

2025 年 9 月 10 日

各 位

会 社 名 日本コンセプト株式会社
代表者名 代表取締役社長 松 元 孝 義
(コード番号：9386 東証プライム)
問合せ先 常 務 取 締 役 若園 三記生
(TEL. 03-3507-8812)

株式併合並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更に関する 臨時株主総会開催のお知らせ

当社は、2025 年 9 月 10 日開催の取締役会において、2025 年 10 月 15 日開催予定の臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を招集し、本臨時株主総会に株式併合並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更について付議することを決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

なお、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）は、上記手続の過程において、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の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、2025 年 10 月 15 日から 2025 年 11 月 3 日までの間、整理銘柄に指定された後、2025 年 11 月 4 日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東京証券取引所プライム市場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。

記

I. 本臨時株主総会の開催日時及び場所

1. 開催日時

2025 年 10 月 15 日（水曜日）午前 10 時

2. 開催場所

東京都千代田区大手町 1 丁目 7-2

東京サンケイビル 大手町サンケイプラザ 301・302 会議室

II. 本臨時株主総会の付議議案

決議事項：

第1号議案 株式併合の件

第2号議案 定款一部変更の件

III. 株式併合について

1. 株式併合の目的及び理由

当社が2025年6月30日付で公表した「MB0の実施及び応募の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。）にてお知らせしましたとおり、株式会社M（以下「公開買付者」といいます。）は、当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式（注1）を除きます。）を取得し、当社株式を非公開化することを目的とする一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、2025年7月1日から2025年8月13日までを買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）とする当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施いたしました。

（注1） 「本不応募合意株式」とは、株式会社商船三井（以下「商船三井」といいます。）が所有する当社株式の全てであり、本公開買付けに応募しない旨の合意をしている当社株式（4,021,800株、所有割合（注2）：29.00%）をいいます。

（注2） 「所有割合」とは、当社が2025年8月13日付で公表した「2025年12月期第2四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）」に記載された2025年6月30日現在の発行済株式総数（13,868,500株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（746株）を控除した株式数（13,867,754株）に対する割合をいい、小数点以下第三位を四捨五入しております。

そして、当社が2025年8月14日付で公表した「株式会社Mによる当社株式に対する公開買付けの結果並びに親会社及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」（以下「本公開買付け結果プレスリリース」といいます。）にてお知らせしましたとおり、本公開買付けが成立した結果、本公開買付けの決済の開始日である2025年8月20日をもって、公開買付者は当社株式8,127,138株（所有割合：58.60%）を所有するに至りました。なお、同日時点の商船三井が所有する当社株式は4,021,800株（所有割合：29.00%）であり、公開買付者と商船三井が所有する当社株式は合計12,148,938株（所有割合：合計87.61%）となります。

本意見表明プレスリリースにてお知らせしましたとおり、当社は、2024年12月17日、当社株式4,021,800株（所有割合：29.00%）を保有する当社の大株主である商船三井から、公開買付けの実施及びその後の法的手続による当社株式の非公開化及び連結子会社化に係る提案書（商船三井からの提案を、以下「商船三井提案」といいます。）を受領しました。当社は、商船三井提案の検討を進めるにあたり、商船三井、当社及び公開買付者のいずれからも独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所・外国法共同事業（以下「西村あさひ」と

います。)を、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株式会社 AGS コンサルティング(以下「AGS コンサルティング」といいます。)を、ファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社ウイズコアを起用する方針を決定しました。当社は、商船三井提案について検討を進めていたところ、2025 年 1 月 20 日、当社の代表取締役社長であり主要株主かつ第 2 位株主であった松元孝義氏(以下「松元孝義氏」といいます。所有株式数:2,935,200 株、所有割合:21.17%)から、松元孝義氏及びパートナー候補が共同で出資する買収目的会社が公開買付者となり、公開買付者を通じた当社のマネジメント・バイアウト(MBO)(注 3)を行うことを提案するとともに、本取引について本格的に検討するため、当社に対してデュー・ディリジェンスを実施したい旨の申入れ(以下「本 MBO 提案」といいます。)を受領しました。

(注 3) 「マネジメント・バイアウト(MBO)」とは、一般に、買収対象会社の経営陣が、買収資金の全部又は一部を出資して、買収対象会社の事業の継続を前提として買収対象会社の株式を取得する取引をいいます。

当社は、商船三井提案に関しては、当社は商船三井の子会社ではなく、商船三井提案に係る取引は、支配株主による公開買付けには該当しないものの、商船三井が当社株式 4,021,800 株(所有割合:29.00%)を保有する当社の大株主及びその他の関係会社であることから、商船三井提案に係る取引が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が類型的に存する取引に該当し得ること、本 MBO 提案に関しては、本 MBO 提案に係る取引がいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)に該当し、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が存在すること、及び両提案を比較検討する必要があること等を踏まえ、2025 年 1 月 21 日、商船三井提案及び本 MBO 提案(商船三井提案又は本 MBO 提案のいずれか優先交渉権を付与された提案を指して、単に「提案」といい、商船三井提案と本 MBO 提案を総称して、以下「両提案」といいます。)に係る取引に関する当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除してその公正性を担保するため、①特別委員会を設置し、特別委員会主導で両提案を比較、検討すること、②具体的なプロセスとしては、商船三井及び松元孝義氏に対して、当社から共有した情報を基にした意向表明書の提出を求め、特別委員会が提出された意向表明書の内容を比較検討することで、デュー・ディリジェンスや当社及び特別委員会との交渉を行う優先交渉権者を決定することを決定しました。当社は、同日、商船三井及び松元孝義氏に対して、これらを決定した旨を通知しました。当社は、2025 年 2 月 3 日、両提案の検討に関して、当社の独立社外取締役(監査等委員)である有賀隆之氏及び同じく当社の独立社外取締役(監査等委員)である相浦義則氏並びに京都大学経営管理大学院・経済学部教授である砂川伸幸氏の 3 名によって構成される、商船三井、松元孝義氏及び当社のいずれからも独立した特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置しました(本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容については、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」の「③ 当社における独立した特別委員会の設

置及び答申書の取得」をご参照ください。)。また、当社は、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」の「⑥ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」に記載のとおり、商船三井及び松元孝義氏から独立した立場で、商船三井提案及び本 MBO 提案に係る検討、交渉及び判断を行う体制（両提案に係る検討、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し、検討を進めてまいりました。その後、当社は、2025 年 2 月 13 日、本特別委員会に対して、両提案に関する本諮問事項（下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に定義します。）を諮問しました。なお、本特別委員会は、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、2025 年 2 月 6 日、本特別委員会独自のリーガル・アドバイザーとして恵比寿松本法律事務所を、財務アドバイザー及び第三者算定機関として株式会社赤坂国際会計（以下「赤坂国際会計」といいます。）を選任する旨を決定しております。

本特別委員会は、当社が決定したプロセス、すなわち、商船三井及び松元孝義氏に対して当社から共有した情報を基にした意向表明書の提出を求め、特別委員会は提出された意向表明書の内容を比較検討することで、より企業価値向上に資する提案に対して、デュー・ディリジェンスや当社及び特別委員会との交渉を行う優先交渉権を付与するプロセスを採用することを承認しました。一方で、本特別委員会は、2025 年 3 月 2 日、本 MBO 提案についての価格と資金調達の目途を確認すべく、松元孝義氏に対して、同年 3 月 10 日を期限として本 MBO 提案に関する価格と資金調達の裏付けとなる資料の提出を要請しました。本特別委員会は、同年 3 月 7 日、松元孝義氏からの価格及び資金調達方法に関する回答を受領し、同年 3 月 8 日の第 7 回特別委員会において本 MBO 提案に高い実現可能性があることを確認しました。その後、本特別委員会は、2025 年 3 月 11 日、優先交渉権の選定プロセスとして、2025 年 3 月 31 日を期限として意向表明書の提出を要請するプロセスレターを商船三井及び松元孝義氏に対して送付しました。

本特別委員会は、2025 年 3 月 31 日付で、商船三井からの第一次意向表明書（以下「商船三井意向表明書提案」といいます。）並びに松元孝義氏及び J-STAR 株式会社（以下「J-STAR」といいます。）（松元孝義氏及び J-STAR を総称して、以下「松元孝義氏ら」といいます。）からの第一次意向表明書（以下「MBO 意向表明書提案」といいます。）の提出を受けました。本特別委員会は、その後も商船三井からのヒアリング及び面談を 2 回、松元孝義氏らからのヒアリング及び面談を 1 回行い、リーガル・アドバイザーである恵比寿松本法律事務所及び第三者算定機関である赤坂国際会計からの助言等を踏まえて、商船三井意向表明書提案及び MBO 意向表明書

提案の内容について慎重に検討及び協議を行いました。本特別委員会は、商船三井意向表明書提案及びMBO 意向表明書提案がいずれも公開買付けの実施及びその後の法的手続による当社株式の非公開化及び完全子会社化を目的とする内容であったところ、2025 年4 月16 日、両提案の公開買付け価格は概ね同等と評価できること、MBO 意向表明書提案の方が当社の事業のうち特に競合優位性のあるガス事業において、ISO タンクコンテナに加えて、これまで日本では行われていないチューブトレーラーの検査を行い、整備できる施設を独自に設ける設備投資案を提案しているなどの点で、これまでの企業文化や戦略を活かしながら、企業価値の向上が図れる具体策を提示したと考えられることから、MBO 意向表明書提案に優先交渉権を付与することが当社の企業価値向上に資すると判断し、優先交渉権の選定プロセスの結果として、松元孝義氏らを優先交渉権者として選定することを決定しました（当該決定の内容については、本答申書（以下において定義します。）の概要についての下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」もご参照ください。）。

本特別委員会は、同日、松元孝義氏らに対して優先交渉権を付与する旨を伝え、同日から松元孝義氏らによるデュー・ディリジェンスへの対応等を行いました。松元孝義氏らは、2025 年5 月26 日、デュー・ディリジェンスの結果を踏まえた最終提案として、本特別委員会に対して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。）を3,060 円とする最終意向表明書を提出しました。

なお、当社は、商船三井に対し、2025 年6 月23 日に本公開買付けを含む本取引への協力を依頼し、同年6 月25 日に商船三井より協力する意向がある旨の回答を得ました。また、同年6 月30 日、商船三井から、本取引への協力を承諾する旨の「承諾書」を受領しました。

その上で、当社は、2025 年6 月30 日に、AGS コンサルティングから2025 年6 月27 日付で取得した株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（AGS コンサルティング）」といいます。）の内容、リーガル・アドバイザーである西村あさひから受けた本公開買付けを含む本取引に関する意思決定にあたっての留意点についての法的助言を踏まえつつ、本特別委員会から提出を受けた2025 年6 月30 日付の答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限に尊重しながら（本答申書の概要については、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。）、本取引について、企業価値向上を図ることができるか、本取引に関する諸条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議及び検討を行いました。

以上の経緯の下で、当社は、以下の観点から本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであると判断しました。

当社は、創立以来、ISO タンクコンテナによる化学品等の液体貨物の輸送、保管、常温で固

形化する貨物の加温による溶融化等のサービスを、日本国内だけでなく、海外のメーカー、商社に提供しています。

また、ISO タンクコンテナは、二酸化炭素の発生を減らすことにより地球温暖化を抑制する「モーダルシフト」に資するものであり、かつ、反復利用が可能で梱包材を必要とせず、残留貨物の厳格な処理をしながら洗浄作業を行うことから自然環境を破壊しません。また、化学品には特別な処理を施さないと無害化されないため環境破壊につながるものも多く、残留貨物や洗浄時に発生する排水も含めた厳格な処理が必須です。貨物を輸送する時に発生する二酸化炭素を抑えつつ、残留貨物と洗浄排水を無害化処理する自然環境に優しい当社のビジネスモデルは、顧客からも広く求められています。当社は、ISO タンクコンテナを「反復利用」して化学品等を輸送するため、厳格に整備した高品質の ISO タンクコンテナを提供する体制を構築することが最重要課題であると捉え、創業間もない 1996 年に洗浄設備を備えた独自のタンクターミナルを東京港と神戸港の港湾エリアに開設、現在は、国内に 8 カ所、海外ではマレーシアに 1 カ所の拠点を設け、日々品質の高い ISO タンクコンテナを提供しております。

当社が国境を跨いで取扱う化学品や高圧ガスには危険物も多いため、輸送、安全、環境、関税等に関する各国の法令及び規則を遵守した上で、輸送の手配をしなければなりません。タンクコンテナビジネスのオペレーションは、国により異なる法令や規則を理解したうえ、国内外の顧客の様々なニーズに対して総合的なソリューションを提供できる能力が求められており、広範囲にわたる高い専門知識を有した人材の育成が非常に重要と考えております。

また、当社は、単に ISO タンクコンテナを顧客に提供するだけでなく、独自の洗浄拠点において徹底的に整備された高品質のタンクコンテナを提供することにより、世界の主要国間の輸送サービスを片道運賃で安全に提供できる体制を構築しております。今後においても、タンクコンテナに対する需要拡大に備えた洗浄拠点の更なる拡充に向けた設備投資が求められます。

当社の事業は顧客からの不断のニーズに応えるものである一方、国際貨物市場の市況は好不況の振れが大きく、地政学的なリスクの高まりや、世界的な景気変動等によって、短期的には ISO タンクコンテナを利用した貨物の輸送ニーズや、ISO タンクコンテナを利用して輸送する際に要する輸送費の大きな変動を受ける可能性があります。一方、液体の化学品輸送に適しているタンクコンテナに対しては、経済水準の向上に伴い紙おむつをはじめとした新製品への需要拡大が見込まれ、その原料となる化学品へのニーズ拡大はグローバルかつ継続的に想定されることから、市場の拡大が予想され、さらなる競争環境の激化の可能性もあります。当社は、このような短期的な市況変動リスクを乗り越えるため、積極的且つ機動的な戦略の実行が必要不可欠であると考えています。

そして、公開買付者によれば、当社の経営戦略として、(i) 専門性・国際性に長けた優れた人材の獲得・育成、(ii) 中長期的な視点の下での一貫した戦略的な事業構造変革と投資の実行が当社グループの中長期的な成長及び企業価値向上に向けて最も望ましいと判断しているとのことですが、当社は、公開買付者が想定する上記の方針・施策は、上記の当社が目指す方向性と近いものであり、松元孝義氏の強いリーダーシップの下でこれらの戦略が実行されるこ

とは、当社の中長期的な企業価値の向上に資するものと判断いたしました。また、当社としては、上記施策が中長期的に見れば当社の大きな成長及び収益の拡大につながると考える一方で、これらの取組みは、今後の収益に不確実性を生じさせるものであるため、短期的には、利益水準の低下、キャッシュ・フローの悪化、有利子負債の増加等による財務状況の悪化を招来するリスクがあり、当社が上場を維持したままこれらの施策を実施すれば、資本市場から十分な評価が得られず、その結果、当社の株価の下落を招き、当社の株主の皆様が短期的には悪影響を被る可能性を否定できないものと考えております。

そのため、当社としても、当社の株主の皆様が短期的な悪影響を被ることなく株式を売却できる機会を提供するとともに、当社株式を非公開化することにより株式市場からの評価にとらわれず、かつ、株主と経営陣が一体化して機動的かつ柔軟な意思決定が可能な強固かつ安定した新たな経営体制を構築することこそ、当社の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断いたしました。

加えて、松元孝義氏は当社グループの事業内容を熟知していること、これまで当社グループを牽引してきた実績があること、先見的な事業展開を構想していること及びこれまでの当社の企業文化や戦略を活かしながら企業価値の向上が図れる具体策を提示したことを踏まえれば、松元孝義氏がマネジメント・バイアウト（MBO）の手法により引き続き当社の経営陣の立場であり続けること、すなわち松元孝義氏が所有と経営の双方を担うことは十分な合理性があると判断いたしました。

なお、当社株式を非公開化した場合には、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなるほか、上場会社として当社が享受してきた社会的な信用力及び知名度による人財確保の容易性及び取引先の拡大等に影響を及ぼす可能性が考えられます。しかしながら、当社のビジネスモデルの性質上、売掛金の回収に要する日数が短く、多額の運転資金が必要ではないため、市場を通じたエクイティ・ファイナンスによる資金調達の必要性は高くなく、また金融機関とも良好な関係を築いているため、間接金融を通じた調達にも支障はないと考えております。さらにすでに一定のブランド力や多くの取引先との信頼関係も構築されているため、上場廃止による取引関係の破綻や人材の採用面への悪影響も見込まれないと考えており、非公開化のデメリットは限定的であると考えております。

したがって、当社取締役会は上記に記載した検討を踏まえて、当社株式の非公開化のメリットは、そのデメリットを上回ると判断いたしました。以上を踏まえ、当社取締役会は、本公開買付けを含む本取引により当社株式を非公開化することにより、機動的かつ柔軟な意思決定を可能とする株主と経営陣が一体となった強固かつ安定した新たな経営体制を構築することが、当社の企業価値向上を実現する最良の選択であると判断いたしました。

また、当社は、本公開買付価格について、（i）下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「（3）本取引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」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」に記載されている AGS コンサルティングによる本株式価値算定書（AGS コンサルティング）における当社株式の株式価値算定結果によれば、市場株価法の上限值を上回り、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。）に基づく 1 株当たり株式価値レンジの中央値を超える水準となっていること、(ii) 本公開買付価格が、当社株式の上場来の終値最高値である 2,400 円（2021 年 8 月 2 日）を超えていること、(iii) 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 2025 年 6 月 27 日を基準日として、東京証券取引所プライム市場（以下同じです。）における当社株式の基準日の終値 2,217 円に対して 38.02%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、基準日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,926 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とします。）に対して 58.88%、同直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,795 円に対して 70.47%、同直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,806 円に対して 69.44%のプレミアムが加算されたものであり、本公開買付価格には近時の同様の事案（注 4）と比較して、基準日終値については遜色ない水準のプレミアムが、より長期的な株価の動向を反映した直近 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間の終値単純平均値には、大きく上回るプレミアムが付されていると考えられること、(iv) 下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られたうえで決定された価格であることを踏まえ、本公開買付価格は妥当性を有し、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断しました。

（注 4） 経済産業省が「公正な M&A の在り方に関する指針」を公表した 2019 年 6 月 28 日以降、2025 年 6 月 27 日までの間に公表され、かつ、成立した非公開化を前提とする公開買付けの事例のうち、MBO 事例 90 件におけるプレミアム割合を参照しており、これらの事例における公表日前営業日の終値、並びに直近 1 ヶ月間、直近 3 ヶ月間及び直近 6 ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値は、順に 42%、45%、46%、49%です。

以上より、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、2025 年 6 月 30 日開催の取締役会において当社の意見として、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本公開買付けへの応募を推奨する旨を決議いたしました。

上記取締役会決議の詳細は、下記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」の「⑥ 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）の承認」をご参照ください。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式及び本不応募合意株式を除きます。）を取得することができなかったことから、本意見表明プレスリリースにおいてお知らせしましたとおり、当社は、公開買付者の要請を受け、2025年9月10日開催の取締役会において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を公開買付者及び商船三井のみとし、当社株式を非公開化するために、下記「2. 株式併合の要旨」に記載のとおり、当社株式1,340,600株を1株に併合する株式併合（以下「本株式併合」といいます。）を実施することとし、本株式併合に係る議案を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。本株式併合により、公開買付者及び商船三井以外の株主の皆様の保有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本取引の経緯の詳細につきましては、本意見表明プレスリリース及び本公開買付け結果プレスリリースをご参照ください。

2. 株式併合の要旨

（1）株式併合の日程

①	本臨時株主総会基準日公告日	2025年8月13日（水）
②	本臨時株主総会基準日	2025年8月28日（木）
③	取締役会決議日	2025年9月10日（水）
④	本臨時株主総会開催日	2025年10月15日（水）（予定）
⑤	整理銘柄指定日	2025年10月15日（水）（予定）
⑥	当社株式の最終売買日	2025年10月31日（金）（予定）
⑦	当社株式の上場廃止日	2025年11月4日（火）（予定）
⑧	本株式併合の効力発生日	2025年11月6日（木）（予定）

（2）株式併合の内容

① 併合する株式の種類

普通株式

② 併合比率

当社株式1,340,600株につき1株の割合で併合いたします。

③ 減少する発行済株式総数

13,867,744株

④ 効力発生前における発行済株式総数

13,867,754株

(注5) 当社は、2025年9月10日開催の取締役会において、2025年11月5日付で自己株式746株(2025年9月10日時点で当社が所有する自己株式の全部に相当)を消却することを決議しておりますので、「効力発生前における発行済株式総数」は、当該消却後の発行済株式総数を記載しております。

⑤ 効力発生後における発行済株式総数

10株

⑥ 効力発生日における発行可能株式総数

40株

⑦ 1株未満の端数が生じる場合の処理の方法及び当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本株式併合により、公開買付者及び商船三井以外の株主の皆様が保有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。本株式併合の結果生じる1株に満たない端数の処理の方法につきましては、その合計数(その合計数に1株に満たない端数がある場合には、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。)第235条第1項の規定により当該端数は切り捨てられます。)に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を、端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。かかる売却手続に関し、当社は、会社法第235条第2項において準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得た上で、当該端数の合計数に相当する株式を公開買付者に売却することを予定しております。この場合の売却価格につきましては、必要となる裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2025年11月5日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である3,060円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。ただし、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあります。

3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等

(1) 端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠及び理由

① 親会社等がある場合における当該親会社等以外の当社の株主の利益を害さないように留意した事項

公開買付者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト (MBO) の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付けの公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、下記「(3) 本取引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」記載の措置を実施しました。

② 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法に関する事項

(i) 会社法第 235 条第 1 項又は同条第 2 項において準用する同法第 234 条第 2 項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由

会社法第 235 条第 1 項又は同条第 2 項において準用する同法第 234 条第 2 項のいずれの規定による処理を予定しているかの別及びその理由につきましては、上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法及び当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」をご参照ください。

(ii) 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者の氏名又は名称

株式会社 M (公開買付者)

(iii) 売却に係る株式を買い取る者となると見込まれる者が売却に係る代金の支払いのための資金を確保する方法及び当該方法の相当性

公開買付者は、本株式併合により生じる端数の合計数に相当する当社株式の取得に係る資金を、株式会社みずほ銀行及び株式会社あおぞら銀行からの借入れ、並びに J-STAR No. 5-A, LP、J-STAR No. 5-B, LP、J-STAR No. 5-C, LP、J-STAR No. 5-D, LP 及び J-STAR No. 5-E, LP (総称して、以下「J-STAR ファンド」といいます。) からの出資により賄うことを予定しているとのことです。当社は、本取引の実行手続において、公開買付者が 2025 年 7 月 1 日に提出した公開買付届出書及びそれに添付された融資証明書及び出資証明書を確認することによって、公開買付者における資金が確保されていることを確認しております。また、公開買付者によれば、同日以降、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は生じておらず、また今後発生する可能性も認識していないとのことです。以上により、当社は、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却代金の支払のための資金を確保する方法については相当であると判断しております。

(iv) 売却する時期及び売却により得られた代金を株主に交付する時期の見込み

当社は、2025 年 11 月中旬から同月下旬を目途に会社法第 235 条第 2 項において準用する同法第 234 条第 2 項の規定に基づき、裁判所に対して、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数に相当する当社株式を売却することについて許可を求める申立てを行うことを予定しております。当該許可を得られる時期は裁判所の状況等によって変動し得ますが、当社は、当該裁判所の許可を得て、2025 年 12 月上旬から 12 月中旬を目途に当該当社株式を公開買付者に売却し、その後、当該売却によって得られた代金を株主の皆様へに交付するために必要な準備を行った上で、2025 年 12 月下旬を目途に、当該売却代金を株主の皆様へに交付することを見込んでおります。当社は、本株式併合の効力発生日から売却に係る一連の手續に要する期間を考慮し、上記のとおり、それぞれの時期に、本株式併合の結果生じる 1 株未満の端数の合計数に相当する当社株式の売却が行われ、また、当該売却代金の株主への交付が行われるものと判断しております。なお、当該売却代金は、本株式併合の効力発生日の前日である 2025 年 11 月 5 日時点の当社の最終の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様に対し、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付する予定です。

(v) 端数処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の相当性に関する事項

端数処理により株主の皆様へに交付することが見込まれる金銭の額は、上記「2. 株式併合の要旨」の「(2) 株式併合の内容」の「⑦ 1 株未満の端数が生じる場合の処理の方法及び当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額」に記載のとおり、本株式併合の効力発生日の前日である 2025 年 11 月 5 日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である 3,060 円を乗じた金額となる予定です。当社は、以下の点から、本公開買付価格である 1 株当たり 3,060 円は妥当性を有し、当社の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断しました。

- (a) 本公開買付価格が、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」に記載されている AGS コンサルティングによる本株式価値算定書（AGS コンサルティング）における当社株式の株式価値算定結果によれば、市場株価法の上限値を上回り、DCF 法に基づく 1 株当たり株式価値レンジの中央値を超える水準となっていること。
- (b) 本公開買付価格が、当社株式の上場来の終値最高値である 2,400 円（2021 年 8 月 2 日）を超えていること。

- (c) 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 2025 年 6 月 27 日を基準日として、東京証券取引所プライム市場における当社株式の基準日の終値 2,217 円に対して 38.02%、基準日までの直近 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,926 円に対して 58.88%、同直近 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,795 円に対して 70.47%、同直近 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,806 円に対して 69.44%のプレミアムが加算されたものであり、本公開買付けには近時の同様の事案と比較して、基準日終値については遜色ない水準のプレミアムが、より長期的な株価の動向を反映した直近 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間の終値単純平均値には、大きく上回るプレミアムが付されていると考えられること。
- (d) 下記「(3) 本取引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」に記載の本公開買付けの公正性を担保するための措置が採られたうえで決定された価格であること。

以上に加えて、当社は、2025 年 6 月 30 日開催の当社取締役会において、当社の意見として、本公開買付けに賛同する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旨を決議した後、本臨時株主総会の招集を決定した 2025 年 9 月 10 日開催の取締役会における決議時点に至るまでに、本公開買付けの算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。以上のことから、当社は、端数処理により株主の皆様へ交付することが見込まれる金銭の額については、相当であると判断しております。

③ 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象

(i) 本公開買付けの成立

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者は、2025 年 7 月 1 日から 2025 年 8 月 13 日までを公開買付け期間とする本公開買付けを実施しました。本公開買付けの結果、2025 年 8 月 20 日（本公開買付けの決済の開始日）をもって、公開買付者は当社株式 8,127,138 株（所有割合：58.60%）を保有するに至っております。なお、同日時点の商船三井が所有する当社株式は 4,021,800 株（所有割合：29.00%）であり、公開買付者と商船三井が所有する当社株式は合計 12,148,938 株（所有割合：合計 87.61%）となります。

(ii) 自己株式の消却

当社は、2025 年 9 月 10 日開催の取締役会において、同日において当社が保有する自己株式の全部を同年 11 月 5 日付で消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、自己株式の消却後の当社の発行済株式総数は、13,868,500 株から

2025年9月10日時点の自己株式数を減じた株数となります。

(iii) 剰余金の配当

当社は、2025年3月27日開催の定時株主総会の決議に基づき、2025年3月28日を効力発生日として、株主に対して1株につき金40円00銭（総額554,711,000円）の剰余金の配当を行いました。

(iv) 剰余金の配当（中間配当）

当社は、2025年6月30日開催の取締役会の決議において、2025年6月30日を基準日として、株主に対して1株につき金40円00銭（総額554,710,160円）の剰余金の中間配当を行うことを決定いたしました。なお、効力発生日は2025年9月1日です。

(2) 上場廃止となる見込み

① 上場廃止

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、当社は、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、本株式併合を実施し、当社の株主を公開買付者及び商船三井のみとする予定です。その結果、当社株式は東京証券取引所における上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て上場廃止となる予定です。日程といたしましては、2025年10月15日から2025年11月3日までの間、整理銘柄に指定された後、2025年11月4日をもって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プライム市場において取引することはできません。

② 上場廃止を目的とする理由

上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、公開買付者とともに本取引を進めることが、今後の企業価値の向上に資するとの結論に至ったためであります。

③ 少数株主への影響及びそれに対する考え方

下記「(3) 本取引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」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、当社は、2025年6月30日付で、本特別委員会より、本取引を行う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られることを内容とする本答申書の提出を受けております。

(3) 本取引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

本株式併合は、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るところ、公開買付者及び当社は、本公開買付けがいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)

の一環として行われるものであり、構造的な利益相反の問題が存在すること等を踏まえ、本公開買付価格の公正性の担保、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本公開買付けを含む本取引の公正性を担保するため、以下の措置を実施いたしました。

また、以下の記載のうち、公開買付者において実施した措置については、公開買付者から受けた説明に基づくものです。

なお、公開買付者は、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) (注6) 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よる当社株式の売却を希望する当社の少数株主の皆様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、マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority) に相当する買付予定数の下限は設定しておりません。もっとも、公開買付者及び当社において、以下の措置をそれぞれ実施していることから、公開買付者としては、当社の少数株主の皆様利益には十分な配慮がなされていると考えております。

(注6) 「マジョリティ・オブ・マイノリティ (Majority of Minority)」とは、一般に、買収者と重要な利害関係を共通にしない株主が保有する株式の過半数の支持を得ることを M&A の成立の前提条件とし、当該前提条件を予め公表することをいいます。

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

当社は、商船三井、当社及び公開買付者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社ウイズコアを選任し、公開買付者との交渉方針に関する助言を含む財務の見地からの助言及び補助を受け、また、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AGSコンサルティングに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025年6月27日付で本株式価値算定書 (AGSコンサルティング) を受領いたしました。なお、当社は、本「(3) 本取引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」に記載のとおり、公開買付者及び当社において、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を実施しており、当社の少数株主の利益に配慮がなされていると考えていることから、AGSコンサルティング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。本株式価値算定書 (AGSコンサルティング) の概要については、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「(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」をご参照ください。

② 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、商船三井、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして西村あさひを選任し、西村あさひから、本取引において手続の公正性を担保するために講じるべき措置、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けております。

なお、西村あさひは、商船三井、当社及び公開買付者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おりません。また、西村あさひの報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得

(i) 設置等の経緯

当社は、商船三井提案に関しては、当社は商船三井の子会社ではなく、商船三井提案に係る取引は、支配株主による公開買付けには該当しないものの、商船三井が4,021,800株（所有割合：29.00%）を保有する当社の大株主であることから、商船三井提案に係る取引が構造的な利益相反の問題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し得ること、本MB0提案に関しては、本MB0提案に係る取引がいわゆるマネジメント・バイアウト（MB0）に該当し、構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が存在すること、及び両提案を比較検討する必要があること等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引に係る当社の意思決定に慎重を期し、当社取締役会の意思決定過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、その公正性を担保することを目的として、2025年2月3日開催の当社取締役会決議に基づき、商船三井、当社、公開買付者及び本取引の成否から独立した委員によって構成される本特別委員会を設置いたしました。本特別委員会の委員としては、当社の独立社外取締役（監査等委員）である有賀隆之氏及び同じく当社の独立社外取締役（監査等委員）である相浦義則氏並びに京都大学経営管理大学院・経済学部の教授でありコーポレート・ファイナンスや企業価値評価の学術的知見及び特別委員としての豊富な経験を有する砂川伸幸氏の3名を選定しております。当社は、社外取締役である桜田治氏が商船三井のグループ執行役員であり、本取引に関して同社は当社と構造的な利益相反状態にあることから、本特別委員会の委員に選定しておりません。なお、当社は、当初から当該3名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。なお、本特別委員会の互選により、有賀隆之氏を本特別委員会の委員長として選定しております。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及び回数に応じて算出される報酬を支払うものとされ、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれておりません。

そして、当社は、2025年2月13日開催の当社取締役会決議に基づき、本特別委員会に対

し、(i) 提案の目的の正当性・合理性(両提案のいずれが当社の企業価値の向上に資するかを含みます。)、(ii) 提案の取引条件(公開買付けの買付価格を含みます。)の公正性・妥当性、(iii) 提案に係る手続の公正性、(iv) 提案に基づく取引を行うことは当社の少数株主にとって不利益ではないか、(v) 提案における公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して当該公開買付けへの応募を推奨することの是非(以下、かかる(i)乃至(v)の事項を総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問しております。

併せて、当社は、上記取締役会決議に基づき、本特別委員会に対して、(a) 検討のスケジュール及びプロセスを策定する権限(適時にいずれかの提案に対して優先交渉権を付与する権限を含みます。)、(b) 取引条件等について、商船三井及び松元孝義氏との間で交渉を行うこと又は交渉に関する指示を当社に与える権限、(c) 諮問事項の検討のために必要な情報収集等を行う権限、(d) 当社の費用負担の下、本特別委員会独自の弁護士、算定機関、公認会計士その他のアドバイザーを選任する権限及び(e) 当社の費用負担の下、本特別委員会の職務を補助する者を選任する権限をそれぞれ付与しております。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は、2025年2月6日、当社のリーガル・アドバイザーである西村あさひ、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AGSコンサルティング並びにファイナンシャル・アドバイザーである株式会社ウイズコアについて、その独立性及び専門性に問題がないことを確認し、また、商船三井提案は、支配株主による公開買付けには該当しないものの、当社の大株主からの提案であることから、構造的な利益相反の問題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し得ること、また、本MB0提案がいわゆるマネジメント・バイアウト(MB0)に該当し、性質上、特に当社の取締役会と当社の一般株主との間に利益相反が生じる可能性が存在すること等を踏まえ、本取引の公正性を担保するため、2025年2月6日、商船三井、松元孝義氏及び当社のいずれの関連当事者にも該当しないこと、及び本取引に関して重要な利害関係を有していないことを確認した上で、独自のリーガル・アドバイザーとして恵比寿松本法律事務所を、第三者算定機関として赤坂国際会計を選任する旨を決定しました。更に、本特別委員会は、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。)について、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、承認しております。

本特別委員会は、2025年2月6日より同年6月25日まで合計17回、合計約22時間にわたって開催され、各会日間においても必要に応じて都度電子メールやWeb会議を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項についての協議及び検討が慎重に行われました。具体的には、本特別委員会は、(i) 公開買付者及び商船三井に対する、本MB0提案及び商船三井提案の目的・背景、条件及び取引後の当社の経営方針等に

関する事項のヒアリング、(ii) 当社に対する、AGS コンサルティングによる当社株式の株式価値算定の前提とした事業計画の内容及び策定方法、並びに公開買付者及び商船三井の提案内容及び取引後の当社の経営方針等に関する事項のヒアリング、並びに (iii) AGS コンサルティングに対する、当社株式の株式価値算定に関する事項のヒアリング等を行いました。

本特別委員会は、このように本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、2025年6月30日、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諮問事項についての本答申書を提出しております。

(iii) 判断内容

a. 答申内容

- I. 本 MBO 提案の方がこれまでの企業文化や戦略を活かしながら、企業価値の向上が図れる具体策と認められる。また、提案は当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は正当性及び合理性を有すると認められる。
- II. 提案の取引条件は、公開買付けの買付価格を含め、公正かつ妥当である。
- III. 提案に係る手続の公正性は確保されていると認められる。
- IV. 提案に基づく取引を行うことは、当社の少数株主にとって不利益ではない。
- V. 当社取締役会が提案における公開買付けについて賛同意見を表明するとともに、本公開買付けへの応募に対して推奨することは、妥当である。

b. 答申理由

I. 提案の目的の正当性・合理性

(i) 当社を取り巻く経営環境、経営課題等

- 本特別委員会が当社及び松元孝義氏から受けた説明によれば、当社は、現在の当社を取り巻く経営環境、経営課題等について、以下のとおり考えている。
- 当社は、ISO タンクコンテナを使用した国際複合一貫輸送サービスを提供する会社として、1994 年 1 月に設立された。当社株式は、2012 年 10 月に、大阪証券取引所 JASDAQ (スタンダード) 市場に上場され、2016 年 9 月に東京証券取引所市場第二部 (東証二部) へ市場変更し、2017 年 7 月に東京証券取引所市場第一部 (東証一部) 銘柄に指定された後、東京証券取引所における市場区分の見直しにより、2022 年 4 月 4 日から、東京証券取引所プライム市場に上場している。

当社は、創立以来、ISO タンクコンテナによる化学品等の液体貨物の輸送、保管、常温で固形化する貨物の加温による溶融化等のサービスを、日本国内だけでなく、海外のメーカー、商社に提供している。ISO タンクコンテナは、国際標準化機構である ISO 規格の認証を受けており、安全性、利便性、経済性に優れている

だけでなく、地球温暖化抑制の観点から世界的に推進されている「モーダルシフト」を可能にするもので、かつ、反復利用が可能で、梱包材を必要とせず、残留貨物の厳格な処理をしながら洗浄作業を行うことから自然環境保護に最適であり、このような自然環境に配慮した事業が顧客からも必要とされている。当社は、ISO タンクコンテナを「反復利用」して化学品を輸送するため、ISO タンクコンテナ自体の品質管理を最重要視し、1996 年には洗浄設備を備えたタンクターミナルを東京港と神戸港の港湾エリアに開設、現在は、国内に 8 カ所、海外ではマレーシアに 1 カ所の拠点を設け、当社グループにより日々品質の高い ISO タンクコンテナを提供している。

その一方で、国際貨物市場の市況は変動幅が大きく、地政学的なリスクの高まりや、世界的な景気悪化等によって、短期的には ISO タンクコンテナを利用した貨物の輸送ニーズや、ISO タンクコンテナを利用して輸送する際に要する輸送費の大きな変動をもたらす可能性がある。また、ISO タンクコンテナは液体の化学品の輸送に適しており、経済水準の向上に伴い化学品を原料とするプラスチック等へのニーズの拡大がグローバルかつ継続的に見込まれることから、市場の拡大が予想され、さらなる競争環境の激化の可能性もある。

当社は、液体貨物を片道運賃で輸送するサービスや、国内外での独自の洗浄拠点の保有、フロンガスの一貫処理等により、特に日本国内でタンクコンテナをコア事業とし、かつ、グローバルに展開している唯一の企業として独自の地位を築いているものの、今後、新たな収益の柱を構築すべく、国内輸送の受注拡大に向けた営業活動や欧米大手化学企業とのさらなる取引の深化、三国間の輸送取引獲得に向けた営業活動の強化を志向しているが、そのような事業ポートフォリオの変革にあたっては、短期的な市況に左右されることなく、中長期的な視点で新規事業の開拓を進めるとともに、施設及び人材への投資を行っていくことが必要不可欠である。とりわけ、ISO タンクコンテナ事業は、輸送、安全、環境、関税等を含む国境を跨いだ法令及び規則を踏まえた上で、国内外の顧客の多様化するニーズに対して総合的なソリューションを提供する能力が求められる。このような高い専門性を有した人材の育成は、短期的な外部採用等ではまかなうことができず、中長期的な視点をもって採用から育成まで一貫した方針と計画の下に実行されることが必要である。今後、市場の拡大が見込まれている中で、専門性や国際性を有した人材の獲得競争は激化することが予想され、育成した人材の定着・維持も急務となる。

また当社は、すでに述べたとおり、単に ISO タンクコンテナを顧客に提供するだけでなく、国内外に独自の洗浄拠点を有し、常に高い品質と徹底的に整備されたタンクコンテナを顧客に提供するとともに、世界の主要国間の輸送サービスを片道運賃で提供できる体制を構築している。このような洗浄拠点の拡大や整備に

についても、中長期的な視点で今後の需要拡大に向けた設備投資が求められる。

このような短期的な市況変動リスクに直面しつつ、さらなる成長に向けて中長期的な事業構造の変革及び投資が求められている中で、短期的にはよりリスクをとった財務戦略が必要になってくると同時に、急激に変化し続ける市場環境の中で当社の市場におけるプレゼンスを拡大するためには、一貫した戦略と強いリーダーシップに基づいた事業改革が必要であると考えられる。

以上の内容について、特段の不合理な点は見受けられない。

(ii) 本取引により実現されるシナジー

- 本特別委員会が確認したところによると、松元孝義氏は、以下のような理由により本 MBO 提案を行うに至ったとのことである。
- 松元孝義氏は、当社の大株主であり当社株式の全部を取得する取引を検討していた商船三井から、当該取引への協力の打診を受けたことをきっかけに、当社の企業価値を向上させ、株主共同の利益を確保する観点からは、第三者主導の下ではなく、自らの強いリーダーシップの下で、当社が、「地球の環境破壊を防ぎ、広く社会全体に奉仕する公共性と豊かな国際性を備えた、環境国際物流企業を目指す。」という当社の企業理念に即して、独立した事業運営を行うことが望ましいのではないかと考えるようになり、本取引の検討を開始した。そして、2024 年 12 月下旬には、本取引の本格的な検討を進めるにあたり、ファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社青山財産ネットワークス及び株式会社あおぞら銀行を、リーガル・アドバイザーとして TMI 総合法律事務所をそれぞれ選任した。

具体的には、松元孝義氏は、国際貨物市場の市況は変動幅が大きく、地政学的なリスクの高まりや、世界的な景気悪化等によって、短期的には ISO タンクコンテナの需要や価格にも大きな変動をもたらす可能性がある、また、ISO タンクコンテナ市場の拡大が予想される中で、さらなる競争環境の激化の可能性もあると考えている。

そのような短期的な市況変動リスクに直面しつつ、さらなる成長に向けて中長期的な事業構造の変革及び投資が求められている中で、短期的にはよりリスクをとった財務戦略が必要になってくるものと考えている。また、このような急激に変化し続ける市場環境の中で市場におけるプレゼンスを拡大するためには、一貫した戦略と強いリーダーシップに基づいた事業改革が必要と考えている。

当社の株式は、2012 年に大阪証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場に上場され、2025 年 6 月 30 日現在、東京証券取引所プライム市場に上場されているが、PER は 10 倍前後で推移しているところ、欧州等で上場している競合企業等に比べて著しく低い水準に留まっており、当社の事業の成長可能性は、市場から十分に評価されているとはいえない状況にあると考えている。

このような状況においては、当社は、短期的な株価変動、特に株価の下落リスクに対して、保守的な対応をとらざるを得ず、思い切った事業構造変革や投資のための資金調達にも制約が加わっている状況にあると考えている。

松元孝義氏としては、中長期的に市場規模の倍増が見込まれる市場環境の下で、当社は市場を上回る成長を達成し、マーケットのリーダーとなり得るポテンシャルを有していると確信しているが、そのためには、これまで以上に松元孝義氏の強いリーダーシップの下で、専門性・国際性に長けた優れた人材を育成・維持しながら、中長期な視点の下で一貫した戦略的な事業構造変革と投資を行い、量的な拡大とマーケットにおける独自性を両立していくことが必要だと考えている。

他方、このような戦略の実行は短期的には当社の事業リスクを高め、国際貨物市場の変動リスクもあいまった場合には、一時的には株価の下落を招き、東京証券取引所プライム市場の上場維持基準未達の可能性も高まるなど、当社株主の皆様にとって、必ずしも望ましい結果となるとは限らず、ひいては上記のような戦略実行にあたって、当社の既存株主との間で経営方針に係る意見の相違が生じることも想定され、急激に変動するマーケットの中での機動的な戦略実行に支障を来すことも懸念されるところと見え、当社を非公開化した上で、以下のような戦略を実行していくことが当社グループの中長期的な成長及び企業価値向上の実現に向けて、最も望ましい選択肢であると考えているに至ったものである。

そして、松元孝義氏は、上記の施策を含む、当社のさらなる成長に資する抜本的な改革及び企業価値向上を実現するためには、当社単独のリソースのみでは一定の限界があるため、当社独自の経営努力に加え、外部の経営資源も活用することが有益であるとの認識に至り、2025年1月上旬から、当社グループの企業価値最大化が実現可能な共同投資家としてのパートナー候補の選定を開始した。その後、松元孝義氏は、2025年1月中旬に、株式会社青山財産ネットワークスから、J-STARを含む3社のパートナー候補を紹介された。その中で、松元孝義氏は、2025年1月中旬、J-STARから当社グループの事業成長支援案や、本取引実施後の当社の運営方針、役員体制、ストラクチャー等の提案を受けた。当該提案の検討を踏まえ、松元孝義氏は、当社に対し、2025年1月20日付で単独での初期的提案書を提出し、その中で、当社のさらなる成長に資する抜本的な改革及び企業価値向上を実現するためには外部の経営資源も活用することが有益であるとの認識に基づき、松元孝義氏及び上記のパートナー候補が共同で出資する買収目的会社が公開買付者となり、公開買付者を通じた当社のマネジメント・バイアウト（MBO）を行うことを提案するとともに、本取引について本格的に検討するため、当社に対してデュー・ディリジェンスを実施したい旨の申入れ（本MBO提案）を行った。

以上の経緯について、特段の不合理な点は認められない。

- また、松元孝義氏は、当社を MBO により非公開化することにより、主に以下のようなメリットの実現が可能であると考えているとのことである。
- 当社は東京証券取引所プライム市場に上場しているものの、PER は欧州等で上場している競合企業等と比較して著しく低い 10 倍程度に留まっており、当社の事業の成長性が市場から十分に評価されているとは言い難い状況にある。また大株主の存在により当社株式の流動性も低い水準となっており、短期的な株価変動とりわけ株価の下落リスクに対して保守的な対応を採らざるを得ず、思い切った産業構造変革や投資のための資金調達に制約が掛かっている状況である。非公開化によって、これらの制約を克服し、より機動的な資金調達や設備投資が期待できる。

また、上記のとおり、中長期的に市場規模の倍増が見込まれる市場環境の下で、これまで以上に松元孝義氏の強いリーダーシップの下で、専門性・国際性に長けた優れた人材を育成・維持しながら、中長期な視点の下で一貫した戦略的な事業構造変革と投資を行い、量的な拡大とマーケットにおける独自性を両立していくことが必要となってくるが、このような戦略の実行は短期的には当社の事業リスクを高め、国際貨物市場の変動リスクもあいまった場合には、一時的には株価の下落を招き、東京証券取引所プライム市場の上場維持基準未達の可能性も高まるなど、当社株主にとって必ずしも望ましい結果となるとは限らず、ひいては上記のような戦略実行にあたって、当社の既存株主との間で経営方針に係る意見の相違が生じることも想定され、急激に変動するマーケットの中での機動的な戦略実行に支障を来すことも懸念されることが考えられるが、当社を非公開化することにより、上記のような懸念を解消しつつ、当社の中長期的な成長及び企業価値向上の実現が可能となる。

- 以上のメリットの説明について、特段の不合理的な点は認められない。
- また本特別委員会に対する松元孝義氏らからの説明によると、本取引により当社は上場廃止となり、一定のデメリットが生じる可能性があるものの、それは以下のような理由により克服できると考えているとのことである。
- 当社は、知名度や社会的信用の向上など、上場会社として様々なメリットを享受してきたものの、事業の性質上、多額の運転資金が必要な事業構造ではないため、市場を通じたエクイティ・ファイナンスによる資金調達の必要性は高くない。また金融機関とも良好な関係を築いているため、間接金融を通じた調達にも支障はない。さらに一定のブランド力や取引先との信用もすでに構築されているため、上場廃止による取引関係の継続や人材の採用面への悪影響も見込まれない。
- 以上のデメリット克服の説明について、特段の不合理的な点は認められない。

(iii) 本取引後の当社の経営方針

- 本取引はいわゆるマネジメント・バイアウト（MBO）に該当し、公開買付者は、本取引の完了後も引き続き当社の代表取締役社長として経営にあたる松元孝義氏とともに、上記に記載の経営方針を推進する予定であり、松元孝義氏は、本公開買付けの決済の開始日後、公開買付者に対して再出資を行う予定とのことである。なお、松元孝義氏及び J-STAR ファンドは、2025 年 6 月 30 日付で株主間契約を締結し、公開買付者及び当社の運営並びに公開買付者株式の取扱い等について合意しているとのことである。

上記の内容は、マネジメント・バイアウトの事案において採用されることがある一般的な手法であり、類似事例と比較して特段の不合理な点は認められない。

(iv) 小括

- 以上を踏まえると、本 MBO 提案の方がこれまでの企業文化や戦略を活かしながら、企業価値の向上が図れる具体策と認められる。また、本取引は、当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は正当性及び合理性を有すると認められる。

II. 提案の取引条件の公正性・妥当性

(i) 取引の方法及び株主に交付される対価の合理性

- 上場会社をマネジメント・バイアウトの手法により非公開化する場合、いわゆる特別目的会社（SPC）を設立した上で公開買付けの手法によることは、一般的な実務として確立している。また、対価の種類についても、そもそも金銭は、流動性が高く投資回収の方法として妥当であるため、対価を金銭とすること自体が少数株主の不利益となる理由はない。

したがって、本取引の方法及び株主に交付される対価の種類については、合理性があると考えられる。

(ii) 本公開買付価格の公正性・妥当性

a. 独立した第三者算定機関による株式価値算定結果

- 本特別委員会独自の第三者算定機関である赤坂国際会計から取得した株式価値算定書によれば、当社株式の 1 株当たり株式価値は、市場株価法によると 1,795 円から 2,217 円、類似会社比較法によると 1,508 円から 2,784 円、DCF 法によると 2,144 円から 3,597 円とされているところ、本公開買付価格は、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果の上限値を上回るとともに、DCF 法による算定結果の中央値を超える金額である。

そして、本特別委員会は、赤坂国際会計及び当社から、株式価値算定に用いられた算定方法等について、評価手法の選択、類似会社比較法における類似会社の選択、DCF 法による算定の基礎となる当社の事業計画の作成方法・作成過程及び内容、割引率の算定根拠等について説明を受けるとともに、質疑応答を行った上で検討したが、その内容には、一般的な評価実務に照らして特段の不合理な点は認められなかった。

b. 類似事例と比較したプレミアム水準

- 本公開買付価格は、当社株式の 2025 年 6 月 27 日の東京証券取引所プライム市場における終値 2,217 円に対して 38.02% (小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値 (%) において同様とする。)、直近 1 ヶ月間の終値の単純平均値 1,926 円 (小数点以下を四捨五入。以下、終値の単純平均値の計算において同様とする。) に対して 58.88%、直近 3 ヶ月間の終値の単純平均値 1,795 円に対して 70.47%、直近 6 ヶ月間の終値の単純平均値 1,806 円に対して 69.44% のプレミアムをそれぞれ加えた金額であって、本公開買付価格には、2023 年 5 月以降 2025 年 6 月 30 日までに公表されたマネジメントバイアウト (MBO) の事例 44 件のプレミアムの水準と比較して、いずれの期間を基準にしても大きく上回るプレミアムが付されていると考えられる。

(iii) 本公開買付後の手続の合理性

- 本取引においては、本公開買付けに応募しなかった少数株主は、本公開買付けの後に実施される予定の株式併合手続において、最終的に金銭が交付されることになるところ、当該手続において交付される金銭の額については、本公開買付価格に株主が所有していた当社株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定される予定である旨が、プレスリリース等で明示される予定である。また、商船三井が当社に本不応募合意株式を売却する際の 1 株あたりの金額は、みなし配当の益金不算入規定が適用されることを考慮して、仮に商船三井が本公開買付けに応募した場合の税引後手取り額と、自己株式取得により当社に売却する場合に得られる税引後手取り額が同等となる金額として、本株式併合前の当社株式 1 株当たり 2,572 円に設定することにより、公開買付価格の最大化と株主間の公平性を両立させることを企図しているとのことである。
- 上記の手続の内容には、特段の不合理な点は認められない。

(iv) 小括

- 以上を踏まえると、本特別委員会は、本公開買付価格を含めた本取引の条件の公正性及び妥当性は確保されていると判断する。

III. 提案に係る手続の公正性

- (i) 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の選任並びに第三者算定機関からの株式価値算定書の取得
- 当社は、商船三井、当社及び公開買付者から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社ウイズコアを選任し、公開買付者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、また、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 AGS コンサルティングに対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2025 年 6 月 27 日付で当社株式価値算定書（AGS コンサルティング）を受領したとのことである。AGS コンサルティングは、商船三井、公開買付者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ある。なお、本取引に係る株式会社ウイズコア及び AGS コンサルティングによる当社へのフィナンシャル・アドバイザー業務及び株式価値算定業務に対する報酬には、一部本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬が含まれているとのことであるが、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬が大半であり、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になった場合であっても当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの公表や成立を条件に支払われる成功報酬が一部含まれることをもって独立性が否定されるわけではないものと考えられる。また当社は、AGS コンサルティング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）を取得していないとのことであるが、下記のとおりその他にも本公開買付価格の公正性を担保するための措置を講じていることからすると、フェアネス・オピニオンを取得していなかったとしても、特に公正性の担保の観点からの問題はないものと考えられる。
- (ii) 当社における独立した法律事務所からの助言の取得
- 当社は、商船三井、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーとして、西村あさひを選任し、同事務所から、本取引において手続の公正性を担保するために講じるべき措置、本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けたとのことである。なお、西村あさひは、商船三井、当社及び公開買付者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ある。また、西村あさひの報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とす

る成功報酬は含まれていないとのことである。

(iii) 当社における独立した特別委員会の設置

- 上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載の通り、当社は、2025年2月3日、両提案の検討に関して、当社の独立社外取締役（監査等委員）である有賀隆之氏及び同じく当社の独立社外取締役（監査等委員）である相浦義則氏並びに京都大学経営管理大学院・経済学部教授である砂川伸幸氏の3名によって構成される、商船三井、公開買付者及び当社のいずれからも独立した特別委員会としての本特別委員会を設置している。当初から上記3名が本特別委員会の委員として選定されており、委員が変更された事実はない。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及び回数に応じて算出される報酬を支払うものとされ、当該報酬には、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていない。

(iv) 本特別委員会における独立した法律事務所からの助言の取得

- 本特別委員会は、商船三井、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして恵比寿松本法律事務所を選任し、諮問事項の検討、本取引の手の公正性その他関連する法的論点に関して法的助言を受けた。なお、恵比寿松本法律事務所は、商船三井、公開買付者及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、本取引に関して重要な利害関係を有しておらず、また恵比寿松本法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていない。

(v) 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

- 本特別委員会は、商船三井及び公開買付者並びに当社から独立した独自の第三者算定機関である赤坂国際会計に対して、当社株式の価値算定を依頼し、2025年6月30日付で、株式価値算定書（赤坂国際会計）（以下「本株式価値算定書（赤坂国際会計）」といいます。）を取得した。なお、赤坂国際会計は、商船三井及び公開買付者並びに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記載すべき重要な利害関係を有しておらず、また、本取引に関する赤坂国際会計に対する報酬は、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、本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれていない。

(vi) 当社における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む）の承認

- 当社取締役会は、西村あさひから受けた法的助言、株式会社ウイズコア及びAGS コンサルティングから受けた財務的見地からの助言及び当社株式価値算定

書（AGS コンサルティング）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・検討した結果、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値の向上が見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025 年 6 月 30 日開催予定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（松元孝義氏、桜田治氏、国松明氏を除く 9 名）の全員一致で、本公開買付けに賛同する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旨の決議する予定とのことである。

なお、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当社の取締役のうち、当社の代表取締役社長である松元孝義氏は、当社の大株主であり、公開買付者と共同して株式を取得する立場にあることや、本取引後に公開買付者への出資が予定されていること、取締役である桜田治氏は、商船三井のグループ執行役員であることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係取締役として、そして取締役である国松明氏は、2024 年 3 月まで商船三井の従業員であったことから、本取引に関して当社と利益相反のおそれがあるため、上記取締役会における審議及び決議を含む、本取引に関連した当社取締役会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公開買付者との協議及び交渉にも一切参加していないとのことである。

(vii) 他の買収者による買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）

- 公開買付者は、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が 20 営業日であるところ、公開買付期間を 30 営業日に設定している。これは公開買付期間を比較的長期に設定することにより、当社の株主が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することも企図しているとのことである。また、公開買付者及び当社は、当社が公開買付者以外の買収提案者（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しているとのことであり、上記公開買付期間の設定と併せ、対抗的

な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮がなされているといえることができる。

(viii) 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

- 公開買付者は、本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、本株式併合を行うこと及び本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本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、当社の株主に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、また本株式併合をする際に、当社の株主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（当社及び公開買付者を除く。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一と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がなされているといえることができる。

(ix) マジョリティ・オブ・マイノリティ条件

- なお公開買付者は、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）条件を設定してはいないが、公開買付者の説明によると、本件において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よる当社株式の売却を希望する当社の少数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、マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）条件に相当する買付予定数の下限は設定していないとのことである。しかしながら、本件のこれまでの経緯及び上記のようなその他の本公開買付価格の公正性を担保するための措置が十分に講じられていると解されることに鑑みると、マジョリティ・オブ・マイノリティ（Majority of Minority）条件が設定されていないことのみをもって、適切な公正性担保措置が講じられていないと評価されるものではない。

(x) 充実かつ適切な情報開示

- 本特別委員会は、本意見表明プレスリリースのドラフトの提供を受け、その検証を行い、恵比寿松本法律事務所及び赤坂国際会計から、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及び助言を受けてその内容を確認した。そして、本意見表明プレスリリースのドラフトでは充実した情報開示が予定

されており、かかる充実した開示は、一般株主に十分な情報に基づく適切な判断機会を確保するものであるといえる。

(xi) 小括

- 以上を踏まえると、提案に係る手続の公正性は確保されており、かつ手続内容も妥当であると認められる。

IV. 当社取締役会が提案に基づく取引を行うことが当社の少数株主にとって不利益ではないか

- 上記 I. 乃至 III. の検討のとおり、提案の内容は合理性・正当性を有しており、取引条件も妥当であり、かつ手続の公正性も確保されているから、当社が提案に基づく取引を行うこと、すなわちいわゆるマネジメント・バイアウト(MBO)の手法による本公開買付けにより当社を非公開化することは、当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる。

V. 提案における公開買付けに対して当社の取締役会が賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して当該公開買付けへの応募を推奨することの是非

- 上記 I. 乃至 III. の検討のとおり、提案は当社の企業価値の向上に資するものであり、その目的は正当性及び合理性を有すると認められる。また、提案に係る手続の公正性及び妥当性は確保されていると認められ、さらには、提案の条件の公正性及び妥当性が確保されていることも認められるから、当社取締役会は、提案に基づく公開買付けについて、賛同意見を表明し、また本公開買付けへの応募について推奨することは妥当である。

④ 本特別委員会における独立した法律事務所からの助言

本特別委員会は、商船三井、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとして恵比寿松本法律事務所を選任し、本取引の手続の公正性に関して法的助言を受けております。なお、恵比寿松本法律事務所は、商船三井、公開買付者及び当社のいずれの関連当事者にも該当せず、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、恵比寿松本法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

⑤ 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

本特別委員会は、上記「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、公開買付者及び当社から独立した独自の第三者算定機関である赤坂国際会計に対して、当社株式の価値算定を依頼し、2025年6月30日付で、本株式価値算定書

(赤坂国際会計)を取得いたしました。なお、赤坂国際会計は、公開買付者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記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に関する赤坂国際会計に対する報酬は、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、本取引の成立を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

本株式価値算定書(赤坂国際会計)の概要は、上記「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。

⑥ 当社における利害関係を有しない取締役全員(監査等委員を含む。)の承認

当社取締役会は、上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、西村あさひから受けた法的助言、株式会社ウイズコア及びAGSコンサルティングから受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書(AGSコンサルティング)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、上記「1. 株式併合の目的及び理由」に記載のとおり、本公開買付けを含む本取引により当社の企業価値の向上が見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は当社の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、2025年6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(松元孝義氏、桜田治氏、国松明氏を除く9名)の全員一致で、本公開買付けに賛同する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旨の決議をいたしました。

なお、利益相反の疑いを回避し、本取引の公正性を担保する観点から、当社の取締役のうち、当社の代表取締役社長である松元孝義氏は、当社の大株主であり、公開買付者と共同して株式を取得する立場にあることや、本取引後に公開買付者への出資が予定されていること、取締役である桜田治氏は、公開買付者、松元孝義氏及びJ-STARファンドとの間で公開買付不応募契約を締結する商船三井のグループ執行役員であることから、本取引に関して当社と構造的な利益相反状態にあるため、特別利害関係取締役として、そして取締役である国松明氏は、2024年3月まで商船三井の従業員であったことから、本取引に関して当社と利益相反のおそれがあるため、上記取締役会における審議及び決議を含む、本取引に関連した当社取締役会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公開買付者との協議及び交渉にも一切参加しておりません。

⑦ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者は、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が20営業日であ

るところ、公開買付期間を30営業日に設定しております。このように公開買付期間を法令に定められた最短期間に比して長期に設定することにより、当社の株主が本取引の是非や本公開買付価格の妥当性について熟慮し、本公開買付けに対する応募の是非について適切な判断を行うための期間を提供しつつ、対抗的な買付け等を行う機会を確保することにより、本公開買付けの公正性を担保することも企図しているとのことです。

また、公開買付者及び当社は、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しているとのことです。このように、上記公開買付期間の設定とあわせ、対抗的な買付け等の機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

⑧ 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

公開買付者は、(i) 本公開買付けの決済の完了後速やかに、公開買付者が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、本株式併合を行うこと及び本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本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、当社の株主の皆様に対して、株式買取請求権又は価格決定申立権が確保されない手法は採用しないこと、(ii) 本株式併合をする際に、当社の株主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（当社及び公開買付者を除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかなとして、当社の株主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。

4. 今後の見通し

上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(2) 上場廃止となる見込み」の「① 上場廃止」に記載のとおり、本株式併合の実施に伴い、当社株式は上場廃止となる予定です。

本取引は、いわゆるマネジメント・バイアウト (MBO) に該当し、松元孝義氏は、本取引後も継続して当社の経営にあたることを予定しているとのことです。詳細につきましては、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) 意見の根拠及び理由」の「② 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」の「(ii) 本公開買付け後の経営方針」をご参照ください。

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の適合状況

2025年9月10日現在、公開買付者は、当社の親会社に該当し、かつ、本株式併合は、当社の株主を公開買付者及び商船三井のみとするための取引であるため、本株式併合に係る取引は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、2025年8月20日に開示したコーポレート・ガバナンスに関する報告書において、「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、「支配株主等との間で取引を行う場合、一般的な取引条件と同等であるかなど取引内容の妥当性及び経済合理性について確認し、支配株主等との取引条件の決定については、当社及び少数株主に不利益を与えることのないよう適切に対応いたします。」と示しております。

本株式併合を行うに際しても、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」に記載のとおり、当社取締役会は、AGS コンサルティングが作成した本株式価値算定書（AGS コンサルティング）、リーガル・アドバイザーである西村あさひから得られた本株式併合を含む本取引に関する諸手続を含む当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点に関する法的助言、本特別委員会から提出された本答申書その他の関連資料を踏まえ、慎重に協議及び検討しており、当社としては、少数株主に不利益を与えることのないように適切な対応を行っており、上記指針に適合しているものと判断しております。

(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. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」をご参照ください。

(3) 本取引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、支配株主からの独立性を有する者から入手した意見の概要

当社は、2025年6月30日付で、本特別委員会より、本取引を行う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られることを内容とする本答申書の提出を受けております。詳細は、上記「3. 株式併合に係る端数処理により株主に交付することが見込まれる金銭の額の根拠等」の「(3) 本取引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」の「③ 当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」をご参照ください。なお、本答申書は、当社の株主を公開買付者及び商船三井のみとするための手続（以下「本スクイーズアウト手続」といいます。）として行われる本株式併合に係る取引を含む本取引に関するものであることから、本スクイーズアウト手続としての本株式併合に係る取引を行うに際しては、支配株主からの独立性を有する者からの意見を改めて取得しておりません。

IV. 単元株式数の定めの廃止について

1. 廃止の理由

本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は 10 株となり、単元株式数を定める必要がなくなるためです。

2. 廃止の日程

①	取締役会決議日	2025 年 9 月 10 日（水）
②	本臨時株主総会決議日	2025 年 10 月 15 日（水）（予定）
③	廃止日	2025 年 11 月 6 日（木）（予定）

3. 廃止の条件

本臨時株主総会において本株式併合に係る議案及び単元株式数の定めの廃止に係る定款の一部変更に係る議案（下記「V. 定款の一部変更について」をご参照ください。）が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

V. 定款の一部変更について

1. 定款変更の目的

- （1）本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第 182 条第 2 項の定めに従って、当社株式の発行可能株式総数は 40 株に減少することとなります。かかる点を明確にするため、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第 5 条（発行可能株式総数）を変更するものです。
- （2）本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は 10 株となり、単元株式数を定める必要がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在 1 単元 100 株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、定款第 7 条（単元株式数）及び第 8 条（単元未満株主の権利制限）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものです。
- （3）本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の株主は、公開買付者及び商船三井のみとなり、また、本株式併合の実施に伴い当社株式は上場廃止となるため、定時株主総会の基準日に関する規定及び株主総会資料の電子提供制度に係る規定はその必要性を失うこととなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第 11 条（基準日）及び第 14 条（電子提供措置等）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものです。

2. 定款変更の内容

変更の内容は、次のとおりであります。

(下線部分に変更箇所を示しております。)

現 行 定 款	変 更 案
(発行可能株式総数) 第5条 当社の発行可能株式総数は、 <u>46,992,000株</u> とする。	(発行可能株式総数) 第5条 当社の発行可能株式総数は、 <u>40株</u> とする。
第6条 (条文省略)	第6条 (現行どおり)
(単元株式数) 第7条 当社の1単元の株式数は、 <u>100株</u> とする。	(削除)
(単元未満株主の権利制限) 第8条 当社の単元未満株主は、以下に掲げる権利以外の権利を行使できない。 1. <u>会社法第189条第2項各号に掲げる権利</u> 2. <u>取得請求権付株式の取得を請求する権利</u> 3. <u>募集株式又は募集新株予約権の割当てを受ける権利</u>	(削除)
第9条～第10条 (条文省略)	第7条～第8条 (現行どおり)
(基準日) 第11条 当社の毎年12月31日の最終の株主名簿に記載又は記録された議決権を有する株主をもって、その事業年度に関する定時株主総会において権利を行使することができる株主とする。 2 <u>前項にかかわらず、必要がある場合は、取締役会の決議によって、予め公告して、一定の日の最終の株主名簿に記載又は記録された株主又は登録株式質権者をもって、その権利を行使することができる株主又は登録株式質権者とする。</u>	(削除)
第12条～第13条 (条文省略)	第9条～第10条 (現行どおり)
(電子提供措置等) 第14条 当社は、株主総会の招集に際し、株主総会参考書類等の内容である情報について、 <u>電子提供措置をとるものとする。</u> 2 当社は、電子提供措置をとる事項	(削除)

現 行 定 款	変 更 案
<u>のうち法務省令で定めるものの全部または一部について、議決権の基準日までに書面交付請求した株主に対して交付する書面に記載しないことができる。</u> 第 15 条～第 45 条（条文省略） 附則 第 1 条（条文省略）	第 11 条～第 41 条（現行どおり） 附則 第 1 条（現行どおり）

3. 変更の日程

①	取締役会決議日	2025 年 9 月 10 日（水）
②	本臨時株主総会決議日	2025 年 10 月 15 日（水）（予定）
③	効力発生日	2025 年 11 月 6 日（木）（予定）

4. 定款変更の条件

本臨時株主総会において、本株式併合に係る議案が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が生じることを条件といたします。

以 上