

2025年1月17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）の特別委員会からの要望書につきまして

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」（添付をご参照ください。）に対して、本日付で、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（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1）2025年1月17日付「貴委員会から受領した要望書につきまして」

（添付2）2025年1月15日付「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」

添付 1

2025年1月17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要望書につきまして

この度、弊社は、貴委員会より、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」（以下「本要望書」といいます。）を受領し、弊社による株式会社牧野フライス製作所（以下「貴社」といいます。）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。）の開始予定時期の延期及び本公開買付けにおける買付予定数の下限の変更についてのご要望（以下「本要望」といいます。）をお受けしました。

弊社は、本要望について真摯に検討すべく、本要望書の精査を進めましたところ、本要望書において貴委員会が指摘されている、弊社の2024年12月27日付け「企業価値の最大化に向けた経営統合に関する意向表明書」（以下「本意向表明書」といいます。）による貴社の完全子会社化のご提案（以下「本提案」といいます。）に関する「問題点」には、本意向表明書の内容、経済産業省が2023年8月31日に公表した「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「本指針」といいます。）、M&A取引の実務等に関する誤ったご認識又はご理解が多数含まれていることが判明致しました。当該誤ったご認識又はご理解は、貴社又は貴委員会のアドバイザーの助言に基づくものではないかと拝察しておりますが、いずれに致しましても、弊社と致しましては、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、アドバイザーから公正性、正確性及び客観性を欠いた助言を受けることで、誤ったご認識又はご理解に基づき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。

つきましては、下記のとおり、本要望書において貴委員会が指摘されている本提案に関する「問題点」についての弊社の認識及び理解をご説明致します。本要望書は、貴委員会の検討状況及びご要望を「初期的」にお伝えいただいたものとのことですので、貴委員会におかれましては、弊社の説明をも十分に踏まえられた上で、本要望をご再考される点を含め、公正中立の観点から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、お願い申し上げます。

なお、本意向表明書にも記載致しましたとおり、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、本日賜りましたような直接お会いする機会をより頻度を上げながら、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あることを、改めましてここに申し上げます。

記

1. 本公開買付けの開始予定時期について

(1) 事前の協議・打診を実施していないことについて

貴委員会は、事前の協議・打診を実施せずに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)」と同様であるとして問題視されておられます。

しかしながら、サタデー・ナイト・スペシャルは、米国法上、公開買付けを 7 日で完了することができた時代に用いられていた極めて短い公開買付け期間を設定する戦術です。現在、米国においても、またわが国においても、公開買付け期間は最低 20 営業日を要する法制となっており、サタデー・ナイト・スペシャルと同様の買収戦術を採用することは不可能です。実際にも、本提案から本公開買付けの開始予定日までに 3 ヶ月以上の期間を確保し、さらに最短の公開買付け期間を 31 営業日とすることで、貴社及び貴社の株主の皆様における検討期間を十二分に確保することを企図している本提案は、サタデー・ナイト・スペシャルとは全く似ても似つかないものです。

また、貴委員会は、Alimentation Couche-Tard のセブン&アイ・ホールディングに対する買収提案や、複数の米国における同意なき買収の事例に触れ、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、わが国及び米国における通常のプラクティスを逸脱していると述べております。

しかしながら、極めて著名な事例に限っても、Oracle による PeopleSoft の買収、Microsoft の Yahoo!への買収提案、Valeant の Allergan への買収提案、Teva の Mylan への買収提案、Elon Musk による Twitter の買収等のように、事前に協議・打診を全くしない、又は実質的に殆ど事前の協議期間を置いていない事例は少なくなく見受けられるものでありまして、貴委員会は、不十分な情報、あるいは偏った情報をもとに、本提案及びその公表が「不誠実な手法」と判断されていると拝察せざるを得ません。上記の弊社からの説明は、弊社がリテインしました米国を代表する法律事務所からのアドバイスに基づき申し上げたものですので、貴委員会におかれても、適切なアドバイザーにご確認されればご納得いただけるものと確信しております。

なお、弊社の 2024 年 12 月 27 日付けプレスリリース「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」（以下「本公開買付け開始予告プレスリリース」といいます。）に記載致しましたとおり、弊社が、事前の協議・打診をせずに本提案及びその公表を行ったのは、本指針において、上場会社の経営支配権を取得する買収一般に「株主意思の原則」や「透明性の原則」が求められていることを踏まえ、今回の取引の提案の最初の段階から、完全に透明性あるプロセスを通じて、貴社の株主の皆様（及び市場）に一切の状況をお伝えすることで、株主の判断のために有益な情報が、弊社と貴社から適切かつ積極的に提供されることを促し、もって貴社の株主の皆様が今回の取引の是非や取引条件に関して正しい選択をすることができる状況を確保することを企図するものであり、正に本指針の趣旨に沿うべく、貴社及び貴社の株主の皆様に必要な検討を行うための時間的余裕を与えないようにする意図は一切ございません。

(2) 本公開買付けの開始予定日が貴社の 2025 年 3 月期末の 4 日後であることについて

貴委員会は、本公開買付けの開始予定日の前日である 2025 年 4 月 3 日は、「3 月決算会社にとって決算対応等のために多忙を極める時期」であることを理由に、本提案が、「本提案の十分な検討のために必要なリソースの確保が困難な時期」に本公開買付けの開始を予定していることを問題視されておられます。

しかしながら、わが国におけるプラクティス上、対象者の事業年度末から期末決算の発表日（同日を含みます。）までの期間に公開買付けの開始及び意見表明が公表される事例は全く珍しいものではなく、弊社と致しましては、貴社及び貴委員会に十分な検討を行うための時間的余裕を与えないようにする意図は一切ございません。

また、弊社は、2025 年 3 月期末の 3 ヶ月以上前である 2024 年 12 月 27 日付けで本提案を行い、それを受けて貴社取締役会及び貴委員会は既に本提案の検討を開始されておられますので、2025

年3月期末までの期間において貴社取締役会及び貴委員会が（当然の事乍ら）真摯な検討をご継続いただけることを前提とすれば、2025年3月期末後に、本提案の検討のために殊更に多くのリソースが必要となる状況には全くならないと考えております。

(3) いわゆる事前警告型買収防衛策の情報提供期間及び検討期間との関係について

貴委員会は、いわゆる事前警告型買収防衛策における情報提供期間が60日間、取締役会における検討期間が60日から90日（計120日から150日）であることを理由に、本公開買付けの開始予定日を2025年4月4日とする本提案は、本指針が求める十分な検討期間が確保されていないとされておられます。

しかしながら、わが国における実務上、公開買付けの是非を検討するための特別委員会が当該検討を行うための平均的な期間は概ね2ヶ月程度であり、事前警告型買収防衛策における上記期間が公開買付けの対象者における検討のために必須の期間とは言えません。本指針の「時間・情報・交渉機会の確保を理由として、買収者に対し延々と情報提供を求めることを可能とするような設計や運用を行うことや、買収提案の検討期間をいわずらに引き延ばす等の恣意的な運用は許容されるべきではない」（本指針別紙3「2. (1) a) 時間・情報・交渉機会の確保」）との問題意識にも表れておりとおり、上記期間は、買収提案者からの情報提供及び買収提案を受けた会社における検討のために最低限必要な期間ではなく、恣意的な引き延ばしを防止するために定められる最長期間であると認識しております。加えて、一般に、事前警告型買収防衛策は株主の皆様のご賛同をもって導入され、そのルールをあらかじめ公表することで買収者・株主等の事前の予見可能性を高める点に意義があるものであり（本指針第5章「5.1 買収への対応方針・対抗措置に関する考え方」）、そのような株主の皆様のご賛同の取得やルールの事前公表がなされていない貴社において、事後的に事前警告型買収防衛策における上記期間の確保が必須であるのご主張されることは、合理的な根拠なく、事前警告型買収防衛策の規律が一般的に当てはまるとご主張になられているのと同義であり、その捉え方を誤ったものと拝察せざるを得ません。

したがって、本提案から本公開買付けの開始予定日の前日である2025年4月3日までに計120日から150日の期間がないことは、貴社取締役会及び貴委員会における十分な検討期間が確保されていないことを意味するものではありません。貴社取締役会及び貴委員会が真摯な検討をご継続いただけることを前提とすれば、本公開買付けの開始予定日の前日である2025年4月3日までに本検討について十分かつ実質的なご検討をいただくことができるものと確信致しております。

(4) 貴委員会が延長を求める本公開買付けの開始日について

貴委員会は、「2025年3月期に係る当社決算発表の内容を踏まえて、本提案の是非を熟慮できるための期間を十分に確保することが必須」との見解を前提に、本公開買付けの開始日を、2025年3月期に係る貴社の決算発表から約1週間後の日である2025年5月9日まで延期することを要望されておられます。

しかしながら、わが国におけるプラクティス上、期末決算の発表から約1週間後の日に公開買付けを開始することが一般的であるとは到底言えません。そうであるにもかかわらず、何故、本公開買付けにおいて貴社の株主の皆様が「2025年3月期に係る当社決算発表の内容」を踏まえて本提案の是非を熟慮できるように期間を確保することが必須であるのか、本提案書にはその理由が一切示されておらず、弊社と致しましては、貴委員会が延長を求める本公開買付けの開始日（2025年5月9日）の是非について判断をすることができません。

また、もし仮に「2025年3月期に係る当社決算発表の内容」が貴社の株主の皆様が本提案の是非を熟慮する上で重要な情報になり得ると敢えて想定すると致しましても、本指針において、「通常、買収における株主意思の尊重は、公開買付けへの応募等を通じて株主の判断を得る形で行われる」（本指針第2章「2.2.3 株主意思の尊重と透明性の確保」）と指摘されており、貴社の2025年3月期に係る決算発表から公開買付け期間の末日までの間に一定期間が確保されていれば、貴社の株主の皆様は、「2025年3月期に係る当社決算発表の内容」を熟慮した上で、本公開買付け

に応募すること、あるいは応募しないことを判断し、本提案の是非に関する意思を表明することが可能です。貴社の2025年3月期の決算発表日が2025年5月2日であるとした場合には、本公開買付けに係る公開買付開始公告日を2025年4月4日、公開買付期間を31営業日とすれば、貴社の2025年3月期の決算発表日から公開買付期間の末日までの間には12営業日が確保されており、本公開買付けの開始予定日（2025年4月4日）を延期する必要性を基礎付ける理由にはなりません。

2. 本公開買付けにおける買付予定株式数について

(1) 本公開買付けの強圧性について

貴委員会は、本指針に照らすと、本提案が貴社の完全子会社化を目的とした提案であるにもかかわらず、本公開買付けにおける買付予定数の下限を貴社株式の総議決権数の50%とすることは、貴社の株主の皆様を強い強圧性に晒すものであるとされておられます。

まず、本指針において、全部買付けであっても「部分買付けと同様の強圧性が生じうる」とされているのは、「下限の設定がない、もしくは、下限が非常に低く設定されている」ために、「公開買付けが成立しても、二段階目のキャッシュ・アウトが保障されず、少数株主を残存させる可能性が高い」公開買付けであって、そもそも買付予定数の下限が総議決権数の3分の2を下回る場合に強圧性が生じるとされているわけではない点は、正しくご認識いただきたくお願い申し上げます。そして、本公開買付けが成立した場合、スクイーズアウトのための株式併合（以下「本株式併合」といいます。）に係る議案が貴社の株主総会において可決されることが合理的に見込まれる点は、本意向表明書において詳細にご説明申し上げましたとおりです。また、貴委員会は、弊社の説明は、本公開買付けにおける買付予定数の下限を貴社株式の総議決権の50%としても強圧性が生じないと考えることの合理的な理由になっていないと述べられていますが、下記(2)のとおり、本意向表明書における弊社の説明は、関東財務局の審査を経た内容です。

これに対して、貴委員会は、「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」との分析（以下「本分析」といいます。）を、本提案にあてはめることは不適切であるとされておられます。

しかしながら、本意向表明書に記載致しましたとおり、弊社は、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しても、さらに言えば議決権行使比率が100%であったとしても、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もとに、本株式併合に係る議案の可決が合理的に見込まれる水準で、本公開買付け成立の蓋然性を最大限高められる買付予定数の下限として本公開買付けの下限を決定致しております。このように、本分析は、あくまでもご参考としての情報であり、本分析がなかったとしても、弊社は、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ことが合理的に見込まれると考えておりますので、この点、正しくご認識いただきますよう、お願い申し上げます。

なお、上記に加えまして、本公開買付けにおいては、本意向表明書に記載致しましたとおり、公開買付期間中に応募株券等の数の合計が買付予定数の下限（貴社株式の総議決権数の50%）に達した場合には、速やかにその旨を公表し、そして、公開買付期間として当該公表日の翌営業日から起算して10営業日を確保できるように公開買付期間を延長することを予定しており、その旨を公表しております。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頁においても、「上限を設定せず（全部買付け）、買付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」が、買付予定数の下限を総議決権数の3分の2とする公開買付けと同様に、「強圧性が相当程度解消されている」例として整理されており、当該取組みからも、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す。

(2) 公開買付開示ガイドラインとの関係について

貴委員会は、金融庁企画市場局が2024年10月に公表した「公開買付けの開示に関する留意事項（公開買付開示ガイドライン）」において、公開買付けの目的と買付予定数の上限及び下限の整合性が審査事項とされていること指摘した上で、本公開買付けにおいて、議決権割合にして3分の2を下回る買付予定数の下限を設定する十分な合理性はないとしております。

弊社も公開買付開示ガイドラインの記載は十分に認識をしておりますが、本公開買付け開始予告プレスリリースは、関東財務局に対する事前相談を実施した上で公表したものであり、当然のことながら、当該事前相談の過程において、本公開買付け開始予告プレスリリース中の本公開買付けの目的（弊社による貴社の完全子会社化）と下限（総議決権数の50%）の整合性に関する記載について、関東財務局による公開買付開示ガイドラインに依拠した審査を受けております。そして、本意向表明書においては、本公開買付けの買付け予定数の下限について、関東財務局による公開買付開示ガイドラインに依拠した審査を受けた記載と同一の内容にて、ご説明をさせていただいております。

そのため、弊社は、本意向表明書及び本公開買付け開始予告プレスリリースにおいては、本公開買付けの目的と下限の整合性について、十分な説明がなされていると認識致しております。

以上

2025年1月15日

ニデック株式会社
代表取締役社長執行役員 岸田 光哉 様

株式会社牧野フライス製作所
特別委員会委員長 高橋 一夫

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

貴社益々ご清栄のこととお慶び申し上げます。

当社は、貴社より、2024年12月27日（金）付で「企業価値の最大化に向けた経営統合に関する意向表明書」（以下「本書簡」といいます。）を受領いたしました。本書簡によれば、貴社は、当社を貴社の完全子会社とすることを目的として、当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といい、貴社の本書簡による当社の完全子会社化の提案を「本提案」といいます。）の実施を提案されています。

ご高承のとおり、本提案は上場会社である当社の経営支配権の取得を目的とする買収提案であることから、当社取締役会は、本提案の是非を判断するにあたり、経済産業省が2023年8月31日に公表した「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「本指針」といいます。）も踏まえ、本提案を検討するために、当社独立社外取締役から成る特別委員会（以下「当委員会」といいます。）を設置する等、企業価値の向上に加えて、株主利益の確保を実現する観点から、本提案及びその条件について真摯に精査を行っております。

下記にも記載のとおり、本書簡は、具体的なシナジーをはじめ当社の判断に不可欠な重要情報を欠いているほか、本提案には企業価値の向上及び株主利益の確保の観点から慎重な精査を要する問題点が多数認められるところであり、本公開買付けに対する是非及びその条件の精査はまだこれから時間を要しますが、取り急ぎ、下記の点について、当社の検討状況及び要望を初期的にお伝えします。なお、念のためですが、下記の点は、あくまで、当社の初期的な検討に基づく、本提案に関する問題点の一部である点にご留意ください。

記

1 本公開買付けの開始予定時期について

本公開買付けの開始時期について、貴社は、本書簡において、①当社取締役会及び当社

が設置する特別委員会が貴社から十分な情報提供を受けた上で本公開買付けに対する意見形成をするために必要かつ十分な期間、及び、②当社や当社株主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十分な期間を確保する観点から、これらの期間として「2か月間」以上の期間を確保することが望ましいとのご判断のもと、本公開買付けの実施にあたり必要となる国内外の競争法及び外資規制に基づく手続に要すると見込まれる時間も踏まえ、本公開買付けを2025年4月4日にも開始する予定である旨述べられております。

この点、本指針では、株主によるインフォームド・ジャッジメントの機会を確保するためには、買収について対象会社の株主や取締役会に対して十分な検討時間が提供されることが重要であるとされているところ、いかなる根拠で、上記①及び②の期間として「2か月間」が適切と判断されたかについては何ら説明がなく、不分明ですが、当委員会といたしましては、本書簡には、貴社が当社を完全子会社化することによって生じるシナジーについて、一般的・抽象的な記載しかなく、具体的なシナジーへの言及が一切ないため、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ことは極めて困難であり、今後の精査には相応の時間を要すると考えております。

また、貴社から当社が本書簡を受領したのは、当社及び多くの日本の事業会社にとっての年内最終営業日である2024年12月27日（金）であって、しかも、貴社も自認されているとおり、本書簡を受領するまで、貴社からは、本提案に関して、事前の協議はおろか、事前の打診すら一切ございませんでした。このような貴社の姿勢は、米国で1970年代前半に敵対的買収の戦術として一時用いられていた、「サタデー・ナイト・スペシャル（Saturday Night Special）」と呼ばれる戦術と同様に、当社取締役会及び当委員会が株主の皆様のために十分な検討を行うための時間的余裕を与えず、ひいては、株主の皆様が、本提案が当社の企業価値及び株主共同の利益に適うものか否かを熟慮するために必要な時間と情報を得られないままに、その是非を判断せざるを得なくさせるものであって、当委員会としても、誠に遺憾に存じております。この点、①アリマンタション・クシュタールがセブン&アイ・ホールディングスに対して買収提案をしている事例や、②米国における同意なき買収の著名な事例である、Kraft Foods Inc.がCadbury plcを最終的に全部買収した事例、近年の③Arkhouse Management Co. LPがMacy's, Inc.に対して全部買収の提案を行った事例（Macy's, Inc.が当該提案を拒絶した後に同社の株主総会において取締役選任につき委任状争奪戦が展開された）及び④Choice Hotels International, Inc.がWyndham Hotels & Resorts, Inc.に全部買収の提案を行った事例、直近では⑤2025年1月7日にCintas CorporationがUniFirst Corporationに全部買収の提案を行った事例等では、同意なき買収の提案者は、いずれの事例においても、買収の意思を公表する前に、対象会社に対して事前に関し買収を提案して協議を行っていたことが報道等されており（貴社によるTAKISAWAへの買収提案の事例でも同様であったものと理解しております）、事前の打診すら一切なく買収提案を公表した貴社の手法は、大変遺憾ながら、日本及び米国に

おける通常のプラクティスを逸脱した不誠実な手法といわざるを得ないものと考えております。

しかも、当社において本提案の是非を検討するための期間の事実上の終期として貴社が設定された 2025 年 4 月 3 日（木）（本公開買付けの開始の予定日の前日）は、当社の 2025 年 3 月期末の直後であって、当社を含む 3 月決算会社にとって決算対応等のために多忙を極める時期であり、このような、本提案の十分な検討のために必要なリソースの確保が困難な時期までに、その是非につき当社に検討を迫る貴社の姿勢は、やはり、当社の企業価値及び株主共同の利益の最大化の観点に照らして、当委員会としても、疑問といわざるを得ないと考えているところです。

それらをさて措くとしても、後記 2 のとおり、当委員会としては、本提案には、当社の企業価値及び株主共同の利益の最大化の観点から精査を要する点が多数含まれているものと考えており、本提案の是非の判断にあたっては、幅広い情報収集及び慎重な検討（競合提案の可能性の探索等も含みます。）のために、一定程度の期間を要するものと考えております。

また、現在のわが国におけるプラクティス上、対象会社の事前の同意がない公開買付けの意向表明がなされた場合に、いわゆる平時導入型の買収への対応方針（いわゆる事前警告型買収防衛策）が導入されている企業であれば、本指針を踏まえ、公開買付けの開始までの期間として、情報提供期間として 60 日間、取締役会での検討期間として 60 日から 90 日間（計 120 日から 150 日）が確保されることが一般的であることにも鑑みれば、実質的に年始を検討開始日としてその検討の事実上の終期を 2025 年 4 月 3 日とする本提案は、本指針が求める十分な検討期間（及び貴社において本提案を公正に進めるために必要と認識されている冒頭の①②記載の「十分な検討期間」）が確保されていないものと存じます。以上を踏まえ、当委員会としては、当社の企業価値及び株主共同の利益の最大化の観点からも、当社の株主の皆様が、2025 年 3 月期に係る当社決算発表の内容を踏まえて、本提案の是非を熟慮できるための期間を十分に確保することが必須であると考えております。

つきましては、本公開買付けの開始日を、2025 年 3 月期に係る当社の決算発表予定日から約 1 週間後の日である 2025 年 5 月 9 日（本書簡を当社が受領した日から約 4.5 か月後）まで延期していただきますよう、当委員会として、ここに強く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

本公開買付けにおける買付予定株式数について、本提案では、上限は無し、下限は当社株式の総議決権数の 50%に当たる 11,694,400 株とされています。

本指針では、買収者が強圧的二段階買収等の強度の強圧性を有する買収手法を行うこと

は避けるべきであるとされると共に、強圧性を有する買収手法として、下限が非常に低く設定されているために二段階目のキャッシュ・アウトが保障されず、少数株主を残存させる可能性が高い公開買付けが挙げられております。これに照らすと、**本提案が当社の完全子会社化を目的とした提案であるにも拘らず、本公開買付けにおける買付予定数の下限を、（スクイーズアウトのための株式併合に係る議案を株主総会で可決するために必要な3分の2を下回る）当社株式の総議決権数の50%とすることは、当社の株主の皆様を強い強圧性に晒すもの**といわざるを得ません。

この点に関して、貴社は、本書簡において、仮に本公開買付けへの応募が上述の下限近くにとどまったとしても、国内パッシブ・インデックス運用ファンドや、当社関係者、当社の株式持ち合い先が（本公開買付けに応募しない前提で）株式併合に係る議案に対して「賛成の議決権を行使すると見込まれる」ため、所有割合に換算して約74.12%以上の賛成率で株式併合に係る議案の可決が合理的に見込まれると述べておられます。しかしながら、上記のような株主が、本件において「賛成の議決権を行使すると見込まれる」とする合理的な根拠は一切述べられていないことや、前記1で述べたとおり、当社の株主の皆様が本提案の是非を熟慮するための十分な時間が確保できないような態様で本提案がなされた中で、少なくとも、現状において、当社関係者等が貴社による当社の完全子会社化に賛成すると推認すべき材料は特になくことからすると、貴社のご説明は、本公開買付けにおける買付予定数の下限を当社株式の総議決権数の50%としても強圧性が生じないと考えることの合理的な理由にはなっていないように思われます。

また、貴社は、本書簡において、スクイーズアウトの手法に株式併合を選択した案件において「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」と述べていますが、**これは、通常、株式併合を諮る株主総会の時点では公開買付者が既に議決権の3分の2以上を保有しており、株式併合議案が可決されることが明らかであるため、公開買付者以外の株主がわざわざ議決権行使をしないことを前提とした検討結果であって、これを当社の議決権の3分の2の獲得が保証されていない本提案に当てはめることは不適切**であると思われます。

加えて、対象会社株式の全部取得を目的とする公開買付けにおける買付予定数の下限について、金融庁企画市場局が2024年10月に公表した「公開買付けの開示に関する留意事項について（公開買付開示ガイドライン）」では、公開買付届出書の作成にあたっては、公開買付けの目的と買付予定数の上限及び下限が整合的か審査する必要があり、特に、「全部取得を目的とする公開買付けにおいて、公開買付けの後において公開買付者及びその特別関係者が有する議決権が総株主の議決権の3分の2を下回るおそれがある買付予定数の下限を設定する場合には、公開買付者において当該買付予定数の下限が買付け等の目的の達成のために必要かつ適切と考えた理由について、具体的に記載されている」〔傍点は当委員会〕必要があるとされています。かかる金融庁の指針に照らしても、原則とし

て、全部取得を目的とする公開買付けにおいて、本件において、議決権割合にして 3 分の 2 を下回る買付予定数の下限を設定する十分な合理性はないものと思われま

つきましては、本公開買付けの強圧性を払拭し、当社の一般株主の皆様の利益を保護するためにも、当該公開買付けにおける買付予定株式数の下限を、当社株式の総議決権数の 3 分の 2 に相当する 15,564,200 株としていただくよう、当委員会として、ここに強くお願い申し上げます。

敬具

【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。

【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ます。