

臨時株主総会招集ご通知

日 時

2022年3月29日（火曜日）

午前10時

場 所

大阪市北区中之島三丁目6番32号

ダイビル本館 4階貸会議室1

※末尾の「株主総会会場ご案内図」をご参照ください。

目 次

■ 臨時株主総会招集ご通知	1
■ 株主総会参考書類	5
第1号議案 株式併合の件	5
第2号議案 定款一部変更の件	44

新型コロナウイルス感染症の感染が拡大している状況を踏まえ、株主様の安全確保および感染拡大防止のため、本株主総会につきましては、書面またはインターネット等による議決権行使を行っていただくことをご推奨申し上げます。

また、上記趣旨に鑑み、ご出席の株主様へのお土産の配布は取りやめとさせていただきますので、何卒ご了承賜りますようお願い申し上げます。

なお、開催場所が2021年6月の定時株主総会とは異なりますので、末尾の会場ご案内図をご参照のうえ、お間違えのないようご注意ください。

証券コード 8806
2022年3月14日

株 主 各 位

大阪市北区中之島三丁目6番32号
ダイビル株式会社
代表取締役 園部俊行
社長執行役員

臨時株主総会招集ご通知

拝啓 平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、当社臨時株主総会を下記のとおり開催いたしますので、ご通知申し上げます。

なお、新型コロナウイルス感染症の感染拡大防止のため、株主様にはご自身の健康状況を最優先にご検討いただき、株主総会へのご来場の要否をご判断いただきますよう、お願い申し上げます。

ご出席に代えて、書面またはインターネット等により議決権を行使することができますので、ご利用に際しては、お手数ながら後記の株主総会参考書類をご検討くださいますようお願い申し上げます。2022年3月28日（月曜日）午後5時までに議決権をご行使くださいますようお願い申し上げます。

敬 具

記

1. 日 時 2022年3月29日（火曜日）午前10時
2. 場 所 大阪市北区中之島三丁目6番32号
ダイビル本館 4階 貸会議室1
3. 目 的 事 項
決 議 事 項
第1号議案 株式併合の件
第2号議案 定款一部変更の件

4. 議決権の行使についてのご案内

(1) 書面による議決権行使の場合

同封の議決権行使書用紙に賛否をご表示いただき、2022年3月28日（月曜日）午後5時までに到着するようご返送ください。

(2) インターネット等による議決権行使の場合

インターネット等により議決権を行使される場合には、別添（3頁）の「インターネット等による議決権行使のご案内」をご高覧のうえ、2022年3月28日（月曜日）午後5時までにご行使ください。

以 上

- ~~~~~
- ◎当日ご出席の際は、お手数ながら同封の議決権行使書用紙を会場受付にご提出くださいますようお願い申し上げます。
 - ◎株主総会参考書類に修正をすべき事情が生じた場合は、インターネット上の当社ホームページ (<https://www.daibiru.co.jp/>) において、修正後の事項を掲載させていただきます。

<株主様へのお願い>

- ◎ご来場の株主様におかれましては、マスクのご持参、ご着用等の対策をお願い申し上げます。併せて、当社の判断に基づき、株主総会会場において株主様の安全確保および感染拡大防止のために必要な措置を講じる場合もございますので、ご協力のほどお願い申し上げます。
- ◎会場の座席は、間隔を空けた配置といたしますので、十分なお席が確保できない可能性があります。万が一お席をご用意できない場合は、何卒ご容赦いただきますようお願い申し上げます。
- ◎当社役員および株主総会の運営スタッフは、事前に検温し体調を確認のうえ、マスクを着用して対応させていただきます。
- ◎株主様のご滞在時間をできるだけ短縮するため、円滑な議事進行に努めてまいりますので、ご理解とご協力をお願い申し上げます。
- ◎株主総会当日までの感染拡大の状況や政府等の発表内容等により、本臨時株主総会の会場および運営方法について、変更する可能性があります。変更が発生した場合は、インターネット上の当社ホームページ (<https://www.daibiru.co.jp/>) にその内容を掲載させていただきます。

インターネット等による議決権行使のご案内

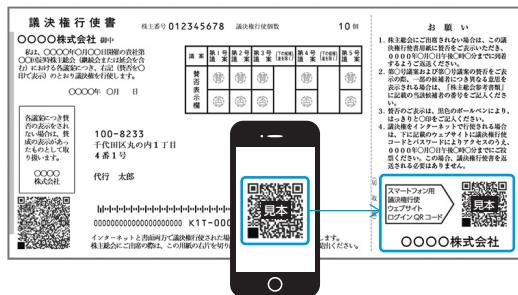
行使期限 2022年3月28日（月曜日）午後5時

1. 書面（郵送）およびインターネット等の両方で議決権行使をされた場合は、インターネット等による議決権行使を有効な議決権行使としてお取り扱いいたします。また、インターネット等により複数回、議決権行使をされた場合は、最後に行われたものを有効な議決権行使としてお取り扱いいたします。
2. インターネット等をご利用いただく際のプロバイダおよび通信事業者の料金（接続料金等）は、株主様のご負担となります。

スマートフォン等でQRコードを読み取る方法 「スマート行使」

議決権行使コードおよびパスワードを入力することなく議決権行使ウェブサイトへログインすることができます。

- 1 議決権行使書用紙右下に記載のQRコードを読み取ってください。
※「QRコード」は株式会社デンソーウェブの登録商標です。

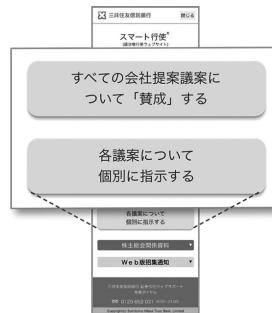


- 2 以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。

「スマート行使」での議決権行使は1回に限り可能です。

議決権行使後に行使内容を変更する場合は、次頁に記載の「議決権行使ウェブサイト」へアクセスし、議決権行使書用紙に記載の「議決権行使コード」・「パスワード」を入力してログイン、再度議決権行使をお願いいたします。

※QRコードを再度読み取っていただくと、「議決権行使ウェブサイト」へ遷移できます。



※議決権行使書はイメージです。

議決権行使コード・パスワードを入力する方法

ウェブ行使

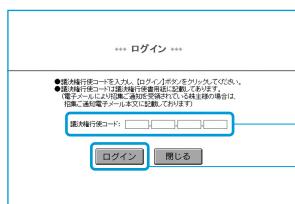
議決権行使ウェブサイト <https://www.web54.net>

- 1 議決権行使ウェブサイトへアクセスしてください。



「次へすすむ」をクリック

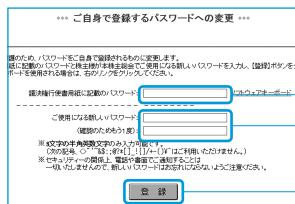
- 2 議決権行使書用紙に記載された「議決権行使コード」をご入力ください。



「議決権行使コード」を入力

「ログイン」をクリック

- 3 議決権行使書用紙に記載された「パスワード」をご入力ください。



「パスワード」を入力

実際にご使用になる新しいパスワードを設定

「登録」をクリック

- 4 以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。

※操作画面はイメージです。

インターネット等による議決権行使に関するお問い合わせ

三井住友信託銀行 証券代行ウェブサポート 専用ダイヤル
電話番号：0120-652-031（フリーダイヤル）
（受付時間 午前9時～午後9時）

機関投資家の皆様へ

機関投資家の皆様に関しましては、本株主総会につき、株式会社ICJの運営する「議決権電子行使プラットフォーム」から電磁的方法による議決権行使を行っていただくことも可能です。

その他のお問い合わせ

1. 証券会社に口座をお持ちの株主様
お取引先の証券会社へお問い合わせください。
2. 証券会社に口座のない株主様（特別口座をお持ちの株主様）
三井住友信託銀行 証券代行部
電話番号：0120-782-031（フリーダイヤル）
（受付時間 午前9時～午後5時 土曜日・日曜日・休日を除く）

株主総会参考書類

議案および参考事項

第1号議案 株式併合の件

1. 株式併合を行う理由

(1) 株式併合の目的および理由

当社が2021年11月30日付で公表いたしました「支配株主である株式会社商船三井による当社株式に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、株式会社商船三井（以下「商船三井」といいます。）は、当社株式の全て（ただし、商船三井が所有する当社株式および当社が所有する自己株式を除きます。）を取得し、当社を商船三井の完全子会社とすることを目的とした取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、2021年12月1日から2022年1月18日までの30営業日を公開買付けの買付け等の期間（以下「公開買付け期間」といいます。）とする当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を実施しました。

そして、当社が2022年1月19日付で公表いたしました「支配株主である株式会社商船三井による当社株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」においてお知らせいたしましたとおり、本公開買付けが成立した結果、本公開買付けの決済の開始日である2022年1月25日をもって、商船三井は当社株式94,728,405株（議決権所有割合（注1）82.60%）を所有するに至っております。

（注1）「議決権所有割合」は、当社が2021年11月12日に提出した「第150期第2四半期報告書」に記載された2021年9月30日現在の当社の発行済株式総数（115,051,049株）から、同日現在の当社が所有する自己株式数（367,282株）を控除した株式数（114,683,767株）に係る議決権の数（1,146,837個）を分母として計算しております（小数点以下第三位を四捨五入しております。）。以下同じとします。

上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。が、商船三井は、当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できず、かつ、当社の総株主の議決権の数の90%以上を取得することができなかったことから、商船三井からの要請を受け、当社は、2022年2月25日開催の取締役会において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、当社の株主を商船三井のみとするために、当社株

式22,929,680株を1株に併合すること（以下「本株式併合」といいます。）を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

本株式併合により、商船三井以外の株主の皆様の所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あります。

（2）本公開買付けを含む本取引の目的および背景

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「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、以下の経緯および理由により、2021年11月30日開催の取締役会において、本公開買付けを含む本取引は当社グループ（注2）の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付けにおける当社株式1株あたりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、本公開買付けに賛同する意見を表明し、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旨決議いたしました。なお、上記取締役会における決議の方法については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め」の相当性に関する事項の「（4）本取引の公正性を担保するための措置および利益相反を回避するための措置」の「⑧当社における利害関係を有しない取締役全員の承認およ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。

（注2）「当社グループ」とは、当社および当社の連結対象会社の総称をいいます。

以下同じです。なお、2021年9月30日現在、当社グループは当社および連結対象会社15社（全て連結子会社）で構成されています。

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「（2）本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程、並びに本公開買付け後の経営方針」に記載のとおり、2021年8月31日に商船三井から本取引についての初期的な打診を受け、前向きに検討すべく、同年9月16日開催の当社取締役会の決議により本特別委員会（以下に定義します。）を組成して以降、商船三井と協議を進めることで合意し、当社と商船三井の実務者間で本取引に関する具体的な協議を開始しました。当社は、商船三井との間で本取引に係る協議を開始するに際し、当社が商船三井の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題および情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、

2021年9月上旬に、当社および商船三井から独立した財務アドバイザーおよ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、法務アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）をそれぞれ選任し、同法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、商船三井から独立した立場で、当社グループの企業価値の向上及および当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉および判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、2021年9月上旬より、当社の社外取締役および社外監査役から構成される特別委員会の設置に向けた準備を開始し、2021年9月16日開催の当社取締役会の決議により、大井篤氏（当社独立社外取締役）、宮野谷篤氏（当社独立社外取締役）、妙中茂樹氏（当社独立社外監査役）および西出智幸氏（当社独立社外監査役）の4名から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。）を設置し（詳細については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(4) 本取引の公正性を担保するための措置および利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置および特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）、本特別委員会に対し、(i) 本取引の目的は正当・合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）、(ii) 本取引の条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性が確保されているか、(iii) 本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているか、(iv) 上記(i)ないし(iii)のほか、当社取締役会における本取引についての決定が、当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられるか、(v) 当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことの是非（以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、特別委員会を当社取締役会から独立した合議体と位置付け、①本取引に関する当社取締役会の意思決定は、当社取締役会の委嘱に基づく本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないこと、②当社が商船三井と本取引にかかる公開買付価格その他の取引条件等について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示および要請を受けること、③本特別委員会は、必要と認めるときは、当社の費用負担のもと、独自の弁護士、算定機関、公認会計士、ファイナンシャル・アドバイザーその他のアドバイザーを選任することができること、④本特別委員会は、当社の費用負担のもと、そ

の職務に関連する調査（本取引に関係する当社の役員もしくは従業員または本取引に係る当社のアドバイザーに対し、その職務に必要な事項について質問を行い、説明または助言を求めることを含む。）を行うことができること、および⑤本特別委員会に対し、本取引にかかる公開買付価格その他の取引条件等について、必要に応じて商船三井と交渉を行う権限を付与することを決議しております（当該取締役会における決議については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(4) 本取引の公正性を担保するための措置および利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置および特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。）。なお、本特別委員会は、下記「3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(4) 本取引の公正性を担保するための措置および利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置および特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、上記の権限に基づき、2021年9月16日に独自の法務アドバイザーとして中村・角田・松本法律事務所を、独自の財務アドバイザーとして株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス」といいます。）を選任しております。

また、当社は、下記「3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(4) 本取引の公正性を担保するための措置および利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置および特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、2021年9月16日開催の第1回特別委員会において、野村證券を当社の財務アドバイザーおよび第三者算定機関とすることならびにアンダーソン・毛利・友常法律事務所を当社の法務アドバイザーとすることについて、その独立性および専門性に問題がないことを確認のうえ、その選任の承認を受けております。

さらに、当社は、商船三井から独立した立場で、本取引にかかる検討、交渉および判断を行うための体制（本取引にかかる検討、交渉および判断に関与する当社の役職員の範囲およびその職務を含みます。）を当社の社内に構築するとともに、かかる検討体制に独立性および公正性の観点から問題がないことについて本特別委員会の確認を受けております（かかる検討体制の詳細については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(4) 本取引の公正性を担保するための措置および利益相反を回避するための措置」の「⑦当社における独立した検討体制の構築」をご参照ください。）。

当社は、野村證券から当社株式の価値算定結果に関する報告、商船三井との交渉の方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を受けるとともに、アンダーソン・毛利・友

常法律事務所からの本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法務的助言を受け、これらを踏まえ、本取引の是非および取引条件の妥当性について慎重に検討を行ってまいりました。

当社は、商船三井から、2021年8月31日に初期的な提案を受領し、同年9月16日開催の当社取締役会の決議により本特別委員会を組成して以降、商船三井との間で、本取引にかかる取引条件について継続的に協議および交渉を行ってまいりました。具体的には、商船三井より、9月30日に本公開買付価格を1株当たり2,000円とする旨の提案を受領いたしました。その後、2021年10月18日に当社は当社株式の株価に対するプレミアム水準が本取引と同様の支配株主による完全子会社化事例と比して不十分であることならびに当社および本特別委員会の財務アドバイザーによる株式価値算定結果に照らしても合理的な価格と判断できないことを理由に提案内容の再検討を要請し、同年10月27日に本公開買付価格を1株あたり2,050円とする旨の提案を商船三井より受領しましたが、同年11月8日に上記と同様の理由により提案内容の再検討を再度要請しました。その後、同年11月17日に本公開買付価格を1株あたり2,100円とする最終提案を商船三井より受領しました。これに対して、同年11月24日に当社は上記と同様の理由により本公開買付価格を2,200円に引き上げるよう求める旨の提案を行い、商船三井は、当社取締役会において本公開買付けへの賛同の意見表明および当社の一般株主に対する本公開買付けへの応募推奨について決議することならびに本公開買付けにかかる公表日までに商船三井の判断に重大な悪影響を及ぼす事由が発生または判明しないことを前提として、同年11月25日に当社の提案を受諾する旨の返答を受けました。その後、同年11月29日の特別委員会にて、同年11月30日開催の当社取締役会での承認を受けることを条件に、本公開買付価格を2,200円とすることについて合意に至りました。

以上の経緯のもとで、2021年11月30日開催の当社取締役会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言、野村證券から受けた財務的見地からの助言ならびに2021年11月29日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（野村證券）」といいます。）の内容、ならびに本特別委員会を通じて提出を受けたプルータス作成にかかる2021年11月29日付株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（プルータス）」といいます。）および本公開買付価格の財務的見地からの合理性に関する意見（フェアネス・オピニオン）（以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。）の内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された答申書（以下「本答申書」といいます。）の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の手続および本取引に関する諸条件について、当社の企業価値の向上に資するか否

か、および本公開買付価格を含む本取引にかかる取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議および検討を行いました。

その結果、以下のとおり、当社としても、商船三井の完全子会社となることにより、シナジーの創出を見込むことができ、当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

これまで当社は上場会社として、当社の少数株主の利益を尊重し、当社としての独立性の確保に努めてまいりました。このため、商船三井グループ（注3）が有するノウハウや経営インフラ等を共有することについては、商船三井グループと当社の少数株主との間で利益相反の懸念があり、当社としての独立性の確保の観点から、迅速かつ円滑にその共有化を推進することが困難でありました。本取引後においては、商船三井の完全子会社になることで、商船三井グループと当社の少数株主との間の利益相反の懸念が解消され、独立性確保のための制約を回避しつつ、商船三井グループとの連携および経営資源等の効率的な活用を迅速かつ円滑に行いながら、当社の企業価値の向上および当社を含む商船三井グループの中長期的な企業価値の向上に資することができると考えております。

（注3）「商船三井グループ」とは、商船三井および商船三井の連結対象会社の総称をいいます。以下同じです。なお、2021年9月30日現在、商船三井グループは、商船三井および商船三井の連結対象会社（当社を含みます。）481社（うち、連結子会社369社、持分法適用関連会社112社）で構成されているとのことです。

本取引を通じて、当社が実現可能と考える具体的なシナジーは、以下のとおりです。

(a) 国内における「投資対象の拡充」の強化

当社グループは、現行の中期経営計画であるPhase-Ⅱにおける重点施策として「投資対象の拡充」を掲げております。前中期経営計画「“Design 100”プロジェクトPhase-Ⅰ」までは東京都心三区（千代田区、中央区、港区）における投資金額が400億円規模のオフィスビルを主な投資対象としておりましたが、こうした物件の取得機会は限られるうえ、取得候補となる物件に関して入札手続が実施される場合には、海外を含めた投資家と競合することから、取得が極めて困難な環境が続いております。

こうした外部環境を踏まえ、Phase-Ⅱでは投資対象物件の「地域」・「用途」・「規模」について対象を広げて投資機会を窺っています。

「地域」については東京、大阪以外の地方中核都市（札幌、仙台、名古屋、広島、福

岡)を対象としておりますが、現状、情報収集には限界があり、2019年の札幌での物件取得に留まっております。一方、海運業を営む商船三井グループは、国内においても地方の有力企業と考えている取引先や上記地方中核都市を含む地方自治体等に幅広い人脈やビジネス上の繋がりを有していると考えており、それらを活用することにより当社の地方中核都市へのさらなる投資拡充が図れるものと考えております。

「用途」についても、商船三井グループは、当社が所有していない物流施設等を所有・運営し、物流サービスプロバイダーとして運営ノウハウも有しているため、当社グループは、商船三井グループのそうした知見を活用することにより、物流施設等のロジスティクス関連不動産への投資を拡大し、投資対象の「用途」の拡充を図ることができると考えております。

また、投資「規模」については、当社は商船三井グループから独立した第三者として、資金調達については当社が独自で行っており、年々大型化が進む東京や大阪といった都心および地方中核都市における投資案件において、その物件規模から当社グループ単独では実行が困難であった案件がございましたが、本取引により商船三井の完全子会社となることで、商船三井グループの金融機関等との関係や資金調達手段を活用することができ、多額の投資に際しても商船三井グループの与信枠を使つての資金調達が可能となると考えており、規模の大きな投資案件の実行が可能になることを期待しております。

(b) 海外事業の強化

2017年に公表された国立社会保障・人口問題研究所による将来推計人口によると、日本の国内人口は、2050年に向けて減少し続ける一方で、当社グループが投資しているベトナムや豪州は国際連合による世界人口推計によると2050年まで人口増加が続くと予測されており、今後もさらなる成長が見込まれております。

当社グループは2007年に海外事業の検討を開始し、2012年1月に海外投資の第一号案件としてベトナム・ホーチミン市のサイゴン・タワーを所有するSaigon Tower Co., Ltd.を子会社化したことを皮切りに、海外事業を拡大してまいりました。2014年12月にはベトナムハノイ市のコーナーストーン・ビルディングを所有するVIBANK-NGT Co., Ltd.を子会社化し、2018年9月には豪州シドニーでDaibiru Holdings Australia Pty Ltd (現Daibiru Australia Pty Ltd) を通じてオフィスビル開発プロジェクト「275 George Street」を獲得、2020年12月にオフィスビル「275 George Street」が完工しました。

当社グループが今後も持続的に企業価値拡大を図るうえでは、「海外事業の強化」は、Phase-Ⅱで掲げた施策の中でも、特に欠かすことができない重点施策の1つであります。

商船三井グループは、これまで長きにわたり海外事業を展開しており、当社グループにはない海外における幅広いネットワークを世界各地に有し、また、海外における豊富なビジネス経験や高い知見・スキルを有する人材を保有しています。

本取引により、上場会社として独立性の維持の観点から制限のあった商船三井グループと当社グループとの間での顧客基盤、事業基盤、財務基盤等の経営資源の相互活用が可能になり、当社グループがこうした商船三井グループが有する人材やネットワーク等を一層活用することで、海外事業の強化・拡充が実現できると考えております。また、海外事業は国内事業とは異なるリスクを含みますが、商船三井グループは、為替リスクへの対応を含め豊富なノウハウを有しており、リスクマネジメントの強化も図れると考えております。

また、当社は、本公開買付価格（当社株式1株あたり2,200円）について、下記「3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(3) 端数処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額および当該額の相当性に関する事項」に記載のとおり、本公開買付けは、当社の株主の皆様に対して、適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

こうした判断のもと、当社は、本取引が当社グループの企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2021年11月30日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同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しております。

なお、当社取締役会の決議の詳細については、下記「3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項」の「(4) 本取引の公正性を担保するための措置および利益相反を回避するための措置」の「⑧当社における利害関係を有しない取締役全員の承認およ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。

その後、上記のとおり、本公開買付けが成立いたしました。商船三井は、当社株式の

全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できず、かつ、当社の総株主の議決権の数の90%以上を取得することができなかったことから、商船三井からの要請を受け、当社は、2022年2月25日開催の取締役会において、本臨時株主総会において株主の皆様のご承認をいただくことを条件として、本株式併合を本臨時株主総会に付議することを決議いたしました。

本株式併合により、商船三井以外の株主の皆様の所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あります。

2. 会社法第180条第2項各号に掲げる事項

(1) 併合の割合

当社株式22,929,680株を1株に併合いたします。

(2) 本株式併合がその効力を発生する日（効力発生日）

2022年4月28日

(3) 効力発生日における発行可能株式総数

20株

3. 会社法第180条第2項第1号に掲げる事項についての定め相当性に関する事項

本株式併合における併合の割合は、当社株式について、22,929,680株を1株に併合するものです。当社は、本株式併合が当社の株主を商船三井のみとすることを目的として行われるものであること、上記「1. 株式併合を行う理由」に記載の経緯を経て本取引の一環として行われた本公開買付けが成立したこと、ならびに次の各事項から、本株式併合における併合の割合は相当であると判断しております。

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

当社および商船三井は、当社が商船三井の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、商船三井と当社の商船三井以外の株主との間で構造的に利益相反の関係があることに鑑み、本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性および客観性を確保し、かつ利益相反を回避するため、下記「(4)

本取引の公正性を担保するための措置および利益相反を回避するための措置」に記載の措置を講じております。

(2) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理（端数処理）の方法に関する事項

上記「1. 株式併合を行う理由」の「(1) 株式併合の目的および理由」に記載のとおり、本株式併合により、商船三井以外の株主の皆様が所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あります。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数（会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の株式を、会社法第235条その他の関係法令の規定に従って売却し、その売却により得られた代金を、端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付いたします。当該売却について、当社は、会社法第235条第2項の準用する同法第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当該端数の合計数に相当する当社株式を商船三井に売却することを予定しております。

この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である2022年4月27日の最終の当社の株主名簿に記載または記録された株主の皆様が所有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である2,200円を乗じた金額に相当する金銭が交付されるような価格に設定することを予定しております。

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

端数処理により株主の皆様が交付されることが見込まれる金銭の額は、上記「(2) 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理（端数処理）の方法に関する事項」に記載のとおり、株主の皆様が所有する当社株式の数に、本公開買付価格と同額である2,200円を乗じた金額となる予定であります。

当社は、以下の点等から、本公開買付価格である1株当たり2,200円は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売

却の機会を提供するものであると2021年11月30日開催の取締役会において判断いたしました。

(ア) 当該価格が、当社において、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付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」に記載の本公開買付け価格を含む本取引にかかる取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられたうえで、特別委員会の関与のもと、商船三井との間で十分な交渉を重ねた結果、合意された価格であること。

(イ) 当該価格が、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の本株式価値算定書（野村証券）における野村証券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価平均法および類似会社比較法による算定結果の範囲を上回っており、また、ディスカウント・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による算定結果の範囲内であること。

(ウ) 当該価格が、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「②特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載の本株式価値算定書（プルータス）におけるプルータスによる当社株式の価値算定結果のうち、市場株価法及び類似会社比較法による算定結果の範囲を上回っており、また、DCF法による算定結果の範囲内であること。また、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「②特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」に記載のとおり、プルータスから、本公開買付け価格である1株当たり2,200円が当社株式の株主（商船三井を除きます。）の皆様にとって、財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンが発行されていること。

(エ) 当該価格が、本公開買付けの実施についての公表日の前営業日である2021年

11月29日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値1,489円に対して47.75%（小数点以下第三位を四捨五入しております。以下、プレミアム率の計算において同じです。）、2021年11月29日から直近1ヶ月間の終値単純平均値1,522円（小数点以下を四捨五入しております。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して44.55%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値1,533円に対して43.51%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値1,464円に対して50.27%のプレミアムが加算されたものであり、本取引が上場親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした取引であることから、2019年1月以降に公表された上場親会社による上場子会社の完全子会社化を目的としたほかの公開買付けの事例24件におけるプレミアム水準（公表日前営業日の終値（事前に報道が行われた案件については、当該報道が行われた日の前営業日）、ならびに直近1ヶ月間、直近3ヶ月間および直近6ヶ月間の終値の単純平均値それぞれからのプレミアムの中央値（約42%程度～44%程度）・平均値（約46%程度～49%程度））に照らしても遜色なく、合理的な水準と認められること。

(オ) 当該価格は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

また、当社は、2021年11月30日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をした後、本臨時株主総会の招集を決議した2022年2月25日開催の取締役会の開催時点に至るまでに、本公開買付け価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上より、当社は、端数処理により株主の皆様へに交付することが見込まれる金額については、相当であると判断しております。

(4) 本取引の公正性を担保するための措置および利益相反を回避するための措置
本株式併合は、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行わ

れるものであるところ、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、商船三井および当社は、当社が商船三井の連結子会社であり、本公開買付けを含む本取引が支配株主との重要な取引等に該当し、また、商船三井と当社の商船三井以外の株主との間で構造的に利益相反の関係があることに鑑み、本公開買付けの公正性を担保するとともに、本取引に関する意思決定の恣意性を排除し、当社の意思決定過程の公正性、透明性および客観性を確保し、かつ利益相反を回避するため、以下の措置を実施しております。

なお、商船三井は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」に記載のとおり、2021年11月30日現在、当社株式を59,527,766株（所有割合：51.91%）所有していたため、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けに応募することを希望する一般株主の皆様の利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限を設定していないとのことです。もっとも、当社および商船三井において以下の①から⑩の措置を講じていることから、当社の一般株主の利益には十分な配慮がなされていると考えております。

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

① 商船三井における独立した財務アドバイザーからの株式価値算定書の取得

(i) 財務アドバイザーの名称ならびに当社および商船三井との関係

商船三井は、本公開買付け価格を決定するにあたり、商船三井の財務アドバイザーであるゴールドマン・サックス証券株式会社（以下「ゴールドマン・サックス」といいます。）に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、これに関してゴールドマン・サックスが作成した2021年11月30日付の株式価値算定書（以下「GS算定書」といいます。）を取得しているとのことです。なお、ゴールドマン・サックスは、当社および商船三井の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。ゴールドマン・サックスは、2021年9月30日時点の

商船三井の株主名簿上同日時点において商船三井の株式の1.04%を保有しておりますが、ゴールドマン・サックスによれば、ゴールドマン・サックスの社内において、財務アドバイザー業務および当社株式の価値の財務分析業務を担当する部署と株式等のトレーディングを所轄する同社の別部署との間において情報隔壁措置等の適切な利益相反防止措置を講じているとのこと。また、財務アドバイザー業務および当社株式の価値の財務分析業務を担当する部署は、株式等のトレーディングを所轄する同社の別部署とは独立した立場で当社株式の価値の財務分析を行っているとのこと。商船三井は、上記記載のとおり、ゴールドマン・サックスの社内において情報隔壁措置等の適切な利益相反防止措置が講じられていること、商船三井とゴールドマン・サックスは一般取引先と同様の取引条件で取引を実施していること、ゴールドマン・サックスは過去の同種事案の財務アドバイザーとしての実績を有していること等を踏まえ、ゴールドマン・サックスを商船三井および当社から独立した財務アドバイザーとして選定したとのこと。また、商船三井は、ゴールドマン・サックスから本公開買付価格または本公開買付けの公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得しておらず、ゴールドマン・サックスはかかる意見を一切表明していないとのこと。

(ii) 算定書の概要

ゴールドマン・サックスは、上記のGS算定書において、市場株価法、DCF法、将来株式価値の現価分析、プレミアム分析を用いた分析を行っているとのこと。なお、DCF法および将来株式価値の現価分析は本財務予測（商船三井）（注4）に定義します。）に基づいているとのこと。各手法の分析結果として、当社株式の1株あたり価値として下記のレンジが示されているとのこと。

1. 市場株価法 1,188円～1,652円

市場株価法において、ゴールドマン・サックスは、2021年11月29日を基準日とし、過去52週間における当社株式の終値を検討しているとのこと。かかる検討に基づき、ゴールドマン・サックスは、当社株式の1株あたり価値の範囲を1,188円から1,652円までと算出しているとのこと。

2. DCF法 1,239円～2,813円

DCF法において、ゴールドマン・サックスは、当社の推定加重平均資本コストを

踏まえた3.25%から3.75%までのレンジの割引率を用いて、本財務予測（商船三井）に織り込まれた当社の将来のフリー・キャッシュ・フローを現在価値に割り引くことにより当社株式の価値を分析しているとのことです。ゴールドマン・サックスは、0.50%から1.00%までの永久成長率を適用してターミナル・バリューを計算しているとのことです。かかる分析に基づき、ゴールドマン・サックスは、当社株式の1株あたり価値の範囲を1,239円から2,813円までと算出しているとのことです。ゴールドマン・サックスがDCF法に用いた本財務予測（商船三井）は、2022年3月期から2028年3月期を対象とする7会計年度で構成されているとのことです。なお、ゴールドマン・サックスがDCF法に用いた2022年3月期から2028年3月期を対象とする本財務予測（商船三井）には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれているとのことです。具体的には、2024年3月期において、建替関連損失に起因する特別損失の計上により親会社株主に帰属する当期純利益の一時的な減少が見込まれることから、翌2025年3月期の親会社株主に帰属する当期純利益は前年対比で大幅な増益となることを見込まれているとのことです。なお、本財務予測（商船三井）は、当社単独のものであり、また、本取引により実現することが期待できるシナジー効果を現時点において具体的に見積もることが困難であることから、当該シナジーを織り込んでいないとのことです。

3. 将来株式価値の現価分析 1,008円～2,180円

将来株式価値の現価分析において、ゴールドマン・サックスは、本財務予測（商船三井）に基づく当社の2023年3月期から2026年3月期の将来のE B I T D Aに15.0倍から19.0倍までの1年フォワードE B I T D A倍率を適用して、2022年から2025年の各年3月31日時点の当社株式の価値を算出しているとのことです。そして、当社の推定株主資本コストを踏まえた7.50%の割引率を用いて、それぞれの時点の株式価値を現在価値に割り引いているとのことです。2022年から2025年の各年3月31日時点の当社株式の価値を算出するに際して、ゴールドマン・サックスは本財務予測（商船三井）における各年3月31日時点の純有利子負債を控除しているとのことです。さらに、ゴールドマン・サックスは、本財務予測（商船三井）において2022年3月期から2025年3月期のそれぞれの年度で当社が支払うと見込まれる配当の現在価値の累積値を加算し、当社株式の1株あたり価値の範囲を1,008円から2,180円までと算出しているとのことです。

4. プレミアム分析 1,905円～2,256円

プレミアム分析において、ゴールドマン・サックスは、公開情報に基づき、日本において一定の期間に公表された、上場子会社の少数株主持分の取得を目的とした親会社による公開買付けにおけるプレミアム水準の検討と分析を行っているとのことです。当該参照期間における取引に関して、ゴールドマン・サックスは、公表日の前営業日の当社の株価終値（事前に報道が行われた案件については、当該報道が行われた日の前営業日）に対する公開買付価格のプレミアムの第一四分位と第三四分位を計算しているとのことです。かかる計算により、当該参照期間において、第一四分位である27.9%から第三四分位である51.5%までのプレミアム比率のレンジが示されているとのことです。そのうえで、ゴールドマン・サックスは、27.9%から51.5%までのプレミアムを当社株式の2021年11月29日の終値に適用しているとのことです。かかる分析に基づき、ゴールドマン・サックスは、当社株式の1株あたり価値の範囲を1,905円から2,256円までと算出しているとのことです。

（注4）ゴールドマン・サックスによる当社株式に係る財務分析およびG S算定書の作成を行うにあたっての前提条件、手続、考慮事項および分析における制約事項に関する補足説明は以下のとおりとのことです。

ゴールドマン・サックスおよびその関連会社（以下「ゴールドマン・サックス・グループ」と総称します。）は、様々な個人および法人顧客のために、アドバイザー、証券引受およびファイナンス、自己勘定投資、セールス・トレーディング、リサーチ、投資顧問その他の金融および非金融の業務およびサービスに従事しているとのことです。ゴールドマン・サックス・グループおよびその従業員、ならびにこれらが管理するまたは（共同もしくは単独で）投資もしくはその他の経済的利益を有するファンドその他の事業体が、商船三井、当社およびそのいずれかの関係会社ならびに第三者の証券、デリバティブ、ローン、コモディティ、通貨、クレジット・デフォルト・スワップその他の金融商品または本公開買付けにかかるいずれかの通貨およびコモディティにつき、常時、売買し、買い持ちもしくは売り持ちのポジションを取り、これらのポジションに対する議決権を行使または投資する場合があるとのことです。ゴールドマン・サックスは、本公開買付けに関し商船三井の財務アドバイザーを務め、本公開買付けの実施に向けた交渉に一定の関与をしたとのことです。ゴールドマン・サックスは、本公開買付けに関するゴールドマン・サックスのサービスに対して報酬を受領する予定であるほか（報酬の大半は本公開買付けの完了を条件としています。）、商船三井は、ゴールドマン・サックスが要した

一定の実費を負担することおよび財務アドバイザー業務に起因する一定の債務を補償することに同意しているとのことです。ゴールドマン・サックスは、これまでに、また本公開買付けと並行して、商船三井および／またはその関係する会社に対して、2021年4月の2056年満期1.60%公募ハイブリッド社債（元本総額500億円）のコ・マネージャーとしての活動を含む一定の財務アドバイザーおよび／または証券引受業務を提供しており、ゴールドマン・サックスの投資銀行部門はそれらのサービスに関して報酬を受領しており、また、受領する可能性があるとのことです。さらに、ゴールドマン・サックスは、将来、商船三井および当社ならびにそれらの関係会社に対して、財務アドバイザーおよび／または証券引受業務を提供する可能性があり、ゴールドマン・サックスの投資銀行部門はそれらのサービスに関して報酬を受領する可能性があるとのことです。

GS算定書の作成にあたり、ゴールドマン・サックスは、当社の2021年3月31日に終了した会計年度までの5会計年度の有価証券報告書、当社の2021年9月30日に終了した四半期の四半期報告書、その他の当社による当社の株主に対する一定のコミュニケーション、当社の経営陣が作成し、商船三井による一定の調整を織り込み、ゴールドマン・サックスによる使用につき商船三井の了承を得た、当社の一定の内部財務分析および予測（以下「本財務予測（商船三井）」といいます。）等について検討したとのことです。また、ゴールドマン・サックスは、当社の過去および現在の事業・財務状況ならびに将来の見通しに関する評価について商船三井および当社の経営陣と協議をし、商船三井の過去および現在の事業・財務状況ならびに将来の見通しに関する評価、ならびに本公開買付けの戦略的意義および潜在的利益について商船三井の経営陣と協議をし、また、当社株式の市場価格および取引状況を検討し、日本における近年の上場子会社を対象とした公開買付けの取引条件を財務的見地から検討し、ゴールドマン・サックスが適切と思料するその他の調査と分析を実施し、その他の要因を考慮したとのことです。財務分析の実施ならびにGS算定書の作成にあたり、ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスに対して提供され、ゴールドマン・サックスが聴取しまたはゴールドマン・サックスが検討した財務、法務、規制、税務、会計その他の情報全ての正確性および完全性について、商船三井の同意に基づき、これに依拠し、また、これを前提としており、これらについて何ら独自の検証を行う責任を負うものではないとのことです。ゴールドマン・サックスは、商船三井の同意に基づき、本財務予測（商船三井）が、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測および判断に基づき合理的に作成さ

れたものであることを前提としています。ゴールドマン・サックスは、当社または当社の子会社の資産および負債（偶発的なもの、派生的なものまたはその他の貸借対照表に計上されていない資産および負債を含みます。）について独自の評価または鑑定を行っておらず、かかる評価書または鑑定書も入手していないとのことです。

G S 算定書は、本公開買付けを行うに際しての商船三井の経営上の意思決定や商船三井がとりうる他の戦略的手段と比較した場合における本公開買付けの利点について見解を述べるものではなく、法務、規制、税務または会計に関する事項についていかなる見解を述べるものでもないとのことです。ゴールドマン・サックスは、本公開買付けに関するいかなる条件または側面、あるいは本公開買付けにおいて企図されまたは本公開買付けに関連して合意または修正されるその他の合意または法律文書に関するいかなる条件または側面（商船三井、当社の各種類の証券の保有者、当社の債権者またはその他の関係者にとっての本公開買付けの公正性およびこれらの者が本公開買付けに関連して受領した対価の公正性を含みます。）についても、考察を述べるものではなく、また、ゴールドマン・サックスは、当社の役員、取締役、従業員等に対して本公開買付けに関連して支払われるまたは支払うべきあらゆる報酬の金額や性質の公正性またはこれらの者の階級についての見解を示すものではないとのことです。また、ゴールドマン・サックスは、当社株式の将来の取引価格や、クレジット市場、金融市場および株式市場の変動が当社または商船三井に与える潜在的な影響、本公開買付けの影響による商船三井または当社の支払能力や存続性、商船三井または当社のそれぞれの債務についてその支払期日における弁済能力についての意見を一切表明するものではないとのことです。G S 算定書は、必然的に、その時点の経済環境、金融環境、市場環境およびその他の状況、ならびに当該日時点においてゴールドマン・サックスに提供された情報のみに基づいており、ゴールドマン・サックスは、当該日以降に発生するいかなる事情、変化または事由に基づいても、G S 算定書を更新し、改訂しまたは再確認する責任を負うものではないとのことです。ゴールドマン・サックスのアドバイザリー・サービスおよびG S 算定書は、商船三井の取締役会が本公開買付けを検討するにあたっての情報提供およびかかる検討の補佐のみを目的として提供されたものとのことです。ゴールドマン・サックスは、特定の公開買付価格を商船三井に対して推奨したことはなく、また、特定の公開買付価格を唯一適切なものとして推奨したこともないとのことです。G S 算定書は、必ずしも、部分的な分析または要約を行うことができるも

のではないとのことです。GS算定書を全体として考慮することなく一部またはその要約を選択することは、GS算定書が依拠するプロセスについての不完全な理解をもたらすおそれがあるとのことです。ゴールドマン・サックスはいずれの要素または実施したいずれの分析に対しても特に重点的に依拠をするものではないとのことです。

本公開買付価格である1株あたり2,200円は、商船三井による本公開買付けの公表日の前営業日である2021年11月29日の東京証券取引所市場第一部における当社株式の終値1,489円に対して47.75%、直近1ヶ月間（2021年11月1日から2021年11月29日）の終値単純平均値1,522円に対して44.55%、直近3ヶ月間（2021年8月30日から2021年11月29日）の終値単純平均値1,533円に対して43.51%、直近6ヶ月間（2021年5月31日から2021年11月29日）の終値単純平均値1,464円に対して50.27%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。

(iii) 算定書を踏まえて本公開買付価格を決定するに至った経緯

商船三井は、当社との協議・交渉の結果を踏まえ、2021年11月30日開催の取締役会において、当社取締役会による本公開買付けへの賛同が見込まれること、GS算定書の内容、当社株式の市場株価の動向、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、最終的に本公開買付価格を1株あたり2,200円と決定したとのことです。なお、本公開買付価格は、GS算定書における市場株価法および将来株式価値の現価分析によって示された当社株式の1株あたり価値のレンジを上回っており、DCF法およびプレミアム分析によって示された当社株式の1株あたり価値のレンジの範囲内となっているとのことです。

② 当社における独立した特別委員会の設置および特別委員会からの答申書の取得

(i) 設置等の経緯

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「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、当社は、2021年9月16日に開催された取締役会における決議により本特別委員会を設置いたしました。本特別委員会の設置に先立ち、当社が、9月上旬から、商船三井から独立した立場で、当社の企業価値の向上および当社の一般株主の皆様の利益の確保の観点から本取引にかかる検討、交渉お

よび判断を行うための体制を構築するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言も得つつ、その時点の当社の独立社外取締役および独立社外監査役の全員に対して、商船三井から初期的な打診を受けた旨、ならびに本取引が構造的な利益相反の問題および情報の非対称性の問題が典型的に存する取引に該当するため、本取引にかかる検討・交渉等を行うにあたっては、特別委員会の設置をはじめとする本取引にかかる取引条件の公正性を担保するための措置を十分に講じる必要がある旨等を個別に説明いたしました。また、当社はアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言も得つつ、特別委員会の委員の候補となる当社の独立社外取締役および独立社外監査役について、商船三井からの独立性を有すること、および本取引の成否に関して一般株主とは異なる重要な利害関係を有していないことに加え、委員としての適格性を有することを確認したうえで、特別委員会全体としての知識・経験・能力のバランスを確保しつつ適正な規模をもって特別委員会を構成するべく、2021年9月16日開催の取締役会における決議により、大井篤氏（当社独立社外取締役）、宮野谷篤氏（当社独立社外取締役）、妙中茂樹氏（当社独立社外監査役）および西出智幸氏（当社独立社外監査役）の4名から構成される本特別委員会を設置し（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更しておりません。また、本特別委員会の委員の報酬は、その職務の対価として、答申内容にかかわらず、固定額の報酬を支払うものとされており、成功報酬は採用しておりません。）、本特別委員会に対し、本諮問事項について諮問し、本答申書の提出を委託しました。

また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、①本取引に関する当社取締役会の意思決定は、当社取締役会の委嘱に基づく本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないこと、②当社が商船三井と本取引に係る公開買付価格その他の取引条件等について交渉するにあたり、本特別委員会に適時にその状況を報告し、重要な局面でその意見、指示および要請を受けること、③本特別委員会は、必要と認めるときは、当社の費用負担のもと、独自の弁護士、算定機関、公認会計士、ファイナンシャル・アドバイザーその他のアドバイザーを選任することができること、④本特別委員会は、当社の費用負担のもと、その職務に関連する調査（本取引に関係する当社の役員もしくは従業員または本取引に係る当社のアドバイザーに対し、その職務に必要な事項について質問を行い、説明または助言を求めることを含む。）を行うことができること、および⑤本特別委員会に対し、本取引にかかる公開買付価格その他の取引条件等について、必要に

応じて商船三井と交渉を行う権限を付与することを決議しております。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役6名のうち、園部俊行氏、丸山卓氏および太田威彦氏については、過去に商船三井に在職経験があることから、本取引における構造的な利益相反の問題および情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記3名を除く当社取締役3名（すなわち、對中秀樹氏、大井篤氏および宮野谷篤氏）にて審議のうえ、その全員一致により上記の決議を行いました。また、上記の取締役会においては、堀口英夫氏を除く監査役全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。なお、当社の常勤監査役堀口英夫氏は、過去に商船三井に在職経験があることから、本取引における構造的な利益相反の問題および情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記取締役会に出席しておらず、意見を述べることを差し控えております。

また、決議に参加しなかった園部俊行氏、丸山卓氏および太田威彦氏の3名が上記議案につき会社法に定める特別の利害関係を有していない可能性があり、その場合、当該議案について取締役会の定足数を満たしていないことになる可能性があるため、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うため、商船三井に過去に在職経験のある取締役3名のうち、商船三井において2017年6月から籍を有しておらず、また、当社への転籍直前の商船三井における役職は監査役であった太田威彦氏を加えた取締役4名にて審議のうえ、改めて当該議案について採決を行い全員一致により決議いたしました。また、上記の取締役会においては、堀口英夫氏を除く監査役全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。なお、当社の常勤監査役堀口英夫氏は、過去に商船三井に在職経験があることから、本取引における構造的な利益相反の問題および情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記取締役会に出席しておらず、意見を述べることを差し控えております。

(ii) 検討の経緯

本特別委員会は2021年9月16日から2021年11月29日まで合計9回、計16時間にわたって開催され、本諮問事項に関して、慎重に検討および協議を実施いたしました。

本特別委員会は、まず、法務アドバイザーならびに財務アドバイザーおよび第三者算定機関の候補者の独立性および専門性・実績等を検討のうえ、2021年9月16日、商船三井および当社から独立した独自の法務アドバイザーとして中村・角田・松本法

律事務所を、財務アドバイザーおよび第三者算定機関としてプルータスを選任いたしました。本特別委員会は、中村・角田・松本法律事務所およびプルータスが商船三井および当社の関連当事者には該当しないこと、ならびに本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、その他本取引における独立性に問題がないことを確認しております。

また、本特別委員会は、当社の財務アドバイザーおよび第三者算定機関である野村證券ならびに当社の法務アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、商船三井および当社の関連当事者には該当しないこと、ならびに本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有していないこと、その他本取引における独立性および専門性に問題がないことを確認のうえ、その選任を承認しております。

さらに、本特別委員会は、下記「⑦当社における独立した検討体制の構築」に記載のとおり当社が社内に構築した本取引の検討体制（本取引にかかる検討、交渉および判断に関与する当社の役職員の範囲を含みます。）に、独立性および公正性の観点から問題がないことを確認しております。そのうえで、本特別委員会は、中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言およびアンダーソン・毛利・友常法律事務所から聴取した意見を踏まえ、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について検討を行っております。また、本特別委員会は、プルータスから受けた財務的見地からの助言も踏まえつつ、当社事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件および作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認し、承認しております。

本特別委員会は、当社から、本取引の目的や意義、当社事業に対する影響等について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を実施し、また、商船三井に対して質問事項を提示し、商船三井から、本取引の目的および背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式および書面により質疑応答を実施しております。さらに、上記の質疑応答とは別に、本特別委員会は、情報収集の観点から、本取引にかかる商船三井の提案が当社の企業価値の向上に資するかという点の検討については、当社における本取引にかかる検討、交渉および判断に参加していないものの、当社の代表取締役および取締役として業務執行の中心を担っている園部俊行氏および太田威彦氏の意見を聴取することが有益であると判断し、両名に対して質問事項を提示し、インタビュー形式により質疑応答を実施しております。

さらに、本特別委員会は、プルータスから本株式価値算定書（プルータス）を取得し、プルータスが実施した当社の株式価値の算定方法、各算定方法による算定の主要

な前提条件および算定結果等について説明を受け、プルータスとの間で質疑応答等を行った上うえで、これらの事項について合理性を確認しております。また、本特別委員会は、プルータスから本フェアネス・オピニオンを取得し、その発行手続等について説明を受け、質疑応答を行っております。本特別委員会がプルータスから取得した本公開買付価格が当社株式の株主（商船三井を除きます。）の皆様にとって、財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンの詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「②特別委員会における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得」の「(iii) 本フェアネス・オピニオンの概要」をご参照ください。

また、本特別委員会は、2021年9月30日に当社が商船三井から本公開買付価格を1株あたり2,000円とする最初の提案を受領して以降、当社が商船三井から公開買付価格についての提案を受領する都度、当社において交渉を担当する野村證券から適時にその内容および交渉経過等について報告を受け、プルータスから受けた財務的見地からの助言および野村證券から聴取した財務的見地からの意見も踏まえてその内容を審議・検討するとともに、野村證券から商船三井に対する交渉方針および回答書について事前に説明を受け、必要に応じて意見を述べ、質疑応答を行ったうえで承認し、野村證券に対して指示・要請を行う等、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与し、その結果、当社は11月25日に商船三井より本公開買付価格を1株あたり2,200円とする旨の最終回答書を受領し、11月29日付で本公開買付価格を1株あたり2,200円とすることを含む合意に至っております。

さらに、本特別委員会は、野村證券から、複数回、当社が開示または提出予定の本公開買付けにかかる本意見表明プレスリリースのドラフトの内容について説明を受け、中村・角田・松本法律事務所から助言等を受けつつ、充実した情報開示がなされる予定であることを確認しております。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯のもとで、中村・角田・松本法律事務所から受けた法的助言、ならびにプルータスから受けた財務的見地からの助言、2021年11月29日付でプルータスから提出を受けた本株式価値算定書（プルータス）および本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議および検討を重ねた結果、同日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本

答申書を提出しております。

(a) 答申内容

- i. 本取引は当社の企業価値向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性があるものとする。
- ii. 本公開買付価格を含む本取引の条件の公正性・妥当性は確保されているものと考えられる。
- iii. 本取引においては公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられる。
- iv. 当社取締役会が本取引についての決定（すなわち、(a)本公開買付けに賛同の意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定、および、(b) 本取引の一環として本公開買付け後に行われる株式売渡請求または株式併合による完全子会社化手続にかかる決定）をすることは、当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられる。
- v. 当社取締役会が、本公開買付けについて賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対し本公開買付けへの応募を推奨する旨の意見を表明することは適切であると考えられる。

(b) 検討

- i. 以下の点より、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性があるものとする。
 - ・ 商船三井からの提案に対し、当社の経営陣からは、①本取引によって、当社事業に理解のある商船三井の完全子会社となることにより、当社は一時的なコストの増加や短期的には当社の利益に直結しない先行投資が発生することを気にすることなく、オフィスビル開発やオフィスビル運営に注力できる環境が整備されることを想定している、②物流施設に関しては、物流サービスプロバイダーとしての商船三井グループの知見、ノウハウを活かし、現状では当社で想定できていないシナジーがあることも考えられることから、本取引後は改めて再検討が必要な分野であると考えており、また、当社もマテリアリティの一つとして「環境にやさしいビルを次世代へ」と定めており、当社と商船三井グループの連携強化により、当社の環境負荷低減に関する事業領域の拡大強化が図れるものとする、③本取引後に商船三井グループと

今以上に緊密な連携、情報共有を図ることができれば、海外地域での事業拡大がさらに推進できるものと考え、④本取引により、直接金融に関しては格下げにともなう調達条件の悪化が想定されるものの、間接金融においては、商船三井グループは、金融機関との幅広いネットワークとファイナンス手法に関する高い知見を有していることから、直接金融のマイナス分を上回る間接金融のプラス効果を期待しており、また、本取引後の商船三井グループと信枠を利用することで、都心大型物件の取得等、投資機会の拡大に繋がることが期待される、⑤当社は現在、上場企業として独立性を保持しており、親会社である商船三井と他の少数株主との間に利益相反が発生しないよう努めていることから、各々の経営資源についても二重になっている部分は存在しており、本取引後は相互の経営資源を活用・共有し、最適化を図ることが可能と考えている、⑥株式市場のグローバル化や東京証券取引所の市場区分の見直し等がなされている昨今、この時期に本取引の提案がなされたことは理解できるとの見解が示された。

- ・他方、本取引のデメリットとしては、上記で述べた直接金融に関する格下げにともなう調達条件の悪化のほか、本取引による非上場化による採用関係、従業員のモチベーション等、人事面でのデメリットは一定程度生じるものと考えているとのことであるが、当社の経営陣によれば、本取引後は、当社は、商船三井グループにおける不動産事業の中核企業として差別化・明確化される可能性もあり、商船三井グループ内でも一定程度の主張はできる立場になる可能性も考えられるとのことであり、そのうえで、人材交流、社員教育等の機会を今まで以上に商船三井グループと共有することで、当社従業員のスキルアップに繋がり、モチベーションの維持・向上に寄与することを期待しているとのことである。
- ・また、本取引後は、賃貸オフィスへのテナント誘致の際に、上場企業として認知されていたオーナーの信用力が下がること等が懸念されるところであるが、その対策としては、必要に応じて商船三井グループの名前を活用することや、知名度、ブランド価値の向上や財務の健全性の維持等がこれまでにまして重要になるものと考えられるとのことである。
- ・以上のような本取引のメリットおよびデメリットに関する当社の経営陣の見解はいずれも理解できるところであり、また、本取引後の当社の経営方針・経営体制・ガバナンスについては現在の経営体制を尊重することを基本方針

とし、経営方針等についても重大な変更を加えることは想定していないとの商船三井の説明を踏まえると、本特別委員会としても、上記メリットおよびデメリットを総合的に勘案した結果、本取引により当社を非上場化することで、長期的な視点に立った投資、開発が可能になること、また、商船三井グループの完全子会社となり、経営資源の相互活用および最適化を図ることにより、当社単独では困難であった規模の大きな投資、開発、新たな分野、地域への投資等が可能になること等により、当社の経営理念である「ビルを造り、街を創り、時代を拓く」に沿った経営が一層実現することが期待されることから、本取引は当社の企業価値の向上に資するものであり、本取引の目的には正当性・合理性があるものと考えられる。

- ii. 本取引においては、①当社において独立した本特別委員会が設置され、有効に機能したものと認められること、②本特別委員会は、外部専門家の独立した専門的助言を取得しており、また、当社も外部専門家の独立した専門的助言を取得しているものと認められること、③本特別委員会および当社は、本取引についての判断の基礎として、専門性を有する独立した第三者評価機関からの株式価値算定書等の取得をしていること、④当社においては、利害関係を有する取締役等を可能な限り本取引の検討・交渉過程から除外し、商船三井から独立した立場で検討・交渉等を行うことができる体制が構築されていたものと認められること、⑤本公開買付けにおいてはいわゆる間接的なマーケット・チェックが行われているものと認められること、⑥本公開買付けにおいては、一般株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会が確保される予定であると認められること、⑦本取引においては、強圧性を排除するために望ましいとされる実務上の対応がなされており、強圧性が排除されているものと認められることから、一般株主の利益を図る観点から公正な手続が実施されており、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされているものと考えられる。

また、本公開買付けにおいては、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) 条件の設定はなされていないが、本公開買付けにおいて同条件を設定した場合には、本公開買付けの成立が不安定なものとなることでかえって本公開買付けに応募することを希望する少数株主の利益に資さない可能性があることに加え、他に十分な公正性担保措置が講

じられていることからすれば、同条件が設定されていなくても、そのみにより本取引における手続の公正性が損なわれるものではないと考えられる。

- iii. 本取引の条件の公正性・妥当性について、以下の点より、本取引の方法および買収対価の種類については妥当性があると考えられ、また、本公開買付価格については公正性・妥当性が確保されているものと考えられる。
- ・ 本取引の買収の方法について、一段階目として本公開買付けを行い、二段階目として株式売渡請求または株式併合によるスクイーズアウトを行う方法は、本取引のような親会社による上場子会社の完全子会社化の取引においては一般的に採用されている方法の一つである。また、買収対価の種類については、商船三井と当社の事業が異なることおよび商船三井の株価が下落するリスクを負うことを回避できることからすると、株式交換を行う方法のように商船三井の株式を対価とする一段階取引ではなく、買収対価として金銭を交付する方法によることにも妥当性があると考えられる。
 - ・ 本株式価値算定書（プルータス）におけるDCF法、本株式価値算定書（野村証券）におけるDCF法による算定の前提とされている当社の事業計画の策定手続および内容につき特に不合理な点はないと認められる。
 - ・ 本株式価値算定書（プルータス）について、算定の方法および内容のいずれについても特に不合理な点は認められず、信用できるものと判断するところ、本公開買付価格は、プルータスによる市場株価法および類似会社比較法による算定結果の上限を上回り、DCF法による算定結果の範囲内の価格であると認められる。
 - ・ 本公開買付価格は、類似事例（2019年6月に経済産業省により策定された「公正なM&Aの在り方に関する指針」が公表された2019年6月28日から2021年9月30日までに公表された親会社による上場子会社への公開買付けの事例）の平均値および中央値を上回るプレミアム水準が確保されているものと認められる。
 - ・ 本特別委員会は、当社と商船三井との間の公開買付価格等の本取引の条件に関する協議・交渉過程において実質的に関与しており、一般株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して合理的な努力が行われる状況、すなわち独立当事者間取引と同視し得る状況が確保されたうえで、真摯な交渉が実施されたものと認められる。

- ・本特別委員会は、プルータスから本フェアネス・オピニオンを取得しており、本フェアネス・オピニオンにおいて、プルータスは、本公開買付価格が当社の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の意見を述べている。本フェアネス・オピニオンの発行手続および内容に特に不合理な点はなく、これによっても本公開買付価格の妥当性が裏付けられるものと考えられる。
 - ・当社は本取引後も継続企業として事業を継続することを予定しており、当社の株式価値を検討するに際して修正純資産額を重視することは合理的でないと考えられる。
 - ・本公開買付価格は、本株式価値算定書（プルータス）の市場株価法および類似会社比較法による算定結果の上限を上回り、かつDCF法による算定結果の範囲内であること、当社株式の市場株価に対して類似事例の平均値・中央値を上回るプレミアム水準が確保されていること、当社および商船三井間における独立当事者間取引と実質的に同視し得る状況が確保されたうえで真摯な交渉が実施された結果合意されたものであること、本フェアネス・オピニオンにおいて当社の少数株主にとって財務的見地から公正なものである旨の意見が述べられていること等からすれば、公正性・妥当性が確保されているものと考えられる。
- iv. 上記iのとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと考えられ、本取引の目的には正当性・合理性があると考えられること、上記iiのとおり、本取引においては公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると考えられること、上記iiiのとおり、本取引の条件については公正性・妥当性が確保されていると考えられることから、当社取締役会における本取引についての決定（すなわち、(a)本公開買付けに賛同の意見を表明し、当社株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定、および、(b)本取引の一環として本公開買付け後に行われる株式売渡請求または株式併合による完全子会社化手続に係る決定）をすることは、当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられる。
- v. 上記iのとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資するものと考えられ、本取引の目的には正当性・合理性があると考えられること、上記iiのとおり、本取引においては公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなさ

れていると考えられること、上記iiiのとおり、本取引の条件については公正性・妥当性が確保されていると考えられること、上記ivのとおり、当社取締役会における本取引についての決定は、当社の少数株主にとって不利益なものでないと考えられることから、当社取締役会が本公開買付けに賛同し、当社株主に応募を推奨する旨の意見表明を行うことは適切であると考えられる。

③ 特別委員会における独立した法務アドバイザーからの助言

本特別委員会は、上記「②当社における独立した特別委員会の設置および特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社および商船三井から独立した独自の法務アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所を選任し、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、ならびに本取引にかかる特別委員会の審議の方法およびその過程に関する助言を含む法的助言を受けております。

なお、中村・角田・松本法律事務所は、当社および商船三井の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。その他、中村・角田・松本法律事務所の独立性については、上記「②当社における独立した特別委員会の設置および特別委員会からの答申書の取得」の「(ii) 検討の経緯」をご参照ください。

④ 特別委員会における独立した財務アドバイザーおよび第三者算定機関からの株式価値算定書およびフェアネス・オピニオンの取得

本特別委員会は、上記「②当社における独立した特別委員会の設置および特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社および商船三井から独立した独自の財務アドバイザーおよび第三者算定機関としてプルータスを選任し、当社株式の価値算定、商船三井との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言を受けるとともに、2021年11月29日付で本株式価値算定書（プルータス）を取得しております。また本特別委員会は、プルータスから、本公開買付け価格である1株あたり2,200円が当社株式の株主（商船三井を除きます。）にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンも取得しております。

なお、プルータスは、当社および商船三井の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。その他、プルータスの独立性については、上記「②当社における独立した特別委員会の設置および特別委員会からの答申書の取得」の「(ii) 検討の経緯」をご参照ください。

プルータスは、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社の株式価値が類推可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、当社の株式価値の算定をいたしました。

本株式価値算定書（プルータス）において、上記各手法に基づいて算定された当社株式の1株あたりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法	：	1,464円から1,533円
類似会社比較法	：	1,011円から1,681円
DCF法	：	1,602円から2,911円

市場株価法では、基準日を2021年11月29日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日の終値1,489円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,522円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,533円および直近6ヶ月間の終値単純平均値1,464円を基に、当社株式の1株あたりの価値の範囲を1,464円から1,533円までと算定しております。

類似会社比較法では、完全には類似していないものの、当社と比較的類似する事業を営む上場会社として、東京建物株式会社、平和不動産株式会社、京阪神ビルディング株式会社を類似会社として抽出し、PBR（株価純資産倍率）、修正PBR（株価に対する修正時価純資産（賃貸等不動産の課税考慮後の時価を加味した純資産）倍率）、EBIT（利払前税引前利益）、およびEBITDA（利払前税引前償却前利益）の倍率を用いて、当社株式の1株あたりの価値の範囲を1,011円から1,681円までと算定しております。

DCF法では、当社の2022年3月期から2028年3月期までの7期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、将来創出されると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引いて当社の株式価値を算定し、当社株式の1株あたり株式価値の範囲を1,602円から2,911円と算定しております。なお、割引率には加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital）を使用しており、3.0%～3.5%を採用しております。

また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率法を採用しております。永久成長率は0%として当社株式価値を算定しております。

プルータスがDCF法による算定の前提とした当社事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。プルータスが算定に使用した当社の事業計画には、対前年度比において大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2024年3月期は当社保有ビルの建替関連損失に起因する特別損失の発生が見込まれることから、当該事業年度の親会社株主に帰属する当期純利益は減益が見込まれるものの、2025年3月期は当該一過性要因の剥落および新築ビルの通期寄与等から、大幅な増益が見込まれております。なお、2023年3月期から2027年3月期までは、国内大型ビルを含む大規模投資に加え、現在進行中である比較的大きな建替投資（札幌、御堂筋、八重洲）を見込んでいるため、フリー・キャッシュ・フローはマイナスとなる見込みですが、2028年3月期には大口の投資が一巡することから、投資キャッシュ・フローの減少によりフリー・キャッシュ・フローはプラスに転じる見込みです。

また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジーについては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、以下の財務予測に加味しておりませんが、上場関連費用の削減効果のみ考慮しております。また、上記「(4) 本取引の公正性を担保するための措置および利益相反を回避するための措置」の「②当社における独立した特別委員会の設置および特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、特別委員会が事業計画の内容、重要な前提条件および作成経緯等の合理性を確認しております。

(単位：百万円)

	2022年 3月期 (6ヶ月)	2023年 3月期	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期	2027年 3月期	2028年 3月期
営業収益	20,943	44,905	44,900	46,905	49,326	51,851	54,269
E B I T	4,257	12,758	12,797	14,979	15,622	17,043	18,520
E B I T D A	8,877	20,759	20,092	23,892	25,203	27,581	29,778
フリー・キャッ シュ・フロー	7,891	△35,340	△23,454	△7,845	△24,788	△10,555	15,132

⑤ 当社における独立した法務アドバイザーからの助言

当社は、上記「②当社における独立した特別委員会の設置および特別委員会からの

答申書の取得」に記載のとおり、当社および商船三井から独立した法務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、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置、本取引の諸手続ならびに本取引に係る当社の意思決定の方法およびその過程等に関する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、当社および商船三井の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。

⑥ 当社における独立した財務アドバイザーおよび第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、上記「②当社における独立した特別委員会の設置および特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、当社および商船三井から独立した独自の財務アドバイザーおよび第三者算定機関として野村證券を選任し、当社株式の価値算定、商船三井との交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言および補助を受けるとともに、2021年11月29日付で本株式価値算定書（野村證券）を取得しております。

なお、野村證券は、当社および商船三井の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して重要な利害関係を有しておりません。また、本取引に係る野村證券に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれております。当社は、同種の取引における一般的な実務慣行および本取引が不成立となった場合に当社に相応の金銭負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本公開買付けの完了を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断のうえ、上記の報酬体系により野村證券を当社の財務アドバイザーおよび第三者算定機関として選任しております。野村證券は、本公開買付けにおいて、複数の算定手法の中から当社の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討のうえ、当社が継続企業であるとの前提のもと、当社の株式価値について多面的に評価することが適切であるとの考えに基づき、当社株式が東京証券取引所市場第一部に上場していることから市場株価平均法を、当社と比較可能な上場会社が複数存在し、類似会社比較による当社の株式価値が類推可能であることから類似会社比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を算定手法として用いて、当社の株式価値の算定を行い、当社は野村證券から2021年11月29日付で本株式価値算定書（野村證券）を取得しております。

本株式価値算定書（野村證券）において、上記各手法に基づいて算定された当社株

式の1あ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：	1,464円から1,533円
類似会社比較法：	915円から1,799円
DCF法：	1,211円から2,448円

市場株価平均法では、基準日を2021年11月29日として、東京証券取引所市場第一部における当社株式の基準日の終値1,489円、直近5営業日の終値単純平均値1,512円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,522円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,533円および直近6ヶ月間の終値単純平均値1,464円を基に、当社株式の1株当たりの価値の範囲を1,464円から1,533円までと算定しております。

類似会社比較法では、完全には類似していないものの、当社と比較的類似する事業を営む上場会社として、東京建物株式会社、平和不動産株式会社、京阪神ビルディング株式会社を類似会社として抽出し、企業価値に対する税引前利益から受取利息および支払利息を除外した数値（以下「EBIT」といいます。）の倍率、償却前EBITの倍率（以下「EBITDAマルチプル」といいます。）、企業価値に対する時価純資産（保有不動産の課税考慮後の含み損益を加味した純資産）に純有利子負債を加算した数値の倍率、時価総額に対する純利益の倍率および時価総額に対する純資産の倍率を用いて、さらに当社が保有する現金同等物の全ての価値を加算するなど財務上の一定の調整を行って、当社株式の1株当たりの価値の範囲を915円から1,799円までと算定しております。

DCF法では、当社の2022年3月期から2028年3月期までの7期分の事業計画における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、将来創出されると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、事業リスクを考慮した適切な割引率で現在価値に割り引いて当社の株式価値を算定し、当社株式の1株当たり株式価値の範囲を1,211円から2,448円と算定しております。なお、割引率には加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital）を使用しており、3.0%~3.5%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては、永久成長率は-0.25%~0.25%、EBITDAマルチプルは15.5倍~17.5倍として当社株式の1株あたり株式価値を算定しております。

野村證券がDCF法による算定の前提とした当社事業計画に基づく財務予測は以下のとおりです。野村證券が算定に使用した当社の事業計画には、対前年度比において

大幅な増益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、2024年3月期は当社保有ビルの建替関連損失に起因する特別損失の発生が見込まれることから、当該事業年度の親会社株主に帰属する当期純利益は減益が見込まれるものの、2025年3月期は当該一過性要因の剥落および新築ビルの通期寄与から、大幅な増益が見込まれております。なお、2023年3月期から2027年3月期までは、国内大型ビルを含む大規模投資に加え、現在進行中である比較的大きな建替投資（札幌、御堂筋、八重洲）を見込んでいるため、フリー・キャッシュ・フローはマイナスとなる見込みですが、2028年3月期には大口の投資が一巡することから、投資キャッシュ・フローの減少によりフリー・キャッシュ・フローはプラスに転じる見込みです。

また、本取引の実行により実現することが期待されるシナジーについては、現時点において収益に与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、野村證券が算定に使用した当社の事業計画には加味されておらず、以下の財務予測にも含まれておりません。

(単位：百万円)

	2022年 3月期 (6ヶ月)	2023年 3月期	2024年 3月期	2025年 3月期	2026年 3月期	2027年 3月期	2028年 3月期
営業収益	20,943	44,905	44,900	46,905	49,326	51,851	54,269
E B I T	4,257	12,758	12,797	14,979	15,622	17,043	18,520
E B I T D A	8,219	20,791	20,902	22,822	24,222	26,188	28,272
フリー・キャッ シュ・フロー	4,706	△36,089	△24,200	△8,615	△25,560	△11,339	14,339

(注5) 野村證券は、当社株式の価値算定に際して、公開情報および野村證券に提供された一切の情報が正確かつ完全であることを前提としており、独自にそれらの正確性および完全性についての検証は行っておりません。当社の資産または負債（金融派生商品、簿外資産および負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産および負債の分析および評価を含め、独自に評価、鑑定または査定を行っておらず、第三者機関への鑑定または査定の依頼も行っておりません。当社の財務予測（利益計画その他の情報を含みます。）については、当社の経営陣（但し、過去に商船三井に在職経験がある園部俊行氏、丸山卓氏および太田威彦氏を除きます。）により現時点で得られる最善かつ誠実な予測および判断に基づき合理的に検討または作成されたことを前提としております。野村證券の算定は、2021年11月

29日までに野村證券が入手した情報および経済条件を反映したものです。なお、野村證券の算定は、当社の取締役会が当社株式の株式価値を検討するための参考に資することを唯一の目的としております。

⑦ 当社における独立した検討体制の構築

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の内容、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、当社は、本取引における構造的な利益相反の問題および情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、商船三井から独立した立場で、本取引にかかる検討、交渉および判断を行う体制を当社の社内に構築いたしました。具体的には、当社は、2021年8月31日に商船三井より公開買付けを通じた完全子会社化を検討している旨の意向を受けた時点以降、本取引を検討、交渉および判断を行う役職員として、当社の代表取締役園部俊行氏、当社の代表取締役丸山卓氏および当社の取締役太田威彦氏ならびに当社の常勤監査役堀口英夫氏を除く当社の取締役3名および監査役2名、ならびに過去に当社グループ以外の商船三井グループ各社の役職員であったことのない当社執行役員および従業員6名の総勢11名からなる検討体制を構築し、当社と商船三井との間の本公開買付け価格を含む本取引に係る取引条件に関する交渉、および当社株式の価値評価の基礎となる当社事業計画の作成を当該体制にて実施しております（但し、上記「②当社における独立した特別委員会の設置および特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり当社の取締役太田威彦氏は、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うため2021年9月16日および同年11月30日にそれぞれ開催した当社の二段階目の取締役会にのみ参加しております。）。なお、商船三井、野村證券およびプルータスによる当社の株式価値の評価の基礎となる当社事業計画は、構造的な利益相反の問題および情報の非対称性の問題を排除すべく、2021年8月31日に商船三井より公開買付けを通じた完全子会社化を検討している旨の意向を受けた時点以降に、上記の検討体制のもとで作成しており、本取引の存在を前提に不当にその財務数値が歪められたような事実はありません。当社事業計画は、2021年9月16日に開催された当社取締役会において、当社の取締役6名のうち、当社の代表取締役園部俊行氏、当社の代表取締役丸山卓氏および当社の取締役太田威彦氏を除く計3名の取締役において審議のうえ、全員一致により当社事業計画を承認する旨の決議を行っており、また、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うため、商船三井に過去に在職経験のある

取締役3名のうち、商船三井において2017年6月から籍を有しておらず、また、当社への転籍直前の商船三井における役職は監査役であった太田威彦氏を加えた取締役4名にて、改めて審議のうえ、全員一致により当社事業計画を承認する旨の決議をしております。

なお、本取引に関する当社の意思決定（当社事業計画の承認を含みます。）につきまして、当社の取締役のうち、当社の代表取締役園部俊行氏、当社の代表取締役丸山卓氏および当社の取締役太田威彦氏ならびに当社の常勤監査役堀口英夫氏は、本取引における構造的な利益相反の問題および情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、当該意思決定に関与しておりません。ただし、当社の取締役太田威彦氏は、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うため2021年9月16日、同年11月30日、2022年1月28日および同年2月25日にそれぞれ開催した当社の二段階目の取締役会にのみ参加しております。

以上の取扱いを含めて、当社の社内に構築した本取引の検討体制（本取引の検討、交渉および判断に関与する当社の役職員の範囲およびその職務を含みます。）はアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえたものであり、独立性および公正性の観点から問題がないことについて、本特別委員会の確認を得ております。

⑧ 当社における利害関係を有しない取締役全員の承認およ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

当社取締役会は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から得た本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程および方法その他の留意点についての法的助言、野村證券から得た財務的見地からの助言ならびに本株式価値算定書（野村證券）の内容、ならびに本特別委員会を通じて提出を受けた本株式価値算定書（プルータス）の内容および本フェアネス・オピニオンの内容を踏まえつつ、本特別委員会から提出された本答申書の内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の一連の手續および本取引に関する諸条件について、当社の企業価値の向上に資するか否か、および本公開買付価格を含む本取引にかかる取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議および検討を行った結果、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「③当社における意思決定の過程及び理由」に記載した(a)国内における「投資対象の拡充」の強化、および(b)海外事業の強化のとおり、本取引によりシナジーの創出を見込むことができ、当社グループの企業価値の向上に資するものであるととも

に、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当なものであり、本公開買付けは当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであるとの判断に至ったことから、2021年11月30日開催の当社取締役会において、当社の取締役6名のうち、審議および決議に参加した全ての取締役3名全員の一致により、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。

上記の当社取締役会においては、当社の取締役6名のうち、園部俊行氏、丸山卓氏および太田威彦氏については、過去に商船三井に在職経験があることから、本取引における構造的な利益相反の問題および情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記3名を除く当社取締役3名（すなわち、對中秀樹氏、大井篤氏および宮野谷篤氏）にて審議のうえ、その全員一致により上記の決議を行いました。また、上記の取締役会においては、堀口英夫氏を除く監査役全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。なお、当社の常勤監査役堀口英夫氏は、過去に商船三井に在職経験があることから、本取引における構造的な利益相反の問題および情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記取締役会に出席しておらず、意見を述べることを差し控えております。

また、決議に参加しなかった園部俊行氏、丸山卓氏および太田威彦氏の3名が上記議案につき会社法に定める特別の利害関係を有していない可能性があり、その場合、当該議案について取締役会の定足数を満たしていないことになる可能性があるため、確実に会社法上の定足数を満たす有効な決議を行うため、商船三井に過去に在職経験のある取締役3名のうち、商船三井において2017年6月から籍を有しておらず、また、当社への転籍直前の商船三井における役職は監査役であった太田威彦氏を加えた取締役4名にて審議のうえ、改めて当該議案について採決を行い全員一致により決議いたしました。また、上記の取締役会においては、堀口英夫氏を除く監査役全員が上記決議に異議がない旨の意見を述べております。なお、当社の常勤監査役堀口英夫氏は、過去に商船三井に在職経験があることから、本取引における構造的な利益相反の問題および情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、上記取締役会に出席しておらず、意見を述べることを差し控えております。

なお、当社の取締役のうち、園部俊行氏、丸山卓氏および太田威彦氏、ならびに当社の常勤監査役堀口英夫氏は、過去に商船三井に在職経験があることから、本取引に

おける構造的な利益相反の問題および情報の非対称性の問題による影響を受けるおそれを可能な限り排除する観点から、太田威彦氏が2021年9月16日、同年11月30日、2022年1月28日および同年2月25日開催の当社取締役会のそれぞれの二段階目の審議および決議のみに参加したことを除き、2021年9月16日、同年11月30日、2022年1月28日および同年2月25日開催の当社取締役会を含む本取引にかかる当社取締役会の審議および決議には参加しておらず、かつ、当社の立場において本取引にかかる商船三井との協議および交渉に参加していません。

⑨ 取引保護条項の不存在

当社および商船三井は、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項等を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意は一切行っておらず、対抗的な買付け等の機会を妨げないこととすることにより、本公開買付けの公正性担保に配慮しております。

⑩ 当社の株主が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保するための措置

商船三井は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買収に関する事項）」に記載のとおり、(i)本公開買付けの決済の完了後速やかに、商船三井が本公開買付けの成立により取得する株式数に応じて、当社株式の全て（商船三井が所有する当社株式および当社が所有する自己株式を除きます。）の株式売渡請求をすることまたは株式併合および株式併合の効力発生を条件として単元株式数の定めを廃止する旨の定款の一部変更を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請することを予定していたとのことであり、当社の株主の皆様に対して株式買取請求権または価格決定請求権が確保されない手法は採用しないこと、(ii)株式売渡請求または株式併合をする際に、当社の株主の皆様に対価として交付される金銭は本公開買付け価格に当該各株主（当社および商船三井を除きます。）の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一となるように算定されることを明らかとしていることから、当社の株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについて適切に判断を行う機会を確保し、これをもって強圧性が生じないように配慮しているとのことです。

また、商船三井は、公開買付け期間について、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営業日としているとのことです。公開買付け期間

を比較的長期に設定することにより、当社の株主の皆様にも本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、商船三井以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を妨げないこととすることにより、もって本公開買付け価格の公正性も担保することを企図しているとのことです。

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

(1) 本公開買付け

上記「1. 株式併合を行う理由」に記載のとおり、商船三井は、2021年12月1日から2022年1月18日までを公開買付け期間とする本公開買付けを行い、その結果、本公開買付けの決済の開始日である2022年1月25日をもって、商船三井は当社株式94,728,405株（議決権所有割合82.60%）を所有するに至りました。

(2) 自己株式の消却

当社は、本取締役会において、2022年4月27日付で当社の自己株式369,558株（2022年2月14日現在の当社が所有する自己株式の全部に相当します。）を消却することを決議いたしました。なお、当該自己株式の消却は、本臨時株主総会において、本株式併合に関する議案が原案どおり承認可決されることを条件としており、消却後の当社の発行済株式総数は、114,681,491株となります。

第2号議案 定款一部変更の件

1. 提案の理由

- (1) 第1号議案「株式併合の件」が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、会社法第182条第2項の定めにしたがって、当社株式の発行可能株式総数は20株に減少することとなります。かかる点を明確化するために、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第6条（発行可能株式総数）を変更するものがあります。
- (2) 第1号議案「株式併合の件」が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の発行済株式総数は5株となり、単元株式数を定める必要性がなくなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、現在1単元100株となっている当社株式の単元株式数の定めを廃止するため、定款第8条（単元株式数）および第9条（単元未満株式の買増し）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。
- (3) 第1号議案「株式併合の件」が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生した場合には、当社の株主は商船三井1名となり、定時株主総会の基準日に関する規定はその必要性を失うこととなります。そこで、本株式併合の効力が発生することを条件として、定款第13条（定時株主総会の基準日）の全文を削除し、当該変更に伴う条数の繰上げを行うものであります。

2. 変更の内容

変更の内容は次のとおりであります。なお、本提案に係る定款変更は、本臨時株主総会において第1号議案「株式併合の件」が原案どおり承認可決され、本株式併合の効力が発生することを条件として、本株式併合の効力発生日である2022年4月28日にその効力が発生するものといたします。

(下線部は変更箇所を示します。)

現行定款	変更案
<p>第6条 (発行可能株式総数) 当社の発行可能株式総数は<u>3億株</u>とする。</p>	<p>第6条 (発行可能株式総数) 当社の発行可能株式総数は<u>20株</u>とする。</p>
<p>第7条 (条文省略)</p>	<p>第7条 (現行どおり)</p>
<p>第8条 (単元株式数) <u>当社の単元株式数は100株とする。</u></p>	<p>(削除)</p>
<p>第9条 (単元未満株式の買増し) <u>当社の株主は、株式取扱規程に定めるところにより、その有する単元未満株式の数と併せて単元株式数となる数の株式を売り渡すことを請求することができる。</u></p>	<p>(削除)</p>
<p>第10条～第12条 (条文省略)</p>	<p>第8条～第10条 (現行どおり)</p>
<p>第13条 (定時株主総会の基準日) <u>当社の定時株主総会の議決権の基準日は、毎年3月31日とする。</u></p>	<p>(削除)</p>
<p>第14条～第35条 (条文省略)</p>	<p>第11条～第32条 (現行どおり)</p>

以 上

MEMO

株主総会会場ご案内図

■ 会場

大阪市北区中之島三丁目6番32号
ダイビル本館 4階貸会議室1
TEL 06-6441-1932

■ 会場までの交通

京阪中之島線「**渡辺橋駅**」
より 徒歩約1分

地下鉄四つ橋線「**肥後橋駅**」
より 徒歩約6分

JR「**大阪駅**」
より 徒歩約15分

地下鉄御堂筋線・京阪本線
「**淀屋橋駅**」
より 徒歩約11分

JR東西線「**北新地駅**」
より 徒歩約10分

阪神本線「**福島駅**」
より 徒歩約8分



見やすく読みまちがえにくいユニバーサルデザインフォントを採用しています。



環境に配慮した植物油インキを使用しています。

