



平成 30 年 6 月 20 日

各 位

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

当社株主からの当社第 52 回定時株主総会における事前質問書に対する
当社見解の公表に関するお知らせ

当社は、当社株主であるオアシス インベストメンツ ツー マスターファンド エルティエディー (以下「オアシス社」といいます。) 及び個人株主様 (1 名) より、平成 30 年 6 月 21 日開催予定の当社第 52 回定時株主総会 (以下「本定時株主総会」といいます。) における事前質問書 (以下「本事前質問書」といいます。) を、それぞれ平成 30 年 6 月 12 日付で受領しました。

本事前質問書では、当社が平成 29 年 7 月 27 日付けでアルプス電気株式会社との間で締結した株式交換契約に関するご質問等が記載されています。

本日、当社は、本定時株主総会における円滑な議事進行及び本経営統合に関する株主の皆様に対する公正な情報開示を図る観点より、本事前質問書におけるご質問及びこれに対する当社見解を公表することと致しましたので、下記の通りお知らせ致します。

当社としましては、今後も引き続き当社株主・投資家の皆様に適切な情報をお伝えすべく、真摯に対応を行ってまいります。

なお、下記の記載において、本事前質問書に記載のご質問については、本事前質問書の該当記載を原文のまま掲載し、これに対する当社見解については、適宜以下の略称等を用いております。

略称等	内容
アルプス電気	アルプス電気株式会社
両社	当社及びアルプス電気の総称
アルプス物流	株式会社アルプス物流
本株式交換	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
本株式交換比率	本株式交換に係る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
本経営統合	平成 29 年 7 月 27 日付経営統合プレスリリース (注: 下に定義される) 記載の当社及びアルプス電気との経営統合
平成 29 年 7 月 27 日付経営統合プレスリリース	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)」
平成 29 年 12 月 4 日付 Q & A プレスリリース	平成 29 年 12 月 4 日付「当社とアルプス電気株式会社の経営統合に関する当社の考え方について (Q & A 形式)」
平成 30 年 2 月 27 日付スキーム変更プレスリリース	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）」
平成 30 年 2 月 27 日付検証結果プレスリリース	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」及び同日付「財務予測検証実施の背景と検証結果について」
平成 30 年 5 月 9 日付株主提案反対意見プレスリリース	平成 30 年 5 月 9 日付「株主提案に対する当社取締役会意見に関するお知らせ」
SMB C 日興証券	SMB C 日興証券株式会社
第三者委員会	小島秀雄氏、寺垣俊介氏及び中澤敏和氏の 3 名により構成される第三者委員会
DCF 法	ディスカунテッド・キャッシュフロー法

記

1. オアシス社からのご質問とこれに対する当社見解

No	オアシス社からのご質問	当社の見解
1-1	本交換比率から算出される貴社の理論株価は、現在の株価より大幅に低い価格です。このことは、もし経営統合が進められれば、一般株主が損失を被ることを意味しますが、貴社の経営陣幹部、取締役及び第三者委員会は、それでも本交換比率は公正とお考えでしょうか。	<ul style="list-style-type: none"> ● 当社は、本株式交換比率は公正であると考えております。 ● 本株式交換比率の算定にあたっては、市場株価法や類似会社比較法のほか、DCF 法による本源的価値の算定や両社事業計画に基づく将来の収益見通し、事業環境等も当然に考慮すべきであり、現在の両社の株価のみに基づき、本株式交換比率の妥当性を議論することは適切でないと考えます。 ● 本株式交換比率の妥当性に関する当社見解及び第三者委員会の答申の概要は、平成 29 年 7 月 27 日付経営統合プレスリリースにてお知らせしているほか、平成 29 年 12 月 4 日付 Q & A プレスリリース、平成 30 年 2 月 27 日付検証結果プレスリリース、平成 30 年 5 月 9 日付株主提案反対意見プレスリリースにてお知らせの通りです。
1-2-1	現在の本交換比率から算出される貴社の理論株価は、アルプス電気の業績不振により、株価が低迷した結果、貴社の実績が経営統合の公表と同時に公表された計画値（以下、「公表計画値」といいます。）と比較して 2 度の上方修正により著しく上回ったにもかかわらず、経営統合の公表直後と比べて、低い価格です。これは、アルプス電気の業績の低迷の影響による株価低迷によるものであると考えられますが、貴社の経営陣幹部、取締役及び第三者委員会は、ア	<ul style="list-style-type: none"> ● 本株式交換は、アルプス電気のみならず、当社の将来的な成長と企業価値増大のために必要不可欠であるという経営判断に基づき行うものであり、本経営統合後はアルプスアルパインとして当社も一層の発展を遂げられると考えております。本経営統合はアルプス電気の株式を対価としており、当社の株主様には本経営統合後のアルプスアルパインの株主様として引き続きご支援いただくことで、本経営統合によるシナジー効果をご享受いただけると考えております。 ● 当社業績の上方修正による本株式交換比率への影響についての検証結果は、平成 30 年 2 月 27 日付検証結果プレスリリースにてお知らせの通りです。 ● なお、アルプス電気の業績低迷についてコメントを頂いておりますが、平成 30 年 3 月期の業績は当社に加えアルプス電気も前年対比増益となった点についても補足させていただきます。

No	オアシス社からのご質問	当社の見解
	<p>ルプス電気の業績の低迷の悪影響を貴社の一般株主が受けることは、公正なこととお考えでしょうか。</p>	
1-2-2	<p>そもそも、貴社の経営陣幹部、取締役及び第三者委員会は、2018年3月期、2019年3月期の高い営業利益の成長を認識していたと思われませんが、もし、貴社の高い利益成長について、一般株主や株式市場が経営統合の公表時よりも前に認識していたならば、経営統合の公表時においても、貴社の株価はより高く評価されていたであろうとは考えませんでしたか。また、もし考えたにもかかわらず、公表しなかった場合は、その判断根拠をご説明ください。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 平成29年5月1日に公表いたしました当社中期事業計画に対する平成30年3月期及び平成31年3月期の業績上振れを当社が認識したタイミングは本経営統合公表後であり、本経営統合公表時において、当社においてこれらの業績上方修正が認識されていたという事実は一切ございません。 ● 当社の2度の業績上方修正の背景は、為替の影響に加え、中国における欧州車向けのカーナビ売上台数が当初の予想値以上に伸びたことが主な要因と考えております。これらの要因はいずれも、本経営統合の公表時においては合理的に想定され得ないものでした。 ● また、今回の業績上方修正に関して、当社は東京証券取引所の適時開示基準に基づき適切なタイミングで公表しております。 ● なお、当社の平成30年3月期、平成31年3月期の高い営業利益の成長についてご質問にて触れられていますが、平成31年3月期の当社営業利益は、開発費の回収が前年対比18億円減少することを主な要因として、減益見込みとなっている点、また平成30年3月期については、当社のみならず、アルプス電気に関しても増益となっている点につき補足させていただきます。
1-3	<p>貴社の経営陣幹部、取締役及び第三者委員会は、本交換比率算定の前提となる貴社の企業価値をDCF法で算定するに当たり、現在の株式市場における株式のリスクプレミアム、リスクフリーレートに照らして、どのような理由で7.7%-8.8%のディスカウント・レートは適正な水準であると考えたのでしょうか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 平成29年7月27日付のSMBC日興証券の算定書では、DCF法における資本コストとして加重平均資本コスト(WACC)が採用されており、株主資本コストについてはCAPM理論に基づき第三者情報機関から提供を受けた市場データを用い計算された数値が使用されています。 ● なお、アルプス電気の資本コストに関しても同様の手法に基づき算定されておりますが、結果的に当社の資本コストは、アルプス電気の資本コスト(8.3%-9.3%)よりも低くなっています。
1-4	<p>貴社の経営陣幹部、取締役及び第三者委員会は足元の貴社の高い成長を考慮した上で、なぜ、本交換比率の算定の基礎となる業績予想の期間が3年で適正であると考えたのでしょうか。DCF法では業績予想期間は5年であるのが一</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● DCF法で使用する業績予想の期間については様々な議論があり、特定の期間を一般的と断言することはできませんが、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認識しております。 ● そのような観点から、当社は、一定程度信頼性が担保できる財務予測期間として、両社の中期事業計画期間として採用し

No	オアシス社からのご質問	当社の見解
	<p>一般的ですから、成長期間を短くすることで、業績予想期間以降の企業価値を反映したターミナルバリュを低位に抑えるために、恣意的な操作がなされたことが疑われますが、この点についてご説明ください。</p>	<p>ている3年間の財務予測をDCF法の算定に使用したものであり、ターミナルバリュを低位に抑えるために恣意的な操作を行ったものでは一切ございません。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● なお、当該財務予測期間には当社における足許の良好な受注状況や開発投資効率向上による効果発現などで見込まれる大幅増益が既に織り込まれており、また、これらの直接的な影響が落ち着く3年目の業績が4年目以降も継続すると仮定しております。
1-5	<p>貴社の経営陣幹部、取締役及び第三者委員会は、パイオニア及びJVCケンウッドが赤字を計上していたにもかかわらず、類似比較会社として使ったことを疑問視しましたか。もし、そうであれば、なぜ受け入れたのでしょうか。もしそうでなければ、なぜ疑問視しなかったのでしょうか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 類似会社比較法における類似会社の選定については、類似性の判断にあたりどういった要素を重視するかといった点を始め、様々な見方があるものと理解しております。当社としては、SMBC日興証券からの説明を踏まえて、類似会社比較法における類似会社は、外部データベースも用いながら、「事業内容の類似性」及び「株価形成における異常性の存在等の特段の事情の有無」という観点を用いて、客観的かつ合理的な基準に基づき適切に選定されたものであると考えております。 ● 類似会社選定の客観性及び合理性に関する当社見解は、平成29年12月4日付Q&Aプレスリリースにてお知らせの通りです。
2-1-1	<p>貴社は、顧客との安定的な財務基盤の確保は継続的な取引維持のための必須要件であるため、大幅な増配を行うことはできないと主張しています。しかしながら、クラリオン、JVCケンウッド等は負債を活用しつつ、OEM事業を行っており、負債を活用することで、即座に財務基盤の安定性がなくなることには結びつかないと考えます。その点に照らし合わせると、貴社が有利子負債を活用することで、OEM事業に対してなんらマイナスの影響を与えることなく、当社が提案する配当を行うことは可能であると考えます。貴社の公表資料からはそのような検討をした形跡は見当たりませんが、なぜそのような検証もなく、招集通知には一方的に資金不足に陥る可能性があるかのような表</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 競合他社対比、当社の業績が比較的安定していることは当社の安定的な財務基盤も一因であると認識しております。従って、当社の事業の特徴を前提としますと、「有利子負債を活用することでOEM事業に対して、なんらマイナスの影響を与えない」とのオアシス社の主張は、当社には適合しないものと考えております。 ● また、有利子負債での資金調達においては、①負債調達時の取引コストや利払いによるキャッシュ・フローへの影響、②有利子負債増加による取引先からの倒産懸念リスク、等を考慮する必要があり、手元資金の流動性管理の観点からも、現在の財務政策及びそれに基づく資本構成が当社の安定的な事業継続に鑑み適当なものであると考えております。 ● 以上より、有利子負債での資金調達により実施する大幅な増配は当社の財務基盤の安定性を欠く要因になり得るため、当社の財務政策上、現時点では想定しておりません。 ● なお、公表資料におけるご説明は事業の継続性・安定性に関する当社の財務戦略の考え方を述べたに過ぎず、他社の戦略を否定するものではないことを補足させていただきます。

No	オアシス社からのご質問	当社の見解
	現を記載し、加えて貴社は自身が類似会社と主張する会社の戦略を否定する見解を述べるのでしょうか。	
2-1-2	なぜ、アルプス電気が有利子負債を活用しているにもかかわらず、貴社が活用しないことが適切であるとお考えでしょうか。	<ul style="list-style-type: none"> ● アルプス電気は当社の親会社であるものの、当社はこれまで独立した上場企業として、当社の事業環境に応じた資本政策に基づき経営を行って参りました。両社の資本政策が異なることは当然であり、当社が有利子負債を活用しないことが不適切な政策方針であるということではないと考えます。 ● 当社としては、上記2-1-1に回答の通り、現在の財務政策及びそれに基づく資本構成が当社の安定的な事業継続に鑑み適当なものであると考えております。
2-2	貴社が、先日行った Neusoft Reach Automotive Technology (Shanghai) 社への増資の際に、コーポレートガバナンス・コードが把握することを求めている貴社の資本コストについて（原則5-2.）、その判断のために把握されましたでしょうか。もしそうであれば、把握された資本コストを開示してください。	<ul style="list-style-type: none"> ● Neusoft Reach への増資引き受けは、中国自動車業界の見通し、事業計画、投資採算などを関係部門で精査の上、取締役会で審議決定しております。 ● 個別案件の詳細については開示しておりません。
2-3	アルプス電気は、2018年3月期の実績が公表値ぎりぎりの達成で、かつ2019年3月期の利益が減益予想にもかかわらず、配当を35%増配しました。一方で、貴社は、当初の公表営業利益予想を111%、純利益を1,066%超過したにもかかわらず、配当の増額を行わない判断をしたことについて、貴社の経営陣幹部・取締役は、本交換比率への影響を考慮した上で、なお合理的であると主張している理由をご説明ください。	<ul style="list-style-type: none"> ● 当社はこれまで独立した上場企業として独自に配当政策を決定して参りました。当社は株主総会招集通知にも記載しております通り、「株主様への利益還元」「競争力強化のための積極的な研究開発投資や設備投資」「将来の事業成長に向けての内部留保」の3つのバランスを考慮して利益配分を決定することを基本方針としております。 ● また、単年度ではなく中長期的な安定配当を目指す趣旨から、平成30年3月期においては期初計画で当期純利益8億円の想定であったにもかかわらず、前年同等の年間30円の配当を予定しておりました。結果的には業績上方修正により当年度の配当性向は約22%となりましたが、当初の配当方針に則り、予定通り期末配当15円、年間30円の提案をさせていただきます。 ● なお、両社の平成31年3月期の概ねの配当予想額についても、平成30年2月27日付検証結果プレスリリースで公表した財務予測検証に織り込まれております。
3	貴社が、2018年6月8日付けで公表したリリース「当社第52回定時株主総会に関する	<ul style="list-style-type: none"> ● 当社の投資有価証券は、取引関係の維持・強化のために長期的に継続保有している取引先の株式及び創業以来のパートナーである中国 NEUSOFT 社（Neusoft Group、Neusoft

No	オアシス社からのご質問	当社の見解
	<p>I S S レポートに対する当社見解について」において、「投資有価証券は当社の属する業界において中長期的に円滑な取引関係を維持するために必要な戦略投資である」とご説明されていますが、この投資有価証券とは、どの有価証券をさし示しているか具体的にお答えください。また S M B C 日興証券株式会社（以下、「S M B C 日興証券」といいます。）が算定した株式価値評価算定書においては、どのように取り扱われているのでしょうか。運転資金として事業資産に含まれているのでしょうか。あるいは、非事業用資産として評価されているのでしょうか。詳細についてお答えください。</p>	<p>Holdings、Neusoft Reach) の株式・出資金が主となります。これらの株式等はいずれも事業継続に不可欠なものであり、売却することは現時点では適当でないと考えております。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● なお、政策保有株式の大半を占める本田技研工業株式会社は、日系自動車メーカーでは最大の取引先であり最重要顧客として位置付けております。 ● また、S M B C 日興証券による株式交換比率の算定過程においては、関連会社株式を含む主要な投資有価証券に関しては非事業用資産として扱い、税効果を考慮したうえで適切に評価に織り込まれています。
4-1	<p>コーポレートガバナンス・コードは、貴社に対し、保有する政策保有株式に関して、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合うものであるかを具体的に検証し、その検証内容を開示することを求めています（原則1-4.）、貴社は、各政策保有株式について、具体的にどの程度の便益やリスクを基準にして保有の適否を判断しているのでしょうか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 当社の政策保有株式の保有の適否に関する考え方は、当社が定めるコーポレートガバナンス・ポリシーで「当社は、当社の事業戦略の遂行や取引先との関係強化を目的とした戦略的な提携など、中長期的な当社の企業価値向上につながると判断される場合を除き、原則として政策保有株式を保有しません。また、定期的な検証を通じ、中長期的な経済合理性を確認の上、保有を継続するか否かを判断します。」と規定している通りです。
4-2	<p>貴社は、本田技研工業株式会社（以下「ホンダ」といいます。）株式という政策保有株式の保有がなければ、ホンダとの関係が悪化するとお考えでしょうか。言い換えれば、現在貴社がホンダに提供している製品は、ホンダ株式の保有がなければ先方に購入してもらえないレベルの品質・あるいは価格で提供しているとお</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 個別の取引先向け製品についての品質や価格については、コメントを差し控えさせていただきます。 ● 現在保有している政策保有株式については、中長期的に当社の企業価値向上につながると判断しています。

No	オアシス社からのご質問	当社の見解
	考えでしょうか。	
5	<p>貴社は、本交換比率は公正であると主張しています。もし、本当にそうお考えであれば、本交換比率に関する算定書の開示は可能でしょうか。もし可能であれば、いつ頃可能でしょうか。また、もし不可能な場合は、開示することで貴社が被るデメリットと開示しないことで一般株主が算定書を判断の基礎とすることができないデメリットとの比較の観点を含め、その理由を説明ください。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 算定手法毎の評価結果については、東京証券取引所の適時開示基準・ガイドブックに則って平成 29 年 7 月 27 日付経営統合プレスリリースにおいて開示しているほか、平成 29 年 12 月 4 日付 Q & A プレスリリースにて詳細な開示がなされておりますので、当該内容をご覧ください。 ● なお、本株式交換比率に係る算定書自体については、開示によるメリット・デメリットの議論によらず、SMBC 日興証券に対する守秘義務により開示をすることができない旨、ご理解いただけますと幸いです。
6-1	<p>貴社とアルプス電気の統合によるシナジーはどれほどのものでしょうか。売上面、コスト面の両側で期待されるシナジー効果と、その結果、どの程度企業価値の向上に貢献するか具体的な数値を基に詳細にご説明ください。もし、具体的な数値による検討がなされていないとすれば、どのような数値的な根拠を基に本交換比率が合理的であると判断されたか詳細にご説明ください。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 本経営統合のシナジー効果に関しては、平成 30 年 4 月 26 日付公表資料「アルプス電気とアルパイン経営統合の進展及び統合後の取締役体制について」、及び平成 29 年 10 月 30 日付公表資料「平成 30 年 3 月期 第 2 四半期決算概況」にてお知らせしております通り、売上高 1,500 億円の新規事業創出や、購買機能の合理化による 40 億円以上のコスト削減などを見込んでおります。 ● 本株式交換比率の算定におけるシナジーの考え方及び内容については、平成 29 年 10 月 30 日付「平成 30 年 3 月期 第 2 四半期決算概況」、平成 29 年 12 月 4 日付 Q & A プレスリリース、平成 30 年 5 月 9 日付株主提案反対意見プレスリリースにてお知らせの通りです。
6-2	<p>もし、統合が反対された場合に、どのような代替案をお考えでしょうか。代替案がない場合は、そもそも統合ありきで議論されていたことが懸念されますが、その際は、代替案が必要でなかった合理的な判断理由とともにご説明ください。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 仮定のご質問へのご回答は差し控えさせていただきますが、経営統合ありきの議論がなされていたという事実は一切ございません。
6-3	<p>今までに社外取締役と業務執行取締役（経営陣幹部）との間で、意見の相違は見られましたか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 取締役会においては様々な議論がなされましたが、平成 29 年 7 月 27 日付経営統合プレスリリース、平成 30 年 2 月 27 日付検証結果プレスリリース及び平成 30 年 2 月 27 日付スキーム変更プレスリリースに記載の通り、本経営統合に関して

No	オアシス社からのご質問	当社の見解
		<p>は決議に参加した役員が全員一致で決議しております。なお、議論の過程においては、各社外取締役から、当社経営陣から独立した客観的な立場から、様々な観点でご質問・ご意見をいただき、取締役会として実効的な議論が尽くされたと考えております。</p>
6-4	<p>アルプス電気による提案価格が公正であるとお考えであれば、本交換比率から算出される貴社の理論株価を18%上回る2,200円での買収提案がもしあれば、その提案者にデューデリジェンスを許可するのでしょうか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 仮定のご質問へのご回答は差し控えさせていただきますが、平成29年12月4日付Q&Aプレスリリースに記載の通り、ご記載のような買収提案があった場合には、その内容について真摯に検討する所存です。
7-1	<p>小島秀雄氏は、第三者委員会が形成される前から、第三者委員会の他の委員と面識がありましたでしょうか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 面識がなかったことを確認しております。
7-2	<p>第三者委員会の委員の選任において、現在の委員を推薦したのは、どなたでしょうか。また、どのようにして選ばれたのでしょうか。また、アルプス電気と貴社のどの役職員が、第三者委員会の委員候補者と、その選任の確認前にお会いされたのでしょうか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 小島委員以外の委員に関しては、外部の有識者から候補者として複数名の紹介を受け、当社プロジェクトチームにおいて経歴・実務経験・当社及びアルプス電気からの独立性等を勘案して委嘱いたしました。委嘱に先立って当社プロジェクトチームの担当者が委員候補者と面談しております。 ● 小島委員に関しては、当社の社外役員としての長期にわたるご経験に照らし、第三者委員会において当社の実情を踏まえた議論をして頂くための適任者としてプロジェクトチームにおいて委嘱いたしました。 ● なお、当社プロジェクトチームにはアルプス電気との間で特別の利害関係を有する者は含まれておらず、その他第三者委員会の委員候補者の紹介又は選定に関して、アルプス電気が関与した事実は一切ございません。
7-3	<p>第三者委員会のいずれかの方は、委員として選任される以前に、アルプス電気、株式会社アルプス物流（以下、「アルプス物流」といいます。）及び貴社のうち、いずれかの会社の役職員と個人的または業務上において接点を持ちましたか。詳細について開示してください。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 寺垣俊介氏及び中澤敏和氏につきましては、第三者委員への選任前にアルプス電気及びアルプス物流並びに当社との接点はありません。 ● 小島氏につきましては、平成13年～平成18年3月期まで、アルプス電気、及びアルプス物流の署名監査人を務めておりました。また、平成23年6月より当社の監査役を務め、平成28年6月に当社が監査等委員会設置会社に移行したことに伴い、当社の監査等委員である取締役を選任され、現在に至っております。
7-4	<p>第三者委員会の委員の方の報酬の体系・諸条件について、</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 報酬の詳細については守秘義務を負っておりますので回答を差し控えさせていただきます。

No	オアシス社からのご質問	当社の見解
	開示してください。	
8-1	SMBC日興証券による本交換比率に関する算定書の提供にあたり、その報酬の体系・諸条件について、開示してください。	<ul style="list-style-type: none"> ● 報酬の詳細については守秘義務を負っておりますので回答を差し控えさせていただきます。
8-2	SMBCグループが、貴社、アルプス電気及びアルプス物流から、過去4年間に得た報酬総額はいくらでしょうか。	<ul style="list-style-type: none"> ● SMBC日興証券を含むSMBCグループに対する守秘義務を負っておりますので、回答を差し控えさせていただきます。
9	本件交換比率については、上記第1.で指摘したとおりの多くの問題点があることから、本株式交換がそのまま実施されると、貴社の一般株主は損失を被ることになりますが、それでも、第2号議案及び第3号議案の各候補はこの経営統合を推奨し続けるのでしょうか。もし推奨を続けるのであれば、少数株主が損失を被ることを認識しつつも、推奨をし続ける合理的な根拠を取締役としての善管注意義務・忠実義務に対する考え方とともに候補者ごとにご説明ください。その際に、外部専門家の助言に依拠したのであれば、根拠となる資料をご開示ください。	<ul style="list-style-type: none"> ● 1-1で回答させていただきました通り、当社としましては、本株式交換比率を妥当であると考えていることに加えて、現在の両社の株価のみに基づき、本株式交換比率の妥当性を議論することは適切でないと考えております。 ● 従って、オアシス社が指摘されている「本株式交換がそのまま実施されると、当社の一般株主は損失を被ることになります」との認識はございません。 ● なお、当社としましては、現時点において本経営統合の変更・見直しについて想定はしていないものの、常に注視し続ける姿勢であり、必要に応じて検討を行っていく所存です。
10	小島秀雄氏は、アルプス電気、アルプス物流及び貴社のうち、いずれかの会社の役職員と、2007年から貴社の監査役として選任された2011年までの間に、個人的又は業務上において接点を持ちましたか。詳細について開示してください。	<ul style="list-style-type: none"> ● 小島秀雄氏は、平成18年以降、アルプス電気の会計監査人である新日本有限責任監査法人の指定社員・業務執行社員の交代に際して、アルプス電気の当時の担当取締役と交代引継ぎに係る業務を行ったほか、その後、新日本有限責任監査法人の副理事長として、2年間ほど年に1回、同監査法人によるクライアント満足度調査のため、アルプス電気及びアルプス物流を訪問しております。
11	監査等委員である取締役候補の木下聡氏は、本定時株主総会以前から既にアルプス電気、アルプス物流及び貴社の	<ul style="list-style-type: none"> ● 同じいわき市の企業であり地元の経営者の会合や自動車メーカー様主催のサプライヤー会議等において、当社役職員と接点はありました。 ● アルプストラベルサービス主催のお客様感謝会の意味合い

No	オアシス社からのご質問	当社の見解
	<p>うち、いずれかの会社の役職員と個人的又は業務上において接点を持ちましたか。</p>	<p>のゴルフコンペが年1回あり、株式会社タンガロイも同社の顧客であることから、アルプス電気、アルプス物流、及び当社の役職員と接点がありました。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 当社の監査等委員である取締役、及び平成31年1月1日以降のアルプスアルパイン株式会社の監査等委員でない取締役の候補者となることをご依頼する時点で、当社及びアルプス電気の役職員と接点を持っております。 ● なお、招集ご通知18ページに記載の通り、木下聡氏が代表取締役社長を務める株式会社タンガロイは、当社の連結子会社と販売などの取引関係がありますが、年間取引金額が当社及び当社の連結子会社または相手方の直近事業年度の連結売上高の1%未満となっており、当社の金額的重要性に関する独立性基準には該当せず、木下聡氏は十分に独立性を有していると判断しております。

2. 個人株主様からのご質問とこれに対する当社見解

No	個人株主様からのご質問	当社の見解
1.1	<p>貴社経営陣、取締役、および第三者委員会は、今回の運転資金の計算のために採用された手法がコーポレートファイナンス理論上、どのような論拠をもって主流であり、正しいと判断されたのでしょうか？</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 次の1.2の当該株主様のご質問にも関連しますが、当該株主様が根拠とされている平成24年の早稲田大学の西山茂教授の論文「DCF法による企業価値・株主価値評価の諸問題」において、西山茂教授は、「事業に必要なキャッシュについて運転資金として扱い、事業に必要な水準を超えた余剰キャッシュについては、非事業用の資産として扱う方法が主流であり、また理論的にも望ましいと考えている」と論じられています。 ● 平成29年7月の本経営統合公表時の算定において、平成29年3月期の財務状況を基準として約300億円を必要運転資金として勘案しておりますが、以下の事情及びこれまでの実績から判断し、平成30年3月期の売上規模では、約350億円程度を必要運転資金として捉えております。これより少ない水準となった場合、運転資金や危機事象等の信用収縮に備えた資金の不足が懸念され、その結果当社の事業の安定継続性を損なうおそれがあります。 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 当社は海外での売上高が全体の85%を超えており、販売、生産、調達など各地域でのオペレーションを円滑かつ機動的に回すため、主要海外現地法人でUSドル、ユーロ、元、円などの複数の通貨建てで現預金として常に一定程度の運転資金を確保しておくことが必要と考えております。 ✓ なお、平成30年3月期期末の連結貸借対照表上の現預金(約537億円)のうち、国内で保有している現預金の比率は約30%であり、残りは各拠点にてそれぞれ事業運営を行う上での適正水準の現預金として保有されています。 ● 当社の必要現預金に関する考え方の詳細は、平成29年12月4日付Q&Aプレスリリース、平成30年5月9日付株主提案反対意見プレスリリースに記載の通りです。
1.2	<p>西山教授の論文に例示されていない手法を貴社取締役会は主流と表現した上で、同教授の論文にも記載のある方法を論拠に主張している株主提案を不適切とする招集通知の記載は、誤認誘導の懸念が拭えませんが、そうではないのでしょうか？具体的な意図をご説明ください。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 必要運転資金の考え方について平成24年の早稲田大学の西山茂教授の論文「DCF法による企業価値・株主価値評価の諸問題」との関係でご質問されているものとして回答致します。当該株主様が根拠とされている西山茂教授の論文には、「事業運営に必要なキャッシュは運転資金として扱い、余剰資金は、非事業用資産として扱う方法が理論的であり主流の考え方である」と論じられています。 ● また同じく当該論文では、「必要なキャッシュの推測方

No	個人株主様からのご質問	当社の見解
		<p>法」に関して、あくまで「売上高の2～3%程度」を「1つの基準のように考えられる」と述べられているに留まり、むしろ「事業運営上必要なキャッシュの水準は、業界、企業、経済環境などによっても異なってくると考えられるので、これらも含めて総合的に評価していくことが必要」と論じられています。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 当社としましては、当社の経営実態を適切に捉えた必要現預金の見積もり方法を採用することが肝要と考えて上記ご質問1.1に対する回答に記載の根拠に基づき必要現預金を想定したのですが、この考えは西山茂教授の論文の主旨とも合致しているものと考えております。 ● 従って、当社としましては当該株主様が論拠とされている西山茂教授の論文に照らしても、当社の招集ご通知の記載内容は誤認誘導には当たらないと考えます。
1.3	<p>このような利益相反を伴う取引では、より恣意性が排除された手法を活用すべきであると考えられますが、第三者委員会は、この計算手法の恣意性を認識し、そのような助言をしたのでしょうか？もし、行わなかった場合は、なぜでしょうか？</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 上記1.2で回答させていただいた通り、当該株主様が論拠とされる西山茂教授の論文に照らしても、計算手法が恣意的であるとはいえないと考えます。 ● なお、平成29年12月4日付Q&Aプレスリリースに記載の通り、第三者委員会は、SMBC日興証券による株式交換比率の算定に関して、その評価の前提となった当社及びアルプス電気が作成した各社の事業計画及び財務予測について、当社に対し十分な質疑応答を行うとともに、当社が起用した法律、会計及び税務の専門家による調査結果等も踏まえ、その内容を検証しました。また、第三者委員会は、SMBC日興証券に対し、株式交換比率の算定に関して、SMBC日興証券が採用した分析の手法及びその前提条件について十分な説明を求めるとともに、同社からの説明に対して十分な質疑応答を実施しています。これらの検討に加えて、第三者委員会は、SMBC日興証券の株式交換比率の算定の内容のみならず、SMBC日興証券の独立性や利害関係の有無の点なども総合的に勘案した上で、SMBC日興証券による株式交換比率の算定について、「作為的な要素は無く、株式交換比率算定に用いる上で不合理な点は認められない」旨が明示された答申書を当社に対して提出しています。
1.4	<p>利益相反取引において、取締役が一方の利害者に有利な判断を行う可能性があることは広く知られており、それを防ぐために、第三者委員会が設立されていると考えますが、質問1.3を鑑み、貴社第三者委員会はその機能を果たしているとお考えでしょうか？</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 上記1.3の回答の通り、第三者委員会は十分な審議及び検討を尽くしており、その機能を果たしていると考えております。

No	個人株主様からのご質問	当社の見解
1.5	結果として、貴社取締役会による誤認誘導の懸念、および第三者委員会による判断、助言の不十分さの可能性を検討した上で、取締役会、および第三者委員会は適切に機能発揮出来たと言えるでしょうか？適切に機能発揮出来たと主張される場合、論拠と共にご説明ください。	<ul style="list-style-type: none"> ● 同上の通りです。
1.6	貴社第三者委員会が十分に独立し、専門性の見地から、助言、判断を行えていなかったとすると、同委員会の委員選任を貴社取締役会が行っていることから、価格決定プロセスに問題があるという懸念が拭えませんが、この点についてどのようにお考えでしょうか？	<ul style="list-style-type: none"> ● 同上の通りです。
2.1	DCF法において、内部では経営統合によるシナジー効果を折り込んだ議論が当然にされていると思いますが、実際どの程度の金額の統合シナジーを見込んで、この話を進めたのでしょうか？もし、そのような具体的な金額の議論がなかったとすると、どのようにして、現在の交換比率が最適であるという結論に至ったのでしょうか？もし、外部専門家の助言に従った場合、その根拠書類のご提示を要請します。	<ul style="list-style-type: none"> ● 統合シナジー効果については、既出のご質問（オアシス社のご質問6-1）でもお答えした通りです。
2.2	DCF法において、経営統合を実施しない（シナジー効果を見込まない）財務予想が実務上一般的とありますが、実際には、多くはないものの、上記の通り統合等によるシナジー効果を見込んだ財務予想に基づいた経営統合があることをご存知でしたでしょうか？もし、認識されていなかったとすると、その可能性について、調査されましたでしょうか？されなかった場合、それが合理的であると判断した理由をご説明ください。	<ul style="list-style-type: none"> ● 株式交換による完全子会社化の場合、被買収会社の少数株主も買収会社の株価上昇という形で統合シナジーの効果を享受することが可能となり、企業価値評価の実務ではスタンドアローン（シナジー効果を見込まない）にて行うことが一般的な考え方と認識しております。 ● なお、平成27年12月以降本経営統合公表前までの日本国内における上場会社間の株式交換事例24件中、シナジー効果が財務予測上で見込まれたことが公表されている事例が1件あることは認識しておりますが、当該1事例では救済を目的とした株式交換であり、本株式交換とは状況が大きく異なると考えております。当該1事例以外には、当社で調査出来得る限りではシナジー効果を見込んだ財務予想に基づいた株式交換の事例は認識していません。
2.3	上記説明のように、シナジー効果を折り込んでDCF法による計算をした事実があるにも関わらず、シナジー効果	<ul style="list-style-type: none"> ● ご質問の内容に該当する事実はございません。

No	個人株主様からのご質問	当社の見解
	<p>を折り込まないことが当然であるかのような記載で、一般株主に誤認誘導させる懸念のある記載をした理由をご説明ください。</p>	
<p>3.1</p>	<p>貴社のご説明にならば、金額の差はあれ、35%の増配をアルプス電気株式会社（以下「アルプス電気」と言います。）が行ったことは、貴社株主にとって交換比率を検討する上で不利となる行為をアルプス電気が行ったため、本株式交換比率を再検討しなければならない可能性が高まったことを自らご説明されていることとなりますが、この可能性についての貴社取締役会のお考えをご説明ください。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 当社は、平成 30 年 2 月 27 日付検証結果プレスリリースに記載の通り、平成 30 年 2 月時点の当社及びアルプス電気の最新の財務予測に基づく検証を実施しております。アルプス電気が第 85 回定時株主総会に上程する配当議案に係る配当額は、当該検証の基となったアルプス電気の財務予測に織り込まれているため、当該配当額をもって本株式交換比率を再検討しなければならないことにはならないと考えております。 ● また、両社の平成 31 年 3 月期の概ねの配当予想額についても、平成 30 年 2 月 27 日付検証結果プレスリリースで公表した財務予測検証に織り込まれております。
<p>3.2</p>	<p>アルプス電気による35%の増配を認識した際に、貴社取締役会は、再交渉を行う検討、あるいは第三者委員会において、中立の立場から、問題視する姿勢、助言をされましたでしょうか？もし、なされてなかったとすれば、貴社の少数株主の提案に対しては、交換比率への影響を記載しつつ、貴社の親会社提案に対しては、特に問題視をした形跡もなく、寛大な対応をすることは、コーポレート・ガバナンス・コード基本原則1の株主の権利・平等性の確保に反する懸念がありますが、平等性の面で問題はないでしょうか？</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● なお、ご質問で触れられているアルプス電気が行った35%の増配とは、平成 29 年 3 月期の期末配当 15 円に対して、平成 30 年 3 月期の期末配当を 20 円としていることを指摘されているものと理解しました。一方で、平成 30 年 3 月期の配当性向は、当社が 22.2%である一方で、アルプス電気は増配後であっても 15.3%に留まっております点を補足させていただきます。

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

<p>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）</p>	<p>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）</p>
--	---

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。