



2025年3月11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（3）」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、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を収集すべく、当社の特別委員会において2025年1月17日にニデックと面談したほか、ニデックに対し、同月28日付けで「質問状」（以下「第1次質問状」といいます。）を、2月7日付けで「質問状（2）」（以下「第2次質問状」といいます。）を送付し、ニデックより、それぞれに対する回答書として、1月31日付けで「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、2月14日付けで「貴社から受領した質問状（2）につきまして」と題された書簡（以下「第2次回答書」といいます。）を受領いたしました。

その上で、当社は、2025年3月4日付け「ニデック株式会社との面談実施についてのお知らせ」において公表いたしましたとおり、同日にニデックの副社長執行役員や専務執行役員等、計9名と対面で面談（以下「第2回面談」といいます。）を実施いたしました。第2回面談は、ニデックが第2次回答書において面談での回答を希望された事項が多く、また、第1次回答書その他の書面やメディア等においても当社経営陣との面談希望を強く主張されたことを受けて実施したものです。第2回面談において、面談での回答を希望されていた事項の多くについてご回答をいただいたものの、一部ご回答が未了又は不十分なものがあり、また、当社として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と考える追加の事項もあることから、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、追加で質問すべく、本日、特別委員会の答申も踏まえ、「質問状（3）」（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。

当社は、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3月11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 (3)

貴社益々ご清栄のこととお慶び申し上げます。

当社は、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を判断するために必要な情報を収集すべく、当社特別委員会が 2025 年 1 月 17 日に貴社と面談（以下「第 1 回面談」といいます。）したほか、貴社に対し、同月 28 日付けで「質問状」（以下「第 1 次質問状」といいます。）を、2 月 7 日付けで「質問状(2)」（以下「第 2 次質問状」といいます。）を送付し、貴社より、それぞれに対する回答書として、1 月 31 日付けで「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、2 月 14 日付けで「貴社から受領した質問状（2）につきまして」と題された書簡（以下「第 2 次回答書」といいます。）を受領いたしました。

その上で、当社は、2025 年 3 月 4 日に貴社との面談（以下「第 2 回面談」といいます。）を実施いたしました。この第 2 回面談は、貴社が第 2 次回答書において面談での回答を希望された事項が多く、また、第 1 次回答書その他の書面やメディア等においても当社経営陣との面談希望を強く主張されたことを受けて実施したものです。第 2 回面談において、面談での回答を希望されていた事項の多くについてご回答をいただいたものの、一部ご回答が未了又は不十分なものがあり、また、当社として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と考える追加の事項もあることから、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、追加で質問させていただきます。本質問状(3)（以下「第 3 次質問状」といいます。）へのご回答は、3 月 17 日（月）までに、書面でお送りいただけますようお願い申し上げます。

- ※ 第 3 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 次質問状及び第 2 次質問状において定義された意味を有します。
- ※ 第 3 次質問状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当社におけるシナジー関連等	3
2. 当社のお取引先について（ディスシナジー関連）	6
3. 当社の従業員について（人的資本関連）	8
4. その他	9

1. 本提案において想定されている当社におけるシナジー関連等

- (1) 第1次回答書及び第2次回答書並びに第1回面談及び第2回面談その他の貴社が開示された資料等（以下、総称して「第2回面談までのご回答等」といいます。）から、本提案が実現した後に当社に生じるシナジーについて、貴社は、基本的に、貴社の規模及び意思決定のスピードを活かしつつ、製品・技術、生産、及び販売網・サービスといった面でシナジーを生じさせることができるというお考えと理解いたしました。

上記を踏まえた上で、第2回面談において、当社から、当社に生じるシナジーのより具体的な想定についてお伺いしたく、貴社において見据える本提案実現後の当社の売上や営業利益の目標数値を尋ねたところ、貴社の西本達也副社長執行役員から「そこは具体的に、精緻なものはですね、これから、色々と作っていくということを考えています」「現状認識ですね。1年ぐらいかけるんですね。新しいものを作るのも、現状認識が終わってから」とのご回答を受けました。

また、第1次回答書 5(2)では、貴社が現時点で想定されている当社の事業計画、財務・資金計画、投資計画、資本政策・配当政策等について、「弊社の一存で決めるべきことではないと考えますので、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」とご回答いただいております。

以上のことから、当社に生じるシナジーの具体的な内容については本提案の実現後に精緻に検討される予定であると理解しましたが、本提案において当社株式の1株当たりの公開買付価格を1万1,000円と決定するに際して貴社が想定されていた貴社において生じるシナジー及び当社において生じるシナジーの定量的な結果、当社における売上高及び売上高成長率、営業利益の額、営業利益率、ROE、設備投資（資本的支出）及び研究開発投資の金額、フリー・キャッシュ・フローの金額、並びに配当金額等を、概数で差支えございませんので、ご教示ください。

- (2) 上記(1)に関連して、ご高承のとおり、当社は、2025年2月12日付けで、新事業計画「企業価値向上に向けて」を公表し、2029年度までの売上高、営業利益率、ROE、総還元性向等の目標数値及びこれに至るための計画を策定しております。

これに対して、貴社は、2025年2月25日付け「当社意向表明書公表後の経緯及び当社見解のご報告」において、当社の新事業計画の実現にはハードルがあり実現は不確実であるため「牧野フライスの株式を継続保有するよりも本 TOB〔当社注：本公開買付けのこと〕に応募するほうが、より良い選択である」とご主張されておられます。

この点、当社の新事業計画の実現にはハードルがあり実現が不確実であると主張される具体的な理由、並びに、貴社が想定されるスタンドアロンを前提とした当社における売上高及び売上高成長率、営業利益の額、営業利益率、ROE、設備投資（資本的支出）及び研究開発投資の金額、フリー・キャッシュ・フローの金額等を、概数で差支えございませんのでご教示下さい。また、上記(1)のとおり、貴社は、当社に生じるシナジーの具体的な内容は本提案の実現後に検討するとされているところ、当社の新事業計画との比較において、本提案の実現後に当社において生じるシナジーの定量的な結果を踏まえ、本提案が、当社の新事業計画よりも当社の企業価値の向上により資するとお考えになられている理由をご教示ください。

(3) 第1次質問状 3(3)では、当社のお客様は当社独自の技術による精緻な調整を要する工作機械を購入される方が多いのに対し、貴社グループのお客様はより汎用的な技術で多くの需要に応えられる工作機械を購入される方が多く、貴社グループと当社でお客様がお求めになる製品が質的に異なるため、当社のお客様において製品ラインナップの増加や貴社グループ各社との新規取引を魅力的に感じていただけるかは明らかではないところ、本提案が当社のお取引先に実質的なメリットがあるのかをお伺いしていますが、第2回面談までのご回答等では、上記質問に具体的にご回答いただけていないものと存じます。貴社グループと当社の顧客層の違い及びこれに基づく引き合いのある製品ラインナップの違いがシナジーにもたらす影響は、本提案によって当社にもたらされるシナジーの定量的な効果を検討するに当たって非常に重要な事項であるため、この点、ご回答いただきますようお願い申し上げます。

(4) 貴社は、本意向表明書において、「想定シナジー等」の一つとして、「販売網・サービスの補完性」との見出しの下「両社の販売・サービス網を一体運営・有効活用し、共同購入・共同販売・サポート体制の補完等を行うことにより、対象者が単独で行うよりも、効率的に販売・サービス網を拡大することが可能になる」ことを挙げておられました。

そのため、当社は、第1次質問状 2(3)④及び⑤において、販売・サービス網の一体運営・有効活用を検討するに当たって、以下のような懸念点があることを示した上で、それでも、本提案の実現により当社のサービスに具体的なシナジーが生じるかをお伺いしていたところです。しかしながら、この点について、第1次回答書では、「弊社は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、貴社と協議の上、サポートしていきたいと存じます」などと、具体性のない意思表示をされるのみにとどまっていたほか、第2回面談までのご回答等では上

記質問に具体的にご回答いただけていないものと存じます。

当社のお客様が当社製品を何十年と使用されることから、当社はアフターサービスを当社事業の根幹をなす重要な部門の1つとして位置付けており、当社のサービスに生じるシナジー及びディスシナジーの有無は本提案のシナジーの定量的な効果を検討するに当たって重要な事項であると考えられるため、改めて、上記の懸念点を踏まえてでもなお、本提案の実現により当社のサービスに具体的なシナジーが生じるとお考えか、ご回答いただきますようお願い申し上げます。

【懸念点】

- ✓ 上記(3)のとおり、貴社グループと当社では製品ラインナップが質的に異なるところ、製品ラインナップの違いから、現在の貴社グループ（の工作機械事業部門を構成する各社）が当社製品の修理の技術を習得するまでには相当程度の時間を要する可能性があること
- ✓ 工作機械分野では数十年単位でのサービス提供によりお客様との間で時間をかけて信頼関係を構築することが重要であること

- (5) 貴社は、本意向表明書において、「想定シナジー等」の一つとして、「生産の補完性」との見出しの下「世界各地の生産拠点を活用した共同購買を実現することが可能になる」ことを挙げておられました。

そのため、当社は、第1次質問状2(2)⑤及び⑥等において、当社製品の部品の共同購買を検討するに当たって、以下のような懸念点があることを示した上で、それでもシナジーが生じるとお考えかを質問しました。これらに対する貴社の第2回面談までのご回答等を踏まえると、貴社が想定している共同購買の対象部材は、NC装置、NCモータその他のコア部品などの以下の懸念点に該当する部材を除く、（当社製品の信頼性を維持できる限度で）共用可能な極めて限定的な部材のみと理解いたしました。かかる理解でよろしいでしょうか。もし、貴社のご想定と異なる場合には、貴社が想定する共同購買の対象部材の範囲・内容を具体的にご教示ください。

【懸念点】

以下の事項および当社と貴社では製造している製品が質的に異なることに鑑みれば、共用できる部材は極めて限定的であること

- ✓ NC装置及びNCモータと工作機械との親和性は非常に重要であり、現在当社で採用しているNC制御技術は、NCメーカーと長年パートナーとして作り上げた技術であること
- ✓ NC装置を変更することは、従来築きあげてきたお客様における信頼性・利便性を失うと考えられ、また一部業界のお客様においては製造プロセス認証が再度必要となるため、リピートオーダー機会を失う蓋然性が高いこと

- ✓ コア部品については、ノウハウの詰まった納入仕様書を長期的に取引関係にある取引先と取り交わし、製品の信頼性を担保しているため、ボリュームディスカウントを狙った共同購買の推進には適さないこと

2. 当社のお取引先について (ディスシナジー関連)

- (1) 第2次質問状 1(8)では、三菱重工工作機械、OKK、PAMA S.p.A.、及び TAKISAWA の各社において、貴社による買収前に取引関係があり、かつ、貴社グループの競合である取引先のうち、買収後も取引が継続している取引先の割合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をお伺いしていますが、貴社からは、第2次回答書や第2回面談では、この点につき、具体的なご回答はいただけませんでした。第2次回答書や第2回面談におけるご回答等から、貴社は、買収先の貴社と競合する取引先に説得に行かれてきた旨及び本提案実現後も同様にご対応いただける旨については承知いたしました。第2次質問状 1(9)のとおり貴社の競合先であることを理由に本提案実現後は当社と取引できないとのコメントをお寄せいただいているお客様が既に年間総売上高にして約10%に上っていることから、当社としては、貴社による説得の効果を定量的に確認する必要があると考えておりますので、この点について改めてご回答いただきますようお願い申し上げます。
- (2) 上記(1)に関連して、貴社からは、第1次回答書において、「また当方訪問にもかかわらず、どうしても『ニデックグループとは取引をしたくない』という仕入れ先もいらっしゃいますが、その場合でも月日をかけてお取引再開をお願いし、またお取引再開を実現する場合があります。加えて、ニデックグループ自体が大量の工作機械を使い、またその販売網、供給網を活用し、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ものと考えます」とのみご回答いただいているところ、三菱重工工作機械、OKK、PAMA S.p.A.、及び TAKISAWA の各社における、貴社による買収前後の年間売上額に占める貴社グループに対する売上額の割合を、それぞれご教示ください。
- (3) 第2次質問状 1(10)では、上記(1)記載の貴社の競合先に当たるお客様を喪失するリスクを貴社取締役会でどのように評価したかをお伺いしていますが、貴社からは、第2次回答書や第2回面談では上記質問への具体的なご回答はいただけませんでした。貴社取締役会が当該リスクにどのように対処される想定であるかは、本提案に係るディスシナジーの評価に際して重要な要素であるため、この点につ

いて改めてご回答いただきますようお願い申し上げます。

- (4) 第 1 次質問状 2(5)④のとおり、中国金型工業協会及び中国各地の金型工業協会は、貴社による当社の買収が、当社ブランドの独立性とブランド価値を損ない、世界の金型業界における当社の主導的地位に影響を与えることを懸念しており、当社グループが将来的に中国市場に高品質の技術サービスを提供し続けることができるかについても懸念している旨、並びに、貴社グループは、当社の買収後、技術開発、サービスネットワーク及び顧客サポート戦略を調整する可能性があり、その結果、中国市場へのサービス提供能力に影響を及ぼす可能性があると考えている旨の声明を、かねてより公表していたところです。

これに対し、貴社は、2025 年 2 月 12 日付け「株式会社牧野フライス製作所（証券コード：6135）への公開買い付け予定に関する浙江省模具行业协会（浙江省金型協会）との会談に関するお知らせ」（以下「本浙江省会談プレス」といいます。）において、「中国国内の金型業界で非常に重要な位置付けである浙江省模具行业协会（以下、浙江省金型協会）」と同月 8 日に会談を行った旨公表されています。

この会談に関し、上記のとおり、貴社は「浙江省模具行业协会」を「中国国内の金型業界で非常に重要な位置付け」と説明されていますが、その「位置付け」の詳細及び「非常に重要な位置付け」と判断された理由を具体的にご説明ください。

また、会談を設定された経緯（貴社と浙江省模具行业协会のいずれから会談の申し入れがなされたのかや、それに対して相手方からどのような反応があったか、さらには、どのような趣旨で会談を設定することになったのか）をご教示ください。

- (5) 上記(4)に関連し、中国金型工業協会が 2025 年 3 月 3 日付けで「关于尼得科有关言论的声明」（以下「本中国金型工業協会声明」といいます。）を公表しており、同協会は、貴社からの訪問を受けたことはないことを強調しています。（なお、本中国金型工業協会声明では、日本の報道記事の中国語訳版が引用され、事実無根である旨も述べられていますが、この点については、そもそも、上記記事の中国語訳と日本語の原文との間に差異が存在することに起因することが窺われます。）また、本中国金型工業協会声明によれば、同会は、2025 年 1 月に商務部（日本の経済産業省に当たります。）及び国家市場監督管理総局国家独占禁止局の関係部署に対して、貴社による当社の買収が中国の金型業界に金型製造設備のサプライチェーンへの負の影響をもたらす旨を報告したとされています。

この点に関し、中国国内には、中国金型工業協会及び各地に多数の金型工業協

会が存在しますが、その中で、貴社が取えて「浙江省模具行业协会」のみを取り上げて会談を実施された理由（本浙江省会談プレス上、同協会の執行会長の「ニデックグループの浙江省への投資は非常に大きく」とのコメントが記載されており、同協会の貴社に対する依存度の高さが窺われますが、そのような一部の団体のみを取り上げて会談を行われた理由）をご教示ください。

また、上記のとおり当社のお客様が多数所属している中国金型工業協会及び浙江省を除く多数の金型工業協会が本提案に反対している状況下においても、本提案の実現後において、貴社が想定されているシナジーは問題なく実現できるか、どのように実現する想定かをご教示ください。

3. 当社の従業員について（人的資本関連）

- (1) 第2回面談において、第2次回答書では公表していないデータであることを理由にご回答いただけなかった第2次質問状2(2)及び(3)のうち、(2)及び(3)の中の“貴社による買収後にニデックオーケーの従業員数が減少した理由”については、第2回面談において、資料もご準備いただいた上でご回答いただいたと承知しています。他方、第2次質問状2(3)の中の“ニデックオーケーのウェブサイトの『企業概要』のページ上の『従業員数約550名（2024年4月）』との記載が（OKKの従前の公表値と比較できる）連結単位での従業員数か”との質問には、ご回答いただけなかったものと理解しております。

また、①貴社の過去5年間の年間平均離職率、並びに、②ニデックマシンツール、ニデックオーケー、PAMA S.p.A.、及びTAKISAWAの貴社グループに(i)加入前5年間及び(ii)加入後5年間における従業員の年間平均離職率については、特に企業秘密に属するものとは考えられないにも拘らず、第2回面談においても、引き続きご回答いただけないと理解しておりますので、ご教示ください（第1次質問状4(2)、(3)ご参照）。

なお、貴社の本提案については当社の従業員も高い関心を有しているところであり、また、当社の高度な技術力を支えているのは各分野において専門性を有した従業員1人1人であることから、本質問は、本提案が当社の企業価値の向上に資するか否かを検討するに当たって非常に重要と考えておりますので、この点について改めてご回答いただけるようお願い申し上げます。

- (2) ニデックマシンツール、ニデックオーケー、PAMA S.p.A.、及びTAKISAWAの各社において、貴社による買収後、①所定労働時間、②所定休日数、③フレックスタイム制、④時間外、深夜、休日労働に関する各種割増率、⑤賞与の月数、⑥退職金及び確定拠出年金、⑦労働協約の継続に関して変更が

あった内容を、それぞれ具体的にご教示ください。

また、三菱重工工作機械（現・ニデックマシンツール）においては、その買収時点における社長が降格されていると一部で報道されていましたが、その真偽や、かかる報道が正しかった場合には、かかる降格は貴社のいかなる人事ポリシーがどのように適用された結果なのかにつき、ご回答いただけますようお願い申し上げます。

4. その他

- (1) 上記 1.(1)に関連しますが、第 2 次質問状 1(14)において、当社から「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」とお伺いしたところ、貴社からは、「現時点において、本取引を通じて貴社が企図するシナジー効果を定量化することは困難ですが、弊社は、本公開買付けを含む本取引は、貴社の株主の皆様『株主が享受すべき利益』、すなわち、『買収を行わなくても実現可能な価値』を最低限保障するのみならず、『買収を行われなければ実現できない価値』の公正な分配をも十分保証する合理的な投資回収機会を提供するものであると考えております」とのみ回答されています。しかしながら、貴社が本公開買付けに際して公開買付価格を（本提案の公表前の当社株価と比較してプレミアム付きである）1 株 1 万 1,000 円とされている以上、貴社においては、本件における「買収を行われなければ実現できない価値」、ひいては本提案に係る買収取引が実現した暁に貴社において享受できるものと見込んでいるシナジー効果の定量的な価値（金額）は具体的に試算されているはずで

す。いずれにせよ、貴社が「『買収を行わなくても実現可能な価値』を最低限保障するのみならず・・・」「『買収を行われなければ実現できない価値』の公正な分配をも十分保証する合理的な投資回収機会を提供するものであると考えております」〔傍点は当社〕とまで断言されておられる以上、本件における「『買収を行われなければ実現できない価値』」、ひいては本提案に係る買収取引が実現した暁に貴社において享受できるものと見込んでいるシナジー効果の定量的な価値（金額）はどのような水準感のものであるのか、具体的にご教示ください。

- (2) 本提案に係る公開買付価格を今後引き上げる可能性があるか否かとの点に関する貴社のご説明については、貴社が 2025 年 2 月 27 日付けプレスリリースにおいて述べられている内容が、同月 26 日の記者会見における貴社荒木専務のご発言

として報道されているところ（例えば、2月27日付け読売新聞記事）と大きく矛盾しています。即ち、2月27日付けプレスリリースでは、この点について、「・・・現時点における当社の方針を記載したものです。より具体的に申し上げますと、当社報告書における上記記載は、仮に対抗提案者が出現した場合であっても、適切な評価を逸脱した価格に引き上げることはしないという当社の方針をご説明したものであります」と述べられているところ、2月27日付け読売新聞記事では、「ニデックの荒木隆光専務執行役員は、東京都内で開いた記者会見で、友好的な買収者（ホワイトナイト）がより高い価格を示した場合は『潔く撤退する』と説明した」、また同日付け朝日新聞記事では、「荒木専務は26日の会見で・・・価格についても『つり上げ競争はしない。無理なら撤退する』と語った」とされております。

このように、本提案における公開買付価格を今後引き上げる可能性があるか否かとの点に関する貴社のご説明には、相互に大きな矛盾があるように見えるところ、この点は、当社の株主の皆様にとっても、また、貴社の株主の皆様にとっても極めて関心が高い点ですので、改めて整理してご回答下さい。具体的には、本提案と競合する第三者からの提案が実際になされた場合には、現時点では貴社は本提案に係る公開買付価格を引き上げる「予定」はないものの、仮にそのような第三者からの提案が実際になされた場合には、「貴社における適切な評価」を逸脱しない範囲で、当該公開買付価格を引き上げる「可能性」はあると理解してよいのか（かかる理解が誤っているのであれば、正確にはどのように理解すればよいのか）につき、改めてご回答いただけますようお願い申し上げます。

- (3) 第2次質問状4(3)では、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についてお伺いいたしました。これに対して、貴社は、第2次回答書において、「現時点で、当該株式持ち合い先が弊社の見解と相反する意見を表明される具体的な場面が想定されないため、ご指摘されている架空の前提による分析は致しかねます。」とご回答されておられます。しかし、当社から貴社にお送りした3月10日付の再要請書（「第三者からの当社の完全子会社化を目的とした初期的意向表明書の受領及び公開買付けの開始予定時期等に係る再要請について」）においてご指摘申し上げたとおり、当社の大株主等からは本提案に反対する声が届いていることから、貴社の「架空の前提」というご説明は事実と

異なっております。つきましては、以下の懸念点を踏まえてもなお、貴社として3分の2を下回る下限を設定することが適切とお考えであるか、お考えである場合にはその理由について改めてご回答いただき、下限の値を変更する予定がある場合には、変更後の下限の値及び変更理由についても具体的にご説明ください。

- ✓ 貴社が、株式併合議案への賛成が「見込まれる」と言明されていた当社株主のうち最大の所有割合を有する大株主（公益財団法人工作機械技術振興財団）をはじめ、現時点までに、少なくとも合計で約8%もの所有割合の株主がすでに本提案に反対する意思を表明していること
- ✓ 当社が、本年2月以降に実施している機関投資家株主との対話においては、パッシブ・インデックスファンドの応募行動について、必ずしも公開買付へ非応募になるとは限らないという趣旨のコメントが一部株主から寄せられているなど、貴社の第1次回答書7(3)における「国内パッシブ・インデックス運用ファンドは原則公開買付けには応募しないと判断するのは妥当な分析である」と異なった見解が確認されていること
- ✓ 貴社は、第2次回答書の4(6)において、「三菱UFJ信託銀行株式会社」及び「株式会社三菱UFJ銀行」が、当社と三菱UFJフィナンシャル・グループとの株主名簿管理人としての利害関係を理由として、仮に当社が公開買付に反対意見を表明した場合には「公開買付への応募を控える可能性が高いと推定」しているものの、この主張は、あくまでも貴社による「推定」に拠るものであり、三菱UFJフィナンシャル・グループへの確認をとったものではないこと

以上