

ADVANTAGE
PARTNERS

MinebeaMitsumi
Passion to Create Value through Difference

 株式会社 **芝浦電子**

共同記者会見

2025年5月1日

登壇者紹介

ADVANTAGE
PARTNERS

株式会社アドバンテッジパートナーズ

代表パートナー

ささぬま たいすけ

笹沼 泰助

MinebeaMitsumi
Passion to Create Value through Difference

ミネベアミツミ株式会社

代表取締役 会長 CEO

かいぬま よしひさ

貝沼 由久

 株式会社 **芝浦電子**

株式会社芝浦電子

代表取締役社長

かさい あきら

葛西 晃



ミネベアミツミの貝沼でございます。
本日はお集まりいただきまして、誠にありがとうございます。

本公開買付けの概要

項目	概要	
公開買付者	ミネベアミツミ株式会社	
対象者	株式会社芝浦電子	
公開買付期間（予定）	2025年5月2日から2025年6月2日（20営業日）	
買付価格	1株当たり5,500円	
プレミアム	基準日：4月30日 (本件公表日の前営業日)	基準日終値：-6.78%
		1ヶ月平均：11.68%
		3ヶ月平均：19.83%
		6ヶ月平均：40.02%
買付予定株数の下限	下限：7,539,900株（所有割合：50.01%）	
買付予定株数の上限	設定せず	
買付代金の総額	82,583,110,500円	
資金手当	自己資金	
スキーム	公開買付け成立後はスクイーズアウト手続きにより、対象者は上場廃止、当社の完全子会社となる予定スクイーズアウト手続後に対象者株式の10.9%をAPに譲渡する予定	
公開買付代理人	大和証券株式会社	

4

当社は、本日公表のとおり、公開買付価格を5,500円に引き上げた上で、こちらに記載のとおり、芝浦電子に対する公開買付けを5月2日より開始することを決定いたしました。

また、当社による公開買付けに対して、芝浦電子の特別委員会・取締役会からは、改めて賛同及び応募推奨のご意見をいただいております。

本日の決定に至る経緯（前回公表まで）

- 1 芝浦電子より協業の可能性について打診を受け協議実施
- 2 両社は双方の工場見学を速やかに実施
- 3 YAGEOによる公開買付け予定の公表
- 4 芝浦電子における特別委員会の設置
- 5 芝浦電子から完全子会社化検討要請・同日意向表明書提出
- 6 デュー・ディリジェンス実施、より大きなシナジーを確信
- 7 芝浦電子取締役会より賛同・応募推奨

5

前回、4月10日の記者会見で申し上げましたとおり、芝浦電子のサーミスタという製品の品質・技術が非常に優れていて、当社の成長戦略である8本槍戦略によくフィットするだけでなく、各種技術を相い合わせる、「相合」をすることで、他の誰よりも大きなシナジーを生むことができると申し上げました。この確信は何ら変わることはありません。

お互いの工場を往訪し、密度の濃いディスカッションを経て、デュー・ディリジェンスも実施した上で、そうした確信を持つに至りましたが、それだけではなく、公表同日に芝浦電子本社で、従業員の皆様から盛大な拍手で迎えられたときには、その後のシナジー創出に向けて既にPMIができていると更に勇気づけられました。

本日の決定に至る経緯（前回公表後）

8 YAGEOによる公開買付価格の引き上げ公表

9 新たな応募契約の締結

10 芝浦電子の従業員及び取引先によるアンケート結果公表

11 ミネベアミツミによる公開買付価格の引き上げ公表

12 芝浦電子取締役会より、改めて賛同・応募推奨

6

そうした中、その後、4月17日に、YAGEOからは、公開買付価格を5,400円に引き上げることが公表されました。

法律家の末席に身を置く者として、デュー・ディリジェンスを実施することもなく、価格を引き上げるような対応には善管注意義務の観点で大丈夫かという気もしますが、こうした動き自体は、当社として想定範囲内であり、まさに、こうした事態に備えて、当社として初めてアドバンテッジパートナーズに買収スキームに参画していただき、手当をしておりました。

しかしながら、意外だったのは、YAGEOからは、企業価値やシナジーをどのように上げるかということの追加的な情報が全く示されないまま、単に、価格だけ引き上げることにはやや驚きました。

私は、常々、「人、モノ、カネ」と言われる経営資源の順序は、まさにメーカーに当てはまるものだと考えております。不動産や金融の世界ではモノやカネが先に来るのかもしれませんが、我々メーカーでは何よりも人が重要で、その上で、モノやカネが必要になってくると思います。

特に、芝浦電子はYAGEOと異なり、汎用品ではなくカスタム品が中心で、高度な技術をもとに正確性の高い製品を作り上げる垂直統合モデルで価値を生み出している会社です。そのような会社ではなおさら、価値は技術者など「人」が作りだしていると言えます。

そういう会社に対して、有無を言わずにお金だけで納得させようとしても、決してPMIはうまくいかないでしょう。

詳細は申し上げられませんが、実際に、芝浦電子の将来の経営・技術を支えるキーパーソンの中には、強引な買収があれば退職を検討すると仰っている方もいたと伺っています。

もちろん、このような事態は絶対に避けなければならないし、仮にそうってしまったとしても、優秀な人材の方々は当社として引き受ける意向ではありますが、やはりお互いにとって一番ベストな結果は、このような日本の優れた技術を持つ会社が海外企業に買収されたり、貴重な人材が流出してしまうことなく、当社とのシナジーを追求して価値を高めることだと考え、今回の価格引き上げは必要だと判断しました。

私どもは、前回から単に価格を引き上げることだけではなく、当社と芝浦電子との「相合」を後押ししていただける強力な応援も新たにいただいております。

応募契約について

大株主9社及び創業家の一部と応募契約を締結済み

所有株数合計：3,359,508株、所有割合：22.28%

- ・ 明治安田生命保険（818,000株、5.43%）
- ・ 埼玉りそな銀行（695,640株、4.61%）
- ・ 創業家の一部（536,502株、3.56%）
- ・ 三菱UFJ銀行（425,640株、2.82%）
- ・ 日星電気（341,000株、2.26%）
- ・ ジェイアンドエス保険サービス（213,310株、1.41%）
- ・ 武蔵野銀行（154,880株、1.03%）
- ・ 日星オプト（100,000株、0.66%）
- ・ 日本光電工業（61,226株、0.41%）
- ・ りそなリース（13,310株、0.09%）

7

一つは、新たな応募契約の締結です。

もともと公表していたとおり、前回発表時点では、6社で約9.45%の株主の方々が、当社との間で応募契約を締結していただきました。

これだけでも非常に心強い状況ではありましたが、その後、我々の方が買付価格が低い状態が続いていたにも関わらず、本日までに、芝浦電子の創業家の個人の方々合計3.56%、三菱UFJ銀行2.82%、明治安田生命5.43%、武蔵野銀行1.03%の合計12.84%の株主の皆様新たに応募契約を締結いただきました。

こうして新たに応募契約を締結いただいたのは、当初目標としていた20%を超えて、合計9社と創業家の個人合わせて22.28%に上ります。

本公開買付け成立のための下限は50.1%と設定しており、そのうち22%超は既に応募をお約束いただいている状況ですので、私どもとして、非常に大きな後押しをさらにいただいたものと受け止めております。

このほかにも、芝浦電子の従業員持株会の皆様やOB/OGの株主の皆さまからも応募していただけるようアプローチしていく所存です。

芝浦電子の従業員及び取引先によるアンケート結果公表

従業員の**9割超**がミネベアミツミを評価

主要仕入先（連結仕入高69%相当）**90.5%**がミネベアミツミを評価

主要販売先（国内顧客売上高77%相当）**83.9%**ミネベアミツミを評価

8

二つ目の応援としては、芝浦電子が実施したアンケート結果です。

4月24日に芝浦電子から公表されましたが、芝浦電子の約9割の従業員の方々が、当社による非公開化を希望いただいているという結果が示されました。

さらに、芝浦電子の連結仕入れ高の約7割に相当する21社の仕入先の方々の9割超、そして、同じく芝浦電子の国内顧客売上高の77%に相当する主要販売先の方々の8割強が、当社による非公開化を支持いただいている結果となっています。

こうした応援の声も、M&Aにおいて最も重要なPMIの成功をさらに確信させるものであり、今回の判断の大きな後押しとなりました。

最後に、今回の買付価格の引き上げの判断について説明させていただきます。

M&Aでは、当然できるだけ安く買った方がよく、当社としてもこれまで財務規律を非常に重要視してきました。実際に、これまで私の社長就任以降手掛けてきた約30件のM&Aでは、そうした財務規律の中で対応してきました。

しかし、その一方で、今回の事案については、当社の戦略と極めて親和性の高い企業において、しかも海外企業からの買収提案という競争が働いている状況です。

そして、芝浦電子という会社は、私どもがまさに強化している8本槍戦略の中でも最も注力しているうちの一つ、センサー事業にとって極めて重要であり、当社の世界28か国、101拠点、2,000名の営業担当者を活用して、他社にはできないシナジーを生み出すことができるというのは、ほぼ間違いなく確認できているわけです。

さらに、前回公表したとおり、万一、価格の変更がなされたときには、日本のPEファンドの草分けであるアドバンテッジパートナーズ様に積極的に検討いただける合意をしたとお伝えしました。今回の価格引き上げでは、アドバンテッジパートナーズに相談したところ、二つ返事で対応をいただきましたが、私どもとしては、このように財務規律を一定の範囲内に抑えながら、価格の変化にフレキシブルに対応するために、まさにこういったスキームが必要だと思い、（このようなスキームを）組んだわけです。

もし、このチャンスを逃すと、こういうチャンスがまた来るのかというと、間違いなく来ないと思います。このようなことから、我々としては、何としても今回のM&Aを実現するために、今回の判断に至りました。

私からは以上です。ご清聴ありがとうございました。



本日はお集まりいただきまして、誠にありがとうございます。株式会社芝浦電子、社長の葛西でございます。

本日開催しました取締役会におきまして、ミネバアミツミ様による買い付け価格変更後の公開買付けのご提案に賛同の意見を表明すること、および、株主の皆さまに対して、明日から開始される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。その経緯につきまして、説明させていただきます。

ミネベアミツミ様による公開買付け提案に賛同し、応募を推奨します

MinebeaMitsumi
Passion to Create Value through Difference

 株式会社 芝浦電子

賛同理由：両社間で期待される高いシナジー






10

先日の4月10日の記者会見で、ミネベアミツミ様のご提案に賛同する最大の理由は、期待されるシナジー効果が大きいこと、特にカスタム製品を中心とした製品の開発面や製造面での共通する根本的な考え方にシナジー効果があると申し上げました。その後、それぞれの会社様から頂戴した新しいご提案も踏まえ、この3週間の間に6回にわたり特別委員会が開催され、慎重に検討を重ねてまいりました。両社のご提案につきましては、これまでも公平・公正に検討を重ねてまいりました。

その結果、あらためてシナジー効果の大きさという観点から、ミネベアミツミ様のご提案に賛同するという結論に至りました。期待されるシナジー効果のポイントは三つあります。

両社間で期待される高いシナジー：3つのポイント

1	 技術革新・イノベーションと高付加価値製品の開発	<ul style="list-style-type: none">両社とも「垂直統合型」一貫生産体制に強み高度な温度管理が求められる製品分野が急速に広がる中で、両社の製品・技術の掛け合わせによるイノベーションの可能性が増大
2	 グローバル展開の加速	<ul style="list-style-type: none">ミネベアミツミはアジア・欧米中心に、28カ国・101か所の営業拠点と約2,000名の担当者を配置こうしたネットワークの活用により、芝浦電子製品の海外での営業展開を大幅に加速
3	 オペレーションの効率化	<ul style="list-style-type: none">グローバル規模での製造・営業拠点の相互活用原材料の共同調達やサプライチェーンの統合以上を通じた収益性・生産性の大幅向上

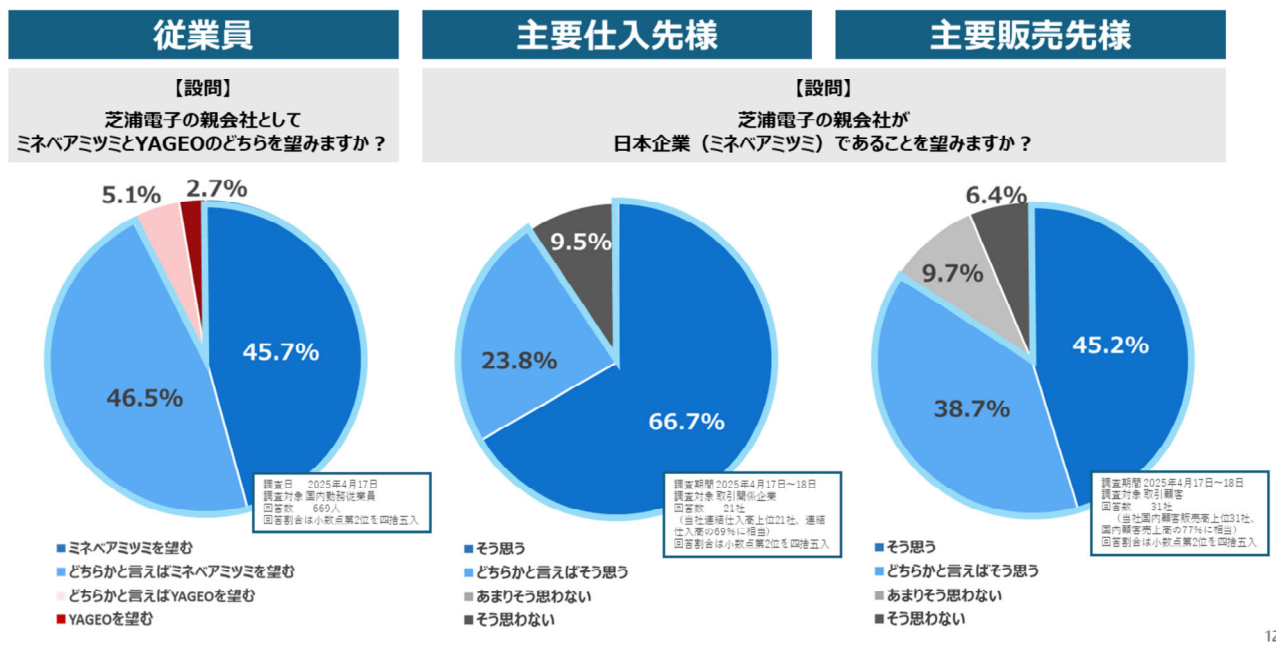
11

一つ目は、技術革新・イノベーションと付加価値の高い製品の共同開発であります。ミネベアミツミ様と当社は、原料の調達から、研究・開発、製造、品質保証まで、「垂直統合」する一貫した生産体制を強みとしておりまして、ものづくりの考え方を高いレベルで共有しております。また、ミネベアミツミ様は、モーター、半導体、コネクタなど、温度センサと親和性の高い電子部品を数多く手掛けていらっしゃいます。今後、様々な分野で温度管理の重要性が増していく中、両社の技術力、製造力を掛け合わせることで、新しい用途や新しい市場が開拓でき、今までにないような大きなイノベーションが生まれるものと確信しております。

二つ目は、ミネベアミツミ様の販路を活用したグローバル展開です。ミネベアミツミ様はアジアや欧米を中心に、全世界28か国101か所もの営業拠点を展開され、約2,000名のご担当者を擁しておられます。このような圧倒的なグローバルネットワークを存分に活用することで、製品の海外展開が大きく加速するものと期待しております。

三つめは、オペレーションの効率化でございます。グローバル規模での製造・営業拠点の相互活用、原材料の共同調達など、サプライチェーンの統合を進めることによりまして、事業の生産性を高め、収益性をより大きく向上させることができると、見込んでおります。

ステークホルダーの皆様に対して実施したアンケート調査の結果



また、重要な観点として、ミネバアミツミ様とYAGEO社から頂いておりますご提案に関しまして、ステークホルダーの皆様がどのようにお感じになっているかについて、アンケート調査を実施いたしました。当社の企業価値の源泉となっておりますのは、事業活動を日々現場で支えてくださっている従業員や、仕入先様、販売先様をはじめとするステークホルダーの皆様でございます。ステークホルダーの皆様との信頼関係なくしては、当社の今後の発展や企業価値の向上は成しえないという考えの元に、今回、アンケートを実施した次第でございます。

その結果がこちらでございます。円グラフにありますように、従業員、仕入先様、販売先様のいずれにおきましても、青色の部分であります。約9割の方々、ミネバアミツミ様が当社の親会社になることを「望む」、あるいは、「どちらかといえば望む」と肯定的な回答をされております。

実際にご回答いただいた会社様からは、「ミネバアミツミ様はセンサ関連製品も手掛けていらっしゃるの、開示資料に述べられているようなシナジー効果が期待できる」など、非常に好意的な意見もいただきました。今回のミネバアミツミ様のご提案への賛同表明は、こうしたステークホルダーの皆様のご期待にもお応えし得るものであると考えております。

YAGEO社の提案へのこれまでの対応と評価について

YAGEO社提案に対する 公平・公正な検討

- 当初から情報交換のために守秘義務契約締結を提案
- 2回の質問状を通じて、YAGEO社の提案を真摯に検討
- YAGEO社の会長を含む経営陣との面談を実施

技術・製品面での シナジーについて

- 想定されるシナジーについて繰り返し質問したがYAGEO社からの回答は一般的・抽象的な内容に終始
- YAGEO社の「カスタム製品」≠ 当社の「カスタム製品」

ステークホルダーからの評価

- 約9割の方々が当社の親会社としてミネヘアミツミを「望む」「どちらかと言えば望む」と回答

13

他方、YAGEO社からの提案につきましては、これまでも当社は公平・公正に検討してまいりました。

具体的な検討経緯としましては、既に公表している通りではございますが、2024年12月30日にYAGEO社から完全子会社化のご提案を受領した後、そのご提案を真摯に検討する旨を返信いたしました。その後、当社の企業価値向上および株主共同の利益確保の観点から、必要な情報交換を行う必要があると考え、守秘義務契約の締結を要請するなど、適切な対応を行ってまいりました。

しかし、YAGEO社は守秘義務契約書案への修正の申し入れを一切することもなく、守秘義務契約の締結を拒否し、その後一方的に2月5日に公開買付けの開始予定を公表されました。

このため、YAGEO社による公開買付け開始予定日までにYAGEO社との面談を行うことはできませんでしたが、2回の質問状を通じ、YAGEO社からの提案を真摯に検討してまいりました。

さらに当社は、質問状に対するYAGEO社からの回答書に当社との面談要請があったことから、あらためて守秘義務契約の締結を要請し、契約の締結を行ったうえで、4月2日にYAGEO社との面談を実施しております。

以上の通り、当社はYAGEO社からの要請には全て真摯に対応し、同社からのご提案を真摯に検討してきており、対抗提案者と比較して不公平に扱ったという事実はございません。

こうした経緯にもかかわらず、先般のYAGEO社からの公開書簡では、事実関係を踏まえずに、一方的に、当社取締役会・特別委員会における検討が公平・公正ではなかったような主張が公表されております。

私も業務執行サイドといたしましても、こうしたYAGEO社からの唐突かつ一方的な主張には大変困惑しており、非常に残念に受け止めているとともに、企業文化・企業風土の点におきましても、大きな隔たりがあるものと認識しております。

また、YAGEO社との具体的な技術面や製造面でのシナジー効果の有無につきましては、YAGEO社に送付しました質問状でも繰り返し質問いたしましたが、YAGEO社からの回答は一般的かつ抽象的なものにとどまり、当社が納得できる具体的な回答を得ることはできませんでした。

その後の面談におきましても、一部補足説明はございましたが、当社が十分に納得できる具体的なご説明はありませんでした。

YAGEO社の提案へのこれまでの対応と評価について

YAGEO社提案に対する 公平・公正な検討

- 当初から情報交換のために守秘義務契約締結を提案
- 2回の質問状を通じて、YAGEO社の提案を真摯に検討
- YAGEO社の会長を含む経営陣との面談を実施

技術・製品面での シナジーについて

- 想定されるシナジーについて繰り返し質問したがYAGEO社からの回答は一般的・抽象的な内容に終始
- YAGEO社の「カスタム製品」≠ 当社の「カスタム製品」

ステークホルダーからの評価

- 約9割の方々が当社の親会社としてミネバアミツミを「望む」「どちらかと言えば望む」と回答

14

なお、YAGEO社は、先般の公開書簡におきまして、カスタム製品の割合が全社売上の31%を占め、また粗利率も高いと主張してしますが、主に受動部品を製造するYAGEO社は部品の性質上、基本的には大量生産・大量販売を行っているものであると理解しております。カスタム製品と言える製品があったとしても、そのカスタムの程度・度合いは当社が取り扱う高い付加価値のサーミスタ製品とは、製造面・技術面で大きく異なる可能性が高いと考えております。

また、取り扱っている製品が異なれば、その粗利率も異なることから、粗利率の比較だけをもってして、YAGEO社の取引の方が、ミネバアミツミ様との取引よりもシナジー効果があるとは言えません。

こうしたことから、事業シナジーにつきまして、しっかりと確認・検討を行ってまいりましたが、これまでのYAGEO社の説明をもって、これまでの判断が変わることはないというのが、当社の考えでございます。

さらに、先程も説明致しました従業員、主要仕入先様、主要販売先様など、当社の価値創造の源泉であり、事業の継続に欠かすことのできない重要なステークホルダーの皆様からのご評価を踏まえ、私ども業務執行サイドといたしましては、YAGEO社による強引な完全子会社化が行われれば、ステークホルダーの皆様との関係の混乱を招くことにつながり、企業価値にも大きく影響を及ぼしかねないと強く危惧しております。

ミネベアミツミ様による公開買付け提案に賛同し、応募を推奨します

MinebeaMitsumi
Passion to Create Value through Difference

 株式会社 芝浦電子

賛同理由：両社間で期待される高いシナジー



15

以上の理由から、企業価値向上や事業シナジーの観点からミネベアミツミ様の提案が優れていると判断しまして、あらためてこれに賛同することに致しました。

ミネベアミツミの貝沼会長は、かねてから、「M&Aの成功には、人と人の信頼関係が絶対に不可欠である」とおっしゃっております。信頼関係を重んじ、ものづくりの考え方を高いレベルで分かち合うことができるミネベアミツミ様のご提案に賛同することが、ステークホルダーの皆様からのご期待にも応え、より大きなシナジー効果を実現し、企業価値を更に向上させる最善の選択であると確信しております。

先程、貝沼会長からもお話がありましたように、当社の創業家の一部をはじめとした大株主の方々に、ミネベアミツミ様の公開買付けへの応募に対して合意いただけていることを大変嬉しく思っております。あらためて、御礼申し上げます。

引き続き、本提案への賛同につきまして、株主の皆様をはじめ、すべてのステークホルダーの皆様の、ご理解とご協力を賜りますよう、何卒よろしくお願い申し上げます。

私からの説明は以上でございます。
ご清聴ありがとうございました。



ADVANTAGE PARTNERS

株式会社アドバンテッジパートナーズ、代表パートナーの笹沼泰助でございます。当社はこの度、ミネベアミツミによる芝浦電子に対する公開買付けについて、貝沼会長より買付価格の引き上げと、それに伴う追加出資のご相談を頂きました。当社として、そのお申し出に即座に了承し、本日5月1日、ミネベアミツミと第二次基本合意書を締結致しました。先日4月10日の記者会見で表明させて頂いた通り、当社は引き続き、ミネベアミツミと芝浦電子の一体的かつ永続的な成長に向け、最大限サポートさせて頂く所存でございます。

当社は1997年に我が国最初のプライベート・エクイティファンドとして設立して以来、100件を超える累積の投資実績を積み重ねております。その全案件において、投資実行に至るまでに通常数ヶ月に及ぶデューデリジェンスを行い、対象会社様への理解を深め、真に永続的な成長に資する経営支援策を入念に検討して参りました。企業買収において、このプロセスなしに成長の実現やシナジー創出は到底不可能であり、ましてその状態で買付価格を引き上げるとは、買収者が果たすべき責任を放棄していると言わざるを得ません。

また、企業買収の現場において、何よりも大切なことは、買収者・被買収者間の相互の信頼関係構築であり、その意味で芝浦電子のステークホルダーに対するアンケート結果は、ミネベアミツミによるPMIの成功にとって、最も重要な要件を満たしていると考えております。

更に、貝沼会長が仰ったキーパーソンのお話も、両社のシナジー創出にはまさにそのような方々のリテションとご活躍こそが真に重要であり、その観点から見てもミネベアミツミによる買収が、両社にとってベストな結論であるとの確信を深めた次第でございます。

当社の投資活動においても、決して単に高値を付けた買い手にお譲りするものではなく、投資先が当社から離れた後も永続的に成長するという観点から次のパートナーを選定致します。そのような企業買収やPMIの考え方について、かねてから貝沼会長と議論を尽くし、深いレベルで共感し合っております。

最後に、仮に今後YAGEOが買付価格を引き上げたとしても、引き続き当社は更なる増額分の出資・資本参画を積極的に検討する意向を有しております。また、多数の企業への投資・成長支援実績や、グローバルな舞台で培った投資・運営ノウハウを積極的に活用し、ミネベアミツミ、芝浦電子の「相合（そうごう）」実現へ向け、最大限尽力する所存でございます。

以上で私からの説明を終了させて頂きます。ご清聴ありがとうございました。

ADVANTAGE
PARTNERS

MinebeaMitsumi
Passion to Create Value through Difference

 株式会社 芝浦電子