



平成 30 年 12 月 4 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 取締役 管理担当 小林 俊則  
 TEL (03) 5499-8111 (代表)

当社株主からの当社臨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、当社株主である個人株主様（1名）及びオアシス 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。）より、平成 30 年 12 月 5 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。）における事前質問書（以下「本事前質問書」といいます。）を、個人株主様からは平成 30 年 11 月 28 日付で、オアシス社からは平成 30 年 11 月 30 日付で受領しました。

本事前質問書では、当社とアルプス電気株式会社との間の経営統合（以下「本経営統合」といいます。）及び当社が平成 29 年 7 月 27 日付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（その後の変更を含みます。）に関するご質問等が記載されています。

本日、当社は、本臨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。

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
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	当社及びアルプス電気との間の経営統合
本第三者委員会	中澤敏和氏、小島秀雄氏、寺垣俊介氏、松本亨氏及び小久保崇氏の 5 名により構成される第三者委員会
本臨時株主総会	平成 30 年 12 月 5 日に開催予定の本株式交換に係る株式交換契約の承認に係る議案を付議するための臨時株主総会
両社	当社及びアルプス電気の総称
DCF 法	ディスカунテッド・キャッシュフロー法
SMBC 日興証券	SMBC 日興証券株式会社
YCG	山田コンサルティンググループ株式会社
イボットソン	イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社

記

1. 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	<p>アルプス電気株式会社（以下、「アルプス電気」と言います。）により2018年11月2日に米国証券取引委員会（SEC）に対して提出されたForm F-4の資料によれば、貴社の事業計画の最終年度である21/3期の設備投資は120億円、減価償却費は88億円となっており、かなり積極的な設備投資計画となっています。業績予想の最終年度の設備投資が減価償却費をこれほど大幅に上回るということは、経営陣がその後に相当の企業成長が見込める確信を得ていたこととなります。一方で、継続価値の算出時の永久成長率はゼロで算出していますが、その矛盾点を企業価値算定機関、およびその結果を受けた第三者委員会はどのような議論をされた結果、問題がないと判断されているのでしょうか？</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 当社はリーマンショック以降、設備投資を必要最小限に抑制することで固定費の削減に取り組んでまいりました。当社の財務予測上、2021年3月期において減価償却費を上回る設備投資が見込まれていますが、これは長期間、設備投資を必要最低限に抑制してきたことによる問題が顕在化してきたことや顧客要求の変化に対応するために、主として以下（1）から（4）の目的の投資を増加させていることが要因であり、事業拡大を確信しての積極投資ではありません。したがって、当社としましては、S M B C 日興証券及びY C G が D C F 法における永久成長率を0%と想定したことにつき理論的な矛盾点は生じていないと考えております。</li> </ul> <p>&lt;設備投資増加の主要因&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>（1） 建物・構築物を含む老朽設備の更新需要の増加</li> <li>（2） 働き方改革への対応を含め、最新のIT技術、開発ツールの導入等、効率化投資の再開</li> <li>（3） 国内外工場での人材採用難、労務費の高騰等に対応した生産自動化対応に係る設備投資</li> <li>（4） 顧客要求に対応するための労働安全に係るリスク対応、環境整備のための投資増加</li> </ul> <p>※ なお、上記（2）及び（3）に係る投資の効果は、当社の財務予測において織り込まれております。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 当社としましては、競争力維持の観点から 3,000 億円台の事業規模を</li> </ul>

No	個人株主様からのご質問	当社の見解
		将来的に維持するためには年間110～130億円程度の継続的な設備投資が必須と考えております。
2	一般的に、企業価値をDCF法で評価する際の継続価値は、最終年度のフリーキャッシュフローを前提に計算されます。その一方で、継続価値を計算する際のフリーキャッシュフローにおいて、設備投資が減価償却費を上回っている場合は、継続価値が過小評価されるため、継続価値を計算する際のネット設備投資（設備投資金額－減価償却費）はゼロとして計算されることが一般的です（企業価値評価の実務Q&A 第四版 株式会社プルータスコンサルティング編 P.117）。SMB C日興証券、YCG（山田コンサルティンググループ）のDCF法における評価は、継続価値が実務に即した正しいフリーキャッシュフローを前提として計算されたものと考えてよいのでしょうか？もし、そうでない場合は、SMB C日興証券の計算前提で、36-37%程度企業価値が過小評価されていることになりませんが、第三者委員会でどのような議論を経て、問題がないと判断されたのでしょうか？	<ul style="list-style-type: none"> <li>● SMB C日興証券及びYCGによれば、両社ともに、DCF法における継続価値の分析上、継続期間のネット設備投資をゼロと想定したとのことです。</li> </ul>
3	質問1のFORM F-4の資料によれば、貴社の20/3期の営業利益は、18年2月時点の事業計画の150億円から18年9月の事業計画では、145億円に下方修正されています。2月予想から下方修正されることは、為替等の外部環境はプラスに働いていると想定されるため、よほどの大きな業績を悪化させる個別要因がない限り正当化されないと考えますが、この理由をご説明ください。また、その点に関して、第三者委員会において、どのような議論がなされたか、ご開示ください。	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2018年9月時点における当社の財務予測上の2020年3月期の営業利益に関し、2018年2月時点における当該期営業利益150億円から2018年9月時点において145億円に修正された要因は、主に以下のとおりです。 <ul style="list-style-type: none"> <li>&lt;2020年3月期営業利益の修正要因&gt; <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 2019年3月期の営業利益見込みが、当社の2018年2月時点の予測値対比で10億円の下方見込みであったこと</li> <li>(2) 上記(1)の下方見込み要因の内、製品構成（モデル・ミックス）の変化に伴う収益悪化に起因する減益要因（約5億円）は、2020年3月期の営業利益に対してもマイナスの影響を及ぼすものであり、当該期の営業利益を同額減少させることが合理的と判断されたこと</li> </ol> </li> </ul> </li> <li>● なお、本第三者委員会は、当社から当該営業利益修正の要因に関し聴取した上で、その合理性を検証しています。</li> </ul>

No	個人株主様からのご質問	当社の見解
4	<p>2018年10月31日付でアルプス電気が提出した訂正臨時報告書において、それまで12月中旬とされていた貴社臨時株主総会の日程が12月5日と公表されています。一方で、貴社が2018年11月2日付で公表した「臨時株主総会開催日及び付議議案並びに剰余金の配当の効力発生日の決定に関するお知らせ」において、「平成30年11月1日開催の取締役会において、本臨時株主総会の開催日及び付議議案について決議いたしました」とあり、アルプス電気による訂正臨時報告書は、貴社の機関決定前に、臨時株主総会の日程を認識していた、あるいはアルプス電気が指定した日程を貴社が受け入れたかのいずれかを示唆しており、このような重要な情報に時間的不整合が生じている点は、本経営統合における貴社の独立性、及びプロセス上、情報管理の問題点があると言わざるを得ません。このような事象が生じた原因と、その後どのような改善策がとられたかについて、ご開示ください。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 本臨時株主総会の開催日については、アルプス電気が提出する Form F-4 による登録届出書の効力発生日等を踏まえて決定する必要があるため、事前にアルプス電気と協議の上で決定しております。このような取り扱いは、実務上、必要性・合理性があるものであり、当社の独立性、本株式交換に係るプロセス及び情報管理のいずれの点においても問題はないと考えております。</li> <li>● なお、当社の想定と異なる形で開示されたことは遺憾であり、アルプス電気には今後の情報開示について注意していただくよう要請しております。</li> </ul>
5	<p>貴社が2018年11月15日付で公表した「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」において、「YCGは、ヒストリカルサイズプレミアムを織り込む一方で、SMB C日興証券は、それを織り込んでいないため、差が発生している」としています。先述の企業価値評価の実務 Q&amp;A 第四版のP.334では、「サイズプレミアムとは、割引率を計算する際にCAPM理論では説明できない超過収益率のうち、企業の規模に起因する部分を調整するための追加的なプレミアムをいう」とされています。言い換えれば、日経平均株価指数・TOPIX等の株式市場全体の指数の動きをベースとしたCAPM理論だけでは、その企業の株価の変動が十分に説明できない場合にのみ、その説明できない部分がある場合に限りそれを補うために、用いられるもので、主に市場と異なる動きをすることが多い時価総額の小規模の企業に採用されるものです。サイズプレミアムの採用が必要かどうかは、実際にサイズプレミアムを加えてCAPM理論から算出される個別株式の株価変動率と実際の株価変動率を比較することで検証が可能です。具体的には、CAPM理論にサイズプレミアムを加えた公式である、<math>\text{リスクフリーレート} + \text{株式市場との連動制}(\beta) \times \text{株式市場の変化率}(\text{TOPIXの前日比}) + \text{サイズプレミアム}</math>を貴社の株価変化率(理論値)として計算し、その公式から算出される貴社の株価変化率(理論値①)と貴社の実際の株価変動率(実績値②)を比較し、この差を累積した値が小さいほど公式として当てはまりがよいとされて</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● YCGによれば、CAPM理論が開発されて以来、行われた多くの実証研究によって、規模の小さな企業の実現総利益はCAPMの公式が示唆する値よりも長期間にわたって高いこと(小型株効果)が示されているとのことです。イボットソンがこの小型株効果を分析しており、YCGは、同社が提供するサイズプレミアムのデータに基づき、サイズプレミアムを加算したとのことです。YCGの算定において、サイズプレミアムとして採用した数値は、イボットソンが発行したJapan Size Premia Report 2018(2017年12月末版)に記載の数値(3分位)です。</li> <li>● 当社としては、サイズプレミアムを織り込むべきか否かという点は、株式価値算定の理論上も明確な正解がある論点ではなく、実務上も算定機関の算定ポリシーの違いにより、異なるものであると認識しております。</li> <li>● 加えて、YCGの算定に関して、仮にサイズプレミアムを用いなかった場合の株式交換比率の算定レンジに与える影響について、当社において念のため試算したところ、レンジの中央値が概ね0.67であり、本株式交換比率が当該中央値を上回っていることから、当社としては、SMB C日興証券の分析結果等も踏まえて、総合的に評価した結果、本株式交</li> </ul>

No	個人株主様からのご質問	当社の見解
	<p>います。実際に検証したところ、<math>\beta</math>の値が同社及びその類似企業が示した0.7-1.0の範囲で検証したところ、サイズプレミアムに0.5%以上の正の数値を代入して、貴社の変化率（理論値）を算出した場合、この実績値（②）－理論値（①）を過去2年間累積で加算したところ、一方的にマイナスが累積される結果となりました。これは、このモデル（0.5%を超えるようなサイズプレミアムの採用）が間違っており、不要な要素を加えていることを示唆しています。さらに、サイズプレミアムを加えた式で計算された理論値（②）－実績値（①）の累積値が継続してマイナスを示していることから、その公式で計算された割引率は、貴社の本来あるべき割引率よりも過大であり、結果として導かれるアルパインの企業価値は過少に推計されていることを同時に証明しています。このように、サイズプレミアムを用いたモデルを貴社に採用することが誤りであることは、専門性を持った人材が第三者委員会にいれば、容易に発見することは可能ですが、貴社第三者委員会ではどのような議論がなされたのでしょうか？また、仮にYCGが採用した不自然な理論が間違っていると判明した場合の貴社のご対応・お考えをお示ください。また、実際に採用した、それぞれのサイズプレミアム、あるいは両社のプレミアムの差をご開示ください。</p>	<p>換比率は公正であると判断しております。</p>

## 2. 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	<p>2018年11月15日付の貴社の「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」と題するプレスリリースの問19において、貴社は、「当社は、平成29年12月4日付Q&amp;Aプレスリリース「Q&amp;A 2－5」において「当社とアルプス電気の間において、当社が対抗提案者と接触することを禁止又は制限するような合意は一切行っておらず、対抗提案があった場合には、その内容について当社において真摯に検討させていただきます。」と公表しております」としていません。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 当社がオアシス社から受領したレターに、買収提案を示唆する記載があったことは事実ですが、以下のとおり、いまだ当社が具体的な検討を進めるに至るほどの「買収提案」であるとは認められませんでした。 <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 当社がオアシス社から受領した2017年6月12日付レターには、「我々は発行済株式総数の50.1%を1,800円で公開買付けする意思があることを貴社取締役会に伝えたい」とのみ記載されており、買収資金の調達方法や具体的な買収後の経営方針等の主要条</li> </ul> </li> </ul>

No	オアシス社からのご質問	当社の見解
	<p>当社は、経営統合が公表される前に貴社を買収する意向を表明しました。しかしながら、この提案は、貴社が当社の提案を理解するための努力を一切行うことがないまま、無視されました。当社は、更なる提案として1株当たり2,400円で買収する旨を提案しましたが、貴社は、再びこの提案も無視したのであり、貴社の声明に反して、これらの提案は真摯な検討に値するものでした。</p> <p>貴社が何らの協議を行うことなく、当社の提案を真摯な検討に値するものではないとした理由をご説明ください。</p>	<p>件が一切記載されておらず、「買収提案」と言い得るほどの内容が伴っておりませんでした。また、当社の発行済株式総数の50.1%を取得するためには、事実上、オアシス社がアルプス電気の保有する当社株式を取得する必要があると考えられるところ、当社は、アルプス電気において当社株式を売却する意向がないことを確認しており、どのような方法により発行済株式総数の50.1%を取得する意向であるのか一切不明でありました。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ このため、当社は、オアシス社に対して、2017年6月30日付で「貴社からのご提案として弊社が具体的な検討を進めるだけの材料がまだ不足している状況にあるとの認識であり、改めて、拝聴する機会があればお聞きしたいと思います。」と返信いたしましたが、その後オアシス社から上記のような主要条件等について追加情報が提供されることはありませんでした。</li> <li>✓ その後、当社がオアシス社から受領した2017年10月18日付レターには、本株式交換比率の公正性に関する指摘が縷々述べられた後、末尾に「弊社は、アルパイン1株当たり2,400円での入札を提案するべく現在進めています。」とのみ記載されており、当該レターには上記のような主要条件等のみならず、取得予定株式数さえも記載されておりませんでした。</li> <li>✓ その後も、当社がオアシス社から受領したレターには、「代替入札を含むあらゆる法的手段を追及する用意がある」「更に高い価格提案を円滑に模索するためデュー・ディリジェンスを行うことに関心がある」などと買収提案を示唆する記載がなされているばかりで、「買収を提案する」旨は一切記載されておらず、また、上記の主要条件等についても一切追加情報がありませんでした。</li> </ul>
2	<p>貴社は、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。）が、貴社に対して採用した割引率及びSMBC日興証券株式会社（以下、「SMBC日興証券」といいます。）がアルプス電気に対して採用した割引率と比較し</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● YCGの算定において、サイズプレミアムとして採用した数値はいずれもイボットソンが発行したJapan Size Premia Report 2018（2017年12月末版）に記載の数値（3分位）であり、ご指摘の推計（約2.73%</li> </ul>

No	オアシス社からのご質問	当社の見解
	<p>て不自然に低い割引率をアルプス電気に採用したことの理由として、YCGがサイズプレミアムを採用したからであると説明しました。そして、YCGは、イボットソン・アソシエイツ・ジャパン株式会社（以下、「イボットソン」といいます。）が算出しているサイズプレミアムを織り込んでいるとのことですが、イボットソンが算出している時価総額別のサイズプレミアムの一覧表が示す貴社とアルプス電気のサイズプレミアムの差は、0.6%でしかありません。一方で、YCGによって採用されたサイズプレミアムの差は、約2.73%から3.31%と推計されます。アルプス電気と貴社は上場会社として時価総額が明示的に示されているため、YCGが用いたであろう推計による方法ではなく、イボットソンの時価総額別のサイズプレミアムの差として、この0.6%を採用すべきです。</p>	<p>から3.31%)は何らかその算定が誤っているものと思われます。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 当社としては、サイズプレミアムを織り込むべきか否かという点は、株式価値算定の理論上も明確な正解がある論点ではなく、実務上も算定機関の算定ポリシーの違いにより、異なるものであると認識しております。</li> <li>● 加えて、YCGの算定に関して、仮にサイズプレミアムを用いなかった場合の株式交換比率の算定レンジに与える影響について、当社において念のため試算したところ、レンジの中央値が概ね0.67であり、本株式交換比率が当該中央値を上回っていることから、当社としては、SMB C日興証券の分析結果等も踏まえて、総合的に評価した結果、本株式交換比率は公正であると判断しております。</li> </ul>
2.1	<p>貴社の説明のように、イボットソンが算出しているサイズプレミアムを織り込んだ場合でもYCGが採用した割引率を合理的に説明することができない理由をご説明ください。</p>	
2.2	<p>YCGが貴社及びアルプス電気に採用したサイズプレミアム（又はサイズプレミアムの差）をご開示ください。</p>	
2.3	<p>なぜ、YCGは、イボットソンが既に算出している一覧表をそのまま織り込むのではなく、サイズプレミアムを推計する方法を選択したのですか。</p>	
2.4	<p>このような欠陥のあるYCGのフェアネス・オピニオンは株主をミスリードすることになりますし、当社はこの問題を貴社の経営陣に指摘しました。なぜ、貴社の経営陣及び第三者委員会は、この問題を無視し、この問題を解決する努力を行わなかったのですか。</p>	
3	<p>当社は、アルプス電気が提出したForm F-4により、2016年12月にアルプス電気主導で経営統合が進められたと認識しています。もし、貴社が事業の将来性に課題があると認識しているのであれば、</p>	
3.1	<p>なぜ、今回の経営統合がアルプス電気主導であって、貴社主導ではないのでしょうか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 本経営統合の検討がアルプス電気の提案を契機に開始されたことは事実ですが、当社は主体的に本経営統合の是非及びその条件について検証し、その結果として本経営統合が進められており、「アルプス電気主導で経営統合が進められた」との前提に関する理解が誤っているものと思われます。</li> </ul>

No	オアシス社からのご質問	当社の見解
3.2	なぜ、貴社は、アルプス電気からの提案がある前に他の代替戦略を模索しなかったのでしょうか。	
4	<p>アルプス電気が提出したForm F-4によれば、貴社の財務予測の最終年度である2021年3月期の設備投資と減価償却費はそれぞれ120億円、88億円と想定されています。これは、3年後においてすら、貴社は、設備投資と減価償却費が均衡する成熟期でなく、今後も成長に向け積極的な設備投資が必要な成長期にあることを示唆しています。これは、追加の設備投資により、(i) 利益成長が財務予測の最終年度より後に発生すること、(ii) 財務予測の最終年度のフリーキャッシュフローが意図的に過小に算出されていること、という理由で、少数株主にとって二重に不利な要因となっています。そして、SMBC日興証券及びYCGは、この貴社の財務予測を前提とし、かつ、DCF法における永久成長率として0%を採用しています。SMBC日興証券及びYCGが、どのような検討を経て、財務予測の最終年度が設備投資と減価償却費が均衡する成熟期でないにもかかわらず、DCF法における永久成長率として0%を採用したかについてご説明ください。また、第三者委員会において、このようなSMBC日興証券及びYCGの企業価値算定の問題点について、どのような議論がされたかご説明ください。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 当社はリーマンショック以降、設備投資を必要最小限に抑制することで固定費の削減に取り組んでまいりました。当社の財務予測上、2021年3月期において減価償却費を上回る設備投資が見込まれていますが、これは長期間、設備投資を必要最低限に抑制してきたことによる問題が顕在化してきたことや顧客要求の変化に対応するために、主として以下(1)から(4)の目的の投資を増加させていることが要因であり、事業拡大を確信しての積極投資ではありません。したがって、当社としましては、SMBC日興証券及びYCGがDCF法における永久成長率を0%と想定したことにつき理論的な矛盾点は生じていないと考えております。</li> </ul> <p>&lt;設備投資増加の主要因&gt;</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 建物・構築物を含む老朽設備の更新需要の増加</li> <li>(2) 働き方改革への対応を含め、最新のIT技術、開発ツールの導入等、効率化投資の再開</li> <li>(3) 国内外工場での人材採用難、労務費の高騰等に対応した生産自動化対応に係る設備投資</li> <li>(4) 顧客要求に対応するための労働安全に係るリスク対応、環境整備のための投資増加</li> </ol> <p>※ なお、上記(2)及び(3)に係る投資の効果は、当社の財務予測において織り込まれております。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 当社としましては、競争力維持の観点から3,000億円台の事業規模を将来的に維持するためには年間110～130億円程度の継続的な設備投資が必須と考えております。</li> </ul>
5	貴社はNeusoft Reachに対し多額の出資を行っており、Neusoft Reachは、最近、ホンダとの間で多額の新規投資を要する契約を締結し、また、デンソーとの間で	-



No	オアシス社からのご質問	当社の見解
	<p>設立する合弁会社に出資を行うこととしました。この投資・出資に係るキャッシュアウトフローは、YCG及びSMBC日興証券による算定の前提となった財務予測の期間内に発生しますが、この投資・出資に係る利益は当該財務予測の最終年度より後に発生します。結果として、貴社株主は、この投資・出資による利益に与ることができず、この投資・出資によって不利益を受けることになります。</p>	
5.1	<p>Neusoft Reachによる投資・出資は、YCG及びSMBC日興証券による算定において、どのように考慮されましたか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● SMBC日興証券及びYCGによれば、同社によるDCF法による分析上、当社保有のNeusoft Reachに対する出資金に関しては、2018年5月24日付で当社が公表した追加出資額を含めて非事業用資産として株式価値に加算することにより、当該追加出資に係るキャッシュアウトフローが株式価値の減額要因とならないように取り扱われているとのことです。</li> </ul>
5.2	<p>貴社の経営陣及び第三者委員会は、YCG及びSMBC日興証券による算定において、貴社株主がNeusoft Reachによる投資・出資の成果に与ることができているかをどのような方法により確認しましたか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 当社は、SMBC日興証券及びYCGから、また本第三者委員会はYCGから、同出資金に係るDCF法上の取り扱いを各々聴取した上で、その合理性を検証しています。</li> </ul>
6	<p>貴社の米谷信彦社長は、2018年6月21日開催の第52回定時株主総会后、本株式交換比率は正当であり、見直す考えはない旨をメディアで公言していました。一方で、米谷信彦社長は、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け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、本最終検証手続に係る貴社取締役会における審議及び決議に参加しなかったとのことです。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ご指摘の「公言」がどの発言を指しているものか、また、どのような所作をもって「貴社を代表した見解であるかのような発言の仕方」と評価しているか不明であり、回答いたしかねます。</li> <li>● なお、当社第52期定時株主総会開催日の後日、当社代表取締役である米谷信彦が本経営統合に関して一部メディアの取材に対応したことはありますが、当該取材対応での回答は、平成30年5月2日付の当社取締役会において、「本株式交換比率は公正であり、本定時株主総会において増配株主提案に係る配当を行うことによりこれを是正する必要はない」との判断を決議していることを踏まえ、当該判断をメディアに伝えたものにすぎず、そのような取材対応が利益相反の問題を生じさせるものではないと考えております。</li> </ul>
6.1	<p>米谷信彦社長のメディアでの発言は貴社を代表した発言であったのでしょうか。</p>	
6.2	<p>仮に米谷信彦社長のメディアでの発言が貴社を代表してなされたものであったとしたら、米谷信彦社長は本最終検証手続に係る貴社取締役会における審議及び決議に参加しない予定であったにもかかわらず、なぜ貴社を代表して発言することができたのでしょうか。</p>	

No	オアシス社からのご質問	当社の見解
6.3	仮に米谷信彦社長のメディアでの発言が貴社を代表したのではなく、個人の立場で発言したものであったとしたら、なぜ貴社を代表した見解であるかのような発言の仕方をしたのでしょうか。また、米谷信彦社長は、なぜ、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旨を明らかにした上で発言をしなかったのでしょうか。	
7	貴社は、本株式交換における財務アドバイザーとして、SMBC日興証券を選定しているところ、アルプス電気が米国証券取引委員会（SEC）に対して提出したForm F-4において、貴社は成功報酬として4億4,000万円をSMBC日興証券に支払うことを合意しており、成功報酬の内訳は、貴社がSMBC日興証券とのengagement letterにサインしたときに1,000万円、株式交換契約を締結したときに2億2,000万円を支払い済みであり、さらに、貴社の株主総会において本株式交換が承認された場合に1億円を支払い、本株式交換の効力発生日後に残額の1億1,000万円を支払うことになる旨が記載されています。貴社とSMBC日興証券の間の成功報酬に関する合意がいかなる内容であるかは、SMBC日興証券による本株式交換比率の算定の信用性を検討する上で重要な情報となりますが、なぜ、貴社は、日本において日本語で開示している書類には、貴社とSMBC日興証券の間の成功報酬に関する合意内容を記載しなかったのでしょうか。	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 我が国の開示規制上、情報開示が必要な事項ではないため、記載しなかったものです。</li> </ul>
8	SMBC日興証券は貴社の本株式交換における財務アドバイザーであるとのことです。	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 当社とSMBC日興証券との間において、本経営統合に関連した報酬（外部公表されているものを除きます）を当社がSMBC日興証券に対して支払う合意はありません。</li> </ul>
8.1	貴社は、本経営統合に関連して、SMBC日興証券に対し、4億4,000万円とは別に何らかの報酬を支払う旨の合意をしていますか。	
8.2	仮に合意が存在する場合、その報酬の金額はいくらで、いかなる業務に対する対価ですか。	
9	貴社は、主要顧客である自動車メーカーとの取引を維持するためには「安定的な財務基盤」の確保が必要であるとしていますが、この「安定的な財務基盤」を具体的な財務指標で示すようお願いします。	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 当社は、主要顧客である自動車メーカーに対して、それぞれの購買契約に基づき定期的に財務データを提供しております。サプライチェーンの維持・確保が不可欠な各自動車メーカーが取引供給業者の財務基盤の安定性をチェックすることは当然であると当社でも認識しておりますが、</li> </ul>

No	オアシス社からのご質問	当社の見解
		<p>具体的な財務指標については、各自動車メーカーの判断によるものであるため、当社がコメントする立場にはありません。</p>
10	<p>第三者委員会は、貴社及びアルプス電気から独立した第三者算定機関として複数の候補先からYCGを起用したとのことですが、その複数の候補先が具体的にどこか、複数の候補先をどのように選定したのか、複数の候補先の中からYCGを起用することにした具体的な理由を教えてください。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 具体的な候補先の名称については回答を控えさせていただきますが、上場会社のM&amp;A取引における株式価値算定について実績のある複数の候補先の中から、当社及びアルプス電気との取引関係その他の独立性に疑義が生じるような特別な事情がなく、かつ、実績の豊富な算定機関として、YCGを選定したとのことです。</li> </ul>
11	<p>貴社株主の中には、貴社とアルプス電気の両社の株主が少なからず存在します。それらの株主の中には、他の目的から貴社少数株主にとって、大きな損害となる本株式交換に賛成の議決権を行使する可能性があります。直接的、間接的、また公式、非公式の形式にかかわらず、既に公表されている本株式交換に係わるプレスリリース等に記載されているもの以外の理由や経済的便益等で、貴社の一部株主が本株式交換に賛成の議決権を行使するように促すような合意又は協議をアルプス電気と貴社の一部株主の間で行われている可能性の有無やそのような事象について、貴社取締役会や経営陣幹部の方はご認識をされていますでしょうか。もし、そのような合意や協議があれば、その内容及び協議や合意を行った株主の名前をご開示下さい。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ご指摘のような事象は認識しておりません。</li> </ul>
12	<p>2018年11月26日付のアルプス電気の「持株会社体制における株主還元基本方針を含む経営方針に関するお知らせ」と題するプレスリリースにおいて、アルプス電気は、「本経営統合本経営統合後の株主還元施策として、本経営統合後の2019年1月より2019年6月28日までに、当社普通株式につき400億円相当の自己株式取得を市場買付けにより実施することで、本株式交換に伴う当社普通株式の増加による希薄化に対応し、本経営統合後の資本効率の向上を図る方針を当社取締役会にて決議いたしました。」と公表し、さらにこの400億円相当の自己株式取得については、「本株式交換についてアルパインの株主から買取請求が行われた場合には、当該金額に当該株主に対して2019年1月末までに支払うこととなる金額を含むものとします。」と公表しております。</p> <p>このアルプス電気の公表は、特定の貴社の株主を本株式交換に賛成の議決権を行使するように促すための協議の結果としたなされたものなのでしょうか。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● アルプス電気による機関決定・公表でありますので、当社において回答することができる立場にはございません。</li> </ul>

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。）に提出いたしました。Form F-4 には、目論見書（prospectus）及びその他の文書が含まれています。Form F-4 が効力発生した後、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。提出された 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ています。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 に提出された 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](http://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事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。