

2025年1月27日

各 位

会 社 名 ニデック株式会社  
代表者名 代表取締役社長執行役員 岸田 光哉  
取 引 所 東証プライム (6594)  
所 在 地 京都市南区久世殿城町 338  
問合せ先 コーポレートコミュニケーション部長 渡邊 啓太  
電 話 (075)935-6150

**株式会社牧野フライス製作所（証券コード：6135）の特別委員会より受領した再要望書への回答について**

当社は、2024年12月27日付「株式会社牧野フライス製作所（証券コード：6135）に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」でお知らせいたしましたとおり、株式会社牧野フライス製作所（株式会社東京証券取引所プライム市場上場、以下「対象者」といいます。）を当社の完全子会社とすることを目的とする一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、対象者の普通株式を公開買付けにより取得することを決定し、同日付けで、対象者に対して、本取引に関する意向表明書を提出いたしました。

これに関連して、2025年1月15日付で対象者の特別委員会より受領した「公開買付けの開始予定時期及び買付予定数に係る要望書」に対して、1月17日付で、当社より、当該要望書に関する当社の認識及び理解をご説明する書面として「貴委員会から受領した要望書につきまして」を対象者の特別委員会に提出いたしました。その後、1月22日付で、対象者の特別委員会より「2025年1月17日付け貴社書簡に対する見解及び再度の要望について」（以下「再要望書」といいます。）を受領いたしました。これに対して、本日付で、当社より、当該再要望書に関する当社の認識及び理解をご説明する書面（添付をご参照ください。）を対象者の特別委員会に提出いたしましたので、その旨お知らせいたします。

以上

添付

2025年1月27日

株式会社牧野フライス製作所 特別委員会 御中

ニデック株式会社

代表取締役社長執行役員 岸田 光哉

## 貴委員会から受領した再要望書につきまして

貴委員会から受領致しました、2025年1月22日付け「2025年1月17日付け貴社書簡に対する見解及び再度の要望について」（以下「本再要望書」といいます。）に記載された、弊社の2025年1月17日付け「貴委員会から受領した要望書につきまして」（以下「前回説明書」といいます。）に関する貴委員会の見解につきまして、下記のとおり、弊社の認識及び理解をご説明致します。

ところで、今月23日の日本経済新聞朝刊18面「Ticker 牧野フの特別委、誰のため？」と題する記事において、

『牧野フライス経営陣が不快感を示すのは自由だが、特別委はそもそも一般株主の利益を図る立場にある。本格交渉前の初動段階から強い拒絶感を示し続けるようなら、一般株主の利益に目を配れなくなる恐れもある。』

『特別委は本来、会社（経営陣）との利益相反に対応し公正性を担保するために設置されるもので会社とは立場が異なる。それなのに仮に経営陣が選んだ法務アドバイザーが書いたものをそのまま特別得委員会のリリースとして公表しているとしたら望ましくはない』

との指摘がなされています。弊社と致しましては、前回説明書で申し上げましたとおり、貴社取締役会における意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保することを使命とされている貴委員会が、本意向表明書の内容、本指針、M&A取引の実務等に関する誤ったご認識又はご理解に基づき、偏見や先入観をもってご検討を進められてしまうことを強く危惧しております。

ご案内のとおり、本指針では、「望ましい買収か否かは、企業価値ひいては株主共同の利益を確保し、又は向上させるかを基準に判断されるべき」とする企業価値・株主共同の利益の原則、「会社の経営支配権に関わる事項については、株主の合理的な意思に依拠すべき」とする株主意思の原則、及び「株主の判断のために有益な情報が、買収者と対象会社から適切かつ積極的に提供されるべき」とする透明性の原則の三原則を示しています。

貴委員会におかれましては、これらに関する正しいご認識及びご理解に基づき、一切の偏見・先入観なく、公正中立の観点から、上記三原則の実現に向けて、貴委員会からのご要望をご再考される点を含めて本提案に関する更なるご検討を客観的に進めていただきますよう、改めまして心よりお願い申し上げます。<sup>1</sup>

<sup>1</sup> 貴委員会から当初受領致しました2025年1月15日付け「公開買付けの開始予定時期及び買付予定数に係る要望書」におけ

## 記

### 1. 本公開買付けの開始予定時期について

#### (1) 期末決算の発表前に公開買付けを開始することについて

貴委員会は、公開買付期間開始前に、貴社の株主の皆様が 2025 年 3 月期決算の結果も踏まえて本提案の是非を検討するための時間が確保されるべきとされ、その理由として、公開買付期間中は、様々な思惑による株価変動などにより、公開買付けの対象会社の株主が通常と異なる不安定な地位に置かれることを強調されています。

しかしながら、弊社は、2025 年 4 月 4 日を本公開買付けの開始予定日として本公開買付けの開始予定を公表した以上、予定通り本公開買付けを開始することこそが貴社の株主の皆様を含めたステークホルダーの皆様に対する真摯な姿勢であり、また上場会社に要請される合理的な対応であって、これに対して本公開買付けの開始日を徒らに遅らせることは、かえって、貴社の株主の皆様を中心に、ステークホルダーの皆様を不安定な地位に置くことになると考えております。そして、弊社と貴社取締役会及び貴委員会との対話を深めることにより、貴社取締役会及び貴委員会に真摯にご検討をご継続いただくことを前提とすれば、2025 年 3 月期末以降に決算対応等が発生することを考慮しても、本公開買付けの開始予定日の前日である 2025 年 4 月 3 日までに本提案について十分かつ実質的なご検討をいただくことは十二分に可能であり、本公開買付けの開始日を先送りにする合理的な理由がないことは、前回説明書に記載致しましたとおりです。

また、貴委員会は、公開買付期間開始前に、貴社の株主の皆様が 2025 年 3 月期決算の結果も踏まえて本提案の是非を検討するための時間が確保されるべき理由として、本公開買付けが、貴社への事前の協議を経ずに提案されたものであることに触れ、本公開買付けに応募するか否かにつき、より慎重な判断を要すると述べられています。この点が、期末決算発表と同時に公開買付けを公表し、その翌営業日から公開買付けが開始される事例（すなわち、公開買付期間開始前には期末決算の結果を踏まえた検討をする十分な時間が確保されていない事例）が非常に多く存在するにもかかわらず、貴委員会が、期末決算の発表後に本公開買付けを開始することに拘られておられる理由ではないかと拝察致します。

しかしながら、本提案が事前の協議を経ずになされたことで、何故、貴社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かにつきより慎重な判断を要することとなるのかについては明らかではありませんが、貴社は既に 2025 年 3 月期の通期連結業績予想を具体的に公表されており、その大幅な修正が行われる場合には、上場企業として当然のことながら、期中であっても業績予想の修正の適時開示が行われ、貴社の株主の皆様が投資判断を行うために必要な情報が適時に提供されているはずですので、もし仮に本公開買付けに応募するか否かについてより慎重な判断を要すると敢えて想定するとしても、公開買付期間前に、貴社の株主の皆様が 2025 年 3 月期決算の結果も踏まえて本提案の是非を検討するための時間が確保される必要があるということに論理的にもならないと考えております。

---

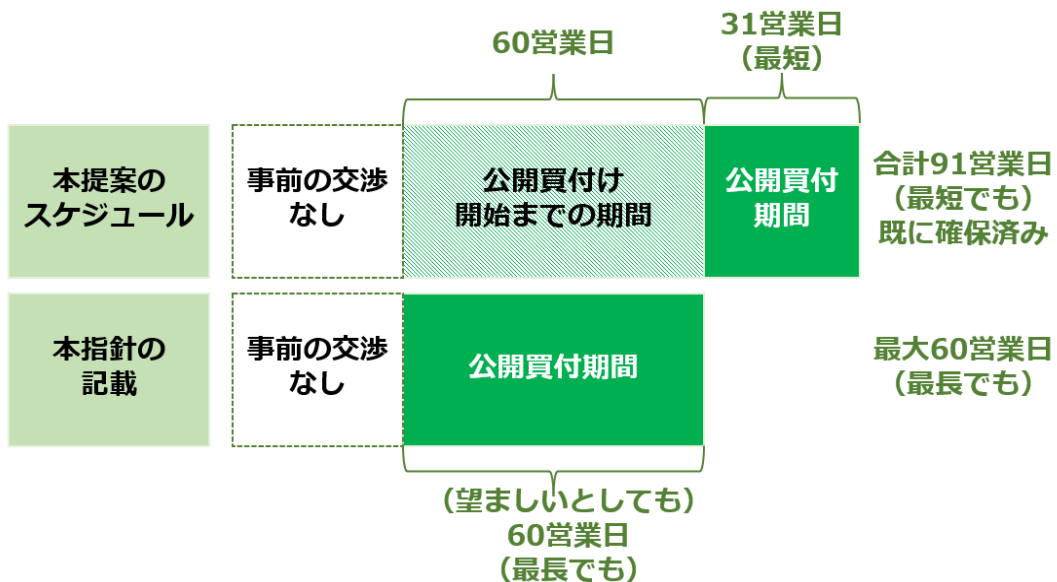
る記載には、本提案を実施した弊社の姿勢が、米国で 1970 年代に行われた「サタデー・ナイト・スペシャル (Saturday Night Special)」と同様であるという記載や、事前の協議・打診を実施せずに本提案を公表した弊社の手法が、米国における通常のプラクティスを逸脱しているという記載などがございましたが、今般受領した本再要望書では特段言及されていません。これらの記載に関する貴委員会のご認識が明らかな誤りであったことについてはご理解いただいたものと拝察しております。

(2) 本公開買付けの開始日までの期間について

貴委員会は、本公開買付けの開始日までの期間を引き延ばすことが本指針に沿った行動であるというお考えではないかと拝察致します。

しかしながら、本指針をしっかりとお読みいただきますとお分かりになると存じますが、本指針には、「対象会社との交渉を経ずに公開買付けが開始される場合、対象会社の株主や取締役会にとって、買収に関する検討や準備の時間が不足することも考えられる。公開買付制度においては、対象会社は公開買付期間を 30 営業日まで延長させることができるものの、この日数では不足すると客観的に考えられる場合には、買収者は、当初より公開買付期間を長く設定する、もしくは、対象会社やその株主のニーズも踏まえ合理的な範囲で期間を延長することが望ましい。」と記載されています。ご承知のことと存じますが、金商法上、公開買付期間の最長期間は 60 営業日ですので、上記にいう「合理的な範囲」とは「最長でも 60 営業日」となります。

すなわち、「対象会社との交渉を経ずに公開買付けが開始される場合」ですらも、本指針は、公開買付期間が 30 営業日では不足すると客観的に考えられる場合に、最大 60 営業日まで延長することが「望ましい」としているにすぎないにもかかわらず、本提案がなされた日（2024 年 12 月 27 日）から本公開買付けが開始される日（2025 年 4 月 4 日）までの期間が「60 営業日」を超えて確保されており、当該期間に本公開買付けにおける公開買付期間（応募株式数が下限に達した場合には延長することが予定されておりますが、最短でも 31 営業日）を加算しますと、最短でも「合計 91 営業日」もが確保されている本提案について（下図ご参照）、これ以上期間の引き延ばしを求めることは本指針の趣旨に沿った行動であるとは到底言えません。



また、貴委員会は、本提案が「日本では珍しい」事前の協議や打診なくなされたものであるという特有の事情を踏まえると、貴社及び貴社の株主の皆様が本提案の是非及び応募について適切に判断するための期間として「2ヶ月間」では不十分である旨を述べられています。

しかしながら、本提案特有の事情としては、提案時点でその内容の公表がなされたという点のみであります。弊社専務執行役員が「日本では珍しい」と申し上げたのは、この点を肯定したにすぎません。



買収提案を受けた企業がその事実を対外的に公表しないことが一定の場合には義務・法令違反とされる米国と異なり、本邦においては同等の規律がなく、多くの場合株主にその判断のために有益な情報と提供機会を十分に与えていない可能性があるという点に鑑み、上記三原則に即して、株主の皆様を含む全ての貴社のステークホルダーの方々に対して透明性を確保するためという観点から提案時点でその内容を公表したものです。弊社と致しましては、買収提案とその協議を巡るプロセスの透明性を確保し、広く公開された形で、貴社の株主の皆様をはじめとする各ステークホルダーの皆様が最終的に評価・判断するのに必要な情報と必要十分な検討期間を提供することが、最もフェアであると考えております。形式的に一定の期間が各ステークホルダーに与えられていてもプロセスの透明性が確保されていなければ判断材料が不足し、各ステークホルダーの公正な判断が阻害される可能性があると考えられます。

本指針の影響もあり、いまや、我が国において事前の協議や打診のない買収提案（本指針にいう「unsolicited offer」）は「珍しい」ものでは決してありません。貴委員会は、unsolicited offer については、対象会社における検討期間を長く設定すべきというお考えではないかと拝察致しますが、unsolicited offer か否かは、専ら対象会社の経営陣の意向・考え方によるものです。上記三原則のとおり、買収提案をどのように評価・判断するかは株主の合理的な意思に依拠すべきであり、経営陣から独立して中立の立場において買収提案の是非を検討することを使命とされている特別委員会において、unsolicited offer であるか否かによって検討姿勢を変えられることは、特別委員会の上記使命に即したものととは言えないものと存じます。

前述の日本経済新聞の記事にも記載されていますように、こうしたやりとりを続けていく間にも「健全で公正な交渉をする余地が狭まっていく」こととなりかねませんので、本意向表明書記載のスケジュールのもとで、貴社取締役会及び貴委員会との対話、協議の機会を大幅に増やし、またその協議内容を透明なものとしながら、本提案に関する本格的な協議及び検討を進めさせていただきますよう、重ねて、お願い申し上げます。

## 2. 本公開買付けにおける買付予定株式数について

まず、ご説明の前提として、前回説明書に記載致しましたとおり、本公開買付けは、本指針の策定を検討した「公正な買収の在り方に関する研究会」第4回事務局説明資料 31 頁において「強圧性が相当程度解消されている」例として整理されているところの、「上限を設定せず（全部買付け）、買付け後の株券等所有割合が過半数となるように下限を設定し、下限を満たす応募が集まった場合には買付け期間を延長することが、公開買付けの開始時に公表されている買収」とする予定です。この点については本再要望書では貴委員会は何ら言及されておられませんが、このような取組みを採用している以上、本公開買付けが貴社の株主の皆様を強圧性に晒すものでないことは明らかであるという点をご理解ください。

その上で、貴委員会のご指摘についてご説明致しますと、まず、貴委員会は、本公開買付けが成立した場合には、本株式併合に係る議案が貴社の臨時株主総会において可決されるとの見込みは不合理で根拠を欠くとし、その1つ目の理由として、「公開買付け成立後の株式併合議案（スクイーズアウト議案）に係る公開買付け主体以外の株主の議決権行使比率は、平時の定時株主総会の議決権行使比率に比して大きく低下すると考えられる」との見解が、本公開買付けに関しては妥当しない点を挙げられています。しかしながら、弊社は、前回説明書にも明確に記載致しましたとおり、本公開買付けが成立した場合には、(イ) 本株式併合に係る議案を上程する貴社の臨時株主総会の議決権行使比率が貴社の直近5期の定時株主総会における議決権行使比率のうち最も高いものと同じであったと仮定しても、さらに言えば、(ロ) 議決権行使比率が100%

であったと仮定しても、本株式併合に係る議案が可決されるとの三田証券株式会社の見解を踏まえて上記見込みを立てているものであり、「公開買付け成立後の株式併合議案（スクイーズアウト議案）に係る公開買付け主体以外の株主の議決権行使比率は、平時の定時株主総会の議決権行使比率に比して大きく低下すると考えられる」との見解を前提としているものではありません。貴委員会におかれましては、本意向表明書を再度ご高覧いただきますよう、改めてお願い申し上げます。

また、貴委員会は、2つ目の理由として、2023年に弊社が株式会社 TAKISAWA（以下「TAKISAWA」といいます。）に対する公開買付けを実施した際の分析と今回の分析との間に一貫性がない旨の主張をされています。しかしながら、この種の分析にあたっては、過去に実施した分析の前提を単に形式的に当てはめる手法では正しい結果が得られず、各事案の個別事情をしっかりと検証した上で分析する必要があります。貴委員会は、いわゆる持ち合い先の取り扱いの差異について指摘されておられますが、例えば、考え得るだけでも対象会社の有価証券報告書（特定投資株式の記載欄）から確認できます持ち合い先の株式保有目的、対象会社や持ち合い先が属する業界、持ち合い先が上場企業である場合の開示情報等から推測する持ち合い解消の動向や議決権行使の見込み等といった事情が存在し、これらを無視して同一の判断基準を適用しなければならないと考えることは合理的ではなく、これは、本件と TAKISAWA の件のいずれにおいても、持ち合い先の属性（たとえば、持ち合い先が対象会社の株主名簿管理人と同じグループに属しているか否かなど）や保有株式数を加味して、個別具体的に、議決権行使の見込みを分析したことによるものであり、指摘されている差異が生じる理由についても客観的かつ合理的な説明が可能であり、むしろ個別事情を確認して分析をするという手法を一貫性をもって採用しております。

加えて、貴委員会は、3つ目の理由として、何ら具体的な根拠を示すことなく、公益財団法人工作機械技術振興財団が本株式併合に係る議案に賛成することを前提とすることは不合理であるとされていますが、この点に関する弊社の分析過程は、既に本意向表明書において詳細にご説明致しておりますので、改めて本意向表明書をご参照ください。

### 3. 弊社グローバルグループ代表のインタビュー記事について

貴委員会は、弊社の永守重信グローバルグループ代表の日経ビジネスインタビュー記事における記載を指摘されて、他の事業会社が競合提案を出すことを委縮させている旨の指摘をされています。

しかしながら、改めまして同記事の前後の文脈をしっかりとお読みいただければお判りいただけるものと存じますが、貴委員会が挙げられている発言は、日本企業が世界の競合との戦いに勝ち抜くためには貴社の高度な技術力が必要であることから、そのためには本公開買付けをやりぬく覚悟が必要であるという意気込みを表したものであり、他の事業会社が競合提案を出すことを委縮させる意図など全くございません。弊社と致しましては、本意向表明書に記載致しましたとおり、弊社と貴社とが一体となることで、大手工作機械メーカーの曝されている厳しいグローバルな競争環境を勝ち抜き、共に「世界屈指の総合工作機械メーカー」を目指すことが可能になると確信しておりますので、ぜひ貴委員会におかれましても何らご心配なく、本提案を真摯にご検討くださいますよう、お願い申し上げます。

### 4. 弊社からの要望

最後に、繰り返しお伝え致しておりますとおり、弊社は、本公開買付けの開始までに、貴社取締役会及び貴委員会に対して、本公開買付けにご賛同いただけるよう誠実にご説明を差し上げ、さらに、貴社取締役会及び

貴委員会から、本意向表明書に記載の情報に加えて、本公開買付けに対する意見形成のために追加的に必要であると合理的に判断される情報の提供依頼がございましたら、真摯に対応する予定です。弊社は、貴社代表取締役を含む経営陣の皆様と直接お会いし、弊社の考えをご説明させていただく機会を設けていただくことを強く希望致しております。

また、今年1月17日に、貴委員会とご面談をさせていただきましたが、貴委員会からご面談時間は最大1時間と指定されていたこともあり、弊社と致しましては、貴委員会に対しても、十分なお説明がまだできていないと考えております。つきましては、弊社は、貴委員会の皆様をはじめ貴社経営陣の方々ともっと頻度を上げてお会いし、弊社の考えを改めてご説明させていただくのみならず、両社にとっての事業上の戦略についてのディスカッションをさせていただく機会を設けていただくことを強く希望致しておりますので、是非とも、前向きにご検討いただきますよう、伏して強くお願い申し上げます。

以上

**【勧誘規制】** 本文書は、本公開買付けを一般に公表する目的で作成された発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付け説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。本文書は、有価証券に係る購入申込みもしくは売却の申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、本文書（もしくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとしします。

**【将来予測】** 本文書にはニデック株式会社（以下「公開買付者」といいます。）、その他の企業等の今後のビジネスに関するものを含めて、「予期する」、「予想する」、「意図する」、「予定する」、「確信する」、「想定する」等の、将来の見通しに関する記載が含まれている場合があります。こうした記載は、公開買付者の現時点での事業見通しに基づくものであり、今後の進展により変わる可能性があります。公開買付者は、本情報について、実際の業績や諸々の状況、条件の変更等を反映するための将来の見通しに関する記載の現行化の義務を負うものではありません。本文書の記載には、米国1933年証券法（Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。）第27A条及び米国1934年証券取引所法第21E条で定義された「将来に関する記述」（forward-looking statements）が含まれています。既知若しくは未知のリスク、不確実性又はその他の要因により、実際の結果が「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等と大きく異なることがあります。公開買付者又は関連者（affiliate）は、「将来に関する記述」として明示的又は黙示的に示された予測等が結果的に正しくなることをお約束することはできません。本文書中の「将来に関する記述」は、本日時点で公開買付者が有する情報を基に作成されたものであり、法令又は金融商品取引所規則で義務付けられている場合を除き、公開買付者又はその関連者は、将来の事象や状況を反映するために、その記述を更新したり修正したりする義務を負うものではありません。

**【米国規制】** 本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を順守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国1934年証券取引所法」といいます。）第13条(e)又は第14条(d)及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本文書に含まれる全ての財務情報は米国の財務情報と同等の内容とは限りません。また、公開買付者及び対象者（株式会社牧野フライス製作所）は米国外で設立された法人であり、その役員が米国外の居住者であるため、米国の証券関連法を根拠としてこれらの者に対して権利行使又は請求することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人又はその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人又はその役員について米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとしします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとしします。

**【その他の国】** 国又は地域によっては、本文書の発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとしします。