



平成 27 年 5 月 21 日

各 位

会 社 名 NSユニテッド海運株式会社
代表者名 代表取締役社長 小畠 徹
(コード番号 9110 東証第一部)
問合せ先 執行役員 三田 弘
(TEL 03-6895-6211)

会 社 名 NSユニテッド内航海運株式会社
代表者名 代表取締役社長 濱田 実
(コード番号 9180 JASDAQ)
問合せ先 取締役 松山 一彦
(TEL 03-6895-6504)

NSユニテッド海運株式会社によるNSユニテッド内航海運株式会社の 完全子会社化に係る株式交換契約締結に関するお知らせ

NSユニテッド海運株式会社（以下、「NSユニテッド海運」といいます。）及びNSユニテッド内航海運株式会社（以下、「NSユニテッド内航海運」といいます。）は、本日開催の両社取締役会において、NSユニテッド海運がNSユニテッド内航海運を完全子会社化するための株式交換（以下、「本株式交換」といいます。）を行うことを決議し、本日、両社の間で株式交換契約（以下、「本株式交換契約」といいます。）を締結いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

本株式交換は、NSユニテッド海運については、会社法第796条第2項に基づき、株主総会の承認を必要としない簡易株式交換の手続により、NSユニテッド内航海運については、平成27年6月25日開催予定の定時株主総会において承認を得たうえで、平成27年8月1日を効力発生日として行う予定です。

また、本株式交換の効力発生日に先立ち、NSユニテッド内航海運の普通株式は、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。）JASDAQ市場（以下、「JASDAQ」といいます。）において平成27年7月29日付で上場廃止（最終売買日は平成27年7月28日）となる予定です。

1. 本株式交換による完全子会社化の目的

NSユニテッド海運は、平成22年10月に新和海運株式会社（昭和25年設立）と日鉄海運株式会社（昭和32年設立）の経営統合により誕生いたしました。以降、世界有数の鉄鋼原料輸送船隊を主軸にばら積貨物船隊、タンカー船隊を揃え、新日鐵住金株式会社をはじめとする鉄鋼業、電力産業、石油産業およびその他一般産業など、国内重要顧客向けへの安定かつ効率的な輸送サービスを提供すると共に、顧客の海外展開や、中国・インドなど新興国の資源・エネルギーバルク輸送需要に対しグローバルな配船を通して、鉄鋼原料、エネルギー資源、非鉄金属原料、肥料、穀物、鉄鋼製品など国際海上輸送事業を手掛け、国内外の顧客に主にバルク輸送分野でのプレゼンスを高めてまいりました。

一方、NSユニテッド内航海運はその中核子会社として昭和36年5月創立以来国内の顧客向けに、主に鉄鋼副原料、セメント、エネルギー資源、鉄鋼製品などの国内海上輸送事業を手掛け、内航海運業界において着実に実績を積み重ね、乾貨物輸送業界のリーダー的存在として堅実に業績を伸ばしてまいりました。

両社は外航海運事業（以下、「外航」といいます。）と内航海運事業（以下、「内航」といいます。）と活動領域を

異にしておりますが、国内の顧客向けには鉄鋼メーカーや電力会社を初めとする、国際及び国内海上輸送を連携したサービスとして提供させていただく場合も少なくなく、これまでも相互の事業を補完し、グループとして顧客への総合的なサービスを提供してまいりました。

近年、NSユニテッド海運が身を置く外航においては、世界経済を牽引してきた新興国の経済成長が勢いを欠く一方、新造船大量竣工と船腹供給過剰を原因とするドライバルク市況の低迷が続くなど、事業環境は総じて厳しく、先行きの不透明な状況は今後も続くものと予想されます。このような状況下、将来起こり得る事業環境の変動にも対応可能な企業グループ作りを進めるべく、NSユニテッド海運では平成 26～28 年度を対象とした中期経営計画「Unite & Full-AheadⅡ～新たな発展へのスタート～」において、グループ企業の力の結集を重点戦略の一つとして決めました（NSユニテッド海運、平成 26 年 5 月 27 日付プレスリリース「中期経営計画（2014～2016 年度）策定のお知らせ」ご参照。）。その中期経営計画の下、グループ会社間の連携を強化し、事業戦略の策定および意思決定を迅速に行い、経営の効率性、柔軟性、機動性を一段と高め、企業グループの更なる価値向上のためにはNSユニテッド内航海運の完全子会社化が最善の策であるとの判断に至り、平成 27 年 3 月、NSユニテッド海運からNSユニテッド内航海運に対し、株式交換による完全子会社化を申し入れました。

NSユニテッド内航海運においても、国内海上輸送貨物量の今後の見通しは、国内製造業の海外シフトなどに伴い近年減少傾向にあり、内航における市場の成長を期待することが難しい中、事業者間の競争激化が想定され事業環境の急速な変化が見込まれるなど、厳しいものと予想されます。NSユニテッド海運の完全子会社となることにより内航専業という枠を超え、外航・内航一体化したサービスを展開することが可能となり、両社が得意とする鉄鋼原料・副原料、エネルギー資源、資機材輸送を中心に、営業規模の拡大と技術力の充実を図ることが、中長期的な成長戦略として重要であると判断いたしました。また、完全子会社化によりNSユニテッド内航海運の株式は上場廃止となりますが、それにより削減される上場維持コストを今後の事業展開に用いることができます。こうした中、両社はNSユニテッド海運からの株式交換の申し入れ以降、株式交換の可否およびその条件について真摯な協議を重ねてまいりましたが、この度、NSユニテッド内航海運を株式交換により、NSユニテッド海運の完全子会社とすることに合意いたしました。今回の組織再編によりNSユニテッド海運グループの経営資源の最適かつ効率的な活用と、両社間での事業戦略の一層の共有化および両社の競争力の強化を進めてまいります。これにより両社の企業価値が向上し、双方の株主にとって有益な組織再編になると考えております。

2. 本株式交換の要旨

（1）本株式交換の日程

定時株主総会基準日（NSユニテッド内航海運）	平成 27 年 3 月 31 日
本株式交換契約承認取締役会（両社）	平成 27 年 5 月 21 日（本日）
本株式交換契約締結（両社）	平成 27 年 5 月 21 日（本日）
本株式交換契約承認定時株主総会（NSユニテッド内航海運）	平成 27 年 6 月 25 日（予定）
最終売買日（NSユニテッド内航海運）	平成 27 年 7 月 28 日（予定）
上場廃止日（NSユニテッド内航海運）	平成 27 年 7 月 29 日（予定）
本株式交換の効力発生日	平成 27 年 8 月 1 日（予定）

（注1） NSユニテッド海運については、会社法 796 条第 2 項に基づき、株主総会の承認を必要としない簡易株式交換の手続により本株式交換を行う予定です。

（注2） 上記日程は、両社の合意により変更されることがあります。

（2）本株式交換の方式

NSユニテッド海運を株式交換完全親会社、NSユニテッド内航海運を株式交換完全子会社とする株式交換になります。本株式交換は、NSユニテッド海運については、会社法第 796 条第 2 項に基づき、株主総会の承認を必要としない簡易株式交換の手続により、NSユニテッド内航海運については、平成 27 年 6 月

25 日開催予定の定時株主総会において承認を得たうえで、平成 27 年 8 月 1 日を効力発生日として行う予定です。

(3) 本株式交換に係る割当ての内容

会社名	NS ユナイテッド海運 (株式交換完全親会社)	NS ユナイテッド内航海運 (株式交換完全子会社)
株式交換比率	1	2.15

(注1) 株式の割当比率

NS ユナイテッド内航海運の普通株式 1 株に対して、NS ユナイテッド海運の普通株式 2.15 株を割当て交付します。但し、NS ユナイテッド海運が保有する NS ユナイテッド内航海運の普通株式 (平成 27 年 5 月 21 日現在 6,613,000 株) については、本株式交換による株式の割当ては行いません。

(注2) 本株式交換により交付する株式数

NS ユナイテッド海運は、本株式交換に際して、新たに普通株式 8,946,526 株 (予定) を発行し、本株式交換の効力発生の直前時 (以下、「基準時」といいます。) の NS ユナイテッド内航海運の株主 (但し、NS ユナイテッド海運は除きます。) に対して、割当て交付する予定です。

なお、NS ユナイテッド内航海運は本株式交換の効力発生日の前日までに開催する取締役会の決議により、基準時において保有する全ての自己株式 (本株式交換に関して行使される反対株主の株式買取請求権に応じて NS ユナイテッド内航海運が取得する自己株式を含みます。) を消却する予定です。

本株式交換によって割当て交付する株式数については、NS ユナイテッド内航海運による自己株式の消却等の理由により今後修正される可能性があります。

(注3) 単元未満株式の取り扱いについて

本株式交換に伴い、NS ユナイテッド海運の単元未満株式 (1,000 株未満) を保有することとなる株主の皆様につきましては、NS ユナイテッド海運の普通株式の以下の制度をご利用いただくことができます。なお、取引所市場において単元未満株式を売却することはできません。

① 単元未満株式の買取制度

会社法第 192 条第 1 項の規定に基づき、NS ユナイテッド海運の単元未満株式を保有する株主の皆様が、NS ユナイテッド海運に対して、保有する単元未満株式の買取りを請求することができる制度です。

② 単元未満株式の買増制度

会社法第 194 条第 1 項及び NS ユナイテッド海運の定款の規定に基づき、NS ユナイテッド海運の単元未満株式を保有する株主の皆様が、保有する単元未満株式の数と併せて 1 単元 (1,000 株) となる数の普通株式を NS ユナイテッド海運から買い増すことを請求することができる制度です。

(注4) 1 株に満たない端数の処理

本株式交換に伴い、NS ユナイテッド海運の株式 1 株に満たない端数の割当てを受けることとなる NS ユナイテッド内航海運の株主の皆様に対しては、会社法 234 条その他の関連法令の規定に従い、1 株に満たない端数部分に応じた金額をお支払します。

(4) 本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

NS ユナイテッド内航海運は、新株予約権又は新株予約権付社債を発行しておりません。

3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

(1) 割当ての内容の根拠及び理由

NSユニテッド海運及びNSユニテッド内航海運は、上記1.「本株式交換による完全子会社化の目的」に記載のとおり、グループ会社間の連携を強化し、事業戦略の策定および意思決定を迅速に行い、経営の効率性、柔軟性、機動性を一段と高め、企業グループの更なる価値向上のためにはNSユニテッド内航海運の完全子会社化が最善の策であるとの判断に至りました。斯かる中、平成27年3月に、NSユニテッド海運より本株式交換についてNSユニテッド内航海運に申し入れ、本株式交換の可否およびその条件について真摯な協議を重ねてまいりましたが、この度、NSユニテッド内航海運を株式交換により、NSユニテッド海運の完全子会社とすることに合意いたしました。

NSユニテッド海運及びNSユニテッド内航海運は、下記(4)「公正性を担保するための措置」に記載のとおり、本株式交換における株式交換比率その他本株式交換の公正性を担保するため、NSユニテッド海運は、第三者算定機関としてみずほ証券株式会社(以下「みずほ証券」といいます。)を、また、法務アドバイザーとして北村・平賀法律事務所を、一方、NSユニテッド内航海運は、第三者算定機関として株式会社AGSコンサルティング(以下「AGSコンサルティング」といいます。)を、また、法務アドバイザーとして鳥飼総合法律事務所をそれぞれ選定し、本格的な検討を開始いたしました。

NSユニテッド海運及びNSユニテッド内航海運は、両社が選定した第三者算定機関から受領した株式交換比率算定書及び法務アドバイザーからの助言を参考に、かつ財務状況、業績動向、株価動向等を勘案の上、慎重に協議・検討を重ねて参りました。その結果、上記2.(3)「本株式交換に係る割当ての内容」に記載の株式交換比率は、下記(2).②「算定の概要」に記載の通り、両社が第三者算定機関から受領した株式交換比率の算定結果のうち、市場株価法のレンジを若干上回るものの、その他の算定手法の範囲内であり、妥当なものであるとの判断に至り、本日開催された両社の取締役会にて本株式交換を行うことを決定し、両社の間で本株式交換契約を締結いたしました。

(2) 算定に関する事項

①算定機関の名称及び上場会社との関係

NSユニテッド海運は、第三者算定機関としてみずほ証券を起用し、また、NSユニテッド内航海運は、第三者算定機関としてAGSコンサルティングを起用しております。みずほ証券及びAGSコンサルティングのいずれも、NSユニテッド海運及びNSユニテッド内航海運の関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

②算定の概要

みずほ証券は、NSユニテッド海運及びNSユニテッド内航海運が東京証券取引所に上場しており、市場株価が存在していることから市場株価法による算定を行うとともに、両社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社が複数存在し、類似企業比較による株式価値の類推が可能であることから類似企業比較法による算定を行い、更に両社の将来の事業活動の状況を算定に反映する目的からディスカунテッド・キャッシュ・フロー法(以下「DCF法」)を採用して株式交換比率の算定を行いました。

なお、各評価手法によるNSユニテッド内航海運の普通株式1株に対するNSユニテッド海運の普通株式の割当株数の算定結果は、以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の算定レンジ
市場株価法	1.79～2.13
類似企業比較法	1.10～3.63
D C F 法	1.69～3.40

市場株価法では、平成27年5月20日を算定基準日とし、東京証券取引所における両社それぞれの普通株式の算定基準日の株価終値、算定基準日までの1ヶ月間、3ヶ月間及び6ヶ月間における終値単純平均株価を採用しております。また、みずほ証券がDCF法による分析の基礎とするためにNSユニテッド海運から受領し

た財務予測には、大幅な増減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、市況回復の影響により、平成 29 年 3 月期の営業利益が前年度対比約 39%増の 11,353 百万円、経常利益が前年度対比約 63%増の 9,985 百万円、当期純利益が前年度対比約 57%増の 8,008 百万円と見込んでおります。一方、NS ユナイテッド内航海運から受領した財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。

みずほ証券は、株式交換比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が全て正確かつ完全なものであること、株式交換比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でみずほ証券に対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っておりません。また、両社及びその子会社・関連会社の資産及び負債（偶発債務を含みます。）について、独自の評価又は査定を行っていないことを前提としております。また、かかる算定において参照した両社の財務見通しについては、両社により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は平成 27 年 5 月 20 日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としております。

なお、みずほ証券が提出した株式交換比率の算定結果は、本株式交換における株式交換比率の公正性について意見を表明するものではありません。

NS ユナイテッド海運は、みずほ証券より、本株式交換における株式交換比率に関する評価手法、前提条件及び算定経緯等についての説明を受けることを通じて、みずほ証券による上記算定結果の合理性を確認しております。

AGS コンサルティングはNS ユナイテッド海運及びNS ユナイテッド内航海運が東京証券取引所に上場しており、市場株価が存在していることから市場株価法による算定を行うとともに、両社の将来の事業活動の状況を算定に反映する目的から DCF 法を採用して株式交換比率の算定を行いました。

なお、各評価手法によるNS ユナイテッド内航海運の普通株式 1 株に対するNS ユナイテッド海運の普通株式の割当株数の算定結果は、以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の算定レンジ
市場株価法	1.79～2.13
D C F 法	1.67～2.57

市場株価法では、平成 27 年 5 月 20 日を算定基準日とし、東京証券取引所における両社それぞれの普通株式の算定基準日の株価終値、算定基準日までの 1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間における終値単純平均株価を採用しております。

DCF 法においては、AGS コンサルティングは、NS ユナイテッド海運について、NS ユナイテッド海運が作成した平成 28 年 3 月期から平成 30 年 3 月期の財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを、一定の割引率において現在価値に割り引くことによって企業価値を評価しています。割引率は 3.67%～4.06%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を 0%と算定しております。なお、算定の前提とした財務予測には、大幅な増減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、市況回復の影響により、平成 29 年 3 月期の営業利益が前年度対比約 39%増の 11,353 百万円、経常利益が前年度対比約 63%増の 9,985 百万円、当期純利益が前年度対比約 57%増の 8,008 百万円と見込んでおります。また、当該財務予測は本株式交換の実施を前提として作成しておりません。他方、NS ユナイテッド内航海運について、NS ユナイテッド内航海運が作成した平成 28 年 3 月期から平成 30 年 3 月期の財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを、一定の割引率において現在価値に割り引くことによって企業価値を評価しています。割引率は 2.89%～3.20%を採用しており、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、永久成長率を 0%

と算定しております。なお、算定の前提とした財務予測には、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はございません。また、当該財務予測は本株式交換の実施を前提として作成しておりません。

AGSコンサルティングは、株式交換比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報等が全て正確かつ完全なものであること、株式交換比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でAGSコンサルティングに対して未開示の事実はないこと等を前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っておりません。また、両社及びその子会社・関連会社の資産及び負債（偶発債務を含みます。）について、独自の評価又は査定を行っていないことを前提としております。また、かかる算定において参照した両社の財務見通しについては、両社により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に準備・作成されたことを前提としていること、並びにかかる算定は平成27年5月20日現在の情報と経済情勢を反映したものであることを前提としております。

（3）上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により、その効力発生日である平成27年8月1日をもって、NSユニテッド海運はNSユニテッド内航海運の完全親会社となり、完全子会社となるNSユニテッド内航海運の普通株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て、平成27年7月29日に上場廃止（最終売買日は平成27年7月28日）となる予定です。

上場廃止後は、東京証券取引所JASDAQにおいてNSユニテッド内航海運の株式を取引することはできなくなりますが、NSユニテッド海運を除くNSユニテッド内航海運の株主に対しては、本株式交換契約に従い、上記2.（3）「本株式交換に係る割当ての内容」に記載のとおり、NSユニテッド海運の株式が割り当てられます。

本株式交換によりNSユニテッド内航海運の株主に割当てられるNSユニテッド海運の株式は、東京証券取引所に上場されており、本株式交換後も金融商品取引所市場での取引が可能であることから、NSユニテッド内航海運株式を466株以上保有し、本株式交換によりNSユニテッド海運の単元株式数である1,000株以上のNSユニテッド海運の株式の割当てを受ける株主に対しては、株式の所有数に応じて一部単元未満株式の割当てを受ける可能性はあるものの、1単元以上の株式について引き続き東京証券取引所において取引が可能であり、株式の流動性を提供できるものと考えています。

466株未満のNSユニテッド内航海運の普通株式を保有する株主には、単元株式数に満たないNSユニテッド海運の普通株式が割り当てられます。単元未満株式については取引所市場において売却することはできませんが、株主のご希望により買取制度又は買増制度をご利用いただくことが可能であります。これらの取扱いの詳細については、上記2.（3）の（注3）をご参照ください。

また、1株に満たない端数が生じた場合における端数の処理の詳細については、上記2.（3）の（注4）をご参照ください。

（4）公正性を担保するための措置

本株式交換においては、NSユニテッド海運は既にNSユニテッド内航海運の発行済株式総数の56.04%を所有していることから、公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり公正性を担保するための措置を実施しております。

① 第三者算定機関からの算定書の取得

本株式交換における株式交換比率の公正性を担保するため、NSユニテッド海運は、本株式交換の実施にあたり、第三者算定機関であるみずほ証券に株式交換比率の算定を依頼し、その算定結果を参考としてNSユニテッド内航海運との間で真摯に交渉・協議を行い、上記記載の株式交換比率により本株式交換を行うことを、平成27年5月21日開催の取締役会で決議しました。

なお、NSユニテッド海運は、みずほ証券から株式交換比率に係る算定書は取得しておりますが、合意し

た株式交換比率がNSユニテッド海運にとって財務的見地から妥当である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

一方、NSユニテッド内航海運は、本株式交換における株式交換比率の公正性を担保するため、本株式交換の実施にあたり、第三者算定機関であるAGSコンサルティングに株式交換比率の算定を依頼し、その算定結果を参考としてNSユニテッド海運との間で真摯に交渉・協議を行い、上記記載の株式交換比率により本件株式交換を行うことを、平成27年5月21日開催の取締役会で決議しました。

なお、NSユニテッド内航海運は、AGSコンサルティングから株式交換比率に係る算定書は取得しておりますが、合意した株式交換比率がNSユニテッド内航海運にとって財務的見地から妥当である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）は取得しておりません。

②独立した法律事務所からの助言

NSユニテッド海運は北村・平賀法律事務所を、NSユニテッド内航海運は鳥飼総合法律事務所を、本株式交換の法務アドバイザーとしてそれぞれ選定し、本株式交換の諸手続及び取締役会の意思決定の方法・過程等について、法的助言を受けております。なお、北村・平賀法律事務所及び鳥飼総合法律事務所はいずれも、NSユニテッド海運及びNSユニテッド内航海運との間で重要な利害関係を有しません。

（5）利益相反を回避するための措置

NSユニテッド海運はすでにNSユニテッド内航海運の総株主の議決権の61.38%（発行済株式総数の56.04%）を保有し、NSユニテッド内航海運はNSユニテッド海運の連結子会社に該当することから、上記（4）の措置をとることに加え、利益相反を回避するため、以下のような措置を講じております。

①NSユニテッド内航海運における、利害関係を有しない取締役及び監査役全員の承認

本株式交換契約の締結を決議した本日開催のNSユニテッド内航海運の取締役会（以下、「本内航海運取締役会」という）において、NSユニテッド内航海運の取締役のうち高木一美氏は、NSユニテッド海運の取締役常務執行役員を兼務しておりNSユニテッド内航海運と利益が相反する可能性が否定できないことから、NSユニテッド内航海運における意思決定の公正性を担保し、利益相反を回避するため、取締役会の審議及び決議には参加しておらず、NSユニテッド海運との本株式交換についての協議及び交渉にも参加しておりません。

同様に、NSユニテッド内航海運の監査役のうち小山田充宏氏は、NSユニテッド海運の執行役員を兼務しておりNSユニテッド内航海運と利益が相反する可能性が否定できないことから、本内航海運取締役会において議案に関して意見を述べることを差し控えております。

そして、本内航海運取締役会では、決議に参加していない高木一美氏を除くNSユニテッド内航海運の取締役6名全員の一致により、本株式交換契約の締結を承認しており、かつ、NSユニテッド内航海運の監査役のうち、小山田充宏氏を除く監査役2名全員が本株式交換を行うことに異議がない旨の意見を述べております。

②NSユニテッド内航海運における、利害関係を有しない第三者からの意見の取得

NSユニテッド内航海運の取締役会は、本株式交換を検討するにあたり、本株式交換における利益相反を解消し、本株式交換の公正性及び透明性を担保するために、NSユニテッド海運と利害関係を有しないNSユニテッド内航海運の社外監査役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている佐橋陽介氏及び平山泉氏の2名に対し、東京証券取引所の定める規則に基づき、本株式交換の目的がNSユニテッド内航海運の企業価値向上に資する正当な目的を有するか、本株式交換における交渉過程の手続の公正性、本株式交換に係る割当比率の公正性が確保されているか、本株式交換がNSユニテッド内航海運の少数株主にとって不利益なものでないかについて、検討を依頼しました。

佐橋陽介氏及び平山泉氏は、平成27年4月24日から平成27年5月20日までの間、AGSコンサルティングが作成した株式交換比率に係る算定書その他の本株式交換に関連する各種資料及び関係者からの説明

聴取の内容を踏まえ本株式交換に関して慎重に検討した結果、本株式交換に関するNSユナイテッド内航海運の決定がNSユナイテッド内航海運の少数株主にとって不利益なものでないと判断される旨の意見書を平成27年5月21日付でNSユナイテッド内航海運の取締役会に提出しています。なお、佐橋陽介氏及び平山泉氏の意見の概要については、下記8. (3)をご参照下さい。

③独立した法律事務所からの助言

NSユナイテッド内航海運は、意思決定過程における公正性を確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、NSユナイテッド海運およびNSユナイテッド内航海運から独立した法務アドバイザーとして鳥飼総合法律事務所を選任し、上記①及び②の方法をとることが妥当であることを含む取締役会の意思決定の過程、意思決定の方法その他の法的留意点に関して、必要な法的助言を得ております。

4. 本株式交換の当事会社の概要（平成27年3月31日現在）

(1) 名 称	NSユナイテッド海運株式会社 (株式交換完全親会社)	NSユナイテッド内航海運株式会社 (株式交換完全子会社)
(2) 所 在 地	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	東京都千代田区大手町一丁目5番1号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 小島 徹	代表取締役社長 濱田 実
(4) 事 業 内 容	海運業及び海運付帯事業 等	内航海運事業 等
(5) 資 本 金	10,300 百万円	718 百万円
(6) 設 立 年 月 日	昭和25年4月1日	昭和36年5月1日
(7) 発 行 済 株 式 数	230,764,400 株	11,800,000 株
(8) 決 算 期	3月31日	3月31日
(9) 従 業 員 数 (連 結)	(連結) 672 人	(連結) 353 人
(10) 主 要 取 引 先	新日鐵住金株式会社	新日鐵住金株式会社
(11) 主 要 取 引 銀 行	株式会社みずほ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社三井住友銀行 三井住友信託銀行株式会社 農林中央金庫 三菱UFJ信託銀行株式会社	独立行政法人鉄道建設・運輸施設設備支援機構 株式会社日本政策投資銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社北九州銀行 株式会社福岡銀行 株式会社三菱東京UFJ銀行 農林中央金庫 三菱UFJ信託銀行株式会社 三井住友信託銀行株式会社
(12) 大株主及び持株比率	新日鐵住金株式会社 34.00% 日本郵船株式会社 18.74% 東京海上日動火災保険株式会社 4.34% 株式会社みずほ銀行 3.25% 三井住友海上火災保険株式会社 2.54% 三菱重工業株式会社 2.34%	NSユナイテッド海運株式会社 56.04% みずほ信託銀行(株)退職給付信託N Sユナイテッド海運口 再信託受託者 資産管理サービス信託銀行(株) 15.48% 株式会社みずほ銀行 1.95% 日鉄鉱業株式会社 1.69%

	新健海運股份有限公司 2.19% 損害保険ジャパン日本興亜株式会社 2.08% 株式会社三菱東京UFJ銀行 0.98% CBNY DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO 0.88%	株式会社三菱東京UFJ銀行 1.36% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口4） 1.14% NSユニテッド内航海運従業員持株会 1.08% NSユニテッド内航海運取引先持株会 0.71% 三菱UFJ信託銀行株式会社 0.59% 株式会社松浦造船所 0.42%
--	--	---

(13) 当事会社間の関係		
資 本 関 係	NSユニテッド海運はNSユニテッド内航海運の発行済株式総数の56.04%を保有しております。	
人 的 関 係	NSユニテッド海運の取締役1名、執行役員1名は、おのおのNSユニテッド内航海運の取締役及び監査役を兼任しております。	
取 引 関 係	該当事項はありません。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	NSユニテッド内航海運はNSユニテッド海運の連結子会社であり、NSユニテッド海運とNSユニテッド内航海運は相互に関連当事者に該当します。	

(14) 最近3年間の経営成績及び財政状態 (単位:百万円。特記しているものを除く。)						
決算期	NSユニテッド海運 (連結)			NSユニテッド内航海運 (連結)		
	平成25年 3月期	平成26年 3月期	平成27年 3月期	平成25年 3月期	平成26年 3月期	平成27年 3月期
連 結 純 資 産	52,633	64,943	76,481	6,138	7,169	8,001
連 結 総 資 産	181,682	224,507	227,663	16,065	19,119	19,259
1株当たり連結純資産(円)	219.28	270.91	319.56	568.15	663.52	740.44
連 結 売 上 高	131,379	153,665	157,625	19,053	21,042	21,956
連 結 営 業 利 益	1,173	8,842	9,474	1,171	1,870	1,445
連 結 経 常 利 益	2,529	8,920	10,380	1,175	1,805	1,398
連 結 当 期 純 利 益	-15,505	10,778	8,626	780	1,159	963
1株当たり連結当期純利益(円)	-67.21	46.72	37.40	69.32	107.57	89.46
1株当たり配当金(円)	-	9	9	12	20	20

5. 本株式交換後の状況

	株式交換完全親会社
(1) 名 称	NSユニテッド海運株式会社
(2) 所 在 地	東京都千代田区大手町一丁目5番1号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 小島 徹
(4) 事 業 内 容	海運業及び海運付帯事業 等
(5) 資 本 金	10,300百万円
(6) 決 算 期	3月31日
(7) 純 資 産	現時点では確定しておりません。
(8) 総 資 産	現時点では確定しておりません。

6. 会計処理の概要

本株式交換に関する会計処理については、共通支配下の取引として取扱うことを予定しております。なお、その影響については、現時点において確定しておりませんので、開示が必要となる場合には確定次第お知らせいたします。

7. 今後の見通し

本株式交換により、NSユニテッド海運の当期以降の連結業績に与える影響等につきましては、現時点では確定しておりません。今後、業績予想修正の必要性及び公表すべき事項が生じた場合には速やかに開示いたします。

8. 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

NSユニテッド海運はNSユニテッド内航海運の総株主の議決権の61.38%（発行済株式総数の56.04%）を保有する支配株主であることから、本株式交換は、NSユニテッド内航海運にとって支配株主との取引等に該当します。

NSユニテッド内航海運が、平成27年4月28日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書においては「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、親会社との取引等を行う際は、他の一般的取引と同様に、取締役会のほか、社内規則に定められた手続きを経て適正な条件で行うこととし、また、法令および諸規則に従い適正な情報開示を行うなど、少数株主に不利益を与えないよう適切に対応する方針である旨を記載しています。

NSユニテッド内航海運は、上記3.（4）及び（5）記載のとおり、本株式交換について、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じた上で、株式交換比率を決定し、本株式交換を行う予定です。

したがって、本株式交換は上記のNSユニテッド内航海運の「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」に適合していると判断しております。

(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

本株式交換についてNSユニテッド内航海運は、取締役会において、本株式交換に関する諸条件について慎重に協議、検討したほか、上記3.（4）及び（5）に記載のとおり、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じております。

(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

上記3.（5）に記載のとおり、NSユニテッド内航海運は、本株式交換を検討するにあたり、本株式交換における利益相反を解消し、本株式交換の公正性及び透明性を担保するために、NSユニテッド海運と利害関係を有しないNSユニテッド内航海運の社外監査役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている佐橋陽介氏及び平山泉氏の2名に対し、東京証券取引所の定める規則に基づき、本株式交換の目的がNSユニテッド内航海運の企業価値向上に資する正当な目的を有するか、本株式交換における交渉過程の公正性、本株式交換に係る割当比率の公正性が確保されているか、本株式交換がNSユニテッド内航海運の少数株主にとって不利益なものでないかについて、検討を依頼しました。

その結果、NSユニテッド内航海運は、平成27年5月21日付で、佐橋陽介氏及び平山泉氏の両名より、要旨以下のとおり、本株式交換に関するNSユニテッド内航海運の決定がNSユニテッド内航海運の少数株主にとって不利益なものでないかと判断される旨の意見書を入手しております。

- ・ 外航海運事業、内航海運事業それぞれの事業環境及びその見通しを踏まえれば、NSユニテッド内航海運の完全子会社化により、グループ会社間の連携を強化し、事業戦略の策定および意思決定を迅

速に行い、経営の効率性、柔軟性、機動性を一段と高め、企業グループの更なる価値向上を図るなどの本株式交換の目的には十分な合理性があり、本株式交換の目的は正当と認められること。

- ・ 本株式交換において、各当事者がそれぞれ独立した外部専門家からの助言等を取得していること、NSユニテッド内航海運は、NSユニテッド海運からの本株式交換比率の提示に対し、少数株主の利益保護の観点から本株式交換比率を引き上げるための実質的な協議・交渉を行っていることなどから、本株式交換に係る交渉過程の手続は公正であること
- ・ AGSコンサルティングにおける株式交換比率の算定の方法及び経過において特に不合理な点は認められず、上記のとおり、本株式交換に係る交渉過程の手続は公正であると認められるため、本株式交換比率は、かかる公正な交渉の結果として決定されたものであると認められることなどから、本株式交換比率は公正であること
- ・ これらの理由から、NSユニテッド内航海運が本株式交換を行うことがNSユニテッド内航海運の少数株主にとって特段不利益であるとの事情は認められないこと

以 上

(参考)

NSユニテッド海運の当期連結業績予想（平成27年4月30日公表分）及び前期連結実績

(単位：百万円)

	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	連結当期純利益 (親会社株主に帰属する当期純利益)
当期連結業績予想 (平成28年3月期)	158,000	8,200	6,100	5,100
前期連結実績 (平成27年3月期)	157,625	9,474	10,380	8,626

NSユニテッド内航海運の当期連結業績予想（平成27年4月30日公表分）及び前期連結実績

(単位：百万円)

	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	連結当期純利益 (親会社株主に帰属する当期純利益)
当期連結業績予想 (平成28年3月期)	22,266	1,423	1,383	938
前期連結実績 (平成27年3月期)	21,956	1,445	1,398	963