・エクイティ・ファームであるBPEA傘下のファンドです。BPEAファンドは、本件において、当社への出資を通じて総額500億~600億円という規模の資金提供を実施する意向を表明し、当該出資に関する正式契約の締結に向けて誠実に協議することに合意するだけでなく、当該出資に関する正式契約の締結に先立って、2018年9月18日に総額250億円の融資(本件ブリッジ・ローン)を当社に対して実行しており、これによって、上記「既存借入金の返済」として記載した2018年12月末までに期限が到来する既存借入金の返済資金および足下の運転資金を調達することができました。加えて、BPEAは、これまでも当社との間において協業の可能性等に関する協議を行った経緯を有しており、当社事業に対する深い理解を有しているところ、本件第三者割当後の当社の経営について、2018年9月12日付「スポンサー支援に関する基本合意書の締結に関するお知らせ」記載の各事項を基本方針とすることを確認し、当社グループの早期の経営改善および中長期的な視野に立った成長の実現に向けて当社グループと協力して取り組む強い意向を表明する等、上記の当社の置かれた状況を踏まえたスポンサー選定において重要と考えられる考慮要素に照らして、最適のスポンサー候補でした。

当社は、その後、BPEAファンドからデュー・ディリジェンスを受けつつ、同社との間で出資に関する正式契約の具体的な内容についての協議を続けましたが、希薄化率が300%を超える第三者割当に係る決議または決定は、当該第三者割当の目的、割当対象者の属性、発行可能株式総数の変更に係る手続の実施状況その他の条件を総合的に勘案し、株主および投資者の利益を侵害するおそれが少ないと東京証券取引所が認める場合を除き、上場廃止基準に該当するとされている(東京証券取引所の定める有価証券上場規程第601条第1項第17号、有価証券上場規程施行規則第601条第14項第6号、上場管理等に関するガイドライン 9)ところ、当社の置かれた厳しい財務状況の下では、当社の時価総額を大きく上回る規模の多額の資本金の出資について、希薄化率が300%を超えない水準の一株当たり払込金額による出資の提案をBPEAファンドから取り付けることはできませんでした。また、当社は、東京証券取引所から上場維持を認められることを前提に、BPEAファンドとの間において、上場を維持したまま、希薄化率が300%を超える水準の一株当たり払込金額による出資を行うことについても協議を行いました。

かかる協議の結果、BPEAファンドは、本基本合意書における資金支援額を大幅に増加させ、当社に対して最終提案を行いました。かかる最終提案の内容および理由についての詳細は、上記「第3 第三者割当の場合の特記事項、1 割当予定先の状況、割当予定先の選定理由、(1) 本件第三者割当に至る経緯」をご参照ください。

BPEAファンドからの最終提案は、当社の既存株式の大幅な希薄化のみならず、当社の非公開化も含むものであり、当社の株主の皆様にも重大な影響を与えるものであったため、当社としても、上記「第3 第三者割当の場合の特記事項、1 割当予定先の状況、割当予定先の選定理由、(1) 本件第三者割当に至る経緯」に記載のとおり慎重な検討を行いました。

以上のような検討および協議の結果、調達金額の規模、実施可能時期・実現可能性、資金調達後の安定的な事業継続等の観点からBPEAファンドの提案内容のほかに実現可能な支援策の提案は存在せず、当社は、「第3 第三者割当の場合の特記事項、3 発行条件に関する事項、(2) 発行条件の合理性に関する考え方、ウ. 当社の非公開化を前提とするBPEAファンドからの最終提案に至った経緯」記載のBPEAファンドからの最終提案を受け入れ、Kamerig B.V.の100%子会社である割当予定先に対する第三者割当の方法により、総額770億円の出資を受けるとともに、本件完全子会社化取引により割当予定先と当社が一体となって柔軟かつ機動的に経営戦略を推進することが、当社グループの事業継続および中長期的な成長に最も資するとともに、当社の既存株主の皆様を更なるリスクにさらす事態を避けることにつながると考えられることから、最善の選択肢であるとの最終的な判断に至りました。また、中長期的な成長シナリオに関しては、上記「第3 第三者割当の場合の特記事項、1 割当予定先の状況、割当予定先の選定理由、(1) 本件第三者割当に至る経緯、ウ. 当社の非公開化を前提とするBPEAファンドからの最終提案に至った経緯」のBPEAファンドが提案している本件完全子会社化取引後の当社の経営方針等の内容のうち、抜本的な事業・組織体制の再構築については、上記のとおり、当社の考え方とも整合しており、商号・ブランド、取引関係といった点は、当社の歴史の中で培ってきた重要な価値であり、これらを維持・尊重または継続していくことは、当社の事業継続および中長期的な成長の実現のためには必要不可欠です。また、第三者との連携のサポートについても、当社の中長期的な成長に資するものと考えております。以上から、当社は、上記「第3 第三者割当の場合の特記事項、1 割当予定先の状況、

割当予定先の選定理由、(1) 本件第三者割当に至る経緯、ウ. 当社の非公開化を前提とするBPEAファンドからの最終提案に至った経緯」のBPEAファンドが提案している本件完全子会社化取引後の当社の経営方針等の内容に賛同しており、足下の財務基盤の立て直しだけではなく、財務基盤の立て直し後に当社グループが再成長を実現する上で、BPEAファンドはベストパートナーであると確信しています。

以上の観点から、当社は、当社の資金面および事業面の双方の支援の観点から、BPEAファンドからの最終提案が当社の企業価値向上のためには最善の策であり、かつ、当社の現状に鑑みると、当社の株主の皆様に対しても最善の策であると確信しております。



## (2) 大規模な第三者割当による既存の株主への影響についての取締役会の判断

本件第三者割当に伴い発行される本新株式1,540,000,000株(議決権数15,400,000個)は、2018年9月30日現在の当社の発行済株式総数383,340,936株(2018年9月30日現在の総議決権数3,781,611個)の約401.7%(議決権における割合407.2%)に相当します。

このように本件第三者割当により大規模な希薄化が生じることが見込まれます。他方、上記のとおり、当社には多額の資金調達の必要性が認められるところ、本件第三者割当の発行規模は、大規模ではあるものの、あくまで当社として必要不可欠と考える規模の資金調達の実現のために必要な規模に設定されていること、割当予定先に対する本件第三者割当は、他の資金調達方法との比較においても、最も適切な資金調達手法と考えられること、本新株式の払込金額についても、当社の置かれた厳しい財務状況ならびに複数のスポンサー候補との間の支援の可能性についての協議およびBPEAファンドとの協議・交渉の結果に鑑み、当社にとって現時点で最善の条件であり、本株式価値算定書で示された当社株式の株式価値の算定結果に照らしても妥当性が認められると判断できることといった事情を踏まえれば、本件第三者割当によって生じる大規模な希薄化を考慮してもなお、本件第三者割当を実行することには合理性が認められると考えております。

### 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

上記、「4 大規模な第三者割当に関する事項」に記載のとおり、本件第三者割当に伴う希薄化率は25%以上になり、また、支配株主の異動を伴うことから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手または株主の意思確認手続が必要となります。

そこで、当社は、本臨時株主総会において、特別決議をもって本件第三者割当について株主の皆様意思確認手続を行う予定です。

さらに、本件第三者割当は、大規模な希薄化と支配株主の異動を伴うのみならず、その後に割当予定先による当社の完全子会社化および当社株式の上場廃止が予定されていることから、既存株主の皆様へ与える影響の大きさを踏まえて、当社の意思決定の過程の公正性、透明性および客観性を確保すべく、当社の経営者から一定程度独立した者として、当社の取締役である谷関政廣氏および佐藤俊一氏、監査役である錦戸景一氏および若松弘之氏(いずれも当社の独立役員として東京証券取引所に届け出ている社外取締役および社外監査役です。)を選定し、本件完全子会社化取引に関する意見を諮問し、本日付で、以下のとおりの意見をいただきました。

### 結 論

本件第三者割当には必要性および相当性が認められ、また、本件完全子会社化取引は当社の既存株主にとって不利益とは認められない。

### 検 討

#### a. 資金調達の必要性

当社は、2018年3月期の連結業績において、カーエレクトロニクス事業の売上高減少による営業利益の減少に加えて、為替差損の発生や海外拠点再編に伴う構造改善費用、および持分法による投資損失の計上により31億円の経常損失となり、親会社株主に帰属する当期純損失71億円を計上した。また、営業活動によるキャッシュ・フローは売上債権の減少額が縮小したことなどにより159億円の収入となったものの、投資活動によるキャッシュ・フローはカーメーカーからの大規模受注ビジネスに対応したソフトウェアの開発が続いた影響もあり332億円の支出となり、フリー・キャッシュ・フローが172億円のマイナスとなった。さらに当連結会計年度においても50億円の連結営業損失を見込んでいる中、取引銀行から借り換えの合意が得られていなかったことから、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)」にて公表のとおり、継続企業の前提に重要な疑義が存在するとして、当該第1四半期決算にて公表した当社の第1四半期連結財務諸表の注記には「継続企業の前提に関する注記」を記載する事態となった。当社は、このような状況を解消するため、事業ポートフォリオの見直しによる事業・資産の売却、主要事業における構造改革、および成長事業へのリソース・シフトといった全社的な経営改善施策の検討を進めたが、その過程において、当社に対する出資等を通じた資金提供を含む支援を行えるスポンサーを新たに選定し、かかるスポンサーからの資金提供等により、足下の資金繰り、キャッシュ・フローの正常化、既存借入金の返済資金および今後の成長投資のための資金の確保等を実現することで、当社が抱える事業面における高コスト構造、成長事業領域の育成等の課題、および財務面での課題の早期かつ抜本的な解決を図ることが、当社の安定的な事業継続にとって最善の選択肢であるとの結論に至った。

特に、車を取り巻く技術や製品は目まぐるしく進化を続けており、当社のカーエレクトロニクス事業等を継続して運営していくためには、新しい技術や製品に対応し続ける必要があり、カーメーカー等からの受注を得るためにソフトウェア開発および生産設備の更新、新規導入等の設備投資を定期的に行っていくことで市場・顧客の要請事項を踏まえた機能と仕様を満たす商品の開発と提案が必要不可欠である。上記のとおり、2018年3月期においてはソフトウェア開発の影響により310億円の設備投資を行ったが、2019年3月期および2020年3月期においても、それぞれカーエレクトロニクス事業を継続運営していくために、ソフトウェア開発および生産設備の更新等を目的とした同規模の設備投資・開発費用の支出が見込まれている。しかしながら、2018年3月期のフリー・キャッシュ・フローは172億円のマイナスであり、さらに2019年3月期および2020年3月期においても、投資活動によるキャッシュ・フローおよびフリー・キャッシュ・フローはマイナスが継続する見込みとなっており、大規模な資本注入がなければ、当社の事業継続のために必要不可欠な設備投資・開発費用を捻出することは極めて困難な状況にある。

上記の状況を踏まえて、当社は、安定的な事業継続・中長期的な視野に立った成長の実現可能性を維持しつつ、足下の資金繰り、キャッシュ・フローの悪化等の抜本的な解決を図るために、個別の資産や事業の売却を実施してきた。

しかしながら、上記の目的を達成するためには、個別の資産および事業の譲渡金額に加え、追加的な運転資金(経常的な設備投資、ソフトウェア開発費用等の事業上必要となる資金的支出を含む。)の調達(120億円)、既存借入金の返済(330億円)、早期の収益性の改善のための構造改善の実施(120億円)、発行済の新株予約権付社債の償還(150億円)、成長事業における設備投資(25.4億円)を行うことが必須であり、そのためには、株式の発行により745億円規模の資本性資金の調達を早期に行うことが必要不可欠といえる。

以上のように、大規模な資金注入がなければ、当社の足下の資金繰りおよびフリー・キャッシュ・フローの状況の抜本的な解決は困難であり、資金面を含めた抜本的な改革が出来なければ、今後も当社の資金繰りの悪化は避けがたい状況にある。そのため、大規模な資本性資金の調達を早期に実現できない場合には、当社の足下の資金繰りは困窮し、株式価値が著しく毀損する事態となり得る状況にあるといえる。

以上より、当社における資金調達の必要性は認められると料する。

#### b. 手段の相当性

上記のとおり、当社の資金調達の必要性を踏まえれば、当社が希望する時間軸での必要金額の調達が確実に見込まれることが最も重要な考慮要素である。

この点、例えば、公募増資による普通株式の発行については、2018年11月7日付「2019年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」にて公表のとおり、当社の第2四半期連結財務諸表の注記には「継続企業の前提に関する注記」を記載しており、証券会社の引受けにより行われる公募増資の実施はそもそも困難である。また、ライツオファリング・株主割当についても、株価動向等を踏まえた割当株主の判断により、新株予約権が必ずしも全て行使されるとは限らない又は株主割当に全て応じていただけるとは限らないため、最終的な資金調達金額が不確実であり、確実性をもって必要金額を調達する必要がある当社にとっては現時点における適切な選択肢ではない。

これに対して、第三者割当増資は、必要金額の調達の確実性が最も高く、適切なスポンサーが選定できれば、当社にとって適切な選択肢となり得る。この点、割当予定先は、フィナンシャル・アドバイザーである野村證券を通じたスポンサー選定手続の結果として、当社にとって最も望ましいと考えられる条件を提示した先であり、また、その合意内容は、当社とBPEAファンドとの間で最適な出資規模・形態について協議および交渉を行う一方で、当社にとってより有利な条件での資金調達の可能性を求めて、その他の複数のスポンサー候補との間でも出資等を通じた資金提供を含む支援の可能性についての協議を続けた結果として最終的に決定されたものであり、割当予定先に対する第三者割当の方法による本新株式の発行により、総額770億円の出資を受けることが、現時点で当社にとっての最良の選択肢であるといえる。

なお、金融機関からの追加借入による資金調達の可能性も検討したが、「継続企業の前提に関する注記」を記載するに至った経緯を踏まえれば、スポンサーからの資金提供等により当社が抱える事業・財務面での課題の早期かつ抜本的な解決を図ることを最優先すべきであり、現時点では、金融機関からの追加借入による資金調達は当社にとって現実的な選択肢ではない。

以上のとおり、本件第三者割当の手段の相当性は認められると料する。

#### c. 発行条件の相当性

##### (払込金額について)

本新株式の払込金額(50円)は、本取締役会決議日の直前営業日である2018年12月6日の終値89円に対しては、43.8%のディスカウント、本取締役会決議日の直前1ヶ月間(2018年11月7日から2018年12月6日まで)の終値の平均値である93円(円未満四捨五入)に対しては46.2%のディスカウント、同直前3ヶ月間(2018年9月7日から2018年12月6日まで)の終値の平均値である105円(円未満四捨五入)に対しては52.4%のディスカウント、同直前6ヶ月間(2018年6月7日から2018年12月6日まで)の終値の平均値である125円(円未満四捨五入)に対しては60.0%のディスカウントとなる。

もっとも、当社は、BPEAファンドとの協議および交渉の結果を踏まえて本新株式の払込金額および本株式併合交付見込金額を決定するに際して、本件第三者割当に関して記載すべき重要な利害関係を有していない第三者算定機関である赤坂国際会計から、本株式価値算定書を取得している。この点、本株式価値算定書において赤坂国際会計が算定した当社株式の株式価値は、採用する算定手法によって相当程度乖離がある。具体的には、赤坂国際会計が市場株価平均法による算定結果を検証・補完する方法として使用することが可能であるとして採用した類似会社比較法による算定結果(26円から55円)は、市場株価平均法による算定結果(89円から105円)と相当程度乖離している。加えて、事業継続を前提とした場合の株式価値算定を行う上で適切な手法であるDCF法による算定結果(33円から71円)は、類似会社比較法による算定結果と近似する一方で、やはり市場株価平均法による算定結果とは相当程度乖離している。このような類似会社比較法およびDCF法による各算定結果は、当社株式の株式価値算定においては、上記の市場株価平均法を採用する論理的前提である、上場株式の市場価格がその期待将来収益の現在価値を表示するという仮定が必ずしも当てはまらない可能性が高いことを示すものであると考えられる。そこで、本新株式の払込金額を決定する上では、本株式価値算定書の類似会社比較法による算定結果(26円から55円)およびDCF法による算定結果(33円から71円)を主に参照するのが合理的であるところ、本新株式の払込金額は、本株式価値算定書の類似会社比較法による算定結果およびDCF法による算定結果の範囲内にある。また、本新株式の払込金額は、複数のスポンサー候補との間の協議の結果も踏まえて、割当予定先との間で真摯な協議・交渉を経た結果として、最終的に合意されたものである。

加えて、当社は、赤坂国際会計から、フェアネス・オピニオンを取得している。

以上より、本新株式の払込金額には合理性が認められると料する。

##### (希薄化について)

本件第三者割当により割当予定先に対して割り当てる本新株式は合計で1,540,000,000株(議決権数15,400,000個)であり、2018年9月30日現在の当社の発行済株式総数383,340,936株(2018年9月30日現在の総議決権数3,781,611個)に対する割合は401.7%(議決権における割合407.2%)となる。

このように本件第三者割当により大規模な希薄化が生じることが見込まれる。他方、当社には多額の資金調達の必要性が認められるところ、本件第三者割当の発行規模は、大規模ではあるものの、あくまで当社として必要不可欠と考える規模の資金調達の実現のために必要な規模に設定されていること、割当予定先に対する本件第三者割当は、他の資金調達方法との比較においても、最も適切な資金調達手法と考えられること、本新株式の払込金額についても、当社の置かれた厳しい財務状況ならびに複数のスポンサー候補との間の支援の可能性についての協議およびBPEAファンドとの協議・交渉の結果に鑑み、当社にとって現時点で最善の条件であり、本株式価値算定書で示された当社株式の株式価値の算定結果に照らしても妥当性が認められると判断できることといった事情を踏まえれば、本件第三者割当によって生じる大規模な希薄化を考慮してもなお、本件第三者割当を実行することには合理性が認められる。

以上より、本件第三者割当の発行条件には相当性が認められる。

d. 割当予定先による当社の完全子会社化および当社株式の上場廃止

本件第三者割当の実行後には、割当予定先による当社の完全子会社化および当社株式の上場廃止が予定されている。具体的には、本株式併合の効力発生に先立ち当社株式の上場は廃止され、本株式併合に伴う端数処理として、既存株主には、その所有する当社株式と引き換えに、所有株式数に本株式併合交付見込金額66.1円を乗じた金額が交付されることになる。

この点、上記のとおり、当社には745億円規模の資本性資金の調達必要性が認められるところ、かかる調達資金を用いた抜本的な構造改善を行う上での様々な施策の実行のためには、短期的な利益確保を重視する戦略にとられず、市場環境の変化に柔軟に対応し、機動的な経営判断を行っていく必要があり、当社の人的リソースを結集し、当社の再生に取り組むことは不可欠であると考えられる。他方で、かかる抜本的な構造改善施策の機動的な実行に際しては、コストや投資が先行し、その効果が実現するまでには時間を要することが想定される。加えて、短期的には収益およびキャッシュ・フローの悪化も懸念されることから、既存株主における経済的悪影響を避けることは困難である。さらに、上記の規模の資金注入が実現せず、抜本的な構造改善施策を機動的に実行できない場合、当社の業績および財務状態が悪化し、事業の継続が困難となる懸念があり、株価の下落等を通じて既存株主を更なるリスクにさらすおそれがある。そのため、当社は、上場を維持したままで当社グループの事業継続および中長期的な成長の実現のために必要な資金を調達し、大規模な経営改善施策を短期間に行うことは難しいと考えられ、当社の既存株主に対して合理的な対価が支払われる限り、当社株式の上場を廃止した上で事業改革を行うという選択は、当社の既存株主のリスク回避の観点からも合理性が認められるものと考えられる。

そして、本株式併合交付見込金額(66.1円)は、本取締役会決議日の直前営業日である2018年12月6日の終値89円に対しては25.7%のディスカウントとなるものの、本件第三者割当における本新株式の払込金額(50.0円)に対して32.2%のプレミアムを付した金額であり、本件第三者割当における本新株式の払込金額(50円)には、上記のとおり合理性が認められる。また、66.1円という金額は、当社の置かれた極めて困難な状況の下で、複数のスポンサー候補との間で真摯な協議を行い、当社の足下の困窮した資金繰りを解決できる実現可能な支援策を提案した唯一のスポンサー候補であるBPEAファンドとの間の複数回にわたる交渉により、有意な引き上げを実現した上で、最終的に合意されたものである。加えて、当社は、赤坂国際会計から、フェアネス・オピニオンを取得している。

以上のとおり、本件第三者割当の実行後における割当予定先による当社の完全子会社化および当社株式の上場廃止が行われる点については当社の既存株主のリスク回避の観点からも合理性が認められ、また、本株式併合交付見込金額(66.1円)についても、財務的な見地からの合理性が認められるだけでなく、当社の既存株主に提供できる最善の条件であることを踏まえれば、本件完全子会社化取引は当社の既存株主にとって不利益とは認められないと考える。

## 7 【株式併合等の予定の有無および内容】

### (1) 株式併合の目的および理由

上記「第3 第三者割当の場合の特記事項、1 割当予定先の状況、割当予定先の選定理由、(1) 本件第三者割当に至る経緯」に記載のとおり、本件第三者割当を行うとともに、本件完全子会社化取引を実施することが最善の策であるとの結論に達しました。

そこで、当社は、上記のとおり、本日開催の当社取締役会において本件第三者割当を決議し、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを前提に、本件第三者割当に係る本新株式が全て発行されることを条件に、当社の株主を割当予定先のみとするために、本株式併合を実施することといたしました。

本株式併合により、割当予定先以外の株主の皆様が保有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

### (2) 株式併合の要旨

#### 株式併合の日程

上記「第1 募集要項、1 新規発行株式」に記載のとおり、本件第三者割当は、金融商品取引法に基づく届出の効力発生および本件第三者割当の実行について必要とされる各国の競争当局の企業結合に関する届出許可等、各国の関係当局の許認可等が得られることならびに本臨時株主総会における本臨時株主総会付議議案の承認(また、本件第三者割当のうち、本件第三者割当(金銭出資)については、上記に加えて、本件第三者割当関連議案における定款の一部変更の効力発生)を条件としています。また、本株式併合は、本件完全子会社化取引の一部として、本件第三者割当に係る本新株式が全て発行されることを条件に実施されるものであるため、本日開催の当社取締役会では、本株式併合に関して、以下のとおり、本件第三者割当に係る本新株式が全て発行される時点に応じて、複数の効力発生日(以下、「本株式併合効力発生日」といいます。)を定める旨の議案を本臨時株主総会に付議することを決議しております。

- a. 2019年3月10日までに本件第三者割当に係る本新株式が全て発行されることを条件として、本株式併合効力発生日を2019年3月31日とする。
- b. 2019年3月11日以降、2019年4月10日までに本件第三者割当に係る本新株式が全て発行されることを条件として、本株式併合効力発生日を2019年4月30日とする。
- c. 2019年4月11日以降、2019年5月10日までに本件第三者割当に係る本新株式が全て発行されることを条件として、本株式併合効力発生日を2019年5月31日とする。
- d. 2019年5月11日以降、2019年6月10日までに本件第三者割当に係る本新株式が全て発行されることを条件として、本株式併合効力発生日を2019年6月30日とする。
- e. 2019年6月11日以降、2019年6月30日までに本件第三者割当に係る本新株式が全て発行されることを条件として、本株式併合効力発生日を2019年7月31日とする。

#### 株式併合の内容

##### a. 併合する株式の種類

普通株式

##### b. 併合比率

本株式併合効力発生日をもって、その前日の最終の株主名簿に記載または記録された株主の所有する当社株式について、450,000,000株を1株に併合いたします。

##### c. 減少する発行済株式総数

1,923,340,932株

(注) 減少する発行済株式総数は、2018年9月30日現在の発行済株式総数383,340,936株に本件第三者割当により新たに発行される普通株式数1,540,000,000株を加算した1,923,340,936株からの減少数です。

## d. 効力発生前における発行済株式総数

1,923,340,936株

(注) 効力発生前における発行済株式総数は、2018年9月30日現在の発行済株式総数383,340,936株に本件第三者割当により新たに発行される普通株式数1,540,000,000株を加算した株式数です。

## e. 効力発生後における発行済株式総数

4株

## f. 効力発生日における発行可能株式総数

16株

## g. 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法および当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額

上記「第3 第三者割当の場合の特記事項、7 株式併合等の予定の有無および内容、(1) 株式併合の目的および理由」に記載のとおり、本株式併合により、割当予定先以外の株主の皆様が所有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数(会社法第235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その端数に応じて、その売却によって得られた代金を株主の皆様へ交付いたします。当該売却について、当社は、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社株式を割当予定先に売却し、または会社法第235条第2項の準用する同法第234条第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社株式を当社に売却することを予定しております。

この場合の売却価格につきましては、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合は、株主の皆様が所有する当社株式の数に、66.1円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。

## 8 【その他参考になる事項】

該当事項はありません

## 第4 【その他の記載事項】

該当事項はありません。

## 第二部 【公開買付けに関する情報】

### 第1 【公開買付けの概要】

該当事項はありません。

### 第2 【統合財務情報】

該当事項はありません。

### 第3 【発行者(その関連者)と対象者との重要な契約】

該当事項はありません。

## 第三部 【参照情報】

### 第1 【参照書類】

会社の概況および事業の概況等金融商品取引法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類を参照してください。

#### 1 【有価証券報告書およびその添付書類】

事業年度第72期(自2017年4月1日 至2018年3月31日) 2018年6月27日関東財務局長に提出

#### 2 【四半期報告書または半期報告書】

(1) 事業年度第73期第1四半期(自2018年4月1日 至2018年6月30日) 2018年8月10日関東財務局長に提出

(2) 事業年度第73期第2四半期(自2018年7月1日 至2018年9月30日) 2018年11月14日関東財務局長に提出

#### 3 【臨時報告書】

1の有価証券報告書提出後、本有価証券届出書提出日(2018年12月7日)までに、以下の各臨時報告書を関東財務局長に提出

(1) 金融商品取引法第24条の5第4項および企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号の2の規定に基づく臨時報告書(2018年7月2日付)

(2) 金融商品取引法第24条の5第4項および企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第19号の規定に基づく臨時報告書(2018年9月10日付)

(3) 金融商品取引法第24条の5第4項および企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づく臨時報告書(2018年12月7日付)

#### 4 【訂正報告書】

訂正報告書(上記1 有価証券報告書の訂正報告書)を2018年10月22日に関東財務局長に提出

#### 5 【訂正報告書】

訂正報告書(上記2(1) 四半期報告書の訂正報告書)を2018年10月22日に関東財務局長に提出

### 第2 【参照書類の補完情報】

上記に掲げた参照書類としての有価証券報告書および四半期報告書(以下、「有価証券報告書等」といいます。)の提出日以後、本有価証券届出書提出日(2018年12月7日)までの間において、当該有価証券報告書等に記載された「事業等のリスク」について、生じた変更その他の事由はありません。

また、当該有価証券報告書等に記載されている将来に関する事項は、本有価証券届出書提出日(2018年12月7日)現在において変更はありません。

### 第3 【参照書類を縦覧に供している場所】

パイオニア株式会社 本店

(東京都文京区本駒込2丁目28番8号 文京グリーンコート)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)



#### 第四部 【提出会社の保証会社等の情報】

該当事項はありません。

#### 第五部 【特別情報】

##### 第1 【保証会社及び連動子会社の最近の財務諸表又は財務書類】

該当事項はありません。