



2025年2月7日

各 位

会 社 名 株式会社牧野フライス製作所
代表者名 取締役社長 宮崎 正太郎
(コード番号 6135 東証プライム)
問合せ先 専務取締役管理本部長 永野 敏之
(TEL 046-284-1439)

ニデック株式会社に対する「質問状（2）」の送付に関するお知らせ

当社は、ニデック株式会社（以下「ニデック」といいます。）より、2024年12月27日付けで、当社をニデックの完全子会社とすることを目的とした当社株式に対する公開買付けの提案（以下「本提案」といいます。）を受領したことを受け、2025年1月28日付けで、ニデックに対し、本提案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（以下「本必要情報」といいます。）を確認するため、「質問状」（以下「第1次質問状」といいます。）を送付したところ、2025年2月3日付け「ニデックに対する『質問状』への回答受領のお知らせ」において公表いたしましたとおり、2025年1月31日付けで、ニデックより、第1次質問状に対する回答書として「貴社から受領した質問状につきまして」と題された書簡（以下「第1次回答書」といいます。）を受領いたしました。

もっとも、第1次回答書には、当社からの質問に対して回答が差し控えられた点や、抽象的な回答に留まる点が多数含まれております。また、2025年1月28日付け「ニデック株式会社に対する『質問状』の送付に関するお知らせ」（以下「第1次質問状送付プレス」といいます。）にも記載のとおり、当社は、第1次質問状の送付と並行して本提案により生じうるシナジー及びディスシナジー等について情報収集及び精査を進めていたため、本必要情報の一部については第1次質問状では質問し切れておりません。

そこで、当社は、ニデックに対し、第1次回答書記載の回答では十分な回答を得られていないと考えている点及び追加の情報が必要な点、並びに第1次質問状において質問し切れなかった点を含め、本提案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特に必要ないし有益と当社が考える事項を追加で確認すべく、本日、特別委員会の答申も踏まえ、「質問状（2）」（別紙）をニデックに対して送付しておりますので、お知らせいたします。

なお、第1次質問状送付プレスにおいて公表いたしましたとおり、当社は、本提案の条件を検証すべく、当社の本源的価値（intrinsic value）を算定するために必要な事業計画の策定を進めております。

また、当社及び特別委員会は、かかる本源的価値の算定と並行して、本提案における買収条件が十分か否か、また、株主にとってより有利な代替案がないか等、あらゆる戦略的オプションについても引き続き検討を進めており、今後、かかる検討を踏まえて、当社として本提案に対して真摯かつ適切に対応して参ります。

今後も、当社は、株主の皆様が本提案の是非につきインフォームド・ジャッジメントを行うことができるよう、ニデックに対する質問の送付を含む情報収集を行った上で、得られた情報に関しては、適時適切に開示して参ります。

以 上

2025年2月7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

取締役社長 宮崎 正太郎

質 問 状 (2)

貴社益々ご清栄のこととお慶び申し上げます。

当社は、2025年1月28日付けで、貴社に対し「質問状」（以下「第1次質問状」といいます。）を送付し、本提案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に関するご質問をさせていただいていたところ、同月31日付けで、早速、貴社より第1次質問状への回答書として「貴社から受領した質問状につきまして」と題された書簡¹（以下「第1次回答書」といいます。）を受領いたしました。もっとも、第1次回答書では、ご回答を差し控えられている点が散見されるほか、回答内容が抽象的なレベルにとどまるものも多く、当社としては、第1次回答書で頂いたご回答だけでは、本提案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につき、十分な検討を進めることができないと考えております。また、第1次質問状の送付に関する当社の2025年1月28日付けプレスリリース「ニデック株式会社に対する『質問状』の送付に関するお知らせ」にも記載のとおり、貴社から本提案を頂いてから、その検討のための時間が十分ではなかったこともあり、当社として、第1次質問状において質問し切れなかった点があるところです。

つきましては、第1次回答書記載のご回答では不十分な点及び追加の情報が必要な点、並びに第1次質問状において質問し切れなかった点を含め、本提案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特に必要ないし有益と当社が考える、以下の各事項について、2月14日（金）までに、書面を以てご回答いただけますようお願い申し上げます。

¹ ①当社が貴社から受領した書簡のPDFファイルと、②現在貴社が貴社Webサイトに掲載されているPDFファイル（https://www.nidec.com/-/media/www-nidec-com/corporate/news/2025/0131-01/250131-01.pdf?rev=54847992f35a409e93e4cc4155668b2a&sc_lang=ja-JP）では、少なくともご回答に附番された番号が異なっているものとお見受けしております。本質問状では、株主の皆様への理解のしやすさの観点から、現在株主の皆様がアクセス可能な上記②のファイルに合わせて質問を行っております。なお、上記②は、貴社が日本証券取引所の適時開示情報閲覧サービス（TD net）を通じて開示されたファイル（<https://www.release.tdnet.info/inbs/140120250131560334.pdf>）とも内容が異なっているものとお見受けしますが、何ら断りなく適時開示の内容を変更されるのは、株主や市場関係者の混乱ないし誤解を招くものですので、今後はお控えいただけますと幸いです。

なお、第1次回答書上、貴社として当社経営陣との面談を「強く希望」とご記載いただいております。当社の基本的なスタンスといたしましても、貴社との面談を行うことは吝かではございませんが、有意義な面談とすべく、面談の要否・時期については、本質問状(2)（以下「第2次質問状」といいます。）へのご回答を踏まえて改めて検討させていただく所存です。

- ※ 第2次質問状において使用する定義語は、別段の記載がない限り、第1次質問状において定義された意味を有します。
- ※ 本書面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。

記

目次

1. 本提案において想定されているシナジー・デイスシナジーについて.....	3
2. 人的資本について	10
3. 本公開買付けの開始日の延期について	11
4. 本公開買付けの下限及びスクイズ・アウトの方針について.....	13
5. 本提案のスキームについて	16

1. 本提案において想定されているシナジー・ディスシナジーについて

- (1) 第1次回答書2によれば、貴社は、当社と共に「アジアその他の国々の機械メーカーの追随を許さぬ強い機械製造集団をつくりあげる」ことを目指しておられるとされています。また、本意向表明書によれば、貴社は、当社と共に「世界屈指の総合工作機械メーカー」を目指したいとのこととされています。

しかしながら、当社は、「使う人、売る人、造る人、みんなが信頼し合えることを願い、すべての製品とサービス、自らの組織と社員のあり方において『クオリティ・ファースト』を追求すること」を経営理念として、堅実にお客様のお困りごとに向き合いながら、「高速・高精度・高品位」を製品開発の軸として、お客様のニーズに深く応えることを目指しており、これを敢えて犠牲にするリスクを冒してまで、「世界屈指の総合工作機械メーカー」を第一の目標として経営をすることは、当社の企業理念に合致しません。また、当社は、創業当時より総合工作機械メーカーを目指す意図はなく、フライス加工を中心とした専業（専門）工作機械メーカーとして発展することを主眼としています。

以上のように、貴社と当社の企業理念は大きく異なっているように見受けられ、客観的に見て、本提案を受け入れて当社が貴社の完全子会社となった場合には、いわゆるPMI（買収後の経営統合作業）に相当の困難が生じることが懸念されますが、かかる点を踏まえた上で、本取引後、当社の企業理念・経営理念をどのように定め、また、当社の経営方針を具体的にどのようなものとされるご想定か、具体的にご説明ください。

- (2) 上記(1)に関連して、第1次回答書2によれば、シナジーに関する質問へのご回答の総論として、貴社のM&A方針の特徴は、「被買収企業の経営陣にできるかぎり継続して経営を担っていただき・・・、その会社の強い技術・顧客群・・・を尊重した上で、被買収企業幹部、社員の皆様とのコミュニケーションに力を注ぎ、共にシナジーを具現化させる」と記載していただいております。各論としても、たとえば第1次回答書2(1)④において、「貴社の理念は弊社も十分に理解いたしますし、弊社グループ内でも損なわれることなく存続できます」と記載していただいております。

もっとも、貴社の2024年3月期の有価証券報告書（以下「2024年貴社有報」といいます。）36頁によれば、貴社グループによるM&Aについては「当社〔当社注：貴社を指す〕の経営理念や経営手法を全従業員に深く浸透させる」ご方針と記載しておられ、M&Aにより買収した企業に対しては、貴社の経営理念・経営手法を浸透させることを優先しておられる（少なくとも、貴社の株主等に対してはそのようにご説明されている）ものと拝察しております。かかる点を踏まえ

た上で、本取引後、当社の企業理念・経営理念を貴社のそれに合わせてどのように変更され、また、当社の経営方針をどのように変更されるご想定であるのかにつき、具体的にご説明ください。

- (3) 上記(1)に関連して、当社の総売上高に占める海外売上高比率は既に 80%以上と、十分に高い水準となっております。これは、アジア、米州、欧州のそれぞれの地域統括会社が地域特性に応じた強固な生産・販売体制を整え、当社の国際化が既に進んでいることによるものですが、かかる当社の状態を踏まえた上で、貴社が主張される「国際グローバル化」が当社にどのような追加的な付加価値を提供するのか、具体的にご説明ください。
- (4) 2024 年貴社有報を拝見すると、貴社のオペレーティング・セグメントは 10 のセグメントに分かれており、工作機械の製造・販売は⑧機械事業本部セグメントに含まれているように思われます。したがって、本取引の後、貴社は、当社を、⑧機械事業本部セグメントに組み込んで経営されるご想定ではないかと拝察いたしますが、2024 年貴社有報を拝見する限り、⑧機械事業本部セグメントを構成する主要な会社の筆頭には、旧・日本電産シンボ株式会社（現・ニデックドライブテクノロジー株式会社。以下「ニデックドライブテクノロジー」といいます。）が記載されています。この点、ニデックドライブテクノロジーの事業は、同社のウェブサイト上では、変・減速機、プレス機器、無人搬送台車、陶芸機器、計測機器と記載されており、当社の事業領域とは大きく異なっているように思われます。その他、⑧機械事業本部セグメントには旧・The Minster Machine Company（現・ニデックミンスター株式会社（以下「ニデックミンスター」といいます。）も含まれていますが、同社の事業は、同社のウェブサイト上では、鍛圧機械、精密プレス加工製品の製造・販売とされており、やはり当社の事業領域とは大きく異なっているように思われます。

この点、(i)本取引の後、貴社は、当社を、⑧機械事業本部セグメントに組み込んで経営されるご想定であるのか、そうであるとして、(ii)⑧機械事業本部セグメントは、貴社において具体的にどのような組織体制、レポーティング・ラインで経営されているのか、さらに、(iii)ニデックドライブテクノロジーやニデックミンスターのような事業を営む企業と当社とを同一のオペレーティング・セグメントに組み込むことで、貴社としては、いかなる事業上のシナジー（貴社におけるシナジーではなく、当社におけるシナジーをご回答ください。）が発生するものと見込んでおられるのかにつき、具体的にご回答ください。

- (5) 上記(4)に関連して、2024年貴社有報における⑧機械事業本部セグメントを構成する、貴社本体の事業部、並びに貴社の子会社及び関連会社（国内企業であるか海外企業であるかを問いません。）と、各事業部、子会社又は関連会社の部門別の従業員数を、全て具体的にご教示ください。
- (6) 上記(4)に関連して、上記(1)のとおり貴社は「世界屈指の総合工作機械メーカー」を目指しておられるとのことですが、2024年貴社有報51頁記載の販売額と54頁から57頁に記載の各事業部別研究開発費を比較すると、貴社グループ全体では、販売額2兆3471億5900万円に対して研究開発費810億5500万円（約3.45%）である一方、機械事業本部でみると、販売額2043億8800万円に対する研究開発費は24億4400万円（約1.19%）と、機械事業本部の研究開発費の販売額に占める割合は、貴社平均に比べても非常に低い比率となっております。かかる事実を踏まえて、どのように当社に対し、「世界屈指の総合工作機械メーカー」となるためのリソースを具体的にご提供いただくご想定か、及びかかる研究開発費の割合は総合工作機械メーカーとして十分とお考えかをご教示ください。
- また、当社は、当社の2024年6月21日付け有価証券報告書に記載のとおり、経営戦略の基本方針に「市場が求める高品位・高精度な工作機械をいち早く投入できるよう開発体制を強化する」ことを掲げ、研究開発を重視しておりますが、本取引後も、当社には潤沢な研究開発費が維持されるのかにつき、上記貴社の機械事業本部における研究開発費の割合を踏まえてご教示ください。
- (7) 貴社は、第1次回答書2(1)②において、「貴社〔当社注：当社を指す。以下、第1次回答書の引用部分について同じ〕と弊社とでお客様のニーズを共有することで双方のビジネスチャンスが増え」、「現有リソースを共有することで双方のお客様への価値提供をより広くより迅速に行えるようになる」と回答されていますが、これではまだ抽象的ですので、どのような「お客様のニーズを共有」し、どのようにして「双方のビジネスチャンスが増え」るのか、どのような「現有リソースを共有すること」で、どのようにして「双方のお客様への価値提供をより広くより迅速に行えるようになる」のかについて、より具体的にご回答ください。
- なお、すでにご認識いただいているかとは存じますが、第1次質問状2(5)①に記載いたしましたとおり、当社のお客様のニーズに深くお応えすることを目指しており、そのためには、お客様の様々な技術課題や機微に触れる機会があるため、当社の経営理念にもありますように「信頼こそ企業の存立基盤」と考えております。かかる観点からは、「お客様のニーズ」を当社外の第三者と共有することは、お客様の信頼を損なう可能性が高いのではないかと懸念しておりますが、上記の

ご回答に当たっては、このような懸念にどのように対処されるご想定であるのかについても、併せて具体的にご回答いただけますと幸いです。

- (8) 第1次回答書2(3)③によれば、貴社は、「競合となりうるお客様に対しても、採用いただけるよう最大限の努力をもってご提案した結果、売上高については増加しております」とされていますが、これは過去、貴社が買収された会社（以下「被買収会社」といいます。）において、当該被買収会社の取引先で貴社グループの事業と競合する会社（以下「貴社グループ競合先」といいます。）が、貴社による説得・提案等の結果、買収後も被買収会社とそれら貴社グループ競合先との取引が継続した例が具体的に存在するというご趣旨でしょうか。仮にそうである場合、三菱重工工作機械、OKK、PAMA S.p.A.、及びTAKISAWA（以下、場合により、総称して「三菱重工工作機械等」ということがあります。）について、これら各社が貴社による買収前に取引関係を有していた貴社グループ競合先のうち、貴社による買収後においても取引が継続している会社の数の割合（買収前の貴社グループ競合先のうち、何%の会社が現在も取引を継続しているのか）、及び貴社による買収前の取引金額と現在の取引金額との比較（買収前の取引金額と比較して何%か）につき、具体的にご教示ください（機密情報の開示となることを避けるため、約〇%という割合のみのご回答で結構です。）。

なお、一般論として、工作機械メーカーが事業を拡大すれば拡大した事業における競合先との取引が困難になるという点は、工作機械メーカーが構造的に抱える課題であり、本提案においても不可避のディスシナジーではないかと認識しております。そのため、本問は本提案のディスシナジーの規模を検証するにあたり重要な質問ですので、具体的な数値で定量的にご回答いただけますようお願い申し上げます。

- (9) 上記(8)のとおり、第1次回答書2(3)③によれば、貴社は、「競合となりうるお客様に対しても、採用いただけるよう最大限の努力をもってご提案」するとのことであり、また、第1次回答書2(5)①によれば、貴社は、ニデックグループと取引をしたくないと仰る取引先や仕入れ先に対し、「お取引再開をお願いし」「仮に喪失した顧客・仕入れ先がいる場合でも、その取引量をはるかに上回る新しいビジネスをご提供できる」とされています。

しかしながら、第1次質問状2(5)①に記載したような、貴社が当社の親会社になった場合には当社との取引を控えたい旨のコメントを、当社に対して直接お寄せいただいているお客様への売上高を合計すれば、現時点での大雑把な集計ですが、当社の連結ベースでの年間総売上高の約10%にも達します。

かかる数値も踏まえた上で、貴社として、「仮に喪失した顧客・仕入れ先がいる場合でも、その取引量をはるかに上回る新しいビジネスをご提供できる」と考えておられるのか、そのように考えておられる場合にはその理由について、それぞれ具体的にご説明ください。

(10) 上記(9)に関連して、2024年貴社有報36頁によれば、貴社は、M&Aに係るリスクを、事業に関する特に重要なリスクであると認識されているとのことであり、本プレスリリースによれば、2024年12月26日の貴社取締役会において、本提案について決議されたとされています。この点に関して、貴社取締役会において、本提案についてリスク評価をしたか、した場合にはその具体的な内容（上記(9)記載の当社の顧客を喪失するリスクの評価をしたか、及び、かかる当社の顧客喪失リスクによるディスシナジーをどのように評価し、どのように対処することとしたかを含みます。）をご教示ください。もし、本提案についてリスク評価をしたが、上記(9)記載の当社の顧客喪失リスクについては認識していなかった又は評価していなかった場合には、貴社が当該リスクにどのように対処されるご予定か、具体的にご教示ください。

(11) ニデックオーケーケー（旧・OKK）が開示されている単体の決算公告を拝見する限り、貴社による買収後、2024年3月期において10億円余の経常損失を計上するなど、同社の経営状態は悪化しているように見えます。

第166期決算公告			
2024年6月4日		兵庫県伊丹市北伊丹八丁目10番地1	
ニデックオーケーケー株式会社			
代表取締役社長執行役員 二井谷春彦			
貸借対照表の要旨			
(2024年3月31日現在) (単位:百万円)			
資 産 の 部		負 債 及 び 純 資 産 の 部	
科 目	金 額	科 目	金 額
流 動 資 産	28,724	流 動 負 債	9,251
固 定 資 産	4,055	(賞与引当金)	(152)
有 形 固 定 資 産	456	(製品保証引当金)	(30)
無 形 固 定 資 産	35	固 定 負 債	3,496
投資その他の資産	3,563	(退職給付引当金)	(3,091)
		負 債 合 計	12,747
		株 主 資 本	19,982
		資 本 本 金	9,023
		資 本 剰 余 金	4,195
		資 本 準 備 金	4,195
		利 益 剰 余 金	6,764
		利 益 準 備 金	152
		そ の 他 利 益 剰 余 金	6,612
		評 価 ・ 換 算 差 額 等	50
		そ の 他 有 価 証 券 評 価 差 額 金	46
		土 地 再 評 価 差 額 金	4
		純 資 産 合 計	20,032
資 産 合 計	32,779	負 債 ・ 純 資 産 合 計	32,779
損 益 計 算 書 の 要 旨			
(自 2023年4月1日)			
(至 2024年3月31日) (単位:百万円)			
科 目	金 額	科 目	金 額
売 上 高	22,227	経 常 損 失	1,026
売 上 原 価	17,616	特 別 利 益	8,954
売 上 総 利 益	4,611	特 別 損 失	964
取 引 費 及 び 一 般 管 理 費	5,741	税 引 前 当 期 純 利 益	6,964
営 業 損 失	1,130	法 人 税 ・ 住 民 税 及 び 事 業 税	3,747
営 業 外 取 益	142	法 人 税 等 調 整 額	△4,861
営 業 外 費 用	38	当 期 純 利 益	8,078

この点に関し、貴社による 2025 年 1 月 17 日付けプレスリリース「1 月 16 日付の日経クロステックの当社に関する報道について」によれば、「例えばニデックオーケー株式会社については連結で黒字化を達成しており」とされていますが、ここでいう「連結」とは、(i)2024 年貴社有報における⑧機械事業本部セグメントの連結損益のことを指しているのでしょうか、(ii)ニデックオーケーを連結親会社とする連結グループの連結損益のことを指しておられるのでしょうか。それとも、(iii)2024 年貴社有報における⑧機械事業本部セグメント内におけるサブ連結グループの連結損益を指しておられるのでしょうか。このうち、(ii)又は(iii)のいずれかに該当する場合には、OKK の買収以降における、それら（サブ）連結グループの連結貸借対照表、連結損益計算書及び連結キャッシュフロー計算書をそれぞれご提供ください。

- (12) ニデックマシンツール（旧・三菱重工工作機械）が開示されている単体の決算公告を拝見する限り、2024 年 3 月期は対前期比で経常利益が 60%減少（1,988 百万円→789 百万円）など、直近で経営状態が悪化しているように見えます。

第 3 期 決 算 公 告			
2024 年 6 月 4 日		滋賀県栗東市六地藏130番地	
ニデックマシンツール株式会社			
代表取締役社長執行役員 二井谷春彦			
貸借対照表の要旨			
(2024年3月31日現在) (単位：百万円)			
資 産 の 部		負 債 及 び 純 資 産 の 部	
科 目	金 額	科 目	金 額
流 動 資 産	22,409	流 動 負 債	13,996
固 定 資 産	20,384	(受注工事損失引当)	(7)
有 形 固 定 資 産	6,386	(保証工事引当金)	(29)
無 形 固 定 資 産	599	固 定 負 債	6,899
投 資 其 他 の 資 産	13,399	(退職給付引当金)	(955)
		(役員退職慰勞引当)	(39)
		負 債 合 計	20,895
		株 主 資 本	21,898
		資 本 金	3,000
		資 本 剰 余 金	15,698
		資 本 準 備 金	3,154
		其 他 資 本 剰 余 金	12,544
		利 益 剰 余 金	3,200
		利 益 準 備 金	55
		其 他 利 益 剰 余 金	3,145
		純 資 産 合 計	21,898
資 産 合 計	42,793	負 債 ・ 純 資 産 合 計	42,793
損 益 計 算 書 の 要 旨			
(自 2023年4月1日)			
(至 2024年3月31日) (単位：百万円)			
科 目	金 額	科 目	金 額
売 上 高	39,536	経 常 利 益	789
売 上 原 価	31,684	特 別 利 益	12
売 上 総 利 益	7,853	税 引 前 当 期 純 利 益	801
販 売 費 及 び 一 般 管 理 費	7,204	法 人 税、住 民 税 及 び 事 業 税	△141
営 業 利 益	649	法 人 税 等 調 整 額	51
営 業 外 損 益	140	当 期 純 利 益	711

この点に関し、ニデックマシンツールについて、直近の損益状況の変化の理由や背景を具体的にご教示ください。

- (13) 貴社は、第 1 次回答書 2(7)において、「過去弊社が買収した会社について、・・・事業部間の連携によりシナジーや新規ビジネスの創出、新製品の開発等が生まれております」と述べておられますが、三菱重工工作機械、OKK、PAMA S.p.A.、及び TAKISAWA との統合において、新たに創出された新規ビジネス、新製品、その他シナジーを、その具体的な名称及びその売上げ・損益へのインパクトを適示する形で具体的にご教示ください（なお、貴社が 2025 年 1 月 23 日に開示された「2024 年 12 月 27 日付 弊社意向表明書補足資料」は拝見しているものの、当該資料では上記に列挙した項目の一部についてしか開示されていないものと存じますので、改めてご教示いただきたく存じます。）。
- (14) 貴社は、第 1 次回答書において、本取引後の、製造・生産拠点の拡大によるシナジーについて「貴社と建設的な協議を行っていききたい」（第 1 次回答書 2(2)①）、「貴社の担当部門の方々との協議にてすり合わせを行っていく」（同(2)④）、仕入れ先の処遇について「機密情報への配慮も必要であり・・・経営陣の皆様とも・・・お話する機会をいただければ」（同(2)⑧）、代理店販売について「今後双方の情報を交換し、・・・協議を行いたい」（同 2(3)①）、サポート業務の補完性について「サービス事業を拡大するために必要な施策を実行できるよう、貴社と協議」（同(3)⑤）等と述べられ、本取引によって生じるシナジー（貴社におけるシナジーではなく、特に当社におけるシナジー）に関するご質問への回答が抽象的な内容に留まっているように思われます。
- また、シナジー（貴社におけるシナジーではなく、特に当社におけるシナジー）の判断において重要な、本取引後の従業員の処遇や「事業計画、財務・資金計画、投資計画、資本政策・配当政策等」についても、「具体的な処遇は貴社とご相談して決めてまいります」、「別途詳細協議する機会を設けていただければと存じます」等と、当社との協議なく回答できない旨をご回答されています。
- これらの回答からすると、結局、現時点においては、貴社において具体的に想定されているシナジー（貴社におけるシナジーではなく、特に当社におけるシナジー）の数値はないということでしょうか。本提案をされるに当たっては、当然貴社におかれては具体的なシナジー効果（損益インパクト）の数値を算定されているはずであると解されるどころ、かかるシナジー効果（損益インパクト）の数値があるのであれば、その前提となった条件と共に、具体的にご教示ください。
- (15) 上記(14)に関連して、貴社は東京証券取引所プライム市場の上場会社であることから、貴社の株主様に対して、本提案により、当社株式 1 株あたり 11,000 円という投資額を上回るシナジーや投資効果があることについての説明責任を負って

おられるものと存じます（コーポレートガバナンス・コード基本原則 4）。貴社が、貴社の株主様ないし投資家に対し、本提案の意義、シナジー、投資効果等について、どのような説明を行っているか、これに対し、貴社の株主様ないし投資家からどのようなコメントが得られているかを、具体的にご教示ください。

(16) 上記(14)に関連して、貴社において、本取引後に、当社から提供される技術、設備、生産・販売体制その他ノウハウ、情報、物的支援等により解決することを期待している、貴社の課題をご教示ください。

(17) 貴社の 2024 年 3 月 25 日付けプレスリリース「当社グループ会社に対する公正取引委員会からの勧告について」によれば、貴社の子会社が、遅くとも 2022 年 5 月 1 日以降、44 社の取引先に対し、下請代金支払遅延等防止法（いわゆる下請法）に違反する行為を行っており、公正取引委員会から勧告を受けたと報じられています。

当社は、2024 年 6 月 21 日付け当社コーポレート・ガバナンス報告書にも記載しているとおり、コーポレート・ガバナンスを、中長期的に企業価値を向上させるための重要な課題と考えており、工作機械産業は業績の変動が極めて大きいことを踏まえ、効果的かつ効率的なコーポレート・ガバナンスの構築を目指しています。当社といたしましては、親会社を含むグループ会社に法令違反行為があった場合、当社のビジネスへの影響が懸念されますが、貴社の子会社に関する内部統制システムをご教示いただくと共に、上記以外に貴社グループの会社において、下請法その他の法令違反行為を行っているおそれがないかにつき、具体的にご教示ください。

2. 人的資本について

(1) 第 1 次回答書 3(1)によれば、貴社は、「国内主要グループ会社において、・・・報酬面においては年収 30%アップを掲げ」ているとされていますが、三菱重工工作機械、OKK、PAMAS.p.A.、及び TAKISAWA の各社での、貴社による買収前後における従業員の平均年収増減率をご教示ください。

(2) 第 1 次回答書 4(5)によれば、「離職率の開示は行っておりません」とされていますが、第 1 次質問状 4(5)は、ニデックオーケーのウェブサイトにおける記載内容を正確に理解したくお伺いしている質問ですので、貴社が本提案をされるに当たって繰り返し強調されている、株主や投資家の皆様に対する透明性を確保する観点からも、改めてご回答をお願いいたします。

- (3) 貴社は、第 1 次質問状 4(1)から(5)への回答として、貴社単体での①平均勤続年数、②平均年齢、③月平均残業時間、④有給取得率、⑤平均年間給与額をご回答されておりますが、本提案によれば、当社は、本取引後、貴社に吸収される訳ではなく、貴社のグループ会社となることから、貴社単体に加えて、三菱重工工作機械、OKK、PAMA S.p.A.、及び TAKISAWA の各社における上記①から⑤までの具体的なデータをご教示ください。
- (4) ダイヤモンドオンラインの Web サイトに掲載された 2022 年 9 月 29 日付け記事「日本電産『エリート幹部大量流出』危機、日産・三菱商事・シャープ出身者に加え生え抜きも」によれば、貴社では、2020 年春頃、人事やコンプライアンスなど内部管理を担当していた執行役員や、貴社の社長であった執行役員の退任が相次いだとされていますが、本取引以後も貴社グループ（とりわけ、その機械事業本部セグメント）や当社において同様の事態が生じるおそれがないかを、具体的な理由と共にご教示ください。

3. 本公開買付けの開始日の延期について

- (1) 上記 1(14)のとおり、貴社は、第 1 次回答書において、本取引後の、製造・生産拠点の拡大によるシナジーについて「貴社と建設的な協議を行っていきたい」（第 1 次回答書 2(2)①）、「貴社の担当部門の方々との協議にてすり合わせを行っていく」（同(2)④）、仕入れ先の処遇について「機密情報への配慮も必要であり・・・経営陣の皆様とも・・・お話する機会をいただければ」（同(2)⑧）、代理店販売について「今後双方の情報を交換し、・・・協議を行いたい」（同 2(3)①）、サポート業務の補完性について「サービス事業を拡大するために必要な施策を実行できるよう、貴社と協議」（同(3)⑤）等と述べられ、本取引によって生じるシナジー（貴社におけるシナジーではなく、特に当社におけるシナジー）に関するご質問への回答が抽象的な内容に留まっているように思われます。
- また、シナジー（貴社におけるシナジーではなく、特に当社におけるシナジー）の判断において重要な、本取引後の従業員の処遇や「事業計画、財務・資金計画、投資計画、資本政策・配当政策等」についても、「具体的な処遇方針は貴社とご相談して決めてまいります」（第 1 次回答書 4(6)）、「別途詳細協議する機会を設けていただければと存じます」（同 5(2)）等と、当社との協議なく回答できない旨をご回答されています。

当社としても、シナジーの検討には両社の企業情報の開示を要するところ、機密情報への配慮を要する点や、両社の経営陣の間で更なる協議を要する点に異存はございません。

通常の買収提案においては、これらの営業秘密の管理や競争法上の考慮等の観点から開示すべきではないと解される事項については、事前に関取提案者側と対象会社との間で協議がなされているものと理解しているところ、本件では、貴社による本提案前にこのような時間を確保することができませんでしたので、上記協議を実施した上で、具体的なシナジー（貴社におけるシナジーではなく、特に当社におけるシナジー）の存否、内容及びそれらの理由について整理し、株主の皆様へ協議の結果を開示するための時間を確保するため、本公開買付けの開始日を延期していただけますよう、改めてよろしくお願い申し上げます。応諾いただけない場合には、上記のような進め方をすることが相当ではない具体的な理由について、ご回答ください。

- (2) 貴社は、第1次回答書6(3)において「貴社における検討を本公開買付けが開始される日までの間に完了させることを前提としても60営業日以上が確保されているため、貴社の本提案に係る検討期間として十二分」と述べておられます。また、本意向表明書では、当社取締役会及び当社の特別委員会（以下「当社特別委員会」といいます。）並びに株主の皆様が十分な検討をするための情報と期間を確保するためには「当該期間としては2ヶ月間以上の期間を確保することが望ましい」と述べており、実際に本提案の検討期間は、年始から4月4日までの約2か月半（第1次回答書6(3)の貴社のご発言に依拠するとしても約3か月）しか確保されていません。

しかしながら、当社が2025年1月31日付けで公表した「ニデック(株)への要望とその理由について」（以下「当社要望書補足説明資料」といいます。）10頁記載のとおり、近時の日本における主な同意なき公開買付けの事例では、公開買付者から、買収、資本業務提携その他経営改善が提案されてから公開買付けの開始日まで短くとも約6か月の期間が確保されています。そのため、約2か月半（約3か月）という期間は、近時の事例に比して、買収提案から公開買付けの開始日までの検討期間としては短すぎるように思われます。そこで、当社の株主の皆様へ、近時の事例と同程度の検討期間を確保したく、本公開買付けの開始日を延期していただけますよう、改めてよろしくお願い申し上げます。応諾いただけない場合には、開始日を延期することが相当ではない具体的な理由について、ご回答ください。

4. 本公開買付けの下限及びスクイーズ・アウトの方針について

- (1) 貴社は、第1次回答書7(1)において、本公開買付けの買付予定数の下限を当社株式の総議決権数の50%に相当する株式数に設定した理由として、50%が「本公開買付け後のスクイーズ・アウト手続としての株式併合に係る議案の可決が合理的に見込まれる水準」である旨を述べておられます。

しかしながら、複数の当社の大株主様から、金融庁に対し、ニデックによる本公開買付けには応募せず、その後のスクイーズ・アウトのための株主総会決議にも賛同しない旨を表明した書簡が提出されており、当社はその写しを受領しております。

上記のとおり、当社の複数の大株主から、本公開買付けには応募せず、その後のスクイーズ・アウトのための株主総会決議にも賛同しない旨が表明されている現状を踏まえた上で、なお、総議決権数の50%という下限が、「本公開買付け後のスクイーズ・アウト手続としての株式併合に係る議案の可決が合理的に見込まれる水準」として十分と考えるか、考える場合にはその理由について、具体的にご説明ください。

- (2) 貴社は、第1次回答書7(2)において、本取引の経済的条件が十分であるとの貴社のお考えを理由として、当社株式を所有する全てのパッシブ・インデックス運用ファンドについて、賛成の議決権行使が合理的に見込めるとの見解を示されております。この点、機関投資家の議決権行使においては、「経済的条件」のみならず、「プロセスの公正性」等も勘案し、賛否が判断されるものと当社としては認識しております。実際に、一部の国内機関投資家が議決権行使判断の際に参考に行っているとされる、議決権行使助言会社の賛否推奨レポートにおいては、「プロセスの公正性」を理由の一つとして、組織再編関連議案に反対推奨した事例もあると認識しております。これらの説明を踏まえ、当社株式を所有する全てのパッシブ・インデックス運用ファンドについて、賛成の議決権行使が合理的に見込めると判断された理由をご説明ください。

- (3) 仮に、当社関係者、当社の株式持ち合い先から、貴社が示されている前提（当社が本公開買付けに賛同以外の意見表明を行った場合には、当社取締役会の意見に理解を示し応募を控える。一方で本公開買付けが成立し、貴社が新たに当社の親会社となった場合は貴社の経営方針等について理解を示し、原則本臨時株主総会における本株式併合の議案に賛成することが見込まれる。）と相反する意見が表明・聴取された場合、貴社として下限設定の値を変更する予定があるか、ない場合にはその理由について、具体的にご説明ください。

- (4) 貴社は、第 1 次回答書 7(4)において、当社から質問をした貴社が推計されている、パッシブ・インデックス運用ファンドの前提情報に関する質問にご回答されておりますが、当社が回答を求めている、国内パッシブ・インデックス運用ファンドの「基準日」につきましては、各ファンドのいつ時点（最も新しい時点と古い時点）の情報の保有株式を参照されているかをお伺いするものです（貴社が推計されているパッシブ・インデックス運用ファンド所有株式の合計値については、複数のファンドの情報を合計して算出されているものと推察しており、各ファンドで保有株式の基準日は異なる場合が多いと認識しております。）。また、貴社は QUICK 社に負われている守秘義務を理由に一部の質問事項に対するご回答を拒まれておりますが、当社が質問した情報の提供可否について、QUICK 社へ確認された上でそのような判断に至ったと理解してよろしいでしょうか。当社が質問した情報については、本公開買付けの下限設定に係る一般株主への情報提供の観点からも重要な点であると認識しており、必要に応じて、可能な範囲での情報提供を QUICK 社へ求めることも検討しております。
- (5) 貴社は、第 1 次回答書 7(5)において、当社の株主構造に変動が生じた場合でも、株式併合に係る議案の可決が見込まれることの根拠として、「新たに貴社の株主となった方が株式を取得される理由としては、本公開買付けに対して対抗提案等が発表され、株価の更なる高騰が生じることなどへの期待にあるものと合理的に推察しております。このような株主の方々は、本公開買付けが成立した場合には、対抗提案等による更なる株価の引上げ機会が無くなるため、株式併合に係る議案に賛成の議決権行使を行っていただけると考えております。」と説明されております。当社としても貴社と同様に、本公開買付けに対する対抗提案が発表されることを期待して、貴社による本公開買付けの公表以降、新たに当社の株主となった方は複数存在するものと推察しております。一方で、それらの株主が、貴社による本公開買付けのプロセスや対抗提案の内容によっては、「株式買取請求権」を行使する為に、スクイーズ・アウト手続きにおける株主総会の株式併合に係る議案に対して反対の議決権行使を行う可能性も否定できないと考えております。この点、貴社はそのような株主は存在しないとお考えになられているとの理解でよろしいでしょうか。あるいは、そのような株主がどの程度の割合存在するとお考えでしょうか。
- (6) 貴社は、第 1 次回答書 7(6)において、TAKISAWA 案件における下限設定の検討根拠について、「金融機関である持ち合い株主は、本件と異なり、名簿管理人ダ

グループ（SMBCグループ）の金融機関ではありませんでした。金融機関である持ち合い株主が名簿管理人グループであるといった関係性がない場合であって、かつ、当該持ち合い株主が上場している場合は、公開買付けの条件次第では公開買付けに応募する可能性を完全には排除できない」と説明されております。このご説明から、貴社は、金融機関である持ち合い株主が公開買付けに応募するか否かの判断において、当該株主が対象会社の株主名簿管理人であるという利害取引の存在がその判断に影響を与えるとの前提に立って、公開買付けの下限値を設定されていると理解いたしました。貴社が第1次回答書7(6)においてお示しされた、当社における金融機関である持ち合い株主には、「三菱UFJ信託銀行株式会社」及び「株式会社三菱UFJ銀行」が該当しますが、上記の貴社の前提は、当該金融機関の公開されている情報を基に設定されたのでしょうか。もしそうであれば、貴社がご参照された情報をご教示ください。また、仮に公開されている情報を基に設定された前提でないのであれば、貴社が独自に「利害取引の存在が当該金融機関の株式の売買行動に影響を与える」とご判断されたとの理解でよいか、よい場合には、どのような理由でかかる判断をしたか、ご説明ください。

- (7) 貴社は、本意向表明書や当社特別委員会から貴社宛に対する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」への回答（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」）において、「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、・・・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」で強圧性が相当程度、解消されている旨を述べておられます。

しかしながら、追加応募期間においては当初応募期間中に応募した対象会社株主は既に行ったTOBへの応募は撤回できないとされている英国やドイツ等の公開買付制度とは異なり、日本の公開買付制度上は、公開買付期間中であれば、株主は公開買付けへの応募を自由に撤回できる（金融商品取引法27条の12第1項）とされているため、当該延長された10営業日の間（追加応募期間）も、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限を上回っていること（即ち、本公開買付けが成立すること）は保証されておらず、その意味で、10営業日の追加応募期間の設定は強圧性を払拭するものとはいえません。特に、(i)本件では、本提案が事前の打診なく開始されたため、株主の皆様による本公開買付けに応じるか否かのご検討が公開買付期間の終期まで継続されると考えられること、(ii)第1次質問状2(5)④、3(4)のとおり、本提案後、中国の金型工業協会による反対声明、(iii)当社の大株主の本公開買付けに応募せずスクイズ・アウトにも賛同しない旨の表明等が順次出され、また、多数の報道がなされているなど、株主の皆様のご検討に

影響を与える情報が刻々と増えていくことに鑑みますと、当該延長された 10 営業日の間も株主の皆様は極めて不安定な地位に置かれることに変わりはなく、強圧性は十分には解消できないと思われます。

このような本件の性質にも鑑みても、本公開買付けの強圧性を解消する手段として、本公開買付けの下限を当社株式の総議決権数の 3 分の 2 に相当する株式数まで引き上げるのではなく、応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に達した後 10 営業日の公開買付期間の延長で足りると考えておられるか、考えておられる場合にはその理由について、具体的にご説明ください。

- (8) 貴社は、本意向表明書において、スクイーズ・アウトの対価は「本公開買付価格と比較して、当該追加取得〔当社注：スクイーズ・アウト〕に対応して売却する株主にとって経済的に同等と評価される価格（対象者が株式併合又は株式分割等、支払う対価の調整を要する行為を行わない限り、1 株あたり、本公開買付価格と同額）といたします」と述べておられますが、スクイーズ・アウト実施時には貴社による非公開化が進行していることを受けて、当社株式の市場株価が本公開買付けの買付価格（以下「本公開買付価格」といいます。）よりも高額となっている可能性がございます。この場合でも、スクイーズ・アウトの対価は本公開買付価格と同額とすることをご想定かをご教示ください。仮に、この場合において、スクイーズ・アウトの対価を本公開買付価格よりも高額に設定することをご想定であるときには、本公開買付けに応募した当社株主に対して、スクイーズ・アウトの対価と本公開買付価格の差分を補填することをご想定かについてもご教示ください。

5. 本提案のスキームについて

- (1) 第 1 次回答書 2(6)によれば、本提案において完全子会社化を提案した理由は、「迅速な経営の意思決定を行い、より多くのシナジーを創出し、企業価値を最大化する」ためであり、「資本業務提携契約の場合その内容にもよりますが、多くの場合はシナジー実現の手段としては完全子会社化に比しその実現可能性が十分に担保できない」点にあるとされていますが、上記 1(14)のとおり、シナジー（貴社におけるシナジーではなく、特に当社におけるシナジー）の検討には貴社と当社の間での協議やすり合わせを要する部分が多数あることから、貴社と当社との協業や経営統合については、段階的に資本業務提携から始め、両社において最も効率的な統合形態を探ることも十分考えられるのではないかと思います。
- 上記 1(14)のような貴社のご検討状況も踏まえた上で、本取引のスキームにつき、貴社による当社の完全子会社化が、貴社による当社株式の 20%取得、33.4%取得ないし 50.1%取得を行った上での資本業務提携を行うスキームよりも

適しているのか、改めてご検討いただき、当社の完全子会社化の方がより適したスキームであるとお考えの場合には、その具体的な理由をご教示ください。

- (2) 貴社は、本意向表明書等において、工作機械メーカーである当社を買収することで、「世界屈指の総合工作機械メーカー」となることを目指していると主張されておりますが、かかる目標に照らせば、貴社及び貴社のグループ会社の事業のうち、工作機械事業に携わる部分（三菱重工工作機械等の事業を含みますが、これに限りません。）のみを貴社グループから切り出した上で（貴社から工作機械事業部門をスピン・オフした上で）、当社と事業統合し、工作機械専門の統合会社を創設する方が、「選択と集中」の観点からも、国際的な競争力の強化の観点からも有力な選択肢ではないかと思われませんが、このような方策について、貴社としてどのようにお考えになられるかにつき、具体的にご教示ください。

この点、2025年1月20日付の日本経済新聞電子版における貴社西本達也副社長のインタビュー（ニデック副社長 「工作機械事業、将来は牧野側が主導も」）によれば、「牧野フライス出身者がニデックの工作機械事業全体を統括する」ことにも触れておられ、かかるご発言からすると、上記の貴社グループからの工作機械事業の切り出し及び当社との事業統合は、むしろ貴社のお考えに沿うものではないかと考えておりますが、上記のご回答に当たっては、この点も踏まえていただけますと幸いに存じます。

- (3) 当社取締役会が、2025年1月31日付けで貴社取締役会宛てに対して送付した「当社取締役会から貴社取締役会に対する要請書」に対して、貴社から同年2月5日付けで回答書（以下「2月5日付け回答書」といいます。）をいただいております。もっとも、上記要請書では、貴社の取締役会において、上記要請書の要請内容につき真摯にご検討いただくこと、及び、もし要請を受諾いただけない場合には、その具体的な理由を貴社取締役会からご教示いただくことを要請していたのに対して、2月5日付け回答書は、取締役会名義ではなく貴社の会社名義（代表取締役社長執行役員名義）で送られてきており、また、その内容も、当社及び当社特別委員会が従前貴社からいただいております各種書簡に記載されていた執行側のご見解そのままであるような印象を受けております。この点、2月5日付け回答書は、貴社取締役会が、独立社外取締役を含めて、当社取締役会及び当社特別委員会による要望・要請を真摯にご審議された上、責任をもってその名義で発出されたものであるのか、ご教示ください。

以上