



平成 29 年 12 月 26 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)

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

平成 29 年 12 月 15 日付「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の結果に関するお知らせ」にてお知らせいたしましたとおり、日本郵船株式会社（以下「日本郵船」又は「特別支配株主」といいます。）は、平成 29 年 11 月 1 日から当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、平成 29 年 12 月 21 日をもって、当社株式 40,524,788 株（議決権所有割合（注）96.10%）を所有するに至り、当社の会社法（平成 17 年法律第 86 号。その後の改正を含みます。以下同じです。）に定める特別支配株主となっております。

当社は、本日付で、日本郵船より、同社が当社の総株主の議決権の 90%以上を所有するに至ったことから、平成 29 年 10 月 31 日に当社が公表した「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「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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（但し、日本郵船が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。）を取得することにより日本郵船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、会社法第 179 条第 1 項に基づき、当社の株主の全員（日本郵船及び当社を除きます。以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社株式の全部（以下「本売渡株式」といいます。）を日本郵船に売り渡すことの請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）を行う旨の通知を受領いたしました。これを受け、当社は、本日開催の当社取締役会において、本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしましたので、以下のとおりお知らせいたします。

また、本株式売渡請求の承認により、当社株式は株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の上場廃止基準に該当することとなり、本日から平成 30 年 1 月 28 日まで整理銘柄に指定された後、平成 30 年 1 月 29 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市場第一部（以下「東証第一部」といいます。）において取引することはできなくなりますので、併せてお知らせいたします。

（注）「議決権所有割合」とは、当社が平成 29 年 11 月 14 日に提出した第 64 期第 2 四半期報告書に記載された平成 29 年 9 月 30 日現在の当社の発行済株式総数（42,220,800 株）から、当社が平成 29 年 10 月 31 日に公表した「平成 30 年 3 月期 第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」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) に対する割合 (小数点以下第三位を四捨五入) をいいます。

記

1. 本株式売渡請求の概要

(1) 特別支配株主の概要

(1) 名 称	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 9 月 30 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)	6.09%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	5.21%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 9)	3.53%
	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)	1.75%
	東京海上日動火災保険株式会社	1.70%
	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)	1.46%
	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%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口 2)	1.34%
(8) 当社と日本郵船の関係		
資 本 関 係	日本郵船は、本日現在、当社の発行済株式総数 (42,220,800 株) の 95.98% (小数点以下第三位を四捨五入) に相当する 40,524,788 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 名が日本郵船の経営委員を兼務しております。また、本日現在、日本郵船の従業員 17 名が当社へ出向しております。そのほか、日本郵船は、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、日本郵船に対して、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、日本郵船に対して、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	日本郵船は、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 9 月 30 日現在)」における持株比率の記載は、日本郵船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) 本株式売渡請求の日程

売 渡 請 求 日	平成 29 年 12 月 26 日 (火曜日)
当 社 取 締 役 会 決 議 日	平成 29 年 12 月 26 日 (火曜日)
売 買 最 終 日	平成 30 年 1 月 26 日 (金曜日)
上 場 廃 止 日	平成 30 年 1 月 29 日 (月曜日)
取 得 日	平成 30 年 2 月 1 日 (木曜日)

(3) 売渡対価

普通株式 1 株につき、1,500 円

2. 本株式売渡請求の内容

当社は、日本郵船より、平成 29 年 12 月 26 日付で、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。当該通知の内容は以下のとおりです。

- (1) 特別支配株主完全子法人に対して株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 1 号）
該当事項はありません。
- (2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 2 号、第 3 号）
日本郵船は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式 1 株につき 1,500 円の割合をもって金銭を割当交付いたします。
- (3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 4 号）
該当事項はありません。
- (4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 5 号）
平成 30 年 2 月 1 日
- (5) 本株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 1 号）
日本郵船は、本株式売渡対価を、同社が保有する現預金により支払うことを予定しております。
- (6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第 179 条の 2 第 1 項第 6 号、会社法施行規則第 33 条の 5 第 1 項第 2 号）
本株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本株式売渡対価の交付について日本郵船が指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）本売渡株主に対して本株式売渡対価を支払うものとします。

3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等

(1) 承認に関する判断の根拠及び理由

本株式売渡請求は、本取引の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、本公開買付けに

おける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 意見の根拠及び理由」の「③ 当社における意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、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。

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、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、日本郵船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。

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 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、日本郵船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、日本郵船の資金力・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、本取引により日本郵船の完全子会社となり日本郵船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、限定的であった日本郵船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。

また、本公開買付価格が、(a) 本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「② 算定の概要」に記載されている野村証券株式会社（以下「野村証券」という。）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) 本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の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、当社と日本郵船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、当社は、平成29年10月31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。

その後、当社は、平成29年12月15日、日本郵船より、本公開買付けの結果について、当社株式15,389,704株の応募があり、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、平成29年12月21日（本公開買付けの決済の開始日）付で、日本郵船の有する当社株式の議決権所有割合は96.10%となり、日本郵船は、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

このような経緯を経て、当社は、日本郵船より、平成29年12月26日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(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、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、本日開催の当社の取締役会において、(i) 本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであり、上記のとおり、本取引により当社株式を非公開化することが、当社の企業価値の向上に資するものであると判断しており、当該判断を変更すべき事情は特段生じていないこと、(ii) 本株式売渡対価は、本公開買付け価格と同一であり、本公開買付け価格の決定に際しては、日本郵船及び当社から独立した第三者委員会の答申書を取得する等、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(iii) 日本郵船の本公開買付けに係る公開買付け届出書の添付書類として提出された日本郵船の預金残高証明書を確認した結果、日本郵船が本株式売渡対価の支払のための資金に相当する銀行預金を有していること、また、日本郵船によれば、本株式売渡対価の支払に支障を及ぼす可能性のある事象は発生しておらず、今後発生する可能性は現在認識されていないことから、日本郵船による本株式売渡対価の交付の見込みがあると考えられること、(iv) 本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(v) 本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと、がそれぞれ認められると判断し、審議及び決議に参加していない神山亨氏を除く取締役全員の一致で、当社を日本郵船の完全子会社とすることを目的とする本取引を進めるべく、日本郵船からの通知のとおり、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。神山亨氏は、日本郵船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、本公開買付けを含む本取引に関する全ての決議について、その審議及び決議には参加しておらず、また、日本郵船との協議及び交渉には参加しておりません。

また、上記取締役会には、当社の監査役4名全員が出席し、上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べております。

(2) 算定に関する事項

本株式売渡請求は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続きとして行われるものであり、本売渡株式対価は本公開買付け価格と同一であることから、当社は、本株式売渡請求に係る承認を行うことを決定する際に改めて算定書を取得しておりません。

(3) 上場廃止となる見込み

当社株式は、本日現在、東証第一部に上場しておりますが、本株式売渡請求の承認により、当社株式は東京証券取引所の上場廃止基準に該当することとなり、本日から平成30年1月28日まで整理銘柄に指定された後、平成30年1月29日をもって上場廃止となる予定です。上場廃止後は、当社株式を東証第一部において取引することはできなくなります。

(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続きとして行われるものであるところ、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付け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、日本郵船及び当社は、本公開買付けを含む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として以下の措置を実施いたしました。

さらに、前記「(1) 承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、本株式売渡請求の承認に係る当社の意思決定に至る過程において、神山亨氏は、日本郵船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、平成29年12月26日開催の当社の取締役会における審議及び決議には参加しておらず、当社の立場において日本郵船との協議及び交渉にも参加しておりません。平成29年12月26日開催の当社の取締役会においては、神山亨氏を除く取締役の全員一致で、日本郵船からの通知のとおり、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。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、その監査役の全員が、当該決議をすることに異議がない旨の意見を述べております。

なお、以下の記述中の日本郵船において実施した措置等については、日本郵船から受けた説明に基づくものです。

① 日本郵船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

日本郵船は、本公開買付け価格を決定するにあたり、日本郵船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。）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、日本郵船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、日本郵船は三菱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「日本郵船株式価値算定書」といいます。）を取得したとのことです。

なお、日本郵船は、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、東証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、日本郵船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、当社及び日本郵船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。

日本郵船は、三菱UFJモルガン・スタンレー証券から取得した日本郵船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、日本郵船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

当社は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、日本郵船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、平成29年10月30日に株式価

値算定書を取得いたしました。なお、当社は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

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、当社株式が東証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っております。野村證券が上記各手法に基づき算定した当社株式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、当社株式の東証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、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州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

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、日本郵船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、日本郵船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、当社が日本郵船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、日本郵船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 G G 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、日本郵船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、日本郵船からは、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日本郵船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、当社からは日本郵船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日本郵船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当社株式の併合（以下「本株式併合」といいます。）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、日本郵船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、上記「(1)承認に関する判断の根拠及び理由」に記載のとおり、本公開買付けに関して、平成29年10月31日開催の取締役会において、神山亨氏を除く審議及び決議に参加した当社の取締役の全員一致で、本公開買付けへの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。

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、当社の取締役会が上記決議をすることに異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、神山亨氏は、日本郵船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、日本郵船との協議及び交渉にも参加しておりません。

⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

日本郵船は、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、日本郵船は、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、上記公開買付け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. 今後の見通し

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

5. 支配株主との取引等に関する事項

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

日本郵船は、当社の支配株主（親会社）であるため、本株式売渡請求に係る承認は、支配株主との取引等に該当します。

当社は、平成29年6月28日付のコーポレート・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、支配株主との取引に係る市場又は相場などから参考となるべき取引条件がわかるような場合は、市場動向その他取引に係る事情を総合的に勘案し、法令に則り取引の可否を判断し、上記以外の取引である場合は、当該取引にかかる商慣行から第三者意見が必要と判断された場合には、利害関係のない第三者意見を取得した上で、社外取締役の意見を尊重して、取締役会決議に基づいて取引の可否を判断する旨を記載しているところ、本株式売渡請求に係る承認への適合状況は以下のとおりです。

当社は、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」に記載のとおり、そ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講じており、かかる対応は、上記のコーポレート・ガバナンスに関する報告書の記載内容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. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」をご参照ください。

(3) 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、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではない旨の答申書を入手しております。詳細は、上記「3. 本株式売渡請求に対する承認に関する判断の根拠及び理由等」の「(4) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置」の「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。なお、当該答申書が、本株式売渡請求を含む本取引に関するものであることから、当社は、本株式売渡請求の承認に際しては、支配株主と利害関係を有しない者からの意見を改めて取得しておりません。

以上