

公開買付者に対する質問への回答

堂島汽船株式会社（以下「公開買付者」といいます。）による兵機海運株式会社（以下「対象者」といいます。）の普通株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）に関し、対象者が2024年10月30日付で提出した意見表明報告書別紙「公開買付者に対する質問」に対して、回答いたします。本別紙回答記載の用語につきましては、原則として公開買付者が2024年10月18日付で提出した公開買付届出書（以下「本公開買付届出書」といいます。）の定義するところによります。

なお、対象者からの質問には、本公開買付けとは直接関係のない質問も一部含まれておりましたが、本公開買付けに関する対象者株主の皆様の理解促進の観点から、公開買付者が適切と考える範囲において対応させていただきました。

また、対象者は、2024年10月31日付け「大和工業グループとの資本提携及び業務提携の協議開始について」（以下「対象者2024年10月31日付リリース」といいます。）により、大和工業グループ（大和工業株式会社及び大和工業株式会社の連結子会社ヤマトスチール株式会社、以下、総称して「大和グループ」といいます。）との間で、資本提携及び業務提携の協議を開始することを合意したことを公表し、今後の国内海上物流の動向や人材・設備の効率的活用に鑑み、戦略的パートナーとして位置付けることにしたとのことです。対象者の公開情報から、対象者の直近事業年度（第81期）において大和グループに対する年間売上高が40億円以上存在し、対象者の総販売実績に対する割合の27.8%を占める最大の取引先であることは、公開買付者としても十分認識しております。

対象者2024年10月31日付リリースについては、具体的な施策が記載されていないため、公開買付者として意見は控えさせていただく一方、対象者の2024年6月27日付け有価証券報告書において、大和グループを含む高比率売上先の動向が事業等のリスクとして挙げられております。対象者の大和グループへの依存度を更に高めることに繋がりうる提携については、対象者及び対象者株主におかれましては、対象者株主でもある富洋海運グループの本回答を踏まえ、慎重なご検討をいただきたいと考えております。繰り返すとありますが、公開買付者は、対象者の大和グループとの間の取引の重要性を理解しており、本公開買付けが実施された場合に、大和グループとの既存の取引関係が阻害されるという懸念も生じないものと考えております。

また、対象者と大和グループの取引関係は、日本での事業が主たるものと認識しております。公開買付者の提携の狙いは、対象者の既存事業の運営を尊重しつつ事業拡大を目指していくものであり、二者択一で既存事業の縮小を迫るものではございません。例えば、鉄鋼業において脱炭素化の流れで高炉に代わり電炉の利用が拡大する中で、スクラップ等の原料の調達元が諸外国に多様化するような場合には、対象者の既存ノウハウだけでなく、公開買付者グループが積み上げた外航輸送のノウハウをもって、対象者から大和グループに提供する価値を付加できる場面が考えられます。公開買付者としては、対象者と公開買付者との資本業務提携は、大和グループにとってもメリットがあるものと考えております。

第1 公開買付者グループの詳細

(1) 堂島汽船株式会社（以下「公開買付者」といいます。）及び株式会社富洋海運（以下「富洋海運」といいます。）につき、以下の事項をご教示ください。

① 公開買付者及び富洋海運の組織概要

(公開買付者の回答)

本公開買付届出書の「第2 公開買付者の状況」の「1 会社の場合」の「(1) 会社の概要」及び「(2) 経理の状況」の他、「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」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 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(i) 公開買付者の概要」に記載の通りになります。

② 公開買付者及び富洋海運の事業内容

(公開買付者の回答)

上記①の回答と同様です。

③ 富洋海運の株主構成（富洋海運に法人株主がいる場合には、当該法人株主の株主構成を含む。）

(公開買付者の回答)

2024年4月17日付の資本業務提携に関する提案書（以下「4月17日付提案書」といいます。）に記載している通りの株主構成となります。非公開情報となりますので本書での開示は控えさせていただきます。

④ 公開買付者及び富洋海運の従業員数

(公開買付者の回答)

公開買付者は役員1名のみとなり、従業員はおりません。
富洋海運は2024年10月末時点で39名です。

⑤ 公開買付者グループ（公開買付者、富洋海運及び富洋海運の役員の親族が100%を出資するシンガポールに拠点を置く8社の企業群を意味します。以下同じです。）における当社以外の投資先、投資方針の詳細、過去10年間における投資活動の詳細

(公開買付者の回答)

当社以外の投資先や投資活動の詳細につきましては、守秘性の高い情報であり、投資先の情報も含まれますので、本書での開示は控えさせていただきます。
投資方針につきましては、公開買付者グループとの間で事業上シナジーが描ける先をターゲットとしております。なお、2024年5月15日付の面談時に提示した資料に主たる投資先の名称や投資方針を記載しておりますと共に、同年6月4日及び7月29日の面談時にも、シナジーの方向性や個別アイデアをお伝えしております。

⑥ 公開買付者グループ各社の資本関係

(公開買付者の回答)

非公開情報となりますので本書での開示は控えさせていただきます。

- (2) 公開買付者グループにおいて、当社の属する業界における企業経営の実績、その他公開買付者グループの経営能力及び事業運営能力を示す事実があればご教示ください。

(公開買付者の回答)

本公開買付届出書の「第2 公開買付者の状況」の「1 会社の場合」の「(1) 会社の概要」及び「(2) 経理の状況」の他、「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」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 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」に記載の通りになります。富洋海運グループのビジネス概況については、4月17日付提案書及び2024年5月15日に行われた面談時に提示した資料を併せてご参照ください。非公開情報が含まれるため、本書での再掲は控えさせていただきます。

- (3) 富洋海運について、直近5事業年度において、決算公告を行った日をご教示ください。決算公告については会社法に基づき毎事業年度対応が必要となる事項であり、富洋海運の公告方法である官報を検索しましたが、該当がなかったためお伺いします。また、直近5事業年度に係る貸借対照表、損益計算書及び株主資本等変動計算書をご開示ください。

(公開買付者の回答)

本公開買付けの意見表明にあたっては直近5事業年度の資料は不要と考えておりますので（公開買付届出書の様式においては、公開買付者に係る決算情報の開示は直前決算期のみと理解しており、法令上必要な開示に不足はないものと認識しております。）、本書での開示は控えさせていただきます。なお、富洋海運において確認したところ、実務上の過誤により当該決算について決算公告がなされていなかったため、そのための手続を行う予定であります。

- (4) 公開買付者は取締役が1名の株式会社であり、また、2024年10月23日付履歴事項全部証明書によれば、富洋海運は、取締役4名と監査の範囲が会計に関するものに限定された監査役1名の監査役設置会社であります。公開買付者及び富洋海運が、上場会社である当社の大株主として必要かつ十分なガバナンス体制、監査体制、法令遵守及びコンプライアンス体制を備えているかを検討するため、これらの体制に関して必要な情報をご提供ください。

(公開買付者の回答)

非公開情報となりますので具体的な情報の開示は控えさせていただきますが、富洋海運は、非上場会社に求められる水準のガバナンス体制、監査体制、法令遵守及びコンプライアンス体制を整備しております。また、公開買付者は、完全親会社である富洋海運により適切に管理及び運営がなされております。なお、上場会社の大株主であることを理由に、特別にガバナンス体制、監査体制、法令遵守及びコンプライアンス体制を整備していることを確認するような運用はこれまで対象者においても採用されていないものと認識しております。また、富洋海運から対象者に取締役2名の派遣を提案させていただいているところ、候補者はいずれもガバナンス体制、監査体制、法令遵守及びコンプライアンス体制の整備に関する専門的な知識及び経験を有する人材であります。

第2 公開買付けに至った経緯について

- (1) 公開買付者が2024年10月18日に提出した公開買付届出書（以下「公開買付届出書」といいます。）2頁によれば、公開買付者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。）の目的は、「公開買付者及び富洋海運の所有割合を合わせて20%を下回る範囲で可能な限り多く所有する株主の立場となることにより、対象者との早期の資本業務提携に向けた発言力の強化」にあるとされております。資本業務提携は、その性質上、提携を行う両社の合意に基づき実施される必要がありますが、公開買付者及び富洋海運の目的は、株式保有による当社経営への発言力の増大を背景として当社の意思決定に圧力をかけ、公開買付者及び富洋海運に有利な資本業務提携を当社に承諾させることにあるとの理解で間違いはないでしょうか。

(公開買付者の回答)

本公開買付届出書に記載の通り、公開買付者による資本業務提携の提案を行った際、富洋海運が提示した対象者の企業価値向上に係る協議案については何らの評価も示されることなく、当該提案を謝絶された経緯があります。公開買付者としては、上場会社はコーポレートガバナンスコード「投資家と企業の対話ガイドライン（金融庁 2021年6月11日）」にあります通り、株主との間で十分に対話することが求められているものと理解しております。本公開買付けは、対象者の株式所有比率を上げることで、対象者と真摯に協議をする動機を高めつつ公開買付者の提案に対して評価をして頂き、当該評価を受けて更に対象者の企業価値向上に向けた協議を加速することを狙いとしております。従いまして、対象者の意思決定に圧力をかけることや公開買付者及び富洋海運に有利な資本業務提携を承諾させることを狙いとしたものではありません。

- (2) 公開買付届出書4頁によれば、「公開買付者グループの従前の投資先は温室効果ガスの排出削減に繋がる技術を有する米国やシンガポールのパートナー企業4社に対して投資を行っている」と記載がありますが、上記の各投資先と事業分野の異なる当社との間の業務提携を検討するに至った経緯について具体的にご説明ください。また、当社と事業分野が同じ他の投資先ではなく、当社との間で業務提携を検討するに至った経緯について具体的にご説明ください。

(公開買付者の回答)

本公開買付届出書の「第2 公開買付者の状況」の「1 会社の場合」の「(1) 会社の概要」及び「(2) 経理の状況」の他、「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」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 公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」の「(i) 公開買付者の概要」をご参照ください。

また、詳細な経緯としましては、2024年5月15日付の面談時に提示した資料、並びに、同日、同年6月4日及び7月29日の面談時にお伝えした通りでございます。守秘性の観点から本書での詳細な開示は控えさせていただくものの、対象者が富洋海運にはないノウハウを持っており、協業によりお互いの強みを持ち寄ることで、投資先を含めた事業成長に繋がると考えたため、業務提携を検討するに

至りました。スタートアップのビジネスはスピード感が求められる領域であり、業務提携により事業展開の方針を密にすり合わせていくことが重要であると考えております。

- (3) 2024年4月17日、当社は、富洋海運から当社取締役会に対して資本業務提携に関する提案書の提案を受領し、2024年5月15日に富洋海運と面談いたしました。提案書の内容及び面談内容を踏まえて、2024年5月27日に当社取締役会において、当該提案書を審議した結果、資本業務提携については全取締役一致で辞退する旨の回答を2024年6月4日の面談において富洋海運に対して説明いたしました。もっとも、2024年6月4日の面談以降も、当社は富洋海運に対して業務提携に向けた検討が可能であるか協議するため、2024年7月29日に面談を行っております。その後貴社との協議は一切途絶えた状況にあって、突如、本公開買付けが開始されたものですが、富洋海運の提案を真摯に検討した結果、当社として業務提携に関する協議に応じる姿勢を示した中で、富洋海運が当社との協議を継続することなく、公開買付者による本公開買付けを開始するに至った理由をより具体的にご説明ください。

(公開買付者の回答)

公開買付者としては、仮に対象者との協議を継続した場合においても、対象者内部において真摯にかつ迅速に業務提携の検討が進まない可能性が高いものと考え、本公開買付けを開始するに至りました。また、公開買付者が本公開買付けを検討している事実を知る関与者が増加すると、情報開示・漏洩等により対象者株式の市場価格が上昇するリスクが増大することによるデメリットが大きいものと考えたことから、対象者と本公開買付けに関する協議は行いませんでした。

- (4) 本公開買付けの期間・時期が適切と判断された理由を具体的にご説明ください。

(公開買付者の回答)

本公開買付けの実施時期につきましては、時期を遅らせると、情報開示・漏洩等のリスクが高まると考えたことから、本公開買付けを行う方針を決定した時点から可能な限り速やかに実施するという点を考慮しつつ、富洋海運及び公開買付者において慎重に協議をした上で設定させて頂きました。

期間につきましては、対象者の株主の皆様に対して本公開買付けに対する応募につき適切に判断する検討期間を確保することを企図した上で設定いたしました。具体的には、法令に定められた公開買付けに係る買付け等の最短期間は20営業日であるところ、当該期間に照らして比較的長期間である30営業日といたしました。

- (5) 本公開買付けを実施するに際して、公開買付者グループ以外の当社の株主、その他のステークホルダーの皆様（他の株主様や、当社の従業員及び取引先様を含みます。以下同じです。）との事前の接触又は協議を行っていますでしょうか。行っている場合にはその具体的な内容をご説明ください。

(公開買付者の回答)

本公開買付けの実施に際して、対象者株主、従業員及び取引先に対して事前の接触又は協議は行っておりません。

- (6) 事前に当社との間で本公開買付けを事前協議することなく、突然、本公開買付けを開始することが当社のステークホルダーの皆様にもたらす混乱等の影響、ひいては当社の企業価値に及ぼす影響について、いかなる評価・検討を行った結果、本公開買付けの開始に踏み切られたのかにつき、具体的にご説明ください。

(公開買付者の回答)

公開買付けという制度は、公開買付届出書の情報を公表することで、対象者の株主の皆様に対し、対象者が抱えている経営上の問題やそれに対する公開買付者グループの考え、並びに対象者の企業価値向上に係る施策等を広くお伝えしつつ、公開買付期間中にそのような考え等について十分にご検討いただく機会を提供できる手続であると考えております。

また、本公開買付けを通じて、対象者の幅広いステークホルダーの皆様に対しても同様の情報提供ができるものと考えております。公開買付者及び富洋海運は、本公開買付けの実施により、対象者株式の取得を通じて、本公開買付け後に対象者との間で資本業務提携を実現し、その結果対象者の企業価値を向上させることが可能であると考えており、これは幅広いステークホルダーの皆様の利益に資するものと考えております。

公開買付者としては、経済産業省、金融庁並びに東京証券取引所が定めるルール及びガイドラインに則ってご提案をさせていただいており、これらに反する事情もないものと考えております。

- (7) 公開買付届出書 12 頁において、公開買付者に関し、「富洋海運は、同社は取締役が 4 名いる会社であり、会社法上、その業務執行の決定には取締役の過半数による決定が必要となるところ、富洋海運の代表取締役社長である久保大介氏のみを公開買付者の取締役とすることで、本公開買付け成立後に対象者の議決権行使について迅速かつ機動的に意思決定を行うことを可能とする観点から、対象者株式を保有する目的の法人を設立」したとされておりますが、富洋海運の取締役様 4 名は本公開買付けの実施に対して賛同されているとの理解でよろしいでしょうか。仮に賛同されていることであれば、富洋海運を公開買付者とせず、敢えて公開買付者を設立した必要性について具体的にご説明ください。

(公開買付者の回答)

富洋海運の取締役 4 名全員が公開買付者を主体として本公開買付けを実施することに賛同しておりますが、会社法上、その業務執行の決定には取締役の過半数による決定が必要となることには変わりなく、本公開買付け成立後の対象者の議決権行使について、その都度取締役の過半数による決定を行わなければならない事態を避け、手続面でより迅速かつ機動的に意思決定を行うことを可能とする観点から、対象者株式を保有する目的の法人として公開買付者を設立いたしました。

第 3 公開買付者が検討している業務提携の可能性について

(1) 内航事業における協業について

- ① 公開買付届出書 9 頁の記載によれば、公開買付者は、「対象者は様々な貨物を取り扱う公開買付者グループと連携することで、多くの船舶を確保する体制を構築できる」と考えていると記載されています。公開買付届出書 9 頁にも記載のとおり、「船舶は取扱貨物により船形や規模が異なり、富洋海運と当社は異なる船形や

規模を有する船舶を保有している状況に照らし、いかなる船舶の確保体制の構築が可能なのか、具体的な想定をご説明ください。

(公開買付者の回答)

内航事業の展開においては対象者の長年培われたノウハウを尊重する意向であります。その上で、対象者の主要輸送貨物が鉄鋼製品であるところ、富洋海運との協業により、公開買付者グループが有する鉄鋼製品以外のばら積み貨物、石油製品、化学品などの輸送ノウハウだけでなく、短期用船市場での船の振り回しのノウハウも持っているため、対象者の経営計画とすり合わせながら、新たなビジネス獲得のツールとして活用いただけるものと考えております。

- ② 公開買付者グループで行われている船員の人材育成の具体的な方策をご説明ください。

(公開買付者の回答)

日本での雇用については、将来船舶管理監督者となることを前提に人材を雇用の上、一定期間、船員として海上職を経験させる方針としております。外国での雇用については、雇用した船員は韓国、ミャンマー、フィリピン、ウクライナ、ジョージアの出身者にて構成されており、富洋海運の安全管理規定に従って教育を行っております。具体的には、乗船中のOJT (On the Job Training)、休暇中のCBT (Computer Based Training) 及び4か月ごとのSafety Seminar等を行っております。

また、船員及び家族との家族イベントの開催、船員家族の医療保険付保、船上での無制限のインターネット環境の提供、DENBA (食料品鮮度保持機器) の全船舶への搭載、雇用形態に則った乗下船の交替など、船員の勤務環境向上に努めております。2022年1月から2023年12月の船員のRetention Rate (復船率) は97%を維持しており、安定した船員管理を維持できるように日々努めております。

内航海運においては、船員不足への対策として外国人船員の内航船への配乗も議論を行っております。今後、対象者において外国人の内航船における配乗が行われることになった場合には、富洋海運の外航船における外国人船員配乗・教育のノウハウをあわせて活用いただくことができます。

(2) 外航事業について

- ① 公開買付届出書10頁の記載によれば、公開買付者は、「長年に及び内航事業を展開している対象者の企業努力に重ねて、公開買付者グループの外航事業での顧客網との連携により、シナジー効果をもって収益の裾野を広げることができると考えている」と記載されています。公開買付者グループは外航事業を主業とする一方で、当社は内航事業を主業としており、当社としては事業領域が大きく異なるものと認識しておりますが、想定している顧客網の連携、運航ノウハウの共有方法等について具体的にご説明ください。

(公開買付者の回答)

同じ海運業を営む企業であり、事業領域が大きく異なるものではなく、むしろ親和性があると認識しております。公開買付者グループの外航海運における強み、対象者の日本におけるビジネスの強みは、総合物流サービスにおいて補完関係にあると考えております。協業においてお互いが異なる強みを持ち寄ることがメリ

ットとなることは、ご理解いただける観点と考えております。

顧客網の連携については、公開買付者グループが持つ海外顧客ネットワークの活用による営業サポートを企図しております。遠洋航路の荷主は近海エリアにも商圏を持つことが多いことから、これらの顧客の紹介等により、新規ビジネスの獲得に繋げていただくことを想定しております。

運航ノウハウの共有については、公開買付者グループの外航海運における営業・運航ノウハウを援用することで、国内外のビジネス機会の拡張に繋げていただきたいと考えております。富洋海運は日本船主では数少ない、タンカーの船舶管理を強みとする船主であり、OCIMF（石油会社国際海事評議会）による検船制度であるSIRE（Ship Inspection Report）に継続的に合格しております。ばら積み船の運航でもRightShip社による検船で一定以上の点数確保が求められ、国際的な荷主企業群から求められる水準をクリアしながら積み上げた船舶管理のノウハウは、内航船の運航においても活かすことができると考えております。

対象者は外航船を売却され、外航事業における売上が他の事業に比べて縮小しており、事業の再構築が必要な状況と拝察しておりますため、対象者にとっても外航事業での協業は新たな売上とノウハウ獲得に直結する、メリットのある協業を進められると考えております。

(3) 港運事業及び倉庫事業の協業について

- ① 公開買付届出書 11 頁の記載によれば、公開買付者は、「対象者にお伝えした新たなビジネス機会を確保することで、既存のプライシングの慣習に縛られずに利益を確保し、当該事業の収益性を上げていけるよう協業を進めていきたいと考えている」と記載されていますが、当該ビジネス機会の具体的内容をご説明ください。また、当該ビジネス機会の実現見込み及び実現時期の想定を具体的にご説明ください。

(公開買付者の回答)

対象者の取扱い主要貨物は鉄鋼製品であるところ、公開買付者グループは鉄鋼製品以外のばら積み貨物、石油製品、化学品の顧客網・輸送ノウハウを持っております。荷主だけにとどまらず、海運会社や商社、ブローカー、造船所、金融機関などの海事クラスターにおけるネットワークも保有しております。対象者との協議を通じて、個別具体的な対象者のビジネス状況を理解した上で、最善の方針を見極め、上記の公開買付者グループが有する顧客網・輸送ノウハウ及びネットワークを活かした早期の協業の実現を目指していきたいと考えております。

(4) 新規事業における協業

- ① 公開買付届出書 11 頁の記載によれば、公開買付者は、公開買付者グループと当社の知見を融合させて、「脱炭素化により生じ得る新たなビジネスについて、対象者と協議し」たいと記載されていますが、想定している新たなビジネスを具体的にご説明ください。

(公開買付者の回答)

公開買付者グループが想定しているビジネスは、2024年5月15日と同年6月4日の面談にて対象者へ具体的にお伝えしております。情報の秘匿性に鑑み、本書においては情報を開示できないことをご理解ください。再度のご説明が必要な場合は、今後の協議の場でお伝えします。

第4 取締役の派遣・資本業務提携について

- (1) 公開買付届出書 14 頁の記載によれば、本公開買付け成立後に、富洋海運から当社に対して取締役 2 名を派遣することを提案されることとありますが、取締役派遣人数が 2 名である理由、当該取締役候補者の氏名・経歴、当該取締役候補者 2 名を当社に派遣する理由、当社として当該候補者を取締役として受け入れる場合のメリット・必要性をご説明ください。

(公開買付者の回答)

公開買付者及び富洋海運は、あくまでも対象者との資本業務提携を早期に実現することを狙いとしており、対象者の経営の独立性は維持することを想定しております。かかる事情を鑑みた上で、対象者の取締役に派遣する人員は 2 名で十分と考えており、当該人員を取締役として受け入れて頂ければ、資本業務提携の協議が加速し、早期に企業価値向上の施策が実現していくものと考えております。なお、取締役候補者につきましては、4 月 17 日付提案書に氏名・経歴を記載した 2 名（以下、提案書での記載順に「候補 1」、「候補 2」といいます。）を予定しております。本書では、候補 1 及び候補 2 の氏名は非開示とさせていただきますが、いずれも国内外の大手海運会社での勤務経験を持ち、営業、船舶の運航管理、経営管理、財務、法務面などの経営において求められる幅広い専門知識を有しております。対象者の企業経営並びに株主の皆様に対する経営責任においても、取締役としての役目を果たせる人選と考えております。

候補 1 は、上場の大手海運会社での長年の勤務経験があり、特にばら積み船の用船及び集荷業務にて実績を有しております。対象者に派遣する具体的なメリットとして、①海運・物流事業への総合的な理解、②遠洋・近海用船マーケットでの貨物獲得ノウハウ、③50 隻規模の船隊整備計画・配船振り回しの実務経験、④上場企業での管理職経験を通じた人材育成、⑤執行役員としての勤務を通じた企業経営への理解、⑥海外複数国での勤務を通じた国際的なビジネス経験、⑦海運・物流業界における国内外の人脈といった強みの提供がございます。

候補 2 は、欧州上場の大手海運会社での勤務に始まり、金融機関での勤務を経て、現在は上場企業にて勤務をしており、海運業界にとどまらない知見を有しております。対象者に派遣する具体的なメリットとしては、①上場企業の経営企画部門勤務を通じた経営計画や資本政策、株主施策の策定経験、②上場企業の事業戦略部門勤務を通じた事業計画の策定経験、③上場企業子会社の取締役及び監査役経験を通じた会社法やコーポレートガバナンスへの理解、④資金調達や案件組成などの財務面でのノウハウ、⑤海運・物流事業への総合的な理解、⑥海外複数国での勤務を通じた国際的なビジネス経験といった強みの提供がございます。

- (2) 公開買付届出書 14 頁の記載によれば、資本業務提携契約において、「公開買付届出書の「(1) 公開買付けの概要」の「(iii) 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「a 内航事業における協業」乃至「d 新規事業における協業」に記載の業務提携に関連する内容」を規定することを想定されているとの理解ですが、具体的に規定することを想定している内容を「a 内航事業における協業」乃至「d 新規事業における協業」それぞれについてご説明ください。

(公開買付者の回答)

第 3 の (1) の①及び②、第 3 の (4) と質問の内容が同様でありますので、当該

質問への回答をご参照ください。

- (3) 公開買付届出書 14 頁の記載によれば、資本業務提携契約において、「(i) 取締役の派遣」等の経営体制、一貫輸送分野や脱炭素分野等での協業等を含む、資本提携に関連する内容を定めることを想定されているとのことですが、その具体的な内容をご説明ください。

(公開買付者の回答)

本書提出日時点では具体的な内容は決定しておりません。本公開買付け終了後、どのような経営体制とし、どのような協業を行うことが両者にとって最善であるか、協議を経た上で具体的な内容を検討していきたいと考えております。

第5 公開買付けの条件について

1. 公開買付価格について

公開買付者が、当社株式 1 株当たり 3,250 円の公開買付価格を決定するに際し、第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンを取得していない理由についてご説明ください。

(公開買付者の回答)

株主が公開買付けに応募するか否かの判断にあたっては、当然ながら、株主が公開買付けへの応募によって利益が得られること、すなわち、公開買付価格が所有する株式の取得価格（取得簿価）よりも高い価格であることが重要な要素であると考えております。そのため、本公開買付けでは公開買付届出書に記載の通り、少なくともリーマンショック発生日（2008年9月16日）以降に対象者株式を市場で取得した対象者の株主の皆様に応募を頂けることを念頭においた上で、2024年10月17日付けで公開買付価格を設定させて頂きました。このような検討過程を経て決定していることから、株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンは取得しておりません。

2. 買付予定数の上限及び下限について

公開買付者は、買付予定数の上限について 213,300 株としている一方で、下限を付しておりません。公開買付届出書 13 頁の記載によれば、買付予定数の上限を付した理由として「対象者との資本業務提携のための発言力を強化していくためには、可能な限り対象者株式を所有することが望ましいと考える一方で、本書提出日時点では、対象者の経営の独立性を維持する観点から、対象者を公開買付者及び富洋海運の持分法適用関連会社とすることまでは企図していないことから、議決権比率に換算して、公開買付者及び富洋海運の所有割合を併せて 20%を下回る株式の取得に留めることが望ましいと考え」たことが挙げられており、下限を付さなかった理由として「対象者との早期の資本業務提携に向けた発言力の強化という目的に照らし、公開買付者及び富洋海運を併せた所有割合を少しでも増加させることを企図していること」が挙げられております。また、公開買付届出書 13 頁の記載によれば、本公開買付けを行った後における当社株式の所有割合は、公開買付者及び富洋海運が本書提出日現在所有する当社株式に係る議決権の数と合わせて 19.00%になることが見込まれております。これらの点に関し、以下の事項についてご説明ください。

- (1) 当社との資本業務提携のための発言力を強化していく目的であれば、より高い水準の買付予定数の上限の設定もあり得たところと考えられますが、19.00%の上限にとどめた理由を改めてご説明ください。

(公開買付者の回答)

対象者の経営の独立性は維持することを想定しており、また、本公開買付届出書に記載しております通り、公開買付者及び富洋海運としては、対象者を持分法適用会社とすることまでは企図していないことから、上限を所有割合にして19.00%に留めております。実際に19.00%まで対象者株式を取得することができれば、対象者の筆頭株主となることから、対象者への発言力を高めるといった目的は実現できるものと考えております。

- (2) 当社を公開買付者及び富洋海運の持分法適用関連会社とすることまでは企図していない理由を具体的にご説明ください。また、富洋海運が当社に対して取締役2名を派遣することを併せて考慮しても、当社は、公開買付者及び富洋海運の持分法適用関連会社に該当しないと判断した理由をご説明下さい。

(公開買付者の回答)

本公開買付けでは、公開買付者及び富洋海運は、あくまで対象者との資本業務提携を早期に実現することを狙いとしており、対象者を持分法適用会社とした上で対象者の利益を会計上取り込むことは狙いとしておりません。また、対象者の経営の独立性は維持する考えであることから、派遣する2名の取締役に付きましては、意見は述べるものの、対象者の現取締役の方々の意思決定は原則として尊重させていただく所存です。かかる状況等を踏まえ、公開買付者及び富洋海運の内部で議論をした結果、本公開買付け後において対象者は持分法適用関連会社には該当しないものと考えております。

- (3) 本公開買付けにおいては下限を付していないことから、公開買付けへの応募株式数によっては、公開買付者が取得できる株式数が僅少になる可能性もあります。その場合、当社との早期の資本業務提携に向けた発言力の強化という本公開買付けの目的は達成できないにもかかわらず、なぜ公開買付届出書2頁目記載の「公開買付者及び富洋海運を併せた所有割合を少しでも増加させる」必要があるのでしょうか。

(公開買付者の回答)

本公開買付届出書「第1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 対象者株式の追加取得の予定の有無」に記載の通り本公開買付け後において買付株数の上限に満たなかった場合は、本公開買付け後に、当該上限に満たなかった範囲で対象者株式を追加取得することを予定しております。従いまして、このような場合においても、当該追加取得を行うことで、対象者との早期の資本業務提携に向けた発言力を強化するという目的の達成は可能であると考えております。

第6 公開買付け後の方針について

1. 経営方針について

- (1) 公開買付届出書2頁においては、本公開買付け後において「対象者の経営の独立性を維持する」とされておりますが、そうである場合、公開買付者が当社経営にどのように関与し、当社の企業価値の向上を図る方針であるのか、具体的にご説明ください。

(公開買付者の回答)

公開買付者及び富洋海運としては、対象者と①内航事業における協業、②外航事

業における協業、③港運事業及び倉庫事業における協業及び④新規事業における協業を行うことを検討しており、これらの協業を含む資本業務提携の実現により、対象者及び公開買付者グループの企業価値向上の実現が可能であると考えております。従いまして、対象者の経営の独立性の維持と企業価値向上は、決して相反するものではなく、同時に実現可能であるものと考えます。

- (2) 本公開買付け後において、公開買付者が現時点で想定されている当社の事業計画、財務・資金計画、投資計画等があれば、その内容を具体的にご説明ください。

(公開買付者の回答)

対象者の事業計画等につきましては、公開買付者及び富洋海運において作成し、一方的に提案する性質のものではないと考えております。従いまして、本公開買付け後の事業計画等については、対象者の求めに応じて対象者と協議をさせて頂きたいと考えております。公開買付者の投資計画について、本公開買付け後の対象者株式の所有方針を確認する趣旨ということであれば、対象者株式を処分する予定はなく、長期的に所有を継続したいと考えております。

- (3) 公開買付届出書 2 頁によれば、「対象者を公開買付者又は富洋海運の持分法適用関連会社とすることまでは企図していない」とのことですが、213,300 株を超える当社株式の取得は、将来の可能性を含め想定されていないとの理解でよろしいでしょうか。

(公開買付者の回答)

本公開買付届出書「第 1 公開買付要項」の「3 買付け等の目的」の「(4) 対象者株式の追加取得の予定の有無」に記載の通りです。本公開買付けにより買付予定数の上限である 213,000 株を取得した場合には、本公開買付け後に対象者株式を取得する予定はありません。

- (4) 本公開買付けが成立した場合、当社株式の流通株式比率が低下し、本公開買付け成立後の流通株式時価総額が株式会社東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準に抵触する可能性があります。上場維持基準に抵触しないために現段階で想定している対応策をご教示ください。また、公開買付届出書において当該対応策に言及していない理由についてご教示ください。

(公開買付者の回答)

現時点での対象者の時価総額を鑑みると、本公開買付け後に上場維持基準（流通株式時価総額）に抵触する可能性は極めて低いと考えており、本公開買付届出書内では特段言及しておりません。

2. 当社株式の追加取得・継続保有に関する方針について

公開買付届出書 14 頁によれば、当社株式の追加取得の予定に関して「本公開買付けの決済後公開買付者による対象者株式の所有株式数が本公開買付けの買付予定数の上限である 213,300 株（所有割合：17.82%）に満たなかった場合においては、公開買付者及び富洋海運の所有割合を合わせて 20%を下回る範囲で可能な限り多く所有する株主の立場となることにより、対象者との早期の資本業務提携に向けた発言力を強化するという本公開買付けの目的の達成に向けて、公開買付者は当該上限に満たなかった範囲で対象者株式を追加

取得することを予定しております。なお、追加取得する場合の方法について本書提出日時点で決定している事項はありません。」とされております。

- (1) 公開買付届出書3頁によれば、「対象者株式の市場内取引の平均売買高が少ないことから、市場買付けによって公開買付者が望む割合の対象者株式を合理的な期間内に取得することが困難である」と記載されており、本公開買付けの上限に満たなかった場合における、当社株式の追加取得の実現可能性や追加取得の方法につき、現時点での想定を具体的にご説明ください。

(公開買付者の回答)

現時点では具体的な追加取得の方法については決定しておりません。また、市場買付けによる追加取得の実現可能性については、本公開買付けの結果や対象者の当該時期における経営状態の他、市場全体の相場等様々な要因によって株価や出来高水準が変動するため、現時点において正確に見積もることは困難であると考えております。

- (2) 公開買付届出書3頁によれば、「公開買付者は、本公開買付けをもって取得する対象者株式について、第三者への売却は予定しておらず、長期的に所有する方針」とされておりますが、当社株式の処分（投資回収）方針（いかなる事由が発生し、又はどのような条件が成就した場合に投資回収を予定しているのか、具体的な方法、内容及び条件並びに投資回収を予定している時期）がございましたら、具体的にご説明ください。

(公開買付者の回答)

本公開買付け後に取得する対象者株式につきましては、ご質問にて記載を頂いております通り、長期的に所有する方針には変わりありません。従いまして、何らかの事由の発生や何らかの条件が成就したことをもって売却することは予定しておりません。

- (3) 公開買付者グループが、本公開買付けにおいて取得を予定する当社株式に関して締結する予定の担保契約等がある場合には、担保契約等の相手方の概要、担保契約等の対象となる当社株式の数、担保契約等の具体的内容をご説明ください。

(公開買付者の回答)

特段ありません。

第7 公開買付けに要する資金の裏付け

公開買付者は、公開買付届出書3頁によれば、本公開買付けに要する資金につき、富洋海運から極度貸付契約書に基づき8億円を借り入れております。

- (1) 富洋海運が公開買付者に対して行った貸付金の原資についてご説明下さい。富洋海運が外部から資金を調達している場合、その詳細（当該資金の提供者の具体的な名称及び資本構成、当該資金提供者を実質的に支配する主体が存在する場合には、当該主体の概要、調達方法、調達金額、資金提供後の担保乃至誓約事項の有無及び内容、関連する具体的取引の内容、並びに返済原資及び返済計画）を含みます。

(公開買付者の回答)

富洋海運の現預金が貸付金の原資です。

- (2) 公開買付者が富洋海運から借り入れている 8 億円の返済原資及び返済計画について具体的にご説明ください。

(公開買付者の回答)

現時点においては、具体的に決定している事項はありません。

以上