

第3号議案 第三者割当によるA種優先株式発行の件

1. 提案の理由

会社法第199条に基づき、次のとおり、株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）、株式会社日本政策投資銀行（以下「日本政策投資銀行」といいます。）、明治安田生命保険相互会社（以下「明治安田生命」といいます。）、株式会社大垣共立銀行（以下「大垣共立銀行」といいます。）、株式会社七十七銀行（以下「七十七銀行」といいます。）、損害保険ジャパン株式会社（以下「損害保険ジャパン」といいます。）、芙蓉総合リース株式会社（以下「芙蓉総合リース」といいます。）およびみずほリース株式会社（以下「みずほリース」といいます。）、みずほ銀行、日本政策投資銀行、明治安田生命、大垣共立銀行、七十七銀行、損害保険ジャパン、芙蓉総合リースと併せて、個別に又は総称して、「割当予定先」といいます。）に対して第三者割当によりA種優先株式を発行（以下「本第三者割当」といいます。）する件についてご承認をお願いするものであります。

なお、本議案の効力発生は、本株主総会の第2号議案「定款一部変更の件」が原案どおり承認可決されることが条件となります。

2. A種優先株式募集の概要

(1)	払込期日	2021年6月28日
(2)	株式の種類及び数	A種優先株式 125株
(3)	払込金額	1株につき100,000,000円
(4)	調達資金の額	12,500,000,000円
(5)	増加する資本金及び資本準備金の額	資本金 6,250,000,000円 (1株につき50,000,000円) 資本準備金 6,250,000,000円 (1株につき50,000,000円)
(6)	募集又は割当方法 (割当予定先)	第三者割当の方法により割り当てる。 みずほ銀行 35株 日本政策投資銀行 25株 明治安田生命 15株 大垣共立銀行 10株 七十七銀行 10株 損害保険ジャパン 10株 芙蓉総合リース 10株 みずほリース 10株
(7)	その他	A種優先株式の内容の詳細につきましては、第2号議案「定款一部変更の件」をご参照ください。

3. 第三者割当によりA種優先株式を発行する理由

(1) 本第三者割当の経緯・目的

当社は、1919年の創業以来受け継がれてきた油圧技術を核に、幅広い業界・技術分野で「振動制御」、「パワー制御」を実現する製品を提供してまいりました。現在、当社は主要製品において、高いグローバルシェアを有しており、確固たる地位を確立するに至っています。当社は、主に四輪車用油圧緩衝器、二輪車用油圧緩衝器及びパワーステアリングやCVT（無段変速機）用ベーンポンプを主とする四輪車用油圧機器等を生産しているオートモーティブコンポーネンツ事業（以下「AC事業」といいます。）並びに建設機械向けを主とする産業用油圧機器及び鉄道用油圧機器等を生産しているハイドロリックコンポーネンツ事業（以下「HC事業」といいます。）の2つの主要事業を擁しております。これら主要事業に加え、舞台機構、艦艇機器、航空機器用離着陸装置・操舵装置及び特装車両等の多岐に亘る製品を製造・販売しております。各事業分野において市況変動はあるものの、多様な業界・技術分野・顧客基盤に対応可能な当社は、その市況変動の影響を抑制しつつ、着実な成長を実現してきたものと考えており、事実、2019年3月期には4,122億円と過去最高の売上高を達成しました。また、セグメント利益においても、上記を背景に安定的な推移を実現しております。

一方、当社は、①2018年10月16日に公表いたしました当社及び当社の子会社が製造した建築物用免震・制振用オイルダンパーの検査工程における不適切行為に係る関連損失、②2020年1月24日に公表いたしました防衛省に対する不適切行為に関連する返納金等、③世界的な新型コロナウイルス感染症を契機とした2020年3月期の減損損失及び繰延税金資産の取崩し等を主要因として、2019年3月期から2020年3月期にかけて資本の大幅な減少が生じております。その結果、2018年3月末時点で43.7%であった親会社所有者帰属持分比率（連結）は2020年3月末時点では18.1%へと低下し、同様に2018年3月末時点で43.5%であった自己資本比率（単体）は2020年3月末時点では8.8%まで低下しました。

当社のコア事業であるAC事業及びHC事業は、100年に一度とも言われる大変革期に直面しているものと認識しています。

自動車産業では急速に環境規制強化が進行しており、環境負荷軽減のためのxEV（注1）化への対応や製造過程における一層の環境負荷軽減が要求されております。またMaas（注2）/CASE（注3）への対応も課題の一つであり、従来の完成車メーカーのみならずIT業界や電機業界の企業、新たな市場を開拓する新興企業の参入により、自動車産業そのものが「自動車を製造する」産業から「モビリティシステム・モビリティサービスを提供する」産業へと変貌を遂げようとしています。このような環境変化の中で当社の顧客である完成車メーカーからの製品要求は軽量化や制振性能だけではなく、環境負荷軽減材料の使用や自動制御・自動運転下での乗り心地の追求等多様化してきており、また完成車メーカー主導の開発からモジュール毎の開発へと今後移行していくものと想定されます。このような事業構造の変化により、当社への製品要求・開発要求は多様かつ複雑なものへと様変わりし、AC事業においては収益確保に向けた競争が激化していくものと考えております。

(注1) xEVとは、ハイブリッド電気自動車や燃料電池自動車等を含む電気自動車の総称

(注2) Maasとは、Mobility as a Serviceの略であり、あらゆる交通手段を一つのサービスとしてとらえる概念

(注3) CASEとは、Connected (コネクティッド)、Autonomous/Automated (自動化)、Shared (シェアリング)、Electric (電動化)のそれぞれの頭文字からなる自動車業界の潮流を示す

建設機械向けを主とする産業用油圧機器業界では、先進国を中心に電子制御等の高性能制御ニーズが高まっていくことが想定されます。建設機械ではIoT化や自動化が進捗し、電子制御の重要性は一層高まっております。システム全体に対する高性能制御の重要性の高まりは、油圧製品においても製品単品での販売からシステム販売への一層のシフトをもたらすものと考えております。一方、新興国エリアでは引き続き低価格製品の需要も強い中でローカルメーカーとの価格競争は一層激化しており、当社HC事業は先進技術と低価格という複数の市場ニーズに対応していくことが求められています。また、競争環境の激化に加え、新型コロナウイルス感染症の拡大によって需要減退や需要地シフトが進み、これまで以上にコスト競争力を維持することの重要性が高まっているものと考えております。

このような大変革期にある事業環境の中で着実に収益を創出するために、当社AC事業・HC事業は市場ニーズや需要減退・需要地シフトといった複雑な事業環境の変化に対応するべく、主力拠点集約や再編対応等の最適な拠点戦略を推進している途上にあります。しかしながら、安定的かつ成長性を有する事業基盤を実現するためには、一層の戦略的な設備投資及び研究開発投資を継続的に実行し、一層の拠点戦略の進捗及び製品の性能向上とシステム化を図っていく必要があります。そして戦略的かつ継続的な設備投資等のためには、厳しい財政状態から早期に脱却し、安定的な資金調達力と不測の事態へのリスク耐久力を構築することが足もとの優先すべき課題であると認識しております。

この第一歩として、2019年9月以降、資本増強による安定的な財務基盤への回帰と中長期の事業環境を見据えた設備投資及び研究開発への資金投下に資する資本調達手法、具体的な商品設計等について検討を重ねてまいりました。当社を取り巻く経営環境を理解した上で中長期的に支援いただける投資家の選定、投資家への第三者割当に関する検討依頼、デュー・ディリジェンスの実施、商品設計等の最終協議を経て、今般、当社は本第三者割当による種類株式の発行について決定いたしました。

割当予定先は当社の主要取引金融機関が中心であり、当社の事業目的、経営方針及び当社事業の強み等について深く理解し、一時的に悪化した財務基盤を早期に安定的な水準まで回復させ、中長期の事業環境を見据えた事業設備及び研究開発による成長投資資金を確保するという本第三者割当の主旨にもご賛同いただいております。当社は、このような割当予定先にA種優先株式を中長期的に保有いただくことで安定的な財務基盤への回帰及び一層の成長が実現できると考えており、また、当社のステークホルダーの皆様にも、上記の本第三者割当の趣旨を踏まえれば、割当予定先にA種優先株式を保有いただくことが企業価値の向上に資するもののご理解いただけていると考えております。

(2) 本第三者割当により資金調達を実施する理由

当社は、上記「(1) 本第三者割当の経緯・目的」に記載のとおり、資本増強による安定的な財務基盤への回帰と、調達資金の設備投資及び研究開発への充当による中長期的な成長という当社の資金調達の主旨からすれば、負債性の資金調達ではなく、資本性の資金調達の実施により自己資本の増強を図ることが必要かつ適切であると考えております。

また、資本性の資金調達においても、現在の経済情勢、資本市場の状況、当社を取り巻く経営環境、当社の財政状況及び経営成績等を勘案すると、普通株式の発行は、普通株式の希薄化により既存普通株主の皆様に対する不利益を生じさせかねないものと判断いたしました。さらに、既存株主の皆様に対して新株予約権を割り当てる新株予約権無償割当（ライツオフアリング）や証券会社に新株予約権を割り当てるエクイティコミットメントラインといった手法についても検討いたしました。これらの手法は、株価動向をふまえた割当先の判断により、新株予約権が全て行使されるとは限らず、また、既存株主の皆様に対して株式を割り当てる株主割当においても株主の皆様は株主割当に応じていただけるとも限りません。よって、当社にとっては最終的な資金調達額が不明であり、これらの手法は現時点における選択としては適切ではないと判断いたしました。当社は、連結会計上国際会計基準を適用していることから永久劣後債や永久劣後ローンであれば発行時点で、商品性次第では確実に連結上の資本増強が図れますが、一方で単体においては日本会計基準が適用されます。従って、資本性負債による資金調達は負債に分類され、単体上の資本増強が実現されず、寧ろ有利子負債の増加となることから、現時点における選択としてこれもまた適切でないと判断いたしました。

これに対して、種類株式を用いた第三者割当増資は、資金調達を確実に行うことができ、また、その商品設計によっては連結・単体両面での資本増強を実現しつつ、急激な希薄化や株主構成の変化を回避することも可能であり、さらに当社の資金調達の目的を実現するにあたり適切な割当先が選定できることから、当社にとって最も有効な選択肢であると判断いたしました。そこで、上記「(1) 本第三者割当の経緯・目的」に記載のとおり、投資家の選定、投資家への第三者割当に関する検討依頼、デュー・ディリジェンスの実施、商品設計等の最終協議を経て、今般、当社は本第三者割当による種類株式の発行を決定いたしました。

加えて、A種優先株式の普通株式を対価とする取得請求権は、割当予定先との間で取得請求の行使条件に合意しており、本引受契約（当社と割当予定先との間で締結した株式引受契約書をいいます。以下同じです。）上の義務の違反又は表明保証条項の違反（但し、義務の違反に関しては、重大な義務違反に限ります。）に該当しない限り行使できない設計となっているため、かかる事由が生じない限り、普通株式1株当たりの持ち分の希薄化は生じません。また、仮に本引受契約上の義務の違反又は表明保証条項の違反に該当して普通株式を対価とする取得請求権が行使される場合であっても、普通株式を対価とする取得請求権により発行される普通株式数は合計で2,574,843株（2021年5月13日現在における発行済普通株式数の10%に相当する数となります。但し、当社の普通株式につき株式の分割、株式無償割当て又は併合が行われた場合には、当該株式の分割、無償割当て又は併合の割合に応じて調整されます。）に限定される設計となっている

ため、過度な希薄化の進行を抑制することが可能であり、発行後直ちに株主構成に影響を及ぼすことがないように配慮されております。

また、A種優先株式の発行は、対外的な信用力の向上も企図しており、格付投資情報センターの資本性評価において「クラス3、資本性50」として、A種優先株式の払込金額の50%が評価資本相当額として認められる予定です。A種優先株式の取得条項は発行後5年を経過するまでは行使をすることができず、本引受契約において、取得条項の行使又は買入れによる取得（以下、総称して「償還等」といいます。）を行う場合には、格付機関から同等以上の資本性が認められる商品により、償還等する本優先株式の評価資本相当額以上の資金調達を行い、借換えを実施する旨のリプレースメント条項を定めております。但し、2026年6月28日以降、以下(i)及び(ii)の両方を満たす場合においては、借換えを行わず、償還等を行う可能性があります。また、(i)の要件を満たす場合には、(iii)の金額を評価資本相当額から控除することができます。

(i) 償還等を行う日の直前の連結会計年度末又は四半期連結会計期間末における調整後連結自己資本比率（※①）が、2021年3月末時点における親会社の所有者に帰属する持分合計の金額にA種優先株式の払込金額を加算した金額を、負債及び資本合計にA種優先株式の払込金額を加算した金額で除した値以上。

(ii) 償還等を行う日の直前の連結会計年度末又は四半期連結会計期間末における調整後連結株主資本（※②）の金額が、2021年3月末時点における連結株主資本の金額にA種優先株式の払込金額を加算した金額以上。

(iii) 償還等を行う日の直前の連結会計年度末又は四半期連結会計期間末における調整後連結株主資本（※②）の金額が2021年3月末日の同金額を上回る場合、その上回る金額に50%を乗じた金額。

※①調整後連結自己資本比率

=（親会社の所有者に帰属する持分合計－A種優先株式の払込金額）÷（負債及び資本の合計－A種優先株式の払込金額）

※②調整後連結株主資本

=資本金＋資本剰余金＋自己株式＋利益剰余金－A種優先株式の払込金額

当社は、本第三者割当により125億円の資金調達を行うことを企図しております。当該調達額は、足もとの資本増強、安定的な財務基盤の中長期での達成、資金使途、金銭を対価としたA種優先株式取得の蓋然性等を総合的に勘案し、決定いたしました。なお、当社は当面の安定的な財務基盤の水準として、親会社所有者帰属持分比率（連結）25%以上、自己資本比率（単体）20%以上を目安としつつ、中長期的には一層の資本蓄積により高いリスク耐久力を構築してまいります。一方、当社はその125億円の全額について、一定程度の内部留保が実現した後は、A種優先株式に係る長期的な配当負担を抑制するために、A種優先株式に付された金銭を対価とする取得条項により取得する方針です。上記のとおり、割当予定先は本引受契約上の義務の違反又は表明保証条項の違反（但し、義務の違反に関しては、重大な義務違反に限ります。）に該当しな

い限り、A種優先株式に付された普通株式を対価とする取得請求権を行使できず、そのため、当社は、資本蓄積の実現及び企業価値向上のための時間的猶予を確保することが可能です。当社は、A種優先株式の早期の取得のため、安定的な財務基盤への回帰及び一層の成長の実現に向けた各種施策に取り組んでまいります。

(3) 割当予定先を選定した理由

上記「(2) 本第三者割当により資金調達を実施する理由」に記載のとおり、当社の主要取引金融機関を中心に、複数の取引金融機関にA種優先株式を保有いただくことが当社の財務政策の一層の安定化にも繋がるものと認識しており、割当予定先は当社を取り巻く経営環境、経営状況及び当社の資本政策の考え方を十分にご理解いただいております。これらを勘案の上、A種優先株式による資金調達が企業価値向上に寄与するとの判断に至り、割当予定先を選定いたしました。

(4) 払込金額の算定根拠及びその具体的内容

当社は、本第三者割当に係る出資の方法及び内容に関しては、割当予定先との間で真摯な協議を行い、その結果、A種優先株式の払込金額を1株当たり100,000,000円と決定いたしました。当社としては、上記の交渉経緯に加えて、A種優先株式の商品性を踏まえれば、かかる払込金額には合理性が認められると考えております。

当社は、A種優先株式の発行条件の決定にあたっては、公正性を期すため、当社及び割当予定先から独立した第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計（以下「赤坂国際会計」といいます。）に対してA種優先株式の価値算定を依頼し、種類株式評価報告書（以下「本種類株式報告書」といいます。）を取得しております。

第三者算定機関である赤坂国際会計は、A種優先株式の株式価値の算定手法を検討した結果、一般的な価値算定モデルである二項格子モデルによる評価手法を採用し、A種優先株式の公正価値の算定をしております。当該算定は、A種優先株式の発行要項に定められた諸条件を考慮の上、一定の前提（優先配当、残余財産、議決権、金銭又は普通株式を対価とする取得条項、当社普通株式の株価、株価変動性（ボラティリティ）、普通株式予定配当額、無リスク利率、クレジット・スプレッド等）の下で行われております。本種類株式報告書においてA種優先株式の価値は、1株当たり96.2百万円～100.6百万円とされております。

当社は、当社及び割当予定先から独立した第三者算定機関である赤坂国際会計による本種類株式報告書における上記算定結果を考慮した上で、割当予定先との間で慎重に交渉・協議を重ねて、A種優先株式の払込金額を決定いたしました。A種優先株式の払込金額は、赤坂国際会計が算定した株式価値のレンジの範囲内となっており、当社としては、会社法上、A種優先株式の払込金額（1株当たり100,000,000円）が割当予定先に特に有利な金額に該当しないと考えております。しかしながら、客観的な市場価値のない優先株式の公正な価値については、その計算が非常に高度かつ複雑であり、その価値評価については様々な見解があり得ること等から、株主の皆

様の意思も確認することが適切であると考え、念のため、本株主総会での会社法第199条第2項に基づく有利発行に係る株主総会の特別決議による承認を得ることを条件としてA種優先株式を発行することといたしました。