

富洋海運グループの公表資料に係る補足説明資料

2025年2月28日に公表しました下記資料の内容について
兵機海運の株主の皆様へのご理解を深めることを目的として
本書にて補足説明をさせていただきます。



FUYO KAIUN

2025年2月28日

富洋海運グループは、兵機海運と大和工業グループとの資本業務提携について下記疑問を抱いており、株主の投資判断のために、ルールに沿った情報開示を頂きたいと考えております。

- 大和工業グループとの取引集中を長年（少なくとも19年間）事業上のリスクと捉えていたが、なぜこのリスクを増大させ得る資本業務提携を実施したのか？
- 当該取引の検討開始がなぜ富洋海運グループ（堂島汽船）によるTOBの開始後に突如なされたのか？
- 富洋海運グループはルールに沿って兵機海運と株主の皆様に対して十分な情報を提供した上で株式を取得している。一方で、富洋海運グループより多くの株式を取得する予定の大和工業グループとの取引について、なぜ情報開示が不十分なのか？
- 富洋海運グループのTOBは特別委員会から反対されたが、大和工業グループとの取引では、なぜ特別委員会の意見を聞かず兵機海運の取締役会が独断で資本業務提携を決定してしまったのか？



少なくとも下記について、株主の投資判断のために情報開示を頂きたいと考えております。

- ✓ 「大和工業グループとの間での検討経緯」「実現されうる事業シナジー」
- ✓ 「取引集中リスクに係る影響」「企業価値向上策」「当該スキームを選択した理由」
- ✓ 「特別委員会の諮問を図らなかった理由、及び決定した時期の合理性」

富洋海運グループは、これまで経産省の指針に示された3つの原則を遵守し、兵機海運と兵機海運株主の皆様に必要な情報開示を行った上でTOBを開始し、株式を取得して参りました。

- 兵機海運では当該指針に沿って特別委員会を設置頂きましたので、その後の検討プロセスにて、特別委員会による客観的な判断と案件を比較するための十分な情報提供がなされるものと考えておりました。

買収一般において尊重されるべき3つの原則

第1原則：企業価値・株主共同の利益の原則

望ましい買収か否かは、企業価値ひいては株主共同の利益を確保し、又は向上させるかを基準に判断されるべきである。

第2原則：株主意思の原則

会社の経営支配権に関わる事項については、株主の合理的な意思に依拠すべきである。

第3原則：透明性の原則

株主の判断のために有益な情報が、買収者と対象会社から適切かつ積極的に提供されるべきである。そのために、買収者と対象会社は、買収に関連する法令の遵守等を通じ、買収に関する透明性を確保すべきである。

*経済産業省『企業買収における行動指針』第7項より抜粋

大和工業グループとの資本業務提携に関する情報は、富洋海運グループによる情報開示の内容と比べて、株主による投資判断の観点からは明らかに不足している状況です。

富洋海運グループによる公開資料

2024年10月18日付「公開買付届出書」（※出典「EDINET閲覧サイト」より。）
(<https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/WZEK0040.aspx?S100UK0J,,>)

2024年11月6日付「対質問回答報告書」（※出典「EDINET閲覧サイト」より。）
(<https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/WZEK0040.aspx?S100UN3Y,,>)

2025年1月16日付「兵機海運株式会社の株式取得の目的について」（※富洋海運ホームページに掲載）
(<http://www.fuyokkk.co.jp/img/兵機海運株式会社の株式取得の目的について.pdf>)

兵機海運による大和工業グループとの資本業務提携に係る公開資料

2024年10月31日付「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」
(https://www.hyoki.co.jp/contents/ir/assets/img/ir_news/R061031_kaizi.pdf)

2024年12月17日付「大和工業グループとの覚書締結に関するお知らせ」
(https://www.hyoki.co.jp/contents/ir/assets/img/ir_news/R061217_kaizi.pdf)

2025年1月31日付「大和工業グループとの資本業務提携契約並びに主要株主及び主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ」
(https://www.hyoki.co.jp/contents/ir/assets/img/ir_news/R070131_kaizi_teikei.pdf)

そもそも兵機海運の有価証券報告書では、長年に渡り大和工業グループとの取引の集中が事業等のリスクである旨の記載が続いておりました。このリスクを増大させうる資本業務提携をなぜ実施したのか、開示資料からは確認できません。

3 【事業等のリスク】

有価証券報告書に記載した事業の状況、経理の状況等に関する事項のうち、経営者が提出会社の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況に重要な影響を与える可能性があるとして認識している主要なリスクは、以下のとおりであります。

当社は、事業活動全般のリスクを全社的視点で、合理的かつ最適な方法で管理し、リスク情報の集約や全社的な管理体制を構築するためにリスク管理委員会を設けております。各部・各店にリスク管理者を置き、担当役員がこれらを管掌しております。これにより、定例的にリスクの洗い出しを行い、リスクを共有することでリスク管理を日常業務の一環としてリスク管理意識を向上せしめ、企業全体のリスク対応力の維持・向上を図っております。

(中略)

⑥ 特定の取引先（高売上比率先）の動向

当社は、大和工業株式会社グループからその物流部門を請け負っており、またJFE物流株式会社グループとも多くの取引を頂いておりますが、その輸送品目は鉄鋼であり、両社グループからの売上は全売上の36.8%を占めております。経済活動の産業基礎物資である鉄鋼は景気に左右されることから、今後の景気動向、ひいては日本の景気に強い影響力のある中国の動向によりましては経営に影響を及ぼす可能性があります。当社グループでは、内航事業での主要貨物である鉄鋼の輸送は船舶が中心となることから、輸送需要の減少下であっても長年に培ったノウハウで顧客満足度をより一層高めるサービスの強化を図っております。さらには、環境負荷が軽いモーダルシフトへの時代を見据えた取扱貨物の複線化を目指しております。

更に、大和工業グループとの資本業務提携の検討開始が、富洋海運グループによるTOB開始後に突如決定した理由や経緯が明確にされていません。

兵機海運は少なくとも19年間にわたり、大和工業グループとの取引集中を事業上のリスクとして挙げており、その間、両社いずれからも提携の可能性は示唆されていませんでした。



富洋海運グループの提案は特別委員会から反対されました。他方で、より多くの株式を取得し、慎重な判断が要請されるべき大和工業グループの提案は会社取締役会単独で決定しており、特別委員会の意見を聞いておりません。

	富洋海運グループによるTOB	大和工業グループとの資本業務提携
目標とする所有割合	19%	20%
公開された情報 (P3をご参照ください。)	公開買付届出書及びその後の開示書面にて 公開買付けの目的等を詳細に公開	限られた情報のみ
意思決定の方法	特別委員会に諮問した	特別委員会には諮問せず 会社取締役会単独で判断
会社の見解	反対意見	賛成意見

なお、兵機海運の2024年10月30日付「意見表明報告書」では、特別委員会を設置した目的として「本公開買付けに対する当社の意思決定過程における恣意性のおそれを排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保すること等」が挙げられておりました。大和工業グループの提案についても、同様に「意思決定過程における恣意性のおそれを排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保」する必要があったのではないかと考えております。