



2022年1月31日

各 位

会 社 名 株式会社宇徳
代表者名 代表取締役社長 田邊 昌宏
(コード番号 9358 東証第一部)
問合せ先 常務取締役 鍋田 康久
(TEL. 045-201-6583)

**株式会社商船三井による当社株式に係る株式売渡請求を行うことの決定、
当該株式売渡請求に係る承認及び当社株式の上場廃止に関するお知らせ**

2022年1月19日付「当社親会社である株式会社商船三井による当社株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、株式会社商船三井（以下「商船三井」といいます。）は、2021年12月1日から当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、2022年1月25日（本公開買付けの決済の開始日）付で、当社株式41,106,855株（議決権所有割合（注）：95.05%）を所有するに至り、当社の会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）に定める特別支配株主（以下「特別支配株主」といいます。）となっております。

（注）「議決権所有割合」とは、当社が2021年10月29日に公表した「2022年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2021年9月30日現在の当社の発行済株式総数（43,448,099株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（200,910株）を控除した株式数（43,247,189株）に係る議決権数（432,471個）を分母として計算し、また、小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、議決権所有割合の計算において同じです。

当社は、商船三井から、同社が当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至ったことから、当社が2021年11月30日に公表した「当社親会社である株式会社商船三井による当社株式に対する公開買付けに係る賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（5）本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）」に記載のとおり、当社株式の全て（但し、商船三井が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を商船三井の完全子会社とすることを目的とする取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、会社法第179条第1項に基づき、当社の株主の全員（但し、当社及び商船三井を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その有する当社株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全てを商船三井に売り渡すことの請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）に係る通知を本日付で受領いたしました。

当社は、これを受け、本日開催の取締役会において、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本株式売渡請求の承認により、当社株式は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」とい

ます。)の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、本日から2022年2月27日まで整理銘柄に指定された後、2022年2月28日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、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ので、ご留意くださいますようお願いいたします。

記

1. 本株式売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

① 名 称	株式会社商船三井	
② 所 在 地	東京都港区虎ノ門二丁目1番1号	
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長執行役員 橋本 剛	
④ 事 業 内 容	世界的な規模において不定期船、各種専用船、油送船、LNG船及びコンテナ船による海上貨物運送を行い、運賃、貸船料、運航手数料等を収集する海運業、海洋事業、倉庫業及び不動産賃貸業など	
⑤ 資 本 金	65,400百万円(2021年9月30日時点)	
⑥ 設 立 年 月 日	1964年4月	
⑦ 大株主及び持株比率 (2021年9月30日現在)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	14.93%
	株式会社日本カストディ銀行(信託口)	7.74%
	株式会社三井住友銀行	2.50%
	三井住友海上火災保険株式会社	2.35%
	MSIP CLIENT SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社)	1.61%
	三井住友信託銀行株式会社	1.24%
	ザバンクオブニューヨークメロン140044 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	1.18%
	株式会社みずほ銀行	1.17%
	日本証券金融株式会社	1.08%
	ゴールドマン・サックス証券株式会社 BNYM	1.04%
⑧ 上場会社と商船三井の関係	資本関係	商船三井は、本日現在、当社株式41,106,855株(議決権所有割合:95.05%)を所有し、当社を連結子会社としております。
	人的関係	本日現在、当社の取締役13名のうち1名(高松泰則氏)は商船三井の従業員を兼務し、3名(田邊昌宏氏、小川宏氏、廉岡卓氏)は商船三井の出身者です。当社の監査役4名のうち1名(武田俊明氏)は商船三井の役員を兼任し、1名(津田昌明氏)は商船三井

		の出身者です。 上記のほか、本日現在、商船三井の従業員2名が当社に出向しております。一方、当社の従業員は商船三井に出向しておりません。
	取引関係	当社は、商船三井が運営するターミナルのオペレーション及び商船三井グループ（注）が運航又は傭船する船舶が寄港する京浜港等における本船荷役等の港湾荷役作業並びにその他の役務を提供しております。
	関連当事者への該当状況	当社は、商船三井の連結子会社であり、関連当事者に該当します。

（注）「商船三井グループ」とは、商船三井及び商船三井の連結対象会社を総称していいます。以下同じです。なお、2021年9月30日現在、商船三井の連結対象会社（当社を含みます。）は481社（うち、連結子会社369社、持分法適用関連会社112社）であるとのことです。

(2) 本株式売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	2022年1月31日（月曜日）
当 社 取 締 役 会 決 議 日	2022年1月31日（月曜日）
売 買 最 終 日	2022年2月25日（金曜日）（予定）
上 場 廃 止 日	2022年2月28日（月曜日）（予定）
取 得 日	2022年3月2日（水曜日）（予定）

(3) 売渡対価

普通株式1株につき、725円

2. 本株式売渡請求の内容

当社は、商船三井より、2022年1月31日付で、本株式売渡請求を行う旨の通知を受けました。当該通知の内容は、以下のとおりです。

(1) 特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第1号）

該当事項はありません。

(2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号、第3号）

商船三井は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、その所有する本売渡株式1株につき725円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）

該当事項はありません。

- (4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）

2022年3月2日

- (5) 本株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）

商船三井は、本株式売渡対価の全てを、商船三井が保有する現預金により支払うことを予定しております。商船三井は、本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として2021年11月29日現在の商船三井の預金に係る残高証明書を提出しており、また、同日以降、商船三井において、本株式売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識しておりません。

- (6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号）

本株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の当社の最終の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付するものとします。但し、当該方法により本株式売渡対価の交付ができなかった本売渡株主については、当社の本店所在地にて、当社が指定した方法により（本株式売渡対価の交付について商船三井が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本株式売渡対価を交付するものとします。

3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由

- (1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付け価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下のとおり判断し、2021年11月30日開催の取締役会において、本公開買付けに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て、本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。

当社は、2021年9月30日に商船三井より公開買付けの手法により本取引を行うことを提案されるとともに商船三井及び当社の間で、本取引の実施の有無及び条件について協議を開始したい旨の初期的な打診を受け、商船三井と協議を進めることで合意いたしました。その後、本公開買付け価格及びその他本公開買付けを含む本取引の公正性を担保すべく、商船三井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証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、商船三

井及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を、それぞれ 2021 年 10 月中旬に選任いたしました。そして、当社は、当社が商船三井の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反及び情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、商船三井から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、当社は、下記「(4) 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」の「② 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、2021 年 10 月中旬から、当社の独立社外取締役、独立社外監査役及び社外有識者から構成される特別委員会の設置に向けた準備を進めました。その上で、同年 10 月 18 日開催の取締役会における決議により、中井元氏（当社の独立社外取締役）、河合千尋氏（当社の独立社外監査役、ペイサイド・パートナーズ会計事務所代表、横浜市公立大学法人評価委員会委員）、高橋明人氏（弁護士、高橋・片山法律事務所）の 3 名から構成される特別委員会（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等については、下記「(4) 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」の「② 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、本特別委員会に対し、(i) 本取引の目的が合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値向上に資するかという点を含む。）、(ii) 本取引に係る手続の公正性が確保されているか、(iii) 本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されているか、(iv) 上記 (i) から (iii) を踏まえて、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられるか、(v) 当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことの是非（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する当社取締役会の意思決定は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないこと、並びに①本特別委員会が必要と認める場合には、自らのファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等のアドバイザーを選任する（その場合の合理的な費用は当社が負担する。）、又は、当社のアドバイザーを承認する権限、②当社の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、並びに、③本特別委員会が必要と認める場合には、商船三井との間で本取引の取引条件等の協議及び交渉を行う権限を付与すること等を決議しております（当該取締役会における決議の方法については、下記「(4) 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」の「② 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。）。なお、本特別委員会は、下記「(4) 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」の「② 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、上記の権限に基づき、2021 年 10 月 29 日、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。）を選任しております。

また、当社は、下記「(4) 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」の「② 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

委員会において、当社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野村證券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

さらに、当社は、下記「(4) 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」の「② 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、商船三井から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。)を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の承認を受けております。

当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言及び野村證券から受けた当社株式の価値算定結果に関する報告、商船三井との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を踏まえつつ、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、2021年10月下旬から11月下旬において、慎重に協議及び検討を行ってまいりました。

なお、当社における協議及び検討並びに商船三井との交渉過程において、本特別委員会は、適宜、当社や当社のアドバイザーから報告を受け、確認及び意見の申述等を行っております。当社のファイナンシャル・アドバイザーは、商船三井との交渉にあたっては、事前に当社内で検討し、本特別委員会の意見を踏まえた交渉方針に従って対応を行っており、また、商船三井から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その助言を踏まえて当社内にて検討を行い、対応を行っております。

そして、当社は、2021年11月30日、本特別委員会から、(i)本取引の目的が合理的と認められる(本取引が当社の企業価値向上に資する)ものとする旨、(ii)本取引に係る手続の公正性が確保されているものとする旨、(iii)本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の妥当性が確保されているものとする旨、(iv)上記(i)から(iii)を踏まえて、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないとする旨、(v)上記(i)から(iv)を踏まえれば、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことは相当(すなわち「是」)であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないとする旨の答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けております(本答申書の概要については、下記「(4) 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」の「② 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。)

当社を取り巻く市場環境は、当社の主要事業領域である港湾事業及びプラント・物流事業の双方において、様々な変革期を迎えております。

具体的には、港湾事業においては、SDGsに代表される社会の持続性に関する世界的な潮流を受け、環境への配慮と高品質なサービス提供の両立が必要となる中、船舶の大型化など港湾を取り巻く環境変化にも積極的な設備投資を通じて柔軟に対応する必要があり、また、物流事業においては、環境に配慮したモーダルシフト(注1)での輸送の推進や収益性の向上に向けたコスト競争力強化、技術開発及び機材の拡充等の経営資源の投入が必要になると考えております。

(注1) モーダルシフトとは、トラック等の自動車で行われている貨物輸送を環境負荷の小さい鉄道や船舶の利用へと転換することをいいます。

このように様々な変革期を迎え、先行きの不透明な状況が継続するものと予想される中、上記のとおり経営基盤の抜本的な強化のためには積極的な投資が必要であると考えられ、当該投資は、中長期的にはメリットが見込まれ、当社の企業価値向上に資すると考えられるものの、短期的には初期費用・投資が先行し、当社の財務状況や業績に影響を与える可能性及び資本市場から十分な評価が得られない可能性があると考えております。したがって、当社の一般株主の皆様の利益を図りつつ積極的な投資を実行することについては限界が存在するため、商船三井が本取引の実行により当社を商船三井の完全子会社とし、親子上場に係る潜在的な利益相反を排除しつつ、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、両グループ間における経営資源の共有を行うことで、当社事業及び経営基盤の抜本的な強化を図ることが当社の企業価値向上に資すると考えるに至りました。

当社が本取引によって実現可能と考える具体的なシナジーは以下のとおりです。

(a) 商船三井グループとの経営資源の共有・経営戦略遂行に向けた意思決定の迅速化

これまで当社は上場会社として、当社の少数株主の利益を尊重し、当社としての独立性の確保に努めてまいりました。このため、商船三井グループの経営資源を共通活用することについては、商船三井グループと少数株主との利益相反の懸念が存在し、当社としての独立性の確保のため、多大な労力を要しておりました。本取引後においては、商船三井の完全子会社となることで、そのような商船三井グループと少数株主の間の利益相反や独立性確保のための制約を回避しつつ、中長期的な成長の観点から必要な商船三井グループとの連携及び経営資源の効率的活用、積極的な投資を迅速かつ円滑に行うことを通じて、当社を含む商船三井グループの中長期的な企業価値向上を図ることができると考えております。

(b) 人材育成の強化による人材基盤の構築

当社グループ(注2)は、これまでも事業の発展のため多様で優秀な人材の育成、確保に努めてまいりましたが、少子高齢化時代が到来し、働き方への価値観が大きく変わりつつある中で、必要とする専門性を持ち、新たな技術導入・海外展開に対応する人材の確保・育成はより重要性を増していると考えております。このような中、本取引を通じて商船三井の完全子会社となることで、より積極的な人材育成に関する投資が可能になるのみならず、商船三井グループと当社の相互の人材交流強化を図り、様々な職種や地域において、より実践的な経験を積む機会を増加させることにより、当社グループの中核となる人材を確保し、人材基盤の強化を図ることができると考えております。

(c) 上場維持コスト及び関連する業務負担軽減

当社株式の上場廃止により、コーポレートガバナンス・コード等への対応を含めた近時の上場維持に係る業務負担や、有価証券報告書等の継続的な情報開示、監査、株主総会の運営や株主名簿管理人への事務委託に要する費用に代表される上場維持に要する費用の削減が見込まれ、本取引を通じて、更なる事業成長への経営資源集中を図ることが可能になると考えております。

(注2)「当社グループ」とは、当社及び連結子会社16社(宇徳ロジスティクス株式会社、宇徳港運株式会社、宇徳トランスネット株式会社、ターミナル・エンジニアリング株式会社、九州宇徳株式会社、宇徳流通サービス株式会社、株式会社宇徳ビジネスサポート、宇徳プラントサービス株式会社、宇徳ターミナルサービス株式会社、宇徳通運株式会社、UTOE ENGINEERING PTE.LTD.、UTOE (THAILAND) CO.,LTD.、UTOE AMERICA, INC.、ASIA UTOE PTE.LTD.、UTOE PLANT CONSTRUCTION SDN.BHD.、宇徳物流(天津)有限公司)により構成されるグループをいいます。

また、本公開買付価格に係る交渉経緯に関し、2021年10月29日、当社は、商船三井から、本公開買付価格を1株当たり680円とすることを含む最初の提案を受領して以降、商船三井との間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。具体的には、商船三井から、同年11月5日に本公開買付価格を1株当たり700円とする旨の提案を、同月12日に本公開買付価格を1株当たり710円とする旨の提案を、同月17日に本公開買付価格を1株当たり715円とする旨の提案を受領しております。このいずれに対しても、当社は、本特別委員会から聴取した意見(本特別委員会は、当該意見の形成にあたり、そのアドバイザーである山田コンサルから助言を受けております。)並びに野村証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から聴取した意見を踏まえて検討を行った上で、適正な価格に達していないとして、商船三井に対し本公開買付価格の再検討を要請いたしました。その後も商船三井との間で、当社のファイナンシャル・アドバイザーを通じて、継続的に協議及び交渉を行い、その結果、当社は、2021年11月25日、商船三井から、本公開買付価格を1株当たり725円とすることを含む最終提案を受けるに至りました。その後、当社は、同月29日に、商船三井に対して、最終的な意思決定は本特別委員会の答申を踏まえた上で取締役会決議を経てなされるという前提のもと本公開買付価格を725円とする旨の提案を受諾することが相当である旨回答いたしました。

本公開買付価格に関し、当社は、以下の点等から、本公開買付価格である1株当たり725円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (a) 当該価格が、当社において、下記「(4) 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」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、商船三井との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。
- (b) 当該価格が、下記「(4) 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」の「④ 当社における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からの株式価値算定書の取得」に記載の野村証券から2021年11月30日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書(野村証券)」といいます。)における野村証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法による算定結果の範囲を上回っており、また、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。)による算定結果の範囲内であること。
- (c) 当該価格が、下記「(4) 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」

の「⑤ 特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の山田コンサルから 2021 年 11 月 29 日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（山田コンサル）」といいます。）における山田コンサルによる当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法による算定結果の中央値及び DCF 法による算定結果の中央値を上回っていること。また、下記「(4) 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」の「⑤ 特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、山田コンサルから、本公開買付価格である 1 株当たり 725 円が当社の株主（商船三井及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から公正である旨のフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）が発行されていること。

- (d) 当該価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である 2021 年 11 月 29 日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値 516 円に対して 40.50%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、2021 年 11 月 29 日から直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 527 円（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して 37.57%、同直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 542 円に対して 33.76%、同直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 534 円に対して 35.77%のプレミアムが加算されたものであり、公表日の前営業日の当社株式の終値 516 円に付された 40.50%に相当するプレミアム水準は、2018 年 1 月 1 日以降に公表された親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした他の公開買付けの事例におけるプレミアムの事例 40 件（平均値 39%程度～43%程度・中央値 39%程度～41%程度）と比較して、特段異なる水準を提示しているものと考えられず、また、2021 年 11 月 29 日から直近 1 ヶ月間、3 ヶ月間、6 ヶ月間の当社株式の終値単純平均値に付された 33.76%から 37.57%に相当するプレミアム水準については、上記プレミアムの事例 40 件のうち、公表前営業日から直近 1 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムが 30%未満である事例が 8 件、30%以上 40%未満である事例が 14 件、公表前営業日から直近 3 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムが 30%未満である事例が 6 件、30%以上 40%未満である事例が 15 件、公表前営業日から直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムが 30%未満である事例が 9 件、30%以上 40%未満である事例が 9 件と、相当数存在することを踏まえると、それぞれ合理的な水準の範囲内にあるものと評価できること。
- (e) 当該価格は、下記「(4) 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」の「② 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、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上から、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2021 年 11 月 30 日開催の当社取締役会において、本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、本公開買付け

への応募を推奨することを決議いたしました。

当該取締役会における決議の方法については、下記「(4) 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」の「⑦ 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」をご参照ください。

なお、本公開買付価格は、当社の2021年9月30日現在の簿価純資産から算出した1株当たりの純資産額813円(小数点以下を四捨五入しております。)を下回っていますが、当社が保有する債権の早期回収に伴う費用・損失や倉庫の閉鎖に係る費用等、相当な費用・損失の発生を考慮すると、仮に当社が清算する場合にも、簿価純資産額がそのまま換価されるわけではなく、相当程度毀損することが見込まれており、本公開買付価格は1株当たりの実質的な清算価値を上回っているものと考えております。

その後、当社は、2022年1月19日、商船三井より、本公開買付けの結果について、当社株式12,187,329株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2022年1月25日(本公開買付けの決済の開始日)付で、商船三井の所有する当社株式の議決権所有割合は95.05%となり、商船三井は、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、商船三井より、2022年1月31日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本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)」に記載のとおり、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。そして、当社は、かかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。その結果、当社は、2022年1月31日に開催の取締役会において、(i) 本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、2021年11月30日開催の取締役会において、本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断の基礎となった事情に予期しない変動が生じたと認めるに足る特段の事情が見受けられないこと、(ii) 本売渡株式1株につき725円という本株式売渡対価は、本公開買付価格と同一の価格であること及び下記「(4) 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」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、下記「(4) 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」の「② 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、本特別委員会から取得した2021年11月30日付本答申書においても、本取引に係る手続の公正性及び本取引の条件の妥当性が確保されているものと認められると判断されている等に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であると考えられること、(iii) 商船三井は、本株式売渡対価の全てを、商船三井が保有する現預金を原資として支払うことを予定しているところ、当社としても、商船三井の本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出された預金残高証明書により、2021年11月29日時点で商船三井が本株式売渡対価の支払のための資金に相当する額の銀行預金を有していることを確認していること、また、商船三井によれば、本株式売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことから、商船三井による本株式売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(iv) 本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v) 本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は適正であると判断し、商船三井からの通知のとおり、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役 13 名のうち、田邊昌宏氏、小川宏氏及び廉岡卓氏は過去 10 年以内に商船三井グループの役職員であったこと、高松泰則氏は商船三井の役職員を兼任・兼務していることに鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、上記 4 名を除く 9 名の取締役に於いて審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。なお、上記取締役会には当社の監査役 4 名のうちの 2 名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議のない旨の意見を述べておりますが、津田昌明氏は過去 10 年以内に商船三井グループの役職員であったこと、武田俊明氏は商船三井の役職員を兼任・兼務していることから、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記取締役会に出席しておらず、意見を述べることを差し控えております。

(2) 算定に関する事項

本株式売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであり、本株式売渡価格は本公開買付け価格と同一の価格であることから、当社は、本株式売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得していません。

(3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場されていますが、本株式売渡請求の承認により、当社株式は、東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に該当することとなります。これにより、当社株式は、本日から 2022 年 2 月 27 日まで整理銘柄に指定された後、2022 年 2 月 28 日に上場廃止となる見込みです。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所市場第一部において取引することはできませんので、ご注意くださいようお願いいたします。

(4) 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

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本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、本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、商船三井及び当社は、当社が商船三井の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、商船三井と当社の商船三井以外の株主との間で構造的に利益相反の関係があることに鑑み、本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、かつ利益相反を回避するため、以下の措置を実施しております。

また、上記「3. 本株式売渡請求に関する意見の内容、根拠及び理由」の「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、本株式売渡請求の承認に係る当社取締役会は、当社の取締役のうち、田邊昌宏氏、小川宏氏及び廉岡卓氏は過去 10 年以内に商船三井グループの役職員であったこと、高松泰則氏は商船三井の役職員を兼任・兼務していることに鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、本株式売渡請求に係る当社取締役会の審議及び決議に参加していません。また、本株式売渡請求に係る当社取締役会は、当社の監査役のうち、津田昌明氏は過去 10 年以内に商船三井グループの役

職員であったこと、武田俊明氏は商船三井の役職員を兼任・兼務していることから、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、本株式売渡請求に係る当社取締役会の審議及び決議に出席しておらず、意見を述べることを差し控えております。

なお、商船三井は、本公開買付けの公表日（2021年11月30日）時点において、当社株式を28,919,526株（所有割合：66.87%）所有していたため、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」（Majority of Minority）の買付予定数の下限を設定しておらず、また、同様の理由で、買付予定数の下限自体を設定していなかったとのことです。もっとも、商船三井及び当社において以下の①から⑨の措置を講じていることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

また、以下の記載のうち、商船三井において実施した措置については、商船三井から受けた説明に基づくものです。

① 商船三井における独立した財務アドバイザーからの株式価値算定書の取得

商船三井は、本公開買付け価格を決定するにあたり、商船三井の財務アドバイザーであるゴールドマン・サックス証券株式会社（以下「ゴールドマン・サックス」といいます。）に対し、当社株式の価値に係る財務分析を依頼し、これに関してゴールドマン・サックスが作成した2021年11月30日付の株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（GS）」）を受領しているとのことです。ゴールドマン・サックスは、商船三井及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。ゴールドマン・サックスは、2021年9月30日時点の商船三井の株主名簿上同日時点において商船三井の株式の1.04%を保有しているとのことですが、ゴールドマン・サックスによれば、ゴールドマン・サックスの社内において、財務アドバイザー業務及び当社株式の価値の財務分析業務を担当する部署と株式等のトレーディングを所轄する同社の別部署との間において情報隔壁措置等の適切な利益相反防止措置を講じているとのことです。また、財務アドバイザー業務及び当社株式の価値の財務分析業務を担当する部署は、株式等のトレーディングを所轄する同社の別部署とは独立した立場で当社株式の価値の財務分析を行っているとのことです。商船三井は、上記記載の通り、ゴールドマン・サックスの社内において情報隔壁措置等の適切な利益相反防止措置が講じられていること、商船三井とゴールドマン・サックスは一般取引先と同様の取引条件で取引を実施していること、ゴールドマン・サックスは過去の同種事案の財務アドバイザーとしての実績を有していること等を踏まえ、ゴールドマン・サックスを商船三井及び当社から独立した財務アドバイザーとして選定したとのことです。また、商船三井は、ゴールドマン・サックスから本公開買付け価格又は本公開買付けの公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておらず、ゴールドマン・サックスはかかる意見を一切表明していないとのことです。ゴールドマン・サックスは、上記の本株式価値算定書（GS）において、市場株価法、DCF法、将来株式価値の現価分析、プレミアム分析を用いた分析を行っているとのことです。なお、DCF法及び将来株式価値の現価分析は本財務予測（商船三井）（（注）に定義します。）に基づいているとのことです。各手法の分

析結果として、当社株式の1株当たり価値として下記のレンジが示されているとのことです。

1. 市場株価法 454円～603円

市場株価法において、ゴールドマン・サックスは、2021年11月29日を基準日とし、過去52週間における当社株式の終値を検討しているとのことです。かかる検討に基づき、ゴールドマン・サックスは、当社株式の1株当たり価値の範囲を454円から603円までと算出しているとのことです。

2. DCF法 605円～769円

DCF法において、ゴールドマン・サックスは、当社の推定加重平均資本コストを踏まえた7.75%から10.75%までのレンジの割引率を用いて、本財務予測（商船三井）に織り込まれた当社の将来のフリー・キャッシュ・フローを現在価値に割り引くことにより当社株式の価値を分析しているとのことです。ゴールドマン・サックスは、0.25%から0.75%までの永久成長率を適用してターミナル・バリューを計算しているとのことです。かかる分析に基づき、ゴールドマン・サックスは、当社株式の1株当たり価値の範囲を605円から769円までと算出しているとのことです。ゴールドマン・サックスがDCF法に用いた本財務予測（商船三井）は、2022年3月期から2027年3月期を対象とする6会計年度で構成されているとのことです。なお、ゴールドマン・サックスがDCF法に用いた2022年3月期から2027年3月期を対象とする本財務予測（商船三井）には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2025年3月期において、重量物輸送を中心としたプラント事業での受注の増加により、営業利益が大幅な増益となることを見込まれているとのことです。なお、本財務予測（商船三井）は、当社単独のものであり、また、本取引により実現することが期待できるシナジー効果を現時点において具体的に見積もることが困難であることから、当該シナジーを織り込んでいないとのことです。

3. 将来株式価値の現価分析 649円～879円

将来株式価値の現価分析において、ゴールドマン・サックスは、本財務予測（商船三井）に基づく当社の2023年3月期から2026年3月期の将来のEBITDAに4.0倍から6.0倍までの1年フォワードEBITDA倍率を適用して、2022年から2025年の各年3月31日時点の当社株式の価値を算出しているとのことです。そして、当社の推定株主資本コストを踏まえた3.75%の割引率を用いて、それぞれの時点の株式価値を現在価値に割り引いているとのことです。2022年から2025年の各年3月31日時点の当社株式の価値を算出するに際して、ゴールドマン・サックスは本財務予測（商船三井）における各年3月31日時点のネットキャッシュを加算しているとのことです。更に、ゴールドマン・サックスは、本財務予測（商船三井）において2022年3月期から2025年3月期のそれぞれの年度で当社が支払うと見込まれる配当の現在価値の累積値を加算し、当社株式の1株当たり価値の範囲を649円から879円までと算出しているとのことです。

4. プレミアム分析 660円～782円

プレミアム分析において、ゴールドマン・サックスは、公開情報に基づき、日本において一定の期間に公表された、上場子会社の少数株主持分の取得を目的とした親会社による公開買付けにおけるプレミアム水準の検討と分析を行っているとのことです。当該参照期間における取引に関して、ゴール

ドマン・サックスは、公表日の前営業日の対象会社の株価終値（事前に報道が行われた案件については、当該報道が行われた日の前営業日）に対する公開買付価格のプレミアムの第一四分位と第三四分位を計算しているとのことです。かかる計算により、当該参照期間において、第一四分位である27.9%から第三四分位である51.5%までのプレミアム比率のレンジが示されているとのことです。そのうえで、ゴールドマン・サックスは、27.9%から51.5%までのプレミアムを当社株式の2021年11月29日の終値に適用しているとのことです。かかる分析に基づき、ゴールドマン・サックスは、当社株式の1株当たり価値の範囲を660円から782円までと算出しているとのことです。

本公開買付価格である1株当たり725円は、商船三井による本公開買付けの公表日の前営業日である2021年11月29日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値516円に対して40.50%、直近1ヶ月間(2021年11月1日から2021年11月29日)の終値単純平均値527円に対して37.57%、直近3ヶ月間(2021年8月30日から2021年11月29日)の終値単純平均値542円に対して33.76%、直近6ヶ月間(2021年5月31日から2021年11月29日)の終値単純平均値534円に対して35.77%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となるとのことです。

(注) ゴールドマン・サックスによる当社株式に係る財務分析及び本株式価値算定書(GS)の作成を行うにあたっての前提条件、手続、考慮事項及び分析における制約事項に関する補足説明は以下のとおりとのことです。

ゴールドマン・サックス及びその関連会社(以下「ゴールドマン・サックス・グループ」と総称します。)は、様々な個人及び法人顧客のために、アドバイザー、証券引受及びファイナンス、自己勘定投資、セールス・トレーディング、リサーチ、投資顧問その他の金融及び非金融の業務及びサービスに従事しているとのことです。ゴールドマン・サックス・グループ及びその従業員、並びにこれらが管理する又は(共同若しくは単独で)投資若しくはその他の経済的利益を有するファンドその他の事業体が、商船三井、当社及びそのいずれかの関係会社並びに第三者の証券、デリバティブ、ローン、コモディティ、通貨、クレジット・デフォルト・スワップその他の金融商品又は本公開買付けに係るいずれかの通貨及びコモディティにつき、常時、売買し、買い持ち若しくは売り持ちのポジションを取り、これらのポジションに対する議決権を行使し又は投資する場合があるとのことです。ゴールドマン・サックスは、本公開買付けに関し商船三井の財務アドバイザーを務め、本公開買付けの実施に向けた交渉に一定の関与をしたとのことです。ゴールドマン・サックスは、本公開買付けに関するゴールドマン・サックスのサービスに対して報酬を受領する予定であるほか(報酬の大半は本公開買付けの完了を条件としているとのことです。)、商船三井は、ゴールドマン・サックスが要した一定の実費を負担すること及び財務アドバイザー業務に起因する一定の債務を補償することに同意しているとのことです。ゴールドマン・サックスは、これまでに、また本公開買付けと並行して、商船三井及び/又はその関係する会社に対して、2021年4月の2056年満期1.60%公募ハイブリッド社債(元本総額500億円)のコ・マネージャーとしての活動を含む一定の財務アドバイザー及び/又は証券引受業務を提供しており、ゴールドマン・サックスの投資銀行部門はそれらのサービスに関して報酬を受領しており、また、受領する可能性があるとのことです。さらに、ゴールドマン・サックスは、将来、商船三井及び当社並びにそれらの関係会社に対して、財務アドバイザー及び/又は証券

引受業務を提供する可能性があり、ゴールドマン・サックスの投資銀行部門はそれらのサービスに関して報酬を受領する可能性があるとのことです。

本株式価値算定書（GS）の作成にあたり、ゴールドマン・サックスは、当社の2021年3月31日に終了した会計年度までの5会計年度の有価証券報告書、当社の2021年9月30日に終了した四半期の四半期報告書、その他の当社による当社の株主に対する一定のコミュニケーション、当社の経営陣が作成し、商船三井による一定の調整を織り込み、ゴールドマン・サックスによる使用につき商船三井の了承を得た、当社の一定の内部財務分析及び予測（以下「本財務予測（商船三井）」といいます。）等について検討したとのことです。また、ゴールドマン・サックスは、当社の過去及び現在の事業・財務状況並びに将来の見通しに関する評価について商船三井及び当社の経営陣と協議をし、商船三井の過去及び現在の事業・財務状況並びに将来の見通しに関する評価、並びに本公開買付けの戦略的意義及び潜在的利益について商船三井の経営陣と協議をし、また、当社株式の市場価格及び取引状況を検討し、日本における近年の上場子会社を対象とした公開買付けの取引条件を財務的見地から検討し、ゴールドマン・サックスが適切と思料するその他の調査と分析を実施し、その他の要因を考慮したとのことです。財務分析の実施並びに本株式価値算定書（GS）の作成にあたり、ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスに対して提供され、ゴールドマン・サックスが聴取し又はゴールドマン・サックスが検討した財務、法務、規制、税務、会計その他の情報全ての正確性及び完全性について、商船三井の同意に基づき、これに依拠し、また、これを前提としており、これらについて何ら独自の検証を行う責任を負うものではないとのことです。ゴールドマン・サックスは、商船三井の同意に基づき、本財務予測（商船三井）が、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に作成されたものであることを前提としているとのことです。ゴールドマン・サックスは、当社又は当社の子会社の資産及び負債（偶発的なもの、派生的なもの又はその他の貸借対照表に計上されていない資産及び負債を含みます。）について独自の評価又は鑑定を行っておらず、かかる評価書又は鑑定書も入手していないとのことです。

本株式価値算定書（GS）は、本公開買付けを行うに際しての商船三井の経営上の意思決定や商船三井がとりうる他の戦略的手段と比較した場合における本公開買付けの利点について見解を述べるものではなく、法務、規制、税務又は会計に関する事項についていかなる見解を述べるものでもないとのことです。ゴールドマン・サックスは、本公開買付けに関するいかなる条件又は側面、あるいは本公開買付けにおいて企図され又は本公開買付けに関連して合意又は修正されるその他の合意又は法律文書に関するいかなる条件又は側面（商船三井、当社の各種類の証券の保有者、当社の債権者又はその他の関係者にとっての本公開買付けの公正性及びこれらの者が本公開買付けに関連して受領した対価の公正性を含みます。）についても、考察を述べるものではなく、また、ゴールドマン・サックスは、当社の役員、取締役、従業員等に対して本公開買付けに関連して支払われる又は支払うべきあらゆる報酬の金額や性質の公正性及びこれらの者の階級についての見解を示すものではないとのことです。また、ゴールドマン・サックスは、当社株式の将来の取引価格や、クレジット市場、金融市場及び株式市場の変動が当社又は商船三井に与える潜在的な影響、本公開買付けの影響による商船三井又は当社の支払能力や存続性、商船三井又は当社のそれぞれの債務についてその支払期日における弁済能力についての意見を一切表明するものではないとのことです。本株式価値算定書（GS）は、必然的に、その時点の経済環境、金融環境、市場環境及びその他の状況、並びに当該日時点においてゴールドマン・サックスに提供された情報のみに基づいており、ゴールドマン・サックスは、当

該日以降に発生するいかなる事情、変化又は事由に基づいても、本株式価値算定書（GS）を更新し、改訂し又は再確認する責任を負うものではないとのことです。ゴールドマン・サックスのアドバイザー・サービス及び本株式価値算定書（GS）は、商船三井の取締役会が本公開買付けを検討するにあたっての情報提供及びかかる検討の補佐のみを目的として提供されたものとのことです。ゴールドマン・サックスは、特定の公開買付価格を商船三井に対して推奨したことはなく、また、特定の公開買付価格を唯一適切なものとして推奨したこともないとのことです。本株式価値算定書（GS）は、必ずしも、部分的な分析又は要約を行うことができるものではないとのことです。本株式価値算定書（GS）を全体として考慮することなく一部又はその要約を選択することは、本株式価値算定書（GS）が依拠するプロセスについての不完全な理解をもたらすおそれがあるとのことです。ゴールドマン・サックスはいずれの要素又は実施したいずれの分析に対しても特に重点的に依拠をするものではないとのことです。

② 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

(i) 設置等の経緯

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、2021年10月18日に開催された取締役会における決議により、本特別委員会を設置いたしました。当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得つつ、本特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外取締役の独立性及び適格性等についても確認を行いました。その上で、当社は、商船三井からの独立性を有すること（中井元氏、河合千尋氏及び高橋明人氏と商船三井又は当社との間に重要な利害関係は存在しないことを確認しております。）、及び本取引の成否に関して少数株主の皆様とは異なる重要な利害関係を有していないことを確認した上で、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を得て、本特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって本特別委員会を構成するべく、金融分野等の豊富な経験、知見を有する中井元氏（当社の独立社外取締役）、公認会計士としての経験を通じて培った財務及び会計に関する知見を有する河合千尋氏（当社の独立社外監査役、ベイサイド・パートナーズ会計事務所代表、横浜市公立大学法人評価委員会委員）、並びに長年にわたり企業法務をはじめとした法律に関する職務に携わり、その経歴を通じて培った専門家としての豊富な経験、知見を有する社外有識者である高橋明人氏（弁護士、高橋・片山法律事務所）の3名を本特別委員会の委員の候補として選定いたしました（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。また、本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされております。）。

その上で、当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2021年10月18日開催の取締役会における決議により本特別委員会を設置するとともに、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する当社取締役会の意思決定は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛

同しないこと、並びに、①本特別委員会が必要と認める場合には、自らのファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等のアドバイザーを選任する（その場合の合理的な費用は当社が負担する。）、又は、当社アドバイザーを承認する権限、②当社の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、並びに、③本特別委員会が必要と認める場合には、商船三井との間で本取引の取引条件等の協議及び交渉を行う権限を付与すること等を決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役 13 名のうち、田邊昌宏氏、小川宏氏及び廉岡卓氏は過去 10 年以内に商船三井グループの役職員であったこと、高松泰則氏は商船三井の役職員を兼任・兼務していることに鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、上記 4 名を除く 9 名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。なお、上記取締役会には当社の監査役 4 名のうちの 2 名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議のない旨の意見を述べておりますが、津田昌明氏は過去 10 年以内に商船三井グループの役職員であったこと、武田俊明氏は商船三井の役職員を兼任・兼務していることから、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記取締役会に出席しておらず、意見を述べることを差し控えております。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2021 年 10 月 22 日から同年 11 月 29 日までの間に合計 11 回、合計約 15 時間にわたって開催されたほか、各会日間においても電子メールを通じて報告・情報共有、審議及び意思決定を行い、本諮問事項に係る協議及び検討を行いました。

具体的には、本特別委員会は、まず、2021 年 10 月 22 日、当社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野村證券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任を承認し、本特別委員会も必要に応じてその専門的助言を受けることができることを確認しております。

また、本特別委員会は、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、2021 年 10 月 29 日、商船三井及び当社から独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として山田コンサルを選任いたしました。本特別委員会は、山田コンサルが商船三井、当社の関連当事者には該当しないこと、及び本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、その他本取引における独立性に問題がないことを確認しております。

さらに、本特別委員会は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑥ 当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含みます。）に、独立性及び公正性の観点から問題がないことを確認の上、承認をしております。その上で、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本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について検討を行っております。また、本特別委員会は、当社の 2022 年 3 月期から 2027 年 3 月期

の事業計画（以下「当社事業計画」といいます。）について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本特別委員会は、商船三井に対して、本取引を実施する目的・理由等、この時期に本取引を行うことを選択した背景・目的、本取引後の当社の経営方針・ガバナンス等、本取引の手続・条件等について、本特別委員会において商船三井から直接説明を受け、質疑応答を行っております。

加えて、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「① 当社における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からの株式価値算定書の取得」及び「② 特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、野村証券及び山田コンサルは、当社事業計画を前提として当社株式の価値算定を実施しておりますが、本特別委員会は、野村証券及び山田コンサルから、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るとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。また、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「② 特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、本特別委員会は、2021年11月29日付で、山田コンサルから本フェアネス・オピニオンの提出を受けておりますが、その際、山田コンサルから、本フェアネス・オピニオンの内容及び重要な前提条件について説明を受けるとともに、質疑応答及び審議・検討を行った上で、これらの事項について合理性を確認しております。

また、本特別委員会は、当社の商船三井との交渉について、随時、当社及び野村証券から報告を受け、山田コンサルから受けた財務的見地からの助言も踏まえて審議・検討を行い、当社の交渉方針につき、適宜、必要な意見を述べました。具体的には、本特別委員会は、当社より、2021年10月29日に商船三井から本公開買付価格を1株当たり680円とすることを含む最初の提案を受領した旨の報告を受けて以降、11月5日に本公開買付価格を1株当たり700円とする旨の提案を、11月12日に本公開買付価格を1株当たり710円とする旨の提案を、11月17日に本公開買付価格を1株当たり715円とする旨の提案を受領した旨、それぞれ報告を受け、野村証券から対応方針及び商船三井との交渉方針等についての意見を聴取した上で、山田コンサルから受けた財務的見地からの助言及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的見地からの助言を踏まえて検討を行いました。その上で、本特別委員会は当社に対し、これらのいずれに際しても、商船三井に対し本公開買付価格の再検討を要請することとしたいとの当社の意向について異議がない旨の意見を述べるとともに、当社としての本取引の意義・目的を達するために商船三井との間で協議すべき事項について意見を述べる等、当社と商船三井との間の本公開買付価格を含む本取引の条件に関する協議・交渉過程の全般において関与いたしました。その結果、当社は、11月25日、商船三井から、本公開買付価格を1株当たり725円とすることを含む提案を受け、結果として、計4回、最初の価格提案から6.62%（小数点以下第三位を四捨五入しております。）の価格の引き上げを受けるに至っております。

さらに、本特別委員会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から、複数回、当社が公表又は提出予定の本公開買付けに係る本意見表明プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、充実

した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下で、山田コンサルから受けた財務的見地からの助言、並びに2021年11月29日付で提出を受けた本株式価値算定書（山田コンサル）及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2021年11月30日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出しております。

(a) 答申内容

- (i) 本取引の目的が合理的と認められる（本取引が当社の企業価値向上に資する）ものとする。
- (ii) 本取引に係る手続の公正性が確保されているものとする。
- (iii) 本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されているものとする。
- (iv) 上記（i）から（iii）を踏まえて、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないとする。
- (v) さらに、上記（i）から（iv）を踏まえれば、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことは相当（すなわち「是」）であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないとする。

(b) 答申理由

- (i) 「本取引の目的の合理性（本取引が当社の企業価値向上に資するかという点を含む。）について
 - ・ 当社及び商船三井（以下「当社ら」といいます。）から説明を受けた「(a) 本取引の目的及び必要性・背景事情」、並びに「(b) 本公開買付けを経て行われる本取引のメリット」について、当社の現在の事業内容及び経営状況を前提とした具体的なものであると考えられること。とりわけ、当社を取り巻く市場環境は、当社の主要事業領域である港湾事業及びプラント・物流事業の双方において、様々な変革期を迎えているとの点、具体的には、港湾事業において、船舶の大型化など港湾を取り巻く環境変化にも積極的な設備投資を通じて柔軟に対応する必要があると考えていること、また物流事業においては、コスト競争力強化、技術開発及び機材の拡充等の経営資源の投入が必要になると考えていること、このように様々な変革期を迎え、先行きの不透明な状況が継続するものと予想される中、必要な投資は、中長期的にはメリットが見込まれ、当社の企業価値向上に資するもの、短期的には初期費用・投資が先行し、当社の財務状況や業績に影響を与える可能性及び資本市場から十分な評価が得られない可能性があると考えていること、このように、当社の一般株主の利益を図りつつ積極的な投資を実行することについては限界が存在すると認識している中で、本取引の実行により当社が商船三井の完全子会社となり、親子上場に係る潜在的な利益相反を排除しつつ、柔軟かつ迅速な意思決定体制を構築するとともに、経営資源の共有

を行うことで、当社事業及び経営基盤の抜本的な強化を図ることが当社の企業価値向上に資すると考えることは合理的な経営判断であると言えること

- ・ 上記(a)及び(b)について、当社の属する業界及び市場の環境として一般に説明されている内容とも整合すると考えられること
- ・ 同じく上記(a)及び(b)について、当社における将来の競争力強化に向けて現実的なものであると考えられること。具体的には、当社側が考える「①商船三井グループとの経営資源の共有・経営戦略遂行に向けた意思決定の迅速化」、「②人材育成の強化による人材基盤の構築」及び「③上場維持コスト及び関連する業務負担軽減」等、また商船三井側で期待する(A)港湾事業において商船三井グループのネットワークによる戦略的提携や、商船三井グループの資本を活用したコスト競争力確保のための新規投資を推進することにより、同事業をより強化していくことが可能になると考えているとの点、(B)プラント・物流事業において更なる事業拡大を推進したいと考えているとの点、また海外事業においても、商船三井グループのグローバルな事業基盤を活用し、プラント・物流事業をさらに拡大させることを見込んでいるとの点等については、いずれも当社グループにおいて、一時的な投資負担の増加や短期的な業績悪化が株主に与える影響を考慮せず、これまで以上に迅速な意思決定を可能とすべく、より中長期的視点に立脚した成長戦略の推進を可能するための対応、施策として合理的なものであると言えること
- ・ 当社から説明を受けた当社の今後の事業見通し及び成長見通し並びに本取引後に実施を検討している施策等について、当社の事業内容及び経営状況を前提とした上で、商船三井の経営方針をも踏まえたものと言え、いずれも不合理なものとは認められないこと。この点に関し、当社が上場会社であり、商船三井グループと当社グループの間で、両グループの顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源を相互活用及び最適化することに独立性の観点から制限があることから、当社グループの上場を維持したままでは、商船三井が本公開買付け後に実施することを想定している各種施策を実行することは難しいと考えているとの点、また、積極的な投資など当社の経営戦略が当社の既存の一般株主の利益と必ずしも一致しないことも想定されるところ、当社が商船三井の完全子会社となり、株主を商船三井のみとすることが当社グループを含めた商船三井グループとしての一体的な運営及び各種施策の実現のために最適であり、両グループ双方の企業価値の向上にとって最善の選択であると考えているとの点は合理的なものであること

(ii) 「本取引に係る手続の公正性」について

- ・ 当社は本取引への対応を検討するに当たり、当社における検討及び意思決定の過程に対する商船三井の影響を排除するべく、当社及び商船三井のいずれからも独立した本特別委員会を設置していること
- ・ 本特別委員会の委員全3名の過半数である2名はそれぞれ当社の社外取締役及び社外監査役であり、残る1名は外部の専門家である弁護士であること
- ・ さらに当該社外取締役が本特別委員会委員の互選により同委員会の委員長に選

定されていること

- ・ 本特別委員会は、当社が当社のために選任したものとは別に、本特別委員会自身のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関を選任していること、また当該ファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関の当社及び商船三井からの独立性に関して本特別委員会においても必要な説明を受けた上で確認を行っていること
- ・ かかる本特別委員会自身のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関の選任に際しては、本特別委員会自身において候補先を選定した上で、同候補先から予定業務スコープ及び見積りの提示を受けた後、本特別委員会において検討、協議を行い、最終的に当該候補先を本特別委員会自身のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関に選任したこと
- ・ 本特別委員会において、独自のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関である山田コンサルを選任し、同社から当社株式に係る株式価値算定書を取得した上でこれを参考にするとともに、さらに本公開買付価格に係るフェアネス・オピニオンを取得し、これを参考としていること
- ・ 当社は、本取引への対応を検討するに当たり、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付価格の公正性を確保すべく、当社株式に係る株式価値の算定を、当社及び商船三井のいずれからも独立した第三者算定機関である野村証券へ依頼した上で、同社作成の株式価値算定書を取得していること、また野村証券の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- ・ また本取引に関する法的助言（いわゆる公正性担保措置及び利益相反回避措置に係る助言を含む。）を得るべく、当社及び商船三井のいずれからも独立した法務アドバイザーとして、アンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任していること、またアンダーソン・毛利・友常法律事務所の上記独立性に関し本特別委員会においても必要な説明を受けた上で当該独立性を確認していること
- ・ 今般の本公開買付けを含む本取引は、いわゆる支配株主（親会社）としての商船三井との間で実施されるものであることから、構造的かつ類型的な利益相反性が生じる可能性があり得るところ、当社においては、上記の体制のもと、本取引についてより慎重に条件の妥当性・公正性を担保する必要がある旨を認識して、当社から商船三井に対して協議過程の早い段階から少数株主の利益に十分配慮した取引条件を要請してきたと言えること
- ・ 当社と商船三井との間の協議及び交渉の方針に関して、当社及び当社のファイナンシャル・アドバイザーでもある野村証券から本特別委員会に対して交渉方針等の説明が行われた上で、本特別委員会において確認された当該交渉方針の下に商船三井との交渉が進められたこと
- ・ 当社と商船三井との間の協議及び交渉の具体的な状況についても、適時に本特別委員会への報告が行われてきており、かつ特に本公開買付価格に関する交渉の重要な局面においては、当該報告の内容を踏まえ本特別委員会から当社及び当社の

ファイナンシャル・アドバイザーに対して意見を述べるとともに、必要と考えられる交渉の要請等を行うなど、本公開買付けの条件とりわけ本公開買付け価格の交渉過程に本特別委員会が実質的に関与可能な体制が確保されていること

- ・ その上で、条件の妥当性及び公正性並びに現実性といった事情について、当社において全般的な検証を重ねた上で、商船三井との複数回に及ぶ協議を経て本公開買付け価格に関して、今般取締役会決議が予定されている価格についての最終的な調整が進められたこと
- ・ その後、最終的に当社及び商船三井間で本公開買付け価格を含む本取引の条件について合意するに至り、当社において、当該合意された価格をもって、取締役会で決議を予定している本公開買付け価格となったこと
- ・ さらに、いわゆる二段階買収に関する事項についても、早期かつ詳細な開示及び説明が行われる予定であり、当社株主の適切な判断機会の確保に努めていると言えること、その他商船三井及び当社が作成し開示する予定の各開示書類において、当社株主（とりわけ少数株主）が本公開買付けを含む本取引の各条件の妥当性等を判断するために必要かつ相当と考えられる情報が開示される予定となっていること
- ・ 利害関係を有する当社取締役及び当社監査役について、当社における本取引の検討に加わっておらず、今後開催される本取引に関する取締役会の審議及び決議にも参加しない予定であることなど、意思決定過程における恣意性の排除に努めていると言えること
- ・ なお、本公開買付けにおいては、本意見表明プレスリリース最新版ドラフトに記載のとおり、買付予定数の下限は特段設定されないとのことである。この点は、本公開買付けを通じて当社株式の売却を希望する当社株主に確実な売却機会を提供するものと言え、かかる観点において当社の少数株主の利益に配慮したものと考えられる
- ・ なお、本公開買付けにおいては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティの条件設定は行われていないものの、商船三井は当社の支配株主（親会社）であり既に一定数の当社株式を保有しており、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティはかえって本公開買付けの成立を不安定なものとする可能性があり得るところである。すなわち、支配株主である商船三井が当社完全子会社化の意向を示した以上、仮に今回本公開買付けが成立しなかったとしても、将来のいずれかの時点において再度同様の取引が実施される可能性があり、少数株主が不安定な立場に置かれる可能性もあり得ると言える。加えて、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティは本公開買付けへの応募を希望する少数株主（すなわち、当社株式の売却機会を希望する株主）の利益に資さない可能性もあり得るところである。そのため、他のいわゆる公正性担保措置について相当程度の配慮が行われていると言えることを踏まえると、形式的にいわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティが設定されていないことを特に注視しなければならない状況には無いものと考えられる

- ・ 本公開買付けにおいて、その買付期間は 30 営業日と法令上の最短期間である 20 営業日よりも長期の期間が設定される予定であること、また当社は商船三井との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するようないわゆる取引保護条項を含む合意等、当該対抗的買収提案者と接触することを制限するような内容の合意を行っていないこと等から、いわゆる消極的なマーケット・チェックの観点において特段不合理な状況には無いものと考えられること。なお、市場における潜在的な買収者の有無を調査・検討する、いわゆる積極的なマーケット・チェックに関しては、情報管理の観点等から実務上その実施は必ずしも容易とは言えず、従って本取引においてもそのような対応が行われていないことのみをもって、マーケット・チェックの点で不合理な状況が生じるものではないと考えられること
 - ・ 本取引においては、当社株式の非公開化のために、いわゆる二段階買収の手続が予定されている（現状、株式売渡請求あるいは株式併合の手続によることが予定されている）。この点、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、裁判所に対して売買価格決定の申立てができる旨が定められている。また、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、所定の条件のもと、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する普通株式のうち一株に満たない端数となるものの全部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決定の申立てを行うことができる旨が定められている。かかる申立てが行われた場合の価格の決定は、最終的には裁判所が判断することとなり、当社の少数株主においては、これらの手続を通じて経済的な利益の確保を図ることが可能とされていること
 - ・ 以上のとおり、本取引の条件の公正性の担保に向けた客観的状況の確保等の諸点について、具体的な対応が行われているものと考えられ、公正な手続を通じた当社株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること
- (iii) 「本取引の条件（本公開買付価格を含む。）の妥当性」について
- ・ 当社において、本取引の条件、とりわけ本公開買付けにおける当社株式に係る公開買付価格（すなわち本公開買付価格）の公正性・妥当性を確保するために、その検討及び判断に際して、当社株式の株式価値の算定のための独立の第三者算定機関を選任し、当該第三者算定機関から株式価値算定書を取得した上で、当該株式価値算定書を参考としていること
 - ・ 当該第三者算定機関作成の株式価値算定書の結論に至る計算過程について、その算定手法は現在の実務に照らして一般的、合理的な手法であると考えられること
 - ・ 上記算定の内容についても現在の実務に照らして妥当なものであると考えられること、また当該算定の前提となっている当社の事業計画の内容に関する当社及び第三者算定機関から本特別委員会に対する説明を踏まえ、本特別委員会においても、当社の事業計画の作成経緯及び当社の現状を把握した上で、それらに照らし不合理な点がないかという観点から事業計画の合理性を確認しており、結論と

して当該事業計画を合理的なものであると考えていること

- ・ これらを踏まえ、当該第三者算定機関作成の株式価値算定書について、特段不合理な点あるいは著しい問題などは認められないと考えられること
 - ・ また、当該株式価値算定書を基礎として当社においても本取引の必要性及びメリット、当社の今後の事業への影響といった事情等を全般的に考慮した上で、本公開買付価格の検討を行ってきたと言えること
 - ・ 当社において、経験豊富なファイナンシャル・アドバイザー（兼第三者算定機関）を起用し、本公開買付価格を含む本取引全般の条件交渉を実施したと言えること
 - ・ 当社において第三者算定機関から取得した株式価値算定書を前提に、当社と商船三井との間で合意された本公開買付価格は、当該算定結果の範囲内であること。特にDCF法による算定との関係では、算定レンジの範囲内の価格となっている。加えて、本特別委員会が独自に選任した第三者算定機関による株式価値算定との関係でも、本公開買付価格は当該算定結果の範囲内のものであるとともに、DCF法による算定レンジの中央値を超える価格となっていること
 - ・ 本答申書提出日の前日（上記各株式価値算定における市場株価法に係る算定基準日）の当社株式の取引終値（516円）を含む6ヶ月平均までの株価水準に対して約33.76%から約40.50%に相当するプレミアムが付されたものとなっている。過去の類似事例におけるプレミアムの実例を踏まえると、本公開買付価格に付されたプレミアムは特段異なる水準を提示しているものとは考えられず、十分に合理的水準であると推定されること
 - ・ 本特別委員会においても独自のファイナンシャル・アドバイザー兼第三者算定機関を選任した上で、当該第三者算定機関から当社株式に係る株式価値算定書を取得した上でこれを参考にするとともに、さらに本公開買付価格に関するフェアネス・オピニオンを取得して、本公開買付価格の相当性に関する意見を得ていること
 - ・ これらの当社における対応は、本公開買付けを含む本取引の条件とりわけ本公開買付価格の公正性・妥当性を確保し、またこれらに関する当社の判断及び意思決定について、その過程から恣意性を排除するための方法として合理性・相当性を有するものと考えられること
 - ・ さらに、当社からの説明によれば、本スクイーズアウト手続の条件に関しても、今後特段の事情が無い限り、本公開買付価格と同一の価格を基準として算定、決定する予定であること。この点、本スクイーズアウト手続は、本公開買付けの後、本公開買付けに続く手続として行われることが予定されているもの（いわゆる二段階買収としての手続）であり、時間的に近接した両手続における取引条件が同一のものとなるようにすることは合理的と考えられること
- (iv) 「上記(i)から(iii)を踏まえて、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられるか」について
- ・ 上記(i)から(iii)までにおいて検討した諸事項以外の点に関して、本特別委員会において、本公開買付けを含む本取引が当社の少数株主にとって不利益なもので

あると考える事情は現時点において特段見当たらず、従って本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える

(v) 「当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことの是非」について

- ・ これまでに述べたとおり、(i)本取引の目的が合理的と認められる(本取引が当社の企業価値向上に資する)ものと考えられること、(ii)本取引に係る手続の公正性が確保されているものと考えられること、(iii)本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の妥当性が確保されているものと考えられること、(iv)上記(i)から(iii)を踏まえて、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられることからすると、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことは相当(すなわち「是」)であり、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられ、これに反する事情は現時点において特段見当たらない

③ 当社における独立したリーガル・アドバイザーからの助言の取得

当社は、上記「② 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、商船三井及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、本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、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその過程等に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、商船三井及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、初回の会合において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のリーガル・アドバイザーとして承認しております。

④ 当社における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からの株式価値算定書の取得

当社は、本公開買付価格に関する意見表明を行うにあたり、商船三井から提示された本公開買付価格に対する意思決定の公正性を担保するために、商船三井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である野村證券に対し、当社株式価値の算定を依頼し、2021年11月30日付で、本株式価値算定書(野村證券)を取得いたしました。野村證券は、当社及び商船三井の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、初回の会合において、野村證券の独立性及び専門性に問題がないことを確認した上で、当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。なお、当社は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

また、本取引に係る野村證券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれております。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本取引が不成立となった場合に

当社に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断の上、上記の報酬体系により野村證券を当社のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任しております。

野村證券は、本公開買付けにおいて、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手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社の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、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社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、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、当社は野村證券から2021年11月30日付で本株式価値算定書（野村證券）を取得しております。

本株式価値算定書（野村證券）において、上記各手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。

市場株価平均法：	516円から542円
類似会社比較法：	322円から636円
DCF法：	630円から1,239円

市場株価平均法では、2021年11月29日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日の終値516円、直近5営業日の終値の単純平均値527円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値527円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値542円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値534円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を516円～542円と算定しております。

類似会社比較法では、完全に類似していないものの、当社と比較的類似する事業を営む上場会社として、株式会社上組、名港海運株式会社及び伊勢湾海運株式会社を選定した上で、企業価値に対する営業利益の倍率、償却前営業利益（以下「EBITDA」といいます。）の倍率（以下「EBITDAマルチプル」といいます。）、時価総額に対する純利益倍率、及び時価総額に対する株主資本倍率を用いて、さらに当社が保有する現金同等物の全ての価値を加算する等財務上の一定の調整を行って、当社株式の株式価値算定を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を322円～636円と算定しております。

DCF法では、当社事業計画を基に、2022年3月期から2027年3月期までの6期分の事業見通しにおける収益予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2022年3月期第3四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて、当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を630円～1,239円と算定しております。なお、割引率は4.50%～5.00%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法及びマルチプル法を採用し、永久成長率は-0.25%～0.25%、EBITDAマルチプルは3.5倍～5.5倍として当社株式の1株当たり株式価値を算定しております。

野村證券がDCF法による分析に用いた当社事業計画に基づく財務予測においては、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、2025年3月期において、営業利益が前期比で約30%の大幅な増益となることを見込んでおりますが、これは重量物輸送を中心としたプラント事

業での受注の増加によるものです。また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味しておりません。

なお、DCF法による分析において前提とした財務予測は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2022年 3月期 (6ヶ月)	2023年 3月期	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期	2027年 3月期
売上高	24,237	49,939	52,749	54,950	55,417	55,437
営業利益	606	2,067	2,255	2,923	2,952	2,962
EBITDA	1,437	3,829	4,088	4,881	4,880	4,883
フリー・キャッシュ・フロー	△454	△705	△1,240	1,715	2,063	2,103

(注) 野村證券は、当社株式の株式価値の算定に際して、公開情報及び当社から提供を受けた一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性についての検証は行っておりません。当社及びその関係会社の資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていません。当社事業計画については、当社の経営陣により現時点で得られる最善かつ誠実な予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。野村證券の算定は、2021年11月29日までに野村證券が入手した情報及び経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、当社の取締役会が当社株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

⑤ 特別委員会における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からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は、本諮問事項について検討するにあたり、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するために、商船三井及び当社から独立した独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である山田コンサルに対し、当社株式の価値算定及び付随する財務分析、並びに本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）の表明を依頼し、2021年11月29日付で、本株式価値算定書（山田コンサル）及び本フェアネス・オピニオンを取得いたしました。

なお、当社取締役会は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2021年11月30日、本特別委員会から本答申書の提出を受けた際、併せて本株式価値算定書（山田コンサル）及び本フェアネス・オピニオンの提出を受けており、これらの内容も踏まえて、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑦ 当社に

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」に記載の決議を実施しております。

山田コンサルは、当社及び商船三井の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していません。本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「② 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、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関の候補者の独立性及び専門性・実績等を検討の上、山田コンサルを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として選任しております。また、本取引に係る山田コンサルの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本公開買付けを含む本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

山田コンサルは、本公開買付けにおいて、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手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、当社の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、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による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、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、本特別委員会は山田コンサルから 2021年11月29日付で本株式価値算定書（山田コンサル）を取得しております。

本株式価値算定書（山田コンサル）において、上記各手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。

市場株価法：	516円から542円
類似会社比較法：	575円から740円
DCF法：	540円から877円

市場株価法では、2021年11月29日を算定基準日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日の終値516円、直近1ヶ月間の終値の単純平均値527円、直近3ヶ月間の終値の単純平均値542円及び直近6ヶ月間の終値の単純平均値534円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を516円～542円と算定しております。

類似会社比較法では、当社と類似する事業を営む上場会社として丸全昭和運輸株式会社、株式会社上組、名港海運株式会社、伊勢湾海運株式会社、東海運株式会社を選定した上で、市場株価や収益性を示す財務指標との比較を行い、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を575円～740円と算定しております。

DCF法では、当社が作成した2022年3月期から2027年3月期までの6期分の事業計画に基づく収益予測や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、当社が2022年3月期第3四半期以降に創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引いて、当社の企業価値や株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を540円～877円と算定しております。なお、割引率は、6.69%～8.17%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法及びマルチプル法を採用し、永久成長率は-0.50%～0.50%、EBITDAマルチプ

ルは3.38倍～4.38倍として当社株式の1株当たり株式価値を算定しております。

山田コンサルがDCF法による分析に用いた当社事業計画に基づく財務予測においては、大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれています。具体的には、2025年3月期において、営業利益が前期比で約30%の大幅な増益となることを見込んでおりますが、これは重量物輸送を中心としたプラント事業での受注の増加によるものです。また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測には加味しておりません。なお当該財務予測は当社が作成した事業計画に基づいており、山田コンサルが当社との間で複数の質疑応答を行いその内容を分析及び検討しており、また本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本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、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②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、本特別委員会がその内容及び作成経緯等の合理性を確認しております。

(単位：百万円)

	2022年 3月期 (6ヶ月)	2023年 3月期	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期	2027年 3月期
売上高	24,236	49,939	52,749	54,950	55,417	55,437
営業利益	606	2,067	2,255	2,923	2,952	2,962
EBITDA	1,484	3,987	4,247	5,040	5,039	5,043
フリー・キャッシュ・フロー	226	△975	△1,279	1,579	2,042	2,092

また、本特別委員会は、2021年11月29日付で、山田コンサルから、本公開買付価格である1株当たり725円が当社の株主（商船三井及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンを取得しております（注）。本フェアネス・オピニオンは、当社が作成した事業計画に基づく当社の株式価値算定結果等に照らして、本公開買付価格である1株当たり725円が、当社の株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。なお、本フェアネス・オピニオンは、山田コンサルが、当社から、当社グループの事業の現状、事業見通し等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した当社の株式価値算定結果に加えて、特別委員会との質疑応答、山田コンサルが必要と認めた範囲内での当社グループの事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びに山田コンサルにおけるエンゲージメントチームとは独立したフェアネス・オピニオンに対する検証を経て発行されております。

(注) 山田コンサルは、本フェアネス・オピニオンの作成及び提出並びにその基礎となる株式価値の算定を行うに際して、すでに公開されている情報又は当社によって提供され入手した情報について、それらが正確かつ完全であること、当社の株式価値の分析・算定に重大な影響を与える可能性がある事実で山田コンサルに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、独自にそれらの調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っておりません。

また、山田コンサルは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、当社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）に関して、独自の評価又は鑑定を行っており、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令の下での当社の信用力についての評価も行っておりません。また、これらに関するいかなる評価書や鑑定書の提出も受けておりません。

山田コンサルが、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた当社の事業計画その他の資料は、作成日現在における最善の予測と判断に基づき当社の経営陣によって合理的に作成されていることを前提としており、山田コンサルはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明していません。

本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が当社の株主（商船三井及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から公正であるか否かについて、その作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、その作成日までに山田コンサルが入手している情報に基づいてその作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化により本フェアネス・オピニオンの内容に影響を受けることがあります。山田コンサルは、そのような場合であっても本フェアネス・オピニオンの内容を修正、変更又は補足する義務を負いません。また、本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。

本フェアネス・オピニオンは、本公開買付価格が当社の株主（商船三井及びその関係会社を除きます。）にとって財務的見地から不利益なものではなく公正なものであることについて意見表明するとともに、本公開買付けの実行の是非及び本公開買付けに関する応募その他の行動について意見表明や推奨を行うものではなく、当社の発行する有価証券の保有者、債権者、その他の関係者に対し、いかなる意見を述べるものではありません。

⑥ 当社における独立した検討体制の構築

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、商船三井から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2021年9月30日に、商船三井から本取引の協議を開始したい旨の初期的な打診を受けた時点後速やかに、商船三井から独立した当社の常務取締役1名及び総合企画部従業員1名をはじめとした検討、交渉及び判断を行う体制を構築し、その後総合企画部従業員1名を追加した体制のもと、本特別委員会とともに、当社と商船三井との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値評価の基礎となる当社事業計画の作成過程に専属的に関与しており、本日に至るまでかかる取扱いを継続しております。また、当社は、2021年9月30日に、商船三井から本取引の協議を開始したい旨の初期的な打診を受けた時点以降の、当社と商船三井との間の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉過程、及び当社株式の価値評価の基礎となる当社事業計画の作成過程において、構造的な利益相反の問題を排除する観点から、現に当社以外の商船三井グループ各社の役職員を兼

任・兼務する当社の役職員を関与させておりません。

- ⑦ 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

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言並びに本株式価値算定書（野村證券）の内容、並びに本特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（山田コンサル）及び本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本答申書において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議・検討いたしました。

その結果、当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④ 当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、商船三井の完全子会社となることにより、各種シナジー（①商船三井グループとの経営資源の共有・経営戦略遂行に向けた意思決定の迅速化、②人材育成の強化による人材基盤の構築及び③上場維持コスト及び関連する業務負担軽減）の創出を見込むことができることから、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付け価格である1株当たり725円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであることから、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2021年11月30日開催の当社取締役会において、審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致（当社の取締役13名のうち審議及び決議に参加した9名の全員一致）で、本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、本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。また、上記の取締役会においては、津田昌明氏及び武田俊明氏を除く監査役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。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役13名のうち、田邊昌宏氏、小川宏氏及び廉岡卓氏は過去10年以内に商船三井グループの役職員であったこと、高松泰則氏は商船三井の役職員を兼任・兼務していることに鑑み、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、上記4名を除く9名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。なお、上記取締役会には当社の監査役4名のうちの2名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議のない旨の意見を述べておりますが、津田昌明氏は過去10年以内に商船三井グループの役職員であったこと、武田俊明氏は商船三井の役職員を兼任・兼務していることから、取締役会における審議及び決議が本取引における構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、上記取締役会に出席しておらず、意見を述べることを差し控えております。

なお、田邊昌宏氏、小川宏氏、廉岡卓氏、高松泰則氏、津田昌明氏及び武田俊明氏は、本取引における構造的な利益相反の問題による影響を受けるおそれを排除し、本取引の公正性を担保する観点から、上記2021年11月30日開催の取締役会を含む当社取締役会におけるこれまでの本取引に関する

全ての議案において、その審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において商船三井との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

⑧ 取引保護条項の不存在

商船三井及び当社は、当社が対抗的買収提案者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一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

⑨ 当社の株主が本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

商船三井は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本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）」に記載のとおり、(i) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、商船三井が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て（商船三井が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）の株式売渡請求をすること又は株式併合及び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臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定しており、当社の株主（商船三井を除きます。）の皆様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、(ii) 株式売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主（商船三井及び当社を除きます。）の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付価格に当該各株主（商船三井及び当社を除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一になるように算定されることを明らかにしていることから、当社の株主（商船三井及び当社を除きます。）の皆様が本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し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

また、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は 20 営業日であるところ、商船三井は、公開買付期間を 30 営業日としているとのことです。公開買付期間を比較的長期にすることにより、当社の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を確保しつつ、商船三井以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を妨げないこととすることにより、もって本公開買付価格の公正性も担保することを企図しているとのことです。

4. 今後の見通し

本株式売渡請求後における当社の経営体制等につきましては、今後、商船三井及び当社との間で、協議・検討していく予定です。

5. 支配株主との取引等に関する事項

(1) 支配株主との取引等の該当性及び少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

商船三井は当社の支配株主（親会社）であり、当社取締役会による本株式売渡請求に係る承認は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、2021 年 9 月 29 日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書において、「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、「親会社との取引については、第三

者との取引と同様、市場価格などに基づく公正妥当な取引を、当社決裁基準に基づき合理的かつ適正な手続を経た上で行うこととしております。」と示しております。

当社は、本公開買付けを含む本取引に関して、上記「3. 本株式売渡請求に関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 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」に記載のとおり、構造的な利益相反及び情報の非対称性の問題に対応し、本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置を講じており、かかる対応は、上記指針に適合しているものと考えております。

(2) 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に関する事項

上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由」の「(4) 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」をご参照ください。

(3) 当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する、支配株主と利害関係のないものから入手した意見の概要

当社は、2021年11月30日、本特別委員会から、当社取締役会が、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し、本公開買付けに応募することの推奨を決議することは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える旨を内容とする本答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 本株式売渡請求に関する意見の内容、根拠及び理由」の「(4) 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」の「② 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」の「(iii) 判断内容」をご参照ください。なお、本答申書は、本公開買付けが成立した後における、本株式売渡請求を含む商船三井による当社の完全子会社化が当社の少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見も兼ねていることから、当社は、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係のない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上