

2025年2月25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

当社意向表明書公表後の経緯及び当社見解のご報告

当社が2024年12月27日付で公表致しました「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」に記載の意向表明書（以下「意向表明書」といいます。）に関して、その後の経緯と現時点における本件に関する当社の見解についてご報告致します。

1. 意向表明書公表後の経緯

日付	ニデック	牧野フライス製作所
12月27日	意向表明書を提出し、公表	
1月10日		牧野フライスが特別委員会の設置を発表 当社に対して特別委員会への説明を要請
1月15日		特別委員会が 要望書(1回目) を当社に対して送付 (内容：公開買付けの開始予定時期及び買付予定数についての要望)
1月17日	特別委員会と面談(10:00-11:15am) 1月15日付けの 要望書(1回目) に対する回答書を提出	
1月22日	米国独禁法のクリアランス取得を公表	特別委員会が 要望書(2回目) を当社に対して送付 (内容：公開買付けの開始予定時期、買付予定数についての要望及び対抗提案を抑止する言動の中止要請)
1月23日	当社決算発表記者会見にて、本取引の意義について説明 1月22日付けの 要望書(2回目) に対する回答書を提出	
1月27日	同書において、当社から牧野フライス経営陣との面談を要請 牧野フライスに対して株主名簿閲覧・謄写等を請求	
1月28日		牧野フライスが 質問状(1回目) を当社に対して送付 牧野フライスが本件取引に関する検討体制を公表
1月31日	1月28日付けの 質問状 に対する回答書を提出 同書において、当社から牧野フライス経営陣との面談を要請	牧野フライスの取締役会が 要請書(3回目) を当社取締役会に対して送付
2月5日	1月31日付けの 要請書(3回目) に回答書を提出 同書において、当社から牧野フライス経営陣との面談を要請	
2月6日	牧野フライスより株主名簿を受領	
2月7日		牧野フライスが 質問状(2回目) を当社に対して送付
2月12日		牧野フライスが事業計画策定に関するお知らせを公表
2月13日	日本独禁法のクリアランス取得を公表	
2月14日	2月7日付けの 質問状(2回目) に対する回答書を提出 同書において、当社から牧野フライス経営陣との面談を要請	
2月21日		牧野フライス経営陣が当社に対して、3月上旬に面談の要請

2. 当社が今回用いた手法は極めて公正な手法であることについて

まず、当社が株式会社牧野フライス製作所（以下「牧野フライス」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。）のご提案（以下「当社提案」といいます。）を行う上で選択した手法が、極めて公正な手法であることをあらためてご説明申し上げます。以下の理由により、当社は今回の手法を選択致しました。

(1) 株主を中心としたステークホルダーに「透明性」を確保し、株主に適切な売却機会を提供することにより機会損失を避けることができること

上場会社は投資家に対して適切な投資判断材料が提供されるよう、法令及び金融商品取引所規則等に基づき、情報開示をする義務を負っております。しかしながら、上場会社に対して、公表に先立って買収提案がなされた場合、当該提案を受けた対象会社は、買収提案を受けたことについて対外公表する法的義務を負っておらず、実際には経営陣あるいはその一部の判断で、買収提案についての情報を公開せず、株主にとっての適切な売却機会が奪われてしまっているケースが少なからずあると推察しております。なお、経済産業省が2023年8月31日付で公表した「企業買収における行動指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」（以下「企業買収行動指針」といいます。）でも、対象会社やその株主に対して必要な時間や情報が提供されずに買収がされることなどで、企業価値や株主利益を損なう可能性がある点が指摘されています。

また、企業買収行動指針では「経営陣又は取締役は、経営支配権を取得する旨の買収提案を受領した場合には、速やかに取締役会に付議又は報告することが原則となる。」とされており、取締役会の行動規範として、真摯な買収提案については真摯に検討するとともに、株主の判断に有益な情報を適切かつ積極的に開示し、株主の合理的な意思決定の機会を確保することが求められております。

この点、今回、当社が用いた手法によることで、買収提案を受けた事実を、対象会社にとって最も重要なステークホルダーである株主が買収提案を受けた段階から知ることができ、また、その買収提案について、株主から経営を付託された経営陣がどのような判断を下すのか、またその判断がどのように行われるのかという貢献し得ることができます。これにより、最終的に買収提案やこれに対する対象会社の取締役会の判断が対象会社の企業価値ひいては株主共同の利益にとって最良の選択であるか否かの判断材料が株主に対して提供されることとなります。一方で、このプロセスが可視化されなければ、このような売却機会があったこと自体も含めて株主は知る由もなく、機会損失を被るおそれがあります。

また、今回、当社が用いた手法によって、株主以外のステークホルダーに対しても透明性が確保されることにより、買収者は各ステークホルダーの反応を認識することができることとなるため、各ステークホルダーの利益に配慮したPMI（買収後の統合プロセス）対策について早い段階から検討が可能となり、買収後に各ステークホルダーとの適切な協働を早期に実現することが期待できます。

(2) 株主の適切な判断のために重要な情報を早期に提供することが可能となること

TOB の開始時に初めて買収の条件が公表される場合、株主に与えられる検討期間は TOB 期間のみ（通常は概ね 30 営業日）となります。

この点、今回、当社が用いた手法によることで、株主は、買収提案時点（本件では、2024 年 12 月 27 日時点）で買収者の提示する条件を認識することができ、TOB の開始時に初めて買収の条件が公表される場合と比較して、当該条件が株主共同の利益に資するものであるかの検討を行うために十分な期間が与えられることとなります。

また、株主から経営を付託された経営陣は、企業買収行動指針で「経営支配権を取得する買収が実施される際に対象会社からの情報開示を充実させ、取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料を提供することで、株主によるインフォームド・ジャッジメントが可能となる」とされているとおり、その行動規範に基づき、株主が TOB に応募すべきか、あるいは今後も株式を継続保有すべきかを判断するために必要な情報を提供することが求められます。今回、当社が用いた手法によることで、こうした対象会社からの情報提供についても早い段階でなされることとなり、仮に対象会社が検討期間終了の直前に意向表明に対して賛成か反対の意見を表明するとしても、十分にある検討期間のうち早い段階で買収者、対象会社経営陣（及び特別委員会）がどのような協議をしているのかというプロセスの透明化が期待できます。

(3) 事前協議なき提案は敵対的色彩がないこと

水面下で買収提案をして拒否された後に買収提案を公表する場合のように、当該申入れ等が拒絶された後に買収提案を公表する場合、当該公表によって初めて当該買収提案の存在を認識する一般株主や各ステークホルダーからすれば、当該買収提案があたかも、敵対的買収を前提とした提案であるかのように見えてしまいかねません。

本件はいわば公開ラブレターであり、牧野フライスの経営陣の皆様と敵対的となる前提で提案するものではありません。当社提案の受け止め方や最終的な諾否は、牧野フライスの経営陣及び株主の皆様のご判断ではあるものの、今回の当社の手法は、意向表明書の内容を正確にご理解頂いた上で、友好的に企業価値向上に資する方を一緒に検討させて頂くことを企図しております。

(4) 現在の経営方針が企業価値向上につながるのかあらためて見直す機会を提供すること

今回、当社が用いた手法は、一般株主に対して、対象会社の現状の経営方針や経営の状況を客観的にみて、「果たして将来企業価値向上につながっていくのか」をあらためて検証する機会を与え、これを契機として対象会社の経営方針を Brush Up（より良く）することにも貢献し得ます。特に、具体的な買収価格が示されることにより、現在の経営方針やそれに基づく市場株価との定量的な比較が可能となり、一般株主が現経営陣の経営方針、経営戦略、経営結果をチェックする最良の機会となります。

(5) M&A のプロセスの無駄を省き、資本市場の活性化、産業再編のスピードをあげる効果があること

水面下で買収提案を行ってから交渉のテーブルにのるまでは、実際は非常に時間がかかることが

多く、また、すぐに決断できない対象会社もあると推察されるところ、今回の手法によれば、無用の時間が経過することを避けることができ、更には Go or Not Go について早期の真摯な検討を促すことが可能となります。国際競争に勝ち抜くためにも経営判断などの企業行動のスピードをあげることが求められている中、この手法は産業再編のスピードをあげること寄与すると思料致します。

3. 本 TOB への応募と牧野フライス株式の継続保有のどちらが良いのか？

現在の株主の皆様にはぜひとも当社が提案する公開買付け（以下「本 TOB」といいます。）にご応募頂きたいと考えておりますが、そのご判断にあたって、牧野フライスの株式を継続保有したほうが良いのか、本 TOB に応募するほうが良いのかについて、当社としての見解を申し述べます。

結論としては牧野フライスの株式を継続保有するよりも本 TOB に応募するほうが、より良い選択であると考えており、その理由を以下にご説明申し上げます。

(1) 牧野フライスの改訂事業計画達成の可能性は不確実

牧野フライスの株式を継続保有したほうが良いのかどうかの判断に際しては、まずは牧野フライスの今後の業績をどう見るかということが最も重要です。その点、大変参考になるのは、牧野フライスが 2025 年 2 月 13 日付に公表した「事業計画策定に関するお知らせ」の「企業価値向上に向けて」（以下「改訂事業計画」といいます。）です。この改訂事業計画は、従来の事業計画よりもきめ細かく説明されており大変参考になりますが、それぞれの戦略の実効可能性は確実とは言えないと考えております。

(2) 改訂事業計画の達成が必ずしも目標とする株価に反映されるとは限らない

改訂事業計画に基づく牧野フライスの企業価値評価は、改訂事業計画達成の実現性の確度によって大きく変わります。

さらに、仮に改訂事業計画を達成したとしても、それが株価上昇に直結するとは限りません。

もとより企業の業績等は、将来の経済環境、世界情勢等の外部要因からも影響を受けるため、株価の予想は難しいと言えます。また、改訂事業計画の評価は各株主の皆様、これから投資を検討しておられる投資家の皆様によって異なる面もあります。

この点、牧野フライスの株価は、改訂事業計画公表直前の 2 月 12 日当日終値と比較し、翌日 2 月 13 日には終値でマイナス 0.3%、1 週間後の 2 月 19 日には終値でマイナス 0.8%となりました。これは改訂事業計画の実現性、確実性について現段階においては少なくとも疑問を持っておられる投資家が相当程度存在するということを示していると考えられます。

(3) 株主還元策の実効性について

改訂事業計画において示された株主還元策は、改訂事業計画の達成を前提としているため、これが達成できなければ、株主還元策の原資が少なくなることを意味します。また、より手前（より早いタイミング）で株主還元策を実施しようとするれば、設備投資、研究開発に充てられるはずのキャッシュ



→All for dreams

が減少し、企業成長に向けた投資が制限される、つまり、今回目標とされる株主還元策の額は増加している一方で、年間の平均設備投資額が減少している計画となっています。

(4) 結論

(1)～(3)でご説明致しました内容を踏まえると、当社のご提案価格（以下「当社ご提案価格」といいます。）を上回る株主の皆様へのリターン（株価上昇、株主還元（配当））を達成するためには、牧野フライスは、以下のハードルを確実に達成しなければならないこととなります。

- ① 牧野フライスの改訂事業計画が必ず実行、達成されること
- ② 改訂事業計画を達成した後、株式市場においてそれが評価され、株価上昇につながることで、又は市場株価に早く反映されること（進捗状況が思わしくなければ株価上昇へはつながらないため）
- ③ 株主還元策は事業計画の達成を前提としているため、過度の株主還元策が成長につながらないこと

以上のとおり、牧野フライスが今後も独立して事業運営を行ったとしても、当社ご提案価格を上回る株価上昇を達成するためには多くの不確実性があるため、確実に現金により当社ご提案価格を株主の皆様へ還元することが最良の選択であると思料致します。

4. 当社ご提案価格について

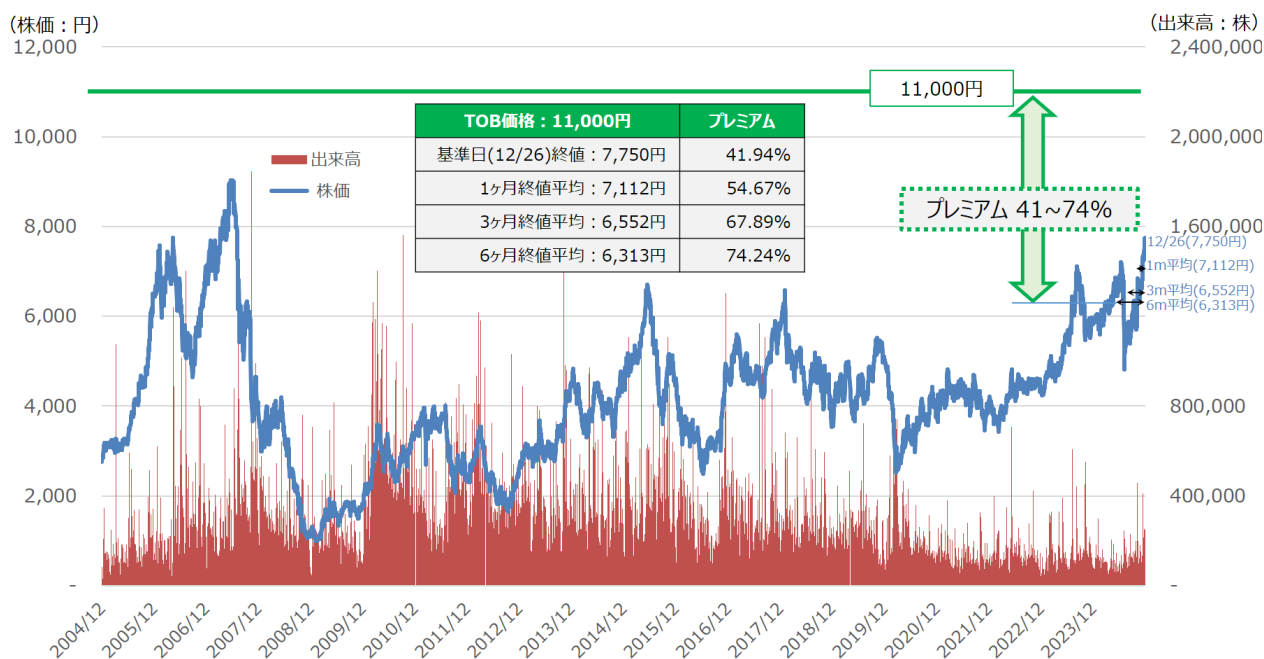
当社ご提案価格は1株当たり11,000円であり、牧野フライスの全ての株主の皆様から当該価格で買付けをさせて頂く予定となります。なお、当該価格は、意向表明書の提出を公表した2024年12月27日から遡って過去20年間に牧野フライスの株主となった全ての方にとってキャピタルロスが生じない価格となっています。

なお、当社ご提案価格である11,000円は、必要かつ十分な水準であると考えており、現時点では、仮に一部株主の皆様等から価格引上げ要請があった場合や、ホワイトナイトなどによる対抗案で同価格を上回る価格が提示されたとしても、この金額を引き上げる予定はありません。

意向表明書サマリー

公開買付者	ニデック株式会社		
対象者	牧野フライス製作所（証券コード6135 東証プライム）		
公開買付期間（予定）	2025年4月4日開始を予定（公開買付期間は原則として 31～41 営業日を予定（最長60営業日まで延長可(約3か月)）		
買付価格	1株当たり 11,000円		
プレミアム	基準日を12/26 とした場合	基準日終値	7,750円 41.94%
		1ヶ月平均	7,112円 54.67%
		3ヶ月平均	6,552円 67.89%
		6ヶ月平均	6,313円 74.24%
買付予定株数の下限	50.00%		
買付予定株数の上限	設定しない		

当社提案価格は必要十分なプレミアムを提供(過去20年間)



5. 独禁法クリアランス取得状況

2025年1月22日に米国、2025年2月13日に日本の独禁法のクリアランスを取得したと当社プレスリリースで開示致しましたとおり、独禁法のクリアランスについては順調に取得できております。日本の独禁法手続では、競争に重大な影響を与える事案では、公正取引委員会が届出会社に通告の上、顧客や競争者の意見を聞く手続が行われるところ、本件では、公正取引委員会から当社にそのような通告もなく、法定の禁止期間よりも短縮されて審査が早期に終了したこと自体が、少なくとも公正取引委員会は本取引の実施により競争制限が生じるといった判断はしておらず、顧客にとって不利益になるよう



→All for dreams

な事象は発生する可能性はないとご判断頂いた証左であると考えられます。言い換えますと、基本的には両社の製品が補完的であることを証明しており、両社の製品の重なりも最小限でありカニバリゼーション（注）も最小限であることが容易に想像可能です。

（注）「カニバリゼーション」とは顧客への提供価値が類似する自社製品同士で、それぞれの売上を奪い合ってしまう現象のことをいいます。

繰り返しになりますが、上記のとおり牧野フライスの株式を継続保有することは不確実性が高く、当社提案は過去の牧野フライスの株価推移に鑑み、必要十分なプレミアムをご提供差し上げており、株主の皆様にとって、本 TOB にご応募頂くことが最良の選択肢であると考えておりますので、当社提案について改めてご検討頂きたくよろし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。