

2025 年 5 月 28 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)
問合せ先 執行役員経営管理部長 星ノ谷 行秀
(TEL 048-615-4000)

会 社 名 YAGEO Corporation
代表者名 Founder and Chairman Pierre T.M. Chen

株式会社芝浦電子（証券コード：6957）の質問に対する
回答書提出に関するお知らせ

YAGEO Corporation は、本日、YAGEO が、中間持株会社 YAGEO Electronics Japan 合同会社を通じ 2025 年 5 月 9 日より開始いたしました株式会社芝浦電子（証券コード：6957）に対する公開買付けについて、当社の質問に対する回答書を提出いたしましたので、お知らせいたします。

以上

本資料は、YAGEO Corporation（公開買付者完全親会社）が、株式会社芝浦電子（公開買付けの対象者）に行った要請に基づき、金融商品取引法施行令第 30 条第 1 項第 4 号に基づいて公表を行うものです。

（添付資料）

2025 年 5 月 28 日付「株式会社芝浦電子（証券コード：6957）の質問に対する回答書提出に関するお知らせ」

2025 年 5 月 28 日

各位

会社名	YAGEO Corporation
代表者名	Founder and Chairman Pierre T.M. Chen

株式会社芝浦電子（証券コード：6957）の質問に対する回答書提出に関するお知らせ

YAGEO Corporation（台湾証券取引所：2327、以下「YAGEO」）は、2025 年 5 月 9 日より、NTC サーミスタ・温度センサの日本における大手メーカーである株式会社芝浦電子（東京証券取引所：6957、以下「芝浦電子」）の株式の取得を目的とした公開買付け（TOB）を開始いたしました。これに関連して、YAGEO は、2025 年 5 月 21 日付で芝浦電子が公表した「YAGEO Electronics Japan 合同会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明（留保）のお知らせ」（以下、「5 月 21 日付芝浦電子意見表明プレス」）の添付書類として「公開買付者に対する質問」（以下、「質問状」）を受領しております。YAGEO は当該質問状を真摯に検討のうえ、本日、回答書を EDINET に提出しましたので、お知らせいたします。

YAGEO の回答の内容につきましては、添付をご参照ください。

質問状に対する回答書と併せて、5 月 21 日付芝浦電子意見表明プレスに対する YAGEO としての考えを述べさせていただきます。

まず、6,200 円という YAGEO の公開買付価格は、ミネベアミツミが提示している 5,500 円という価格を 12.7%も上回っているにも関わらず、芝浦電子は、①YAGEO と芝浦電子の具体的なシナジーについて依然として不明確であること、②外為法の審査状況により、YAGEO 取引の実現可能性に疑義が生じていることの 2 点を主張しております。

一点目のシナジーにつきましては、YAGEO は、芝浦電子からの 2 回にわたる質問状の回答（3 月 6 日付回答書及び 3 月 26 日付回答書）及び面談でのシナジーのご説明に加えて、2025 年 5 月 13 日付で、芝浦電子が YAGEO グループに加わることによる、芝浦電子のさらなる成長とシナジー創出についての考えを改めて説明するプレスリリースを公表しております。しかしながら、5 月 21 日の意見表明に至るまで当該プレスリリースに対する芝浦電子からのご質問は一切ございませんでした。YAGEO は常に芝浦電子との協議を実施し、特に技術面で想定されるシナジーを具体化する用意があるにも関わらず、一方的にシナジーが不明確である、と断言されてしまうのは残念でなりません。

製造面に関しては、YAGEO の粉体工場やデザインセンターを芝浦電子と共有し、潜在的なシナジーについてご議論できればと考えております。同時に、YAGEO は芝浦電子の NTC における技術力に敬意を持っており、芝浦電子と YAGEO の製造チーム・ビジネスチームとの深い議論によって、YAGEO が芝浦電子に何をもたらせるかより探求できると考えております。また、芝浦電子との更なる議論を通して、これらの機会を活用するための具体的な実行プランを共に策定することができると考えております。

二点目の外為法等の承認につきましては、YAGEO は、経済産業省及び関連当局の協力を得ながら、定められた手続きに基づき誠実に協議を続けており、関連当局の質問や懸念点に全て対応させていただきながら、着実にプロセスを進めております。YAGEO が 2025 年 5 月 9 日に提出した公開買付届出書に記載しておりますとおり、公開買付期間（延長した場合も含みます。）の末日までに外為法に係るクリアランスを取得できる合理的な見込みにはいささかの懸念も感じておりません。また、公開買付けの開始前ではなく、公開買付けの期間中に全ての主要な許認可を取得することは一般的なプラクティスです。

YAGEO は常に、芝浦電子の優れた製品技術と人材を高く評価し、敬意を持っております。YAGEO は、営業・販売リソースを拡充することで、芝浦電子の優れた技術を世界中に拡販していくことを目指しております。

す。すなわち、YAGEO は、芝浦電子の技術が真にグローバルステージで光耀するために必要なリソースを提供することにより、芝浦電子の「技術の推進」を追求し、芝浦電子の企業価値の向上、ひいては、株主共同の利益を最大化することを企図しております。YAGEO が、先日公開買付価格を 6,200 円に引き上げたのは、芝浦電子と YAGEO の統合により実現される芝浦電子の成長や、創出されるシナジーの達成確度に係るコミットメント及び自信の証左です。念のために付言しますと、YAGEO は、芝浦電子の貴重な技術や価値を毀損するようなことは決して行わず、両社及びそれぞれのステークホルダーの皆さまの発展に向け、相互の利益のために協業することをお約束いたします。

過去 3 年間にわたり、YAGEO は様々な方法で貴社との対話を試みましたが、これまで芝浦電子との面談の機会を一度しかいただいておりません。しかし、芝浦電子の取締役会及び特別委員会が、芝浦電子の企業価値の向上、また芝浦電子のステークホルダーの皆様の利益を最大化することを企図した YAGEO のご提案を真にご理解いただくまで、YAGEO は、繰り返しご説明差し上げることを惜しまず、芝浦電子からのご要請に真摯にご対応させていただく所存です。本質問状に関する内容に限らず、今後芝浦電子又はその特別委員会から面談を通じた対面での説明及び議論についてご要請いただいた場合には、YAGEO は芝浦電子又はその特別委員会に直接お会いすべく訪日し、最大限且つ速やかに芝浦電子による要請に応えていく所存です。

以上

【勧誘規制】

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、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。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘、購入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、このプレスリリース（若しくはその一部）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ます。

【将来予測】

このプレスリリースには公開買付者、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」又はこれらと同様の表現等の、将来の見通しに関する表現が含まれている場合があります。こうした表現は、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、今後の状況により変わる場合があります。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表現の現行化の義務を負うものではありません。こうした表現は、米国 1933 年証券法（Securities Act of 1933）（その後の改正を含みます。）第 27 A 条及び米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）（その後の改正を含みます。以下、「米国証券取引所法」といいます。）第 21 E 条で定義された「将来に関する記述」に該当し、このプレスリリースの記載には、かかる「将来に関する記述」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会社は、「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。このプレスリリースの「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会社は、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、日本法で定められた手続及び情報開示基準に従い実施されますが、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。特に米国証券取引所法第 13 条(e)項又は第 14 条(d)項及びこれらの条項の下で定められた規則は本公開買付けには適用されないため、本公開買付けはこれらの手続及び基準に必ずしも沿ったものではありません。さらに、このプレスリリースに含まれる全ての財務情報は日本の会計基準に基づいており、米国の会計基準に基づくものではなく、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は米国外で設立された法人であり、その役員の全部又は一部が米国居住者ではないため、米国の証券関連法を根拠として主張し得る権利又は要求を行使することが困難となる可能性があります。また、株主は、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人及びその役員に対して、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、米国外の法人並びに当該法人の子会社及び関連会社に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ます。

公開買付者、公開買付者の各ファイナンシャル・アドバイザー及び公開買付代理人（これらの関連会社を含みます。）は、米国証券取引所法規則 14 e - 5 (b)、適用される日本の法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、本公開買付以外の方法で対象者株式の買付けを行う可能性があります。そのような買付けは金融商品市場取引を通じた市場価格、若しくは金融商品市場外での交渉で決定された価格で行われる可能性があります。そのような買付けに関する情報が日本で開示された場合には、かかる情報は米国においても同様の方法で開示が行われ、当該買付けを行なった者の英文のウェブサイト上にも掲載されるものとします。

【その他の国】

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、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ます。

このプレスリリースは、その発表、発行又は配布が適用される法規制に違反することとなるいかなる法域に対しても、その全部又は一部を問わず、発表、発行又は配布を行うものではありません。

公開買付者に対する質問への回答

1. 株券等の取得に関する許可等について

(ご質問 1) 本公開買付届出書の「第 1 【公開買付要領】」の「6 【株券等の取得に関する許可等】」の「(2) 【根拠法令】」の「① 外国為替及び外国貿易法」によれば、公開買付者は、2025 年 2 月 6 日付で、外国為替及び外国貿易法（昭和 24 年 12 月 1 日法律第 228 号。その後の改正を含みます。以下「外為法」といいます。）第 27 条第 1 項に従い日本銀行を経由して財務大臣及び事業所管大臣への届出を行い、同日付けで受理されたものの、2025 年 2 月 28 日に、当社の事業を所管する経済産業省（以下「経産省」といいます。）から法定の待機期間中の審査の完了が困難であり、審査の継続のために一度届出を取り下げるよう連絡があったため、2025 年 3 月 4 日付で当該届出を取り下げたとのことです。そして、公開買付者は、2025 年 5 月 9 日時点で、外為法第 27 条第 1 項に基づく届出を行っていないものの、同日以降、準備が整い次第速やかに外為法第 27 条第 1 項に基づく届出を行うことを予定しているとのことです。また、公開買付者は、日本の法律事務所のアドバイスに基づき、公開買付期間（延長した場合も含みます。）の末日までに外為法の手続を完了できると見込んでいるとのことです。当該ご見解・見込みに関して、以下の各事項についてご教示ください。本公開買付けの実現可能性を検証するために重要な質問となりますので、真摯なご回答を宜しくお願い致します。

- ① 公開買付者が 2025 年 2 月 6 日付で行った外為法第 27 条第 1 項に基づく届出につき、経産省から法定の待機期間中の審査の完了が困難であり、審査の継続のために一度届出を取り下げるよう連絡があったとのことですが、経産省より当該連絡があった理由を詳細かつ具体的にご教示ください。
- 経産省の判断について、公開買付者は回答できる立場にはありません。もっとも、貴社は財務省の「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、（貴社からの財務省宛の回答に基づいて）「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」とされていたところ、公開買付者は、かかるリスト上の記載にかかわらず公開情報を分析して貴社は指定業種を営んでいるものと考えて 2025 年 2 月 6 日に自ら届出を行い、貴社の製品の中に軍用に使用される製品が存在することは上記リストの記載や公開情報からは明らかではなく、2025 年 2 月 26 日付けで貴社からの質問状における記載をもって初めて認識しました。また、経産省から貴社の防衛関連事業に関する質問を初めて受けたのは（30 日の待機期間満了の直前である）2025 年 3 月 5 日でしたので、経産省として、法定の待機期間の最終日である 2025 年 3 月 7 日までに審査を完了させることは困難であるとの判断をされたものと推察しております。
- ② 公開買付者による 2025 年 2 月 6 日付の外為法第 27 条第 1 項に基づく届出につき、経産省から公開買付者、その親会社である YAGEO 又は YAGEO グループに対して行われた質問、資料請求、指導、勧告等の内容を詳細かつ具体的にご教示ください。
- 公開買付者は、経産省から受領した全ての質問及び情報提供の依頼に真摯に対応し、現在までに全ての回答を完了しております。かかる当該質問等の内容については、情報の機微性に鑑み、回答を控えさせていただきます。なお、公開買付者は、外為法に関して経産省を含む当局から指導、勧告等の処分は一切受けておりません。
- ③ 公開買付者による外為法第 27 条第 1 項に基づく届出の現在の状況（届出済か否か、届出未了の場合は届出時期の見通し、及び再届出にあたって経産省との間で公開買付者が負う誓約事項の内容を協議している場合はその内容を含

みます。)をご教示ください。

- 公開買付者は、本日時点において再度の届出は行っておりませんが、経産省との協議を進めており、妥結に向けて着実に前進しております。協議の内容については、情報の機微性に鑑み、回答を控えさせていただきます。
- ④ 公開買付者が既に外為法第 27 条第 1 項に基づく再度の届出を行っている場合には、当該届出に関する経産省からの質問、資料請求、指導、勧告、審査の状況・進捗、承認時期の見通し等の内容を詳細かつ具体的にご教示ください。
- 上記③のご回答のとおり、公開買付者は、本日時点においては、再度の届出を行っておりません。
- ⑤ 上記①、②及び④を踏まえ、公開買付者が公開買付期間（延長した場合も含みます。）の末日までに外為法の手続を完了できると考える理由（待機期間が延長され又は対内直接投資等に係る内容の変更又は中止の勧告がされる可能性がある場合には、その見込みと当該場合であっても外為法の手続を完了できると考える理由を含みます。）を詳細かつ具体的にご教示ください。第一次回答書によれば、YAGEO は、当社から第一次質問書を受領するまで、当社が軍用、航空宇宙分野で使用される製品を製造していることを把握しておらず、今後当該事業について当局と会話の上で対応を検討するとのことですが、現時点における当該対応の検討状況及び当局審査の状況について詳細かつ具体的にご教示ください。
- 現在進行中の経産省との協議は、着実に進んでいることから、公開買付期間（延長した場合も含みます。）の末日までに外為法の手続を完了できる合理的な見込みがあると考えております。かかる判断の理由につきましては、情報の機微性に鑑み、回答を控えさせていただきます。
- ⑥ 公開買付者は、日本の法律事務所のアドバイスに基づき公開買付期間（延長した場合も含みます。）の末日までに外為法の手続を完了できると考えているとのことですが、当該法律事務所の名称とその見解及び当該見解の具体的な根拠を詳細かつ具体的にご教示ください。
- 公開買付者は、外為法の手続に関して西村あさひ法律事務所・外国法共同事業からアドバイスを受けております。当該法律事務所の見解及び当該見解の具体的な根拠については、事柄の性質上、ご回答を控えさせていただきます。

(ご質問 2) 本公開買付届出書の「第 1 【公開買付要領】」の「6 【株券等の取得に関する許可等】」の「(2) 【根拠法令】」の「② 公司国外投資処理弁法」によれば、公開買付者は、2025 年 5 月 9 日付で、台湾の公司国外投資処理弁法（台湾における対外投資規制）に基づき管轄当局に届出を行い、現地の法律事務所のアドバイスに基づき、公開買付期間（延長した場合も含みます。）の末日までには本株式取得に係る承認を取得できると見込んでいたとのことですが、当該ご見解・見込みに関して、以下の各事項についてご教示ください。本公開買付けの実現可能性を検証するために重要な質問となりますので、真摯なご回答を宜しくお願い致します。

- ① 公開買付者が 2025 年 2 月 5 日に公表した「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「予告プレス」といいます。）では、同日以降、2025 年 2 月中旬までの間に届出を行う予定としていたところ、届出を 5 月 9 日まで行わなかった理由についてご教示ください。

- 1 回目の届出は 2 月中旬に行っており、当該届出については 4 月下旬に承認を取得しております。もっとも、公開買付価格の引き上げに伴い、5 月 9 日に 2 回目の届出を行ったという経緯となります。
- ② 公開買付者が 2025 年 5 月 9 日付で行った台湾の公司国外投資処理弁法に基づく届出につき、公開買付者が公開買付期間（延長した場合も含みます。）の末日までに承認を取得できると考える理由及び検討プロセスを詳細かつ具体的にご教示ください。なお、予告プレスでは、2025 年 2 月中旬までの間に届出を行うことを前提として、2025 年 5 月下旬までに完了見込予定と記載されています。従って所要期間については、3 か月半を見込んでいることから、5 月 9 日に届出を行ったとすると、8 月下旬までかかる相応の可能性があると思われるところ、具体的に何時承認を取得できるとお考えかご教示ください。
- 上記質問において記載しておりますとおり、1 回目の届出については 4 月下旬に承認を取得しております。既に一度承認を取得していることから、2 回目の届出においては、取引の性質自体が審査されるものではなく、投資金額の引き上げが審査されるものにすぎませんので、2 回目の届出の審査に要する期間は、1 回目の届出において要した期間よりも短くなると考えており、公開買付期間（延長した場合も含みます。）の末日までに、6 月には承認を取得できるものと見込んでおります。
- ③ 台湾の公司国外投資処理弁法（台湾における対外投資規制）に基づく申請については、当局が承認を行う期限について明確に定められていないため、公開買付期間中に承認を取得できない可能性が存在し、特に対象会社が中国に子会社を持つ場合、審査が慎重になり長期化する可能性があるものと理解しています。この点について YAGEO 及び現地の法律事務所のお考えをご教示ください。
- 対象会社が中国に子会社を有していたとしても、1 回目の届出に要した審査期間は約 2.5 か月であり、当社の過去の経験に基づけば、2 回目の届出についての審査期間がより長期となるおそれはございません。
- ④ 公開買付者は、現地の法律事務所のアドバイスに基づき公開買付期間（延長した場合も含みます。）の末日までに承認を取得できると考えているとのことですが、当該法律事務所の名称とその見解及び当該見解の具体的な根拠を詳細かつ具体的にご教示ください。
- YAGEO は、Deloitte 台湾チームのアドバイスと過去の経験に基づき、上記のとおり分析しております。

（ご質問 3）本公開買付届出書の「第 1 【公開買付要領】」の「6 【株券等の取得に関する許可等】」の「(2) 【根拠法令】」の「③ ドイツ競争制限禁止法」及び「④ オーストリア競争法」によれば、前者の手續に関しては、2025 年 4 月 17 日（現地時間）付で、連邦カルテル庁から本株式取得が禁止事由に該当せず実行可能である旨の通知が発出され、公開買付者は、同日付で当該通知を受領し、同日付で本株式取得の承認がなされたことを確認しており、また、後者の手續に関しては、2025 年 4 月 25 日 23 時 59 分（現地時間）までに、オーストリア競争当局から本株式取得の実行が可能である旨の承認確認書が発出され、公開買付者は、2025 年 4 月 28 付で当該確認書を受領し、同日付で本株式取得の承認がなされたことを確認しているとのことですが、公開買付者による競争法上の手續に関して、以下の各事項をご教示ください。本公開買付けの実現可能性を検証するために重要な質問となりますので、真摯なご回答を宜しくお願い致します。

- ① 第一次回答書によれば、「日本については、YAGEO グループの日本における連結売上高が届出基準に達しておらず、本件取引について公正取引委員会への届出が不要であることを確認しております。」とございましたが、最終的に日本における独占禁止法上の手続を不要と判断した理由及び検討プロセスを詳細かつ具体的にご教示ください。特に届出要否の検証に使用した YAGEO グループの日本における連結売上高及び当該売上高の算出に使用した為替レートについて具体的にご教示ください。
- 公正取引委員会が公表している「届出制度 Q&A」において、外国会社が国内売上高を算出する際、決算時の処理において用いる為替相場を使用するものとし、決算時の処理において用いた為替相場がない場合、三菱東京 UFJ 銀行等公表の外国為替相場（TTS レート又は TTM レート）を用いて算出した期中平均相場で邦貨換算するとされています。
 - 当社グループの日本における連結売上高の詳細についての回答は差し控えさせていただきますが、当社は、西村あさひ・外国法共同事業の法的助言も得た上で、決算時の処理において用いた為替相場、並びに三菱 UFJ 銀行公表の外国為替相場の TTS レート及び TTM レートを用いて算出されたいずれの期中平均相場で計算した場合でも、2024 年度の当社グループの連結売上高が 200 億円に満たないことを確認し、公正取引委員会に対する株式取得計画書の届出は不要と判断いたしました。なお、当社は、③において後述する公正取引委員会に対する任意の相談に際して、当社グループの 2024 年度の連結での国内売上高及びこの算出に用いた為替レートを報告しております。
- ② 公開買付者が競争法上の届出等の対応の要否を検討したドイツ及びオーストリア以外の対象国及び地域をご教示ください。併せて、当該国及び地域における対応を不要と判断した理由及びその検討のプロセス（法律事務所からの見解を取得している場合には、法律事務所の名称とその見解及び当該見解の具体的な根拠を含む。）を詳細かつ具体的にご教示ください。
- 当社は、西村あさひ・外国法共同事業及びベーカー・マッケンジー法律事務所（外国法共同事業）の法的助言を得た上で、当社グループの各国別売上高及び貴社の第 66 期有価証券報告書記載の貴社グループの国・地域ごとの売上高をもとに、当該国及び地域における競争法上の届出等の対応の要否を判断しております。
- ③ 本株式取得について、日本の独占禁止法上の届出等が必要ない場合であっても、公正取引委員会が、任意に企業結合審査を行うことができる場合があるところ、本株式取得により、特定の市場における競争を実質的に制限することとなること等により、日本の独占禁止法に違反することとなることがないかどうかご教示ください。また、本株式取得が日本の独占禁止法に違反しないこととご判断されるのであれば、その理由及び検討のプロセス（法律事務所からの見解を取得している場合は、法律事務所の名称とその見解及び当該見解の具体的な根拠を含む。）を詳細かつ具体的にご教示ください。
- 本株式取得は、貴社グループの日本国内の連結売上高が 50 億円以上であることから、2019 年 12 月 17 日付で改定された公正取引委員会の企業結合審査の手続に関する対応方針 6 の「当事会社のうち実質的に買収される会社の国内売上高等に係る金額のみが届出基準を満たさないために届出を要しない企業結合計画」にすら該当しないため、公正取引委員会に「相談することが望まれる」案件にも該当しません。
 - もっとも、当社は、西村あさひ・外国法共同事業の法的助言を受け、慎重を期すため、2025 年 2 月 5 日、公正取引委員会に対し、本株式取得計画の存在を連絡し、その際、届出義務がないこと及び「相談することが望まれる」案件にも該当しないことを説明しております。その後、公正取引委員会から受領した質問事項

- に回答するなど、公正取引委員会との間でやり取りを行っております。
- 上記のとおり、本株式取得は、届出義務もなく、「相談することが望まれる」案件でもないため、かかるやり取りは、あくまで事実上の任意の相談に過ぎず、公正取引委員会から本株式取得に係る正式な見解を得られるような性格のものではありませんが、当社は、同年4月10日に最後の質問事項に回答して以降、公正取引委員会から何らの追加質問を受領していません。
 - 当社は、かかる事情や西村あさひ・外国法共同事業からの法的助言を踏まえて、本株式取得が日本の独占禁止法に違反しないと判断しております。
- ④ 本公開買付届出書の「第1【公開買付要領】」の「6【株券等の取得に関する許可等】」の「(2)【根拠法令】」によれば、公開買付者が当社に対する公開買付けを実行するにあたり取得すべき許可等は、外為法、台湾の公司国外投資処理弁法、ドイツ及びオーストリアにおける競争法に基づく許可等とのことですが、かかる許可等の他に取得すべき許可等の有無について、公開買付者の見解及び当該見解に至る検討のプロセス（法律事務所からの見解を取得している場合は、法律事務所の名称とその見解及び当該見解の具体的な根拠を含む。）をご教示ください。本公開買付けの実現可能性を検証するために重要な質問となりますので、真摯なご回答を宜しくお願い致します。
- 上記のとおり、YAGEO は、西村あさひ法律事務所・外国法共同事業、ペーカー & マッケンジー法律事務所（外国法共同事業）、及び Deloitte 台湾チームのアドバイスを踏まえ、本公開買付けにおいて取得すべき許可等を分析しております。

2. 当社とのシナジーについて

当社がYAGEOに対して2025年2月26日に送付した質問状及び2025年3月19日に送付した質問状（以下、それぞれ「第一次質問状」及び「第二次質問状」といいます。）に対するYAGEOからの回答（以下、第一次質問状に対する回答書を「第一次回答書」、第二次質問状に対する回答書を「第二次回答書」といいます。）のうち、公開買付者からの回答内容に関する以下の質問（本公開買付届出書の内容に応じて、質問状記載の内容から一部調整しております。また、一部の質問については、関連する質問を付加しております。）について、それぞれご回答ください。

（ご質問1）回路保護事業の統合について、第二次回答書においては、「2つの事業の連携は検討事項の1つですが、すべての利害関係者にとってこれが最も理にかなっているか、貴社とさらに議論する必要がある場合がございます。」と回答いただき、また2025年4月2日において実施した両者面談において「当初はそうのように考えていたが、YAGEOは営業戦略を常に調整・発展させており、両者の製品は、技術やクライアントの好み等、様々な点で異なることから、現在は考えを変えている」旨ご発言いただいたと理解しておりますが、2025年5月8日にYAGEOが公表した「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に関するお知らせ」においては、「YAGEOはNTCの開発・製造・販売だけでなく、回路保護事業やセンサ事業全体（売上高4億ドル）を本取引後に対象者に統合する方針です。」と記載されております。本取引後の当社と回路保護事業の統合に関する方針について、詳細をご回答ください。また、当社が2025年4月23日に公表した「YAGEO Corporationによる公開書簡に対する当社の見解について」でご説明させていただいた通り、当社はサーミスタの汎用品を取り扱っておらず、当社製品が回路基板と一緒に使用されることは殆どございません。それにも関わらず、回路保護事業との統合にこだわる理由、当社が取り扱っていないサーミスタの汎用品の事業を始めることを計画されているのかご教示ください。

- 現段階において、芝浦電子との深い議論なしにこの統合・計画を実行するという強い意向はございません。4月2日の面談でも、このような考えがあることはお

伝えしつつも、議論の中でお互いの理解を深め、NTC サーミスタ及び回路保護事業に関するより良い案があれば是々非々で協議させていただきたい旨を芝浦電子の経営陣にお伝えしております。対面での深い議論を踏まえて、YAGEO の回路保護事業と芝浦電子との統合が相互に有益であると判断した場合にのみ、統合が選択肢の一つになり得ると考えております。

(ご質問 2) YAGEO の有する技術力について、第二次回答書において、以下のとおり、回答がなされましたが、具体的に YAGEO の有するどのような技術が当社の製品開発や設計にシナジーがあるか、例示の上、ご回答ください。「包括的な技術：R&D、材料、プロダクト設計、製造プロセスにおける技術力が含まれます。最も重要な点として、顧客ニーズを短時間で高品質かつコスト効率の高い製品に転換する開発プロセスも挙げられます。このエンド・ツー・エンドの技術融合により市場の要求に迅速かつ正確に対応することが可能になります。」(第二次回答書 P.5)

- 原則として、研究開発、材料、製品設計、生産工程は全て芝浦電子専有のデータ及びノウハウであり、芝浦電子とは1回しかお会いする機会を頂けていないため、具体的な技術シナジーについては暫定的な回答となる点につき、ご了承ください。YAGEO は、対面でのミーティング等を通して芝浦電子からの十分なエンゲージメントを得ることができたら、シナジーを生み出すためのより具体的かつ実行可能な計画を策定できると考えております。
- 製品開発の事例でご共有できるものとしては、YAGEO と NEC の子会社であったトーキンの協業が好例です。YAGEO の広範なチャンネルと主要なグローバル半導体企業との強固な関係に、トーキンの優れた製品技術が組み合わさることで、トーキンは、NANOMET® Technology を活用して、急成長中の AI サーバー専用カスタムメイドされた新世代製品の設計を進めることができました。これらのカスタム品は最先端の AI アプリケーションに組み込まれており、YAGEO は市場の需要を満たすため、今後数年間の日本における多額の設備投資の支援を実行することにコミットしております。
- トーキンの事例のように、YAGEO が有する、汎用品、デザインイン製品、そしてカスタム品における卓越した専門性に加えて、YAGEO の顧客基盤も組み合わせることで、芝浦電子は常に製品開発の最前線に位置し続け、技術革新の最前線を切り拓いていくことができると考えております。YAGEO は、この急速に変化する市場の中において、技術と製品を第一におく芝浦電子のコアコンピタンスを尊重し、推進いたします。
- YAGEO は、すべての M&A 案件において行うべき、競争法上の懸念を払拭するための適切な対策を講じながら、オープンに情報交換をしながら共に最適なソリューションを共に見つけていきたいと考えております。

(ご質問 3) YAGEO の保有する製造拠点及び生産ノウハウの活用について、第二次回答書 (P.31) において自動化、歩留まり改善技術、在庫最適化など、既存の施設からのベストプラクティスの共有と品質システム、新しい効率的な機械、ワークフローを合理化するためのサプライチェーン統合への投資をする旨の回答がありましたが、当社の海外製造拠点においては、多品種少量生産の製品について精密な作業が要求される組立工程を現地の労働力を利用し行っており、自動化が課題と考えています。YAGEO において同様の工程を自動化した事例や YAGEO の考える自動化の方法や考えについて、詳細をご回答ください。

- 多くの事例は YAGEO 独自のノウハウであり秘匿性が高いため、本回答書では一部しかご共有できませんが、自動化に関しては複数の事例がございます。芝浦電子から面談の要請があれば、面談を通じて、それらの情報も含めご提供差し上げる準備がございます。
- 一つ目の事例は自社粉体工場です。芝浦電子の粉体構成及び要件は、YAGEO の既存の粉体の要件とは大きく異なる可能性があるかと理解しています。しかし、両

社での議論の結果、将来的に粉体供給を内製化することになった場合には、YAGEO が自社内粉体工場を運用してきた経験と、さらなる投資への意欲をもって、粉体供給プロセスを円滑化できると考えております。粉体の内製機能を備えることにより、長期的には、芝浦電子はサプライヤーに仕様を制限されることなく、より柔軟に製品開発を行える可能性があります。

- 二つ目の事例は自社デザインセンターです。YAGEO は、ハードウェアとソフトウェアの両方に対応した機能を備え、デザイン機能を一元化した自社デザインセンターを有しています。この自社デザインセンターがあることにより、芝浦電子の製造プロセスを理解したうえで、効率性と費用対効果を確保するためにどの機器をカスタムすべきかについて、より詳細な議論をすることが可能です。またこのリソースを活用することで、あらゆる業界における様々なカスタムリクエストに対応することのできる、芝浦電子独自の機器を作成することもできます。
- 上記のように、YAGEO はあらゆる領域において豊富な経験を有しています。しかし、今後最善のソリューションを見つけるためには、YAGEO と芝浦電子の両社間でのより踏み込んだ議論が必要不可欠です。上記はあくまでも事例に過ぎず、YAGEO は、芝浦電子からさらに情報が得られれば、さらに多くのシナジーを生み出す方法があると確信しています。

(ご質問 4) 第二次回答書及び 2025 年 4 月 23 日に公表した「YAGEO Corporation による公開書簡に対する当社の見解について」でご指摘させていただいたとおり、YAGEO による当社とのシナジーのご説明は、研究開発、製造技術、販売機能に関し、歴史があり強化している、優れている旨の一般的、抽象的なご説明に終始されており、当社としては、YAGEO のこれらの機能のうち、具体的に何の技術、機能が当社とのシナジー創出に貢献できるかについて理解できず、YAGEO の製品構成等を総合的に考慮し、YAGEO とのシナジー創出は限定的であるとの評価をしております。この点に関し、YAGEO の 2025 年 5 月 8 日に公表された「YAGEO Electronics Japan 合同会社による当社株式に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」においても、当社とのシナジーについて、2025 年 2 月 5 日に公表された「YAGEO Corporation が設立予定の中間持株会社による株式会社芝浦電子（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」と一言一句同一であり、当社からの指摘に対し真摯に対応されているとは考えられません。当社は、特に開発、製造に関し、ミネベアミツミと比べシナジーが大きく異なると考えていることから、具体的なシナジーの説明を改めてお願いいたします。また当社からの指摘に対し、第二次回答書以降、YAGEO 内でどのようなご検討がなされたのかのご説明をお願いいたします。

- シナジーを創出するための具体的な技術面での連携について、検討しうる論点は多くあると考えています。しかし、技術面での具体的なシナジー案を作成するにあたっては、対面でのミーティング等を通して芝浦電子からの十分なエンゲージメントを得ることが必要不可欠です。
- 芝浦電子の他社対抗提案に対するコメントと同様に、YAGEO は広範な販売チャネルを通じて、芝浦電子の製品をグローバルに拡大できると考えており、この考えは従前述べてきたとおりです。YAGEO の様々な業界の大手顧客との深い関係と、270,000 社を超える幅広い顧客への販売ネットワークを活用することで、芝浦電子が持つ製品に対する新たなニーズを拾い上げることが可能です。ブランド・OEM 顧客、EMS 顧客を始めとする多様なエンドマーケットの幅広い顧客に高い部品調達シェアを有する YAGEO だからこそ、芝浦電子の NTC サーミスタのグローバル市場シェアを大幅に拡大させる自信があります。また、YAGEO はアメリカとヨーロッパにおいて高いプレゼンスを有し、AI、オートモティブおよびインダストリアルセクターの顧客と強いパートナーシップを有しています。YAGEO の広範なグローバル販売チャネルを活かして、芝浦電子の既存マーケットにおける更なる事業拡大のみならず、芝浦電子の製品がまだ進出で

- きていない市場への進出を加速することも可能だと考えます。
- 芝浦電子の手掛ける NTC サーミスタの多くが、顧客毎の細かい要請・スペックに基づき作られるカスタム品であり、たゆまぬ改善と微調整によって作られていると理解しております。卓越した製造能力は YAGEO の DNA に組み込まれており、この競争優位性をもって YAGEO は業界平均を上回る粗利益を達成しております。YAGEO は、芝浦電子製品の生産性を高めうる要因をまず理解するために芝浦電子の技術者と徹底的な話し合いを行った上で、YAGEO における効率性に関するベストプラクティスと、品質の担保のみならず生産工程の最適化を目的とした AI の活用術を共有させていただきたいと考えています。さらに、改良の機会を模索すべく、YAGEO のインハウスエンジニアや生産設備の供給業者の幅広いネットワークを共有したいと考えています。
 - 他のシナジー例につきましては、5 月 13 日付のプレスリリース「YAGEO、芝浦電子が YAGEO グループに加わることによる、芝浦電子のさらなる成長とシナジー創出についての考えを改めて説明」
(https://www.yageo.com/jp/PressRoom/Content/press_room?category=ir_pr&news_id=20250513&page=1) をご参照ください。

(ご質問 5) 2025 年 5 月 13 日付で YAGEO ホームページに掲載された「YAGEO、芝浦電子が YAGEO グループに加わることによる、芝浦電子のさらなる成長とシナジー創出についての考えを改めて説明」において、「芝浦電子と YAGEO とが一体となることで生み出されるシナジーおよび経営統合後の具体的な計画について YAGEO は、芝浦電子から複数回に渡って頂戴したご質問に真摯に回答申し上げるだけでなく、芝浦電子との直接の面談や双方がお互いの生産拠点を訪問する中で真摯にご説明しようとして参りました。その前提で 4 月 2 日には両社で守秘義務契約を締結いたしました」と記載いただいておりますが、既に申し上げているとおり、YAGEO からの回答は常に一般的、抽象的なご説明であり、2025 年 4 月 2 日の両者面談においても当社が満足できる回答は頂いていません。また、同日質問状の一部についてはスクリーン投影の上、口頭で回答があったものの、十分内容を理解するために同日の面談で使用された資料の共有を依頼しましたが、未だにご提供いただいております。守秘義務契約締結後に関わらず、資料の共有を拒否されている理由、本当に当社の質問に対し真摯に回答いただく意思があるのかについてご教示ください。

- シナジーおよび経営統合後の具体的な計画についての回答は第 2 セクションをご参照ください。
- 当該面談で投影させていただいた資料は、芝浦電子のご質問に可能な限りお答えさせていただくために、YAGEO のみならずグループ会社である TOKIN のセンシティブな情報を含む、YAGEO として非常に踏み込んだ情報をご共有させていただきました。当該資料については、面談の参加者に限り、口頭でのご説明を更にご理解頂く為の補足資料として投影させていただいたものであり、当該面談外への共有は差し控えさせていただきたく考えております。
- 守秘義務契約を締結することが、あらゆる情報を貴社の関係者すべてに開示示うることと同一ではありません。守秘義務契約を締結しているとはいえ、M&A が成立していない状況下で行われるデュー・ディリジェンスにおけるマネジメント・プレゼンテーションにおいて、情報共有が口頭のみ・投影資料限りとされるケースは多々あり、一般的なマーケットプラクティスに即していると考えております。なお、当該面談で投影させていただいた資料の中に含まれるご共有可能な内容については、既に 2 月 5 日に公表しております、「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（補足資料）」に含まれております。
- YAGEO は、これまでも芝浦電子からのご質問に真摯に回答するために、常に誠意をもって対応をしてまいりました。また、芝浦電子から要請があれば、再度面談を調整させていただいたうえでご説明を差し上げ、真摯に対応させて頂く所存です。繰り返しながら、従前のプレスリリースでも述べておりますとおり、

YAGEO は、芝浦電子からの要請があれば何時でも面談に応じる準備がございます。YAGEO はこれまで芝浦電子との面談の機会を一度しか持っておりませんが、芝浦電子からの建設的なご質問や、追加の対面でのご議論を引き続き歓迎いたします。

3. 公開買付価格について

(ご質問 1) YAGEO は、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である信託聯合会計事務所に対し、買付条件を変更する以前には、2025 年 2 月 5 日付及び 2025 年 4 月 15 日に、YAGEO の株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していたとありますが、2025 年 5 月 8 日に買付条件を変更し、公開買付価格を 6,200 円に変更した際には、フェアネス・オピニオンを新たに取得していない理由について、ご教示ください。

- 公開買付届出書に記載のとおり、2025 年 4 月 15 日付で取得した意見書（フェアネス・オピニオン）において、公開買付価格 6,200 円が YAGEO の株主にとって財務的見地から公正である旨が既に示されていたためです。

また、その理由が 2025 年 4 月 15 日に取得した意見書において、一定のレンジ幅で買付価格の公正性についての意見書を取得している場合には、当該レンジの開示をお願いいたします。

- 当該意見書は、台湾証券取引法及び関連規則に従って、YAGEO の株主への責任を果たす観点から、外部専門家（会計士）に本公開買付価格の公正性を評価していただいたものであり、その評価内容は本公開買付価格の決定に際して参考にしておらず、当該意見書の内容を開示する必要はないものと考えております。YAGEO の公開買付価格が、芝浦電子の株主共同の利益に資する否かは、芝浦電子及び特別委員会とそのアドバイザー又は第三者算定機関によりご検討ください。

(ご質問 2) YAGEO が提示された新たな公開買付価格（6,200 円）は、いかなる事業計画を基礎にいかなるバリュエーション手法で算定されたものか詳細にご教示ください。その際、当該事業計画に統合後のシナジーを織り込んでいる場合、それらのシナジーの具体的内容及びそれぞれの定量的影響についても詳細にご教示ください。なお、ミネベアミツミ株式会社は、2025 年 5 月 1 日付「ミネベアミツミ株式会社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賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」において、同社のファイナンシャル・アドバイザーである大和証券から取得した株式価値の算定結果を開示しております。当社の株主の検討にあたり、また YAGEO の株主に対する YAGEO の善管注意義務を果たす観点からも少なくとも同程度の開示が望ましいと考えます。

- 公開買付届出書に記載のとおり、台湾証券取引法及び関連規則は、買収対象企業の株式価値の評価を求めるものではないため、YAGEO は、第三者算定機関に対して、芝浦電子の株式価値の算定を依頼しておりません。想定されるシナジーの具体的内容は、質問第 2 の回答をご参照ください。算定内容やシナジーの定量的影響に関しては、総合的に勘案しており、一義的に回答できるものではありませんが、本公開買付価格のプレミアムがまさにこれらのシナジーを織り込んだものであり、芝浦電子の株主の皆様においても、シナジーを織り込んだ十分なプレミアムをご享受いただけたと考えております。なお、YAGEO の提案価格は、芝浦電子のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券の算定レンジの上限付近に位置することは明らかであり、一般株主に合理的な売却機会を提供する株主共同の利益に資するものと考えております。
- 上記のとおり、当社株主への善管注意義務の観点では、台湾証券取引法及び関連規則に従って、YAGEO の株主への責任を果たす観点から、外部専門家（会計士）

に本公開買付価格の公正性を評価していただくために、2025年4月15日に意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しております。当該意見書によれば、本公開買付価格である6,200円も、YAGEOの株主にとって財務的見地から公正であるということです。

4. 第一次質問状及び第二次質問状の回答内容について

（ご質問1）第一次回答書及び第二次回答書に記載されている公開買付け後の当社の経営に関する事項について、回答内容に変更はないか、ご回答ください。特に、下記の事項につきまして、変更がないかをご回答ください。

① 当社経営の独立性について

- a. 「スムーズな移行を確実なものとするため、当社は常に、可能な限り独立した経営を維持しようと努めています。当社は、すべての利害関係者にとって最適なものは何かを見極めるため、買収先企業と密接に協力してビジネス及び買収先企業をよりよく理解するようにしています。」（第一次回答書 P.6）
- b. 「本取引後の経営体制及び経営方針について、YAGEOは現経営陣の独立性を尊重します。そのため、最適な経営方針、経営体制、組織体制については、貴社との協議を踏まえて、貴社企業価値向上の観点から決定をしていくことを想定しております。」（第一次回答書 P.39）
- c. 「YAGEOは、あらゆる健全な企業や部門の日常業務に干渉することを目的としておりません。成功に必要なリソースを提供しつつも、貴社には一定の独立性を維持していただくことを望んでおります。」（第一次回答書 P.42）
- d. 「自律的な経営：買収先企業における自律的な経営を一定程度維持することの重要性を認識しています。自律的な経営により買収先企業が広義な YAGEO のフレームワークを導入しつつ、効率的な運営を行うことが可能になります。」（第二次回答書 P.9）

- 上記の回答に変更はございません。YAGEOは、統合企業の独立性は統合後の成功において重要な役割を果たしていると考えています。YAGEOは、原則として現経営陣の独立性を尊重します。

② 社員の雇用維持・当社への役員派遣について

- a. 「PMIを行うにあたって、YAGEOは買収先企業の経営陣と従業員を維持し、事業や既存顧客の維持と満足度への負の影響を避け、すべての機能を円滑に移行し、従業員の士気とエンゲージメントを維持することを目指します。」（第二次回答書 P.10）
- b. 「YAGEOは、その株主に対する責任を負う上場企業として、そのグループ企業については、一定程度のガバナンスが確保される最小限の体制を構築することが必要であると考えております。ただし、これは、YAGEOの現経営陣の独立性を尊重する方針に相反するものではないと考えております。実際に、トーキンの役員構成もトーキンの経営陣との議論に基づき決定されているものです。また、上記を踏まえれば、YAGEOが現時点においては、役員派遣に対する考え方に特段変更がない点、ご理解いただけますと幸いです。」（第二次回答書 P.44）

- 上記の回答に変更はございません。YAGEOは、現在の従業員と経営陣の皆様を尊重しており、統合後も人材を維持することが重要であると考えています。

③ 当社の商号・企業カルチャー、ブランドについて

- a. 「ブランドの維持に加え、YAGEOや買収先企業の従業員にとって最善

- の利益となるような人材・経営の維持を常に目指しています。」(第一次回答書 P.6)
- b. 「YAGEO は、貴社の従業員も含めたステークホルダーの利益も重視しており、貴社従業員の雇用は原則維持する方針です。そして、貴社が YAGEO グループと共に成長し続ける企業になっていただくために、貴社従業員の雇用の原則維持のみならず、貴社がこれまで培ってきた優れた企業文化についても維持したいと考えており、その企業文化の担い手である貴社従業員の皆様にも、高いモチベーションと希望をもって、主体的にご活躍いただけるよう、尽力したいと考えております。」(第一次回答書 P.38)
 - c. 「YAGEO といたしましては、NTC サーミスタ業界における貴社の強いブランド力を踏まえ、その価値を最大化すべくブランドは維持する方針です。」(第一次回答書 P.39)
 - d. 「YAGEO のコアバリューの一つとして、インクルーシブなカルチャーを構築することがあります。標準化されたアプローチを画一的に適用するのではなく、買収先企業のユニークなカルチャーを認識し、尊重します。」(第二次回答書 P.9)
 - e. 「インクルーシブなカルチャーと人材のリテンション：我々は買収先企業の従業員による貢献を評価できるようにインクルーシブなカルチャーを積極的に構築しています」(第二次回答書 P.9)
 - f. 「トークンが一定の独立性を維持していることと同様、大前提として YAGEO は、貴社の文化、組織、環境を尊重いたします。」(第二次回答書 P.46)
- 上記の回答に変更はございません。YAGEO は、芝浦電子がこれまで培ってきた芝浦電子という称号、優れた企業カルチャー、そしてブランドを尊重し、維持いたします。
- ④ 当社の事業拠点の移転及び統廃合について
- a. 「大前提として、YAGEO は日本国内で製造規模縮小や人材削減を行う考えはございません。」(第一次回答書 P.21)
 - b. 「以下、貴社の具体的な拠点ごとの詳細な情報がございませんので、原則的な考え方を説明させていただきます。上記の通り、日本から海外へ移転する予定はございません。」(第一次回答書 P.22)
 - c. 「統合戦略として工場閉鎖を考えていません:PMI において芝浦電子の工場を閉鎖することを計画していないことを明確に伝えたいと思います。」(第二次回答書 P.8)
- 上記の回答に変更はございません。YAGEO は、原則として日本国内で製造規模縮小や人材削減を行う考えはありません。むしろ、売上増加に伴い、日本国内における製造規模は拡大される可能性が高いと考えており、芝浦電子の拡大を実行・支援していきたいと考えております。
- ⑤ 人材管理・雇用維持について
- a. 「大前提として、YAGEO は日本国内で製造規模縮小や人材削減を行う考えはございません。」(第一次回答書 P.21)
 - b. 「YAGEO は、貴社の従業員も含めたステークホルダーの利益も重視しており、貴社従業員の雇用は原則維持する方針です。そして、貴社が YAGEO グループと共に成長し続ける企業になっていただくために、貴社従業員の雇用の原則維持のみならず、貴社がこれまで培ってきた優れた企業文化についても維持したいと考えており、その企業文化の担い手である貴社従業員の皆様にも、高いモチベーションと希望をもって、主体的にご活躍いただけるよう、尽力したいと考えております。」(第一

次回答書 P.38)

- c. 「HR:人財管理の観点で優秀な人材のリテンションと効果的な管理が最も重要度が高い要素の一つであるため、YAGEO は買収先企業の従業員の雇用の安定性及び継続性が重要であることを認識しています。したがって、買収先企業の人事ポリシーとプラクティスは継続されます。」(第二次回答書 P.7)
- 上記の回答に変更はございません。原則として、YAGEO は人員削減を行う考えはなく、芝浦電子の現在の人事方針を尊重して参ります。YAGEO による統合後に芝浦電子のキャッシュフローが改善した際には、芝浦電子の従業員・経営陣の方々への報酬・手当を増額することも検討しております。これは、YAGEO が芝浦電子の技術、文化、人材を評価し、敬意を持っていることを示すものです。
- ⑥ 労働組合について
 - a. 「YAGEO グループは各国に労働組合がありますが、それぞれが現地の規制と慣行に準拠しています。各法人は、現地の要件に従って組合関係を管理しています。貴社が YAGEO グループに加わった場合にも、労働組合に関しては、同原則に従って取り扱われる予定です。」(第一次回答書 P.12)
- 上記の回答に変更はございません。
- ⑦ 当社の組織、機関設計や意思決定体制、決算期や会計基準について
 - a. 「なお、組織内再編についても同様に、貴社との協議を踏まえて、最適な方針及び計画を決定していく想定です。」(第一次回答書 P.38)
 - b. 「現時点では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について具体的な計画はございません。本取引後のガバナンス体制及び財務管理体制については、貴社とも協議のうえ、柔軟に検討及び設計してまいりたいと考えております。」(第一次回答書 P.39)
- 上記の回答に変更はございません。YAGEO は現在の芝浦電子の組織、機関設計や意思決定体制、決算期や会計基準について、可能な限り維持する方針です。
- ⑧ 事業運営・事業計画について
 - a. 「当社は、貴社の現在の中期計画を尊重し、よく理解しております。YAGEO の規模と顧客リーチ及び財務リソースを考慮すると、当社は、貴社がこの熟考された計画を実行する上で、貴社にとってさらなる確実性及びアップサイドを容易に提供することができます。」(第一次回答書 P.19)
 - b. 「また、貴社が重要な市場のトレンドや機会を逃さないよう、様々な市場の重要な顧客とより戦略的なパートナーシップを結び、CAPEX を投下することもできます。」(第一次回答書 P.19)
 - c. 「貴社の「中期経営計画 2024-2026」の支援に向けて YAGEO ができることについては、YAGEO が 2025 年 2 月 5 日に公表した「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（補足資料）」の 16-20 頁をご参照ください。YAGEO は、YAGEO の強みを活かして、各成長段階で貴社をサポートしていきます。」(第一次回答書 P.19 及び同 P.25)
 - d. 「事業運営方針については、(15)のとおり、YAGEO は現経営陣の独立性を尊重しておりますので、貴社との協議を踏まえて、最適な方針及び計画を決定をしていくことを想定しております。」(第一次回答書 P.38)
 - e. 「統合後の事業計画／投資計画／資金繰り計画（資本政策及び配当政策を含む）については、弊社の一存で決めるべきことでなく、全体の

経営方針と併せて、貴社と協議して柔軟に決定したいと考えております。この点、ご入用に応じて別途協議する機会を設けていただければと考えます。」（第一次回答書 P.38）

- f. 「なお、資金計画については、貴社における更なる研究開発及び製造能力拡大に際して、YAGEO としては、貴社の成長を支えるために、追加の財務リソースを提供します。」（第一次回答書 P.38）「当社は、貴社とその経営陣が成果を上げることがサポートするために、財務や CAPEX を含む必要なリソースを提供する準備ができています。」（第二次回答書 P.31）

- 上記の回答に変更はございません。
- シナジーに関して、YAGEO が強化している分野に芝浦電子が加われば、YAGEO から芝浦電子に十分な資本や資源を投入することが可能となり、芝浦電子が中期経営計画で掲げる「3つの経営基盤」、即ち「製品開発」、「マーケティング」、「生産性向上」を共に加速させることが可能となると考えております。YAGEO と芝浦電子のシナジーの詳細については、5月13日付のプレスリリース「YAGEO、芝浦電子が YAGEO グループに加わることによる、芝浦電子のさらなる成長とシナジー創出についての考えを改めて説明」(https://www.yageo.com/jp/PressRoom/Content/press_room?category=ir_pr&news_id=20250513&page=1)をご参照ください。
- また、財務計画に関して、YAGEO による統合後に芝浦電子が更なる成長を実現し、追加のキャッシュフローを創出した際には、当該キャッシュを芝浦電子への再投資に活用することで、芝浦電子の長期にわたる成長の維持や、新たな製品やビジネスの創出に活用することを考えています。