

2025年2月26日

各位

会社名 株式会社芝浦電子
代表者名 代表取締役社長社長執行役員 葛西 晃
(コード番号 6957 東証スタンダード市場)
問合せ先 執行役員経営管理部長 星ノ谷 行秀
電話番号 048-615-4000

YAGEO Corporation に対する「質問状」の送付に関するお知らせ

当社が2025年2月5日付「YAGEO Corporationによる当社株式に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」において公表しましたとおり、同日 YAGEO Corporation（以下「YAGEO」といいます。）より、当社を YAGEO が設立予定の中間持株会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、当社の普通株式に対する公開買付けの開始予告に関する公表がなされております。これを受けて、2025年2月12日付「特別委員会の設置に関するお知らせ」にて公表いたしましたとおり、当社取締役会は、本取引の是非並びにストラクチャーを含む取引条件、手続きの妥当性及び公正性を検討するにあたって、当社の企業価値向上及び株主利益の確保を図る立場から、当社取締役会による恣意的な判断を排除し、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目的として、特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置することを決議しております。

かかる中で、本日、当社は、本特別委員会と協議の上、本提案の検討にあたり必要と考える情報の提供を要請する「ご質問状」（別紙）を YAGEO に対して送付いたしましたので、お知らせいたします。当社は、当該質問状において、本取引におけるシナジー・ディスシナジーの具体的な内容及びその経済的インパクト、本取引のスキーム、並びに本取引後の YAGEO の財務リスクやガバナンス体制等に関する情報提供を依頼いたしました。当社は、当該質問事項に基づいて YAGEO から提供された情報も勘案の上、引き続き本取引について真摯に検討してまいります。

なお、本開示資料は本取引に関する当社の意見を表明するものではありません。本取引に関する当社の意見は、決定次第改めてお知らせいたします。

（ご参照）

- ・2025年2月5日「YAGEO Corporationによる当社株式に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」
- ・2025年2月12日「特別委員会の設置に関するお知らせ」

以上

(別紙)

2025年2月26日

YAGEO Corporation
Founder and Chairman Pierre T.M. Chen 様

株式会社芝浦電子
代表取締役社長社長執行役員 葛西 晃

ご質問状

拝啓 貴社益々ご清栄のこととお慶び申し上げます。

貴社は、2025年2月5日付で「株式会社芝浦電子（証券コード：6957）に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」（以下「本公表」といいます。）を開示されました。本公表によれば、貴社は、貴社が設立する予定である中間持株会社（以下「公開買付者」といいます。）を通じて、当社を公開買付者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、当社の普通株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を予告されています。

当社といたしましては、当社の企業価値を中長期的かつ持続的に向上させることが、当社株主、取引先及び従業員を含むすべてのステークホルダーの利益を最大化するために最も重要な事項と考えており、本取引が当該目的に資するか否かについて、真摯に検討をしております。

しかしながら、かかる検討の中で、当社としては、現時点で提供されている情報のみでは、本提案による企業価値向上の有無及び程度を判断するに足る十分な判断材料が得られていないと考えております。

つきましては、本取引が当社の企業価値及び株主の皆様共同の利益に資するものか否かを判断するために必要な情報と当社が考える以下の各事項について、ご回答いただけますようお願い申し上げます。

なお、当社株主の皆様にご判断を行っていただくために、追加的に必要と考えられる事項をお尋ねすることがあり得る点、及び、ご回答に関しては、当社が公表をすることがあり得る点につき、予めご了承ください。

敬具

1. 貴社のビジネスについて

- (1) 貴社は、セラミックコンデンサ、タンタルコンデンサ、抵抗器など電子部品を低コストで生産できる地域において製品を大量生産し、数量で勝負するビジネスモデルと理解しておりますが、以下の点についてご教示ください。
 - ① 貴社における具体的な経営モデルのビッグピクチャーをご教示ください。
 - ② ビッグピクチャーについて、競合他社との戦略的な差異や優位性について具体例を挙げてご説明ください。

- (2) 貴社は、M&Aのロールアップで成長してきた会社と理解しておりますが、以下の点についてご教示ください。
 - ① 貴社の成長戦略におけるM&Aの位置づけ、基本的なM&Aの考え方・ご方針についてご教示ください。また、具体的に、いつ、どのような地域・業種・規模の企業を買収していく方針なのかについてご教示ください。
 - ② M&Aを実行する際の貴社内における意思決定及び社内承認プロセスについてご説明ください。
 - ③ 貴社はM&Aにおけるポリシーとして、グループ入りした企業のブランドを可能な限り継続使用すること、人材、技術、製品、事業全体の重要性を比較検討するとともに買収後の対象会社の独立性を尊重することを掲げておりますが、貴社におけるM&A後のPMI（ポスト・マージャー・インテグレーション）の考え方について具体的にご教示ください（特に、工場オペレーションの考え方や地域、拠点ごとの工場・販売拠点の閉鎖、統合の考え方、閉鎖・統合にかかる時間（自動車・産業機器向けの場合、認証の問題等もあり容易ではないと推定しております。）、その他経営リソースの配分等の考え方も含みますがこれらに限りません。）。
 - ④ 過去のPMIの実施状況（工場・拠点の閉鎖、従業員の配置転換及び人員削減の状況、貴社グループの傘下になる前後の平均離職率の差異、各種施策の進捗度、買収前後の業績、今後予定している計画等を含みますがこれらに限りません。）について具体的にご教示ください。特にPMIの成功例と失敗例、特に人的リソースや組織・企業文化の統合における具体的な課題とその解決策について、過去の事例を基にご説明ください。

- (3) 貴社は2023年にセンサを取り扱う欧州の企業2社（Heraeus Groupより買収したHeraeus Nexensos社、及びSchneider Electric社より買収したフランスのTelemecanique Sensors社）を立て続けに買収しておりますが、以下の点についてご教示ください。
 - ① 現在のPMIの状況（工場・拠点の閉鎖、従業員の配置転換及び人員削減の状況、貴社グループの傘下になる前後の平均離職率の差異、各種施策の進捗度、買収前後の業績、今後予定している計画等を含みますがこれらに限りません。）についてご教示ください。
 - ② 今後のPMIスケジュールにおける各段階での目標及びKPI並びに現時点で発生している課題があれば併せてご教示ください。
 - ③ 貴社は、本公表において、「センサセグメントの年間収益は2023年の4億米ドルを超えました」と記載していますが、貴社の2023年の英文アニュアルレポート213頁には、センサ事業の2023年のセグメント収益は、NT\$2,697,657K（約84M米ドル）と記載されています。両者の数値の違いについてご教示ください。

- (4) 当社の製品は、顧客のニーズに合わせたカスタム品が多いことに加え、少量多品種製品の取扱いが多くございますが、関連して以下の点についてご教示ください。

- ① 貴社全社の売上高に占めるカスタム製品の販売比率を教えてください。
 - ② 2025年2月5日付で貴社ホームページに開示された補足資料（以下「補足資料」といいます。）12頁に記載の貴社のセンサ製品の中で、カスタム製品が何%程度あるかを、数量ベース、売上高ベースでご教示ください。また、センサ製品のカタログ販売比率もあわせてご教示ください。
 - ③ カスタム品の製造プロセスにおける効率化の施策やカスタム対応におけるコスト管理手法についても併せてご説明ください。
- (5) 貴社は、本公表において、「この成長市場では、対象者等の大手企業を含む日本の電子部品メーカーの間で競争がますます激化しており、存続のために製品開発とマーケティング活動に一定の継続的な投資が必要です。」と述べられておりますが、日本の電子部品メーカー間の競争とは、具体的にはどのような企業間の競争を想定されているかご教示ください。
 - (6) 貴社グループが、サーミスタ素子を内製しているかどうかについてご教示ください。内製している場合は、その生産拠点はどこにあり、年間何万個程度製造されているのかもあわせてご教示ください。
 - (7) 貴社は、本公表において、「YAGEOは非常にバランスの取れた多様なセグメントから収益を得ており、YAGEOの顧客基盤及び顧客との密接な関係性は、対象者が様々なエンドマーケットにおいて活用することができることから、事業を拡大する上で有用であると考えております。」と述べられております。そこで、貴社のセグメント別売上高をみると、防衛/航空宇宙/医療向け売上高が5%程度ございますが、対象となる顧客の属性・エリアについて具体的にご教示ください。特に軍事向け、かつ中国向けの売上高は何%程度あるのかをご教示ください。
 - (8) 当社は経済産業省が定めた輸出貿易管理令に基づいてロシア及びベラルーシ等への輸出禁止措置を順守しています。貴社のこれらの国への製品販売、供給の有無をご教示ください。
 - (9) 貴社における、平均勤続年数、平均年齢、月平均残業時間、有給取得率及び平均年間給与額の具体的なデータをご教示ください。
 - (10) 貴社の全社売上高に占める中国における製造比率及びセンサ事業の売上高に占める中国における製造比率についてご教示ください。また、貴社の中国工場が生産体制において担っている機能についても、具体的にご教示ください。
 - (11) 貴社の製品生産において、外部の協力会社への委託の有無をご教示ください。外部の協力会社への委託を行っている場合、全社売上高及びセンサ事業の売上高に占める委託製造の比率をそれぞれご教示ください。
 - (12) 貴社における労働組合の有無についてご教示ください。また、労働組合がない場合には、その理由及び当社が貴社グループに参加した場合に想定される当社の労働組合の取り扱いについて具体的にご教示ください。

- (13) 補足資料9頁「B デザインイン、EDI、JIT、VMI、オンラインB2Bサービスなどの革新的でカスタマイズされたサービスをクライアントに提供」という記載に関して、以下の点についてご教示ください。
- ① 社内の電子決済システム、EDI (Electronic Data Exchange)、VMI (Vendor Managed Inventory)はどの業者のものを使用しているか、ご教示ください。また、世界的に共通のデジタルインフラシステムを使用しているかどうかも併せてご教示ください。
 - ② デジタルインフラシステムの共通化による効率性向上、コスト削減効果及びプロセス改善の実績や事例についてご教示ください。

2. 本公表において想定されているシナジーについて

- (1) 本公表について、特定市場の拡大や新規技術開発の推進等の貴社が現在計画する重点施策との関係、戦略的意図を具体的に説明ください。
- (2) 貴社は、本公表において、「対象者とYAGEOには補完的な領域が複数あり」、当社の技術や製品が貴社既存の事業と補完的であると述べられていますが、以下の点についてご教示ください。
 - ① 当社はカスタム製品、少量多品種製品が多いため、貴社がご提案するようなシナジー効果は期待しにくいのではないかと初期的に考えておりますが、具体的にどのような領域、方法及び施策を通じたシナジーが生じるのか、具体的にご教示ください。特に共同研究、プロセス統合、すり合わせ技術や欧米での販売の観点についても、ご教示ください。
 - ② 具体的にどのような分野やプロセスにおいて補完性が高いと考えているかご教示ください。
- (3) 貴社は、本取引による想定シナジーとして「製品ポートフォリオの強化」を挙げ、当社が貴社のセンサ製品のポートフォリオの幅広さと深さを一層強化できると述べておられますが、貴社の製品ラインナップの拡充以外に、製品面で当社にとってもシナジーとなり得る点があれば具体的にご教示ください。
- (4) 貴社は、本公表において、貴社のグローバルの販売・マーケティングネットワークを利用することで当社のNTCサーミスタ事業のさらなる強化が見込めると述べておられますが、以下の点についてご教示ください。
 - ① 当社のビジネスをグローバルに拡大していくにあたって具体的にどのような商流を想定されているのかご教示ください。
 - ② 貴社のネットワークを活用した場合の具体的な営業戦略（例：顧客別対応方法や市場浸透計画）についても併せてご説明ください。
 - ③ 当社のセンサ及びその受注形態は専門性の高いセールス機能をもって顧客とのすり合わせにて製品を成立させるものが大半となっております。貴社のネットワークにおける、必要となる知識 経験を有する人的リソースの有無及び具体的な根拠をご教示ください。
 - ④ 本公表において記述のある、自動車や民生機器以外の分野における市場機会について具体的にどのような用途に対して、どのような方法で市場を拡大するのか、ご教示ください。

- (5) 貴社のホームページを拝見すると、白金測温抵抗体は、当社の主力製品であるNTCサーミスタよりも優れているという内容の記載があることから (<https://www.yageo-nexensos.com/jp/technical-sensor-academy/pt-ntc-comparison.html>)、貴社と当社のセンサ製品にどの程度の親和性があるのか、定かではないと当社は考えておりますが、以下の点についてご教示ください。
- ① 貴社のホームページの記載より、白金測温抵抗体は、当社の主力製品であるNTCサーミスタの市場競合であると考えられます。貴社が当社のNTCサーミスタをラインナップに加えたい背景と、貴社製品との具体的な親和性をご教示ください。
 - ② 両製品が競合する市場での調整策や、ターゲット市場を分ける戦略がある場合、それを具体的にご説明ください。それらが顧客との関係に与える影響についても、貴社のお考えをご教示ください。
 - ③ 以上の観点を踏まえ、本取引によって生じる製品ポートフォリオの強化というシナジーについて、改めて貴社のお考えを具体的にご教示ください。
- (6) 貴社は、本公表において、「より長期の、デザインインベースかつ収益性の高いビジネスの獲得」というシナジーを述べられておりますが、以下の点についてご教示ください。
- ① 本公表において、「デザインイン能力を有する YAGEO のノウハウを活用」と述べられておりますが、当社のセンサ設計、特に顧客のニーズに対するノウハウの有無及び収益性の高いビジネスが獲得することができるとする根拠をご教示ください。
 - ② 磁気及びディスクリート半導体における顧客プラットフォームの設計及びBOM（電子部品の部品構成表）におけるクロスデザインを例示されていますが、当社センサの対象として当該分野とのクロスデザインは希少であり、具体的なシナジーの内容をご教示ください。
- (7) 貴社は、本取引後に回路保護事業及びセンサ事業を当社に統合するというアイデアを挙げておりますが、以下の点につき、ご教示ください。
- ① 回路保護事業及びセンサ事業の統合は顧客の視点からするとメリットがないように見受けられますが、この点について、貴社が想定される統合による顧客視点のメリットを具体的にご教示ください。
 - ② 統合の対象となる、貴社の回路保護事業及びセンサ事業の詳細（当該事業が貴社グループ内のどの法人に所属する事業か、財務情報、展開地域、拠点、人員数等の詳細を含む。）、統合のスケジュール及び統合後のシナジー創出の計画について、ご教示ください。
 - ③ 回路保護事業及びセンサ事業統合による当社の既存事業への影響について、リソースの分散等のディスシナジーも含めて、ご教示ください。
 - ④ 当社は、顧客毎のニーズを深く理解し、期待された品質を維持することを重要視しており、特定の製品群に特化した生産体制を構築しておりますが、回路保護事業及びセンサ事業の統合により、一人一人が多く製品群を手掛ける必要が出てくることで、各人のスキル及び製品の理解度・信頼性が薄まるおそれがあると考えられることについて、貴社のお考えについて、ご教示ください。
 - ⑤ 貴社は、本公表において、「温度異常を検出するための重要なセンサ機能を提供するだけでなく、対象者が回路保護事業全体を設計、開発することが可能」と述べておりますが、当社センサ機能について、温度異常を検出するためと限定した理由及び背景、並びに当社が回路保護事業全体を設計、開発することが可能となった具体的な理由について、ご教示ください。

- (8) 貴社は、本公表において、成長投資の加速について言及されておりますが、当社は既存の事業計画及び当社の財務基盤における成長に関わる投資能力の脆弱性、不足を考慮してはおりません。貴社が成長投資の加速を必要であると考えた背景及び当社事業に対する方針をご教示ください。
- (9) 貴社は、本公表において、当社の日本における生産能力と設備の拡大について言及されておりますが、当社の既存工場の生産ラインを増強するのか、若しくは日本で新たに工場を設立するのか、設備投資の規模並びに設備投資後の運用計画及び稼働率・収益改善の見込み額について、貴社のご想定について具体的にご教示ください。
- (10) 貴社は、補足資料 21 頁において、東北地方における貴社のグループ会社である株式会社トーキンとの協業について言及されておりますが、以下の点について、ご教示ください。
- ① 株式会社トーキンと当社間で具体的にどのような協業をご想定されているのかご教示ください。
 - ② 株式会社トーキンにおける、平均勤続年数、平均年齢、月平均残業時間、有給取得率及び平均年間給与額の具体的なデータをご教示ください。
 - ③ 当社の東北地方の 5 工場の協業後の体制、各工場に従事する従業員の取扱い、及び生産拠点が変更となる場合の、客先での製造プロセスの再認証が必要となることに関する将来の受注獲得の懸念について、具体的にご教示ください。
- (11) 貴社は、本公表において、「世界 61 拠点の YAGEO の製造拠点及び資源を活用することにより、対象者は、「生産ラインを海外工場へ移転する」という選択肢が広がります。」と述べられておりますが、以下の点についてご教示ください。
- ① 「生産ラインを海外工場へ移転する」ということは、当社の生産ラインを貴社工場に移転するということか、ご教示ください。また移転によるシナジーについてどのようなことが考えられるか具体的にご説明ください。
 - ② 本公表において、「YAGEO は、今後の成長に備えて日本における対象者の生産能力と設備を拡大する予定です。」と述べられておりますが、日本における生産能力と設備を拡大しながら「生産ラインを海外工場へ移転する」ことの考え方について、ご教示ください。また、当社及び当社国内子会社と当社海外子会社の関係性について、貴社の考えを具体的にご教示ください。
 - ③ 「生産ラインを海外工場へ移転する」ことによって、仕事を失う当社工場をどのように扱う予定であるか、ご教示ください。
 - ④ 当社は生産工場における勤務体系はどの拠点においてもほとんど 1 直で行っておりますが、貴社の生産体制及び本取引後、当社生産体制における 2 直または 3 直への変更可能性についてご教示ください。
- (12) 貴社は、本公表において、「YAGEO は、A I 導入、自動化、協働ロボットによる省人化を既に実施しており、ノウハウやデータの共有により、対象者のさらなる生産性向上に貢献できます。」と述べられておりますが、具体的な工程別の導入予定の A I 機器及び過去の貴社グループにおける A I 導入の実績についてご教示ください。
- (13) 貴社は、補足資料 19 頁において、「YAGEO からの追加リソースと YAGEO の運用ノウハウにより、我々は共に、さらなる一人あたりの生産量を増加しリードタイムを短縮させることが可能」と述べられておりますが、当該記述に関する具体的な根拠をご教示ください。

- (14) 貴社は、本公表において、日本の電子機器メーカーが抱える課題として、地政学的リスクの上昇等に言及されておりますが、本取引の結果、当社に対する地政学的リスクの増大によるディスシナジーは全く無いとの判断をされているのか、その場合の根拠について、ご教示ください。
- (15) 貴社は、本公表において、当社の「中期経営計画 2024-2026」におけるビジョン及び財務目標の実現は貴社の支援なしには困難になる可能性があるかと述べられています。しかし足元の当社の業績は、2025年2月10日に当社が公表したとおり、好調であり、中期経営計画の実現に向かって進捗しておりますが、貴社が「中期経営計画 2024-2026」の実現が困難であるとする具体的な理由をご教示ください。
- (16) 貴社は、本公表において、「特に、部品構成に比して平均販売価格が低い製品については、世界的にサプライチェーンを合理化しようとしている中で、単体の製品プロバイダーだけでは課題に直面し、本来有するポテンシャルを実現することが困難になる可能性があります。」と述べられておりますが、平均販売価格が低い製品の具体例、及び単体の製品プロバイダーだけの運用が直面する課題並びにサーミスタを含む部品モジュール全体を販売することを企図しているかについてご教示ください。
- (17) 当社の製品加工の内、特にセンサへのアッセンブリ加工等の製品加工は、電線を使用した製品となっております。貴社製品の加工方法との差異について、貴社の考えをご教示ください。
- (18) 貴社と当社は生産ロットも大きく異なりますが、生産設備の設計に関する考え方について、ご説明ください。

3. 本取引のスキーム、取引条件等について

- (1) 貴社は、本公表にあたり、公表資料の作成について事前に関東財務局にご相談をされていたか、またご相談をされていた場合、ご相談を開始した時期及び友好的な協議を謳いながら公表の準備を進めていた理由、公表資料作成時に留意された法的リスク及び透明性確保に関する内容並びに関東財務局からの指摘事項について、ご教示ください。
- (2) 当社としては、本取引に際して、日本、ドイツ、オーストリアにて競争法に関する届出が必要になるのではないかと初期的に考えております。貴社は、本公表において、競争法対応の必要性に言及されておりましたが、競争法について対応が不要とお考えの理由について、分析結果を含めて具体的にご教示ください。また、競争法対応が必要となる場合の計画についてもご教示ください。
- (3) 現状当社は、財務省の「本邦上場会社の外為法における対内直接投資等事前届出該当性リスト」において「① 指定業種以外（事後報告業種）の事業のみを営んでいる会社」として記載されているものの、当社の製品の中には、軍事用、航空宇宙分野で使用されるもの等が存在し、その使用用途を踏まえると、同リストにおける「③ 指定業種のうち、いわゆるコア業種に属する事業を営んでいる会社」に該当し、本取引の実施にあたっては外為法に基づく事前の届出及び承認が必要となると考えております。貴社は、本公表において、本取引の実行にあたり、日本における外資規制に基づく手続きが必要になると述べられておりますが、外為法に基づく事前の届出及び承認の必要性についてはどのようにご検討されているか、ご教示ください。また、外資規制に基づく手続きの具体的な対応プロセス

ス、リスクマネジメントの計画及び対象製品に対する規制当局の見解について詳細をご教示ください。

- (4) 貴社は、本公表において、公開買付価格を 4,300 円とされておりますが、その設定の根拠について、以下の点をご教示ください。
- ① 公開買付価格を 4,300 円とした根拠について、当社株式の市場価格に加え競合他社の評価を参照した場合、参照した競合他社についてご教示ください。また、本公表においては、第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンは取得されていないとのことですが、2025 年 2 月 5 日付で、台湾証券取引所のウェブサイト上で貴社が開示している「YAGEO plans to acquire shares of the listed Japanese company Shibaura Electronics through our wholly-owned Japanese subsidiary, YAGEO Electronics Japan」という開示書類においては、貴社が、公開買付価格の合理性について独立した算定機関からマーケット・アプローチ及び市場価格法を用いた評価に基づく意見を取得している旨の記載がございます。当該意見における当社株式価値評価のレンジについて、当社の一般株主が本公開買付けについて検討するにあたり有用な情報だと考えられますので、ご教示ください。
 - ② 当社は、2025 年 3 月期の期末配当予想を 1 株当たり 150 円として公表しておりますが、貴社が設定した公開買付価格の 4,300 円は、2025 年 3 月期の期末配当を行うことを前提として決定された価格か、ご教示ください。
- (5) 本公開買付けは下限が 7,624,600 株 (50.01%) とされており、公開買付けの成立後に、貴社が当社の議決権の 3 分の 2 以上を取得しない可能性があるものと見受けられます。また、貴社は、本公開買付けへの応募を行わないものの、本公開買付け後の株式併合に係る議案に賛成の議決権を行使すると見込まれる株主が、所有割合に換算して約 11.59%に達すると想定されており、直近 5 期の当社の定時株主総会の議決権行使比率に照らして株式併合に係る議案の可決要件を満たすと予想されておりますが、これら株主が株式併合に賛成しない可能性や株式併合に係る議案が付議される株主総会の議決権行使比率が上昇する可能性もございます。そのような場合には次回の株主総会における議決権の数に 3 分の 2 を乗じた議決権の数に相当する株式数に達するまで当社株式を追加取得されるということですが、その場合本公開買付けの成立からスクイーズ・アウト手続きの完了まで相応の時間を要すると考えられ、本公開買付けが成立した場合であっても、本公開買付けに応募しなかった株主が少数株主として残存する可能性があることから、本取引には強圧性が一定程度存在すると考えております。貴社は、公開買付け期間を流動的に想定することで強圧性の排除ができるとご説明されておりますが、買付け予定数の下限の設定を上げる選択肢をご検討されていない理由について、具体的にご教示ください。
- (6) 貴社は、本公表において、本公開買付けの前提条件として「本公開買付けに対して、対象者の取締役会が本公開買付けに賛同する旨の意見を表明する旨の対象者における取締役会決議がなされ、これが法令等に従って公表されており、かつ、かかる賛同意見が変更又は撤回されていないこと」を掲げられている一方で、この前提条件は貴社によって放棄できるものとされております。本取引が当社及び当社株主の皆様にとって魅力的な提案であることを、当社取締役会が十分理解した上で賛同することが重要であるとお考えの一方で、当社取締役の賛同無しに取引を実施する可能性を残されているその理由につき、具体的にご教示ください。また、具体的にどのような場合に当該前提を放棄されるご想定か、ご教示ください。

- (7) 貴社は、本公表に至った経緯として、「2024年10月11日、YAGEOは、対象者に対して、まず、YAGEOの創業者兼会長と対象者の代表取締役社長との面談を通じて業務提携の可能性を探りたい旨の申し入れを行いました。以降YAGEOは、対象者に対して、複数回面談を依頼したものの、それら全てが対象者より拒否されたことから、経営支配権を取得する旨の買収提案を受領した企業の取締役会は真摯な検討をすることを推奨する経済産業省が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。）の趣旨に沿って、本取引について対象者取締役会と友好的に協議することを目的として、2024年12月30日に、対象者の取締役会に対して本取引に関する意向表明書（以下「本意向表明書」といいます。）を提出いたしました」と記載しておりますが、「複数回の面談依頼」について、依頼が行われた日を具体的にご教示ください。なお、当社は2024年10月11日付で三菱UFJモルガン・スタンレー証券を経由して受領した面談依頼及び2024年11月4日付で三菱UFJモルガン・スタンレー証券を経由して受領した面談依頼以外の要請については、2024年10月11日以降、12月30日の本意向表明書の受領までの間、認識をしておりません。
- (8) 貴社は、本公表に至った経緯として、「YAGEOは、2025年1月13日に、対象者代表取締役社長宛てにレターを送付し、具体的な日程候補も含めて再度面談の実施を要請しましたが、2025年1月16日において、YAGEOは本取引に関する検討にあたって、守秘義務契約書の締結を必要とする旨のレターを対象者より受領し、2025年1月22日において、対象者から本対象者NDA案を受領しました。本対象者NDA案はYAGEOに一方的な守秘義務を課すとともに、一定期間YAGEOによる対象者株式の取得並びに本取引に関する公表及び開始等を禁止するものでしたが、YAGEOは、対象者の情報を受領するためではなく、専らYAGEOによる提案内容を対象者に口頭で直接説明するために面談を依頼しており、かかる面談を行うためには本対象者NDA案の締結が必要であるという対象者の回答は、実質的には面談を拒否するに等しいと考えております。」というご説明をされておりますが、当社は、面談においてどのようなやり取りがなされるか不明である以上、NDAの締結は情報管理の観点から上場会社として必要なものであると判断しその旨を貴社にお伝えしており、また、面談を行う前提でNDAの締結を申し出ておりましたので、「実質的に面談を拒否」している状況ではございませんでした。そのような状況にもかかわらず、当社が面談を拒否していると一方的にご判断された理由についてご教示ください。
- (9) 貴社は、多くの日本企業にとって年内最終営業日である2024年12月30日に本意向表明書を当社宛てに送付し、その後当社に対して十分な検討の時間を与えることなく、短期間かつ一方的な面談設定の依頼をするとともに、貴社の独断により理由を知らせることもなく、両者で独占的に協議をした上で2025年2月5日に友好的な公開買付けを公表することを希望されておりました。当社は、貴社から受領した本意向表明書を踏まえた機密の議論を行う前提として、NDAの差入れを求めており、NDAの内容も貴社と機密の議論を行う上で合理的な内容の片務型のNDAでありました。M&A取引に際し、売手が買手に片務型のNDAの差入れを依頼するのは、M&Aのプラクティスに照らしても、極めて一般的な手続きであると理解しており、2023年8月31日付で経済産業省が公表した「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—」においても、相互の信頼関係の醸成のために、買収者との秘密保持契約において一定の合理的な期間を定めて会社との合意なく買収提案を公開しないこと、公開買付けを開始しないこと、株式の買増しをしないこと（スタンドスティル）等の条項の交渉を通じて、適切な交渉時間・機会を確保することの検討を行うことは合理性があるとされております。貴社が真摯な買収提案者でありかつ友好的な協議を目的としていたにもかかわらず、NDAに対するマークアップの一切の検討もなかったことから、貴社にNDAを締結する意思がなかったものと考

えられ、かかる貴社の対応が、貴社が求める「友好的な協議」とは乖離があるものと考えられる点、また「友好的な協議」を求めながらNDAについて一切の検討を行わなかった点について、貴社のお考えをご教示ください。

- (10) 本公開買付けの開始予告及び今後予定されている本公開買付けに際して、当社の株主を含む第三者との意思連絡・協議の有無（予定も含む。）と、意思連絡・協議がある場合の具体的な内容についてご教示ください。
- (11) 本公開買付けにおいては、貴社が設立予定の中間持株子会社が、貴社の資金余力を活用して当社株式の100%を現金で取得するとの認識です。そこで、本取引による貴社の財務リスクの増加について、貴社のご認識と財務健全性の維持に向けた方針についてご教示ください。
- (12) 本取引実施後の事業運営方針について、具体的にご教示ください。特に、グループ内組織再編を想定している場合には、対象となる相手方事業の詳細（財務情報、展開地域、拠点、人員数等の詳細を含む。）、再編時期など、回路保護事業及びセンサ事業の統合以外にも該当事項があればご教示ください。また、グループ会社に課せられるKPI、財務報告その他の運営・管理方針があればご教示ください。
- (13) 本取引実施後の経営体制・ガバナンス及び従業員の処遇について、貴社のお考え方をご教示ください。特に、本取引実施後の役員体制（変更の有無）に関するご想定、従業員の雇用の維持方針をご教示ください。本取引後の人員配置については今後当社と協議の上で決定するとご説明いただいておりますが、当社従業員の雇用は原則維持する方針でご検討いただくことが可能か、貴社の想定をご教示ください。
- (14) 本取引実施後の経営体制に関連した、統合後の事業計画、投資計画及び資金繰り計画の詳細の数値をご教示ください。特に資金繰り計画については、貴社グループにおける資本政策及び配当政策の考え方について、具体的にご教示ください。
- (15) 貴社は、本公表において、「本取引の実行後の対象者の役員については、YAGEOグループ入りした他のグループ会社と同様に、YAGEOグループからの派遣は、最小限の範囲に留める予定です。」と述べられておりますが、貴社の傘下にある株式会社トーキンが2024年2月1日付で公表した内容によれば、取締役及び監査役計8名のうち、5名が貴社グループからの派遣であるように見受けられます。本取引実施後に貴社が当社に派遣する役員に関して、最小限の範囲について、具体的にご教示ください。
- (16) その他、機関設計や意思決定体制の変更、決算期や会計基準の変更を予定されている場合はご教示ください。
- (17) 貴社は、本公表においては、当社のブランドについて「維持することを慎重に検討いたします」と述べられておりますが、以下の点についてご教示ください。
 - ① 本取引実施後の当社ブランドの存続可否及び具体的にどのような事項を検討の上でブランド維持の判断をされるのか、ご教示ください。
 - ② ブランドを維持しても、外国企業が当社の親会社となることで、顧客離反が発生することの懸念に関して、その対処方法及びどの程度の新規ビジネスの提供可能性を考えているのか、ご教示ください。

- (18) 貴社は、本公表において、「本取引後長きにわたって、対象者が YAGEO グループと共に成長し続ける企業になっていただくことがなにより重要と考えております。そのためには、対象者がこれまで培ってきた優れた企業文化を維持する必要があり、そのような企業文化の担い手である対象者従業員の皆様が、高いモチベーションと大きな希望をもって、これまで同様に主体的にご活躍いただくことが必須であると考えております。」と述べられておりますが、以下の点についてご教示ください。
- ① 一般的には海外企業の傘下に入ることで自身がモチベーションの維持と将来の希望につながることは考えにくいと考えられますが、この点に関する貴社の考え、根拠及び背景についてご教示ください。
 - ② 貴社の完全子会社となり、貴社からの役員派遣もある中で、どのように当社がこれまで培ってきた企業文化を維持することが可能であるか、貴社の考え、根拠及び背景についてご教示ください。
- (19) 貴社は、本公表において、「YAGEO の直近の統合の成功事例は、対象者の成功を確かなものとするために提供可能な全てのサポートを YAGEO から受けながらも、独立して経営できる可能性が高いという安心感を対象者に与えるものと確信しております。」と述べられておりますが、以下の点についてご教示ください。
- ① 企業文化と言語環境の差異から生じうる特に人的な損失に関する貴社の検討内容及び貴社の考えについてご教示ください。
 - ② 貴社は、本公表において、「これまでの YAGEO の M&A や P M I の経験より蓄積された経営ノウハウを用いて、YAGEO グループとのシナジーを早期に実現するために、YAGEO グループのトップマネジメントはもちろんのこと、現場レベルの責任者が継続的に対象者を訪問し、また対象者には YAGEO をご訪問いただく予定です。」と述べられておりますが、当社の独立性維持との両立可能性について、貴社の具体的な考えをご教示ください。
- (20) 2024 年 12 月 30 日に当社に意向表明書をご提出いただいた当時、貴社と当社とは資本関係がございませんでしたが、事業提携や資本業務提携でなく、100%取得を行うご提案に至った背景やその理由をご教示ください。
- (21) 貴社は、本公表において、「本日現在、YAGEO は対象者株式 1,000 株（所有割合：0.01%）を所有しております。」と述べられておりますが、本質問状受領日現在における貴社グループの当社保有株式数についてご教示ください。また、本公開買付けの開始時点までの期間における、当社株式の買付け予定の有無をご教示ください。

以上