

各 位

会 社 名 イーター電機工業株式会社  
代表者名 代表取締役社長 山本 浩之  
( J A S D A Q ・ コード 6891 )  
問合せ先  
役職・氏名 管理部長 増田 幸一  
電 話 03-3745-7771

### 第三者割当による新株式発行（現物出資（デット・エクイティ・スワップ） 及び金銭出資）に関するお知らせ

当社は、平成 27 年 5 月 25 日開催の当社取締役会において、第三者割当による新株式の発行（以下、「本件増資」といいます。）に関して、下記のとおり決議いたしましたのでお知らせいたします。

#### 記

#### 1. 募集の概要

|                 |                                                                               |
|-----------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| (1) 払込期日        | 平成 27 年 6 月 10 日                                                              |
| (2) 発行新株式数      | 普通株式 4,400,000 株                                                              |
| (3) 発行価額        | 1 株につき 79 円                                                                   |
| (4) 調達資金の総額     | 347,600,000 円<br>内 248,850,000 円は下記（7）の要領による現物出資（デット・エクイティ・スワップ）の払込みの方法によります。 |
| (5) 募集又は割当方法    | 第三者割当の方法によります。                                                                |
| (6) 割当先及び割当株式数  | 山陽電子工業株式会社 3,150,000 株<br>株式会社 TN キャピタル 1,250,000 株                           |
| (7) 現物財産の内容及び価額 | 山陽電子工業株式会社が当社に対して保有する金銭債権 786,083,436 円のうち 248,850,000 円。                     |
| (8) その他         | 上記各号については、金融商品取引法に基づく有価証券届出書の効力が発生することが条件になります。                               |

#### 2. 募集の目的及び理由

##### (1) 募集の目的

当社グループは、平成 27 年 3 月期決算において、営業利益 127 百万円、経常利益 103 百万円と、利益を確保して推移いたしました。たな卸し資産評価損等の特別損失として 497 百万円を計上したことにより、226 百万円の債務超過となりました。当社グループにおきましては、平成 20 年 3 月期より 8 期連続して純損失を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在し、平成 27 年 2 月 6 日に関東財務局に提出しました四半期報告書におきましても、継続企業の前提に関する重要な不確実性がある旨の注記を行っております。

特に当社、イーター電機工業株式会社におきまして、平成 23 年 3 月の東日本大震災による仕入先、外注先、販売先等が打撃を受け、平成 24 年 3 月期においては、売上高が前年比の約 14.0% 落ち込み、さらに平成 25 年 3 月期においては、スイッチング電源業界全体の業績が対前年比で 20% 以上減少するなど、市場環境の悪化により受注高が冷え込み、売上高が前年比 20% と落ち込みました。その後、震災復興が進む中、平成 24 年末の政権交代以来、景気が回復基調に転じた事もあって、平成 25 年 7 月以降、受注高がやや増加して推移した結果、ようやく平成 26 年 3 月期において売上高は、前年比約 10.7% 増加し、27 年 3 月期の売上高も、前年比約 7.5% 増加となり、徐々に回復してきております。現時点でも受注水準が安定していることから、今後も継続的に売上増が見込まれる中であって、債務超過の状態が長引きますと、外形的な信用不安をきたすことも考えられ、事業の収益改善にも影響を与えることが懸念されること、および債務超過の状態を解消できない場合は上場廃止となる事からも、早急に解決する必要があるため、資本増強による債務超過の状態の解消のための資金として約 250,000,000 円が必要であると判断いたしました。

また、当社における受注の増加にともない、月の生産量を増産する必要が生じる中、これまで人員の圧縮などによりコストダウンを図ってきた状況から転じて、増産に向けた人員確保および、設備の老朽化などによる生産効率の悪化を解消するために、約 29,000,000 円の新規設備整備資金が必要となっています。さらに、当社はメーカーとして市場のニーズに即した新製品開発によって将来的な企業価値向上を求められており、短期間内に対応する必要性が常に存在しております。しかしながら、近年、使用部品の生産中止が相次いでおり、その代替品の選定、評価、切替に相当の技術者を投入せざるを得ないため、新製品開発への対応が遅れております。当該開発を実施することにより、今後 2 年から 3 年後において受注が減少傾向となっていくと思われる旧来製品に変わり、まずは受注高・売上高を維持することを実現し、さらに新規顧客も含む販路の拡充により受注高・売上高を 10% から 15% 押し上げる効果があると試算しておりますことから、当該新製品の研究開発資金として約 38,000,000 円、および今回の債務超過によって、特に仕入先等から取引条件について期間短縮、現金払への変更等の要請があることも想定されることから、一定の手元資金を有している必要があること、現時点ですでに発生している仕入代金決済資金及び、今後の生産計画による仕入高を前提として、平成 27 年 7 月から平成 27 年 9 月に一時的に支払額の増加が見込まれている原材料購入資金の一部として約 33,000,000 円の資金については、現状の資金繰りにおいて自社による調達には困難であることから、これらの資金の確保も併せて、総額約 350,000,000 円が必要であると判断しました。

一方で、当社は平成 25 年末以降、自己資本の回復を目的とする資本政策について検討を進める必要性を強く認識し、取引金融機関、証券会社、コンサルタント会社等を通じ、様々な相手先と様々な方法による

支援について交渉してまいりましたが、当社は継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しており、平成 27 年 2 月 6 日に関東財務局に提出しました四半期報告書におきましても、継続企業の前提に関する重要な不確実性がある旨の注記を行っている状況にあつては、いずれの交渉も不調に終始いたしました。この経緯も踏まえ、また、前述のとおり、当該資金については早急かつ確実に実効する必要性があることから、新株式を発行することによる第三者割当増資による調達が最良の方法であると判断し、前回の第三者割当増資にも応じて頂いた実績もある、持分法適用関連会社である山陽電子工業株式会社を割当先として総額約 350,000,000 円とする、本第三者割当増資について交渉する事といたしました。同社は、岡山県岡山市において昭和 38 年に設立され、通信放送設備・機器の設計、製作、施工、保守業務および医療・産業機器の製造販売等を中心に事業を展開しており、平成 12 年からは当社の子会社として、また平成 23 年 7 月からは持分法関連会社として当社グループに大きく貢献してきております。特に平成 22 年 4 月からは、当社製品の総販売代理店として国内外の顧客に対する営業活動を通じて受注・売上高（全体の約 98%）を確保し当社グループの収益改善に大きく貢献しております。また、新製品の開発についての企画立案に参加するなど、当社グループの業績改善にむけて共に臨んでおり、現状の経営状態及び経営方針についての十分な理解もいただいております。しかしながら、同社の基幹事業である通信放送事業部門において、政府の経済政策の効果によると思われる、官公庁からの受注が 24 年度が 1,372 百万円であったのに対し、25 年度が 2,063 百万円、26 年度が 2,784 百万円と二年間で倍額に増加した為、近年新規資金の調達を必要としており、金銭による出資には即応しかねる状況にあるとのことでした。今回の増資は、当社の債務超過状態の解消をひとつの目的としているため、当社が製品代金の前受金として計上している金銭債権（製品代金前払金の返還請求権）元本 786,083,436 円のうち 250,000,000 円を現物出資いただくことによっても、目的に適うので検討頂きたい旨を申し出て、協議した結果ご同意いただきましたので、山陽電子工業株式会社に対し、現物出資による第三者割当増資を行うことといたしました。一方の、金銭による出資が必要となる、増産に向けた人員確保および、設備の老朽化などによる生産効率の悪化を解消するための資金と新製品の研究開発資金および運転資金等の約 100,000,000 円については、山陽電子工業株式会社に対して、紹介先をお願いいたしましたところ、金銭による出資先として、株式会社 TN キャピタルをご紹介頂き、協議を進めることとしました。株式会社 TN キャピタルは山陽電子工業株式会社の株主（持株比率 9.8%）である株式会社ティーアンドエヌコーポレーションの 100%子会社であります。同社の代表取締役である木元氏は、当社が平成 21 年 8 月以来、管理業務を中心としたコストダウン策の一環として、一部業務を外部委託している PARTNERS (DALIAN) INFORMATION TECHNOLOGY LIMITED COMPANY（中華人民共和国 大連市沙河口区如意街 46 号 代表者 任 振宇氏）において、BSE (Bridge Systems Engineer) として同社と業務の外部委託を行う日本側の企業との間にたつて、もっとも効果的な外部委託業務の選定から、実稼動時における専用データベースの設計・開発・メンテナンス等、委託企業の業務内容について詳細に理解、分析をする立場にあつたため、当社の業務実態についても理解していただいております。当該委託業務を通じて、当社経営陣とは旧知の間柄であります。今回の増資の目的と新規資金の投入による今後の企業価値の向上に向けた当社の取組み等についてご説明申し上げ、ご理解をいただいた結果、100,000,000 円を上限とする金銭による出資に同意いただきましたので、株式会社 TN キャピタルを金銭出資による第三者割当増資を行うことといたしました。

## (2) 第三者割当増資を行うこととした理由

当社におきまして、平成 23 年 3 月の東日本大震災による仕入先、外注先、販売先等が打撃を受け、平成 24 年 3 月期においては、売上高が前年比の約 14.0% 落ち込み、さらに平成 25 年 3 月期においては、スイッチング電源業界全体の業績が対前年比で 20% 以上減少するなど、市場環境の悪化により受注高が冷え込み、売上高が前年比 20% と落ち込みました。その後、震災復興が進む中、平成 24 年末の政権交代以来、景気が回復基調に転じた事もあって、平成 25 年 7 月以降、受注高がやや増加して推移した結果、ようやく平成 26 年 3 月期において売上高は、前年比約 10.7% 増加し、27 年 3 月期の売上高も、前年比約 7.5% 増加となり、徐々に回復してきております。一方では、受注増にともなう増産に向けて、前述の体制の確立に時間を要し、また、為替変動の影響等によるコスト増もあって、利益水準の改善には、いまなお時間を要する状況が続いており、このままでは自己資本の悪化は免れないことから、当社は平成 25 年末以降、自己資本の回復を目的とする資本政策について検討を進める必要性を強く認識し、取引金融機関、証券会社、コンサルタント会社等を通じ、様々な相手先に対し、業務提携を含む資本提携、割当増資の引受、資金の提供等の様々な支援について交渉してまいりましたが、当社は継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しており、平成 27 年 2 月 6 日に関東財務局に提出しました四半期報告書におきましても、継続企業の前提に関する重要な不確実性がある旨の注記を行っている状況にあっては、いずれの交渉も不調に終始いたしました。加えて平成 27 年 3 月期決算において、たな卸し資産評価損等の特別損失を計上したことにより、債務超過の状態となりました。このような状況においては、借入や社債発行などの負債性の資金調達も適切な手法とはいえず、また行使時期及び調達金額の総額が変動する予約権の発行による調達も適さないと判断いたしました。当社といたしましては、資本増強による債務超過の状態の早期の解消と、前述の生産効率の悪化を解消するための生産設備整備資金と新製品の研究開発資金および運転資金を含め、早急かつ確実に実行する必要性から、総額 350,000,000 円の第三者割当増資を最良の方法であると判断し、これまで支援先を検討してきた結果が、いずれも不調であったことも踏まえ、前回の第三者割当増資にも応じて頂いた実績もあることから、持分法適用関連会社である山陽電子工業株式会社を割当先として交渉してまいりました。しかしながら、同社の基幹事業である通信放送事業部門において、政府の経済政策の効果によると思われる、官公庁からの受注が 24 年度が 1,372 百万円であったのに対し、25 年度が 2,063 百万円、26 年度が 2,784 百万円と二年間で倍額に増加した為、近年新規資金の調達を必要としており、金銭による出資には即応しかねる状況にあることから、今回の増資は、当社の債務超過状態の解消をひとつの目的としているため、当社が製品代金の前受金として計上しております金銭債権（製品代金前払金の返還請求権）元本 786,083,436 円のうち 250,000,000 円を現物出資いただくことによっても目的に適うので検討頂きたい旨を申し出たところ、ご同意いただきましたので、山陽電子工業株式会社に対し、現物出資による第三者割当増資を行うことといたしました。一方の、増産に向けた人員確保および、設備の老朽化などによる生産効率の悪化を解消するための資金と新製品の研究開発資金および運転資金については、山陽電子工業株式会社からは金銭による出資が難しい旨の回答をいただいたため、山陽電子工業株式会社を通じて、株式会社 TN キャピタルをご紹介頂き、協議を進めることとしました。株式会社 TN キャピタルは山陽電子工業株式会社の株主（持株比率 9.8%）である株式会社ティーアンドエヌコーポレーションの 100% 子会社であります。同社の代表取締役である木元氏は、当社が平成 21 年 8 月以来、管理業務を

中心としたコストダウン策の一環として、一部業務を外部委託している PARTNERS (DALIAN) INFORMATION TECHNOLOGY LIMITED COMPANY (中華人民共和国 大連市沙河口区如意街 46 号 代表者 任 振宇氏) において、BSE (Bridge Systems Engineer) として同社と業務の外部委託を行う日本側の企業との間にたつて、もっとも効果的な外部委託業務の選定から、実稼動時における専用データベースの設計・開発・メンテナンス等、委託企業の業務内容について詳細に理解、分析をする立場にあったため、当社の業務実態についても理解していただいております、当該委託業務を通じて、当社経営陣とは旧知の間柄であります。今回の増資の主旨と新規資金の投入による、今後の企業価値の向上に向けた取組み等についてご理解をいただき、100,000,000 円を上限とする金銭による出資に同意いただきましたので、株式会社 TN キャピタルを金銭出資による第三者割当増資を行うことといたしました。

### 3. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

#### (1) 調達する資金の額 (概算額)

|                           |                 |
|---------------------------|-----------------|
| ① 調達する資金の総額               | 347,600,000 円   |
| (内訳) デット・エクイティ・スワップによる払込額 | (248,850,000 円) |
| 金銭による払込額                  | (98,750,000 円)  |
| ② 発行費用の概算額                | 3,500,000 円     |
| (内訳) 弁護士費用                | (1,000,000 円)   |
| 登記費用等                     | (2,000,000 円)   |
| 事務諸費用                     | (500,000 円)     |
| ③ 差引手取金概算額                | 95,250,000 円    |

(注) 1. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。

#### (2) 調達する資金の具体的な使途

本第三者割当増資は、当社に対する金銭債権の現物出資 (デット・エクイティ・スワップ) と、金銭による出資によるものであります。

本件増資の対象となります金銭債権は、山陽電子工業株式会社から当社が受領した製品代金の前受金であります。山陽電子工業株式会社は、当社の持分法適用関連会社であり、岡山県岡山市において昭和 38 年に設立され、通信放送設備・機器の設計、製作、施工、保守業務および医療・産業機器の製造販売等を中心に事業を展開しており、平成 12 年からは当社の子会社として、また平成 23 年 7 月からは持分法関連会社として当社グループに大きく貢献してきております。平成 22 年 4 月から当社製品 (スイッチング電源機器) の総販売代理店であり、山陽電子工業株式会社が顧客から受注した製品を当社に注文し、当社は、当該製品を生産し山陽電子工業株式会社に販売しております。通常の代金決済条件として当社から納品後、「当月末締切り翌月末払い」として約定しております。しかしながら、取引が始まりました平成 22 年 4 月時点において、当社は資金繰りに窮していたために、当社が山陽電子工業株式会社から受注した製品の代金を、納品前ある

いは、ほぼ受注と同時に受領して、当社の月次所要資金に充当するといった、通常でない取引が発生しております。山陽電子工業株式会社としては、総販売代理店として当社に対する短期的な資金支援としてご理解頂いたものであり、早期に改善される前提でございました。前受金は、当社が当該受注製品を製造し納品した時点で消滅することになります。しかしながら、当社において、当該受注製品の生産、納品が月内に実現されず、当該月末に前受金として債務に計上することが発生することとなりました。当然ながら翌月に当該製品を納品すれば当該分の前受金は消滅いたしますが、翌月も同様な状況であれば、また新たな受注製品に対する前受金が発生する事となります。当社は経費削減に努め、月次所要資金の減額を推進しましたが、なかなか効果が出ず、また前受金の対象として受注した製品が、当初計画通りの生産が実現できない状況（生産計画対比 92%程度の実績）が続いた結果、前受金の額は月毎に徐々に増加して今日に至っており、平成27年3月期末現在前受金として786,083,436円を計上しており、これは平成25年10月から平成27年3月末までに発生したものであり、このすべての売上計上を実現するには、平成28年3月（今期一杯）までかかる見込みです。当社の製品は、受注から生産までに2ヵ月半超の期間を要することから、最終顧客からの指定納期はそれを加味して6ヶ月以上先の納期を指定をしているものもあります。それらの長納期指定の受注も含め、上記前受金の総額は、同時点での受注の総額に相当するものですが、当該受注による前受金を生産、納品をもって解消するとしても、長期に亘ることとなるため、これ以上前受金による資金支援は求められない状況となっており、また、売上高から当該前受金を相殺した入金しか得られない状況が続くと、資金繰りがさらに悪化することが懸念されます。今回の金銭以外の財産の現物出資（デット・エクイティ・スワップ）による方法におきましては、当社の債務のうち、当該前受金248,850,000円が減少することにより、本件増資の目的である債務超過の解消を実現すると共に、将来発現する当該受注製品による売上額のうち、248,850,000円が相殺対象からは除外され、当社の資金繰り改善にも寄与することとなります。なお、山陽電子工業株式会社との間におきまして、本件増資の引受について、当該債権（製品代金前払金返還請求権）のうち250,000,000円を上限として、本第三者割当増資の目的である当社の債務超過の解消、財務基盤の安定の達成に必要な範囲で調整すること。同社からの出資はすべて当社に対する債権（製品代金前払金返還請求権）による事、実行の際にはその時点における当該債権の内容を精査の上決める事を記載した合意書を平成27年5月15日付けで取交わしております。

なお、本件第三者割当は本件増資は、25%以上の希薄化が生じるため、株式会社東京証券取引所の定める有価証券上場規定第432条の定めにより、以下のいずれかの手続きが必要になります。

- a. 経営陣から一定程度独立した者（第三者委員会、社外役員、社外監査役等）による第三者割当の必要性及び相当性に関する意見の入手、または、
- b. 株主総会の決議など（勧告的決議を含む）の株主の意思確認

当社取締役会は、今回の増資により希薄化率が42.4%となることから、経営陣から一定程度独立した、当社監査役である、根岸功生、霜鳥敦、池田好美（いずれも社外監査役）と、当社との間で顧問契約等の契約関係の無い新垣卓也弁護士及び清水夏子弁護士の5名で組成した第三者委員会の意見書を求めることといたしました。本件増資の対象となります金銭債権についての実在性、法の見解についても、同委員会で検証いただいた結果、平成27年5月23日付けの報告書により、以下の点について確認しております。

（1）債権の実在性について

本件債務の発生の経緯と実在性について、当社において会計帳票、財務記録及び金融機関の入金記録などについての精査を当社において実施し、平成 27 年 3 月期末における前受金残高 786,083,436 円の実在性を確認し、また、調査を実施した時点〔平成 27 年 5 月 12 日から 5 月 15 日〕においても、本件増資額である 248,850,000 円に充当するに足る債務額が存在することを確認いただきました。

(2) 本件債権の法的性質について

本件債務〔前受金〕の法的性質は「弁済期の定めのない借入金債務」であり、債務の弁済期は貸主である山陽電子工業による返還の催告後一定期間経過後に到来する（民法 591 条 1 項）。もっとも、貸付金債務者（当社）は、いつでも期限の利益を放棄して弁済期を到来させることができる（民法 591 条 2 項）。これは現物出資による本件増資の場面においても、債務者である新株発行会社が期限の

利益を放棄すれば金銭債権による現物出資の例外を定めた会社法第 207 条 9 項 5 号の「弁済期が到来しているものに限る。」の要件を満たすことができるとされているため、本件債権の現物出資による増資についても、会社法第 207 条 9 項 5 号の要件を満たすため、債権の価額につき検査役の調査や弁護士・会計士等の調査は不要となることを確認いただきました。

また、金銭による出資 98,750,000 円につきましては、本件増資にかかる費用 3,500,000 円を差し引

い

た約 95,250,000 円について、以下の費用に充当いたします。なお、調達資金が実際に支出するまでの間は、銀行口座にて適正に管理いたします。

① 生産設備整備資金として

| 使 途     | 金額       | 支出予定時期      | 備考 |
|---------|----------|-------------|----|
| 静止型はんだ槽 | 1,000 万円 | 2015 年 8 月  |    |
| 自動検査装置  | 800 万円   | 2015 年 9 月  |    |
| 画像検査装置  | 600 万円   | 2015 年 10 月 |    |
| 計測器類    | 50 万円    | 2015 年 10 月 |    |
| 倉庫拡張    | 150 万円   | 2015 年 8 月  |    |
| フォークリフト | 300 万円   | 2015 年 7 月  |    |
| 計       | 2,900 万円 |             |    |

\* 上記設備資金は、マレーシアにあります、当社の生産子会社、ETA-PADTORON (M) SDN. BHD.（所在：14300 Nibong Tebal, Seberang Perai Selatan, Pulau Pinang 代表：北川浩）の生産力向上にむけた設備の整備資金として充当します。当社の受注増にとともに、月の生産量を従前の平均 32,000 台から 38,000 台以上に増やすことを目指してき

ておりますが、既存設備の老朽化等に起因して 30,000 台程度の生産ができずに推移しており、今後に向けた改善策として、かねてより検討してきたものであります。これにより、生産力は向上し、計画に即した生産を実現し、受注高に応じた売上高の確保および今後の安定化に寄与するものと考えております。なお、前期実績として、受注高平均月額 2.8 億円に対し、売上高平均月額 2.6 億円となっております。生産性向上により、その差額が埋まりますと月額 0.2 億円、通期で 2.4 億円の売上増につながるものと考えます。

#### ②研究開発費として

| 使 途      | 金額       | 支出予定時期       | 備考        |
|----------|----------|--------------|-----------|
| 人件費      | 1,700 万円 | 2015 年 7 月～  | 開発期間：1 年半 |
| 金型       | 1,500 万円 | 2015 年 10 月～ | 段階的に順次実施  |
| 外部検査委託費用 | 600 万円   | 2015 年 10 月～ | 段階的に順次実施  |
| 計        | 3,800 万円 |              |           |

\* 当社は、メーカーとして市場のニーズに即した新製品開発によって将来的な企業価値向上を求められており、短期間内に対応する必要性が常に存在しております。しかしながら、近年、使用部品の生産中止が相次いでおり、その代替品の選定、評価、切替に相当の技術者を投入せざるを得ないため、新製品開発への対応が遅れております。当該費用による開発を実施することにより、今後 2 年から 3 年後において受注が減少傾向となっていくと思われる旧来製品に変わり、まずは受注高・売上高を維持することを実現し、さらに新規顧客も含む販路の拡充により受注高・売上高を 10%から 15%押し上げる効果があると試算しております。

#### ③運転資金として

\* 今回の債務超過によって、特に仕入先等から取引条件について期間短縮、現金払への変更等の要請があることも想定し、また、現時点ですでに発生している仕入代金決済資金及び、今後の生産計画による仕入高を前提として、平成 27 年 7 月から平成 27 年 9 月に一時的に支払額の増加が見込まれている原材料購入資金の一部として残余金 2,825 万円を充当いたします。

#### 4. 調達する資金使途の合理性に関する考え方

本第三者割当増資は、山陽電子工業株式会社による金銭債権（製品代金前払金の返還請求権）総額 786,083,436 円のうち 248,850,000 円を現物出資するデット・エクイティ・スワップによるものと、株式会社 TN キャピタルによる 98,750,000 円 of 金銭による出資であります。

山陽電子工業株式会社による現物出資については、新たな資金調達はありませんが、その実施によって財務体質の強化を図り、債務超過を解消することは、企業価値の向上に資するものと判断しております。

また、株式会社 TN キャピタルによる金銭出資については、遅れております増産体制の整備資金として、安定生産による収益改善に向けた有効な投資であると考えており、過去 2 期に亘り生産実績が計画の 92%

に留まって来た状況から脱却するために有効な投資であると考えます。また、研究開発費への投入は、中長期的なユーザーの需要に対応すべく、メーカーとして必要不可欠なものであります。残余を原材料仕入資金等の運転資金に充当いたしますが、これは、今回の債務超過によって、特に仕入先等から取引条件について期間短縮、現金払への変更等の要請があることも想定していることによるものです。

以上のことから、金銭による出資と金銭債権（製品代金前払金の返還請求権）のいずれも当社にとって必要不可欠な要件であり合理性があるものと考えます。

## 5. 発行条件等の合理性

### (1) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

新株式の発行価額につきましては、本件増資にかかる取締役会決議日の直前営業日の株式会社東京証券取引所JASDAQ 市場における当社株式の終値である87 円を参考にして、79円(ディスカウント率9.2%)といたしました。

なお、当該発行価額は、取締役会決議日の直前営業日までの1ヶ月平均株価から25.8%のディスカウント、同日までの3ヶ月平均株価から25.7%のディスカウント、同日までの6ヶ月平均株価から21.4%のディスカウントとなっております。

発行決議日の直前営業日の終値を発行価額として採用した理由は、上場株式の公正な価格を算定するには、株価操作を目的とする不正な手段を用いた取引がなされた場合や、株式市場全体が不安定な値動きをしている場合や、当該株式の市場価格が算定直前のある一定の時期に当該上場会社の業績等に関係なく大きく変動している場合など、それが企業の客観的価値を反映しないと考えられるなどの特段の事由のない限り、算定時に最も近い時点の市場価格を算定の基礎に用いることが相当とされているところ、当社の株価については、かかる特段の事由も見出せず、取締役会決議日の前営業日の終値が、当社株式の公正な価格を現時点において算定するにあたり基礎とすべき価格であると判断したからであります。また、発行決議日の直前営業日の終値より 9.2%ディスカウントした理由は、山陽電子工業株式会社において、平成 20 年 3 月期より 8 期連続して純損失を計上し、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在し、平成 27 年 2 月 6 日に関東財務局に提出しました四半期報告書におきましても、継続企業の前提に関する重要な不確実性がある旨の注記を行っている当社の状況に加え、平成 27 年 3 月期末において債務超過の状態にある当社の今回の第三者割当により発行される株式数を山陽電子工業株式会社が引き受けることは、山陽電子工業株式会社にとってリスク要因とも考えられ、株価下落に備えて最大限のディスカウントは必要であるとの意向を持っております。

また、金銭による出資の引受予定先である株式会社 TN キャピタルからも純投資として出資する意向であるとのことから、将来の株主価値向上を期待するとしても、継続企業の前提に関する重要な不確実性がある旨の注記を行っている当社の状況に加え、平成 27 年 3 月期末において債務超過の状態であることを勘案すると、株価下落も考えざるを得ないとして、最大限のディスカウントの要請がありました。これを受けて、検討した結果、当社の現状においては、9.2%のディスカウントについては、妥当性があるとの認識の元、決定いたしました。なお、当該発行価額は、日本証券業協会の第三者割当増資等の取扱いに関する指針に準拠した方法により算定しております。また、これにより算定した発行価額については、

当社監査役である、根岸功生、霜鳥敦、池田好美（いずれも社外監査役）と、当社との間で顧問契約等の契約関係の無い新垣卓也弁護士及び清水夏子弁護士の5名で組成した第三者委員会から、今回の発行株式数、発行価額について、上記算定根拠を含め割当予定先に特に有利でなく適法である旨の意見を得ております。また、当社取締役会において、本件増資について慎重な検討及び審議を行ったところ、次のような理由により、本件増資を実行することが株主利益に資するものであり、本件増資の実行には合理性があるものと判断いたしました。

- ・ 当社グループが、事業を継続していくためには、早期に債務超過を解消することが必須であること
- ・ そのためには、財務内容を改善するために、債務の削減と資本増強が不可欠であること
- ・ 本件増資により債務の削減と資本増強効果があること
- ・ 現段階で、本件増資が採用する方法以外に適当かつ早期の増資手段が考えられないこと
- ・ 本件増資によって、一定の希薄化が生じるものの、負債の圧縮と資本増強によって財務基盤の拡充に資すること
- ・ 本件増資によって財務基盤が改善し債務超過を解消することによって、事業を継続していく上での外形的な信用力の低下を防ぐことができること
- ・ 金銭による出資の一部は生産体制の整備資金として充当し、増産および安定化を図ることにより今後の売上高の向上と安定化を実現できること。
- ・ 金銭による出資の一部は新製品の研究開発資金に充当し、将来のユーザーニーズに適応していく事によって、今後の売上高の安定確保につながること。
- ・ 金銭による出資の残余部分は、運転資金とし充当し、特に今後の原材料仕入代金の決済条件が債務超過によって悪化することもありえることから、月次決済資金に充当することによって資金繰りの安定化がはかれること

なお、当社取締役会は、当社グループが更なる事業拡大、収益拡大を推進していくための前提として、上場企業としての地位を維持することが大切であり、本件増資によって財務体質を改善して債務超過を解消して、今後も上場を維持し外形的な信用力の強化を図ることが必要不可欠であることから、本件増資を行うことについてその必要性を認めることができると判断しております。この判断につきましては、当社の全監査役3名（全員社外監査役）が賛成の意見であることを確認しております。また、当社が、第三者割当増資という資金調達手段を選択した理由は、連結純資産の増強を早急を実現し、債務超過を解消することによって、外形的な信用力の低下を抑止するという観点から、金銭以外の財産の現物出資（デッド・エクイティ・スワップ）によって債務の圧縮と資本増強が効果的に早期に実現されることから、上場企業の財務政策として十分な合理性があると判断いたしました。この判断につきましても、当社の全監査役が賛成の意見であることを確認しております。さらに、当社の監査役は、当社における本件増資に至る手続きについて、会社法、金融商品取引法その他関係法令、東京証券取引所の定める諸規則内規に係る諸手続きを踏まえて行われる予定であること、かつ取締役会決議においては、特別利害関係人にあたる取締役はいないことを確認しており、さらに本件増資の発行手続きに関しても相当との意見を表明しております。

## (2) 発行数量及び株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

現在の当社の発行済株式総数は10,373,067株（総議決件数10,363個）、本第三者割当にかかる新株式発行株式数は4,400,000株（議決件数4,400個）であり、現在の発行済株式総数の42.4%（議決件数における割合は42.5%）に相当し、一定の希薄化が生じることになります。このように今回の増資により一定の希薄化は生じるものの、本件増資を実施することなく、債務超過の状態の解消について時間を要した場合において、上場廃止ひいては既存株主の株式が無価値となるリスクが高まる現況を考えれば、山陽電子工業株式会社の現物出資による第三者割当増資の実施は既存の株式価値を維持継続するための重要な手段であると考えます。また、株式会社TNキャピタルによる金銭出資については、増産体制の整備資金として、安定生産による収益改善に向けた投資であり、過去2期に亘り生産実績が計画の92%に留まって来た状況から脱却するための有効な投資であると考えます。また、研究開発費への投入は、中長期的なユーザーの需要に対応すべく、メーカーとして必要不可欠なものであります。残余を原材料仕入資金等の運転資金に充当いたしますが、これは、今回の債務超過によって、特に仕入先等から取引条件について期間短縮、現金払への変更等の要請があることも想定していることによるものです。

今回の第三者割当増資後に割り当て先からの株式の売却によって市場において当社株式への売り圧力が高まることが考えられます。また、当社の株式の出来高は、直近3ヵ月では月間平均で約530,623株、過去1年間の月間平均出来高は816,588株でした。今回の増資による発行株式数は4,400,000株であり、その株数は過去一年間の5ヶ月半分の出来高に相当し、また、直近3ヵ月の月間平均出来高に対しては8ヶ月半分に相当します。今回の割当先2社においては、長期保有を前提としておらず、当社の株主価値が高く評価される場面では、売却する可能性もあると聞いておりますが、売却を実施する場合には、対応可能な限り、市場での株価下落に配慮するとのことを口頭で確認しております。したがって、本件増資による株式の増加に伴い、市場における当社の需給にはある程度の影響はあるものの、株価を大幅に下落させるような売り圧力にはならないものと想定しております。

以上のことから「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、本件により債務超過の状態を解消し、今後も事業を安定的に推し進め、また、生産力の増強、安定化と新製品開発等により収益改善を実現して企業価値を向上し、株主価値の向上が図られることで既存株主の皆様の利益に資するものと考えており、合理性があると判断しております。

## 6. 割当先の選定理由等

### (1) 割当先の概要

|             |                 |
|-------------|-----------------|
| ① 商 号       | 山陽電子工業株式会社      |
| ② 本 店 所 在 地 | 岡山県岡山市中区長岡4番地73 |

|                               |                                                  |                                                         |               |
|-------------------------------|--------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|---------------|
| ③ 代表者の役職・氏名                   | 代表取締役社長 西川貴生                                     |                                                         |               |
| ④ 事業内容                        | 電機通信設備、電気設備の設計、製作、施工、保守業務等                       |                                                         |               |
| ⑤ 資本金の額                       | 443 百万円                                          |                                                         |               |
| ⑥ 設立年月日                       | 昭和 38 年 8 月                                      |                                                         |               |
| ⑦ 発行済株式数                      | 7,992,000 株                                      |                                                         |               |
| ⑧ 決算期                         | 12 月                                             |                                                         |               |
| ⑨ 従業員数                        | 96 名                                             |                                                         |               |
| ⑩ 主要取引先                       | 国土交通省、クラウン無線                                     |                                                         |               |
| ⑪ 主要取引銀行                      | 商工組合中央金庫                                         |                                                         |               |
| ⑫ 大株主及び持分比率                   | イーター電機工業株式会社 23.7%<br>株式会社ティアーアンドエヌコーポレーション 9.8% |                                                         |               |
| ⑬ 当社との関係等                     | 資本関係                                             | 当社は山陽電子工業株式会社の発行済み株式総数の 23.7%に相当する 1,898,000 株を所有しております |               |
|                               | 人的関係                                             | 当社の取締役 1 名が当該会社の取締役を兼務しております。                           |               |
|                               | 取引関係                                             | 山陽電子工業株式会社は、当社製品の総販売元であります                              |               |
|                               | 関連当事者への該当状況                                      | 持分法適用関連会社であります                                          |               |
| ⑭ 最近 3 年間の経営成績及び財政状態 (単位：百万円) |                                                  |                                                         |               |
|                               | 平成 24 年 12 月期                                    | 平成 25 年 12 月期                                           | 平成 26 年 12 月期 |
| 純資産                           | 2,149                                            | 2,346                                                   | 2,528         |
| 総資産                           | 4,587                                            | 4,920                                                   | 6,295         |
| 売上高                           | 5,913                                            | 6,690                                                   | 7,889         |
| 営業利益                          | 206                                              | 319                                                     | 442           |
| 経常利益                          | 186                                              | 289                                                     | 406           |
| 当期純利益                         | 110                                              | 214                                                     | 206           |
| 1 株当たり当期純利益(円)                | 13.86                                            | 26.83                                                   | 25.89         |
| 1 株当たり配当金(円)                  | 2.5                                              | 3                                                       | 4             |

|             |                           |
|-------------|---------------------------|
| ① 商号        | 株式会社 TN キャピタル             |
| ② 本店所在地     | 千葉県松戸市常盤平一丁目 29 番 3-603 号 |
| ③ 代表者の役職・氏名 | 代表取締役社長 木元幸一郎             |
| ④ 事業内容      | 有価証券の保有、売買並びにその他の投資事業     |

|                             |                                                          |            |          |
|-----------------------------|----------------------------------------------------------|------------|----------|
|                             | コンピュータシステム及びソフトウェアの企画制作、開発、販売、保守及びコンサルティング業務等            |            |          |
| ⑤ 資本金の額                     | 1百万円                                                     |            |          |
| ⑥ 設立年月日                     | 平成24年5月8日                                                |            |          |
| ⑦ 発行済株式数                    | 20株                                                      |            |          |
| ⑧ 決算期                       | 4月                                                       |            |          |
| ⑨ 従業員数                      | 1名                                                       |            |          |
| ⑩ 主要取引先                     | PARTNERS (DALIAN) INFORMATION TECHNOLOGY LIMITED COMPANY |            |          |
| ⑪ 主要取引銀行                    | 中国銀行                                                     |            |          |
| ⑫ 大株主及び持分比率                 | 株式会社ディーアンドエヌコーポレーション 100.0%                              |            |          |
| ⑬ 当社との関係等                   | 資本関係                                                     | 該当事項はありません |          |
|                             | 人的関係                                                     | 該当事項はありません |          |
|                             | 取引関係                                                     | 該当事項はありません |          |
|                             | 関連当事者への該当状況                                              | 該当事項はありません |          |
| ⑭ 最近3年間の経営成績及び財政状態 (単位:百万円) |                                                          |            |          |
|                             | 平成25年4月期                                                 | 平成26年4月期   | 平成27年4月期 |
| 純資産                         | 1                                                        | 2          | 4        |
| 総資産                         | 1                                                        | 2          | 4        |
| 売上高                         | 130                                                      | 19         | 24       |
| 営業利益                        | 0                                                        | 1          | 1        |
| 経常利益                        | 0                                                        | 1          | 1        |
| 当期純利益                       | 0                                                        | 1          | 1        |
| 1株当たり当期純利益(円)               | 1,538                                                    | 88,609     | 95,040   |
| 1株当たり配当金(円)                 | 0                                                        | 0          | 0        |

\*なお、割当予定先、割当予定先の代表者、役員、株主及び取引先等につきましては、直接および周辺のヒアリング等に加え、調査機関である株式会社ディー・クエスト（東京都千代田区神田駿河台3-4 代表取締役 脇山太介）から受領した報告書にて、暴力団等の反社会的勢力とは一切関係ないことを確認しております。また、割当先、当該割当先の役員又は主要株主について、反社会的勢力との関係がない旨の確認書を株式会社東京証券取引所に提出しております。

## (2) 割当先を選定した理由

当社グループは、平成27年3月期決算において、営業利益127百万円、経常利益103百万円と、利益を確保して推移いたしましたが、たな卸し資産評価損等の特別損失として497百万円を計上したことにより、226百万円の債務超過となりました。当社グループにおきましては、平成20年3月期より8期連続して純損失を計上しており、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が

存在し、平成 27 年 2 月 6 日に関東財務局に提出しました四半期報告書におきましても、継続企業の前提に関する重要な不確実性がある旨の注記を行っております。

特に当社、イーター電機工業株式会社におきまして、平成 23 年 3 月の東日本大震災による仕入先、外注先、販売先等が打撃を受け、平成 24 年 3 月期においては、売上高が前年比の約 14.0%落ち込み、さらに平成 25 年 3 月期においては、スイッチング電源業界全体の業績が対前年比で 20%以上減少するなど、市場環境の悪化により受注高が冷え込み、売上高が前年比 20%と落ち込みました。その後、震災復興が進む中、平成 24 年末の政権交代以来、景気が回復基調に転じた事もあって、平成 25 年 7 月以降、受注高がやや増加して推移した結果、ようやく平成 26 年 3 月期において売上高は、前年比約 10.7%増加し、27 年 3 月期の売上高も、前年比約 7.5%増加となり、徐々に回復してきております。現時点でも受注水準が安定していることから、今後も継続的に売上増が見込まれる中であって、債務超過の状態が長引きますと、外形的な信用不安をきたすことも考えられ、事業の収益改善にも影響を与えることが懸念されること、および債務超過の状態を解消できない場合は上場廃止となる事からも、早急に解決する必要があると判断いたしました。そこで、資本増強による債務超過の状態の解消のための資金として約 250,000,000 円。また、当社における受注の増加にともない、月の生産量を増産する必要がある中、これまで人員の圧縮などによりコストダウンを図ってきた状況から転じて、増産に向けた人員確保および、設備の老朽化などによる生産効率の悪化を解消するために、約 29,000,000 円の生産設備整備資金が必要となっており、さらに、当社はメーカーとして市場のニーズに即した新製品開発によって将来的な企業価値向上を求められており、短期間内に対応する必要性が常に存在しております。しかしながら、近年、使用部品の生産中止が相次いでおり、その代替品の選定、評価、切替に相当の技術者を投入せざるを得ないため、新製品開発への対応が遅れております。当該開発を実施することにより、今後 2 年から 3 年後において受注が減少傾向となっていくと思われる旧来製品に変わり、まずは受注高・売上高を維持することを実現し、さらに新規顧客も含む販路の拡充により受注高・売上高を 10%から 15%押し上げる効果があると試算しておりますことから、当該新製品の研究開発資金として約 38,000,000 円、および今回の債務超過によって、特に仕入先等から取引条件について期間短縮、現金払への変更等の要請があることも想定されることから、一定の手元資金を有している必要があること、現時点ですでに発生している仕入代金決済資金及び、今後の生産計画による仕入高を前提として、平成 27 年 7 月から平成 27 年 9 月に一時的に支払額の増加が見込まれている原材料購入資金の一部として約 33,000,000 円の資金については、現状の資金繰りにおいて自社による調達は困難であることから、これらの資金の確保も併せて、総額約 350,000,000 円が必要であると判断しました。

一方で、当社は平成 25 年末以降、自己資本の回復を目的とする資本政策について検討を進める必要性を強く認識し、取引金融機関、証券会社、コンサルタント会社等を通じ、様々な相手先と様々な方法による支援について交渉してまいりましたが、当社は継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在しており、平成 27 年 2 月 6 日に関東財務局に提出しました四半期報告書におきましても、継続企業の前提に関する重要な不確実性がある旨の注記を行っている状況にあっては、いずれの交渉も不調に終始いたしました。この経緯も踏まえ、また、前述のとおり、当該資金につ

いては早急かつ確実に実効する必要性があることから、新株式を発行することによる第三者割当増資による調達が一番の方法であると判断し、前回の第三者割当増資にも応じて頂いた実績もある、持分法適用関連会社である山陽電子工業株式会社を割当先として総額約 350,000,000 円とする、本第三者割当増資について交渉する事といたしました。同社は、岡山県岡山市において昭和 38 年に設立され、通信放送設備・機器の設計、製作、施工、保守業務および医療・産業機器の製造販売等を中心に事業を展開しており、平成 12 年からは当社の子会社として、また平成 23 年 7 月からは持分法関連会社として当社グループに大きく貢献してきております。特に平成 22 年 4 月からは、当社製品の総販売代理店として国内外の顧客に対する営業活動を通じて受注・売上高（全体の約 98%）を確保し当社グループの収益改善に大きく貢献しております。また、新製品の開発についての企画立案に参加するなど、当社グループの業績改善にむけて共に臨んでおり、現状の経営状態及び経営方針についての十分な理解もいただいております。しかしながら、同社の基幹事業である通信放送事業部門において、政府の経済政策の効果によると思われる、官公庁からの受注が 24 年度が 1,372 百万円であったのに対し、25 年度が 2,063 百万円、26 年度が 2,784 百万円と二年間で倍額に増加した為、近年新規資金の調達を必要としており、金銭による出資には即応しかねる状況にあるとのことでした。今回の増資は、当社の債務超過状態の解消をひとつの目的としているため、当社が製品代金の前受金として計上している金銭債権（製品代金前払金の返還請求権）元本 786,083,436 円のうち 250,000,000 円を現物出資いただくことによっても、目的に適うので検討頂きたい旨を申し出て、協議した結果ご同意いただきましたので、山陽電子工業株式会社に対し、現物出資による第三者割当増資を行うことといたしました。一方の、増産に向けた人員確保および、設備の老朽化などによる生産効率の悪化を解消するための資金と新製品の研究開発資金および運転資金等の 100,000,000 円については、山陽電子工業株式会社に対して、紹介先をお願いいたしましたところ、金銭による出資先として、株式会社 TN キャピタルをご紹介頂き、協議を進めることとしました。株式会社 TN キャピタルは山陽電子工業株式会社の株主（持株比率 9.8%）である株式会社ティーアンドエヌコーポレーションの 100%子会社であります。同社の代表取締役である木元氏は、当社が平成 21 年 8 月以来、管理業務を中心としたコストダウン策の一環として、一部業務を外部委託している PARTNERS (DALIAN) INFORMATION TECHNOLOGY LIMITED COMPANY（中華人民共和国 大連市沙河口区如意街 46 号 代表者 任 振宇氏）において、BSE (Bridge Systems Engineer) として同社と業務の外部委託を行う日本側の企業との間にたつて、もっとも効果的な外部委託業務の選定から、実稼動時における専用データベースの設計・開発・メンテナンス等、委託企業の業務内容について詳細に理解、分析をする立場にあったため、当社の業務実態についても理解していただいております。当該委託業務を通じて、当社経営陣とは旧知の間柄であります。今回の増資の目的と新規資金の投入による今後の企業価値の向上に向けた当社の取組み等についてご説明申し上げ、ご理解をいただいた結果、100,000,000 円を上限とする金銭による出資に同意いただきましたので、株式会社 TN キャピタルを金銭出資による第三者割当増資を行うことといたしました。なお、本新株式の割当先につきましては、反社会的勢力とは関係ない旨の誓約書を頂戴しております。

### (3) 割当先の保有方針

本件増資の割当先である山陽電子工業株式会社は、本件増資引き受けによる無担保債権の大幅な圧縮により、当社の資本増強支援に一定の役割を果たしたと考えており、今後も引続き電源機器関連事業について総販売代理店として協力していただくものの、本件増資によって取得した株式については、順次売却を行っていくとの意向がある事を口頭で確認しております。また株式会社 TN キャピタルは、当社の企業価値向上を期待した純投資である旨の意向を表明しておりますので、当社の株主価値が高く評価される場面では、売却する可能性もあると口頭で確認しております。

第三者割当増資後、割当先からの株式の売却によって、市場において当社株式への売り圧力が高まることが考えられますが、当社の株式の出来高は、直近3ヵ月では月間平均で約530,623株、過去1年間の月間平均出来高は816,588株で推移しており、今回の増資による発行株式数は

4,400,000株であり、その株数は過去一年間の5ヶ月半の出来高に相当し、また、直近3ヵ月の月間平均出来高に対しては8ヶ月半の出来高に相当します。今回の割当先2社においては、売却を実施する場合には、対応可能な限り、市場での株価下落に配慮するとのことです。したがって、本件増資による株式の増加に伴い、市場における当社の需給にはある程度の影響はあるものの、株価を大幅に下落させるような売り圧力にはならないものと想定しております。

なお、当社と割当先との間において割当新株式について、継続保有および預託に関する取り決めはありませんが、各割当先との間では、払込期日から2年間において当該株式の全部または一部を譲渡した場合には、直ちに譲渡を受けた者の氏名及び住所、譲渡株式数等の内容を当社に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並びに当該報告内容が公衆の縦覧に供されることにつき、確約書を締結する予定であり、割当先よりその内諾を得ています。

### (4) 割当先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

本第三者割当増資につきましては、金銭による出資以外に、当社に対する金銭債権の現物出資により行われます。現物出資の対象となる財産については、会社法の規定により原則として検査役の検査（会社法第207条第1項）若しくは弁護士、公認会計士又は税理士等による調査（同上第9項第4号）が義務付けられております。しかし、現物出資の対象となる財産が増資を行う会社に対する金銭債権の場合には、会計帳簿によりその実在性が確認できるとともに、帳簿残高の範囲内であれば資本充実に支障がないことから、検査役の検査若しくは弁護士、公認会計士又は税理士等による調査の必要がないこととされております。（同条第9項第5号）。そのため、本第三者割当増資において、現物出資の対象となる財産は割当先の当社に対する金銭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）の実在性及びその残高につき、当社の会計帳簿により確認いたしました。また、金銭による出資については、割当先である、株式会社 TN キャピタルから平成27年5月13日付け銀行預金残高証明書により払込に要する財産の存在を確認しております。

## 7. 募集後の大株主及び持株比率

| 募集前（平成 27 年 3 月 31 日現在） |        | 募集後           |        |
|-------------------------|--------|---------------|--------|
| 北川 浩                    | 15.54% | 山陽電子工業株式会社    | 21.32% |
| 日本証券金融株式会社              | 4.96%  | 北川 浩          | 10.91% |
| 松浦 行子                   | 2.79%  | 株式会社 TN キャピタル | 8.46%  |
| 白石 裕                    | 2.67%  | 日本証券金融株式会社    | 3.48%  |
| 石原 博                    | 2.24%  | 松浦 行子         | 1.96%  |
| 伝里崇嘉                    | 1.88%  | 白石 裕          | 1.87%  |
| 原田直哉                    | 1.86%  | 石原 博          | 1.57%  |
| 株式会社 SBI 証券             | 1.56%  | 伝里崇嘉          | 1.32%  |
| サンワテクノス株式会社             | 1.31%  | 原田直哉          | 1.30%  |
| 株式会社クラウン無線              | 1.13%  | 株式会社 SBI 証券   | 1.09%  |

## 8. 今後の見通し

本第三者割当による当社の連結及び単体の業績への影響につきましては、債務超過の状態を解消すると同時に、生産体制の拡充及び、新製品の研究開発の加速化による市場拡充等、中長期的な収益改善を図る上での、経営の安定化につながり、企業価値向上につながると考えております。

### （企業行動規範上の手続き）

企業行動規範上の手続きに関する事項

本件第三者割当は本件増資は、25%以上の希薄化が生じるため、株式会社東京証券取引所の定める有価証券上

場規定第 432 条の定めにより、以下のいずれかの手続きが必要になります。

- b. 経営陣から一定程度独立した者（第三者委員会、社外役員、社外監査役等）による第三者割当の必要性及び相当性に関する意見の入手、または、
- b. 株主総会の決議など（勧告的決議を含む）の株主の意思確認

当社取締役会は、今回の増資により希薄化率が 42.4%となることから、経営陣から一定程度独立した、当社監査役である、根岸功生、霜鳥敦、池田好美（いずれも社外監査役）と、当社との間で顧問契約等の契約関係の無い新垣卓也弁護士及び清水夏子弁護士の 5 名で組成した第三者委員会の意見書を求めることとし、平成 27 年 5 月 23 日付けの意見書を頂いております。

第三者委員会の意見の概要は以下の通りです。

本件第三者割当増資の必要性について

### 1. 本件第三者割当増資の目的

- ・当社における棚卸資産の評価損等の発生に伴い生じる債務超過の解消、財務基盤の安定化、信用毀

#### 損の回避

- ・生産設備への設備投資費用、研究開発費及び運転資金の確保

### 2. 債務超過の解消及び財務基盤の安定化

本件第三者割当は債務超過の解消のために行われるものであり、高度の必要性が認められる。

平成27年3月期において2.3億円万円の債務超過（連結ベース）が生じ、JASDAQ市場においては債務超過を1年以内に解消しない限り上場廃止とされており、また、債務超過の発生により大幅な信用毀損が生じ、今後の事業継続に重大な悪影響を与えることが容易に予想されることから、債務超過の解消は迅速に対応すべき事項であるといえる。

### 3 金銭出資による資金確保の必要性

- (1) 当社においては、以下のとおり本件第三者割当増資による手取金確保の必要性がある。
- (2) 当社においては、生産設備への設備投資、研究開発費及び運転資金の確保の必要性がある。

#### ア 設備投資

当社はスイッチング電源機器のメーカーであるところ、平成25年9月以後、受注が回復傾向にある一方で、当社の下請先である当社子会社を含め施設の老朽化が進み、生産計画どおりの生産目標が達成できない状況も生じており、機会損失が生じる傾向にあるとのことである。そして、その解消のため、合計2,900万円程度の設備投資の計画を予定している。

#### イ 研究開発費

当社は部品を外部から調達している。当該外部調達先において部品の生産を停止した場合、当社において代替品を選定し、当該代替品と当社製品を一旦組み合わせた上で検証作業を行う必要があるところ、現在、かかる代替品の選定、検証作業に研究開発部門の多くの人的物的資源が割かれた結果、新製品の開発や、既存顧客からの製品改良の依頼に支障が出ている状況にある。

上記を解消するため、研究開発部門の充実を図り、市場の需要に即応した研究開発体制を構築することを予定しており、合計3,800万円程度の支出を予定している。

#### ウ 運転資金

債務超過の発表に伴い既存の取引先から当社にとって不利益的な取引条件の変更がなされた場合等を想定し、仕入代金決済及び外注決済費等の日常的な運転資金として2,825万円（発行諸費用控除後の額）の確保を見込んでいる。

- エ 一般的に見ても、会社においては事業活動のための資金需要は常に存在するものであるし、新規設備投資による安定的な生産体制の構築や、市場の需要に即応した研究開発による新製品の開発、製品の品質確保・品質改善は、いわゆるメーカーである当社の事業の根幹をなすと考えられるので、当社においても本件第三者割当増資による資金調達の必要性は認められる。

### 本件第三者割当増資の相当性について

#### (1) 債権の実在性について

本件債務の発生の経緯と実在性について、当社において会計帳票、財務記録及び金融機関の入金記録などについての精査を当社において実施し、平成27年3月期末における前受金残高

786,083,436 円の実在性を確認し、また、調査を実施した時点〔平成 27 年 5 月 12 日から 5 月 15 日〕においても、本件増資額である 248,850,000 円に充当するに足る債務額が存在することを確認いただきました。

(2) 本件債権の法的性質について

本件債務〔前受金〕の法的性質は「弁済期の定めのない借入金債務」であり、債務の弁済期は貸主である山陽電子工業による返還の催告後一定期間経過後に到来する（民法 591 条 1 項）。もっとも、貸付金債務者（当社）は、いつでも期限の利益を放棄して弁済期を到来させることができる（民法 591 条 2 項）。これは現物出資による本件増資の場面においても、債務者である新株発行会社が期限の利益を放棄すれば金銭債権による現物出資の例外を定めた会社法第 207 条 9 項 5 号の「弁済期が到来しているものに限る。」の要件を満たすことができるとされているため、本件債権の現物出資による増資についても、会社法第 207 条 9 項 5 号の要件を満たすため、債権の価額につき検査役の調査や弁護士・会計士等の調査は不要となることを確認いただきました。

結論として

本件第三者割当増資は、①債務超過の解消による財務基盤の安定化及び信用毀損の回避、②設備投資費用、研究開発費用その他の運転資金の確保を目的とするものである。

債務超過の解消による財務基盤の安定化及び信用毀損の回避のための、現物出資による増資においては、当社に金銭の入金がなされるわけではないものの、債務超過の解消及び財務基盤の安定化を目的とする場合、対象会社の負債の圧縮と資本の増強を実現できる現物出資の手法には有用性が認められる。また、別途金銭出資も想定していることから、設備投資費用、研究開発費用その他の運転資金の確保も可能であり、現物出資による増資との相互補完性も認められる。

この点、債務超過の解消や現実の資金確保については、公募増資や、株主割当増資、新株予約権の発行の手法も考えられる。

しかしながら、継続企業の前提に関する注記がなされている対象会社の現状に鑑みれば、広く金銭での出資者を募ることが容易ではないと考えられるため、かかる手法の実効性は低いと考えられる。

また、借入による調達も考えられるが、債務超過の解消、資本増強による財務基盤の安定という目的にはそぐわず、また、当社の現状に鑑みれば借入による調達も困難と見込まれるため、手法として妥当とはいえない。

以上から、他の手法と比較しても、本件第三者割当増資及び現物出資による増資によることの相当性も認められるとのことであります。

9. 最近 3 年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近 3 年間の業績（連結）（単位：百万円）

|  |             |             |             |
|--|-------------|-------------|-------------|
|  | 平成 25 / 3 期 | 平成 26 / 3 期 | 平成 27 / 3 期 |
|--|-------------|-------------|-------------|

|               |        |        |        |
|---------------|--------|--------|--------|
| 売 上 高         | 3,165  | 3,229  | 3,341  |
| 営 業 利 益       | 92     | △22    | 127    |
| 経 常 利 益       | 29     | △21    | 103    |
| 当 期 純 利 益     | △351   | △150   | △399   |
| 1株当たり当期純利益(円) | △37.03 | △15.80 | △39.11 |
| 1株当たり配当金(円)   | —      | —      | —      |
| 1株当たり純資産(円)   | 23.18  | 10.40  | △23.73 |

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況(平成26年3月31日現在)

| 種 類                     | 株 式 数       | 発行済株式数に対する比率 |
|-------------------------|-------------|--------------|
| 発 行 済 株 式 数             | 10,373,067株 | 100%         |
| 現時点の転換価額(行使価額)における潜在株式数 | —株          | —%           |
| 下限値の転換価額(行使価額)における潜在株式数 | —株          | —%           |
| 上限値の転換価額(行使価額)における潜在株式数 | —株          | —%           |

(3) 最近の株価の状況

① 最近3年間の状況

|     | 平成25年3月期 | 平成26年3月期 | 平成27年3月期 |
|-----|----------|----------|----------|
| 始 値 | 72円      | 61円      | 62円      |
| 高 値 | 86円      | 138円     | 150円     |
| 安 値 | 55円      | 46円      | 50円      |
| 終 値 | 61円      | 61円      | 103円     |

② 最近6か月間の状況

|     | 11月  | 12月  | 1月   | 2月   | 3月   | 4月   |
|-----|------|------|------|------|------|------|
| 始 値 | 91円  | 97円  | 90円  | 96円  | 98円  | 104円 |
| 高 値 | 115円 | 113円 | 124円 | 104円 | 133円 | 115円 |
| 安 値 | 81円  | 87円  | 89円  | 93円  | 97円  | 104円 |
| 終 値 | 97円  | 90円  | 97円  | 98円  | 103円 | 114円 |

③ 発行決議日(又は前日)における株価

|     | 平成27年5月22日現在 |
|-----|--------------|
| 始 値 | 91円          |
| 高 値 | 92円          |

|     |      |
|-----|------|
| 安 値 | 86 円 |
| 終 値 | 87 円 |

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況  
第三者割当増資（デット・エクイティ・スワップ）

|                   |                                                             |
|-------------------|-------------------------------------------------------------|
| (1) 払込期日          | 平成 26 年 5 月 31 日                                            |
| (2) 発行新株式数        | 普通株式 862,000 株                                              |
| (3) 発行価額          | 1 株につき 58 円                                                 |
| (4) 調達資金の額        | 49,996,000 円<br>全て現物出資（デット・エクイティ・スワップ）の<br>払込みの方法によります。     |
| (5) 資本組入額         | 1 株につき 29 円                                                 |
| (6) 資本組入額の総額      | 24,998,000 円                                                |
| (7) 募集又は割当方法      | 第三者割当の方法によります。                                              |
| (8) 割当先及び株式数      | 山陽電子工業株式会社<br>862,000 株                                     |
| (9) 現物出資財産の内容及び価額 | 山陽電子工業株式会社が当社に対して有する金銭債<br>権元本 50,000,000 円のうち 49,996,000 円 |

10. 発行要領

|                 |                                                     |
|-----------------|-----------------------------------------------------|
| (1) 発行新株式数      | 普通株式 4,400,000 株                                    |
| (2) 発行価額        | 1 株につき 79 円                                         |
| (3) 発行価額の総額     | 347,600,000 円                                       |
| (4) 資本組入額       | 1 株につき 39.5 円                                       |
| (5) 資本組入額の総額    | 173,800,000 円                                       |
| (6) 募集又は割当方法    | 第三者割当の方法によります。                                      |
| (7) 申込期日        | 平成 27 年 5 月 25 日                                    |
| (8) 払込期日        | 平成 27 年 6 月 10 日                                    |
| (9) 割当先および割当株式数 | 山陽電子工業株式会社 3,150,000 株<br>株式会社 TN キャピタル 1,250,000 株 |