



2018年9月27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	取締役 管理担当	小林 俊則
TEL	(03)5499-8111(代表)	

## アルプス電気株式会社との間の株式交換に関する臨時株主総会招集のための基準日設定及び剰余金の配当並びに最終検証に関するお知らせ

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

また、本株式交換契約の締結後、両社は、平成30年2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のスキーム変更及び持株会社名の変更に関するお知らせ（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一部変更（簡易株式交換）並びにアルプス電気株式会社の会社分割の中止及び商号変更その他の定款の一部変更）」（以下「スキーム変更プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、平成30年2月27日付の両社の取締役会決議により、本経営統合後の経営体制を純粋持株会社体制から事業持株会社体制に変更した上で、カンパニー制を導入すること（以下「本スキーム変更」といいます。）を決定し、両社は、同日付の取締役会の決議に基づき、当該変更に伴って必要となる変更を行うための株式交換契約の変更に関する覚書を締結いたしました（注）。

（注）さらに、その後、両社は、平成30年7月27日付「ストック・オプションの発行等に伴う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一部変更（簡易株式交換）に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、平成30年7月27日付の両社の取締役会決議に基づき、当社が、平成30年7月23日に実施した当社の取締役（非業務執行取締役、監査等委員である取締役を除く。）に対するストック・オプションとしての新株予約権の発行に伴って必要となる変更等を行うための株式交換契約の変更に関する覚書を締結いたしました。

この度、当社は、本日開催の取締役会において、本株式交換契約の承認に係る議案を付議するための当社臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集するための基準日を設定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。なお、本株式交換契約において両社の間で合意された株式交換比率（以下「本株式交換比率」といいます。）については、現状の比率を変更せずに本臨時株主総会に付議することを予定しております。

また、当社は、本日開催の取締役会において、本臨時株主総会において本株式交換契約の承認に係る議案が承認可決されることを条件に、剰余金の配当（以下「本特別配当」といいます。）を行う旨の議案を本臨時株主総会に付議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。

さらに、当社は、これらの決議に先立ち、当社の少数株主の利益保護のために慎重を期す趣旨から、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益ではないかという点について、最終検証（以下「本最終検証手続」といいます。）を実施いたしましたので、本最終検証手続の結果について下記のとおりお知らせいたします。

## 記

### I. 臨時株主総会招集のための基準日設定等

#### 1. 臨時株主総会招集のための基準日の設定

本日開催の当社の取締役会において、本臨時株主総会招集のための基準日の設定について、以下のとおり決議いたしました。

##### (1) 臨時株主総会の招集に係る基準日等について

当社は、本臨時株主総会において議決権を行使することができる株主を確定するため、平成30年10月15日を基準日と定め、同日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主をもって、議決権を行使できる株主といたします。

① 公告日 平成30年9月28日

② 基準日 平成30年10月15日

③ 公告方法 電子公告

(当社ホームページに記載 <http://www.alpine.co.jp/>)

##### (2) 付議議案について

本臨時株主総会においては、本株式交換契約の承認に係る議案及び本特別配当に係る議案を付議することを予定しております。なお、本株式交換比率については、現状の比率を変更せずに本臨時株主総会に付議することを予定しております。

付議議案の詳細は、臨時株主総会招集ご通知にてお知らせいたします。

#### 2. 臨時株主総会の開催日

スキーム変更プレスリリースにおいて、本臨時株主総会について平成30年12月中旬開催予定とお知らせしておりますが、今後開催する当社取締役会において決定次第、速やかにお知らせいたします。

### II. 剰余金の配当

#### 1. 配当の内容

本日開催の当社の取締役会において、本臨時株主総会において本株式交換契約の承認に係る議案が承認可決されることを条件に、本特別配当を行う旨の議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。本特別配当の内容は、以下のとおりです。なお、本特別配当の効力発生日については、今後開催する当社取締役会において決定次第、速やかにお知らせいたします。

① 基準日 平成30年10月15日

② 1株あたり配当金 100円

③ 配当金総額 6,895百万円

④ 効力発生日 未定

⑤ 配当原資 利益剰余金

#### 2. 配当の理由

当社は、当初、本特別配当の影響を考慮せずに行われた下記Ⅲ. 2. (2) ①及び②の検証手続の過程において、本株式交換比率の公正性を疑わせる事情は特段検出されていなかったものの、平成30年6月21日開催の当社第52回定時株主総会における議決権行使結果を含む当社の少数株主の皆様から寄せられたご意見や、直近の両社の市場株価の動向等を踏まえ、当社の少数株主の皆様に対してより有利な条件で本経営統合を行う余地を模索する趣旨で、平成30年9月4日付で、アルプス電気に対して本経営統合の条件についての協議を正式に申し入れました。その後、当社は、アルプス電気との協議を行う一方で、当社取締役会においても引き続き真摯に検討を行った結果、平成30年9月14日付

で、アルプス電気に対して本特別配当を行いたい旨を申し入れるとともに、同日以降アルプス電気との間で本特別配当の実施について協議を行ってまいりました。当該協議の結果、当社は、アルプス電気から、本特別配当の実施及び本特別配当の実施により本株式交換比率の見直しを行わないことについて同意を得るに至りましたので、本日開催の当社の取締役会において、本臨時株主総会において本株式交換契約の承認に係る議案が承認可決されることを条件に、本特別配当を行う旨の議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

なお、アルプス電気との協議の具体的な内容については、下記Ⅲ. 2. (2) ③「アルプス電気との協議」に記載のとおりです。

### Ⅲ. 株式交換に係る最終検証

#### 1. これまでの経緯

経営統合プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、両社は、平成 29 年 7 月 27 日付で両社の取締役会の決議により、本経営統合を行うことをそれぞれ決定し、両社は同日付の両社の取締役会の決議に基づき、本株式交換契約を締結いたしました。

上記の平成 29 年 7 月 27 日付取締役会決議に際して、当社は、本株式交換比率の公正性・妥当性を確保するため、両社から独立した第三者算定機関である SMBC 日興証券株式会社（以下「SMBC 日興証券」といいます。）に株式交換比率の算定を依頼し、SMBC 日興証券は、経営統合プレスリリースⅡ. 2. (2) ②「算定の概要」に記載の方法で算定を行いました。また、SMBC 日興証券は、当社の取締役会からの依頼に基づき、平成 29 年 7 月 26 日付にて、経営統合プレスリリースⅡ. 2. (2) ②「算定の概要」に記載の前提条件その他一定の前提条件のもとに、本株式交換比率が、当社の支配株主等（東京証券取引所の有価証券上場規程第 441 条の 2 及び有価証券上場規程施行規則第 436 条の 3 に定める「支配株主その他施行規則で定める者」をいいます。以下同じです。）を除く当社普通株式を有する株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を当社に提出しております。

また、上記の平成 29 年 7 月 27 日付取締役会決議に際して、当社は、当社の監査等委員かつ社外取締役であり東京証券取引所に独立役員として届け出ている小島秀雄氏並びにアルプス電気及び当社と利害関係を有しない外部の有識者である弁護士 寺垣俊介氏（弁護士法人ネクスパート法律事務所）及び公認会計士 中澤敏和氏（株式会社プレストパートナーズ）の 3 名により構成される第三者委員会（以下「旧第三者委員会」といいます。）を設置し、旧第三者委員会から、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「原答申書」といいます。）を、平成 29 年 7 月 26 日付で取得いたしました。

これらの手続の内容の詳細については経営統合プレスリリースをご参照ください。

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

再検証手続に際して、当社は、SMBC 日興証券に対して、両社の平成 30 年 3 月期から平成 32 年 3 月期までの財務予測を本業績予想修正も含めて最新の予測に更新した結果が経営統合プレスリリースⅡ. 2. (2) ②「算定の概要」に記載の SMBC 日興証券による DCF 法による算定に与える影響について、分析を依頼し、SMBC 日興証券は、当該分析において、当時の最新の両社の財務予測を基礎として、合理的に想定し得る複数の前提条件に基づき DCF 法によるシミュレーションを行い、当社は、当該シミュレーションの方法及び結果について説明を受けました。

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

その結果を踏まえ、当社は、平成 30 年 2 月 27 日付の取締役会において、本業績予想修正が財務予測に対して与える影響は、当社がアルプス電気に対し本株式交換比率の見直しを要求することを必要とするものではないと判断したことから、アルプス電気に対して、本株式交換比率の見直しの

申し入れを行わない旨を決議いたしました。

再検証手続の内容の詳細については再検証プレスリリースをご参照ください。

## 2. 本最終検証手続の実施

### (1) 本最終検証手続の背景及び目的

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

### (2) 本最終検証手続の方法

当社は、本最終検証手続に際し、SMB C日興証券に対して、本株式交換比率の分析を依頼しました（以下「本最終分析」といいます。）。なお、当社は、本最終分析に伴い、当社の財務予測の期間を平成31年3月期から平成33年3月期までに更新するとともに、アルプス電気に対しても同様に財務予測の更新を依頼し、当該財務予測を入手した上で更新の内容を確認することに加え、当該財務予測に関して同社に対する質疑応答を実施すること等によりその妥当性を検証いたしました。なお、当社は、本最終分析にあたり、SMB C日興証券から、当社の支配株主等を除く当社普通株式を有する株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は取得していません。

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

加えて、当社は、本最終検証手続に際し、第三者委員会の独立性をより高め、その機能をより発揮してもらうことを目的として、平成30年7月27日付で、旧第三者委員会の委員3名に加えて、公認会計士松本亨氏（松本亨公認会計士事務所）及び弁護士小久保崇氏（小久保法律事務所）の2名を新たに委員として追加した合計5名で構成される第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）を設置し、本第三者委員会に対し、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものではないか否かについて諮問いたしました。

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

これらの各手続の具体的な内容等は以下のとおりです。

#### ① SMB C日興証券による本株式交換比率の分析

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

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

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

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

類似会社比較法では、アルプス電気については、アルプス電気と類似性があると想定される類似上場会社として、株式会社村田製作所、日東電工株式会社、TDK株式会社、ミネベアミツミ

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

DCF 法では、アルプス電気については、アルプス電気が作成した財務予測に基づく将来フリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより株式価値を分析しております。DCF 法における継続価値の分析については永久成長率法及びマルチプル(倍率)法を用いております。なお、割引率は、8.27%~9.27%(注 3)を使用しております。また、永久成長率は 0%を使用し、マルチプル法では企業価値に対する EBITDA の倍率として 7.3 倍~8.3 倍を使用しております。また、当社については、当社が作成した財務予測に基づく将来フリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことにより株式価値を分析しております。DCF 法における継続価値の分析については永久成長率法及びマルチプル(倍率)法を用いております。なお、割引率は、5.97%~6.97%(注 3)を使用しております。また、永久成長率は 0%を使用し、マルチプル法では企業価値に対する EBITDA の倍率として 4.6 倍~5.6 倍を使用しております。これらの結果を基に株式交換比率のレンジを 0.48~0.91 として分析しております。

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

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

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

(注 1) SMBC 日興証券は、本最終分析に際して、両社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであること、本株式交換比率の分析に重大な影響を与える可能性がある事実で SMBC 日興証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、両社及びそれらの子会社・関連会社の資産又は負債(偶発債務を含みます。)について、個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め、独自の評価、鑑定又は査定を行っており、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。また、かかる分析において参照した当社の財務予測については、両社の経営陣により分析基準日時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としていること、及びかかる分析は本日現在までの情報と経済情勢を反映したものであります。

(注 2) SMBC 日興証券は、類似会社比較法での類似上場会社の選定(スクリーニング)においては、適正な分析を行うために、選定方法が妥当か、論理的に首尾一貫しているか、客観的基準に基づいているか、という観点を重視しているとのことです。また、類似上場会社の選定に際して、①事業内容の類似性、及び②事業規模の類似性という

点について確認し、その上で、③株価形成において異常な点が存しないかなどの特段の事情についての確認を行っているとのことです。

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

(注3) SMB C日興証券は、経営統合プレスリリースを公表以降、両社株式の市場株価が本株式交換及び様々な思惑により大きく変動して推移しており、同日以降における当社のベータ(β)値(個々の銘柄の値動きと東証株価指数(TOPIX)の変動の関係を示す尺度)が本来の当社のベータ値を表していると客観的に判断することが困難であることから、割引率を分析する際に、類似会社比較法で選定した類似上場会社のベータ値の中央値を使用しているとのことです。

## ② 第三者委員会の意見の内容

当社の取締役会は、平成30年7月27日付で、本第三者委員会を設置し、(a)本株式交換の目的が合理的であるか(本株式交換が当社の企業価値の向上に資するかを含む。)、(b)本株式交換の条件(本株式交換比率を含む。)の公正性が確保されているか、(c)本株式交換において公正な手続を通じて当社の少数株主の利益に対する配慮がなされているか、(d)(a)から(c)を踏まえ、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものではないかについて、諮問いたしました。

本第三者委員会は、本株式交換比率の公正性をより多角的に検証するため、上記のSMB C日興証券による分析とは別個独立に本株式交換比率の分析を行うこととし、複数の専門機関候補の中から、当社及びアルプス電気から独立した山田コンサルティンググループ株式会社(以下「YCG」といいます。)を本第三者委員会の第三者算定機関として独自に起用するとともに、YCGに対して本株式交換に係る株式交換比率の算定を依頼し、平成30年9月26日付でYCGから株式交換比率に係る算定書(以下「本算定書」といいます。)及びフェアネス・オピニオン(以下「本意見書」といい、本算定書及び本意見書を総称して「本算定書等」といいます。)を取得しております。なお、YCGは、本算定書等において、本特別配当の影響を織り込んで両社の株式価値を分析しております。

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

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

### (a) 本株式交換の目的について

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

### (b) 本株式交換の条件の公正性について

#### (i) YCGによる本算定書等の取得

本算定書等の内容は以下のとおりである(注)。

#### (ア) 本算定書

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

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

採用手法	株式交換比率の算定結果
DCF法	0.45～0.65

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

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

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

・市場株価法について

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

・類似会社比較法について

当社と類似性があると想定される類似上場会社として、クラリオン株式会社、株式会社JVCケンウッド及びパイオニア株式会社が挙げられるところ、クラリオン株式会社については、当期純利益、株主資本、EBITDAの変数と事業価値が適切に相関していないことが認められ、さらにパイオニア株式会社については、平成30年8月6日付「2019年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」において、同社の四半期連結財務諸表に関する注記事項として、継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる旨の記載がなされていることや、経営改善計画や収益性回復に向けた抜本的な見直し施策の検討を進めている旨の報道がなされたことにより、市場の思惑によると思われる株価変動が大きいことから、いずれも類似上場会社として適切でない。その結果、株式会社JVCケンウッドのみが類似会社として適切な会社となるが、当該1社のみでは、類似会社比較法において評価するために適切とされる類似会社数として十分とはいえないことから、類似会社比較法は採用していない。

(イ)本意見書

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

(注) なお、YCGは、本算定書等の提示にあたり以下の事項を前提としている。

- ・本算定書等の提出に際し、両社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの情報等が、全て正確かつ完全なものであること、また、両社の普通株式の価値分析に重大な影響を与える可能性がある事実で未開示の事実はないことを前提としており、YCGが独自にそれらの正確



性及び完全性の検証を行っていないこと。

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

## (ii) 算定書等に係る本第三者委員会による検討

### (ア) YCGの算定結果等について

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

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

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

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

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

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

### (イ) その他の検討

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

#### ・必要運転資金

DCF法による当社の事業価値の算定においては、当社の月次売上の1.5倍にあたる約344億円を必要運転資金として取り扱っている。この点、YCGの説明によれば、DCF法による事業価値の算定において、事業運営に必要な資金を運転資金として、余剰



資金を非事業用資産として扱う方法が理論的、かつ一般的な取扱いであり、また、当該運転資金の水準は、業界、企業、経済環境等によっても異なり、一律に基準を決めることはできないものであるとのことである。また、両社の必要運転資金の水準は、それぞれの担当社員との間の事業に係る質疑応答等を踏まえ、実務的に不合理とはいえない水準であるとのことである。

これらYCGによる説明、当社の担当社員の説明等も踏まえ本第三者委員会において慎重に検討したところ、DCF法による当社の事業価値の算定における必要運転資金の取扱いは不合理なものとは認められないと判断した。

加えて、DCF法においては、当社のみならず、アルプス電気の事業価値を算定するにあたって、必要運転資金が考慮されているところ、仮に、両社の必要運転資金が0円であった場合（現預金等の全額を非事業用資産とした場合）の株式交換比率を試算したところ、その評価レンジは0.50~0.70となった。本株式交換比率は、当該試算に係る評価レンジの上限値に近い比率であることが認められ、必要運転資金の多寡が本株式交換比率に係るDCF法による算定の公正性に疑義を生じせしめるものではないと考えられる。

#### ・永久成長率

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

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

#### ・財務予測の期間について

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

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

この点、本第三者委員会が当社の担当社員に対して行った質疑において、当社は、本株式交換とかわりなく、平時より3年間の中期事業計画を策定しており、3年間を超える期間を設定した場合には計画の信頼性に疑義が生じ得るとの回答があり、当該当社による説明に不合理な点は認められなかった。

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

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

### (c) 手続の公正性について

#### (i) 本最終検証手続に至るまでの手続について

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

(ii) 本最終検証手続に係る手続について

(ア) 独立した外部専門家からの助言等の取得

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

(イ) アルプス電気との協議

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

(ウ) 本最終検証手続における特別利害関係人の不関与等

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

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

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

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

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

(d) 本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものではないかについて

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

③ アルプス電気との協議

当社は、上記①及び②の検証手続と並行して、本株式交換契約の締結以来、約1年が経過していることから、本株式交換契約の趣旨に基づき、アルプス電気との間で直近の事業状況や市場動向を踏まえ、本経営統合の条件について協議を行いました。

具体的には、まず、当初、本特別配当の影響を考慮せずに行われた上記①及び②の検証手続の過程において、本株式交換比率の公正性を疑わせる事情は特段検出されていなかったものの、平成30年6月21日開催の当社第52回定時株主総会における議決権行使結果を含む当社の少数株主の皆様から寄せられたご意見や、直近の両社の市場株価の動向等を踏まえ、当社の少数株主の皆様に対してより有利な条件で本経営統合を行う余地がないかを模索する趣旨で、平成30年9月4日付で、アルプス電気に対して本経営統合の条件についての協議を正式に申し入れました。

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

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

### (3) 本最終検証手続を踏まえた取締役会決議

当社は、当社による両社の最新の財務予測に係る更新要因を含む内容の確認及び妥当性の検証、本最終分析の内容、TMI総合法律事務所からの助言並びに本第三者委員会から平成30年9月26日付で受領した答申書の内容等を踏まえて慎重に協議・検討を行いました。また、本最終検証手続と並行して、本株式交換契約の締結以来、約1年の期間が経過していることに鑑み、本株式交換契約の趣旨に基づき、アルプス電気との間で、直近の事業状況や市場動向を踏まえ、本経営統合の条件に関する協議を行いました。その結果、(i)上記(2)①「SMB C日興証券による本株式交換比率の分析」に記載のとおり、本最終分析によれば、本株式交換比率はDCF法の分析レンジの範囲内であり、また、類似会社比較法の分析レンジの中間値を上回ることから妥当な水準であること、(ii)上記(2)②「第三者委員会の意見の内容」に記載のとおり、本第三者委員会がYCGから取得した本算定書においても、本株式交換比率はDCF法の評価レンジの上限値を上回っており、本第三者委員会が当該算定書の内容や他の分析も踏まえた上で本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものではない旨の答申書を提出していることを踏まえ、当社は、本株式交換比率が公正であると判断いたしました。また、(iii)上記(2)③「アルプス電気との協議」に記載のとおり、本特別配当を行わない場合の本株式交換比率が公正であるとの前提においても、平成30年6月21日開催の当社第52回定時株主総会における議決権行使結果を含む当社の少数株主の皆様から寄せられたご意見や、直近の両社の市場株価の動向等を踏まえると、本特別配当を実施することにより、当社の少数株主の皆様に対してより有利な条件で本経営統合を行うことが適当であると考えに至りました。

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

本日開催の当社の取締役会では、米谷信彦氏、遠藤浩一氏、井上伸二氏、片岡政隆氏、長谷川聡子氏、前田眞二氏及び木下聡氏を除く全ての取締役(8名(監査等委員である取締役2名を含みます。))の全員一致で、上記の決議を行いました。

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

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

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となります。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、過去または現在の実態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。

## SMBC日興証券による株式交換比率の分析の前提条件・免責事項等について

SMBC日興証券は、本最終分析を行うに際して、SMBC日興証券が検討対象とした又はSMBC日興証券に提供された情報、SMBC日興証券がアルパイン又はアルプス電気と協議した情報及び公開されている情報その他一切の情報が、全て正確かつ完全であることを前提としており、また、これらの情報の正確性及び完全性に依拠し、その内容、正確性及び完全性について独自に検証を行っておらず、また検証の責任又は義務を負うものではありません。SMBC日興証券は、アルパイン又はアルプス電気の経営陣が、SMBC日興証券に提供され又はSMBC日興証券と協議した情報を不正確又は誤解を招くようなものとする事実又は状況を一切認識していないことを前提としております。

本最終分析は、本株式交換比率の公正性・妥当性（財務的か否かを問いません。）、本株式交換実行前のアルパイン及びアルプス電気の普通株式の価値又は株価水準並びに本株式交換実行後のアルパイン及びアルプス電気の普通株式の価値又は株価水準その他の事項について意見を述べるものではありません。

本書類における本最終分析の要約は本最終分析に関連してSMBC日興証券が行った分析及び検討した要因を網羅するものではありません。本最終分析の一部は本書類に記載のとおりですが、これらは全体として検討されるべきであり、分析の一部を取り、又は、表中の情報に注目した場合、本最終分析について不完全な見解を生むおそれがあります。SMBC日興証券は、本最終分析の実施に当たり、ある1つの要因又は手段から独立して結論を導いたり、それらに関する結論を出しておりません。

SMBC日興証券は、本最終分析の実施に当たり、アルパイン及びアルプス電気とそれらの関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の各資産及び各負債の分析及び評価を含め、SMBC日興証券による独自の評価、鑑定、査定、調査（不動産に係る環境調査を含みます。以下同じ。）及びその実在性についての独自の検証は行っておらず、また、そのような鑑定、査定、調査又はその実在性の検証の提供も受けておりません。また、SMBC日興証券は、破産、支払不能又はこれらに類似する事項に関する適用法令の下でのアルパイン又はアルプス電気の信用力についての評価も行っておりません。SMBC日興証券に提供されたアルパイン及びアルプス電気の財務予測並びにその他将来に関する情報については、アルパイン及びアルプス電気の経営陣の最善の予測と判断に基づき合理的に作成又は回答され、その予測等に従って、アルパイン及びアルプス電気の財務状況が推移することを前提としており、SMBC日興証券は、本最終分析の実施に当たり、確認のための独自の調査をすることなく、この予測及びそれに関連する資料に依拠しています。SMBC日興証券はかかる財務状況等の予測が実現可能であること、及び実際の結果がこれらの予測に近似することについて、何らの保証をするものではありません。本株式交換実行後において、アルパイン普通株式は東京証券取引所の上場規則に基づき、上場廃止となることが合理的に予想されておりますが、SMBC日興証券は、本最終分析の実施に当たり、アルプス電気普通株式が上場廃止される場合を想定しておらず、そのような場合におけるアルパイン及びアルパイン株主に対する影響の有無及び程度については考慮しておりません。また、SMBC日興証券は、本最終分析の実施に当たり、アルパイン及びアルプス電気の重要な情報が全て適切に開示され、かつアルパイン及びアルプス電気の市場株価がアルパイン及びアルプス電気の重要な情報を全て適切に反映していること、及びアルパイン及びアルプス電気の市場株価に悪影響を及ぼす可能性のある未公表又は未開示の情報が存在しないことを前提としております。

SMBC日興証券は、法律又は会計若しくは税務の専門家ではなく、本最終分析の実施に当たり、本株式交換の適法性・有効性及び会計若しくは税務上の処理の妥当性について独自に検討及び分析を行っておらず、本株式交換が全ての法律上、会計上、税務上の適正な手続を経て、適切かつ有効に実行されることを前提としています。また、本株式交換の実行によるアルパイン及びその他取引関係者に対する課税関係への影響については考慮しておりません。

SMBC日興証券は、また、(i)本株式交換の実行に必要な一切の政府、監督官庁その他による同意若しくは許認可（契約上のものであるか否かを問いません。）の取得、その時期又は条件等が、本株式交換を実行した場合に対象事業若しくはアルパイン及びアルプス電気の予測される利益に悪影響を与えることなくかかる同意又は許認可が得られるものであること、(ii)本株式交換が、日本の

法人税法上、適格株式交換に該当すること、(iii)本株式交換契約に記載されたあらゆる重要な条件若しくは合意事項、又は対象事業に関する権利義務の内容としてアルパイン及びアルプス電気から提示された関連する資産、債務、契約、従業員その他一切の権利義務の内容の放棄、修正又は変更がなく、本株式交換が本株式交換契約の条件に従って完了することを前提としており、これらについて独自の調査を行う義務を負うものではなく、かかる調査は行っていません。

本最終分析は、(当該分析に別段の記載がある場合を除き)本最終分析に係る分析基準日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提としており、また、当該分析基準日までにSMBC日興証券に提供され又はSMBC日興証券が入手した情報に基づいています。今後の状況の変化により本最終分析の内容は影響を受けることがあります。SMBC日興証券はその内容を修正、変更又は補足する義務を負いません。また、本最終分析は、当該分析基準日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。

SMBC日興証券は、アルパインの依頼により、本最終分析を実施するものです。SMBC日興証券は、本株式交換におけるアルパインの財務アドバイザーを務めております。SMBC日興証券はそのサービスの対価としてアルパインから手数料(その相当部分が本件の完了を条件としています。)を受領しており、また将来受領する予定です。また、アルパインは、SMBC日興証券の実費を負担すること、及びSMBC日興証券の関与から発生する一定の責任についてSMBC日興証券に補償することに合意しています。SMBC日興証券及びその関係会社は、アルパイン、アルプス電気又はそれらの関係会社に対して、投資銀行業務その他の証券/金融商品取引関連業務及び銀行業務等を過去において行い、また現在においてもそのような業務を行い又は将来において行い、かかる業務の提供に対して報酬等を受領しており、また将来においても受領する可能性があります。また、通常の業務の過程において、アルパイン、アルプス電気又はそれらの関係会社の有価証券及び金融派生商品を含む各種金融商品を自己の勘定又は顧客の勘定において随時取引し又は所有することがあります。



当該資料は、2018年9月27日に開示された「アルプス電気株式会社との間の株式交換に関する臨時株主総会招集のための基準日設定及び剰余金の配当並びに最終検証に関するお知らせ」の要旨であり、詳細は、「アルプス電気株式会社との間の株式交換に関する臨時株主総会招集のための基準日設定及び剰余金の配当並びに最終検証に関するお知らせ」をご確認ください。

## (要旨) アルプス電気株式会社との間の株式交換に関する臨時株主総会招集のための基準日設定及び剰余金の配当並びに最終検証に関するお知らせ

この度、アルパイン株式会社（以下「当社」といいます。）は、本日開催の取締役会において、以下を決議並びに検証いたしましたので、お知らせします。

- ① 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。）を株式交換完全親会社とし、当社を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）に係る株式交換契約（以下「本株式交換契約」といいます。）の承認に係る議案を付議するための当社臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集するための基準日を設定することを、以下の通り決議いたしました。なお、本臨時株主総会については平成30年12月中旬開催予定とお知らせしておりますが、今後開催する当社取締役会において決定次第、速やかにお知らせいたします。

公告日	平成30年9月28日
基準日	平成30年10月15日
公告方法	電子公告

（当社ホームページに記載 <http://www.alpine.co.jp/>）

なお、本株式交換契約において両社の間で合意された株式交換比率（以下「本株式交換比率」といいます。）については、現状の比率を変更せずに本臨時株主総会に付議することを予定しております。

- ② 本臨時株主総会において本株式交換契約の承認に係る議案が承認可決されることを条件に、剰余金の配当（以下「本特別配当」といいます。）を行う旨の議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

基準日	平成30年10月15日
1株あたり配当金	100円
配当金総額	6,895百万円
効力発生日	未定
配当原資	利益剰余金

- ③ 当社は、当社の少数株主の利益保護のために慎重を期す趣旨から、本株式交換が当社の少数株主にとって不利益ではないかという点について、当社及びアルプス電気の最新の財務予測に係る更新要因を含む内容の確認及び妥当性の検証、SMB C日興証券株式会社による本株式交換比率の分析の内容、TMI総合法律事務所からの助言並びに新たに2名を委員として追加した5名で構成される第三者委員会から平成30年9月26日付で受領した答申書の内容等を踏まえて慎重に協議・検討を行いました（これらを総称して以下「本最終検証手続」といいます。）。

その結果、ア) SMB C日興証券株式会社による本株式交換比率の分析によれば、本株式交換比率はDCF法の分析レンジの範囲内であり、また、類似会社比較法の分析レンジの中間値を上回ることから妥当な水準であること、イ) 第三者委員会が山田コンサルティンググループ株式会社から取得した算定書においても、株式交換比率はDCF法の評価レンジの上限値を上回っており、第三者委員会が当該算定書の内容や他の分析も踏まえた上で本株式交換が当社の少数株主にとって不利益なものではない旨の答申書を提出していることを踏まえ、当社は、本株式交換比率が公正であると判断いたしました。

以上