



平成 29 年 10 月 31 日

各 位

会社名 郵船ロジスティクス株式会社
代表者名 代表取締役社長 水島 健二
(コード番号 9370、東証第一部)
問合せ先 コーポレートコミュニケーション部長
高野 健
(TEL. 03-6703-8298)

**支配株主である日本郵船株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募の
推奨に関するお知らせ**

当社は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、当社の支配株主（親会社）である日本郵船株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による当社の普通株式（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。）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ので、お知らせいたします。

なお、上記取締役会決議は、公開買付者が本公開買付け及びその後の一連の手続により当社を完全子会社とすることを企図していること、並びに、当社株式が上場廃止となる予定であることを前提として行われたものです。

記

1. 公開買付者の概要

| | | |
|---------------------------------------|---|-------|
| (1) 名 称 | 日本郵船株式会社 | |
| (2) 所 在 地 | 東京都千代田区丸の内二丁目3番2号 | |
| (3) 代表者の役職・氏名 | 代表取締役社長 内藤 忠顕 | |
| (4) 事 業 内 容 | 一般貨物輸送事業（定期船事業、航空運送事業、物流事業）、不定期専用船事業、その他事業（不動産業、その他の事業） | |
| (5) 資 本 金 | 144,319 百万円 | |
| (6) 設 立 年 月 日 | 明治 18 年 9 月 29 日 | |
| (7) 大株主及び持株比率 (平成 29 年 3 月 31 日現在) | 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口） | 7.36% |
| | 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口） | 5.69% |
| | 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口 9） | 2.86% |
| | 三菱重工業株式会社 | 2.41% |
| | 明治安田生命保険相互会社 (常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社) | 2.02% |
| | 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口 5） | 1.82% |
| | 東京海上日動火災保険株式会社 | 1.70% |

| | | |
|-----------------------|--|-------|
| | 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口 7） | 1.36% |
| | STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234 （常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部） | 1.35% |
| | 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口 1） | 1.35% |
| (8) 当社と公開買付者の関係 | | |
| 資 本 関 係 | 公開買付者は、本日現在、当社の発行済株式総数(42,220,800株)の59.53% (小数点以下第三位を四捨五入) に相当する 25,135,084 株を所有しております。 | |
| 人 的 関 係 | 本日現在、当社の取締役1名が公開買付者の経営委員を兼務しております。また、本日現在、公開買付者の従業員17名が当社へ出向しております。そのほか、公開買付者は、当社より4名の出向者を受け入れております。 | |
| 取 引 関 係 | 当社は、公開買付者に対して、グループファイナンスによる資金の預託を行っており、利息を受領しております。 当社は、公開買付者に対して、当社取扱い海上貨物の一部の運送を委託しております。 | |
| 関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況 | 公開買付者は、当社の親会社であり、当社の関連当事者に該当いたします。 | |

(注)「大株主及び持株比率（平成29年3月31日現在）」における持株比率の記載は、公開買付者の発行済株式総数に対する所有株式数の割合(小数点以下第三位を四捨五入)を記載しております。

2. 買付け等の価格

普通株式1株につき、1,500円（以下「本公開買付価格」といいます。）

3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由

(1) 意見の内容

当社は、本日開催の取締役会において、下記「(2) 意見の根拠及び理由」に記載の根拠及び理由に基づき、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。

なお、上記取締役会決議は、下記「(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「⑤ 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」に記載の方法により決議されております。

(2) 意見の根拠及び理由

① 本公開買付けの概要

当社は、公開買付者より、本公開買付けの概要につき、以下の説明を受けております。

公開買付者は、本日現在、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。）市場第一部に上場している当社株式25,135,084株（所有割合（注1）59.61%）を所有しており、当社を連結子会社としております。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合に公開買付者が所有する当社の議決権数の合計が当社の総議決権数（注2）の3分の2以上となるよう2,977,700株（注3）を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等（以下「応募株券等」といいます。）の合計が買付予定数の下限（2,977,700株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行わないとのことです。他方、本公開買付けは、公開買付者が当社

株式の全て（但し、公開買付者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。以下同じとします。）を取得することを企図しておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限（2,977,700株）以上の応募があった場合は、応募株券等の全部の買付け等を行うとのことです。

（注1）「所有割合」とは、当社が本日公表した「平成30年3月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「当社四半期決算短信」といいます。）に記載された平成29年9月30日現在の発行済株式総数（42,220,800株）から、当社四半期決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数（51,798株）を控除した株式数（42,169,002株）に対する割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいます。以下同じとします。

（注2）「当社の総議決権数」とは、当社四半期決算短信に記載された平成29年9月30日現在の発行済株式総数（42,220,800株）から、当社四半期決算短信に記載された平成29年9月30日現在の当社が所有する自己株式数（51,798株）を控除した株式数（42,169,002株）に係る議決権数（421,690個）をいいます。以下同じとします。

（注3）買付予定数の下限は、上記（注2）の当社の総議決権数（421,690個）に3分の2を乗じた数（281,127個）（なお、小数点以下を切り上げております。）から、公開買付者が保有する議決権の数（251,350個）を減算した議決権数（29,777個）に、100株を乗じた数（2,977,700株）です。

この度、公開買付者は、本日開催の取締役会において、当社株式の全てを取得し、当社を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、本公開買付けを実施することを決議したとのことです。

公開買付者は、本公開買付けにより当社株式の全てを取得できなかった場合には、当社に対して、下記「（4）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）」に記載されている各手続の実施を要請し、当社を公開買付者の完全子会社とする予定とのことです。

② 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

(i) 本公開買付けの背景及び理由

公開買付者は、明治18年の郵便汽船三菱会社と共同運輸会社の合併により設立され、営業を開始したとのことです。第二次世界大戦後、経済成長に伴うエネルギー需要や海上輸送需要の増大に伴い、定期船・航空運送・物流事業からなる一般貨物輸送事業、ドライバルク輸送・エネルギー輸送・自動車輸送事業からなる不定期専用船事業など海上輸送を中心に幅広く事業を拡大し、世界中に広がる海・陸・空の輸送網を通じた総合物流企業として多様な輸送ニーズに応えてきたとのことです。また、公開買付者は、昭和24年に東京証券取引所及び株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）に上場し、また、各国内証券取引所及びフランクフルト証券取引所に上場したとのことです（その後上場廃止により、現在は東京証券取引所及び名古屋証券取引所のみを上場しているとのことです）。公開買付者は、昭和34年10月に大阪商船株式会社（以下「大阪商船」といいます。）から当社株式を取得して子会社とし（持株比率：55.81%）、当社の商号を郵船航空サービス株式会社に変更して、公開買付者の物流事業の一部とし、その後、平成17年には当社が東京証券取引所に上場し、現在に至っているとのことです。公開買付者は、連結子会社552社、持分法適用関連会社200社（以下公開買付者とあわせて「公開買付者グループ」といいます。）で構成され、「わたくしたちは、海・陸・空にまたがるグローバルな総合物流企業グループとして、安全・確実な「モノ運び」を通じ、人々の生活を支えます。」を基本理念として、豊かな社会を創りだしていくことを目指しているとのことです。

なお、公開買付者グループの主な事業内容は以下の通りです。

| 事業部門 | 事業内容 |
|----------|---|
| 一般貨物輸送事業 | <ul style="list-style-type: none"> ・定期船事業（コンテナ船部門、ターミナル関連部門） ・航空運送事業 ・物流事業 |
| 不定期専用船事業 | <ul style="list-style-type: none"> ・ドライバルク輸送事業（鉄鉱石、石炭、木材チップなどのバルク貨物の輸送事業） ・エネルギー輸送事業（原油・石油製品・LPG・LNGなどの輸送、海洋事業） ・自動車輸送事業 |
| その他事業 | <ul style="list-style-type: none"> ・不動産事業 ・その他事業（客船事業等） |

公開買付者が属する海運業界は、近年のエネルギー需要の構造変化や地政学リスクの増大等により、事業環境の大きな変化に直面しているとのことです。

コンテナ船業界においては、運賃の変動が激しく、特に昨今では、新造船竣工による船腹供給が増加し需給バランスが大幅に悪化した結果、市況の低迷が続き、収益の安定的な確保が困難な状況となっているとのことです。業界内では大手船社を中心に、買収・合併を通じた運航規模拡大により競争力を高める動きが加速し、従来以上に競争環境が激化する様相を呈しており、公開買付者においても、平成28年10月にコンテナ船事業を安定的かつ持続的に運営するため、川崎汽船株式会社・株式会社商船三井との定期コンテナ船事業の統合を決定し、平成29年7月に当該統合に伴い新会社を設立し、平成30年4月より当該新会社にてサービスを開始する予定とのことです。

また、ドライバルカー業界においても、船舶の供給過多と中国経済の減退により市況は大きく低迷し、BDI（バルチック・ドライ・インデックス：英国のバルチック海運取引所が発表している外航不定期船の運賃指数）が平成28年2月に史上最低値を記録したとのことです。

足許では、コンテナ船及びドライバルカーともに市況は最悪期から脱し、緩やかな回復基調にあります。市況の大幅な改善には至っていないとのことです。

このような厳しい事業環境の中、公開買付者は平成26年4月に策定した中期経営計画“More Than Shipping 2018～Stage 2 きらり技術力～”（平成26年度～平成30年度）（注）の基本方針に沿って、不安定な海運市況への耐性を強化するとともに、他社との差別化による競争力の強化に取り組んできたとのことです。

（注）事業環境の激変により、平成28年10月に、平成30年度の利益・財務計画を取り下げたものの、中期経営計画における基本戦略についてはその妥当性を失っておらず、引続き同戦略に基づく施策を進めております。

市況への耐性強化の観点からは、事業ポートフォリオの見直し・修正による「Volatilityの高い事業におけるライトアセット化」（短期傭船等で荷動きの増減に柔軟に対応できるようにすること）と「運賃安定型事業の積み上げ」を掲げ、コンテナ船・ドライバルカーのコアアセット比率の低減、フォワーディング（注）等のライトアセット事業及び、物流・自動車船・海洋等の運賃安定型事業の比率拡大に注力しており、いかなる市況においても利益を創出することができる事業ポートフォリオの構築を図っているとのことです。

（注）「フォワーディング」とは、海外及び国内の目的地まで航空輸送、海上輸送機関を使う場合に荷主企業から貨物を預かり、キャリア（船舶、航空、鉄道、貨物自動車など）のスペースを確保して輸送を委託し貨物輸送、及び輸出入時の通関手続きを行う事業を意味します。

一方、競争力強化の観点からは、「海運業+αの取り組みを活かした差別化」を推進しており、総合物流企業として多角化されたポートフォリオを最大限活用することで、これまでの海上輸送だけではなく、航空輸送や陸上輸送も含めた一貫したバリューチェーンの構築による輸送サービスの多

様化・高付加価値化を進めてきたとのことです。アジア・新興国への販売拡大による取扱貨物量の増加、インドネシアでの新コンテナターミナルの操業開始等、海上輸送とのシナジーが見込まれる物流事業やターミナル事業を拡大・強化する事で他社との差別化を図り、公開買付者グループの強みを活かす施策を推進しているとのことです。

加えて足許では、近年の海運市況の悪化という難局を克服し、新たな飛躍に向けた事業基盤を築くため、中期経営計画の基本方針に基づく施策と並行して、全社プロジェクトである“Beat the Crisis”～耐える時、次の形を仕込む時～を推進しているとのことです。公開買付者グループ全体の力を最大化すべく、資本効率を重視しながら安定収益体質への転換とグループ各社における競争力の強化を図る「グループ経営改革」を大きなテーマに掲げ、かかる競争力の強化を図っているとのことです。

公開買付者グループにおける事業ポートフォリオの中でも運賃安定型事業に位置付けられる物流事業分野においては、サプライチェーンマネジメント高度化による顧客ニーズの複雑化、物流業務のアウトソーシング・ワンストップサービスのニーズが拡大しているとのことです。かかる事業環境の下、公開買付者グループでは物流事業をグループの中核事業とし、事業基盤の強化に向け、成長産業と新興市場を中心とした物流サービスの拡大や、グループの経営基盤を活かした営業強化等に取り組んでいるとのことです。

一方、当社は、昭和30年に一般旅行業と航空貨物業の取扱いを目的に株式会社国際旅行公社として設立され、昭和34年10月に公開買付者が大阪商船から当社株式を取得したことで持株比率55.81%の所有に至り、商号を郵船航空サービス株式会社に変更し、それ以降公開買付者の子会社となっております。その後、当社は平成8年に日本証券業協会に株式の店頭登録を果たし、平成17年には東京証券取引所第一部に上場しました。当社の上場後も、公開買付者は当社を公開買付者グループの物流事業の中核と位置付け、上記のとおり、当社の発行済株式の50%超を所有し続けております。平成22年10月には、公開買付者の物流子会社であるNYKロジスティックスジャパン株式会社からの事業譲受により当社に公開買付者グループの国内物流事業を集約したことに伴い、当社商号を現会社名に変更しております。更に、平成23年4月には公開買付者の海外物流事業を当社に統合するなど、本日現在においても、公開買付者グループの物流事業を担う主要子会社となっております。

当社は、海上輸送と航空輸送からなるフォワーディング事業と、ロジスティクス（注）事業の2事業を柱に、世界で5極（日本、米州、欧州、東アジア、南アジア・オセアニア）・43の国と地域に500拠点以上のネットワークを展開し、陸・海・空のすべての領域で最適な物流ソリューションを提供しております。

（注）「ロジスティクス」とは、国内及び海外域内における顧客のあらゆる物流需要に対して、顧客の業種、業態、商品特性を踏まえた物流ソリューション（保管・荷役・流通加工・輸配送・物流情報管理）を一括して請け負う事業を意味します。

当社が展開するフォワーディング事業について、世界的に海上・航空貨物量が増加しているものの、国際物流需要は、進出先の国・地域での景気動向に加えて、世界経済の動向の影響を受ける可能性があります。特に、航空輸送需要については、IT関連やデジタル家電などの個人消費向けの製品・部品の比重が高く、これら消費国での景気動向の影響を強く受けるため、今後の事業環境は大きく変化する可能性があります。

足許においては、アジアでの旅客需要の増加や行政による旅客優遇政策、航空機機材の小型化等により航空輸送のための貨物搭載スペースの確保が困難となっているなど、今後の収益性の確保のためには、安定した貨物搭載スペースの確保が重要となっております。加えて、収益力・競争力の強化を目的としたグローバル物流業者間での買収・合併を通じた合従連衡の動きが活発化しており、今後、グローバルな事業環境の下で、景気、市況、顧客動向のみならず購買力及び貨物搭載スペースの確保においても、他社との競争がより一層激化する様相を呈しております。

また、物流サービスのコモディティ化が顕著となっており、今後の事業展開のためには付加価値の創出、差別化戦略と共にブランド力の向上が求められている状況と認識しております。

こうした事業環境下、当社は平成29年4月に平成37年を最終年度とする中長期経営計画“TRANSFORM 2025”を策定し、世界で認められ選ばれ続けるサプライチェーン・ロジスティクス企業を目標として掲げ、持続可能で収益力を伴った成長を目指しております。

一方、中長期経営計画の最初の3年となる平成29年から平成31年の中期経営計画は、前述の平成37年迄の中長期経営計画“TRANSFORM 2025”の完遂を見据えた、特に重要な投資期間との位置づけとしており、抜本的な事業改革の遂行を計画しております。

全社戦略の重点テーマとしては「グループ総合力の体系構築」、「人材育成と組織能力強化」、「成長領域への投資」、「基盤強化」の4点を掲げてグループ経営理念の浸透を図るとともに、「事業戦略」としてスケール拡大によるグローバルプレゼンスの向上、システム・業務プロセスの標準化による生産性の向上の追求を計画しています。

この全社戦略の具現化のために、フォワーディング事業においては顧客の利便性向上を目的としたサービスの標準化、及び顧客ニーズへの迅速な対応を可能とする物流ネットワーク基盤の整備・再構築を進めるとともに、ITへの積極的な投資による発着地間の情報連携強化に注力しております。こうした施策によって顧客ニーズに即した、迅速かつ高品質なソリューションや、効率的な貨物搭載スペースの提供を図る予定です。また、ロジスティクス事業においては、物流施設、物流技術、組織、人材への持続的な投資による機能強化を進め、ビジネス基盤強化による収益性の向上を目指す予定です。加えて、オペレーション品質の標準化やCustomer Relationship Management（顧客関係管理）を推進することによって、当社ブランドを更に強化する予定です。

世界5極ごとの地域戦略としては、日本極では生産性と品質向上のための組織と機能・業務プロセスの最適化、米州極ではサービスメニュー拡充によるソリューション営業の強化、欧州極では中央・東ヨーロッパやアフリカにおけるビジネス開発・強化を積極的に進める予定です。更に、経済成長が継続している東アジア極ではトップクラスのフォワードとして欧米とのビジネスをはじめ南アジアとの連携強化による取扱の拡大を目指し、南アジア・オセアニア極では、生活環境の変化に応じてニーズが拡大しているコールドチェーン（低温物流）とヘルスケアビジネスといった成長領域への投資も強化を図る予定です。

(ii) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯

このように公開買付者と当社は、企業価値向上を目的とした事業戦略を独自に進め、それぞれにおいて顧客接点の拡大と営業力の強化を図ってまいりましたが、従来以上に顧客毎の幅広いニーズに応え、公開買付者グループとして中期経営計画・全社プロジェクトに基づいた施策を確実に推進し成長を続けていくためには、従前より中核事業に位置付けてきた物流事業をより一層強化することが不可欠であり、両社が従来以上に一体となった運営を行うことにより、事業戦略の一元化と意思決定のスピードアップを図るとともに、グループ力の更なる強化を通じた付加価値の向上並びに差別化戦略を推進することが可能になるものと考えているとのことです（具体的なグループ力の更なる強化等については、下記「(iii) 本取引実行後の実施を検討している事業戦略」をご参照ください。）。こうした認識のもと、公開買付者は当社を完全子会社化することが望ましいと判断したことから、平成29年2月頃から本取引の検討を開始し、平成29年7月中旬に当社へ完全子会社化に関する提案を行ったとのことです。当該提案を契機として、公開買付者は、公開買付者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三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。その後、公開買付者は、同年7月下旬から、当社の了解を得て、当社に対するデュー・ディリジェンスを行い、同デュー・ディリジェンスは同年9月下旬に終了しているとのことです。他方、当社は、公開買付者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證券株式会社（以下「野村證券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛

利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、更に利益相反回避のため第三者委員会（当該第三者委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「（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「④当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。）を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築しました。また、更なるグループ経営の推進による事業の強化や経営の合理化といった両社の企業価値の向上を目的とした諸施策について、平成29年9月上旬に公開買付者及び当社の間で協議を実施し、その後も公開買付者として検討を重ねてまいりました。

その結果、公開買付者は本日開催の取締役会において、公開買付者が当社を完全子会社化することが、公開買付者グループ全体の企業価値向上に最適であるとの結論に至り、当社の完全子会社化に向けた本公開買付けの実施を決議したとのことです。

一方、当社としても、本日開催の取締役会において、本取引によって公開買付者の完全子会社となることにより、当社の中長期的な収益力・競争力の向上を実現し、中長期経営計画“TRANSFORM 2025”を完遂するために必要となるフォーワーディング事業とロジスティクス事業を中心とした事業戦略並びに地域戦略の強化、組織体制の最適化やビジネスプロセスの効率化などの抜本的な事業改革の実行、及び成長領域への積極的な投資等の重要施策の実現が容易になり、当社の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至りました（当社における本取引に関する検討及び意思決定の過程の詳細については、下記「③ 当社における意思決定の過程及び理由」をご参照ください。）。

(iii) 本取引実行後の実施を検討している事業戦略

今後、公開買付者は、本取引を通じ、両社の事業運営上・経営上のノウハウの共有や連携を強化することで、公開買付者グループの更なる企業価値の向上を図っていくとのことです。また公開買付者グループ間における各機能の相互活用をより推進し、当社及び物流事業のスケール拡大、事業領域の拡充及び収益性の向上を図ることで、公開買付者グループの持続的成長の追求に努めていくとのことです。その結果、ライトアセット事業・運賃安定型事業の比率の更なる引き上げと、いかなる市況においても利益を創出することができる事業ポートフォリオの構築が一層加速し、収益安定性の向上と競争力の強化が可能となるとのことです。

具体的には、公開買付者と当社は下記の取り組みを推進することにより、両社の事業運営上・経営上のノウハウの共有や連携を強化し、完全子会社化による企業価値向上に寄与するものと考えております。

A) 運賃安定型事業である自動車関連物流の融合を通じた高付加価値化と収益安定性の向上

近年の自動車業界では、海外現地生産や新興国における需要の伸びが加速していることを背景に、資材調達先・生産地・販売先の多様化が進み、完成車及び自動車部品それぞれにおける輸送手段・ルートも複雑化しております。公開買付者としても、顧客毎に異なるニーズに対応した輸送手段・ルートを組み合わせる必要があるとともに、部品毎の小口輸送や部品・完成車輸送のワンストップサービスなど、従来以上に顧客毎のニーズに合わせた物流サービスの提供が求められていると考えております。

これまで、公開買付者グループは自動車物流に強みを有し、公開買付者は主に完成車物流を、当社は自動車部品物流の面で独自に顧客サービスの向上に取り組んでまいりました。今後は両社がより連携し、公開買付者が開発した運航・積荷管理のための先端技術、当社が提供するサプライチェーンソリューション等、完成車物流・自動車部品物流の技術とノウハウを融合することで、完成車・自動車部品輸送が一体化したワンストップのサービスを提供する等、幅広い顧客のニーズに応えるサービスの提供が可能となります。

その結果、公開買付者においては、公開買付者の目指す運賃安定型事業の積み上げに寄与し、公開買付者グループの高付加価値化と収益安定性の向上が実現するものと考えているとのことです。

また、当社においても、これまで主に自動車部品物流を中心に事業を展開していましたが、公開買付者が持つ完成車メーカーへのパイプラインを活かす事により、当社の提供する物流サービスの高付加価値化につながるるとともに、営業力の強化が実現するものと考えております。

B) グローバルネットワークの相互活用による顧客接点の拡大と営業力強化を通じた競争力向上
顧客の海外輸出入に係る幅広いニーズに応えるべく、公開買付者は世界 40 カ国以上、350 拠点以上の海外拠点を保有し、当社は世界 43 の国と地域に 500 箇所以上の海外拠点を保有しております。両社にとってこれらの海外拠点は、当該国・地域において情報収集や対顧客営業を行う上で最前線としての重要な役割を担っており、グローバルプレゼンスの維持・向上を図るためにも、必要不可欠な経営資源と位置付けております。

現在予定されている邦船 3 社の定期コンテナ船事業の統合により、公開買付者の海外拠点の一部は新会社へ移管することが検討されておりますが、公開買付者は、今後は、公開買付者と当社の両社における海外拠点の集約・相互利用を行うことで、今回の完全子会社化を通じて海外における最前線の機能を維持・強化することが可能となり、新規顧客の開拓・迅速な情報収集・新規ビジネス機会の創出を通じて、グローバルプレゼンスの更なる向上を図る事が出来ると考えているとのことです。その結果、海外市場において顧客接点の拡大と営業力の強化が実現することから、特に今後も大きな成長が見込まれるアジア・新興国市場においては、競合他社に先んじた一層の事業拡大によって、競争力の向上が可能となると考えているとのことです。

また、当社においても、海外における競合他社との競争が激化する中で、顧客接点の拡大と営業力強化を通じた競争力向上が可能となり、当社の強みである海外事業をより強化できると考えております。

C) 公開買付者グループ内の事業連携の深化を通じた収益力と競争力の強化

公開買付者グループの一般貨物輸送事業においては、多様化・複雑化する顧客ニーズに対応すべく、公開買付者・当社を含むグループ各社が物流・コンテナ船・航空運送等の分野において連携・協働を促進し、更なる輸送サービスの多様化・高付加価値化を目指してまいりましたが、公開買付者は、公開買付者と当社が一層の収益力と競争力強化を目指す上では、これまで以上に幅広く協働の機会を模索する必要があるものと考えているとのことです。

今後は、公開買付者・当社を含むグループ各社が展開する各事業の連携をより密接に行うことで、公開買付者グループ全体で下記の取り組みを推進してまいります。

- ・ 既存の事業連携の深化

公開買付者・当社を含むグループ各社は主に一般貨物輸送事業において、海上輸送・航空運送・物流を組み合わせることによってサービスの多様化に努めてまいりました。今後は各事業の連携を更に深化させ、海上輸送・航空輸送・陸上輸送の一貫輸送等のサービスをより一層拡充することで、公開買付者及び当社の更なる収益力と競争力の強化が実現するものと考えております。

- ・ 新たな事業連携機会の顕在化

従来独自に事業展開を行っていた公開買付者の事業と当社の物流事業において、新たな事業連携を推進してまいります。顧客接点の拡大を通じたプロジェクトカーゴの新規輸送サービス等、多様な物流サービスを提供することが可能となり、公開買付者及び当社の新たな収益源として付加価値の向上と競争力の強化に寄与するものと考えております。

D) 公開買付者・当社を含むグループ各社における経営資源の有効活用によるコーポレートガバナンスとグループ経営力の強化

公開買付者グループでは、IT投資を通じたシステム化や業務プロセスの改善を推進するとともに、「グループ経営改革」において人材を含めた経営資源の有効活用と適正配置を進め、運営体制の効率化と、内部統制の整備・向上に取り組んでおります。加えて、資本効率を重視する観点から、

キャッシュマネジメントシステム等を活用したグループ内金融による資金効率向上に取り組むなど、グループ企業の競争力強化を図っております。

今後は公開買付者と当社において、情報・技術・システム・ノウハウ等の共有を通じた連携を促進するとともに、人材交流をより密接に行うことで、公開買付者と当社間における組織と機能の相互連携・経営資源の最適配分が可能となります。また、グループ内金融の活用を通じ、当社の資金調達柔軟性が高まることから、より戦略的かつ機動的な投資を実行する事が可能となります。

その結果、公開買付者グループにおける内部統制の一層の強化、多彩なグループ事業に精通した人材の育成、各種業務プロセスの更なる効率化が見込まれるなど、コーポレートガバナンスとグループ経営力の強化が実現すると考えているとのことです。

また、当社においても、公開買付者の経営資源、特に公開買付者の資金力・信用力を有効に活用することで、当社単独では困難であった、大規模かつ機動的な投資が実現すると考えております。

③ 当社における意思決定の過程及び理由

当社は、上記「② 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」に記載のとおり、平成29年7月中旬に公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する上記の提案を受け、下記「(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、本公開買付けの公正性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、公開買付者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證券を、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するとともに、本取引に関する提案を検討するために当社の諮問機関として第三者委員会を設置し、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等について、公開買付者との間で、複数回に亘る協議・検討を重ねてまいりました。

また、本取引の諸条件等のうち本公開買付けについては、当社は、平成29年7月中旬に公開買付者から上記の提案を受けた後、公開買付者との間で継続的に交渉を行いました。上記交渉において、平成29年9月下旬に公開買付者より初期的な価格の提示を受けたことに対応し、当社は、野村證券より、当社株式の株式価値算定に係る助言及び財務的見地からの助言を得るとともに、第三者委員会からの意見も参照しつつ、公開買付者と協議を重ねてまいりました。その結果、平成29年10月下旬に、公開買付者から、以下に記載するとおり当社の株主の皆様に対して相当なプレミアムを付した価格での株式売却の機会を提供する価格であると当社が判断する、1株当たり1,500円とする最終提案を受けるに至りました。

また、当社は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他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法的助言を受けるとともに、第三者委員会から平成29年10月30日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けました（本答申書の概要及び第三者委員会の具体的な活動内容等については、下記「(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「④ 当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。）。その上で、当社は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関である野村證券から平成29年10月30日付で取得した当社株式に係る株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、第三者委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により当社の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における本公開買付け価格その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行いました。

上記「② 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」に記載のとおり、当社を取り巻く事業環境は、今後大きな変化に直面する可

能性があり、顧客のみならず航空輸送に関しては、貨物搭載スペースの確保においても、競合他社との競争がより一層激化する様相を呈しております。

かかる状況下において、当社の中長期的な収益力・競争力の向上を実現し、中長期経営計画“TRANSFORM 2025”の完遂のためには、フォワーディング事業とロジスティクス事業を中心とした地域戦略の強化とともに、組織体制の最適化やビジネスプロセスの効率化などの抜本的な事業改革の実行を図っていく必要があります。また、今後当社がより発展的に成長していくために成長領域への積極的な投資や、業務基盤の強化のためのIT投資等が重要となります。こうした施策の実現にあたっては、公開買付者の完全子会社となることにより、対応がより確実になると考えております。

上記「② 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」に記載のとおり、両社の事業連携の深化を通じて自動車関連物流をはじめ一連のサプライチェーンソリューションの提供が可能になり、両社のグローバルネットワークの相互活用による顧客接点の拡大と営業力強化を通じて顧客の海外物流に係る幅広いニーズに応えることで、当社のフォワーディング事業とロジスティクス事業を中心とした地域戦略の強化が可能になると考えております。

また、管理部門・事業部門・営業部門を中心とした組織体制の強化・効率化が可能となると考えております。特に、研究開発・調査部門においては、公開買付者と当社が持つナレッジを共有することで、物流技術の改善・開発、顧客業界マーケティング力の向上など当社の研究機能・調査機能の大幅な強化につながると考えております。

更に、公開買付者の資金力・信用力を有効に活用することで、大型のIT投資やM&Aの実行、資本業務提携をはじめ、当社単独では困難であった、大規模な投資の可能性が広がります。また、意思決定の迅速化を進め、より機動的な投資の実行を可能にすることで、事業環境の急速な変化に対応していくことが可能となると考えております。

以上より、本取引により公開買付者の完全子会社となり公開買付者グループとの強固な連携を実現することは、当社の経営にとって必要な諸施策の実行に寄与するだけでなく、従前、限定的であった公開買付者グループとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用を可能とし、今後の当社の発展に資するものであると考えております。その結果、当社としては、本日開催の取締役会において、本取引は当社の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至りました。

また、本公開買付価格が、(a) 下記「(3) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」に記載されている野村證券による当社株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）の算定結果の範囲内であること、(b) 本公開買付価格が、東京証券取引所市場第一部における、本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年10月30日の当社株式の普通取引終値1,018円に対して47.35%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じとします。）、同日までの過去1ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,046円（小数点以下四捨五入。以下、普通取引終値の単純平均値の計算において同じとします。）に対して43.40%、同日までの過去3ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,030円に対して45.63%、同日までの過去6ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,031円に対して45.49%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であると考えられること、(c) 下記「(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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、当社と公開買付者の間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われ、更に野村證券による当社株式の株式価値に係る算定結果の内容や第三者委員会との協議等を踏まえながら、真摯且つ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること等を踏まえ、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して相当なプレミアムを付した価格での株式売却の機会を提供するものであると判断しました。

以上より、本日開催の当社取締役会において、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。

(3) 算定に関する事項

① 算定機関の名称並びに当社及び公開買付者との関係

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である野村證券に対して、当社株式の価値の算定を依頼しております。

なお、第三者算定機関である野村證券は、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。

② 算定の概要

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、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存在し、類似会社比較による当社株式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法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、当社は野村證券から平成29年10月30日付で、本株式価値算定書を取得しております。また、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。

野村證券によれば、当社株式の株式価値算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された当社株式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 | 1,018円から1,046円 |
| 類似会社比較法 | 0円から2,260円 |
| DCF法 | 911円から2,044円 |

市場株価平均法では、平成29年10月30日を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所市場第一部における基準日終値1,018円、直近1週間の終値単純平均値1,020円、直近1ヵ月間の終値単純平均値1,046円、直近3ヵ月間の終値単純平均値1,030円及び直近6ヵ月間の終値単純平均値1,031円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲は、1,018円から1,046円までと算定しております。

類似会社比較法では、国内にて上場しているフォワーディング事業を営む物流事業会社のうち、日本通運株式会社、株式会社日立物流、株式会社近鉄エクスプレス、トランコム株式会社、株式会社日新、株式会社エーアイティー、及び内外トランスライン株式会社を類似会社として選定した上、企業価値に対する償却前営業利益の倍率（以下「EBITDAマルチプル」といいます。）、企業価値に対する営業利益の倍率及び時価総額に対する純利益の倍率を用いて、当社の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、0円から2,260円までと算定しております。

DCF法では、当社が作成した平成30年3月期から平成32年3月期までの事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、当社が平成30年3月期第3四半期以降、将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値を評価しております。割引率は、6.50%~7.00%を採用しており、継続価値の算定にあたってはマルチプル法及び永久成長率法を採用し、EBITDAマルチプルを5.0倍~6.0倍、永久成長率を-0.25%~0.25%として算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、911円から2,044円までと算定しております。

野村證券が、DCF法の算定の前提とした当社の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。以下の財務予測には大幅な増減益が見込まれております。具体的には、平成30年3月期において、フォワーディング事業では、貨物搭載スペースの需給関係及び米州並びに欧州の景気回復を背景とした仕入運賃の上昇により粗利の改善に時間を要しており、また、ロジスティクス事業では、米州の内陸輸送で取扱いが低迷したほか、欧州や南アジア・オセアニアでは販売拡大を推進する過程に

において販管費が上昇し、一部地域では経済成長鈍化の影響もあり荷動きが伸び悩んだことにより営業利益の減少が見込まれております。他方で、平成31年3月期以降平成32年3月期にかけて、フォワーディング事業では、取扱量の増大を背景とした仕入価格の低減による粗利益の改善や業務プロセスの標準化並びにITシステムの統合による販管費の圧縮が見込まれており、また、ロジスティクス事業では、顧客ニーズに応じた付加価値の高いサプライチェーンサービスに注力するとともに、不採算倉庫サイト及び米国の内陸輸送事業の収支改善、倉庫在庫管理情報システムの統一化等によって大幅な営業利益の改善が見込まれております。また、当該財務予測は本件の実施を前提としたものではありません。

(単位：百万円)

| | 平成30年3月期 (6カ月) | 平成31年3月期 | 平成32年3月期 |
|---------------|-------------------|----------|----------|
| 営業収益 | 243,592 | 520,000 | 570,000 |
| 営業利益 | 2,495 | 10,000 | 14,000 |
| E B I T D A | 5,640 | 16,460 | 21,173 |
| フリー・キャッシュ・フロー | △6,682 | △4,710 | 1,425 |

(4) 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）

公開買付者は、最終的には当社株式の全てを取得することを目的として、本公開買付けを実施しますが、本公開買付けにおいて当社株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付け成立後に、以下の方法により、当社の株主を公開買付者のみとするための一連の手続を実施することを予定しているとのことです。

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法（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179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定により、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（当社及び公開買付者を除きます。）の全員に対し、その所有する当社株式の全部を売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）することを予定しているとのことです。

本株式売渡請求においては、当社株式1株当たりの対価として、本公開買付価格と同額の金銭を当社の株主（当社及び公開買付者を除きます。）に対して交付することを定める予定とのことです。この場合、公開買付者は、その旨を当社に通知し、当社に対し本株式売渡請求の承認を求めるとのことです。当社がその取締役会決議により本株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、当社の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、当社の株主（当社及び公開買付者を除きます。）の全員が所有する当社株式の全部を取得するとのことです。そして、当該各株主の所有していた当社株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定とのことです。なお、当社は、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨の会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、当社の取締役会は、公開買付者による本株式売渡請求を承認する予定です。

本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、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募されなかった当社の株主は、裁判所に対して、その所有する当社株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する当社の議決権の合計数が当社の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）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変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを本公開買付けの決済の完了後速やかに当社に要請する予定であり、公開買付者は、本臨時株主総会において当該各議案に賛成する予定とのことです。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認いただいた場合には、当社の株主の皆様は、本株式併合がその効力を生じる日において、本臨時株主総会において承認が得られた本株式併合の割合に応じた数の当社株式を所有することになります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、当社の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じとします。）に相当する当社株式を当社又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する当社株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（当社及び公開買付者を除きます。）の皆様へ交付される金銭の額が、本公開買付けに当該各株主が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを当社に要請する予定とのことです。

本株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者のみが当社株式（当社が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（当社及び公開買付者を除きます。）の皆様へ所有する当社株式の数が1株に満たない端数となるように決定する予定とのことです。

また、本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、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、当社の株主は、当社に対し、自己の所有する株式のうち1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れ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ます。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった当社の株主（当社及び公開買付者を除きます。）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ので、本株式併合に反対する当社の株主は、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、価格決定の申立てを行うことができることとなる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

上記各手続については、関係法令の改正や、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の当社の株主の当社株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。

但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった当社の各株主（当社及び公開買付者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付けに当該各株主が所有していた当社株式の数に乗じた価格と同一となるよう算定する予定とのことです。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、決定次第、当社が速やかに公表する予定ですが、本株式売渡請求の方法による場合は、公開買付者において、当社に対する株式売渡請求をしようとする旨の会社法第179条の2第1項各号の事項についての通知について平成29年12月下旬を目途に、また、その取得日について平成30年1月下旬を目途に、それぞれ設定して実施する予定とのことです。他方で、本株式併合の方法による場合は、当社において、公開買付者からの要請に基づき本臨時株主総会の開催について平成30年2月中旬を目途に、また、その効力発生日について同年3月下旬を目途に、それぞれ設定して実施する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における当社の株主の皆様への賛同を勧誘するものではありません。

りません。加えて、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、当社の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

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、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、当社株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 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、当社株式の全ての取得を目的とした手続を実施することを予定しておりますので、その場合、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、当社株式が上場廃止となった後は、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。

(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

公開買付者及び当社は、当社が本日現在において公開買付者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することに鑑み、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として、それぞれ以下のような措置を実施しました。

なお、公開買付者としては、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りませんが、公開買付者及び当社において以下①乃至⑥の措置を講じていることから、当社の少数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。

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

① 公開買付者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

公開買付者は、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付者及び当社から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、当社の株式価値評価分析を依頼したとのことです。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しないとのことです。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似企業比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析（以下「DCF分析」といいます。）の各手法を用いて当社株式の株式価値分析を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成29年10月30日付で株式価値算定書（以下「公開買付者株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。なお、公開買付者は、本公開買付け価格の公正性に関する評価（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

上記各手法において分析された当社株式の1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりとのことです。

| | |
|----------|----------------|
| 市場株価分析 | 1,018円から1,046円 |
| 類似企業比較分析 | 871円から1,697円 |
| DCF分析 | 1,248円から1,792円 |

市場株価分析では、平成29年10月30日を基準日として、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普通取引終値1,018円、直近1ヵ月間（平成29年10月2日から平成29年10月

30日まで)の普通取引終値の単純平均値1,046円、直近3ヵ月間(平成29年7月31日から平成29年10月30日まで)の普通取引終値の単純平均値1,030円及び直近6ヵ月間(平成29年5月1日から平成29年10月30日まで)の普通取引終値の単純平均値1,031円を基に、当社株式1株当たりの価値の範囲を1,018円から1,046円までと分析しているとのことです。

類似企業比較分析では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、当社の株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を871円から1,697円までと分析しているとのことです。

DCF分析では、当社の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報、本取引の実行により得られる効果等の諸要素を考慮した平成30年3月期以降の当社の将来の収益予想に基づき、当社が将来生み出す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戻して企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,248円から1,792円までと分析しているとのことです(注)。

(注)三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、当社株式の株式価値の算定に際し、公開買付者及び当社から提供を受けた情報並びに一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び情報等が、すべて正確かつ完全なもの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の検証を行っておりません。また、当社及び当社の関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。)に関して独自の評価・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おりません。加えて当社の財務予測に関する情報については、当社及び公開買付者による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の算定は、平成29年10月30日までの上記情報を反映したものであります。

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した公開買付者株式価値算定書の算定結果に加え、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例(親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例)において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、当社株式の市場株価の動向、平成29年7月下旬から9月下旬に実施した当社に対するデュー・ディリジェンスの結果及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に平成29年10月31日に、本公開買付け価格を1株当たり1,500円とすることを決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格である1株当たり1,500円は、公開買付者による本公開買付けの公表日の前営業日である平成29年10月30日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の普通取引終値1,018円に対して47.35%、過去1ヵ月間(平成29年10月2日から平成29年10月30日まで)の普通取引終値の単純平均値1,046円に対して43.40%、過去3ヵ月間(平成29年7月31日から平成29年10月30日まで)の普通取引終値の単純平均値1,030円に対して45.63%、過去6ヵ月間(平成29年5月1日から平成29年10月30日まで)の普通取引終値の単純平均値1,031円に対して45.49%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。

② 当社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

当社取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付け価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、当社及び公開買付者から独立した第三者算定機関である野村證券に当社株式の株式価値の算定を依頼し、平成29年10月30日付で本株式価値算定書を取得しました。本株式価値算定書の概要については、上記「(3)算定に関する事項」の「②算定の概要」をご参照ください。

③ 当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者及び当社から独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する当社取締役会の意思決定の方法、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。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、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。

④ 当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、平成 29 年 8 月 31 日、当社が公開買付者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することを踏まえ、当社の意思決定に慎重を期し、また、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観点から、公開買付者及び当社からの独立性が高い外部の有識者を含む委員によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては、公認会計士兼税理士の山崎想夫氏（株式会社GGパートナーズ 代表取締役）、弁護士仁科秀隆氏（中村・角田・松本法律事務所 パートナー）及び当社社外監査役の佐谷信氏を選定しております。）を設置しております。そして、当社は、当該第三者委員会に対して、(a) 本取引の目的の正当性、(b) 本取引に係る交渉過程の公正性、(c) 本取引の条件（本取引により少数株主に交付される対価を含む。）の妥当性の観点から (d) 本取引が当社の少数株主にとって不利益であるか否か（総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問しました。第三者委員会は、平成 29 年 9 月 19 日より同年 10 月 26 日まで合計 5 回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行いました。具体的には、当社から、公開買付者による本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、当社の事業の状況及び今後の見通し、当社作成にかかる事業計画の内容等について説明を受け、質疑応答を行っております。また、公開買付者からは、本取引を提案するに至った理由及び背景、本取引によって見込まれるシナジー、本取引後に予定している公開買付者グループ及び当社の事業の展開等について説明を受け、質疑応答を行っております。更に、野村證券から当社株式の価値の算定について説明を受けるとともに、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から当社取締役会の意思決定の方法及び過程等について説明を受け、それぞれ、質疑応答を行うとともに、当社からは公開買付者との間における協議・交渉の経緯及び内容等の報告を受けております。これらの内容を踏まえ、第三者委員会は、野村證券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所と議論を重ね、本取引の目的、意思決定過程及び本取引の条件（本取引により少数株主に交付される対価を含む。）について協議・検討をしております。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、平成 29 年 10 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。

- (i) 当社には、中長期経営計画“TRANSFORM 2025”の実現、事業展開に当たってのリスク軽減及び大型投資を可能とする信用力の増強という課題が存在しているところ、本取引はこれらの課題のいずれにも資すると認められる上、本取引の実施の理由は一見して不合理なものであるとは認められないこと、本取引実行後の実施を検討している事業戦略について、一定の具体性のある提案がされていること、本取引によって見込まれるシナジーに関する当社側の説明と公開買付者側の説明とで矛盾している点や大きな認識の齟齬がないことからすれば、本取引は、当社の企業価値向上に資するものと認められる。
- (ii) 本取引では、本株式売渡請求及び本株式併合の各手続において株主に価格決定の申立てを行う権利が認められていること、これらの手続において少数株主に対して交付される金銭について本公開買付価格と同一の価格とすることが予定されていること等が開示されること、また、本取引に関して平成 29 年 10 月 31 日に開催予定の取締役会において、公開買付者の経営委員を兼務している当社取締役の神山亨氏を除く取締役及び監査役全員が出席し、かつ、取締役の全員一致（及び監査役の全員の賛同意見表明）により決議を行うことが予定されていること等、少数株主の適切な判断機会の確保及び意思決定過程における恣意性の排除のために種々の措置

が履践されており、結論として、本取引においては、公正な手続を通じた少数株主の利益への配慮がなされていると認められる。

(iii) 本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）が法定の最短期間である 20 営業日よりも比較的長期間である 30 営業日に設定されていること等、価格の適正性を担保する客観的状況を確保するための対応がなされている。また、野村證券により算定された、市場株価平均法、類似会社比較法、DCF 法による当社株式の価値算定との比較の観点や、（特に本取引と同時に公表する当社の通期連結業績予想の下方修正を踏まえていない市場株価との比較からみて少数株主への不利益性を判断するという観点からは）直近の類似（親会社による上場子会社の完全子会社化の案件）の公開買付けにおけるプレミアムとの関係でも遜色のないプレミアムが確保されていること等を勘案すれば、本公開買付価格についてもその相当性が是認できる。更に、本取引において、少数株主が本公開買付け又は本株式売渡請求若しくは本株式併合のいずれによって対価を得たとしても、本公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されている。したがって、本取引全体について、条件の公正性が確保されていると認められる。

(iv) 以上の (i) 乃至 (iii) を考慮すれば、本取引は、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。

⑤ 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

当社は、平成 29 年 7 月中旬に公開買付者からの本取引の申し入れを受け、本公開買付価格の公正性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、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證券を、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定するとともに、本取引の提案を検討するための第三者委員会を設置し、本取引に関する提案を検討するための体制を整備しました。その後、野村證券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けながら、公開買付者との間で真摯な交渉を重ねた結果、平成 29 年 10 月 24 日に、本公開買付価格を 1,500 円とする旨の最終提案を受けるに至っております。

当社取締役会は、平成 29 年 10 月 30 日付で野村證券から取得した本株式価値算定書、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から得た法的助言、平成 29 年 10 月 30 日付で第三者委員会から提出を受けた本答申書その他の関連資料等を踏まえ、本取引に関する諸条件について、慎重に協議・検討を行いました。

その上で、当社取締役会は、当社を取り巻く厳しい事業環境の中で、当社が更なる企業価値向上を実現するためには、上記「(2) 意見の根拠及び理由」の「② 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「(iii) 本取引実行後の実施を検討している事業戦略」に記載の施策を実施することにより、公開買付者との強固な連携を実現し、当社の経営にとって必要な諸施策を実行に移すことを容易にするだけでなく、従前、限定的であった公開買付者グループとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用を可能とすることが必要であるとの結論に至ったことから、本公開買付けを含む本取引により公開買付者の完全子会社となることが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。

また、(i) 本公開買付価格が、当社が野村證券から平成 29 年 10 月 30 日付で取得した本株式価値算定書における市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法及び DCF 法の算定結果の範囲内であること、(ii) 本公開買付価格が、東京証券取引所市場第一部における、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 29 年 10 月 30 日の当社株式の普通取引終値 1,018 円に対して 47.35%、同日までの過去 1 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 1,046 円に対して 43.40%、同日までの過去 3 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 1,030 円に対して 45.63%、同日までの過去 6 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 1,031 円に対して 45.49%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であることを踏まえ、当社取締役会は、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価格により当社株式の売却機会を提供するものであると判断しました。

以上により、当社は本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した全ての取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明し、且つ、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。

なお、当社の取締役のうち、神山亨氏は、公開買付者の経営委員を兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、当社の上記取締役会における本公開買付けに係る議題の審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において公開買付者との協議及び交渉にも参加しておりません。

また、当該取締役会には、当社の監査役4名が審議に参加し、その全ての監査役が、当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、且つ、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に異議がない旨の意見を述べております。

⑥ 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、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である30営業日に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を提供するとともに、他の買付者による買付けの機会を確保しているとのことです。

また、公開買付者は、当社との間で、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、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を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しているとのことです。

4. 公開買付者と当社の株主・取締役等との間における本公開買付けへの応募に係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

5. 公開買付者又はその特別関係者による利益供与の内容

該当事項はありません。

6. 会社の支配に関する基本方針に係る対応方針

該当事項はありません。

7. 公開買付者に対する質問

該当事項はありません。

8. 公開買付期間の延長請求

該当事項はありません。

9. 今後の見通し

上記「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 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」、「(4) 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）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

10. 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

公開買付者は当社の支配株主（親会社）であるため、当社取締役会による本公開買付けに関する意

見表明は、支配株主との取引等に該当します。当社が、平成 29 年 6 月 28 日に開示したコーポレートガバナンス報告書で示している「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」における適合状況は、以下のとおりです。

当社は、本公開買付けを含む本取引に関して、上記「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、当社の意思決定における支配株主からの独立性は十分に確保しており、上記指針に適合していると考えております。

(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」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者から入手した意見の概要

当社は、平成 29 年 10 月 30 日付で、第三者委員会より、本取引は当社の少数株主にとって不利益でないと認められ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「④ 当社における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。

11. その他

当社は、当社四半期決算短信及び本日付「平成 30 年 3 月期第 2 四半期連結業績予想と実績との差異、通期連結業績予想の修正並びに剰余金の配当と配当予想の修正に関するお知らせ」で公表したとおり、本日開催の取締役会において、平成 30 年 3 月期の通期連結業績予想を修正し、平成 30 年 3 月期の期末配当を未定とすることを決議いたしました。なお、本公開買付けが成立した場合には、平成 30 年 3 月の期末配当を行わない予定です。

(参考) 本日付「郵船ロジスティクス株式会社株式（証券コード 9370）に対する公開買付けの開始に関するお知らせ」（別添）

以上



平成 29 年 10 月 31 日

各 位

会社名 : 日本郵船株式会社
代表者名 : 代表取締役社長 内藤 忠顕
(コード番号: 9101 東証・名証第一部)
問合せ先 : 経営企画本部 経営委員 企画グループ長
山本 昌平
TEL. 03-3284-5151

郵船ロジスティクス株式会社株式(証券コード 9370) に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

日本郵船株式会社(以下「公開買付者」といいます。)は、本日、郵船ロジスティクス株式会社(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。)市場第一部、コード番号: 9370。以下「対象者」といいます。)の普通株式(以下「対象者株式」といいます。)を金融商品取引法(昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。)に基づく公開買付け(以下「本公開買付け」といいます。)により取得することを決定しましたので、お知らせいたします。

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、本日現在、東京証券取引所市場第一部に上場している対象者株式 25,135,084 株(所有割合(注 1)59.61%)を所有しており、対象者を連結子会社としております。

本公開買付けにおいて、公開買付者は、本公開買付けが成立した場合に公開買付者が所有する対象者の議決権数の合計が対象者の総議決権数(注 2)の 3分の2以上となるよう 2,977,700 株(注 3)を買付予定数の下限と設定しており、本公開買付けに応じて売付け等の申込みがなされた株券等(以下「応募株券等」といいます。)の合計が買付予定数の下限(2,977,700 株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、本公開買付けは、公開買付者が対象者株式の全て(但し、公開買付者が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。以下同じとします。)を取得することを企図しておりますので、買付予定数の上限は設けておらず、買付予定数の下限(2,977,700 株)以上の応募があった場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注 1)「所有割合」とは、対象者が本日公表した「平成 30 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」(以下「対象者四半期決算短信」といいます。)に記載された平成 29 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数(42,220,800 株)から、対象者四半期決算短信に記載された平成 29 年 9 月 30 日現在の対象者が所有する自己株式数(51,798 株)を控除した株式数(42,169,002 株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。以下同じとします。

(注 2)「対象者の総議決権数」とは、対象者四半期決算短信に記載された平成 29 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数(42,220,800 株)から、対象者四半期決算短信に記載された平成 29 年 9 月 30 日現在の対象者が所有する自己株式数(51,798 株)を控除した株式数(42,169,002 株)に係る議決権数(421,690 個)をいいます。以下同じとします。

(注 3) 買付予定数の下限は、上記(注 2)の対象者の総議決権数(421,690 個)に 3分の2 を乗じた数(281,127 個)(なお、小数点以下を切り上げております。)から、公開買付者が保有する議決権の数(251,350 個)を減算した議決権数(29,777 個)に、100 株を乗じた数(2,977,700 株)です。

この度、公開買付者は、本日開催の取締役会において、対象者株式の全てを取得し、対象者を公開買付者の完全子会社とすることを目的とした取引(以下「本取引」といいます。)の一環として、本公開買付けを実施することを決議いたしました。

公開買付者は、本公開買付けにより対象者株式の全てを取得できなかった場合には、対象者に対して、下記「(4) 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）」に記載されている各手続の実施を要請し、対象者を公開買付者の完全子会社とする予定です。

対象者が本日付で公表した「支配株主である日本郵船株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募の推奨に関するお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によれば、対象者は、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却機会を提供するものであると判断し、本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し、且つ、対象者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したとのことです。

なお、対象者の意思決定過程の詳細につきましては、対象者プレスリリース及び下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(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「(v) 対象者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。

(2) 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

① 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

(i) 本公開買付けの背景及び理由

公開買付者は、明治 18 年の郵便汽船三菱会社と共同運輸会社の合併により設立され、営業を開始いたしました。第二次世界大戦後、経済成長に伴うエネルギー需要や海上輸送需要の増大に伴い、定期船・航空運送・物流事業からなる一般貨物輸送事業、ドライバルク輸送・エネルギー輸送・自動車輸送事業からなる不定期専用船事業など海上輸送を中心に幅広く事業を拡大し、世界中に広がる海・陸・空の輸送網を通じた総合物流企業として多様な輸送ニーズに応えてまいりました。また、公開買付者は、昭和 24 年に東京証券取引所及び株式会社名古屋証券取引所（以下「名古屋証券取引所」といいます。）に上場し、また、各国内証券取引所及びフランクフルト証券取引所に上場しました（その後上場廃止により、現在は東京証券取引所及び名古屋証券取引所のみの上場しております。）。公開買付者は、昭和 34 年 10 月に大阪商船株式会社（以下「大阪商船」といいます。）から対象者株式を取得して子会社とし（持株比率：55.81%）、対象者の商号を郵船航空サービス株式会社に変更して、公開買付者の物流事業の一部とし、その後、平成 17 年には対象者が東京証券取引所に上場し、現在に至っております。公開買付者は、連結子会社 552 社、持分法適用関連会社 200 社（以下公開買付者とあわせて「公開買付者グループ」といいます。）で構成され、「わたくしたちは、海・陸・空にまたがるグローバルな総合物流企業グループとして、安全・確実な「モノ運び」を通じ、人々の生活を支えます。」を基本理念として、豊かな社会を創りだしていくことを目指しております。

なお、公開買付者グループの主な事業内容は以下の通りです。

| 事業部門 | 事業内容 |
|----------|---|
| 一般貨物輸送事業 | <ul style="list-style-type: none"> 定期船事業（コンテナ船部門、ターミナル関連部門） 航空運送事業 物流事業 |
| 不定期専用船事業 | <ul style="list-style-type: none"> ドライバルク輸送事業（鉄鉱石、石炭、木材チップなどのバルク貨物の輸送事業） エネルギー輸送事業（原油・石油製品・LPG・LNG などの輸送、海洋事業） 自動車輸送事業 |
| その他事業 | <ul style="list-style-type: none"> 不動産事業 その他事業（客船事業等） |

公開買付者が属する海運業界は、近年のエネルギー需要の構造変化や地政学リスクの増大等により、事業環境の大きな変化に直面しております。

コンテナ船業界においては、運賃の変動が激しく、特に昨今では、新造船竣工による船腹供給が増加し需

給バランスが大幅に悪化した結果、市況の低迷が続き、収益の安定的な確保が困難な状況となっております。業界内では大手船社を中心に、買収・合併を通じた運航規模拡大により競争力を高める動きが加速し、従来以上に競争環境が激化する様相を呈しており、公開買付者においても、平成 28 年 10 月にコンテナ船事業を安定的かつ持続的に運営するため、川崎汽船株式会社・株式会社商船三井との定期コンテナ船事業の統合を決定し、平成 29 年 7 月に当該統合に伴い新会社を設立し、平成 30 年 4 月より当該新会社にてサービスを開始する予定です。

また、ドライバルカー業界においても、船舶の供給過多と中国経済の減退により市況は大きく低迷し、BDI（バルチック・ドライ・インデックス：英国のバルチック海運取引所が発表している外航不定期船の運賃指数）が平成 28 年 2 月に史上最低値を記録しております。

足許では、コンテナ船及びドライバルカーともに市況は最悪期から脱し、緩やかな回復基調にありますが、市況の大幅な改善には至っておりません。

このような厳しい事業環境の中、公開買付者は平成 26 年 4 月に策定した中期経営計画“More Than Shipping 2018～Stage 2 きらり技術力～”（平成 26 年度～平成 30 年度）（注）の基本方針に沿って、不安定な海運市況への耐性を強化するとともに、他社との差別化による競争力の強化に取り組んでまいりました。

（注）事業環境の激変により、平成 28 年 10 月に、平成 30 年度の利益・財務計画を取り下げたものの、中期経営計画における基本戦略についてはその妥当性を失っておらず、引続き同戦略に基づく施策を進めております。

市況への耐性強化の観点からは、事業ポートフォリオの見直し・修正による「Volatility の高い事業におけるライトアセット化」（短期傭船等で荷動きの増減に柔軟に対応できるようにすること）と「運賃安定型事業の積み上げ」を掲げ、コンテナ船・ドライバルカーのコアアセット比率の低減、フォーワーディング（注）等のライトアセット事業及び、物流・自動車船・海洋等の運賃安定型事業の比率拡大に注力しており、いかなる市況においても利益を創出することができる事業ポートフォリオの構築を図っております。

（注）「フォーワーディング」とは、海外及び国内の目的地まで航空輸送、海上輸送機関を使う場合に荷主企業から貨物を預かり、キャリア（船舶、航空、鉄道、貨物自動車など）のスペースを確保して輸送を委託し貨物輸送、及び輸出入時の通関手続きを行う事業を意味します。

一方、競争力強化の観点からは、「海運業+αの取り組みを活かした差別化」を推進しており、総合物流企業として多角化されたポートフォリオを最大限活用することで、これまでの海上輸送だけではなく、航空輸送や陸上輸送も含めた一貫したバリューチェーンの構築による輸送サービスの多様化・高付加価値化を進めてまいりました。アジア・新興国への販売拡大による取扱貨物量の増加、インドネシアでの新コンテナターミナルの操業開始等、海上輸送とのシナジーが見込まれる物流事業やターミナル事業を拡大・強化する事で他社との差別化を図り、公開買付者グループの強みを活かす施策を推進しております。

加えて足許では、近年の海運市況の悪化という難局を克服し、新たな飛躍に向けた事業基盤を築くため、中期経営計画の基本方針に基づく施策と並行して、全社プロジェクトである“Beat the Crisis”～耐える時、次の形を仕込む時～を推進しております。公開買付者グループ全体の力を最大化すべく、資本効率を重視しながら安定収益体質への転換とグループ各社における競争力の強化を図る「グループ経営改革」を大きなテーマに掲げ、かかる競争力の強化を図っております。

公開買付者グループにおける事業ポートフォリオの中でも運賃安定型事業に位置付けられる物流事業分野においては、サプライチェーンマネジメント高度化による顧客ニーズの複雑化、物流業務のアウトソーシング・ワンストップサービスのニーズが拡大しております。斯かる事業環境の下、公開買付者グループでは物流事業をグループの中核事業とし、事業基盤の強化に向け、成長産業と新興市場を中心とした物流サービスの拡大や、グループの経営基盤を活かした営業強化等に取り組んでおります。

一方、対象者は、昭和 30 年に一般旅行業と航空貨物業の取扱いを目的に株式会社国際旅行公社として設立され、昭和 34 年 10 月に公開買付者が大阪商船から対象者株式を取得したことで持株比率 55.81%の所有に至り、商号を郵船航空サービス株式会社に変更し、それ以降公開買付者の子会社となっているとのことです。その後、対象者は平成 8 年に日本証券業協会に株式の店頭登録を果たし、平成 17 年には東京証券取引所第一部に上場したとのことです。対象者の上場後も、公開買付者は対象者を公開買付者グループの物流事業の中核と位置付け、上記のとおり、対象者の発行済株式の 50%超を所有し続けております。平成 22 年 10 月には、

公開買付者の物流子会社であるNYKロジスティクスジャパン株式会社からの事業譲受により対象者に公開買付者グループの国内物流事業を集約したことに伴い、対象者商号を現会社名に変更しているとのことです。更に、平成23年4月には公開買付者の海外物流事業を対象者に統合するなど、本日現在においても、公開買付者グループの物流事業を担う主要子会社となっているとのことです。

対象者は、海上輸送と航空輸送からなるフォワーディング事業と、ロジスティクス事業（注）の2事業を柱に、世界で5極（日本、米州、欧州、東アジア、南アジア・オセアニア）・43の国と地域に500拠点以上のネットワークを展開し、陸・海・空のすべての領域で最適な物流ソリューションを提供しているとのことです。

（注）「ロジスティクス」とは、国内及び海外域内における顧客のあらゆる物流需要に対して、顧客の業種、業態、商品特性を踏まえた物流ソリューション（保管・荷役・流通加工・輸配送・物流情報管理）を一括して請け負う事業を意味します。

対象者が展開するフォワーディング事業について、世界的に海上・航空貨物量が増加しているものの、国際物流需要は、進出先の国・地域での景気動向に加えて、世界経済の動向の影響を受ける可能性があるとのことです。特に、航空輸送需要については、IT関連やデジタル家電などの個人消費向けの製品・部品の比重が高く、これら消費国での景気動向の影響を強く受けるため、今後の事業環境は大きく変化する可能性があるとのことです。

足許においては、アジアでの旅客需要の増加や行政による旅客優遇政策、航空機機材の小型化等により航空輸送のための貨物搭載スペースの確保が困難となっているなど、今後の収益性の確保のためには、安定した貨物搭載スペースの確保が重要となっているとのことです。加えて、収益力・競争力の強化を目的としたグローバル物流業者間での買収・合併を通じた合従連衡の動きが活発化しており、今後、グローバルな事業環境の下で、景気、市況、顧客動向のみならず購買力及び貨物搭載スペースの確保においても、他社との競争がより一層激化する様相を呈しているとのことです。

また、物流サービスのコモディティ化が顕著となっており、今後の事業展開のためには付加価値の創出、差別化戦略と共にブランド力の向上が求められている状況と認識しているとのことです。

こうした事業環境下、対象者は平成29年4月に平成37年を最終年度とする中長期経営計画“TRANSFORM 2025”を策定し、世界で認められ選ばれ続けるサプライチェーン・ロジスティクス企業を目標として掲げ、持続可能で収益力を伴った成長を目指しているとのことです。

一方、中長期経営計画の最初の3年となる平成29年から平成31年の中期経営計画は、前述の平成37年までの中長期経営計画“TRANSFORM 2025”の完遂を見据えた、特に重要な投資期間との位置づけとしており、抜本的な事業改革の遂行を計画しているとのことです。

全社戦略の重点テーマとしては「グループ総合力の体系構築」、「人材育成と組織能力強化」、「成長領域への投資」、「基盤強化」の4点を掲げてグループ経営理念の浸透を図るとともに、「事業戦略」としてスケール拡大によるグローバルプレゼンスの向上、システム・業務プロセスの標準化による生産性の向上の追求を計画しているとのことです。

この全社戦略の具現化のために、フォワーディング事業においては顧客の利便性向上を目的としたサービスの標準化、及び顧客ニーズへの迅速な対応を可能とする物流ネットワーク基盤の整備・再構築を進めるとともに、ITへの積極的な投資による発着地間の情報連携強化に注力しているとのことです。こうした施策によって顧客ニーズに即した、迅速かつ高品質なソリューションや、効率的な貨物搭載スペースの提供を図る予定とのことです。また、ロジスティクス事業においては、物流施設、物流技術、組織、人材への持続的な投資による機能強化を進め、ビジネス基盤強化による収益性の向上を目指す予定とのことです。加えて、オペレーション品質の標準化やCustomer Relationship Management（顧客関係管理）を推進することによって、対象者ブランドを更に強化する予定とのことです。

世界5極ごとの地域戦略としては、日本極では生産性と品質向上のための組織と機能・業務プロセスの最適化、米州極ではサービスマニュー拡充によるソリューション営業の強化、欧州極では中央・東ヨーロッパやアフリカにおけるビジネス開発・強化を積極的に進める予定とのことです。更に、経済成長が継続している東アジア極ではトップクラスのフォワードラーとして欧米とのビジネスをはじめ南アジアとの連携強化による取扱の拡大を目指し、南アジア・オセアニア極では、生活環境の変化に応じてニーズが拡大しているワールドチェーン（低温物流）とヘルスケアビジネスといった成長領域への投資も強化を図る予定とのことです。

(ii) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯

このように公開買付者と対象者は、企業価値向上を目的とした事業戦略を独自に進め、それぞれにおいて顧客接点の拡大と営業力の強化を図ってまいりましたが、従来以上に顧客毎の幅広いニーズに応え、公開買付者グループとして中期経営計画・全社プロジェクトに基づいた施策を確実に推進し成長を続けていくためには、従前より中核事業に位置付けてきた物流事業をより一層強化することが不可欠であり、両社が従来以上に一体となった運営を行うことにより、事業戦略の一元化と意思決定のスピードアップを図るとともに、グループ力の更なる強化を通じた付加価値の向上並びに差別化戦略を推進することが可能になるものと考えております（具体的なグループ力の更なる強化等については、下記「(iii) 本取引実行後の実施を検討している事業戦略」をご参照ください。）。こうした認識のもと、公開買付者は対象者を完全子会社化することが望ましいと判断したことから、平成 29 年 2 月頃から本取引の検討を開始し、平成 29 年 7 月中旬に対象者へ完全子会社化に関する提案を行いました。当該提案を契機として、公開買付者は、公開買付者及び対象者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三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「三菱UFJモルガン・スタンレー証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任しました。その後、公開買付者は、同年 7 月下旬から、対象者の了解を得て、対象者に対するデュー・ディリジェンスを行い、同デュー・ディリジェンスは同年 9 月下旬に終了しております。他方、対象者は、公開買付者及び対象者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、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、さらに利益相反回避のため第三者委員会（当該第三者委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(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「(iv) 対象者における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。)を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです。また、更なるグループ経営の推進による事業の強化や経営の合理化といった両社の企業価値の向上を目的とした諸施策について、平成 29 年 9 月上旬に公開買付者及び対象者の間で協議を実施し、その後も公開買付者として検討を重ねてまいりました。

その結果、公開買付者は本日開催の取締役会において、公開買付者が対象者を完全子会社化することが、公開買付者グループ全体の企業価値向上に最適であるとの結論に至り、対象者の完全子会社化に向けた本公開買付けの実施を決議いたしました。

一方、対象者としても、本日開催の取締役会において、本取引によって公開買付者の完全子会社となることにより、対象者の中長期的な収益力・競争力の向上を実現し、中長期経営計画“TRANSFORM 2025”を完遂するために必要となるフォワーディング事業とロジスティクス事業を中心とした事業戦略並びに地域戦略の強化、組織体制の最適化やビジネスプロセスの効率化などの抜本的な事業改革の実行、及び成長領域への積極的な投資等の重要施策の実現が容易になり、対象者の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至ったとのことです（対象者における本取引に関する検討及び意思決定の過程の詳細については、下記「(iv) 対象者における意思決定の過程及び理由」をご参照ください。）。

(iii) 本取引実行後の実施を検討している事業戦略

今後、公開買付者は、本取引を通じ、両社の事業運営上・経営上のノウハウの共有や連携を強化することで、公開買付者グループの更なる企業価値の向上を図ってまいります。また、公開買付者グループ間における各機能の相互活用をより推進し、対象者及び物流事業のスケール拡大、事業領域の拡充及び収益性の向上を図ることで、公開買付者グループの持続的成長の追求に努めてまいります。その結果、ライトアセット事業・運賃安定型事業の比率の更なる引き上げと、いかなる市況においても利益を創出することができる事業ポートフォリオの構築が一層加速し、収益安定性の向上と競争力の強化が可能となります。

具体的には、公開買付者と対象者は下記の取り組みを推進することにより、両社の事業運営上・経営上のノウハウの共有や連携を強化し、完全子会社化による企業価値向上に寄与するものと考えております。

A) 運賃安定型事業である自動車関連物流の融合を通じた高付加価値化と収益安定性の向上

近年の自動車業界では、海外現地生産や新興国における需要の伸びが加速していることを背景に、資材調達先・生産地・販売先の多様化が進み、完成車及び自動車部品それぞれにおける輸送手段・ルートも複雑化しております。公開買付者としても、顧客毎に異なるニーズに対応した輸送手段・ルートを組み合わせる必要があるとともに、部品毎の小口輸送や部品・完成車輸送のワンストップサービスなど、従来以上に顧客毎のニーズに合わせた物流サービスの提供が求められていると考えております。

これまで、公開買付者グループは自動車物流に強みを有し、公開買付者は主に完成車物流を、対象者は自動車部品物流の面で独自に顧客サービスの向上に取り組んでまいりました。今後は両社がより連携し、公開買付者が開発した運航・積荷管理のための先端技術、対象者が提供するサプライチェーンソリューション等、完成車物流・自動車部品物流の技術とノウハウを融合することで、完成車・自動車部品輸送が一体化したワンストップのサービスを提供する等、幅広い顧客のニーズに応えるサービスの提供が可能となります。

その結果、公開買付者においては、公開買付者の目指す運賃安定型事業の積み上げに寄与し、公開買付者グループの高付加価値化と収益安定性の向上が実現するものと考えております。

また、対象者においても、これまで主に自動車部品物流を中心に事業を展開してきたところ、公開買付者が持つ完成車メーカーへのパイプラインを活かす事により、対象者の提供する物流サービスの高付加価値化につながるるとともに、営業力の強化が実現するものと考えているとのことです。

B) グローバルネットワークの相互活用による顧客接点の拡大と営業力強化を通じた競争力向上

顧客の海外輸出入に係る幅広いニーズに応えるべく、公開買付者は世界 40 ヶ国以上、350 拠点以上の海外拠点を保有し、対象者は世界 43 の国と地域に 500 箇所以上の海外拠点を保有しているとのことです。両社にとってこれらの海外拠点は、当該国・地域において情報収集や対顧客営業を行う上で最前線としての重要な役割を担っており、グローバルプレゼンスの維持・向上を図るためにも、必要不可欠な経営資源と位置付けております。

現在予定されている邦船 3 社の定期コンテナ船事業の統合により、公開買付者の海外拠点の一部は新会社へ移管することが検討されておりますが、公開買付者は、今後は、公開買付者と対象者の両社における海外拠点の集約・相互利用を行うことで、今回の完全子会社化を通じて海外における最前線の機能を維持・強化することが可能となり、新規顧客の開拓・迅速な情報収集・新規ビジネス機会の創出を通じて、グローバルプレゼンスの更なる向上を図る事が出来ると考えております。その結果、海外市場において顧客接点の拡大と営業力の強化が実現することから、特に今後も大きな成長が見込まれるアジア・新興国市場においては、競合他社に先んじた一層の事業拡大によって、競争力の向上が可能となると考えております。

また、対象者においても、海外における競合他社との競争が激化する中で、顧客接点の拡大と営業力強化を通じた競争力向上が可能となり、対象者の強みである海外事業をより強化できると考えているとのことです。

C) 公開買付者グループ内の事業連携の深化を通じた収益力と競争力の強化

公開買付者グループの一般貨物輸送事業においては、多様化・複雑化する顧客ニーズに対応すべく、公開買付者・対象者を含むグループ各社が物流・コンテナ船・航空運送等の分野において連携・協働を促進し、更なる輸送サービスの多様化・高付加価値化を目指してまいりましたが、公開買付者は、公開買付者と対象者が一層の収益力と競争力強化を目指す上では、これまで以上に幅広く協働の機会を模索する必要があるものと考えております。

今後は、公開買付者・対象者を含むグループ各社が展開する各事業の連携をより密接に行うことで、公開買付者グループ全体で下記の取り組みを推進してまいります。

➤ 既存の事業連携の深化

公開買付者・対象者を含むグループ各社は主に一般貨物輸送事業において、海上輸送・航空運送・物流を組み合わせることによってサービスの多様化に努めてまいりました。今後は各事業の連携を更に深化させ、海上輸送・航空輸送・陸上輸送の一貫輸送等のサービスをより一層拡充することで、公開買付者及び対象者の更なる収益力と競争力の強化が実現するものと考えております。

➤ 新たな事業連携機会の顕在化

従来独自に事業展開を行っていた公開買付者の事業と対象者の物流事業において、新たな事業連携を推進してまいります。顧客接点の拡大を通じたプロジェクトカーゴの新規輸送サービス等、多様な物流サービスを提供することが可能となり、公開買付者及び対象者の新たな収益源として付加価値の向上と競争力の強化に寄与するものと考えております。

D) 公開買付者・対象者を含むグループ各社における経営資源の有効活用によるコーポレートガバナンスとグループ経営力の強化

公開買付者グループでは、IT投資を通じたシステム化や業務プロセスの改善を推進するとともに、「グループ経営改革」において人材を含めた経営資源の有効活用と適正配置を進め、運営体制の効率化と、内部統制の整備・向上に取り組んでおります。加えて、資本効率を重視する観点から、キャッシュマネジメントシステム等を活用したグループ内金融による資金効率向上に取り組むなど、グループ企業の競争力強化を図っております。

今後は公開買付者と対象者において、情報・技術・システム・ノウハウ等の共有を通じた連携を促進するとともに、人材交流をより密接に行うことで、公開買付者と対象者間における組織と機能の相互連携・経営資源の最適配分が可能となります。また、グループ内金融の活用を通じ、対象者の資金調達の柔軟性が高まることから、より戦略的かつ機動的な投資を実行する事が可能となります。

その結果、公開買付者グループにおける内部統制の一層の強化、多彩なグループ事業に精通した人材の育成、各種業務プロセスの更なる効率化が見込まれるなど、コーポレートガバナンスとグループ経営力の強化が実現すると考えております。

また、対象者においても、公開買付者の経営資源、特に公開買付者の資金力・信用力を有効に活用することで、対象者単独では困難であった、大規模かつ機動的な投資が実現すると考えているとのことです。

(iv) 対象者における意思決定の過程及び理由

対象者は、上記「(ii) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯」に記載のとおり、平成 29 年 7 月中旬に公開買付者からの本公開買付けを含む本取引に関する上記の提案を受け、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(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)」に記載のとおり、本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）の公正性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、公開買付者及び対象者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證券を、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するとともに、本取引に関する提案を検討するために対象者の諮問機関として第三者委員会を設置し、本取引の目的、本取引後の経営体制・方針、本取引の諸条件等について、公開買付者との間で、複数回に亘る協議・検討を重ねてきたとのことです。

また、本取引の諸条件等のうち本公開買付価格については、対象者は、平成 29 年 7 月中旬に公開買付者から上記の提案を受けた後、公開買付者との間で継続的に交渉を行ったとのことです。上記交渉において、平成 29 年 9 月下旬に公開買付者より初期的な価格の提示を受けたことに対応し、対象者は、野村證券より、対象者株式の株式価値算定に係る助言及び財務的見地からの助言を得るとともに、第三者委員会からの意見も参照しつつ、公開買付者と協議を重ねたとのことです。その結果、平成 29 年 10 月下旬に、公開買付者から、以下に記載するとおり対象者の株主の皆様に対して相当なプレミアムを付した価格での株式売却の機会を提供する価格であると対象者が判断する、1 株当たり 1,500 円とする最終提案を受けるに至ったとのことです。

また、対象者は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他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法的助言を受けるとともに、第三者委員会から平成 29 年 10 月 30 日付で答申書（以下「本答申書」といいます。）の提出を受けたとのことです（本答申書の概要及び第三者委員会の具体的な活動内容等については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(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「(iv) 対象者における独立した第三者委員会の設置」をご参

照くください。)。その上で、対象者は、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言及び第三者算定機関である野村證券から平成 29 年 10 月 30 日付で取得した対象者株式に係る株式価値算定書（以下「対象者株式価値算定書」といいます。）の内容を踏まえつつ、第三者委員会から提出された本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本取引により対象者の企業価値の向上を図ることができるか、本取引における本公開買付価格その他の条件は妥当なものか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

上記「(ii) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯」に記載のとおり、対象者を取り巻く事業環境は、今後大きな変化に直面する可能性があり、顧客のみならず航空輸送に関しては、貨物搭載スペースの確保においても、競合他社との競争がより一層激化する様相を呈しているとのことです。

かかる状況下において、対象者の中長期的な収益力・競争力の向上を実現し、中長期経営計画“TRANSFORM 2025”の完遂のためには、フォワーディング事業とロジスティクス事業を中心とした地域戦略の強化とともに、組織体制の最適化やビジネスプロセスの効率化などの抜本的な事業改革の実行を図っていく必要があるとのことです。また、今後対象者がより発展的に成長していくために成長領域への積極的な投資や、業務基盤の強化のための I T 投資等が重要となるとのことです。こうした施策の実現にあたっては、公開買付者の完全子会社となることにより、対応がより確実にとなると考えているとのことです。

上記「(ii) 公開買付者が本公開買付けを実施するに至った経緯」に記載のとおり、両社の事業連携の深化を通じて自動車関連物流をはじめ一連のサプライチェーンソリューションの提供が可能になり、両社のグローバルネットワークの相互活用による顧客接点の拡大と営業力強化を通じて顧客の海外物流に係る幅広いニーズに応えることで、対象者のフォワーディング事業とロジスティクス事業を中心とした地域戦略の強化が可能になると考えているとのことです。

また、管理部門・事業部門・営業部門を中心とした組織体制の強化・効率化が可能となると考えているとのことです。特に、研究開発・調査部門においては、公開買付者と対象者が持つナレッジを共有することで、物流技術の改善・開発、顧客業界マーケティング力の向上など対象者の研究機能・調査機能の大幅な強化につながると考えているとのことです。

更に、公開買付者の資金力・信用力を有効に活用することで、大型の I T 投資や M & A の実行、資本業務提携をはじめ、対象者単独では困難であった、大規模な投資の可能性が広がるとのことです。また、意思決定の迅速化を進め、より機動的な投資の実行を可能にすることで、事業環境の急速な変化に対応していくことが可能となると考えているとのことです。

以上より、本取引により公開買付者の完全子会社となり公開買付者グループとの強固な連携を実現することは、対象者の経営にとって必要な諸施策の実行に寄与するだけでなく、従前、限定的であった公開買付者グループとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用を可能とし、今後の対象者の発展に資するものであると考えているとのことです。その結果、対象者としては、本日開催の取締役会において、本取引は対象者の企業価値の一層の向上に資するものであるとの結論に至ったとのことです。

また、本公開買付価格が、(a) 下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(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「(ii) 対象者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」に記載されている野村證券による対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF 法」といいます。）の算定結果の範囲内であること、(b) 本公開買付価格が、東京証券取引所市場第一部における、本公開買付けの公表日の前営業日である平成 29 年 10 月 30 日の対象者株式の普通取引終値 1,018 円に対して 47.35%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算において同じとします。）、同日までの過去 1 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 1,046 円（小数点以下四捨五入。以下、普通取引終値の単純平均値の計算において同じとします。）に対して 43.40%、同日までの過去 3 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 1,030 円に対して 45.63%、同日までの過去 6 ヶ月間の普通取引終値の単純平均値 1,031 円に対して 45.49%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であると考えられること、(c) 下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(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)」に記載の利益相反を解消するための措置が採られており、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(d) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、対象者と公開買付者との間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が行われ、更に野村証券による対象者株式の株式価値に係る算定結果の内容や第三者委員会との協議等を踏まえながら、真摯且つ継続的に協議・交渉が行われた結果として提案された価格であること等を踏まえ、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して相当なプレミアムを付した価格での株式売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

以上より、本日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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したとのことです。

② 本公開買付け後の経営方針

本取引後の経営方針については、公開買付者は、対象者及び他のグループ会社とともに更なる企業価値の向上に向けた経営を継続する方針であり、本取引後も対象者の事業特性、対象者の強みを十分に活かした経営を行い、対象者事業の強化を図ってまいります。また、公開買付者は、本取引後、期待されるシナジー効果をできる限り早期に実現することを第一として、人材等の両社の経営資源を活用し、必要な施策とその推進体制について対象者と協議のうえ、速やかに実行していく考えです。

本取引後の経営体制については、本日現在未定ですが、今後、公開買付者及び対象者との間の事業シナジーの実現に向けて最適な体制を検討していく予定です。

(3) 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

公開買付者及び対象者は、対象者が公開買付者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することに鑑み、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として、以下の措置を実施しております。

なお、公開買付者は、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りませんが、公開買付者及び対象者において以下①乃至⑥の措置を講じていることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

- ① 公開買付者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
- ② 対象者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
- ③ 対象者における独立した法律事務所からの助言
- ④ 対象者における独立した第三者委員会の設置
- ⑤ 対象者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
- ⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

以上の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「①算定の基礎」及び同「②算定の経緯」をご参照ください。

(4) 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)

公開買付者は、最終的には対象者株式の全てを取得することを目的として、本公開買付けを実施しますが、本公開買付けにおいて対象者株式の全てを取得できなかった場合には、公開買付者は、本公開買付け成立後に、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者のみとするための一連の手続を実施することを予定しております。

公開買付者は、本公開買付けの成立により、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%以上となり、公開買付者が会社法(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179条第1項に規定する特別支配株主となる場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、会社法第2編第2章第4節の2の規定により、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主(対象者及び公開買付者を除きます。)の全員に対し、その所有する対象者株式の全部を売り渡すことを請求(以下「本株式売渡請求」といいます。)することを予定しております。

本株式売渡請求においては、対象者株式1株当たりの対価として、本公開買付け価格と同額の金銭を対象者の株主(対

対象者及び公開買付者を除きます。) に対して交付することを定める予定です。この場合、公開買付者は、その旨を対象者に通知し、対象者に対し本株式売渡請求の承認を求めます。対象者がある取締役会決議により本株式売渡請求を承認した場合には、関係法令の定める手続に従い、対象者の株主の個別の承諾を要することなく、公開買付者は、本株式売渡請求において定めた取得日をもって、対象者の株主（対象者及び公開買付者を除きます。）の全員が所有する対象者株式の全部を取得します。そして、当該各株主の所有していた対象者株式1株当たりの対価として、公開買付者は、当該各株主に対し、本公開買付価格と同額の金銭を交付する予定です。なお、対象者プレスリリースによれば、公開買付者より本株式売渡請求をしようとする旨の会社法第179条の2第1項各号の事項について通知を受けた場合には、対象者の取締役会は、公開買付者による本株式売渡請求を承認する予定であるとのことです。

本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、会社法第179条の8その他関係法令の定めに従って、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主は、裁判所に対して、その所有する対象者株式の売買価格の決定の申立てを行うことができる旨が定められています。なお、上記申立てがなされた場合の売買価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

他方で、本公開買付けの成立後、公開買付者の所有する対象者の議決権の合計数が対象者の総株主の議決権の数の90%未満である場合には、公開買付者は、対象者株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）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変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会（以下「本臨時株主総会」といいます。）を開催することを本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定であり、公開買付者は、本臨時株主総会において当該各議案に賛成する予定です。

本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認いただいた場合には、対象者の株主の皆様は、本株式併合がその効力を生じる日において、本臨時株主総会において承認が得られた本株式併合の割合に応じた数の対象者株式を所有することになります。本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、対象者の株主の皆様に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。以下同じとします。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者に売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（対象者及び公開買付者を除きます。）の皆様が交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。

本株式併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者のみが対象者株式（対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（対象者及び公開買付者を除きます。）の皆様が所有する対象者株式の数が1株に満たない端数となるように決定する予定です。

また、本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、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する株式のうち1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対象者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ます。上記のとおり、本株式併合においては、本公開買付けに応募されなかった対象者の株主（対象者及び公開買付者を除きます。）の皆様が保有する対象者株式の数は1株に満たない端数となる予定ですので、本株式併合に反対する対象者の株主は、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従い、価格決定の申立てを行うことができることになる予定です。なお、上記申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することになります。

上記各手続については、関係法令の改正や、関係法令についての当局の解釈等の状況、本公開買付け後の公開買付者の株券等所有割合及び公開買付者以外の対象者の株主の対象者株式の所有状況等によっては、実施に時間を要し、又はそれと概ね同等の効果を有するその他の方法に変更する可能性があります。

但し、その場合でも、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（対象者及び公開買付者を除きます。）に対しては、最終的に金銭を交付する方法が採用される予定であり、その場合に当該各株主に交付される金銭の額については、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一になるよう算定する予定です。

以上の場合における具体的な手続及びその実施時期等については、決定次第、対象者が速やかに公表する予定ですが、本株式売渡請求の方法による場合は、公開買付者において、対象者に対する株式売渡請求をしようとする旨の会社法第179条の2第1項各号の事項についての通知について平成29年12月下旬を目途に、また、その取得日について平成30年1月下旬を目途に、それぞれ設定して実施する予定です。他方で、本株式併合の方法による場合は、対象者において、

公開買付者からの要請に基づき本臨時株主総会の開催について平成 30 年 2 月中旬を目途に、また、その効力発生日について同年 3 月下旬を目途に、それぞれ設定して実施する予定とのことです。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではありません。加えて、本公開買付けへの応募又は上記の各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様が自らの責任にて税務専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

(5) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、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、公開買付者は、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、公開買付者は、本公開買付けの成立後に、上記「(4) 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、対象者株式の全ての取得を目的とした手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者株式が上場廃止となった後は、対象者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。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

該当事項はありません。

2. 買付け等の概要

(1) 対象者の概要

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|--|----------|--------|---|-------|---------------------------|-------|-------------------------|-------|-----------------|-------|---|-------|---------------|-------|----------------|-------|---|-------|--------------------|-------|
| ① 名 称 | 郵船ロジスティクス株式会社 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ② 所 在 地 | 東京都港区芝公園二丁目 11 番 1 号 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ③ 代表者の役職・氏名 | 代表取締役社長 社長執行役員 水島 健二 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ④ 事業内容 | 貨物運送事業、旅行事業等 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ⑤ 資本金 | 4,301 百万円 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ⑥ 設立年月日 | 昭和 30 年 2 月 28 日 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ⑦ 大株主及び持株比率 (平成 29 年 3 月 31 日現在) | <table border="0"> <tr> <td>日本郵船株式会社</td> <td>59.53%</td> </tr> <tr> <td>BBH FOR FIDELITY LOW-PRICED STOCK FUND (PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO) (常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行)</td> <td>7.11%</td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)</td> <td>2.67%</td> </tr> <tr> <td>日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)</td> <td>1.87%</td> </tr> <tr> <td>ヤマトホールディングス株式会社</td> <td>1.43%</td> </tr> <tr> <td>CBNY-GOVERNMENT OF NORWAY (常任代理人 シティバンク銀行株式会社)</td> <td>1.42%</td> </tr> <tr> <td>株式会社三菱東京UFJ銀行</td> <td>1.27%</td> </tr> <tr> <td>東京海上日動火災保険株式会社</td> <td>0.96%</td> </tr> <tr> <td>CBNY DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO (常任代理人 シティバンク銀行株式会社)</td> <td>0.95%</td> </tr> <tr> <td>株式会社エアースポーツカーゴサービス</td> <td>0.84%</td> </tr> </table> | 日本郵船株式会社 | 59.53% | BBH FOR FIDELITY LOW-PRICED STOCK FUND (PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO) (常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行) | 7.11% | 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口) | 2.67% | 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口) | 1.87% | ヤマトホールディングス株式会社 | 1.43% | CBNY-GOVERNMENT OF NORWAY (常任代理人 シティバンク銀行株式会社) | 1.42% | 株式会社三菱東京UFJ銀行 | 1.27% | 東京海上日動火災保険株式会社 | 0.96% | CBNY DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO (常任代理人 シティバンク銀行株式会社) | 0.95% | 株式会社エアースポーツカーゴサービス | 0.84% |
| 日本郵船株式会社 | 59.53% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| BBH FOR FIDELITY LOW-PRICED STOCK FUND (PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO) (常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行) | 7.11% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口) | 2.67% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口) | 1.87% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ヤマトホールディングス株式会社 | 1.43% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| CBNY-GOVERNMENT OF NORWAY (常任代理人 シティバンク銀行株式会社) | 1.42% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 株式会社三菱東京UFJ銀行 | 1.27% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 東京海上日動火災保険株式会社 | 0.96% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| CBNY DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO (常任代理人 シティバンク銀行株式会社) | 0.95% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 株式会社エアースポーツカーゴサービス | 0.84% | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ⑧ 公開買付者と対象者の関係 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 資 本 関 係 | 公開買付者は、本日現在、対象者の発行済株式総数(42,220,800株)の59.53%(小数点以下第三位を四捨五入)に相当する25,135,084株を所有しております。 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 人 的 関 係 | 本日現在、対象者の取締役1名が公開買付者の経営委員を兼務しております。また、本日現在、公開買付者の従業員17名が対象者へ出向しております。そのほか、公開買付者は、対象者より4名の出向者を受け入れております。 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 取 引 関 係 | 公開買付者は、対象者より、グループファイナンスによる資金の預託を受けており、利息を支払っております。 公開買付者は、対象者より、対象者取扱い海上貨物の一部の運送を受託しております。 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況 | 対象者は、公開買付者の子会社であり、公開買付者の関連当事者に該当いたしません。 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

(注)「大株主及び持株比率(平成29年3月31日現在)」における持株比率の記載は、対象者の発行済株式総数に対する所有株式数の割合(小数点以下第三位を四捨五入)を記載しております。

(2) 日程等

① 日程

| | |
|--------------|---|
| 取締役会決議 | 平成29年10月31日(火曜日) |
| 公開買付開始公告予定日 | 平成29年11月1日(水曜日) 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 (電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/) |
| 公開買付届出書提出予定日 | 平成29年11月1日(水曜日) |

② 届出当初の買付け等の期間

平成29年11月1日(水曜日)から平成29年12月14日(木曜日)まで(30営業日)

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性

該当事項はありません。

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、1,500円

(4) 買付け等の価格の算定根拠等

① 算定の基礎

公開買付者は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関である三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、対象者の株式価値評価分析を依頼しました。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似企業比較分析及びディスカунテッド・キャッシュ・フロー分析(以下「DCF分析」といいます。)の各手法を用いて対象者株式の株式価値分析を行い、公開買付者は三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成29年10月30日付で株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)を取得いたしました。なお、公開買付者は、本公開買付価格の公正性に関する評価(フェアネス・オピニオン)を取得していません。

上記各手法において分析された対象者株式の1株当たりの価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

| | |
|----------|----------------|
| 市場株価分析 | 1,018円から1,046円 |
| 類似企業比較分析 | 871円から1,697円 |
| DCF分析 | 1,248円から1,792円 |

市場株価分析では、平成29年10月30日を基準日として、東京証券取引所市場第一部における対象者株式の基準日の普通取引終値1,018円、直近1ヵ月間(平成29年10月2日から平成29年10月30日まで)の普通取引終値の単純平均値1,046円、直近3ヵ月間(平成29年7月31日から平成29年10月30日まで)の普通取引終値の単純平均値1,030円及び直近6ヵ月間(平成29年5月1日から平成29年10月30日まで)の普通取引終値の単純平均値1,031円を基に、対象者株式1株当たりの価値の範囲を1,018円から1,046円までと分析しております。

類似企業比較分析では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場企業の市場株価と収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を871円から1,697円までと分析しております。

DCF分析では、対象者の事業計画、直近までの業績の動向、一般に公開された情報、本取引の実行により得られる効果等の諸要素を考慮した平成30年3月期以降の対象者の将来の収益予想に基づき、対象者が将来生み出す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戻して企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの価値の範囲を1,248円から1,792円までと分析しております(注)。

(注) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、対象者株式の株式価値の算定に際し、公開買付者及び対象者から提供を受けた情報並びに一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、それらの資料及び

情報等が、すべて正確かつ完全なもの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の検証を行っておりません。また、対象者及び対象者の関係会社の資産及び負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定への依頼も行っておりません。加えて対象者の財務予測に関する情報については、対象者及び公開買付者による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としております。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の算定は、平成29年10月30日までの上記情報を反映したものであります。

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例）において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者株式の市場株価の動向、平成29年7月下旬から9月下旬に実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に平成29年10月31日に、本公開買付価格を1株当たり1,500円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付価格である1株当たり1,500円は、本日の前営業日である平成29年10月30日の東京証券取引所市場第一部における対象者株式の普通取引終値1,018円に対して47.35%、過去1ヵ月間(平成29年10月2日から平成29年10月30日まで)の普通取引終値の単純平均値1,046円に対して43.40%、過去3ヵ月間(平成29年7月31日から平成29年10月30日まで)の普通取引終値の単純平均値1,030円に対して45.63%、過去6ヵ月間(平成29年5月1日から平成29年10月30日まで)の普通取引終値の単純平均値1,031円に対して45.49%のプレミアムをそれぞれ加えた金額となります。

② 算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

これまで公開買付者と対象者は、企業価値向上を目的とした事業戦略を独自に進め、それぞれにおいて顧客接点の拡大と営業力の強化を図ってまいりましたが、従来以上に顧客毎の幅広いニーズに応え、公開買付者グループとして中期経営計画・全社プロジェクトに基づいた施策を確実に推進し成長を続けていくためには、従前より中核事業に位置付けてきた物流事業をより一層強化することが不可欠であると考えております。両社が従来以上に一体となった運営を行うことにより、事業戦略の一元化と意思決定のスピードアップを図るとともに、グループ力の更なる強化を通じた付加価値の向上並びに差別化戦略を推進するためには、公開買付者は対象者を完全子会社化することが望ましいと判断したことから、平成29年2月頃から本取引の検討を開始し、平成29年7月中旬に対象者へ完全子会社化に関する提案を行いました。当該提案を契機として、公開買付者は、公開買付者及び対象者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三菱UFJモルガン・スタンレー証券を、リーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所をそれぞれ選任しました。その後、公開買付者は、同年7月下旬から、対象者の了解を得て、対象者に対するデュー・ディリジェンスを行い、同デュー・ディリジェンスは同年9月下旬に終了しております。他方、対象者は、公開買付者及び対象者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を、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任し、さらに利益相反回避のため第三者委員会（当該第三者委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(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「(iv) 対象者における独立した第三者委員会の設置」をご参照ください。)を設置し、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです。また、更なるグループ経営の推進による事業の強化や経営の合理化といった両社の企業価値の向上を目的とした諸施策について、平成29年9月上旬に公開買付者及び対象者の間で協議を実施し、その後も公開買付者として検討を重ねてまいりました。その結果、公開買付者は本日開催の取締役会において、対象者を完全子会社化することが、公開買付者グループ全体の企業価値向上に最適であるとの結論に至り、対象者の完全子会社化に向けた本公開買付けの実施を決議いたしました。また、公開買付者は、以下の経緯により本公開買付価格を決定いたしました。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付価格を決定するに際し、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてファイナンシャル・アドバイザーである三菱UFJモルガン・スタンレー証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しており、公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から平成29年10月30日に本株式価値算定書を取得しております。なお、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付け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。

(ii) 当該意見の概要

本株式価値算定書によると、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、市場株価分析、類似企業比較分析及びDCF分析の各手法を用いて対象者株式の株式価値分析を行いました。なお、公開買付者は、本公開買付価格の公正性に関する評価(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

上記各手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

| | |
|----------|----------------|
| 市場株価分析 | 1,018円から1,046円 |
| 類似企業比較分析 | 871円から1,697円 |
| DCF分析 | 1,248円から1,792円 |

(iii) 当該意見を踏まえて買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した本株式価値算定書の算定結果に加え、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、過去に行われた本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例(親会社による上場子会社の完全子会社化を前提とした公開買付けの事例)において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの実例、対象者株式の市場株価の動向、平成29年7月下旬から9月下旬に実施した対象者に対するデュー・ディリジェンスの結果及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、最終的に本日、本公開買付価格を1株当たり1,500円とすることを決定いたしました。

(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)

公開買付者及び対象者は、対象者が本日現在において公開買付者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することに鑑み、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として、それぞれ以下のような措置を実施しました。

なお、公開買付者としては、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りませんが、公開買付者及び対象者において以下(i)乃至(vi)の措置を講じていることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

以下の記載のうち対象者において実施した措置等については、対象者プレスリリース及び対象者から受けた説明に基づくものです。

(i) 公開買付者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

公開買付者は、平成29年10月30日付けで三菱UFJモルガン・スタンレー証券から本株式価値算定書を取得しております。詳細については、上記「①算定の基礎」をご参照ください。

(ii) 対象者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

対象者取締役会は、公開買付者から提示された本公開買付価格に対する意思決定の過程における公正性を担保するために、対象者及び公開買付者から独立した第三者算定機関である野村證券に対象者株式の株式価値の算定を依頼することとしたとのことです。

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者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、対象者と比較可能な上場会社が存在し、類似会社比較による対象

者株式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法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、対象者は野村證券から平成29年10月30日付で、対象者株式価値算定書を取得したとのことです。また、対象者は、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）を取得していないとのことです。

野村證券によれば、対象者株式の株式価値算定にあたり、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりとのことです。

| | |
|---------|----------------|
| 市場株価平均法 | 1,018円から1,046円 |
| 類似会社比較法 | 0円から2,260円 |
| DCF法 | 911円から2,044円 |

市場株価平均法では、平成29年10月30日を算定基準日として、対象者株式の東京証券取引所市場第一部における基準日終値1,018円、直近1週間の終値単純平均値1,020円、直近1ヵ月間の終値単純平均値1,046円、直近3ヵ月間の終値単純平均値1,030円及び直近6ヵ月間の終値単純平均値1,031円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、1,018円から1,046円までと算定しているとのことです。

類似会社比較法では、国内にて上場しているフォワーディング事業を営む物流事業会社のうち、日本通運株式会社、株式会社日立物流、株式会社近鉄エクスプレス、トランコム株式会社、株式会社日新、株式会社エーアイティ、及び内外トランスライン株式会社を類似会社として選定した上、企業価値に対する償却前営業利益の倍率（以下「EBITDAマルチプル」といいます。）、企業価値に対する営業利益の倍率及び時価総額に対する純利益の倍率を用いて、対象者の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、0円から2,260円までと算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した平成30年3月期から平成32年3月期までの事業計画に基づく収益予測や投資計画等、合理的と考えられる前提を考慮した上で、対象者が平成30年3月期第3四半期以降、将来生み出すフリー・キャッシュ・フローを基に、事業リスクに応じた一定の割引率で現在価値に割り戻して企業価値を評価しているとのことです。割引率は、6.50%~7.00%を採用しており、継続価値の算定にあたってはマルチプル法及び永久成長率法を採用し、EBITDAマルチプルを5.0倍~6.0倍、永久成長率を-0.25%~0.25%として算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、911円から2,044円までと算定しているとのことです。

野村證券が、DCF法の算定の前提とした対象者の事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことです。以下の財務予測には大幅な増減益が見込まれているとのことです。具体的には、平成30年3月期において、フォワーディング事業では、貨物搭載スペースの需給関係及び米州並びに欧州の景気回復を背景とした仕入れ運賃の上昇により粗利の改善に時間を要しており、また、ロジスティクス事業では、米州の内陸輸送で取扱いが低迷したほか、欧州や南アジア・オセアニアでは販売拡大を推進する過程において販管費が上昇し、一部地域では経済成長鈍化の影響もあり荷動きが伸び悩んだことにより営業利益の減少が見込まれているとのことです。他方で、平成31年3月期以降から平成32年3月期にかけて、フォワーディング事業では、取扱量の増大を背景とした仕入価格の低減による粗利益の改善や業務プロセスの標準化並びにITシステムの統合による販管費の圧縮が見込まれており、また、ロジスティクス事業では、顧客ニーズに応じた付加価値の高いサプライチェーンサービスに注力するとともに、不採算倉庫サイト及び米国の内陸輸送事業の収支改善、倉庫在庫管理情報システムの統一化等によって大幅な営業利益の改善が見込まれているとのことです。また、当該財務予測は本件の実施を前提としたものではないとのことです。

（単位：百万円）

| | 平成30年3月期 (6ヵ月) | 平成31年3月期 | 平成32年3月期 |
|------|-------------------|----------|----------|
| 営業収益 | 243,592 | 520,000 | 570,000 |
| 営業利益 | 2,495 | 10,000 | 14,000 |

| | | | |
|---------------|--------|--------|--------|
| EBITDA | 5,640 | 16,460 | 21,173 |
| フリー・キャッシュ・フロー | △6,682 | △4,710 | 1,425 |

(iii) 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、公開買付者及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定の方法、過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのことです。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して記載すべき重要な利害関係を有していないとのことです。

(iv) 対象者における独立した第三者委員会の設置

対象者は、平成 29 年 8 月 31 日、対象者が公開買付者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することを踏まえ、対象者の意思決定に慎重を期し、また、対象者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観点から、公開買付者及び対象者からの独立性が高い外部の有識者を含む委員によって構成される第三者委員会（第三者委員会の委員としては、公認会計士兼税理士の山崎想夫氏（株式会社GGパートナーズ 代表取締役）、弁護士の仁科秀隆氏（中村・角田・松本法律事務所 パートナー）及び対象者社外監査役の佐谷信氏を選定しているとのことです。）を設置しているとのことです。そして、対象者は、当該第三者委員会に対して、(a)本取引の目的の正当性、(b)本取引に係る交渉過程の手續の公正性、(c)本取引の条件（本取引により少数株主に交付される対価を含む。）の妥当性の観点から(d)本取引が対象者の少数株主にとって不利益であるか否か（総称して、以下「本諮問事項」といいます。）について諮問したとのことです。第三者委員会は、平成 29 年 9 月 19 日より同年 10 月 26 日まで合計 5 回開催され、本諮問事項について、慎重に検討及び協議を行ったとのことです。具体的には、対象者から、公開買付者による本取引の提案を受けた経緯、本取引の目的、対象者の事業の状況及び今後の見通し、対象者作成にかかる事業計画の内容等について説明を受け、質疑応答を行っているとのことです。また、公開買付者からは、本取引を提案するに至った理由及び背景、本取引によって見込まれるシナジー、本取引後に予定している公開買付者グループ及び対象者の事業の展開等について説明を受けるとともに、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から対象者取締役会の意思決定の方法及び過程等について説明を受け、それぞれ、質疑応答を行っております。更に、野村證券から対象者株式の価値の算定について説明を受け、質疑応答を行うとともに、対象者からは公開買付者との間における協議・交渉の経緯及び内容等の報告を受けているとのことです。これらの内容を踏まえ、第三者委員会は、野村證券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所と議論を重ね、本取引の目的、意思決定過程及び本取引の条件（本取引により少数株主に交付される対価を含む。）について協議・検討をしているとのことです。

第三者委員会は、このような経緯の下で、本諮問事項について慎重に協議及び検討した結果、平成 29 年 10 月 30 日付で、対象者取締役会に対し、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いるとのことです。

- (a) 対象者には、中長期経営計画“TRANSFORM 2025”の実現、事業展開に当たってのリスク軽減及び大型投資を可能とする信用力の増強という課題が存在しているところ、本取引はこれらの課題のいずれにも資すると認められる上、本取引の実施の理由は一見して不合理なものであるとは認められないこと、本取引実行後の実施を検討している事業戦略について、一定の具体性のある提案がされていること、本取引によって見込まれるシナジーに関する対象者側の説明と公開買付者側の説明とで矛盾している点や大きな認識の齟齬がないことからすれば、本取引は、対象者の企業価値向上に資するものと認められる。
- (b) 本取引では、本株式売渡請求及び本株式併合の各手續において株主に価格決定の申立てを行う権利が認められていること、これらの手續において少数株主に対して交付される金銭について本公開買付価格と同一の価格とすることが予定されていること等が開示されること、また、本取引に関して平成 29 年 10 月 31 日に開催予定の取締役会において、公開買付者の経営委員を兼務している対象者取締役の神山亨

氏を除く取締役及び監査役全員が出席し、かつ、取締役の全員一致（及び監査役の全員の賛同意見表明）により決議を行うことが予定されていること等、少数株主の適切な判断機会の確保及び意思決定過程における恣意性の排除のために種々の措置が履践されており、結論として、本取引においては、公正な手続を通じた少数株主の利益への配慮がなされていると認められる。

- (c) 本公開買付けにおける買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）が法定の最短期間である20営業日よりも比較的長期間である30営業日に設定されていること等、価格の適正性を担保する客観的状況を確認するための対応がなされている。また、野村証券により算定された、市場株価平均法、類似会社比較法、DCF法による対象者株式の価値算定との比較の観点や、（特に本取引と同時に公表する対象者の通期連結業績予想の下方修正を踏まえていない市場株価との比較からみて少数株主への不利益性を判断するという観点からは）直近の類似（親会社による上場子会社の完全子会社化の案件）の公開買付けにおけるプレミアムとの関係でも遜色のないプレミアムが確保されていること等を勘案すれば、本公開買付価格についてもその相当性が是認できる。更に、本取引において、少数株主が本公開買付け又は本株式売渡請求若しくは本株式併合のいずれによって対価を得たとしても、本公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されている。したがって、本取引全体について、条件の公正性が確保されていると認められる。
- (d) 以上の(a)乃至(c)を考慮すれば、本取引は、対象者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) 対象者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

対象者は、平成29年7月中旬に公開買付者からの本取引の申し入れを受け、本公開買付価格の公正性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、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を、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定するとともに、本取引の提案を検討するための第三者委員会を設置し、本取引に関する提案を検討するための体制を整備したとのことです。その後、野村証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けながら、公開買付者との間で真摯な交渉を重ねた結果、平成29年10月24日に、本公開買付価格を1,500円とする旨の最終提案を受けるに至ったとのことです。

対象者取締役会は、平成29年10月30日付で野村証券から取得した対象者株式の対象者株式価値算定書、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から得た法的助言、平成29年10月30日付で第三者委員会から提出を受けた本答申書その他の関連資料等を踏まえ、本取引に関する諸条件について、慎重に協議・検討を行ったとのことです。

その上で、対象者取締役会は、対象者を取り巻く厳しい事業環境の中で、対象者が更なる企業価値向上を実現するためには、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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「①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」の「(iii) 本取引実行後の実施を検討している事業戦略」に記載の施策を実施することにより、公開買付者との強固な連携を実現し、対象者の経営にとって必要な諸施策を実行に移すことを容易にするだけでなく、従前、限定的であった公開買付者グループとの間の経営資源及びノウハウ等の相互活用を可能とすることが必要であるとの結論に至ったことから、本公開買付けを含む本取引により公開買付者の完全子会社となることが対象者の企業価値の向上に資するものであると判断したとのことです。

また、(i) 本公開買付価格が、対象者が野村証券から平成29年10月30日付で取得した対象者株式価値算定書における市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、類似会社比較法及びDCF法の算定結果の範囲内であること、(ii) 本公開買付価格が、東京証券取引所市場第一部における、本日の前営業日である平成29年10月30日の対象者株式の普通取引終値1,018円に対して47.35%、同日までの過去1ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,046円に対して43.40%、同日までの過去3ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,030円に対して45.63%、同日までの過去6ヵ月間の普通取引終値の単純平均値1,031円に対して45.49%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であることを踏まえ、対象者取締役会は、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対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは対象者の株主の皆様に対して合理的な価格により対象者株式の売却機会を提供するものであると判断したとのことです。

以上により、対象者は本日開催の取締役会において、審議及び決議に参加した全ての取締役の全員一致により、本公開買付けに賛同の意見を表明し、且つ、対象者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したとのことです。

なお、対象者の取締役のうち、神山亨氏は、公開買付者の経営委員を兼務しているため、利益相反の疑いを回避する観点から、対象者の上記取締役会における本公開買付けに係る議題の審議及び決議には参加しておらず、対象者の立場において公開買付者との協議及び交渉にも参加していないとのことです。

また、当該取締役会には、対象者の監査役4名が審議に参加し、その全ての監査役が、対象者取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明し、且つ、対象者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に異議がない旨の意見を述べているとのことです。

(vi) 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、公開買付期間を、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、比較的長期間である30営業日に設定することにより、対象者の株主の皆様对本公開買付けに対する応募につき適切な判断機会を提供するとともに、他の買付者による買付けの機会を確保しております。

また、公開買付者は、対象者との間で、対象者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対象者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、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を確保することにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

③ 算定機関との関係

公開買付者のファイナンシャル・アドバイザー（算定機関）である三菱UFJモルガン・スタンレー証券は、公開買付者及び対象者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ません。

(5) 買付予定の株券等の数

| 買付予定数 | 買付予定数の下限 | 買付予定数の上限 |
|----------------|---------------|----------|
| 17,033,918 (株) | 2,977,700 (株) | — (株) |

(注1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限(2,977,700株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限(2,977,700株)以上の場合、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注2) 本公開買付けにおいては、買付予定数の上限を設定しておりませんので、買付予定数は本公開買付けにより公開買付者が取得する可能性のある対象者株式の最大数(17,033,918株)を記載しております。なお、当該最大数は、対象者四半期決算短信に記載された平成29年9月30日現在の対象者の発行済株式総数(42,220,800株)から、公開買付者所有株式の数(25,135,084株)及び対象者四半期決算短信に記載された平成29年9月30日現在対象者が所有する自己株式数(51,798株)を控除した株式数(17,033,918株)になります。

(注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は、法令の手に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 本公開買付けを通じて、対象者が保有する自己株式を取得する予定はありません。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

| | | |
|------------------------------|-----------|----------------------------|
| 買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数 | 251,350 個 | (買付け等前における株券等所有割合 59.61%) |
| 買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数 | 0 個 | (買付け等前における株券等所有割合 0%) |
| 買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数 | 421,690 個 | (買付け等後における株券等所有割合 100.00%) |

| | | |
|----------------------------------|-----------|-----------------------|
| 買付け等後における特別関係者の 所有株券等に係る議決権の数 | 一個 | (買付け等後における株券等所有割合 一%) |
| 対象者の総株主の議決権の数 | 421,264 個 | |

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」には、各特別関係者（但し、特別関係者のうち法第27条の2第1項各号における株券等所有割合の計算において発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令（平成2年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。以下「府令」といいます。）第3条第2項第1号に基づき特別関係者から除外される者を除きます）が所有する株券等に係る議決権の数の合計を記載しております。

(注2) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者第64期第1四半期報告書に記載された平成29年3月31日現在の株主名簿に基づき記載された総株主の議決権の数（1単元の株式数を100株として記載されたもの）です。但し、本公開買付けにおいては、単元未満株式についても本公開買付けの対象としているため、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においては、対象者四半期決算短信に記載された平成29年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（42,220,800株）から、対象者四半期決算短信に記載された平成29年9月30日現在の対象者が保有する自己株式数（51,798株）を控除した株式数（42,169,002株）に係る議決権の数である421,690個を分母として計算しております。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 25,550,877,000 円

(注) 買付代金は、買付予定数（17,033,918 株）に本公開買付価格（1株当たり 1,500 円）を乗じた金額を記載しております。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目5番2号
カブドットコム証券株式会社（復代理人） 東京都千代田区大手町一丁目3番2号

② 決済の開始日

平成29年12月21日（木曜日）

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の住所又は所在地宛に郵送します。なお、復代理人による交付はログイン後画面を通じ電磁的方法により行います。

買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金は、応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人又は復代理人から応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）の指定した場所へ送金します。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部を買付けないこととなった場合には、公開買付期間末日の翌々営業日（公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後速やかに、返還すべき株券等を応募が行われた直前の記録に戻すことにより返還します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,977,700 株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行い

ません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（2,977,700株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

② 公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「令」といいます。）第14条第1項第1号イ乃至リ及びヲ乃至ソ、第3号イ乃至チ及びヌ、並びに同条第2項第3号乃至第6号に定める事情のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。令第14条第1項第3号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に至る事実」とは、対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合であって、公開買付者が当該虚偽記載等があることを知らず、かつ、相当の注意を用いたにもかかわらず知ることができなかった場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、当該公告を公開買付期間末日までに行うことが困難である場合には、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③ 買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第27条の6第1項第1号の規定により、公開買付期間中に対象者が令第13条第1項に定める行為を行った場合には、府令第19条第1項の規定に定める基準に従い、買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④ 応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。公開買付代理人において契約の解除をされる場合は、公開買付期間末日の16時00分までに、応募の受付を行った公開買付代理人の本店又は全国各支店に「公開買付応募申込受付票」及び本公開買付けに係る契約の解除を行う旨の書面（以下「解除書面」といいます。）を交付又は送付してください。契約の解除は、解除書面が以下に指定する者に交付され、又は到達したときに効力を生じます。但し、送付の場合は、解除書面が公開買付期間末日の16時00分までに以下に指定する者に到達することを条件とします。復代理人であるカブドットコム証券株式会社を通じて応募された契約の解除をする場合は、同社のホームページ（<https://kabu.com/>）の「株式公開買付（TOB）」（<https://kabu.com/item/tob/>）に記載する方法によりログイン後画面を通じ公開買付期間末日の16時00分までに解除手続を行ってください。

解除書面を受領する権限を有する者

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目5番2号
（その他三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社全国各支店）

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除に伴う損害賠償又は違約金を応募株主等に請求することはありません。また、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は手続終了後速やかに上記「(8) 決済の方法」の「④ 株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤ 買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第27条の6第1項及び令第13条第2項により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更の内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間末日までに公告を行うことが困難である場合は、府令第20条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当

該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥ 訂正届出書を提出した場合の開示の方法

公開買付者が公開買付届出書の訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第 27 条の 8 第 11 項但書に規定する場合を除きます。）は、直ちに、訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを、府令第 20 条に規定する方法により公表します。また、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等に交付する方法により訂正します。

⑦ 公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間末日の翌日に、令第 9 条の 4 及び府令第 30 条の 2 に規定する方法により公表します。

(10) 公開買付開始公告日

平成 29 年 11 月 1 日（水曜日）

(11) 公開買付代理人

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社
カブドットコム証券株式会社（復代理人）

東京都千代田区丸の内二丁目 5 番 2 号
東京都千代田区大手町一丁目 3 番 2 号

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

(1) 本公開買付け後の方針等

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」、「(4) 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）」及び「(5) 上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

(2) 今後の見通し

本公開買付けが公開買付者の業績に与える影響については、今後公表すべき事実が生じた場合には、速やかに報告します。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

① 公開買付者と対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

対象者は、本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、対象者の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をしたとのこと。

なお、対象者の意思決定の過程に係る詳細については、上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(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「(v) 対象者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。

② 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

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」をご参照ください。

③ 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

上記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「②算定の経緯」の「(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)」をご参照ください。

(2) 投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

①「平成 30 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」の公表

対象者は、本日「平成 30 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」を公表しております。当該公表に基づく対象者の平成 30 年 3 月期第 2 四半期決算短信の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第 193 条の 2 第 1 項の規定に基づく監査法人のレビューを受けておりません。また、以下の公表内容の概要は対象者が公表した内容を一部抜粋したものです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

| | 営業収益 | 営業利益 | 経常利益 | 親会社株主に 帰属する 四半期純利 益 | 1 株当たり 四半期純利 益 |
|---|----------------|------------|------------|------------------------------|----------------------|
| 実績 | 百万円 236,408 | 百万円 505 | 百万円 516 | 百万円 △497 | 円 銭 △11.80 |
| (参考) 前期第 2 四半期実績 (平成29年 3 月期第 2 四半期) | 214,584 | 2,896 | 3,855 | △189 | △4.49 |

②「平成 30 年 3 月期第 2 四半期連結業績予想と実績との差異、通期連結業績予想の修正並びに剰余金の配当と配当予想の修正に関するお知らせ」の公表

対象者は、本日「平成 30 年 3 月期第 2 四半期連結業績予想と実績との差異、通期連結業績予想の修正並びに剰余金の配当と配当予想の修正に関するお知らせ」を公表しております。当該公表に基づく「平成 30 年 3 月期通期連結業績予想の修正(平成 29 年 4 月 1 日～平成 30 年 3 月 31 日)」および「配当予想の修正の内容」は以下のとおりです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

(i) 平成 30 年 3 月期通期連結業績予想の修正(平成 29 年 4 月 1 日～平成 30 年 3 月 31 日)

| | 営業収益 | 営業利益 | 経常利益 | 親会社株主に 帰属する当期 純利益 | 1 株当たり 当期純利益 |
|---------------------------|----------------|--------------|--------------|-------------------------|-----------------|
| 前回発表予想 (A) | 百万円 477,000 | 百万円 6,700 | 百万円 6,500 | 百万円 1,400 | 円 銭 33.20 |
| 今回修正予想 (B) | 480,000 | 3,000 | 2,800 | 300 | 7.11 |
| 増減額(B)－ (A) | 3,000 | △3,700 | △3,700 | △1,100 | － |
| 増減率(%) | 0.6 | △55.2 | △56.9 | △78.6 | － |
| (参考) 前期実績 (平成29年 3 月期) | 439,141 | 4,224 | 5,970 | △2,511 | △59.54 |

(ii) 配当予想の修正の内容

| | 1 株当たり配当金(円) | | |
|--------------------------|--------------|--------|--------|
| | 第 2 四半期末 | 期末 | 合計 |
| 前回予想 (平成29年 4 月28日公表) | 8 円00銭 | 8 円00銭 | 16円00銭 |
| 今回修正予想 | － | 未定 | 未定 |
| 当期実績 | 7 円00銭 | － | － |
| 前期実績 | 9 円00銭 | 9 円00銭 | 18円00銭 |

| | | | |
|------------|--|--|--|
| (平成29年3月期) | | | |
|------------|--|--|--|

なお、対象者は、当該公表内容に基づく期末配当については未定に修正したとのことですが、本公開買付けが成立した場合には、期末配当は行わない予定とのことです。

以 上