



記者会見用

株式会社牧野フライス製作所に対する公開買付けの開始について

2025年4月4日

ニデック株式会社

1. 12月27日当社意向表明発表後の推移

2024年12月27日-2025年4月4日までのイベント



- ・対面でのミーティングを継続的に希望したが、残念ながら特別委員会と牧野フライス社経営陣2名とそれぞれ1時間超の面談のみであった
- ・企業価値向上にむけてのヒントとなるような質問は残念ながら限定的であった

日付	ニデック	牧野フライス製作所
12月27日	・当社より意向表明書を公表	
1月17日	・同社テクニカルセンター(東京・目黒)で特別委員と面談 ・1月15日付けの同社要望書(1回目)に対する回答書を提出	
1月23日	・決算発表記者会見にて、本TOBの意義について説明	
1月27日	・1月22日付けの同社要望書(2回目)に対する回答書を提出	
1月31日	・1月28日付けの同社質問状(1回目)に対する回答書を提出	・同社取締役会から当社取締役会に対する要請書(3回目)を送付・公表
2月5日	・当社取締役会に対する要請書(3回目)に回答	
2月6日	・同社より株主名簿を取得	
2月12日		・事業計画策定に関するお知らせを公表
2月14日	・2月7日付けの質問状(2回目)に対する回答書を提出 ・同書において、当社から牧野フライス経営陣との面談を要請	
2月21日		・経営陣が当社に対して、3月上旬に面談の要請
2月26日	・当社提案意向表明書公表後の経緯のご報告及び当社見解について記者会見	
3月3日		(4%保有の株主 工作機械技術振興財団からTOB反対を発表)
3月4日	・牧野フライス経営陣・特別委員会と面談	
3月17日	・3月11日付けの同社質問状(3回目)に対する回答書を提出	
3月19日	・3月10日付けの同社要望書(3回目)に対する回答書を提出	・牧野フライスより買収防衛策導入の発表(条件付き)
3月21日	・買収防衛策のプレスリリースに対して遺憾である旨開示	・ものづくり産業労働組合JAMが「事前同意なき買収に対する行動指針強化を求める要請」を経済産業省に提出 ・牧野フライス労働組合及びものづくり産業労働組合JAMが会見を開催
3月26日		
4月3日	取締役会承認後、TOB開始のプレスリリースを発行	
4月4日	TOB開始、記者会見	

1/13



2. 当社公開買付提案概要（株式会社牧野フリス製作所を当社の完全子会社とすることを目的としたTOB提案）

公開買付者	ニデック株式会社		
対象者	株式会社牧野フリス製作所（証券コード6135 東証プライム）		
公開買付期間	2025年4月4日開始～5月21日（31営業日）ただし、下限に達した場合、10営業日延長（現実的には6月4日）		
買付価格	1株当たり 11,000円		
プレミアム	基準日を12/26 とした場合	基準日終値	7,750円 41.94%
		1ヶ月平均	7,112円 54.67%
		3ヶ月平均	6,552円 67.89%
		6ヶ月平均	6,313円 74.24%
買付予定株数の下限	議決権ベースで50.00%超		
買付予定株数の上限	設定しない		

2/13



3. 公開買付けを予定通り実施するに至った背景

- ・ 当社公開買付提案は本邦においては手法としては珍しいものの、合理的で株主に機会損失を与えない公正な手法であり、本邦のM&A市場の拡大・発展にも寄与するものと信じる。多くのM&Aを積み重ねてきた当社は先駆的にこの手法を一般化するために使命感を持って取り組んでおり、是非とも予定通り最後まで成し遂げる覚悟と信念を持っている
- ・ 2024年12月27日の公表以来、既に3か月超の必要充分な検討期間を提供していること
- ・ 正式な法的拘束力のある対抗提案がいつごろ出るか不明な状況の中、当初開示した予定を変更し、5月9日までに延期する合理的な理由がない
- ・ 当社の提案から3か月強の時間が経過する中、その間複数回にわたり、経営陣との面談要請をしたが、特別委員会と一部の経営陣との面談それぞれ1回のみで、その後の要請に対して進展が望めなかったこと
- ・ 経営陣との面談では人事情報も含めた情報を開示し、対話を行ったが、すでに説明済の内容についても同じ質問を繰り返していること
- ・ 当社からの各ステークホルダーへの直接説明もいとわないことは説明済であり、これからでも面談機会が提供される場合、積極的に協議し、賛同・応募推奨いただけるよう対話を積み重ねていくことを目指す

3/13



4. ポイズンピル導入の問題点について

- 十分な両者間の協議を経ることなく、一方的に当社提案を退けるための施策である有事防衛策の導入予告を発表することは極めて遺憾。直ちに撤回を要求したい
- 牧野フライスのリーガルアドバイザーの弁護士は「これは買収防衛策ではない」とのことだが、これは買収防衛策以外の何物でもない
- 当社は事業会社であり、一時的な投資リターンを求めるフィナンシャルスポンサーとは異なり、当社提案は恒久的な企業価値向上を目指す提案である。買収阻止を求めるポイズンピルの導入は企業価値の毀損につながる最たるもの
- 対話を拒否し提案がどれだけの企業価値向上に繋がるのかの議論が極めて限られた状況を継続しながら防衛策の導入することは現経営陣の保身のためと捉えられても仕方がない
- 十分なコミュニケーションがない中で一方的に敵対的措置をとるという極端な措置であり劇薬である（行使された場合には当社に多大な損害を被らせる可能性が高い）
- 取締役会として防衛策導入予告を決議されたとしてもこれが取締役会メンバー全員の意思でないことを期待
- この防衛策が株主にとって不利益になることは明らかであり同社特別委員会には公正・中立的観点から防衛策の撤回についての意見を取締役会に出して頂くことを切望する

4/13



5. 牧野フライス社株主の皆様へ

現状株主の皆様にとっての選択肢は以下の通り

- A. 当社TOBに応募 or 当社TOBに応募せず株式継続保有
 B. 当社TOBに応募 or 仮に他の案が出てきた場合、他のTOB案への応募

A. 当社のTOBオファーの受諾と対象会社の株式を継続して保有した場合のどちらがいいのか？
当社のオファー額を上回る株主の皆様へのリターン(株価上昇、株主還元(配当))を達成するためには、牧野フライス社は、以下のハードルを確実に達成しなければならない

- ① 改訂事業計画が必ず実行、達成されること
- ② 改訂事業計画を達成したことが市場株価に早く反映され株価上昇につながる
- ③ 株主還元策を実施するにしても事業計画の達成のために必要な資金を別途十分確保していること

5/13

5. 牧野フライス社株主の皆様へ



A. 当社のTOBオファーの受諾と対象会社の株式を継続して保有した場合の比較

対象会社が今後も独立して事業運営を行ったとしても、当社の提案価格を上回る株価上昇を達成するためには多くの不確実性があるため、確実に現金により当社ご提案価格を株主の皆様へ還元することが最良の選択と見做す

(1) 対象会社の改訂事業計画達成の可能性は不確実

- 改訂事業計画のそれぞれの戦略実行可能性は確実とは言えない

(2) 改訂事業計画の達成が必ずしも目標とする株価に反映されるとは限らない

- 改訂事業計画に対象会社の企業価値評価は、改訂事業計画達成の実現性の確度によって大きく変わる
- 改訂事業計画を達成したとしても、それが株価上昇に直結するとは限らない
- もとより企業の業績等は、将来の経済環境、世界情勢等の外部要因からも影響を受けるため、株価の予想は難しい
- 改訂事業計画の評価は各株主の皆様、これから投資を検討しておられる投資家の方々によって異なる面もある
- 対象会社の株価は、改訂事業計画公表直前の2月12日当日終値と比較し、翌日2月13日には終値でマイナス0.3%、1週間後の2月19日には終値でマイナス0.8%

→改訂事業計画の実現性、確実性について現段階においては少なくとも疑問を持っておられる投資家が相当程度存在するということを示していると考えられる

(3) 株主還元策の実効性について

- 改訂事業計画において示された株主還元策は、改訂事業計画の達成を前提としているため、これが達成できなければ、株主還元策の原資が少なくなることを意味する
- より早いタイミングで株主還元策を実施しようとするれば、設備投資、研究開発に充てられるはずのキャッシュが減少し、企業成長に向けた投資が制限される

→今回目標とされる株主還元策の額は増加している一方で、年間の平均設備投資額が減少している計画となっている

6/13

5. 牧野フライス社株主の皆様へ



B. 仮に他のTOB案が出てきた場合、その提案との比較

- 牧野フライス社としては初期的提案の提出者及びその具体的提案内容を正式に発表していないが、仮に対抗提案が報道にある通りフィナンシャルスポンサーである場合の当社案との比較とする
- 現状他の提案が出ていないので具体的な比較できないが、当社としては、当社案以上の価格提案は容易ではないと予想する
- 仮に対抗案が出てきたとしても、必要となる許認可関係について、その取得時期等について現段階では不透明であり最終的なTOB終了のタイミングは当社TOB期間より遅れる可能性がある

7/13

6.その他のステークホルダーの皆様へ

牧野フリス社の経営陣に対して



現状牧野フリス社取締役会にとっての選択肢

- A) 当社案を受諾し応募推奨する
- B) 当社案を含むいかなる買収提案も拒否し現状維持とする（当社に対する防衛策実行も含む）
- C) 当社案を拒否し他社提案を受諾する（当社に対する防衛策実行）

牧野フリス社経営陣にとって最も望ましいシナリオとはどういうものなのかにもよるが、そもそも現状維持がベストなのか？当社グループ入りすることを阻止することがベストであり、他社の買収提案ならば受け入れるのか？のご方針を株主の皆様にして頂く必要ありと思料

- ・ 当社としては引き続き経営陣との対話について現時点においても強く希望している
- ・ 相互の対話なくして相互の理解はなく、経営陣(社長以下)との双方向対話を通じて互いの理解を深めていきたい
- ・ 最終的にはTOB終了までの間、当社提案をご理解頂き賛同・応募推奨を頂ける様、誠心誠意対話を求めている

8/13

6.その他のステークホルダーの皆様へ

牧野フリス社の経営陣に対して



B) 当社案を含むいかなる買収提案も拒否し現状維持とする場合（当社に対する防衛策実行も含む）

TOBが実行されず、株価は当社提案以前の水準に収れんされ、既存株主は多大な機会損失を被る。また経営方針（2025年2月12日付 同社改訂経営計画を含む）では、当社提案発表以前の株価から当社オファー価格を上回る株価の実現にはいくつものハードルがある

C) 当社案を拒否し他社提案を受諾する場合

仮に対抗提案がフィナンシャルスポンサーであった場合の当社案との比較

- ・ まず牧野フリス社としては初期的提案の提出者を正式に発表していないが、仮に報道の通りフィナンシャルスポンサーである場合を想定しあくまで仮定と断った上での比較を行う

（対抗案がフィナンシャルスポンサーである場合の共通の問題点）

- ・ 負債比率が増加し負担となる

牧野フリス社のバランスシートが悪化する。LBOローン、メザニン等の導入によりDE Ratioは著しく上昇

牧野フリス社は自身による資金調達よりも入コストな借入金を抱えることになり、高金利支払い、元本返済負担が増加し、成長に向けた投資が制限される

成長（売上増）を阻害された場合、期待収益率が悪化（利益減）し返済原資が制約されるという悪循環に陥る可能性がある。その場合ローン返済のため工場統廃合、人員削減による固定費削減により、キャッシュを捻出しローン返済に充当することになる

- ・ 経営の自立性が失われる恐れ

あらたな株主であるファンドの主導により施策が実行されるため、現経営陣は経営のフリーハンドを失う可能性がある（経営陣交代の可能性もあり）

仮に現経営陣体制を前提としたMBOである場合には、従来通りの経営方針の継続ではシナジー創出は限定的となる可能性が高い

- ・ ファンドのEXIT方法は未定

ファンドは他社への売却か再上場によりEXITするが、市場環境により再上場は確実とは言えない

- ・ 当社へのグループ入りの場合は牧野フリス社のバランスシートを利用した資金調達ではないので負債比率を悪化させることはない

（フィナンシャルスポンサーが海外ファンドである場合）

対内直接投資に関する外為法による審査手続きの必要があり、最終的に認可されるかまた仮に認可されるにしてもどのくらいの期間を必要とするか不明であるため、クロージングのタイミングが不確実である

（フィナンシャルスポンサーが事業会社と組んで出資する場合）

フィナンシャルスポンサーが戦略的提携を目的として事業会社からも一部出資をしてもらうというスキームもありうる。提携内容にもよるが、実質的支配関係のないパートナーとの戦略的提携が実際の企業価値向上につながるのとは容易ではない。例えば欧州のサービス体制を充実させるために欧州の事業会社と提携しても、単なる提携であれば、資金的コミットメントのレベルも高くなければ効果は限定的となりうる

9/13

7. これまでに当社グループ入りした各社代表及び機械事業本部長からのメッセージ



【当社グループ入りした工作機械各社代表】

- (株)TAKISAWA 代表取締役社長執行役員 原田一八
- ニデックオーケー(株)代表取締役会長執行役員 森本佳秀
- ニデックマシンツール(株)/ニデックオーケー(株)代表取締役社長執行役員 二井谷春彦

【機械事業本部長】

- ニデック(株) 機械事業本部長 西本達也

10/13

ニデックのM&A



- 各社の独自経営を重視しながら持続的成長を具現化
- 幹部・社員とのコミュニケーションを重視し、健全かつ積極果敢な経営判断を後押し

1. 独立性重視

-ニデックグループ各社との営業・購買・開発・生産等のシナジー具現化を図りながらも、買収企業の独立性を維持（営業、購買、開発等のニデック本社への機能集中を行わない）

2. 経営陣、従業員とのコミュニケーション重視

-経営陣、幹部、従業員（+組合）とのコミュニケーションを密にとり、課題・成長に対する意見等を聴取し、課題解決・より発展成長するための方策を経営陣と協議⇒必要と思われることについては迅速果敢に形にするよう後押しする

3. 収益力向上、必要投資への支援

-会社が、持続的成長を行うには、一定規模以上の健全収益を上げ続けることが肝要。
そのためには、利益率を高め、貢献度の高い社員・幹部の給与・報酬と士気を高めるとともに、期待される市場への投資判断をち密・大胆に、そして迅速に行う

11/13



－注意事項－

- 本プレゼンテーション及び引き続き行われる質疑応答の際の回答には、本公開買付けを一般に公表する目的で作成された発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。本プレゼンテーション及び引き続き行われる質疑応答の際の回答は、有価証券に係る購入申込みもしくは売却の申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、本プレゼンテーション及び引き続き行われる質疑応答の際の回答（もしくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。
- 本プレゼンテーション及び引き続き行われる質疑応答の際の回答には将来に関する見通し、期待、判断、計画又は戦略が含まれています。この将来予測に基づく記載及び発言は、為替変動、製品に対する需要変動、各種製品の開発・生産能力、関係会社の業績及びその他のリスク並びに不確定要素を含みます。本プレゼンテーション及び引き続き行われる質疑応答の際の回答に含まれる全ての将来的予測に基づく記載及び発言は、本プレゼンテーション日時時点で当社が合理的に入手可能な情報に基づいており、当社は、法令に定めのある場合を除き、このような将来予測に基づく記載及びや発言を更新する義務を負いません。また、この記載及び発言は、将来の実績を保証するものではなく、また、多数の要素が複雑に関係していること等から、実際の結果が、当該記載及び発言並びに当社の現在の期待とは、異なる場合があります。これらの要素やリスクについては、関連する当社の適時開示等の公表資料の記載についても併せてご覧ください。

12/13



－注意事項（続）－

- 本公開買付けは、日本の金融商品取引法で定められた手続及び情報開示基準を順守して実施されますが、これらの手続及び基準は、米国における手続及び情報開示基準とは必ずしも同じではありません。特に米国 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934。その後の改正を含み、以下「米国 1934 年証券取引所法」といいます。）第 13 条（又は第 14 条（及び同条の下で定められた規則は本公開買付けには適用されず、本公開買付けはこれらの手続及び基準に沿ったものではありません。本プレゼンテーション資料に含まれる全ての財務情報は米国の財務情報と同等の内容とは限りません。また、公開買付者及び対象者（株式会社牧野フライス製作所）は米国外で設立された法人であり、その役員が米国外の居住者であるため、米国の証券関連法を根拠としてこれらの者に対して権利行使又は請求することが困難となる可能性があります。また、米国の証券関連法の違反を根拠として、米国外の法人又はその役員に対して、米国外の裁判所において法的手続を開始することができない可能性があります。さらに、米国外の法人又はその役員について米国の裁判所の管轄が認められるとは限りません。本公開買付けに関する全ての手続は、特段の記載がない限り、全て日本語において行われるものとします。本公開買付けに関する書類の全部又は一部については英語で作成されますが、当該英語の書類と日本語の書類との間に齟齬が存した場合には、日本語の書類が優先するものとします。
- また、国又は地域によっては、本プレゼンテーション資料の配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。

13/13

