



2026 年 10 月 30 日

各 位

会 社 名 株式会社 トーシンホールディングス
代表者名 管財人 石 田 雅 文
管財人 栗 田 口 太 郎
(コード：9444 東証スタンダード市場)
問合せ先 取締役 管理部長 旭 萌々子
(TEL. 052-262-1122)

当社株主が任意に組織した「株主委員会」名義の書面について

2026 年 9 月 9 日付「会社更生手続における更生計画案の提出のお知らせ」、同年 9 月 15 日付「更生計画案付議決定に関するお知らせ」及び同年 10 月 2 日付「更生計画案の開示について」に記載のとおり、当社の管財人は、当社の会社更生手続（令和 8 年（ミ）第 4 号。以下「本更生手続」といいます。）について、2026 年 9 月 9 日付で更生計画案（以下「本更生計画案」といいます。）を東京地方裁判所に提出し、同年 9 月 15 日には、同裁判所より本更生計画案を決議に付する旨の決定（以下「付議決定」といいます。）がされています。なお、本更生計画案に係る投票期間は、2026 年 10 月 29 日から同年 11 月 16 日までとされています。

本更生手続及び本更生計画案に関連して、「株式会社トーシンホールディングス株主委員会」と称する組織（委員長：株式会社キセキ。以下「本株主委員会」といいます。）から、当社の株主の皆様に対し、別添のとおり「更生計画案の問題点及び株主の皆様へのお願い」と題する書面（2026 年 10 月 22 日付。以下「本書面」といいます。）が郵送されていることが確認されました。

なお、本株主委員会は、「株主委員会」との名称が付されているものの、会社更生法 117 条 7 項・同条 1 項の規定に基づき裁判所により本更生手続への関与が承認された「法律上の株主委員会」ではなく、あくまで任意に組織された「任意の株主委員会」です。

本書面には、本株主委員会が支持する更生計画案の基本方針として、株式会社ジェット及び共同スポンサーを主体とする当社の非公開化に関する計画及び方法等が記載されています。

本書面に関する、当社の管財人の認識は以下のとおりです。

- (1) 本株主委員会が提案する内容は、会社更生法 45 条の定めにも照らして、更生計画の定めるところによらなければ行うことができない内容が含まれているものと見受けられます。本更生手続の開始決定（2026 年 5 月 8 日）において、「更生会社、届出をした更生債権者等又は株主が更生計画案を提出することができる期間の終期」は、2026 年 8 月 31 日と定められていました。しかし、この期間内に、これらのいずれの方々からも更生計画案は提出されず、本更生手続においては、管財人のみが更生計画案（すなわち本更生計画案）を提出しており、本更生計画案のみが、東京地方裁判所により付議決定を受け、議決権者の方々による投票の対象とされています。本更生計画案は、「更生会社において上場維持を図るため、創業者株主らの影響力を適切に抑制して経営の独立性・透明性を確保し、特別注意銘柄の指定の解除に向けたガバナンスの強化を行うことを基本方針とする」旨を明記しているところであり（更生計画案 14 頁）、本株主委員会が提案する内容とは全く異なるものです。したがって、本株主委員会が提案する内容が、その主導するかたちで現実に実行されることは、想定し難いものと受け止めております。

(2) 本書面は、管財人が東京地方裁判所に提出した本更生計画案の内容、本更生手続及びそのスケジュールに影響を与えるものではないと考えております。本更生計画案に対しては、予定どおり、投票期間（2026年10月29日から同年11月16日まで）において議決権の行使が行われ、更生計画認可の決定の要件が満たされた場合には、裁判所より更生計画認可の決定が行われる見込みです。

今後、開示すべき事項が生じた場合には、速やかにお知らせいたします。

以 上

2026年10月22日

更生会社トーシンホールディングス株式会社
株主 各位

更生計画案の問題点及び株主の皆様へのお願い

株式会社トーシンホールディングス
株主委員会
委員長 株式会社キセキ
代表取締役 関 慎也

更生会社は資産超過であり、株主にも更生計画案の決議に参加する権利が認められています。そこで、株主への情報提供と株主の意見集約を行い、その意見を裁判所及び管財人に伝えるため、両者に報告の上、任意の株主委員会を組成しました。

管財人は、2026年9月9日に更生計画案（以下「**本更生計画案**」といいます。）を提出し、東京地方裁判所は、同月15日、これを決議に付しました。本更生計画案は、株主の皆様のお手元に届く予定ですが、更生会社のHP¹でも全文を確認することができます。

今後、本更生計画案は、株主の皆様によって構成される株主、更生担保権者、更生債権者の3組に分けて、書面投票によって決議が行われます（投票期間は10月29日から11月16日まで）。

本更生計画案では、DES（債務の株式化：デット・エクイティ・スワップ）や将来のスポンサーに対する新株発行等によって既存株式の支配権・経済的価値の大幅な希薄化が企図されていることに加え、管財人に広い裁量を認める資本政策及び事業譲渡の定め、不十分な株主の権利保護条項、上場維持を前提とする長期の弁済計画など、株主の権利及び株式価値に重大な影響を及ぼす問題があります。

しかし、本更生計画案が法定の要件を充足して可決され裁判所に認可された場合には、更生計画が成立し実行されることになります。また、仮に株主の組が反対して本更生計画案が可決されない場合でも、株主の同意なく本更生計画案が認可され、実行される可能性があります。

したがって、当委員会は、本更生計画案の決議に際し、多数の一般株主の皆様に対し本更生計画案の内容及び問題点をご説明しつつ、皆様の意見を集約して裁判所に報告し、一般株主の権利が最大限守られるよう活動したいと考えております。

本書面は、下記のとおり、①本更生計画案の問題点及び②株主側が提案する更生計画案をご説明し、株主の皆様にも両案への賛否を表明していただくためのものです。②株主側が

¹ <https://www.toshin-group.com/wp/wp-content/uploads/595608a517e8ca0ba61783971ad87dc3.pdf>

提案する更生計画案への賛否をお伺いするのは、株主の皆様の意向と株主側が提案する更生計画案に対する支持の広がりを裁判所及び管財人に具体的に示し、その結果を踏まえて、管財人に対し、本更生計画案を株主にとってより有利な内容に見直し、株主側が提案する更生計画案の内容を反映するよう働きかけるためになります。下記のとおりの本更生計画案が実行される場合、支配権・経済価値の大幅な希薄化により株価も大幅に低下する可能性が十分にある一方で、株主側の提案する更生計画案では更生会社を非上場化するとともに株主の皆様は株式を一株当たり 322 円で換価する内容となっています。株主にとって有利な結果を得るためには、皆様にご意見を表明していただくことが極めて重要になりますので、同封の更生計画案への意見表明書にご記入の上、可能な限り、2026 年 10 月 30 日（金）までに返信用封筒によりご返送（投函）ください。当委員会で集約した皆様の意見は、同年 11 月 2 日頃に裁判所に報告するとともに、同月 4 日に開催が予定されている関係人集会でも報告する予定です。

なお、更生計画案に対する裁判所への正式な議決権行使は、本書面とは別個の手続となりますので、裁判所から本更生計画案の決議に関する書面投票用紙が届いた際には、別途、期限までに議決権を行使してください。

記

第 1 管財人が提出した更生計画案の概要について

本更生計画案は、更生会社の上場を維持し、当面はスポンサーに依存せずに自主再建を進めることを基本方針としています。具体的には、携帯電話販売事業（移動体通信機器販売事業）等から得られる収益と一部の不動産の売却代金を主な原資として、金融機関等に対する債務を約 15 年間にわたり長期分割弁済する内容です。

また、金融機関等に対する利息及び遅延損害金の支払債務については、DES（債権の現物出資）により新たな種類株式を交付し（非選択的 DES）、希望する金融機関等には、更生会社の債務を普通株式に転換できる新株予約権を付与することとされています（選択的 DES）。さらに、今後スポンサーが決まった場合には、そのスポンサー等に新たな株式（普通株式又は B 種種類株式）又は新株予約権を発行できる仕組みも設けられています。

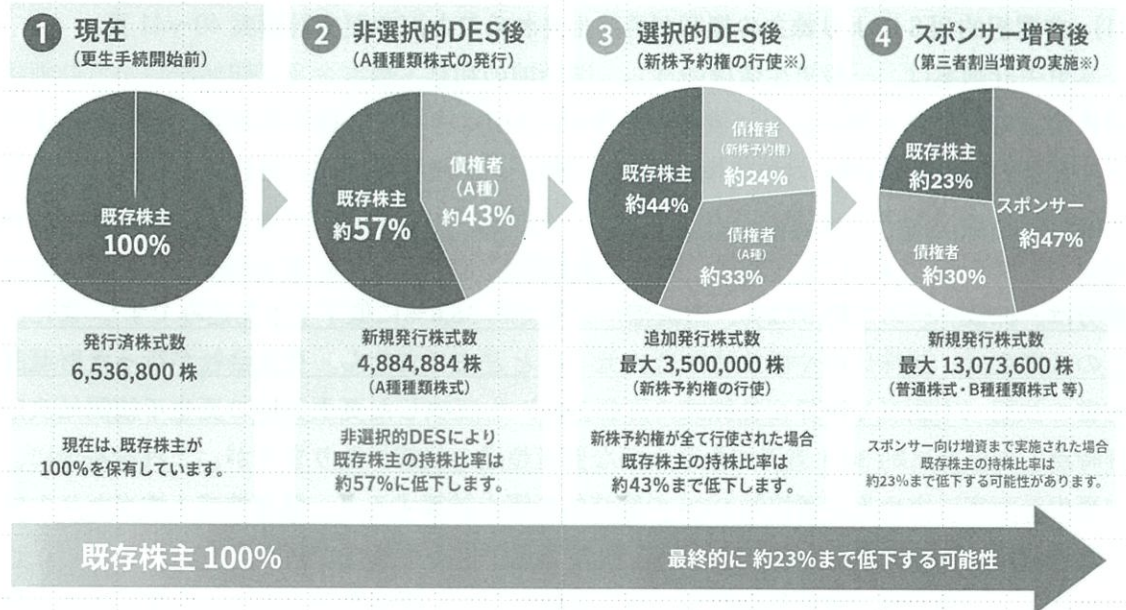
現時点で発行済みの株式は消却されないものの、本更生計画案は、これらの新株発行等により、既存株主の持株比率及び株式価値を大幅に希薄化（最大希薄化率 300%）させることを企図して策定されています（本更生計画案 18 頁）。また、株主が更生計画案に反対した場合でも、一定の金銭的補償を定める「権利保護条項」により、株主の同意なく更生計画案が認可される可能性があります。このように、管財人の更生計画案は、既存株主の権利及び株式価値に重大な影響を及ぼす内容となっています。

本更生計画案についての当委員会の理解に基づいて、既存株主に生じ得る具体的な影響を、一定の仮定の下で図示すると、次頁のとおりです。DES 及びスポンサー向け第三者割当増資が実施された場合、既存株主の持株比率及び議決権割合が大幅に低下するだけでなく、既存株式 1 株当たりの純資産額も大きく低下する可能性があります。なお、各図は、

(当委員会が理解する) 本更生計画案に記載された発行上限、発行価額の下限等に基づく試算であり、市場株価を予測するものではありません。実際の影響は、発行株式数、発行価額及び発行時の純資産額等によって変動します。

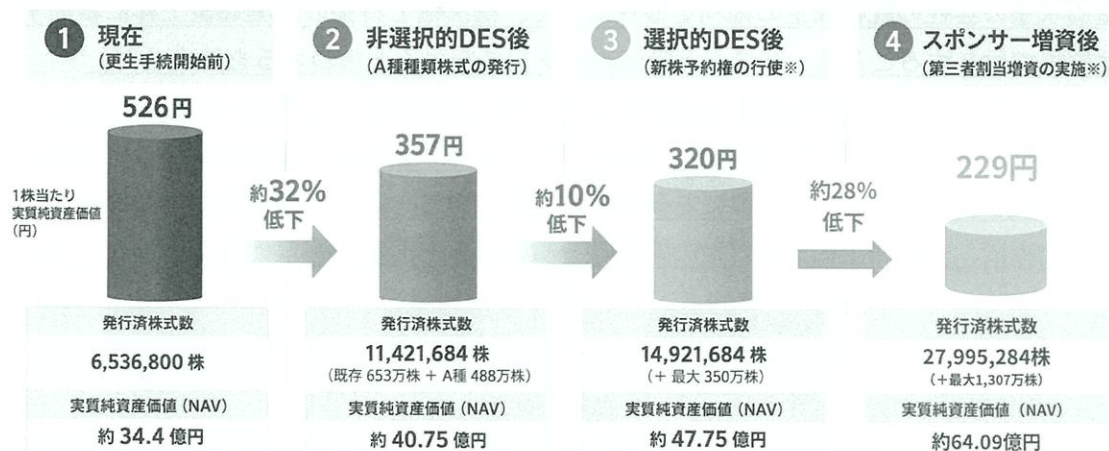
DESや第三者割当増資による株主の権利の希薄化イメージ

～ 既存株主の持株比率は、最大で約23%まで低下する可能性があります ～



※ 株式数・持株比率は更生計画案に基づく上限ベースの概算イメージです。実際の発行株式数・比率は変更される可能性があります。

新株発行により、1株当たりの実質的な価値(純資産価値)が低下するイメージ



結果として、既存株主の1株当たりの実質的な価値は

526円から 229円へ、約56%低下する可能性があります。

新たに発行される株式の
取得価額が、会社の実質的な
価値に比して低い場合、
既存株主から新株取得者へ
経済的な価値が移転するおそれ
があります。

※ 選択的DESの新株予約権(最大350万株)、スポンサー向け普通株式(最大約654万株)及びB種種類株式(最大約654万株)が、それぞれ上限まで実施され、普通株式1株150円、B種種類株式1株100円で発行される場合の試算です(本更生計画案61～62頁)。同第2・第4の追加発行は含みます。実際の数値は変動する可能性があります。

以下では、上記各図で示した影響が生じる仕組みを含め、株主の皆様への影響が大きい重要な事項を中心に本更生計画案の問題点を述べます。

第2 本更生計画案の問題点について

1 デット・エクイティ・スワップ（DES）により株主の権利の大幅な希薄化が企図されていること

(1) 非選択的 DES により株主の権利が希薄化されること（本更生計画案 40～41 頁）

本更生計画案は、一般更生債権のうち、開始前の利息・損害金及び開始決定から計画認可決定までの利息・損害金を、債権者の選択にかかわらず A 種種類株式に振り替えます（非選択的 DES）。DES 対象債権は約 6.35 億円²、A 種種類株式の発行見込み数は 488 万 4,884 株（1 株 130 円）と想定されています。A 種株式は、普通株式と同様の議決権と残余財産分配権を有します。その結果、現在の普通株式 653 万 6,800 株を保有する既存株主の持分は、株数ベースで約 57.2%、議決権ベースで約 56.6%に低下する見込みです³。また、この希薄化は、持株比率や議決権割合の低下にとどまりません。更生会社が行った財産評定書の注記（不動産や関係会社株式の評価差益）を反映した更生会社の更生手続開始決定日時点の純資産は約 34.4 億円であり大幅な資産超過の状態にありますが、これを基準に、本更生計画案に定める非選択的 DES の経済的影響を試算すると、既存株式 1 株当たりの純資産価値は、約 526 円から約 357 円へ、約 32%低下する可能性があります。

一般に、対象会社が債務超過状態で株式価値がなく、債権者が元本カット等の大きな損失を負担する場合には、DES に一定の合理性がありますが、本件は大幅な資産超過状態で株式に価値があり、DES 対象外の元本は、原則として約定利率による利息を付して全額が弁済される計画となっています。負担する損失やリスクが限定的である債権者に対し、資産超過状態の会社の既存株主の権利を犠牲にして、議決権と将来の企業価値上昇に参加する地位まで付与することは、リスクと対価のバランスを欠くと言わざるを得ません。

本更生計画案は、「創業者株主らの影響力の抑制」を希薄化の目的の一つとして挙げていますが（本更生計画案 13～14 頁）、非選択的 DES は、創業者株主と無関係の一般株主の議決権及び経済的価値をも一律に希薄化するものであるところ、創業者株主の影響力の抑制のために、一般株主にこれだけの不利益を負わせる必要性・合理性は示されていません。

² 更生会社の 2026 年 10 月 2 日付「更生計画案に定める第三者割当による種類株式、普通株式及び新株予約権の発行、定款の一部変更並びに主要株主の異動可能性に関するお知らせ」（以下のリンク）2～4 頁による。同資料は、開始後利息・損害金の見込額を含め、払込金額の総額を 6 億 3,503 万 4,920 円、発行見込数を 488 万 4,884 株としている。なお、これらの数値は未確定である。
<https://www.toshin-group.com/wp/wp-content/uploads/4a0904d3e89899d490e0ed4c7168786d.pdf>

³ 57.2%及び 56.6%は、上記発行見込数を前提に、それぞれ「653 万 6,800 株÷（653 万 6,800 株＋488 万 4,884 株）」及び「6 万 3,712 個÷（6 万 3,712 個＋4 万 8,840 個）」により算出した。

(2) 選択的 DES により株主の権利がさらに希薄化されるおそれがあること（本更生計画案 19～20、37、40、57～60 頁）

本更生計画案は、希望する更生担保権者及び更生債権者に、最大 700 個の第 1 回新株予約権を付与します。新株予約権 1 個の行使により 100 万円分の債権を現物出資し、市場価格の 95%（下限 200 円、上限 600 円）で普通株式を取得することができ、行使期間は 10 年です⁴。仮に全ての新株予約権が下限価額で行使された場合、最大 350 万株が追加発行され、既存株主の議決権比率は非選択的 DES 後の約 56.6%から約 43.2%まで低下することになります⁵。また、同じ前提により試算すると、既存株式 1 株当たりの純資産価値も、選択的 DES により、非選択的 DES 後の約 357 円から約 320 円へ、さらに約 10%低下する可能性があります。したがって、選択的 DES は、既存株主の議決権割合だけでなく、1 株当たりの経済的価値をさらに希薄化させるおそれがあります。

しかも、仮に上限である 700 個の新株予約権が全て発行された場合でも、発行時に確実に消滅する債権は、1 個 1,788 円の払込額、最大で合計約 125 万円にとどまります。債権者は、新株予約権を行使するか否か及びその時期を選択することができ、その行使に充てる更生債権等は、実際に行使されるまでは消滅せず、最大 7 億円の債務削減⁶は全ての新株予約権が行使された場合に初めて実現するものです。すなわち、実際の希薄化は、新株予約権の行使時に生じますが、既存株主にとっては、最長 10 年間にわたり、最大 350 万株が追加発行され得る状態が続くことになり、株主のみが長期の希薄化リスクにさらされる片面的な構造となっています。

2 具体的な内容を定めない包括的な授權規定により、実質的な株主の承認プロセスを経ることなく、スポンサーによる第三者割当増資及びこれに伴う既存株式の希薄化が実行されるおそれがあること（本更生計画案 61～63 頁）

本更生計画案によれば、管財人は第三者割当増資の方法によるスポンサーの選定を行ったが、期限までに実現可能な提案がスポンサー候補から示されなかったため、自主再建を軸とする弁済計画を示しつつ、更生計画の履行段階で改めてスポンサーによる支援可能性を探ることとされています（本更生計画案 11～14 頁）。

本更生計画案では、将来スポンサーが現れた場合に備え、普通株式最大 653 万 6,800 株（1 株 150 円以上）、B 種種類株式最大 653 万 6,800 株（1 株 100 円以上）及び第 2 回新株予約権最大 2,000 個の発行を定めています。さらに、発行可能株式総数を定款変更により増加させ、「追加的な普通株式」を発行できるとしています。しかし、株式及び新株予約権の割当先、発行株式数、発行価格、払込期日等の具体的な条件に関する確定した内容

⁴ 本更生計画案 19～20 頁及び 57～60 頁並びに、前掲注 2)の 2026 年 10 月 2 日付開示資料 5～7 頁による。

⁵ 350 万株及び 43.2%は、新株予約権 700 個が全て発行され、下限行使価額 200 円で全て行使されることを前提とした試算である。

⁶ 前掲注 2)の 2026 年 10 月 2 日付開示資料 5 頁による。

は、本更生計画案には定められておらず、管財人が裁判所の許可を得て後日決定することとされています（B 種株式の内容、第 2 回新株予約権の払込金額及び行使価額の上下限さえ、後日の決定に委ねられています。）。したがって、本更生計画案が可決・認可された場合、資産超過状態であるにもかかわらず、既存株主の承認手続を経ることなく、裁判所の許可のみによって新規スポンサーに対する第三者割当増資が実行され、株主の権利が希薄化されるおそれがあります（本更生計画案は、必要に応じて計画変更も行うとしていますが、どのような場合に再度の議決を経るのかも不明確です。）。さらに、選択的 DES が全て実行された後に、スポンサー向け普通株式及び B 種種類株式が、それぞれ本更生計画案上の上限数（普通株式：653 万 6,800 株、B 種種類株式：653 万 6,800 株）及び下限の価額（普通株式：1 株 150 円、B 種種類株式：1 株 100 円）で発行されたと仮定すると、既存株式 1 株当たりの純資産価値は約 320 円から約 229 円へ、さらに約 28%低下する可能性があります。これは、（財産評定書の注記を反映した）現在の 1 株当たりの純資産価値である約 526 円と比較すると約 56%の低下に相当します。このように、第三者割当増資は、持株比率及び議決権割合のみならず、既存株式 1 株当たりの経済的価値を大きく低下させる可能性があります。本更生計画案では発行条件が確定しておらず、株主はその影響の程度を具体的に判断することができません。

更生計画に基づく新株発行には、通常 of 会社法上の株主総会等の決定や発行差止めの規定が適用されないこととされていますが（会社更生法 210 条 1 項、215 条 6 項）、更生計画案に具体的な募集条件が定められ、株主が当該条件の賛否を判断できることが、それらの手続を省略する大前提であり、会社更生法も更生計画案において具体的な募集事項を定めることを求めています（会社更生法 175 条 1 号、会社法 199 条 2 項）。にもかかわらず、株式の割当先となるスポンサーすら不明で、既存株主がどこまで希薄化されるかも確定しないまま包括的な授權を求めることは、株主による判断の基礎を失わせるものです。

3 具体的な内容を定めない包括的な授權規定により、第三者への事業譲渡が実行されるおそれがあること（本更生計画案 70 頁）

本更生計画案は、管財人が必要と認めれば、裁判所の許可を得て事業譲渡等を行い、対象事業、対価、相手方その他の条件も管財人が後日定めるとしています。当該規定によれば、例えば、本更生計画案の中核をなす携帯電話販売事業（移動体通信機器販売事業）の第三者への譲渡についても、株主の承認を得ることなく裁判所の許可のみで実行される可能性があります。

重要な事業の譲渡は、会社の将来の収益力と株式価値を左右する根幹的事項であり、会社法上は株主総会の特別決議が求められ（会社法 467 条 1 項 2 号、309 条 2 項 11 号）、会社更生手続上も本来は計画案の変更手続を経るべきものです。にもかかわらず、資産超過で株主に議決権が認められる本件において、譲渡先も条件も定めない抽象的な本更生計画案の条項によって管財人に対する包括的な授權を求め、後の株主の意思確認を省略できるとすることには、重大な疑問があります。

4 株主の権利保護条項は株主の実質的な保護になっていないこと（本更生計画案 54～55 頁）

裁判所は、更生計画案が一部の組により否決された場合であっても、権利保護条項を定めることにより、当該更生計画を認可することができます（会社更生法 200 条 1 項）。

本更生計画案では、株主の権利保護条項として、基準日の株主が株式を 2030 年 10 月末まで保有し続けた場合に、「開始決定時の清算価値」と同月末の株式評価額との差額を支払い、差額がなければ 1 株 1 円を支払うとしています。しかし、管財人は清算価値を約マイナス 8.1 億円と評価しているため（本更生計画案別表 1-3）、この前提では、株主への支払は実質的に 1 株 1 円にとどまります。

もともと、更生会社が裁判所に提出した財産評定によれば、土地・建物、関係会社株式等の評価差額を反映した、更生手続開始決定日（5 月 8 日）時点の純資産は約 34.4 億円に上りますが、清算価値の算定では、約 25.55 億円の求償権の評価が約 0.47 億円まで減額され、多額の清算費用や担保権解除費用等を計上しています。かかる清算価値算定の前提として、管財人は、土地・建物の評価額を早期処分価格から不動産処分費用の見込額を控除した残額で評価しており、その結果、その評価額は約 148 億円から約 100 億円に減少していると考えられます。しかし、更生会社が所有する土地・建物の大半はオフィスビル等の収益物件であって更生会社の清算によっても物件の管理・利用状況は殆ど影響を受けないため収益力は毀損せず、また、短期間でも物件売却先の選定が可能であり、早期処分に伴う大幅な減価を行って株主に帰属する残余価値を計算することは相当ではありません。

そもそも、本更生計画案では、更生担保権者及び更生債権者は（債権放棄等を伴わず）元本債権全額の弁済を受け、さらに、更生債権者は元本に付随して発生する利息・損害金を元に DES によって株式も取得することとなっています。また、既存株主の地位を毀損する必要性はない状況であり、株主も会社の清算や事業廃止を求めているわけではなく事業を継続しながら株式価値をより適切に保護できる再建方法を求めています。にもかかわらず、株主については権利保護条項により清算価値を保障すれば足りるとする取扱いは、本件事情に即して株主と他の利害関係人との間に「公正かつ衡平な差」を設けたものとはいえません。

5 「上場維持が必要不可欠」とする前提自体が不合理であること（本更生計画案 13～14 頁）

管財人は、上場維持をグループ全体の事業維持・向上に「必要不可欠」と位置付けた上、上場維持には創業者株主らの影響力を適切に抑制することが必要であるとして、会社更生手続開始の申立てを行い、今般、本更生計画案において一般株主を含む既存株主の権利を希薄化することを企図しています（なお、更生手続開始決定に対しては不服申立てがなされ、現在、最高裁判所に係属しています。）。

しかし、そもそも上場維持を必要不可欠とする前提自体に合理的な理由はありません。

主力の携帯電話販売代理店事業は、上場を維持しなければ必要な資金調達ができない性質の事業ではなく、不動産事業やゴルフ場運営事業も多く、非上場会社により運営されています。

上場はあくまでも手段であり、株主価値の維持と同義ではありません。例えば、更生会社の非公開化を前提とするスポンサーが現れ公開買付価格が市場株価を上回る場合には、これに応募する株主は単に上場維持がなされる場合よりも利益を得ることができます（第三者割当増資により既存株式の支配権・経済的価値が希薄化される場合と比較するとなおさら有利です。）。上場維持のために最大 300%の希薄化を許容する一方で、非公開化を前提としたスポンサー提案、適正なプレミアムを付した株主の退出機会、資産売却による債権者への早期弁済等を比較しないのは、選択肢の検討として不十分です。

この点、管財人による上場維持を前提とする第三者割当増資によるスポンサー選定は現時点で奏功していない一方、以下のような非公開化案が提案されています。

更生会社の発行済株式の約 34%を保有する筆頭株主である株式会社ジェット（以下「JET」といいます。）は、一般株主の保有株式を一定の基準時点における時価相当額以上で取得することを基本方針として、更生会社の株主である株式会社光通信を共同スポンサー候補として、下記第 3 の内容の協議を進めております。

6 更生計画の遂行可能性に疑義があること（本更生計画案 14～17 頁）

本更生計画案は、15 年間に及ぶ事業損益計画を前提に、事業収益と不動産売却代金によって債権を弁済するものです。しかし、移動体関連事業及びリゾート事業について市場の縮小が見込まれる中、計画どおりの収益を長期間確保できるかは不確実であり、収益が想定を下回った場合の弁済への影響や対応策も十分に示されていません。

また、スポンサーが決まっていない中で自主再建を前提とし、不動産を順次売却しながら、残された事業の収益力をどのように維持・向上させるのかについても具体性を欠いています。不動産売却による収入減少や事業環境の悪化を踏まえると、債権の弁済だけでなく、更生会社の事業自体を持続的に再建できるのかについても疑問があります。

さらに、期末現預金は概ね 7～8 億円で推移し、最終年度にも約 30.3 億円の財務支出が予定されています。事業収益の悪化又は不動産売却の遅延により計画が滞るおそれがあり、より早期かつ確実な再建・弁済案との比較も十分ではないことから、本更生計画案の遂行可能性には重大な懸念があります。

第 3 株主委員会が支持する更生計画案の基本方針

株主委員会が支持する更生計画案の基本方針は、以下のとおりです。非公開化の具体的な実施方法（本合併会社への株式の集約、公開買付けその他の手法を含む。）、その順序及び条件については、関係法令、金融商品取引所の規則その他の適用ある規制等を踏まえ、必要に応じて変更される可能性があります。

【本合併会社の設立】

- JET が、共同スポンサーとともに合併会社（以下「**本合併会社**」という。）を設立する。両社の議決権比率はいずれも 50%とする。
- JET 及び共同スポンサーは、それぞれの関係当事者（両社が実質的に管理又は影響を及ぼす株主等を含む。）が保有する更生会社株式をあわせ、持分比率合計で過半数の株式を本合併会社に拠出する。但し、株式の拠出時期は、上場規制等を踏まえ、更生会社の非上場化後になることを想定し、当該時点で保有する株式を拠出する。

【株式併合等を通じた更生会社の完全子会社化】

- 一般株主が保有する株式が 1 株未満となる株式併合を通じ、端株となる一般株主の株式を、本合併会社において取得（換価）し、更生会社を非上場化し、その後、上記株式の集約を通じて本合併会社の完全子会社とする。
- 端株となる一般株主が保有する株式の本合併会社による取得（換価）価格は、1 株当たり 322 円（2026 年 10 月 20 日を基準日とする過去 3 ヶ月間の平均株価×120%）とする。
- 一般株主が保有する株式の取得代金は、JET 及び共同スポンサーが、本合併会社が発行する普通株式、社債又はハイブリッド証券等を通じて、必要な現金を本合併会社へ拠出する。

【完全子会社化後の事業運営・弁済計画】

JET と共同スポンサーが本合併会社を通じて共同して更生会社の事業を継続するとともに、更生計画成立後 5 年程度を目途に賃貸不動産やゴルフ場等の保有資産の処分を進めることで、更生債権及び更生担保権を完済する。但し、条件によっては、これらの保有資産を一括で売却し、更生債権等を直ちに弁済することも検討する。保有資産買取については、しかるべき資金を有する複数の不動産投資会社から既に強い関心が寄せられている。

第 4 今後の流れ等について

今後想定されるスケジュールは、概ね以下のとおりです。

時期	事項
10月30日（金）	この日までに同封の更生計画案への意見表明書を投函願います。 本更生計画案に対する書面投票用紙等が株主に到着する見込み。
11月2日（月）	株主委員会から、裁判所へ、株主意見の取り纏め結果の報告。
11月4日（水）	関係人集会開催。裁判所の主催の下、管財人・調査委員等の関係者が参加し、更生計画案について意見交換を行う機会。
11月16日（月）	本更生計画案への書面投票の期限（裁判所必着）

関係人集会は、書面投票の途中に、裁判所、管財人、調査委員、債権者等の前で株主の意見を直接伝える重要な機会ですので、可能な範囲でご参集ください。なお、開催時刻・場所・出席方法等の詳細は、裁判所からのご案内をご確認いただけますと幸いです。

第5 結 語

本件は、債務超過の会社の株式を消却して再建する通常の事案とは異なります。資産価値と事業を適切に活用すれば、債権者へのより早期かつ確実な弁済と、株主価値の保全を両立できる可能性があります。株式会社ジェット及び株主委員会は、株主の皆様の意見を集約し、本更生計画案よりも公正で実現可能性の高い再建方法が検討されるよう、裁判所及び管財人に引き続き求めてまいりますので、ご理解・ご協力の程、何卒宜しくお願い申し上げます。

以 上

【お問合せ窓口】

株式会社トーシンホールディングス株主委員会 事務局

住 所： 〒460-0002

愛知県名古屋市中区丸の内3-20-6 豊友ビル7階

弁護士法人頼頼・吉野法律事務所

T E L： 052-971-3998

F A X： 052-971-3958

e-mail： m.koketsu@k-y-law.jp

トーションホールディングス 役員持株会理事長 旭 萌々子 様

00027

更生計画案への意見表明書

株式会社トーションホールディングス任意株主委員会御中

私は、「更生計画案の問題点及び株主の皆様へのお願い」を踏まえ、以下の通り意見を表明します。

以下2項目に対する賛否（各々○印をご記入下さい。）

- ① （管財人が裁判所へ提出した）本更生計画案への賛否 【賛成・反対】
② 株主委員会によるあるべき更生計画案への賛否 【賛成・反対】

日付：令和8年 月 日

ご担当者名：

【ご確認事項等】

- ※ 当用紙を同封の返送用封筒で返送下さい。令和8年10月30日（金）までの発送(投函)をお願いします。
- ※ 賛否以外のご意見・コメントがございましたら、是非裏面のご意見欄へ記載頂くか、これらを記載される別紙を同封の上ご返送下さい。
- ※ 本意見表明により費用負担が発生することは一切なく、別途裁判所から株主の皆様へ送付される本更生計画案への書面投票（投票期間：令和8年10月29日～同年11月16日）における議決権行使書による議決権行使を拘束するものではありません。
- ※ 本更生計画案の可否は、裁判所への書面投票によって決まります。本意見表明書の提出は書面投票に代わるものではありませんので、書面投票は別途お手続きください。
- ※ 「株主委員会によるあるべき更生計画案」は、任意株主委員会が更生計画のあるべき内容として提案するものであり、会社更生法に基づき決議に付された更生計画案ではありません。
- ※ ご記入いただいた情報は、任意株主委員会及びその事務局において、その取り纏め結果の裁判所への提出及び令和8年11月4日に開催が予定されている関係人集会における報告のためにのみ利用します。
- ※ 本意見表明により、ご記入者と弁護士法人 瀬瀬・吉野法律事務所との間に委任関係が生じるものではありません。同事務所は、株式会社トーションホールディングス任意株主委員会の事務局として、本意見表明書の受領及び保管の事務を行います。

【本意見表明書の内容・手続に関するお問い合わせ】

弁護士法人 瀬瀬・吉野法律事務所 電話052-971-3998（担当 瀬瀬将貴）
株式会社アドバイザー・カンパニー 電話03-6810-0933（担当 坂上）

以上

ご意見欄