

【表紙】

【提出書類】 意見表明報告書の訂正報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2025年9月17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、当社は法令の手続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 【意見表明報告書の訂正報告書の提出理由】

当社は、令和7年5月22日付で提出いたしました意見表明報告書(当社が令和7年6月18日付、令和7年6月26日付、令和7年7月2日付、令和7年7月16日付、令和7年8月4日付、令和7年8月19日付、令和7年8月22日付、令和7年8月26日付、令和7年8月28日付及び令和7年9月4日付で提出した意見表明報告書の訂正報告書により訂正された事項を含みます。以下同じです。)の記載事項の一部に訂正すべき事項が生じたので、これを訂正するため、法第27条の10第8項において準用する法第27条の8第2項の規定に基づき、意見表明報告書の訂正報告書を提出するものであります。

2 【訂正事項】

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

(2) YAGEO公開買付けに関する意見の根拠及び理由

(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

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

(6) YAGEO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、YAGEO公開買付けの公正性を担保するための措置

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

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

(7) その他投資者が会社情報を適切に理解・判断するために必要な事項

3 【訂正前の内容及び訂正後の内容】

訂正箇所には下線を付しております。

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

(訂正前)

< 前略 >

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。

(訂正後)

< 前略 >

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。

その後、当社は、2025年9月16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、本特別委員会が2025年9月16日付で当社に対して提出した答申書(以下「2025年9月16日付答申書」といいます。)等の内容も踏まえ、2025年9月16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、YAGEO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。

なお、上記取締役会決議は、「(6) YAGEO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、YAGEO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) YAGEO公開買付けに関する意見の根拠及び理由

(訂正前)

< 前略 >

その後、第三対内直接投資届出に関し、2025年9月2日付で法定の待機期間が短縮され、2025年9月3日よりYAGEO Electronics Japanによる当社株式の取得が可能となったことに伴い、公開買付け届出書の訂正届出書を提出するとともに、それに伴ってYAGEO公開買付け期間を当該訂正届出書の提出日である2025年9月3日より起算して10営業日を経過した日にあたる2025年9月18日まで延長することとなったとのことです。

(訂正後)

< 前略 >

その後、第三対内直接投資届出に関し、2025年9月2日付で法定の待機期間が短縮され、2025年9月3日よりYAGEO Electronics Japanによる当社株式の取得が可能となったことに伴い、公開買付け届出書の訂正届出書を提出するとともに、それに伴ってYAGEO公開買付け期間を当該訂正届出書の提出日である2025年9月3日より起算して10営業日を経過した日にあたる2025年9月18日まで延長することとなったとのことです。

他方で、当社は、2025年5月21日以降、継続して、YAGEO公開買付け及びYAGEO取引が当社の企業価値及び株主共同の利益の確保及び向上に資するか、慎重に検討を行ってまいりました。具体的には、当社は、2025年6月18日にYAGEOと東京で面談を行い、2025年7月17日から2025年7月18日にかけて、YAGEOとYAGEOの台湾のオフィスで面談を行い、2025年8月19日から2025年8月20日にかけて、YAGEOの台湾の高雄の工場見学を行いました。また、YAGEOは、2025年9月4日に当社のタイの工場見学を行い、相互の事業理解を深めました。

その結果、当社は、2025年4月10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関する反対の意見表明のお知らせ」及び2025年5月21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に関する意見表明(留保)のお知らせ」で公表いたしましたとおり、当該時点では、当社は、YAGEO取引によるシナジーは限定的であるという見解でしたが、面談や相互の工場見学を通じて、YAGEO公開買付け及びYAGEO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。

(1) YAGEOの持つ営業販売網を活用した、特に欧米及び中国における当社のマーケティング強化

当社は、当社のカスタム製品の販売には、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ること、YAGEOと当社の顧客には一部重複があると思われること、YAGEOと当社の顧客窓口はその製品の特性の違いから異なることが想定されること等から、YAGEOの営業販売網を活用して欧米市場の開拓を加速することは難しいと認識しておりましたが、YAGEOとの面談を通じて、欧米、そして中国において、YAGEOが広範な販売ネットワークを有しており、それらの顧客に対してカスタム製品の提供を含むトータルソリューションを提供していることについて、具体的な顧客情報の共有を受けた上で、理解を深めた結果、YAGEOの製品ポートフォリオに当社の製品を組み込むことによって、YAGEOの顧客基盤を活用して、更なるマーケティング強化が実現できると考えております。

(2) YAGEOの有する小型化技術や大量生産技術を活用した新しい製品開発やYAGEOの有する基盤技術を当社の生産技術に活用してセンサー化すること等による当社の製品ポートフォリオの拡大

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いため、技術面でのシナジーについても限定的であると認識しておりましたが、YAGEOの工場見学を通じて、YAGEOの小型化技術や大量生産技術を実際に確認し、理解を深めた結果、電気回路に使用される小型で大量生産が必要なタイプのサーミスタの製品開発の可能性や、YAGEOの基盤技術と当社の生産技術を組み合わせることで可能となる新しいセンサー製品の開発可能性を認識でき、製品ポートフォリオの拡大を実現できると考えております。

(3) YAGEOによる設備投資支援を活用した機動的かつ大規模な製品生産の推進

YAGEOとの面談や相互の工場見学を通じて、YAGEOは当社が必要とする設備投資について、柔軟にサポートする方針であることを再度確認しており、また、YAGEOが今まで経営統合を実施した子会社に対する設備投資支援とその実績に関して確認を行い、当社としてもYAGEOの設備投資支援を活用することによって、当社のリソースに制限されず、製品生産をより機動的かつ大規模に推進することができるようになると考えております。

なお、当社が台湾企業の傘下になることの地政学的リスクや両者の企業文化の違いに起因し、従業員等の人材喪失リスクや取引先との従前の取引関係が維持されないリスク等を危惧しておりましたが、地政学的リスクの存在自体については否定できないものの、YAGEOはグローバルに製造拠点を有しており、また欧米の顧客と既に強固なネットワークを有していること、後述するように従業員の雇用維持や取引先との関係維持を含む合意書をYAGEOと締結できたこと等を総合的に勘案し、当該リスクは限定的であると考えております。

また、当社は、2025年9月16日付で、YAGEO及びYAGEO Electronics Japan(以下YAGEO及びYAGEO Electronics Japanを総称して「YAGEOら」といいます。)との間で、YAGEO取引後の当社の事業運営方針等に関する合意書(以下「本YAGEO合意書」といいます。)を締結し、当社の企業価値の源泉となっている従業員、取引先等の各ステークホルダーとの関係を含めYAGEO取引によりシナジーが実現できる体制構築が可能であることを確認しました。本YAGEO合意書の内容につきましては、下記「(7) その他投資者が会社情報を適切に理解・判断するために必要な事項」をご参照ください。

以上より、当社は、2025年9月16日開催の当社取締役会において、同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、YAGEO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。

なお、2025年9月16日時点のYAGEO公開買付価格である1株当たり7,130円は、YAGEO予告公表プレスリリースが公表された2025年2月5日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値3,135円に対して127.43%(小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアムの計算において同じです。)同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値3,209円に対して122.19%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値3,247円に対して119.59%、同日までの過去6ヶ月間終値単純平均値3,279円に対して117.44%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっており、「公正なM & Aの在り方に関する指針」が公表された2019年6月28日以降に公表の国内上場企業を対象とし、かつ、成立した非公開化を企図した上限が付されていない他社株公開買付けの事例(公開買付者(特別関係者を含みます。))の議決権保有比率が一定以上である取引、MBO取引等を除きます。)におけるプレミアムの実例59件(プレミアムの水準の中央値は、公表日の前営業日の終値が47.92%、直近1ヶ月間が53.47%、直近3ヶ月間が55.45%、直近6ヶ月間が54.65%です。)のプレミアム水準を大幅に上回るプレミアムが付されております。

(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

(訂正前)

当社は、YAGEO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、YAGEO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、YAGEO、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。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

(訂正後)

当社は、YAGEO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、YAGEO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、YAGEO、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

なお、当社は、野村證券から2025年4月10日開催の当社取締役会から本日時点までの状況を考慮しても、本株式価値算定書(野村證券)の妥当性に影響を与える前提事実には大きな変更はない旨の説明を受けております。

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

(訂正前)

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、YAGEO、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

(訂正後)

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、YAGEO、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)」といいます。))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

なお、本特別委員会は、山田コンサルから2025年4月10日から本日時点までの状況を考慮しても、本株式価値算定書(山田コンサル)の妥当性に影響を与える前提事実に大きな変更はない旨の説明を受けております。

(訂正前)

- (6) YAGEO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、YAGEO公開買付けの公正性を担保するための措置

< 前略 >

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。

< 中略 >

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。

(訂正後)

- (6) YAGEO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、YAGEO公開買付けの公正性を担保するための措置

< 前略 >

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、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及び2025年8月14日付「(変更)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」の一部変更に関するお知らせ」をご参照ください。

その後、当社は、2025年8月26日から2025年9月12日までに開催された計3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YAGEO取引の検討状況・検討内容等の情報を適宜共有いたしました。また、本特別委員会は、YAGEO取引の検討過程において当社及びYAGEO間で実施した面談に複数回同席すると共に、2025年8月26日開催の特別委員会において、当社に対しインタビューを実施し、YAGEOとの面談やYAGEOとの相互の工場見学を踏まえたYAGEO取引の目的や意義、当社事業に対する影響等についての当社の考え・意見について説明を受け、YAGEO取引から想定されるシナジー・ディスシナジーの内容等を中心に質疑応答を行いました。

そして、本特別委員会は、2025年9月16日に、当社の取締役会に対して、大要以下の内容の2025年9月16日付追加答申書を提出いたしました。

() 2025年9月16日付答申書の判断内容

本特別委員会が提出した2025年9月16日付答申書の概要は以下のとおりです。

(a) 答申内容

当社取締役会は、YAGEO公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、当社株主に対してYAGEO公開買付けへの応募を推奨することを決議すべきである。YAGEO公開買付けを含むYAGEO取引は当社の少数株主にとって不利益なものではない。

(b) 答申理由

a YAGEO公開買付けについての検討

(ア) はじめに

・YAGEO公開買付けを含むYAGEO取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないかは、YAGEO取引の目的の正当性・合理性(企業価値の向上に資するかを含む。)、YAGEO取引の条件(YAGEO公開買付けにおける買付け等の価格を含む。)の公正性、YAGEO取引に至る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性の観点から、以下検討する。

(イ) YAGEO取引の目的の正当性・合理性(企業価値の向上に資するかを含む。)

・YAGEO取引に関するYAGEOの認識又は考え

本特別委員会は、書面での質疑応答、当社とYAGEOとの面談におけるYAGEOに対する質疑応答及び2025年5月9日付でYAGEO Electronics Japanが提出した公開買付届出書(その後の訂正を含む。)を通じて、YAGEO取引に関するYAGEOの認識又は考えが以下のとおりであることを確認した。

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NTC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)成長投資の加速をシナジーとして想定していること。

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こと。

・YAGEO取引に関する当社の認識又は考え

本特別委員会は、書面での質疑応答並びに2025年3月19日開催の第9回特別委員会及び2025年8月26日開催の第37回特別委員会における当社に対する質疑応答を通じて、YAGEO取引に関する当社の認識又は考えが以下のとおりであることを確認した。

以下のとおり、当社は、当初、YAGEOが想定するYAGEO取引のシナジーは限定的であると考えていたが、当社とYAGEOは2025年6月18日に東京において、2025年7月17日から18日にかけて台湾において面談を実施し、また、互いの工場を見学することで相互に理解を深めた結果、YAGEO取引に関して一定のシナジーが認められるという結論に至ったこと。

- 当社は、当社のカスタム製品の販売には、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ること、YAGEOと当社の顧客には一部重複があると思われること、YAGEOと当社の顧客窓口はその製品の特性の違いから異なることが想定されること等から、YAGEOの営業販売網を活用して欧米市場の開拓を加速することは難しいと認識していたが、YAGEOとの面談を通じて、欧米、そして中国において、YAGEOが広範な販売ネットワークを有しており、それらの顧客に対してカスタム製品の提供を含むトータルソリューションを提供していることについて、具体的な顧客情報の共有を受けた上で、理解を深めた結果、YAGEOの製品ポートフォリオに当社の製品を組み込むことによって、YAGEOの持つ営業販売網を活用した、特に欧米及び中国における当社のマーケティング強化を図ることができると思われるに至ったこと。
- 当社は、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いため、技術面でのシナジーについても限定的であると認識していたが、YAGEOの工場見学を通じて、YAGEOの小型化技術や大量生産技術を実際に確認し、理解を深めた結果、電気回路に使用される小型で大量生産が必要なタイプのサーミスタの製品開発の可能性や、YAGEOの基盤技術と当社の生産技術を組み合わせることで可能となる新しいセンサー製品の開発可能性を認識し、製品ポートフォリオの拡大を実現できると考えるに至ったこと。
- YAGEOとの面談や相互の工場見学を通じて、YAGEOは当社が必要とする設備投資について柔軟にサポートする方針であることを確認し、また、YAGEOが今まで経営統合を実施した子会社に対する設備投資支援とその実績を確認し、当社としてもYAGEOの設備投資支援を活用することによって、当社のリソースに制限されず、製品生産をより機動的かつ大規模に推進することができるようになると思われるに至ったこと。

当社はYAGEO取引のディスシナジーとして、当社が台湾企業の傘下になることの地政学的リスクや両者の企業文化の違いに起因し、従業員等の人材喪失リスクや取引先との従前の取引関係が維持されないリスク等を想定していたが、地政学的リスクの存在自体については否定できないものの、YAGEOはグローバルに製造拠点を有しており、また欧米の顧客と既に強固なネットワークを有していること、本YAGEO合意書を当社とYAGEOらとの間で締結できたこと等を総合的に勘案し、YAGEO取引のディスシナジーは限定的であると思われるに至ったこと。

当社は、当社とYAGEOらとの間で大要以下の内容の本YAGEO合意書を締結することで、YAGEO取引によるシナジーが実現できる体制構築が可能であることを確認できること。

- YAGEOらは、当社及び当社の連結子会社(以下「当社グループ」という。)の企業目的、経営方針、独立性及び自律的な経営判断を最大限尊重し、当社グループの既存の事業を継続するとともに、その法人格を存続させる。
- YAGEOらは、当社グループの既存の事業戦略、事業計画、後継者計画を最大限尊重する。
- YAGEOらは、YAGEO公開買付けの決済開始日後の当社グループの経営体制について、YAGEO公開買付けの決済開始日以降も、当社の現行の社内取締役構成等を維持する。但し、当社は、YAGEO取引の完了後は、YAGEOらが、当社及びその子会社の取締役の過半数を指名することを了承する。
- YAGEOらは、YAGEO公開買付けの決済開始日後、当社グループの商号又は企業ロゴを変更しない。但し、当社と事前協議を経た上で変更する場合はこの限りではない。
- YAGEOらは、YAGEO公開買付けの決済開始日以降、原則として、YAGEOグループ又は当社グループをして、YAGEO公開買付けの決済開始日時点における当社グループの従業員の雇用を維持する意思を現在有していることを確認し、当該時点における雇用条件について実質的に不利益となる変更を行わない。但し、当社と事前協議を経た上で変更する場合はこの限りではない。
- YAGEOらは、YAGEO公開買付けの決済開始日以降、YAGEO公開買付けの決済開始日時点における当社グループの既存の取引先との取引及び関係性を維持・継続し、発展させるよう商業上合理的な範囲で最大限努力する。

当社は、YAGEOの2025年8月27日の外為法第27条第1項に基づく届出が受理され、2025年9月3日よりYAGEO Electronics Japanによる当社株式の取得が可能となったことから、YAGEO公開買付けの実現可能性が認められると考えていること。

・本特別委員会としての評価

上記を踏まえ、慎重に審議・検討をしたところ、本特別委員会としては、YAGEO取引に関するYAGEOの認識又は考え及びYAGEO取引に関する当社の認識又は考えについていずれも特に指摘すべき問題点や懸念が見当たらない。

本特別委員会としては、当社の従前の経営体制や従業員及び取引先等の各ステークホルダーとの関係性を維持し、これにYAGEOの持つ営業販売網や小型化技術・大量生産技術、及びYAGEOによる設備投資支援を組み合わせることでYAGEO取引のシナジーが実現できると考えるところ、本YAGEO合意書からは(a) YAGEOらが当社の経営理念・経営体制を尊重すること、(b)当社グループの商号等を原則として維持すること、(c)原則として、当社グループの従業員の雇用を維持する意思を現在有しており、雇用条件の不利変更を行わないこと、(d)当社グループの既存の取引先との関係性の維持・発展に努めることが確認でき、当社はYAGEO取引後も経営体制や従業員及び取引先等の各ステークホルダーとの関係性が維持できる可能性があることから、YAGEO取引によるシナジーが実現できる体制構築が可能であるとの当社の見解は合理的と考える。

また、YAGEO取引の意義及び目的並びにYAGEO取引後の経営方針に関するYAGEOの説明は一定の具体性を有しており、YAGEO取引にメリットが認められる。当社は、当初、YAGEO取引によるシナジーは限定的であり、ディスシナジーが生じると考えていたものの、当初の想定よりもシナジーが見込め、ディスシナジーの発生は限定的と考えるに至っているが、かかる見解はYAGEOと当社の間の複数回の面談及び両者の工場の見学を経て形成されたものであることから具体的であり、不合理な点は認められない。また、YAGEO公開買付けの実現可能性は認められる。

したがって、YAGEO取引の目的は当社の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であると考えられる。

(ウ) YAGEO取引の条件(YAGEO公開買付けにおける買付け等の価格を含む。)の公正性

以下の点より、YAGEO公開買付け価格その他のYAGEO取引に係る取引条件は公正な条件であると考えられる。

・ YAGEO公開買付け価格

YAGEO公開買付け価格7,130円は、以下のとおり、山田コンサル及び野村證券による株式価値算定結果における各算定手法に基づく算定結果の上限を大幅に上回っていること()、当社の株価変動のきっかけとなったYAGEO予告公表プレスリリースが公表される直前の2025年2月5日の東京証券取引所における当社株式の終値並びに同日までの過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の終値単純平均株価を大幅に上回る金額であること()、YAGEO取引に類似する過去事例におけるプレミアム水準を大幅に上回るプレミアムが付されていると認められること()、YAGEO公開買付け価格はミネベアミツミ公開買付け価格を大幅に上回る金額であること()を踏まえると、一定の合理性があり、相当な価格であると考えられる。

山田コンサル及び野村證券が株式価値を算定するにあたり前提とした当社の事業計画(2026年3月期から2028年3月期まで)について、当該事業計画の策定経緯に公正性を疑うべき事情は存在せず、その内容に不合理な点は見受けられなかったこと。

本特別委員会は、山田コンサル及び野村證券の株式価値算定について山田コンサル及び野村證券が本特別委員会に行った説明に特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断できるところ、YAGEO公開買付け価格は、山田コンサル及び野村證券の株式価値算定結果における市場株価法又は市場株価平均法、DCF法及び類似会社比較法に基づく2025年2月5日又は2025年4月9日を算定基準日とする算定結果の上限を大幅に上回っていること。

YAGEO公開買付価格は、当社の株価変動のきっかけとなったYAGEO予告公表プレスリリースが公表される直前の2025年2月5日の東京証券取引所における当社株式の終値3,135円に対して127.43% (小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において、同じ。)、同日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値3,209円(小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において、同じ。)に対して122.19%、同日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値3,247円に対して119.59%、同日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値3,279円に対して117.44%のプレミアムをそれぞれ加えた価格となっていること。

YAGEO公開買付価格には、「公正なM & Aの在り方に関する指針」が公表された2019年6月28日以降に公表の国内上場企業を対象とし、かつ、成立した非公開化を企図した上限が付されていない他社株公開買付けの事例(公開買付者(特別関係者を含む。))の議決権保有比率が一定以上である取引、MBO取引等を除く。)におけるプレミアムの事例59件(プレミアムの水準の中央値は、公表日の前営業日の終値が47.92%、直近1ヶ月間が53.47%、直近3ヶ月間が55.45%、直近6ヶ月間が54.65%である。)のプレミアム水準を大幅に上回るプレミアムが付されていると認められること。

YAGEO公開買付価格はミネベアミツミ公開買付価格(6,200円)よりも大幅に高い金額であること。

・ YAGEOスクイーズアウト手続において少数株主に交付される金額

YAGEOスクイーズアウト手続において、YAGEO公開買付けに応募されなかった当社の株主(YAGEO Electronics Japan及び当社を除く。)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公開買付価格に当該各株主が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一になるよう算定する予定であることから、YAGEO公開買付価格と同様の考え方により、当該金銭の額は一定の合理性があり、妥当性を欠く水準とまでは認められない。

・ YAGEO取引のスキームの妥当性

YAGEO取引において採用されている、一段階目として、公開買付けを行い、二段階目として本株式売渡請求又は本株式併合によるスクイーズアウトを実行するというスキームは、非公開化の手法として一般的に採用されている手法であり、YAGEO公開買付価格に不満のある当社株主は、裁判所に対する株式買取請求後の価格決定の申立てが可能である。また、下記「(エ) YAGEO取引に至る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性」に記載のとおり、YAGEO公開買付けにおいては強圧性が生じないよう相当程度配慮していることも踏まえて、YAGEO取引の方法に不合理な点は認められず、妥当であると考えられる。

(エ) YAGEO取引に至る交渉過程及び意思決定に至る手続の公正性

以下の点より、YAGEO取引に至る交渉過程及び意思決定に至る手続は公正であると考えられる。

・ 本特別委員会の設置

以下のとおり、本特別委員会は、YAGEO取引の検討手続において有効に機能したものと考えられること。

当社は、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、YAGEO予告公表プレスリリースの公表後可及的速やかに本特別委員会を設置し、諮問を行っていること。

本特別委員会は、YAGEOグループ及びYAGEO取引の成否からの独立性が認められ、本諮問事項を検討するために必要な経験及び知見を備えた当社独立社外取締役1名、当社独立社外監査役1名及び社外有識者1名の合計3名で構成されていること。

本特別委員会において、2025年2月14日から2025年9月16日までの間に合計39回にわたり審議を重ねたこと。

本特別委員会は、当社のYAGEOに対する質問状を事前に検討し、YAGEOに対するヒアリングを行ってYAGEOの見解を確認した他、当社とYAGEOとの間の面談に同席し、これらを踏まえて、YAGEO取引に対する検討を行い、意見形成をしていること。

当社及び本特別委員会がYAGEOとの間でYAGEO公開買付価格に関する価格交渉を行っていたものではない。しかし、YAGEO公開買付価格は、以下の経緯でミネベアミツミ公開買付価格の引き上げに応じて引き上げが行われている。そして、YAGEO公開買付価格の引き上げの都度、本特別委員会の要請を踏まえて当社はミネベアミツミに対してミネベアミツミ公開買付価格引き上げの意向を確認し、当社の意向確認を受けてミネベアミツミはミネベアミツミ公開買付価格を引き上げていることから、本特別委員会の実質的な関与の下、YAGEOとミネベアミツミとの間でそれぞれの公開買付価格に関する価格競争が行われ、実質的な価格交渉が行われてきたものと認められること。

- ミネベアミツミは2025年4月10日にミネベアミツミ公開買付価格をYAGEO公開買付価格(4,300円)よりも高い4,500円としてミネベアミツミ公開買付けを開始予定であることを公表したところ、YAGEOは同月17日にYAGEO公開買付価格を5,400円に引き上げた。
- 上記のYAGEO公開買付価格の引き上げに対して、ミネベアミツミはミネベアミツミ公開買付価格を5,500円に引き上げた上で同年5月2日よりミネベアミツミ公開買付けを開始したところ、YAGEOはYAGEO公開買付価格を6,200円に引き上げた上で同月9日からYAGEO公開買付けを開始した。
- 上記のYAGEO公開買付価格の引き上げに対して、ミネベアミツミは同年8月14日にミネベアミツミ公開買付価格を6,200円に引き上げたところ、YAGEOは同月21日にYAGEO公開買付価格を6,635円に、続いて同月23日に7,130円に引き上げた。

・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

本特別委員会が本諮問事項の検討を行うにあたり、当社及びYAGEOグループから独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサルを選任し、同社から、当社の株式価値の算定、YAGEOとの交渉に関する助言を含む財務的見地からの助言を受けるとともに、2025年4月9日付で本株式価値算定書(山田コンサル)を取得したこと。なお、本特別委員会は、山田コンサルから2025年4月10日から2025年9月16日付答申書作成日時点までの状況を考慮しても、本株式価値算定書(山田コンサル)の妥当性に影響を与える前提事実に大きな変更はない旨の説明を受けている。

・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

以下のとおり、専門性を有する独立した第三者算定機関から株式価値算定書を取得していること。

当社がYAGEO公開買付価格の公正性その他YAGEO取引の公正性を担保すべく、当社及びYAGEOグループ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を選任し、本特別委員会において、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認したこと。

当社が野村證券から、当社の株式価値の算定、YAGEOとの交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2025年4月9日付で本株式価値算定書(野村證券)を取得したこと。なお、本特別委員会は、野村證券から2025年4月10日から2025年9月16日付答申書作成日時点までの状況を考慮しても、本株式価値算定書(野村證券)の妥当性に影響を与える前提事実に大きな変更はない旨の説明を受けている。

・当社における独立した法律事務所からの助言

以下のとおり、外部専門家の独立した専門的助言を取得していること。

当社がYAGEO公開買付価格の公正性その他YAGEO取引の公正性を担保すべく、当社及びYAGEOグループから独立したリーガル・アドバイザーとして北浜法律事務所を選任し、本特別委員会において、その独立性及び専門性・実績等に問題がないことを確認したこと。

その上で、当社が北浜法律事務所から、YAGEO取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、YAGEO取引の諸手続並びにYAGEO取引に係る当社の意思決定の方法及び過程その他の意思決定にあたっての留意点等に関する法的助言を受けたこと。

・山田コンサルによる株式価値算定に影響が生じることを回避するための措置

本特別委員会において、山田コンサル及び野村證券から、それぞれが実施した当社株式の価値算定に係る算定方法、当該算定方法を採用した理由、各算定方法による算定の内容及び重要な前提条件について説明を受け、山田コンサルによる説明及び質疑応答の際には野村證券は参加しない運用とし、本特別委員会における当社株式の価値算定に関する検討について当社からの独立性を維持し、当社から不合理に影響が生じることを回避するための措置が講じられたこと。

・当社における独立した検討体制の構築

当社の検討体制に独立性・公正性の観点から問題がないことを承認したこと。

・積極的なマーケット・チェックの実施

以下のとおり、マーケット・チェックが競争環境を確保しつつ、公正かつ実効的に実施されたこと。

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、企業買収行動指針を踏まえ、積極的なマーケット・チェックとして、2025年1月中旬以降、野村證券を通じて潜在的な候補者である事業会社9社に対して完全子会社化に関する打診を行い、かかる潜在的な候補者のうち当社株式の取得に関する意向表明書を提出したミネベアミツミによりミネベアミツミ公開買付けが開始されたこと。

ミネベアミツミ公開買付価格が複数回引き上げられたことを受けて、YAGEO公開買付価格も引き上げられ、結果として、最終的なYAGEO公開買付価格はミネベアミツミ公開買付価格である6,200円よりも高い7,130円に変更されたことから、上記のマーケット・チェックが競争環境を確保しつつ、公正かつ実効的に実施されたものであると評価することができること。

・他の買付者からの買付機会を確保するための措置

以下のとおり、他の買付者からの買付機会が妨げられておらず、確保されていること。

当社及びYAGEOは、当社がYAGEO以外の買収提案者(以下「対抗的買収提案者」という。)と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は行われておらず、対抗的買収提案者による対抗的な買付け等を行う機会が妨げられていないこと。

YAGEO公開買付けに係る公開買付期間は92営業日(YAGEO予告公表プレスリリースの公表日から起算した場合、YAGEO公開買付けの終了まで153営業日)であることから、対抗的買収提案者による対抗的な買付け等を行う機会が確保されていること。

・当社の株主がYAGEO公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

以下のとおり、当社の株主がYAGEO公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置が講じられていること。

YAGEO Electronics Japanは、()本株式売渡請求又は本株式併合を行う予定であり、当社の株主に対して、株式買取請求権又は価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、()YAGEO公開買付けに応募しなかった当社の株主に対しては、YAGEO公開買付価格に当社の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であること。

YAGEO公開買付けに係る公開買付期間は92営業日(YAGEO予告公表プレスリリースの公表日から起算した場合、YAGEO公開買付けの終了まで153営業日)であることから、当社の株主に対してYAGEO公開買付けに対する応募につき適切な判断機会が確保されていること。

YAGEO Electronics Japanは、YAGEO公開買付けにおいて、買付予定数の下限を7,623,200株と設定し、()応募株式の数の合計が7,623,200株に満たない場合には、応募株式の全部の買付け等を行わないものの、()YAGEO公開買付けの公開買付期間中に応募株式の数の合計が7,623,200株に達した場合には、速やかにその旨を公表した上で、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公開買付期間を延長することを予定していることから、YAGEO Electronics Japanは、これにより、YAGEO取引の是非に関する意思表示(賛否)と、YAGEO公開買付けに応募するか否かの意思表示とを分離することができ、これをもって強圧性を排除できること。

・ 買付予定数の下限の設定

以下のとおり、買付予定数の下限の設定について強圧性が生じないように配慮がされていること。

YAGEO公開買付けにおける買付予定数の下限は7,623,200株(所有割合：50.01%)であり、YAGEO公開買付け成立後にYAGEOが当社の総議決権数の3分の2以上を所有することとなるように設定されておらず、YAGEO公開買付け成立後のスクイズアウトが確実に実行できるスキームになってはいない。

もっとも、仮にYAGEO公開買付け成立後にYAGEO Electronics Japanが所有する当社株式数が買付予定数の下限(7,623,200株)であったとしても、本株式併合に係る議案の議決成立に必要な当社株式数は、所有割合にして、当社の直近5期の定時株主総会における議決権行使比率の最大値(約86%)に株主総会の特別決議の可決に要する議決権比率3分の2を乗じた割合(約57%)に相当する水準であると考えられること、本株式併合に係る議案への賛成の議決権を行使すると見込まれる当社株式数は、所有割合に換算して61.59%に達すると見込まれことから、本株式併合に係る議案の可決要件を満たすと予想される。

また、仮に、YAGEO公開買付けが成立したものの、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ために当社の臨時株主総会において本株主併合に係る議案が否決された場合、YAGEO Electronics Japanは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する予定であり、当該追加取得において、YAGEO Electronics Japanが当社の株主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とする予定である。

(オ) YAGEO取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か

YAGEO取引の目的が当社の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であると考えられること、YAGEO取引を前提としたYAGEO公開買付価格その他の取引条件は公正かつ妥当であること、YAGEO取引に至る交渉過程等の手続が公正であると考えられることを踏まえると、YAGEO公開買付けを含むYAGEO取引は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられる。

b 総括

上記「a YAGEO公開買付けについての検討」に記載のとおり、YAGEO公開買付けは、当社の企業価値向上に資すると考えられ、その取引条件も妥当であり、少数株主を含む当社株主の利益を図る観点から公正な手続も実施されている。そこで、本特別委員会は、当社はYAGEO公開買付けに関して賛同の意見を表明するとともに、当社株主に対してYAGEO公開買付けへの応募を推奨することを決議すべきであり、YAGEO取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと判断する。

< 中略 >

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。

その後、当社は、北浜法律事務所から得た法的助言、野村證券から得た財務的見地からの助言、本株式価値算定書(野村證券)及び本株式価値算定書(山田コンサル)の内容を踏まえつつ、本特別委員会から入手した2025年9月16日付答申書の内容を最大限に尊重しながら、YAGEO公開買付けを含むYAGEO取引が当社の企業価値の向上に資するか否か慎重に協議・検討を行いました。その結果、上記「(2) YAGEO公開買付けに関する意見の根拠及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、YAGEO公開買付けを含むYAGEO取引が当社の企業価値の向上に資すると判断し、2025年9月16日開催の当社取締役会において、2025年9月16日時点における当社の意見として、YAGEO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、YAGEO公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。上記の当社取締役会においては、審議及び決議に参加した利害関係を有しない当社の取締役7名の全員一致により上記の決議を行いました。また、上記の当社取締役会においては、利害関係を有しない当社の監査役3名(うち社外監査役2名)全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

(7) その他投資者が会社情報を適切に理解・判断するために必要な事項

当社は、2025年9月16日付で、YAGEOらとの間で、本YAGEO合意書を締結し、大要以下の事項を合意しております。

経営理念

- (ア) YAGEOらは、当社グループの企業目的、経営方針、独立性及び自律的な経営判断を最大限尊重し、当社グループの既存の事業を継続するとともに、その法人格を存続させる。
- (イ) YAGEOらは、当社グループの既存の事業戦略、事業計画、後継者計画を最大限尊重する。

経営体制

- (ア) YAGEOらは、YAGEO公開買付けの決済開始日後の当社グループの経営体制について、YAGEO公開買付けの決済開始日以降も、芝浦電子の現行の社内取締役構成等を維持する。但し、当社は、YAGEO取引の完了後は、YAGEOらが、当社及びその子会社の取締役の過半数を指名することを了承する。

事前協議事項

- (ア) YAGEOらは、以下に定める事項を決定又は実施する場合、当社と事前協議を経た上で実施する。
 - ・ 当社グループの企業目的・経営方針の変更
 - ・ 当社グループの事業戦略・事業計画の策定・変更
 - ・ 当社グループの役員の選解任(YAGEOグループからの派遣役員の選任も含む。)
 - ・ 当社グループの商号、ブランド、製品ブランド・名称の変更
 - ・ 当社グループの従業員の処遇変更
 - ・ 当社グループの事業拠点の移転・統廃合
 - ・ 当社グループの組織再編行為

商号等

- (ア) YAGEOらは、YAGEO公開買付けの決済開始日後、当社グループの商号又は企業ロゴを変更しない。但し、当社と事前協議を経た上で変更する場合はこの限りではない。

従業員・取引先

- (ア) YAGEOらは、YAGEO公開買付けの決済開始日以降、原則として、YAGEOグループ又は当社グループをして、YAGEO公開買付けの決済開始日時点における当社グループの従業員の雇用を維持する意思を現在有していることを確認し、当該時点における雇用条件について実質的に不利益となる変更を行わない。但し、当社と事前協議を経た上で変更する場合はこの限りではない。

(イ) YAGE0らは、YAGE0公開買付けの決済開始日以降、YAGE0公開買付けの決済開始日時点における当社グループの既存の取引先との取引及び関係性を維持・継続し、発展させるよう商業上合理的な範囲で最大限努力する。

その他

(ア) YAGE0らは、当社又は本特別委員会からYAGE0らに対して行った質問(2025年2月26日付の質問状、同年3月19日付の質問状及び同年5月22日付の質問状記載の質問並びに当社又は当社の特別委員会とYAGE0らとの間で実施した面談における質問を含む。)に対するYAGE0らの回答内容について、YAGE0公開買付けの決済開始日後も維持し、これを変更しない。

以 上