

【表紙】

【提出書類】 意見表明報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2025年 5 月22日

【報告者の名称】 株式会社芝浦電子

【報告者の所在地】 埼玉県さいたま市中央区上落合二丁目 1 番24号

【最寄りの連絡場所】 埼玉県さいたま市中央区上落合二丁目 1 番24号

【電話番号】 (048)615-4000(代表)

【事務連絡者氏名】 執行役員経営管理部長 星 ノ 谷 行 秀

【縦覧に供する場所】 株式会社芝浦電子
(埼玉県さいたま市中央区上落合二丁目 1 番24号)
株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

- (注 1) 本書中の「当社」とは、株式会社芝浦電子をいいます。
- (注 2) 本書中の記載において計数が四捨五入又は切捨てされている場合、合計として記載される数値は計数の総和と必ずしも一致しない場合があります。
- (注 3) 本書中の「法」とは、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注 4) 本書中の「令」とは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注 5) 本書中の「府令」とは、発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令(平成 2 年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。)をいいます。
- (注 6) 本書中の「株券等」とは、株式に係る権利をいいます。
- (注 7) 本書中の記載において、日数又は日時の記載がある場合は、特段の記載がない限り、日本国における日数又は日時を指すものとします。
- (注 8) 本書中の「営業日」とは、行政機関の休日に関する法律(昭和63年法律第91号。その後の改正を含みます。)第 1 条第 1 項各号に掲げる日を除いた日をいいます。
- (注 9) 本書の提出に係る公開買付(以下「YAGEO公開買付け」といいます。)は、日本で設立された会社である当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)を対象としております。YAGEO公開買付けは、法で定められた手続及び情報開示基準を遵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、YAGEO公開買付けは、1934年米国証券取引所法(以下「米国証券取引所法」といいます。)第13条(e)項又は第14条(d)項及びそれらに従って定められた規則の適用を受けず、YAGEO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。本書に含まれるあらゆる財務情報は、日本の会計基準に基づいて作成されており、米国の会計基準に従って作成されたものではありません。また、これらの財務情報は、米国の会社の財務情報と同等のものとは限りません。また、YAGEO Corporation(以下「YAGEO」といいます。)が設立した中間持株会社であるYAGEO Electronics Japan合同会社(以下「YAGEO Electronics Japan」といい、YAGEO及びYAGEO Electronics Japanを含むYAGEOの子会社を総称してYAGEO、YAGEO Electronics Japan及びYAGEOの連結子会社を総称して「YAGEOグループ」といいます。)が米国外で設立された法人であることなどから、その取締役及び役員の一部又は全部は米国居住者ではないため、米国の証券関連法に基づいて主張し得る権利及び請求を行使することが困難となる可能性があります。さらに、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外に拠点を置く会社やその取締役及び役員に対して米国外の裁判所において提訴することができない可能性があります。加えて、米国外に拠点を置く会社又はその子会社に対する米国の裁判所の管轄が認められない場合があります。
- (注10) YAGEO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、すべて日本語において行われるものとします。YAGEO公開買付けに関する書類の一部が英語により作成され、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。

- (注11) 本書中の記載には、米国1933年証券法(Securities Act of 1933。その後の改正を含みます。)第27 A条及び米国証券取引所法第21 E 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、実際の結果がこれらの「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。YAGEO Electronics Japan、当社又はその関連者(affiliate)は、明示的又は黙示的な「将来に関する記述」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。本書中の「将来に関する記述」は、本書の日付の時点でYAGEO Electronics Japanが有する情報をもと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、YAGEO Electronics Japan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、その記述を更新又は修正する義務を負うものではありません。
- (注12) YAGEO公開買付けの買付け等の期間(以下「YAGEO公開買付け期間」といいます。)中に、日本の会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。)に従って当社の株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、当社は法令の手續に従って単元未満株式を買い取る可能性、当社の従業員持株会が、日本の金融商品取引関連法制上許容される範囲で、当社の株式を買い付ける可能性及びYAGEO Electronics Japan及び当社のファイナンシャルアドバイザー並びに公開買付代理人がその通常のセカンダリー業務の範疇において日本の金融商品取引関連法制上許容される範囲で、自己及び顧客の勘定で当社の株式を買い付ける可能性があり、YAGEO Electronics Japanは、かかる買取りや買付けを了解しています。日本の金融商品取引関連法制上、かかる買取り又は買付けにつき開示がなされた場合、米国の株主に対して当該開示について書面による通知がなされるか又はYAGEO Electronics Japan若しくは当社のホームページ上開示がなされます。
- (注13) YAGEO Electronics Japan又は当社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(それらの関連者(affiliate)を含みます。)は、それらの通常の業務の範囲において、日本の金融商品取引関連法規制及びその他適用ある法令上許容される範囲で、米国証券取引所法規則第14 e - 5 条(b)の要件に従い、当社の普通株式を自己又は顧客の勘定でYAGEO公開買付けの開始前、又はYAGEO公開買付け期間中にYAGEO公開買付けによらず買付け又はそれに向けた行為を行う可能性があります。そのような買付けは市場取引を通じた市場価格、又は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、当該買付け等を行ったファイナンシャル・アドバイザー又は公開買付代理人の英語のホームページ(又はその他の公開方法)においても開示が行われます。

1 【公開買付者の氏名又は名称及び住所又は所在地】

名称 YAGEO Electronics Japan合同会社
所在地 東京都千代田区西神田 3 丁目 8 番 1 号

2 【公開買付者が買付け等を行う株券等の種類】

普通株式

3 【当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由】

(1) YAGEO公開買付けに関する意見の内容

当社は、2025年4月10日開催の取締役会において、下記「(2) YAGEO公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、2025年4月10日時点における当社の意見として、取締役全員の一致により、YAGEO公開買付けが開始された場合には、YAGEO公開買付けに対して反対の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、YAGEO公開買付けに応募しないようお願いすることを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、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に関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」(その後の変更及び訂正を含み、総称して以下「2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリース」といいます。)の「3. ミネベアミツミ公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) ミネベアミツミ公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、ミネベアミツミ公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

また、当社は、ミネベアミツミ株式会社(以下「ミネベアミツミ」といいます。)による当社株式に対する公開買付け(以下「ミネベアミツミ公開買付け」といいます。)又はYAGEO公開買付けが開始される時点で、改めて、本特別委員会(下記「(2) YAGEO公開買付けに関する意見の根拠及び理由」において定義します。以下同じです。)に対して、本特別委員会が2025年4月10日付で当社取締役会に対して提出した答申書(以下「2025年4月10日付答申書」といいます。)の答申内容に変更がないかを検討し、当社取締役会に対し、従前の意見に変更がない場合にはその旨、変更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問(以下「追加諮問事項」といいます。)した上で、その意見を踏まえ、改めてミネベアミツミ公開買付け又はYAGEO公開買付けに関する意見表明を行うことを予定しておりました。

その後、2025年4月17日付「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予定に係る買付条件等の変更に関するお知らせ」(以下「2025年4月17日付YAGEO買付条件変更プレスリリース」といいます。)において公表しましたとおり、当社は、YAGEOからYAGEO公開買付価格を4,300円から5,400円に変更する旨の連絡を受領しました。これを受けて、当社及び本特別委員会は、2025年4月18日に、ミネベアミツミに対して、ミネベアミツミ公開買付けにおける公開買付価格(以下「ミネベアミツミ公開買付価格」といいます。)4,500円の再検討に係るミネベアミツミの意向を確認する内容のレター(以下「4月18日付要請書」といいます。)を送付いたしました。

その後、当社は、2025年4月22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実施に向けた進捗状況のお知らせ」(以下「2025年4月22日付ミネベアミツミ公開買付け進捗状況プレスリリース」といいます。)において公表しましたとおり、ミネベアミツミから、ミネベアミツミ公開買付けにおける買付け等の条件について検討を行っている旨の連絡を受領しました。

また、当社は、2025年4月23日に、当社が2025年6月16日に開催することを予定している第67回定時株主総会の基準日株主から、2025年4月21日の経過時点までに、株主提案権の行使として、当社の株主に対する剰余金の配当に関する提案が行われなかったことを、ミネベアミツミに連絡いたしました。

その後、当社及び本特別委員会は、2025年4月30日に、ミネベアミツミから、ミネベアミツミ公開買付価格を5,500円とする連絡を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、同日、ミネベアミツミ公開買付価格を5,500円とすることで応諾する旨の回答をいたしました。

当社は、2025年4月10日に、本特別委員会に対し追加諮問事項を諮問し、2025年4月16日から2025年4月30日までに開催された計6回の特別委員会において、各委員に対して、当社のミネベアミツミ取引(下記「(2) YAGEO公開買付けに関する意見の根拠及び理由」において定義します。以下同じです。)及びYAGEO取引の検討状況・検討内容、価格交渉の状況等の追加諮問事項の検討に必要な情報を適宜共有いたしました。また、本特別委員会は、2025年4月17日に株式会社アドバンテッジパートナーズ(以下「AP」といいます。)又はAPが指定するAPのグループ会社(以下、APと総称して「APグループ」といいます。)に対し、当社への資本参画の目的及び関与方法について改めて質問し、ミネベアミツミから説明を受けている内容と相違ないことを確認し、さらに、当社からも、YAGEOから当社に対する2025年4月21日付公開書簡の内容をもってしても、YAGEO取引に係るシナジーについての当社の考えに変更がないことを確認いたしました。そして、2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリースの「3. ミネベアミツミ公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) ミネベアミツミ公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、ミネベアミツミ公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は追加諮問事項について、慎重に検討した結果、2025年5月1日付で、当社の取締役会に対して、本特別委員会が提出した2025年4月10日付答申書の答申内容に変更がないことを内容とする追加答申書(以下「追加答申書」といいます。)を提出いたしました。

その上で、当社は、追加答申書の内容を最大限尊重しつつ、2025年4月17日から同月18日に実施した当社の従業員及び取引先に対するアンケート結果も踏まえて慎重に検討した結果、2025年5月1日時点においても、ミネベアミツミ取引の目的や当該目的を達成するための意義や必要性に変わりはなく、その他に2025年4月10日時点における当社のミネベアミツミ公開買付けに関する判断を変更すべき事情は特段見当たらないことから、2025年5月1日に、取締役全員の一致により、ミネベアミツミ公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、ミネベアミツミ公開買付けへの応募を推奨することを決議するとともにYAGEO公開買付け予定に対する当社の従前の意見に変更がないことを確認いたしました。

なお、上記取締役会決議は、2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリースの「3. ミネベアミツミ公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) ミネベアミツミ公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、ミネベアミツミ公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

その後、YAGEOが、2025年5月8日付「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」(以下「2025年5月8日付YAGEO公開買付開始プレスリリース」といいます。)において、公表しましたとおり、YAGEO公開買付けが2025年5月9日より開始しており、YAGEOはYAGEO公開買付価格を、2025年4月17日付でYAGEOが公表しておりました5,400円から、6,200円に引き上げております。

これを受けて、当社は、ミネベアミツミ公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対してミネベアミツミ公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することができるかについて、慎重に検討を行ってまいりました。

当社は、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。))を踏まえ、「株主の利益にとって適正な範囲を超えて不当な取引条件」であると評価される場合でない限り、公開買付けに対して賛同するか否かについては当該公開買付けが企業価値の向上に資するか否かで判断するべきと考えているところ、ミネベアミツミ公開買付けは不当な取引条件ではなく、また、ミネベアミツミ取引が、YAGEO取引に比べて当社の中長期的な更なる成長と企業価値向上に資するとの考えに変更はありません。以上の事情を踏まえると、当社としては、現時点においてもミネベアミツミ公開買付けに賛同する旨の意見を維持することが相当であると考えております。一方で、ミネベアミツミ公開買付け価格5,500円が、YAGEO公開買付け価格6,200円を下回っていることから、当社及び本特別委員会は、ミネベアミツミに対して、2025年5月12日にミネベアミツミ公開買付け価格を変更する意向があるか示すよう要請したところ、2025年5月16日に、ミネベアミツミから、YAGEO公開買付けには我が国の国家安全保障上重大な懸念のある取引であり、外国為替及び外国貿易法(昭和24年法律第228号。その後の改正を含みます。以下「外為法」といいます。))等の承認可能性に相応の疑義が生じており、また、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(昭和22年法律第54号。その後の改正を含みます。以下「独占禁止法」といいます。))の事前届出の必要性について疑義があると考えていること、仮に今後YAGEOにおいて、YAGEO公開買付けの公開買付け期間中に、当社株式取得に係る外為法上の承認を取得できた、若しくは取得できる合理的な見通しが立った場合、かつ、独占禁止法上の事前届出が不要であることが判明した場合には、ミネベアミツミとして対応策を積極的に検討していく旨の回答がありました。

この点については、当社としても、YAGEOが公表した2025年2月5日付「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「YAGEO予告公表プレスリリース」といいます。))に記載されていた外為法及び台湾対外投資規制の申請及び承認スケジュールから遅延が生じており、YAGEO取引の実現可能性に疑義が生じていると考えており、また、YAGEO取引については当社との具体的なシナジーについても依然として不明確であるため、これらの点について更なる確認が必要であると考えております。

そして、本特別委員会においても、慎重に検討した結果、YAGEO取引に対しては、従前の質問状に対する回答や面談内容、2025年5月9日付でYAGEO Electronics Japanが提出した公開買付け届出書(以下「YAGEO公開買付け届出書」といいます。))等の内容を踏まえ、当社とYAGEOグループとのシナジーや、外為法等の承認可能性及び独占禁止法上の事前届出の必要性等の取引の実現可能性に係る質問を再度行う必要があると判断したことから、当社及び本特別委員会として、YAGEO取引に対する追加質問を行うこととしました(具体的な質問内容については、添付別紙をご参照ください。))。

以上の経緯を踏まえ、本特別委員会は、2025年5月21日に、当社の取締役会に対して、現時点においてもミネベアミツミ公開買付けに賛同する旨の意見を維持することが相当であるものの、YAGEO公開買付け価格がミネベアミツミ公開買付け価格を上回る等の事情から、当社の株主の皆様に対してミネベアミツミ公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を撤回し、当社の株主の皆様がミネベアミツミ公開買付けに応募することを推奨することの是非については中立の立場をとった上で、株主の皆様のご判断に委ねるのが相当である旨、及び、現時点においてYAGEO公開買付けについては、シナジー及びその実現可能性等について追加確認を行う必要があること等も踏まえ、YAGEO公開買付けに対する意見の表明を留保することは、YAGEO公開買付けへの対応として不合理でない旨を内容とする追加答申書(以下「2025年5月21日付追加答申書」といいます。))を提出いたしました。

そして、当社は、2025年5月21日付追加答申書の内容等を踏まえ、2025年5月21日開催の取締役会において、取締役全員の一致により、現時点における当社の意見として、ミネベアミツミ公開買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様がミネベアミツミ公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨、及び現時点においてはYAGEO公開買付けに対する意見の表明を留保する旨を決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、2025年5月21日付ミネベアミツミ意見変更プレスリリースの「3. ミネベアミツミ公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) ミネベアミツミ公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、ミネベアミツミ公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

(2) YAGE0公開買付けに関する意見の根拠及び理由

当社がYAGE0公開買付けに対して意見の表明を留保するに至った意思決定の過程及び理由は以下のとおりです。

当社は、2024年10月11日にYAGE0から三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。)経由で面談の打診があり、具体的な提案内容を伴ったものではなく、特にYAGE0との間で協業を行う必要性を認識させる内容ではなかったため、面談を口頭で断りました。また、2024年11月4日に、当社はYAGE0から面談を依頼する旨のレターを受領しましたが、YAGE0の事業ビジョンの共有、市場のダイナミクスに関する一般的な意見交換等を求めるものであり、具体的な提案内容を伴った面談依頼ではなく、その必要性が認められなかったため、2024年11月26日に、書面にて、面談を断る旨の回答をいたしました。その後、当社は、2024年12月30日にYAGE0より当社取締役会の賛同のもと、当社株式の全てを現金で友好的に買収する内容の提案(以下「YAGE0提案」といいます。)が記載された法的拘束力を有しない意向表明書を受領し、2025年1月9日に、YAGE0に対して、YAGE0提案について、適切に検討を行う旨の回答をいたしました。その後、当社は、2025年1月13日に、YAGE0より面談依頼及び2025年2月5日に友好的な公開買付けを公表することに向けて当社と独占的に協働することを期待する旨のレターを受領しました。当社は、2025年1月6日に、YAGE0、ミネベアミツミ及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして弁護士法人北浜法律事務所(以下「北浜法律事務所」といいます。)を選任しました。2025年1月16日に、改めての面談を依頼する旨のレターを受領しました。当社は、その後、同じく2025年1月16日に、YAGE0に対して、面談にあたっては、情報管理の観点から守秘義務契約の締結を求める旨のレターを送付し、2025年1月22日に、YAGE0、ミネベアミツミ及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。)を選任しました(なお、北浜法律事務所及び野村證券はAPグループからも独立したアドバイザーです。)。また、当社は、同じく2025年1月22日に、YAGE0に対して、守秘義務契約書案を送付しました。その後、YAGE0は、2025年1月24日に、YAGE0のアドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券を通じて、当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、YAGE0が依頼している面談の趣旨がYAGE0によりYAGE0提案を直接説明することであり、当社から情報を受領することが目的ではないため、守秘義務契約を締結せずに面談することを依頼する旨の連絡がありました。しかしながら、当社としては、当社が上場会社であり、面談の中で当社の情報が提供される可能性もあることから、野村證券を通じて、YAGE0との面談に当たり当社の情報を提供する可能性がある以上は情報管理の観点から守秘義務契約の締結が必要である旨を、2025年1月24日に再度連絡しました。なお、当該連絡において、当社は、守秘義務契約書案に対するYAGE0の修正提案を受けない旨の言及は一切行っておりません。

しかしながら、YAGE0は、守秘義務契約書案に対する具体的な交渉を一切行わず、事前の当社への連絡なく、2025年2月5日にYAGE0予告公表プレスリリースを公表しました。

当社は、YAGE0提案及びYAGE0予告公表プレスリリースの内容について、慎重に検討してまいりました。

具体的には、当社は、2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリースの「3. ミネベアミツミ公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) ミネベアミツミ公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、ミネベアミツミ公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載のとおり、2025年2月11日に、取締役会決議により、阿部功氏(当社独立社外取締役)、片岡麻紀氏(当社独立社外監査役)及び社外有識者である柴田堅太郎氏(弁護士、柴田・鈴木・中田法律事務所)の3名によって構成される、YAGEO、ミネベアミツミ及び当社のいずれからも独立した、特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリースの「3. ミネベアミツミ公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) ミネベアミツミ公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、ミネベアミツミ公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を設置しました(なお、本特別委員会はAPグループからも独立しております。)。なお、当社は、機動的な委員会運営等の観点から、一部の社外役員については、委員に選任せず、外部有識者である柴田堅太郎氏については、弁護士としての専門的知見、他社の社外取締役としての豊富な経験・知見、及び同種・類似案件に対する十分な実績・知見を有していることから、当社は、同氏を委員として選任しました。また、北浜法律事務所及び野村證券は、本特別委員会からいずれも独立性及び専門性に問題がないとして、承認を受けております。また、2025年2月25日に、本特別委員会は、YAGEO、ミネベアミツミ及び当社から独立した独自のファイナンシャル・アドバイザーとして、山田コンサルティンググループ株式会社(以下「山田コンサル」といいます。)を選任いたしました(なお、山田コンサルはAPグループからも独立したアドバイザーです。)。

その後、2025年2月14日付「YAGEO Corporationによる書簡受領のお知らせ」において公表しましたとおり、2025年2月13日付で、YAGEOより、当社が2025年2月5日付で公表した「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」の内容に関するレターを受領し、2025年2月26日付「YAGEO Corporationに対する「質問状」の送付に関するお知らせ」において公表しましたとおり、当社は、本特別委員会と協議の上、YAGEO取引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」(以下「YAGEO第一次質問状」といいます。))をYAGEOに対して送付いたしました。その後、当社は、2025年3月6日に、YAGEOからYAGEO第一次質問状に対する回答書(以下「YAGEO第一次回答書」といいます。))を受領し、2025年3月19日付「YAGEO Corporation に対する「質問状(2)」の送付に関するお知らせ」において公表しましたとおり、当社は、本特別委員会と協議の上、YAGEO取引の検討にあたり必要と考える情報の提供を改めて要請する「ご質問状(2)」(以下「YAGEO第二次質問状」といいます。))をYAGEOに対して送付いたしました。その後、当社は2025年3月26日に、YAGEOからYAGEO第二次質問状に対する回答書(以下「YAGEO第二次回答書」といいます。))を受領しました。また、2025年3月28日にYAGEOが「(訂正)「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」の一部訂正に関するお知らせ」(以下「2025年3月28日付YAGEO訂正予告公表プレスリリース」といいます。))において公表しましたとおり、YAGEOはYAGEO公開買付けにおける公開買付者として、YAGEO Electronics Japanを設立した旨、ドイツ及びオーストリアにおける競争法に関する届出が必要かどうか評価できていないものの、念のため当該届出を実施し、YAGEO取引の実行にあたり必要となる台湾国外の競争法の手続きが全て完了し、又はYAGEO公開買付けの公開買付期間の末日までに完了することが合理的に見込まれるとYAGEOが判断していることをYAGEO公開買付けの前提条件とすることを決定した旨、及びYAGEO予告公表プレスリリースにおいてYAGEO公開買付け価格について第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得していない旨の記載がされておりましたが、YAGEOは台湾における法規制等に従ってYAGEOの株主への説明責任を果たす観点から、YAGEO及び当社から独立した第三者算定機関である信佑聯合會計師事務所からYAGEO公開買付け価格である4,300円が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)の提出を求め、2025年2月5日付で同意見書を取得していた旨の修正をしたとのことです。その後、当社は2025年3月28日に当社はYAGEOとの間で守秘義務契約を締結した上で、2025年4月2日付「YAGEO Corporationとの面談実施に関するお知らせ」において公表しましたとおり、2025年4月2日に当社及び本特別委員会はYAGEOとの間でYAGEO取引に関する面談(以下「YAGEO面談」といいます。))を実施し、YAGEO取引から想定されるシナジーの内容、YAGEO第一次質問状及びYAGEO第二次質問状における回答内容の補足説明等に関する質疑応答を行いました。

他方で、YAGE0提案の受領以降、当社は、当社の企業価値の向上及び株主共同の利益の観点から最善の選択肢を模索するため、経済産業省が2023年8月31日に公表した企業買収行動指針を踏まえ、マーケット・チェックに関する検討を開始し、2025年1月中旬以降、複数の潜在的な候補者として、事業会社9社に対して、YAGE0提案に対する対抗提案として当社の完全子会社化に関する打診を行いました。その後、2025年2月17日に、ミネベアミツミからYAGE0提案に対する対抗提案としての法的拘束力を有しない意向表明書(以下「ミネベアミツミ意向表明書」といいます。)を受領しました。当社は、ミネベアミツミ意向表明書が、具体性・目的の正当性・実現可能性の認められる「真摯な買収提案」であると判断し、ミネベアミツミからのデュー・ディリジェンスの実施の依頼に基づき、一定の資料の提供や質問への回答の対応をいたしました。

その後、当社は、2025年3月28日にミネベアミツミから、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)スタンダード市場に上場している当社株式の全て(但し、当社が所有する自己株式を除きます。)を取得し、当社の株主をミネベアミツミ及び株式会社アドバンテッジパートナーズ又はAPが指定するAPのグループ会社のみとするための取引(以下「ミネベアミツミ取引」といいます。)を2025年4月10日に公表し、2025年4月23日からミネベアミツミ公開買付けを開始し、ミネベアミツミ公開買付けにおける買付け等の期間を22営業日とする旨、所有割合(注)の50.01%をミネベアミツミ公開買付けの下限とする旨、及びミネベアミツミ公開買付けにおける買付け等の価格を4,300円とする旨の法的拘束力を有する意向表明書(以下「ミネベアミツミ意向表明書」といいます。)を受領いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2025年3月28日にミネベアミツミの提示する公開買付け価格は、当社の企業価値を十分に勘案すると、当社の企業価値を十分に反映しておらず、YAGE0公開買付け価格と同額であり、当社の少数株主の利益に十分配慮された価格とはいえないと判断し、ミネベアミツミに対して再提案を要請いたしました。その後、当社及び本特別委員会は、2025年3月29日にミネベアミツミから、公開買付け価格を4,500円とする旨の返答書を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2025年3月29日に、当該価格は、引き続き当社の企業価値を十分に反映しておらず、当社の少数株主に十分に配慮した価格と言えないとして、ミネベアミツミに対して再提案を要請いたしました。その後、当社及び本特別委員会は、2025年3月31日にミネベアミツミから、公開買付け価格を4,600円とする旨の返答書(以下「3月31日付返答書」といいます。)を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2025年4月1日に、当該価格は、引き続き当社の企業価値を十分に反映しておらず、当社の少数株主に十分に配慮した価格と言えないとして、ミネベアミツミに対して再提案を要請いたしました。

(注) 「所有割合」とは、当社が2025年2月10日に公表した「2025年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「当社決算短信」といいます。)に記載された2024年12月31日現在の当社の発行済株式総数(15,559,730株)から当社決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数(483,047株)(但し、同日現在において役員報酬B I P(Board Incentive Plan)信託(以下「B I P信託」といいます。)が所有する当社株式169,050株を含みます。)を控除した株式数(15,076,683株)に対する割合(小数点第三位を四捨五入)をいいます。以下同じです。

また、本特別委員会は2025年4月1日に、ミネベアミツミに対して、ミネベアミツミ取引に関する理解を深めるため、対面でミネベアミツミ取引から想定されるシナジーの内容等を中心に質疑応答を行いました(以下「4月1日付ミネベアミツミ面談」といいます。)

その後、当社及び本特別委員会は、2025年4月3日に、ミネベアミツミから、公開買付価格を3月31日付返答書と同じ、4,600円とする返答書を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2025年4月4日に、当該価格は、引き続き当社の企業価値を十分に反映しておらず、当社の少数株主に十分に配慮した価格と言えないとして、ミネベアミツミに対して再提案を要請いたしました。その後、当社及び本特別委員会は、2025年4月7日に、ミネベアミツミから、2025年4月2日の米国追加関税措置の発効及び相互関税の発表(以下「米国関税措置」といいます。)に伴い、マクロ経済環境の悪化リスク及びそれに伴う当社が作成した事業計画(以下「本事業計画」といいます。)の達成に関する不確実性等を総合的に勘案した結果として、公開買付価格を4,400円とする返答書を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2025年4月8日に、ミネベアミツミに対して、相互関税が当社の業績見通しに与える直接的な影響は限定的であり、法的拘束力のある提案以降に行われた価格交渉ということを踏まえても、提案価格を引き下げる合理的な説明は難しく、4,600円以上の公開買付価格を提案いただきたい旨の再提案を要請いたしました。その後、同じく2025年4月8日に、本特別委員会は、ミネベアミツミと面談(以下「4月8日付ミネベアミツミ面談」といいます。)を実施し、ミネベアミツミに対して、当社事業の中長期的な見通し、引き下げ価格の根拠及びミネベアミツミ公開買付けの成立蓋然性に、米国関税措置が与える影響について、質問を行い、ミネベアミツミから、米国関税措置が製造業全般に与える影響は短期的なものであるとは現時点は判断できないため、ミネベアミツミ株主への説明責任から、価格引き下げの提案に至った旨、一方で、当社への評価としては、突出した技術力に基づく中長期的な競争力の評価及びシナジーへの見込みは何ら変わらず確信しており、当社を子会社化したいという意向を強く持ち、対抗提案がなされた場合には更なる価格引き上げの意思がある旨、並びに具体的に、APとの共同投資は対抗提案時の価格引き上げを見据えた方針であり、既に条件面は合意に至っており、米国関税措置の影響がミネベアミツミ公開買付けの成立の蓋然性を損なうことはない旨の回答がなされました。また、当社及び本特別委員会は、4月8日付ミネベアミツミ面談において、ミネベアミツミから、公開買付価格を4,500円とする返答書(以下「4月8日付返答書」といいます。)を受領しました。当該公開買付価格は、ミネベアミツミから2025年4月3日に提案された4,600円に対し2.17%減額された金額ですが、当社及び本特別委員会は、()米国関税措置が公表された2025年4月2日の翌営業日である2025年4月3日から2025年4月9日までの当社株式のV W A P (売買高加重平均価格)は4,244円であり、2025年4月2日終値に対して-3.87%の水準であること、()米国関税措置によって、当社の業績見通しに与える直接的な影響は限定的であるものの、株式会社大和総研が2025年4月3日に公表したレポート「相互関税」による日本の実質GDPへの影響は最大で 1.8%」(著者：経済調査部 シニアエコノミスト 久後 翔太郎、経済調査部 エコノミスト 秋元 虹輝)によれば、「今回発表された相互関税によって、日本経済の実質GDPは短期的には0.6%(2025年)、中期的には1.8%(2029年)程度下押しされると試算される。」とされており、マクロ経済の見通しが悪化する可能性も否定できず、過去当社がマクロ経済のイベントにより業績が悪化した2020年3月期や2023年3月期には、事業年度初めに策定した業績予想に対する実績値の下落率は、売上高以上に営業利益の方が大きく落ち込む傾向があるため、実際にマクロ経済の見通しが悪化し当社の売上高が実質GDPの下落率相当に落ち込んだ場合には、2%を超えて利益が棄損される可能性も十分に考えられること、及び()ミネベアミツミとのこれまでの価格交渉の経緯及び4月8日付ミネベアミツミ面談の内容を踏まえると2025年4月9日時点でさらに高い提案価格は提示されないと考えられることを踏まえ、4月8日付返答書における公開買付価格4,500円は不合理な提案価格の引き下げではないと考えたことから、2025年4月9日に、ミネベアミツミに公開買付価格を4,500円とすることで応諾する旨の回答をいたしました。

当社は、YAGE0予告公表プレスリリース、YAGE0訂正予告公表プレスリリース、YAGE0第一次回答書、YAGE0第二次回答書及びYAGE0面談の内容並びにミネベアミツミ意向表明書、ミネベアミツミ意向表明書、4月1日付ミネベアミツミ面談及び4月8日付ミネベアミツミ面談の内容を踏まえつつ、YAGE0公開買付け予定の内容及びミネベアミツミからの提案内容を慎重に比較検討してまいりましたが、当社はミネベアミツミからの提案価格が当社株1株あたり4,500円とYAGE0公開買付価格4,300円と比較して高く、取引成立に向けた蓋然性及び中長期での企業価値への影響のいずれの観点からもYAGE0と比較して優れていると考え、当社は、ミネベアミツミ公開買付け及びミネベアミツミ取引が、以下のとおり当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

すなわち、YAGEO予告公表プレスリリースによれば、YAGEOは、(ア)製品ポートフォリオの強化、(イ)主要なエンドマーケットにおける市場機会の補捉、(ウ)当社のN T Cサーミスタのグローバルでの販売拡大、(エ)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、(オ)センサ及び回路保護プラットフォーム全体の設計と開発、及び(カ)成長投資の加速を想定されるシナジーを考えているとのことですが、(ア)については、受動部品を中心とするYAGEOの電子部品やセンサ製品が当社の製品ラインナップに入ることについて、製品ポートフォリオが強化されること自体は否定できないものの、当社の製品は主に機械部品や機械加工品に組み込まれて使用され、プリント基板上に実装されるYAGEOの受動部品と同時に使用されることは基本的にないことから、当社としては、シナジー効果は乏しく、また、カスタム製品を顧客と共に設計段階から作り上げていく当社と、汎用品を主に扱うYAGEOでは求められる技術が異なり、技術面におけるシナジーは限定的であると考えております。(イ)については、YAGEO提案において示されているYAGEOの主要顧客の多くは既に当社と取引関係があり、また顧客窓口がサプライヤーや部品によって専門化、細分化される傾向がある中、受動部品中心のYAGEOと当社では顧客窓口も異なることが多いと想定され、仮にYAGEOの主要顧客に当社にとっての新規顧客となり得る取引先があった場合であっても、顧客窓口が異なるため当社による新規開拓に繋がらないと考えております。(ウ)については、当社は近年、独自に欧米市場の開拓に注力しているところ、特に欧州ではシェアの拡大が既に実現してきておりますが、当社製品は顧客とのすりあわせによりカスタム製品を製造・販売することに特徴があるため、当社製品や技術に十分知見を持った当社の担当者が顧客と協働することが重要であり、YAGEOの営業担当者が単独で販売できるものではなく、また、当社製品や技術についての共有・教育をYAGEOの営業担当者に行うとしても一定のコスト・期間がかかることが見込まれ、現在当社が進めている欧米市場の開拓がYAGEOとの提携により加速する可能性は低いと考えております。(オ)については、当社製品が回路保護プラットフォームとして使用されることは基本的にないことから、YAGEOが提案するYAGEOのセンサ事業及び回路保護事業と当社との統合について明確なメリットを見出せておりません。

また、YAGEO予告公表プレスリリースによれば、YAGEO取引後の経営方針として、YAGEOは当社の経営体制を、今後当社と協議の上で決定し、当社が2024年5月20日に公表した当社の中期経営計画に記載されている(ア)製品開発、(イ)生産性の向上及び(ウ)マーケティングのそれぞれに同意し、それらを実現するための支援をするとのことです。しかしながら、(ア)製品開発については、上記のとおり、当社とYAGEOの取り扱う製品の特徴として、当社製品がカスタム品であり機械製品に組み込まれて使用されることが多いのに対し、YAGEO製品は汎用品であり電気回路に使用されることが多く、それぞれ特徴が全く異なり、YAGEO第一次回答書、YAGEO第二次回答書、YAGEO面談においても、一般論としての説明に留まる回答内容であったため、製品開発に関して具体的にどのような支援を受けることが可能なのか不明瞭であると考えております。また、YAGEOのセンサ事業と回路保護事業を当社に統合し、当社が回路保護事業全体を設計、開発するとのYAGEO予告公表プレスリリース中の提案についても、第一次回答書においては、今後の検討事項の一つに過ぎないとされており、買収後の経営体制についてYAGEOは明確かつ一貫した考えを有していないと考えられます。また、(イ)生産性についてもYAGEOの長年の経験を当社に還元できる旨の一般的な記載に留まり、具体的な支援内容について回答を得られておらず、両者製品の特徴の違いから、YAGEOの汎用品の大量生産モデルにおける生産技術が、当社における材料からの垂直生産によりカスタム品を手作業での工程も含めて生産する生産技術に応用できる可能性は高くないと考えております。なお、当社製品は、拠点によって素材の調合比率が変動すること、及び生産拠点の移転によって、顧客からの再承認が必要となり、また既に海外で製造できる工程については海外に移転済であることから、現時点では、生産性向上に関するシナジーについては限定的であると評価しております。(ウ)YAGEOがグローバルに有するマーケティングネットワークを活用して当社の製品の販売を拡大するという考え方に対しては、前述のとおり、その効果は限定的であると考えております。

さらに、YAGEO予告公表プレスリリースによれば、YAGEO取引後の当社のブランドについても、YAGEOは、ブランドを維持する方針も含めて慎重に検討するとのことですが、同じくYAGEO予告公表プレスリリースに記載されており、過去YAGEOが買収した企業は、原則的に社名に「YAGEO」を付しており、当社が築き上げてきたブランドを維持できるとは必ずしも言えないと考えております。

YAGEO取引により、YAGEOとの連携が想定される点としては、物流の効率化が考えられ、YAGEOグループがグローバルに有する物流網を活用することで当社の物流コストを削減できる可能性があります。当社製品のサイズは小さいため物流の効率化によるコスト削減効果は非常に小さいものであると考えられます。

他方で、当社の事業が悪影響を受ける点として、地政学的リスクの増大が挙げられます。具体的には、台湾有事等の中国に関する地政学的リスクもあり、当社が台湾企業の傘下になることは、当社事業を中長期的に維持、発展させる上で、当社の従業員や取引先に対しても漠然とした将来についての懸念や不安を与えることは否定できないと考えております。また、当社は近年米国における売上高の順調な拡大を実現しており、今後も大きな成長余地があると考えておりますが、特に北米においては経済安全保障上の懸念を考慮し、顧客企業が当社製品を含む調達先を慎重に決定しているケースが多く、YAGEO取引が実現し当社が台湾企業の傘下となった後は、成長が見込まれる北米市場において相応のシェアを取り逃がす可能性もあると考えております。また、経済安全保障対応としてYAGEOの北米拠点を活用して生産をしたとしても、販売先から製造過程に中国での生産プロセスが含まれている場合は、納入ができない場合も増えており、当社が台湾企業とみなされることで現在受注している契約や既存取引先を失うリスクも相応にあると考えております。また、外国企業であり、カタログ品の製造販売を中心に、M & A ロールアップ戦略を通じて急速に拡大してきたYAGEOの企業文化は、開発段階から使用環境や温度域について顧客と十分に打ち合わせを行い、課題を解決しながらニーズに即した独自設計のニッチ製品を提供してきた当社の企業文化と大きく異なる可能性が高く、上記の地政学的リスクと相まって従業員等の人材喪失リスクの懸念があること、また、取引先についても、地政学的リスクの増大に加え、企業経営方針が異なる外国企業が親会社になることから従前の取引関係が維持されない可能性があると考えております。

したがって、当社としては、YAGEO取引が当社の企業価値向上に資するものではない可能性があると考えております。他方で、2025年4月10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」(その後の変更及び訂正を含み、総称して以下「2025年4月10日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨意見表明プレスリリース」といいます。)に記載のとおり、当社は、ミネベアミツミ取引は当社の企業価値の向上に資するものであると考えております。これらを踏まえ、ミネベアミツミ取引による方がYAGEO取引より当社の発展可能性が大きく、より一層、当社の企業価値を向上させていくことができると考えました。

また、2025年4月10日時点のミネベアミツミ公開買付価格4,500円は、2025年4月10日時点のYAGEO公開買付価格4,300円を上回っており、ミネベアミツミ公開買付けはYAGEO公開買付けよりも株主の皆様の利益に資する取引条件が定められていることから、当社は企業価値及び株主共同の利益の確保及び向上の観点からも、ミネベアミツミ取引はYAGEO取引よりも望ましいと考えました。

以上より、当社は、2025年4月10日開催の当社取締役会において、2025年4月10日時点における当社の意見として、ミネベアミツミ公開買付けが開始された場合には、ミネベアミツミ公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、ミネベアミツミ公開買付けへの応募を推奨する旨を取締役全員の一致により決議しました。また、YAGEO公開買付けが開始された場合、YAGEO公開買付けは、取締役会が賛同意見を表明し、応募推奨することを決議したミネベアミツミ公開買付けと択一的な関係にあるため、当社は、2025年4月10日時点における当社の意見として、YAGEO公開買付けに対して、反対の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、YAGEO公開買付けに応募しないようお願いすることを決議しておりました。ミネベアミツミ公開買付けに対する2025年4月10日時点における当社の意見については、2025年4月10日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨意見表明プレスリリースをご参照ください。

その後、当社及び本特別委員会は、2025年4月16日に、ミネベアミツミに対して、2025年4月9日の米国関税措置の90日間の一時停止措置によって、マクロ経済環境や本事業計画に対するマイナス影響がより不透明になったことを受け、公開買付価格を、4,500円を超える金額とするように再考いただきたい旨の要請書を送付いたしました。これに対して、当社及び本特別委員会は、2025年4月17日に、ミネベアミツミから、米国関税措置の90日間の一時停止措置後に上乗せ税率が適用される可能性も十分あること等の理由から、公開買付価格を引き上げることは困難である旨の返答書を受領しました。

また、同日に、2025年4月17日付YAGEO買付条件変更プレスリリースにおいて公表しましたとおり、当社は、YAGEOからYAGEO公開買付価格を4,300円から5,400円に変更する旨の連絡を受領しました。これを受けて、当社及び本特別委員会は、2025年4月18日に、ミネベアミツミに対して、4月18日付要請書を送付いたしました。

その後、当社は、2025年4月22日付ミネベアミツミ公開買付け進捗状況プレスリリースにおいて公表しましたとおり、ミネベアミツミから、ミネベアミツミ公開買付けにおける買付け等の条件について検討を行っている旨の連絡を受領しました。

また、当社は、2025年4月23日に、当社が2025年6月16日に開催することを予定している第67回定時株主総会の基準日株主から、2025年4月21日の経過時点までに、株主提案権の行使として、当社の株主に対する剰余金の配当に関する提案が行われなかったことを、ミネベアミツミに連絡いたしました。

その後、当社及び本特別委員会は、2025年4月30日に、ミネベアミツミから、ミネベアミツミ公開買付価格を5,500円とする連絡を受領しました。これに対して、当社及び本特別委員会は、同日、ミネベアミツミ公開買付価格を5,500円とすることで応諾する旨の回答をいたしました。

また、当社は、ミネベアミツミに対して、2025年5月1日、ミネベアミツミ公開買付けの開始時点において、当社が同日に公表するミネベアミツミ公開買付けを含むミネベアミツミ取引に関する事項を除き、当社に係る業務等に関する重要事実(法第166条第2項に定めるものをいいます。)並びに当社の株券等の公開買付け等に関する事実(法第167条第2項に定めるものをいいます。)で当社が公表(法第166条第4項又は167条第4項に定める意味を有します。)していないものを認識していない旨の報告をいたしました。

これらにより、当社は、ミネベアミツミから、今般、ミネベアミツミは、2025年5月1日までに、ミネベアミツミ公開買付前提条件(2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリースにおいて定義されている内容と同じです。以下同じです。)()及び()が充足されていること、並びにミネベアミツミ公開買付前提条件()、()及び()も充足される合理的な見込みがあることを確認したことから、同日、ミネベアミツミ公開買付けを2025年5月2日より開始することを決定し、その予定である旨の連絡を受けました。

また、当社は、上記協議と並行して、2025年4月16日から2025年4月30日までに開催された計6回の特別委員会において、各委員に対して、当社のミネベアミツミ取引及びYAGE0取引の検討状況・検討内容、価格交渉の状況等の追加諮問事項の検討に必要な情報を適宜共有いたしました。また、本特別委員会は、2025年4月17日にAPグループに対し、当社への資本参画の目的及び関与方法について改めて質問し、ミネベアミツミから説明を受けている内容と相違ないことを確認し、さらに、当社からも、YAGE0から当社に対する2025年4月21日付公開書簡の内容をもってしても、YAGE0取引に係るシナジーについての当社の考えに変更がないことを確認いたしました。そして、2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリースの「3. ミネベアミツミ公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) ミネベアミツミ公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、ミネベアミツミ公開買付けの公正性を担保するための措置」の「当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会は、追加諮問事項について慎重に検討した結果、2025年5月1日付で、当社の取締役会に対して、2025年4月10日付答申書の答申内容に変更がないことを内容とする追加答申書を提出いたしました。

その上で、当社は、追加答申書の内容を最大限尊重しつつ、2025年4月17日から同月18日に実施した当社の従業員及び取引先に対するアンケート結果も踏まえて慎重に検討した結果、2025年5月1日時点においても、ミネベアミツミ取引の目的や当該目的を達成するための意義や必要性に変わりはなく、その他に2025年4月10日時点における当社のミネベアミツミ公開買付けに関する判断を変更すべき事情は特段見当たらないことから、2025年5月1日、取締役全員の一致により、ミネベアミツミ公開買付けに対して賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、ミネベアミツミ公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

ミネベアミツミ公開買付けに対する2025年5月1日時点における当社の意見については、2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリースをご参照ください。

その後、YAGE0が、2025年5月8日付YAGE0公開買付開始プレスリリースにおいて、公表しましたとおり、YAGE0公開買付けが2025年5月9日より開始しており、YAGE0はYAGE0公開買付けにおける公開買付価格を、2025年4月17日付でYAGE0が公表しておりました5,400円から、6,200円に引き上げております。

これを受けて、当社は、ミネベアミツミ公開買付けに賛同する旨の意見及び当社の株主の皆様に対してミネベアミツミ公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を維持することができるかについて、慎重に検討を行ってまいりました。

当社は、経済産業省が2023年8月31日付で公表した企業買収行動指針を踏まえ、「株主の利益にとって適正な範囲を超えて不当な取引条件」であると評価される場合でない限り、公開買付けに対して賛同するか否かについては当該公開買付けが企業価値の向上に資するか否かで判断するべきと考えているところ、ミネベアミツミ公開買付けは不当な取引条件ではなく、また、当社の株主をミネベアミツミ及びAP又はAPが指定するAPのグループ会社のみとするための取引が、YAGEO取引に比べて当社の中長期的な更なる成長と企業価値向上に資するとの考えに変更はありません。以上の事情を踏まえると、当社としては、現時点においてもミネベアミツミ公開買付けに賛同する旨の意見を維持することが相当であると考えております。一方で、ミネベアミツミ公開買付け価格5,500円が、YAGEO公開買付け価格6,200円を下回っていることから、当社及び本特別委員会は、ミネベアミツミに対して、2025年5月12日にミネベアミツミ公開買付け価格を変更する意向があるか示すよう要請したところ、2025年5月16日に、ミネベアミツミから、YAGEO公開買付けには我が国の国家安全保障上重大な懸念のある取引であり、外為法等の承認可能性に相應の疑義が生じており、また、独占禁止法の事前届出の必要性について疑義があると考えていること、仮に今後YAGEOにおいて、YAGEO公開買付けの公開買付け期間中に、当社株式取得に係る外為法上の承認を取得できた、若しくは取得できる合理的な見通しが立った場合、かつ、独占禁止法上の事前届出が不要であることが判明した場合には、ミネベアミツミとして対応策を積極的に検討していく旨の回答がありました。

この点については、当社としても、YAGEOが公表したYAGEO予告公表プレスリリースに記載されていた外為法及び台湾対外投資規制の申請及び承認スケジュールから遅延が生じており、YAGEO取引の実現可能性に疑義が生じていると考えており、また、YAGEO取引については当社との具体的なシナジーについても依然として不明確であるため、これらの点について更なる確認が必要であると考えております。

そして、本特別委員会においても、慎重に検討した結果、YAGEO取引に対しては、従前の質問状に対する回答や面談内容、YAGEO公開買付け届出書等の内容を踏まえ、当社とYAGEOグループとのシナジーや、外為法等の承認可能性及び独占禁止法上の事前届出の必要性等の取引の実現可能性に係る質問を再度行う必要があると判断したことから、当社及び本特別委員会として、YAGEO取引に対する追加質問を行うこととしました。

以上の経緯を踏まえ、本特別委員会は、2025年5月21日に、当社の取締役会に対して、現時点においてもミネベアミツミ公開買付けに賛同する旨の意見を維持することが相当であるものの、YAGEO公開買付け価格がミネベアミツミ公開買付け価格を上回る等の事情から、当社の株主の皆様に対してミネベアミツミ公開買付けに応募することを推奨する旨の意見を撤回し、当社の株主の皆様がミネベアミツミ公開買付けに応募することを推奨することの是非については中立の立場をとった上で、株主の皆様のご判断に委ねるのが相当である旨、及び、現時点においてYAGEO公開買付けについては、シナジー及びその実現可能性等について追加確認を行う必要があること等も踏まえ、YAGEO公開買付けに対する意見の表明を留保することは、YAGEO公開買付けへの対応として不合理でない旨を内容とする2025年5月21日付追加答申書を提出いたしました。

そして、当社は、2025年5月21日付追加答申書の内容等を踏まえ、2025年5月21日開催の取締役会において、取締役全員の一致により、現時点における当社の意見として、ミネベアミツミ公開買付けに賛同する旨の意見は維持するものの、当社の株主の皆様がミネベアミツミ公開買付けに応募するか否かについては、株主の皆様のご判断に委ねる旨、及び現時点においてはYAGEO公開買付けに対する意見の表明を留保する旨を決議いたしました。

なお、2025年5月21日時点におけるミネベアミツミ公開買付けに対する当社の意見の詳細は、2025年5月21日付ミネベアミツミ意見変更プレスリリースをご参照ください。

(3) 算定に関する事項

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、YAGE0公開買付けに関する意見表明及びミネベアミツミ公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、YAGE0公開買付け及びミネベアミツミ公開買付けに対する意思決定の公正性を担保するために、YAGE0、ミネベアミツミ、本応募合意株主(2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリースにおいて定義されている内容と同じです。以下同じです。)、APグループ及び当社から独立した第三者算定機関として、野村證券に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年4月9日付で、株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(野村證券)」)といたします。)を取得いたしました。野村證券は、複数の算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり、採用すべき算定方法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから株式の市場株価の動向を勘案した市場株価平均法を、当社と比較的類似する事業を営む上場会社が複数存在し、類似会社との比較による当社の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」といいます。)を算定手法として用いて、当社の株式価値の算定を行いました。本株式価値算定書(野村證券)において、上記各算定方法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

詳細は、2025年4月10日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨意見表明プレスリリース及び2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリースをご参照ください。

市場株価平均法(基準日)	:	3,135円～3,279円
市場株価平均法(基準日)	:	3,720円～4,456円
類似会社比較法	:	2,008円～3,209円
DCF法	:	3,355円～6,428円

本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

本特別委員会は、本特別委員会への諮問事項について検討するにあたり、YAGE0、ミネベアミツミ、本応募合意株主、APグループ及び当社から独立した第三者算定機関として、特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザーである山田コンサルに対して、当社株式の株式価値算定書を依頼し、2025年4月9日付で、株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(山田コンサル)」)といたします。)を取得いたしました。山田コンサルは、複数の算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり、採用すべき算定方法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社が東京証券取引所スタンダード市場に上場していることから株式の市場株価の動向を勘案した市場株価法を、当社と比較的類似する事業を営む上場会社が複数存在し、類似会社との比較による当社の株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、当社の株式価値の算定を行いました。本株式価値算定書(山田コンサル)において、上記各算定方法に基づいて算定された当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

詳細は、2025年4月10日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨意見表明プレスリリース及び2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリースをご参照ください。

市場株価法(基準日)	:	3,135円～3,279円
市場株価法(基準日)	:	3,720円～4,456円
類似会社比較法	:	2,943円～3,403円
DCF法	:	3,568円～5,886円

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

当社株式は、本書提出日現在、東京証券取引所スタンダード市場に上場しております。

2025年5月8日付YAGEO公開買付け開始プレスリリースによれば、以下のとおりとのことです。

YAGEO Electronics Japanは、YAGEO公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、YAGEO公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があるとのことです。

また、YAGEO公開買付けの成立時点で当該基準に該当しない場合でも、YAGEO公開買付けの成立後に、下記「(5) YAGEO公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載の手続(以下「YAGEOスクイズアウト手続」といいます。)が実行された場合には、当社株式は、東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となるとのことです。なお、当社株式が上場廃止となった後は、当社株式を東京証券取引所において取引することはできません。

なお、YAGEO公開買付けにおいては、YAGEO公開買付け成立後にYAGEO Electronics Japanが当社の総株主の議決権の3分の2以上に相当する当社株式を所有するに至らない場合もあり得るところ、その結果、下記「(5) YAGEO公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載した臨時株主総会(以下「本臨時株主総会」といいます。)において、本株式併合(下記「(5) YAGEO公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」において定義します。以下同じです。)に係る議案の承認を得られない可能性があるとのことです。しかし、当該承認を得られない場合であっても、YAGEO Electronics Japanは、当社株式の全て(YAGEO Electronics Japanが所有する当社株式(1,000株)及び当社が所有する自己株式(313,997株)を除きます。)を取得することを目的としているため、本株式併合の承認のために次回に開催を予定する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して、当該株主総会の開催を要請する予定とのことです。YAGEO Electronics Japanは、当該追加取得の方法として、市場内取引、公開買付け、公開買付け以外の市場外買付け(法において認められる場合に限ります。)を予定しているとのことです。YAGEO公開買付けが成立した場合には当該見込み時期にかかわらず、当社を完全子会社化する方針を変更しないとのことです。なお、上記追加取得において、YAGEO Electronics Japanが株主の皆様に対して支払う対価は、YAGEO公開買付け価格と比較して、当該追加取得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(当社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、YAGEO公開買付け価格と同額)とするとのことです。

(5) YAGEO公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)

2025年5月8日付YAGEO公開買付け開始プレスリリースによれば、以下のとおりとのことです。

YAGEO Electronics Japanは、当社をYAGEO Electronics Japanの完全子会社とすることを目的としているため、YAGEO公開買付けが成立したものの、YAGEO公開買付けにおいてYAGEO Electronics Japanが当社株式の全て(YAGEO Electronics Japanが所有する当社株式(1,000株)及び当社が所有する自己株式(313,997株)を除きます。)を取得できなかった場合のうち、() YAGEO公開買付けの結果、YAGEO Electronics Japanが当社の総株主の議決権の90%以上に相当する当社株式を所有するに至った場合、() YAGEO Electronics Japanが当社の総株主の議決権の3分の2以上90%未満に相当する当社株式を所有するに至った場合、() YAGEO Electronics Japanが当社の総株主の議決権の3分の2以上に相当する当社株式を所有するに至らなかった場合のいずれの場合であっても、YAGEOは、YAGEOスクイズアウト手続を実施することを予定しており、上記()の場合は、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、株式売渡請求を行う予定であり、上記()及び()の場合には、当社に対して、会社法第180条に基づき当社株式の併合(以下「本株式併合」といいます。)を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む、本臨時株主総会の開催を要請する予定とのことです。YAGEO Electronics Japanは、上記()の場合でも、本臨時株主総会における本株式併合に係る議案の可決要件を満たす見込みであると考えているとのことです。

但し、上記()の場合、本臨時株主総会において本株式併合に係る議案が否決される可能性もあります。しかし、当該議案が否決される場合であっても、YAGEO Electronics Japanは、最終的には当社株式の全て(YAGEO Electronics Japanが所有する当社株式(1,000株)及び当社が所有する自己株式(313,997株)を除きます。)を取得することを目的としていることから、本株式併合の承認のために次回に開催を予定する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して、当該株主総会の開催を要請する予定とのことです(このような追加取得及びその後の株主総会による本株式併合の承認までに要する期間については、市況等の事情にもよるため、現時点では確定的な時期を特定することは困難であり、具体的な見込み時期が判明しましたらその旨お知らせするとのことです。)。YAGEO Electronics Japanは、当該追加取得の方法として、市場内取引、公開買付け、公開買付け以外の市場外買付け(法において認められる場合に限ります。)を予定しているとのことです。YAGEO公開買付けが成立した場合には当該見込み時期にかかわらず、当社を完全子会社化する方針を変更しないとのことです。

なお、上記追加取得において、YAGEO Electronics Japanが株主の皆様に対して支払う対価は、YAGEO公開買付価格と比較して、当該追加取得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(当社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、YAGEO公開買付価格と同額)とするとのことです。

株式売渡請求

YAGEO Electronics Japanは、YAGEO公開買付けの成立により、YAGEO Electronics Japanが所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、YAGEO Electronics Japanが会社法第179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、YAGEO公開買付けの決済の完了後速やかに、YAGEO Electronics Japanをして、会社法第2編第2章第4節の2の規定に基づき、当社の株主(YAGEO Electronics Japan及び当社を除きます。以下本において同じです。)の全員に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求(以下「本株式売渡請求」といいます。)する予定とのことです。本株式売渡請求においては、当社株式1株あたりの対価として、YAGEO公開買付価格と同額の金銭を当社の株主に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、YAGEO Electronics Japanは、その旨を当社に通知し、当社に対して本株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社が取締役会の決議により本株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承認を要することなく、YAGEO Electronics Japanは、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、当社の株主全員からその所有する当社株式の全部を取得するとのことです。

株式売渡請求に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、会社法第179条の8その他の関係法令の定めに従って、売渡株主は、裁判所に対して当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の当社株式の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

株式併合

他方で、YAGEO公開買付けの成立により、YAGEO Electronics Japanが所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至らなかった場合には、YAGEO Electronics Japanは、会社法第180条に基づき本株式併合を行うこと及び本株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む本臨時株主総会を遅くともYAGEO公開買付けの成立後3ヶ月以内を目途に開催することを、YAGEO公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定とのことです。

本臨時株主総会の開催時期等については、YAGEO及びYAGEO Electronics Japanと当社にて協議の上、決定次第、当社に速やかに公表していただくよう要請するとのことです。なお、YAGEO及びYAGEO Electronics Japanとしては、本臨時株主総会の開催に向けて当社にご協力いただけるよう誠実にご説明を差し上げる予定ですが、仮に当社にご協力いただけない場合には、やむを得ず、株主としての地位に基づいて本臨時株主総会の開催のために必要となる手続を、自ら、できる限り速やかに実施する予定とのことです。また、YAGEO Electronics Japanは、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認をいただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、当社の株主は、本臨時株主総会においてご承認をいただいた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することとなるとのことです。本株式併合をすることにより当社株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主(YAGEO Electronics Japanを除きます。)の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数(合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。)に相当する当社株式(以下「本端数合計株式」といいます。)を当社又はYAGEO Electronics Japanに売却することによって得られる金銭が交付されることになるとのことです。本端数合計株式の売却価格については、当該売却の結果、YAGEO公開買付けに応募されなかった当社の株主(YAGEO Electronics Japan及び当社を除きます。)に交付される金銭の額が、YAGEO公開買付け価格に当該当社の株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。

本株式併合の割合は、本書提出日現在において未定ですが、YAGEO Electronics Japanが当社株式の全てを所有することとなるよう、YAGEO公開買付けに応募されなかった当社の株主(YAGEO Electronics Japan及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定されるよう要請する予定とのことです。

株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関連法令の定めに従い、当社の株主(YAGEO Electronics Japan及び当社を除きます。)は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1株に満たない端数となるものの全てを公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して当社株式の価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められているとのことです。上記のとおり、本株式併合においては、YAGEO公開買付けに応募されなかった当社の株主(YAGEO Electronics Japan及び当社を除きます。)の所有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、当社の株主(YAGEO Electronics Japan及び当社を除きます。)は、上記申立てを行うことができることになる予定とのことです。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記及びの各手続については、関係法令についての改正、施行及び当局の解釈等の状況によっては、実施に時間を要し、又は実施の方法に変更が生じる可能性があるとのことです。但し、その場合でも、YAGEO公開買付けに応募されなかった当社の株主(YAGEO Electronics Japan及び当社を除きます。)に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、YAGEO公開買付け価格に当該各株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定とのことです。

以上の各場合における具体的な手続及びその実施時期等については、当社と協議の上、当社に速やかに公表していただくよう要請する予定とのことです。

(6) YAGEO公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、YAGEO公開買付けの公正性を担保するための措置

本書提出日現在において、YAGEO Electronics Japanの親会社であるYAGEOは、当社株式を1,000株(所有割合0.01%)保有しているとのことです。YAGEO公開買付けは支配株主による公開買付けには該当しません。また、YAGEO公開買付けは公開買付けが当社の役員である公開買付けや、公開買付けが当社の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって当社の役員と利益を共通にする者である公開買付けに該当せず、YAGEO公開買付けを含むYAGEO取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)にも該当しません。

もっとも、当社は、YAGEO公開買付けが当社の完全子会社化を目的とするYAGEO取引の一環として行われることに加え、YAGEO公開買付けを含むYAGEO取引が、当社によるマーケット・チェックの結果、ミネベアミツミ取引と択一的な関係にあることを考慮し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性のおそれを排除し、その公正性及び透明性を確保するため、以下の措置を講じております。

当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリースをご参照ください。

当社における独立した法律事務所からの助言の取得

2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリースをご参照ください。

当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリース及び2025年5月21日付ミネベアミツミ意見変更プレスリリースをご参照ください。

本特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリースをご参照ください。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び利害関係を有しない監査役全員の異議がない旨の意見

2025年5月1日付ミネベアミツミ賛同・応募推奨プレスリリース及び2025年5月21日付ミネベアミツミ意見変更プレスリリースをご参照ください。

4 【役員が所有する株券等の数及び当該株券等に係る議決権の数】

氏名	役職名	所有株式数(株)	議決権の数(個)
葛西 晃	代表取締役社長 社長執行役員	16,824	168
越水和人	取締役 執行役員	8,355	83
鈴木竜行	取締役 執行役員 センサ統括本部長	11,082	110
笹渕博志	取締役 執行役員 欧米アジア営業本部長	5,362	53
工藤和直	取締役		
阿部功	取締役		
岸波みさわ	取締役		
泉田佳洋	常勤監査役	359	3
中野憲一	監査役	99	
片岡麻紀	監査役	570	5
計		42,651	422

(注1) 役職名、所有株式数及び議決権の数は本書提出日現在のものです。

(注2) 所有株式数及び議決権の数は、それぞれ当社役員持株会を通じた所有株式数(小数点以下切捨て)及びそれらに係る議決権の数を含めた数を記載しております。

(注3) 取締役工藤和直、阿部功及び岸波みさわは、社外取締役であります。

(注4) 監査役中野憲一及び片岡麻紀は、社外監査役であります。

5 【公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容】

該当事項はありません。

6 【会社の支配に関する基本方針に係る対応方針】

該当事項はありません。

7 【公開買付者に対する質問】

添付別紙をご参照ください。

8 【公開買付期間の延長請求】

該当事項はありません。

以 上