

2024年2月1日

関係各位

大王海運株式会社
代表取締役社長 岩井正実

北越コーポレーション株式会社（以下、「北越コーポレーション」といいます。）が2024年1月10日、同社ウェブサイトで「大王海運株式会社が2023年12月25日付けで公表したプレスリリースに対する同社への書簡の送付に関するお知らせ」と題したプレスリリースを公表しました。このプレスリリースについて、当社の見解をご説明申し上げます。

本件の背景

大王海運は製紙業に海上輸送、陸上輸送の面で貢献することにより成長を遂げてまいりましたので、日本の製紙業界が今後も持続的に発展することを心から願っております。そうした期待と願いがあり、製紙会社の株式の取得・保有を進め、現在、大王製紙株式会社の株式9,492千株（株券等保有割合5.62%）を保有し、大王海運および美須賀海運株式会社（本店：東京都千代田区富士見二丁目2番5号）の2社合計で、北越コーポレーションの株式34,912千株（株券等保有割合18.56%）を共同保有しております。

特に北越コーポレーションの株式を追加取得した経緯については、2023年12月25日に当社ウェブサイトで公表しました当社見解に詳述しておりますので、そちらをご参照ください。

北越コーポレーションの2024年1月10日のプレスリリースについて

この当社見解に対し、北越コーポレーションが2024年1月10日、冒頭記載のプレスリリースを公表しております。このプレスリリースでは同社の当社に対する同日付の書簡が公表されております。

その書簡では、(1)北越コーポレーションの岸本代表取締役社長と大王海運の実質的なオーナーである井川俊高氏が2023年7月に面談するに至った経緯について、仲介者の存在に触れながら、北越コーポレーションとしての見解・認識が説明され、(2)大王海運が北越コーポレーションの株式を追加取得した目的について、大王海運が北越コーポレーションに対して同社が保有する大王製紙株式の譲渡を強いるためであるとの見解・認識が説明されております。

このうち、岸本社長と井川氏が面談するに至った経緯について、大王海運の認識は全く異なります。ただし、北越コーポレーション、大王製紙、大王海運の関係を憂慮され、これら

三者が建設的な対話ができるよう試みてくださった仲介者の方にご迷惑とならぬよう、また、仲介者のご尽力に対する信義に反することがないよう、ここで当時の経緯の詳細を公にすることは控えます。

他方で、北越コーポレーションの書簡を拝見しますと、当社に対する重大な誤解を抱いているか、あるいはあえて経営トップが自己保身を図るために当社に対するレッテルを貼ろうとしているかのように映りますので、当社の事業内容や見解について関係各位に対し、本書にてご説明申し上げることといたしました。

大王海運の事業内容・業績

まず、岸本代表取締役社長 CEO 名義の書簡では、井川俊高氏が大王製紙の経営を支配する目的で北越コーポレーションの株式を取得し、圧力をかけていると指摘されております。

しかし、そもそも大王海運は井川俊高氏の資産管理会社などではなく、海運業で発展を遂げてきた確固たる事業会社です。同氏の個人的な目的で、多額の資本を使うようなことはいたしません。あくまで海運会社としての合理的な事業目的に沿って経営判断を行っております。

改めてご説明申し上げますと、大王海運は 1985 年に愛媛県四国中央市で創業しました。港湾運送事業と外航船による製紙原料の輸送を祖業とし、四国中央市の基幹産業である製紙業の発展とこれに伴う三島川之江港の港勢拡大の中で成長を続けてきました。その後内航海運業、倉庫業、自動車運送業、通関業等に進出し、地方発の総合物流企業として四国中央市から関東、関西へと商圏を拡大しました。さらに東北、九州、沖縄への進出により全国各地への物流サービスをご提供しております。現在は仙台から沖縄まで全国に 9 カ所の営業所を配置し、関東、東北地区に関係会社を持つことで広く国内物流を展開しています。

また大王海運はその RORO 船事業により製紙業界のみならず、広く多くの産業のお客様の物流改善・モーダルシフトに貢献しています。RORO 船はトレーラーシャシーを一度に大量に輸送できることから、今顕在化している「2024 年問題」によるトラックドライバー不足・人手不足の有力な解決策として、また CO2 削減にも大きく寄与しています。

詳細は非公表ですが、2023 年 3 月期における大王海運の売上高は 306 億円であり、これに美須賀海運の同期における売上高 411 億円を加えますと、大王海運グループの売上高は 717 億円に及びます。日本の海運各社の 2023 年 3 月期の連結売上高を比較しますと、日本郵船、商船三井、川崎汽船という創業 100 年を超える大手海運 3 社があり、NS ユナイテッド海運、飯野海運が続きます。大王海運グループの連結売上高はこれら 5 社に次ぐ業界 6 位の規模を誇ります。各社歴史が長い海運業界にあって大王海運と美須賀海運は若い会社ですが、顧客のニーズに応え、業容を発展させてまいりました。その基盤となったのが四国中央市の基幹産業である製紙業の発展によるものです。今後も、事業投資を積極的に行い、創意工夫を重ね、人々の生活を支える海運会社として発展していきます。

海運会社としての製紙業界への貢献

次に、当社が海運会社として、なぜ製紙業界との関係を深めていきたいと考えているかについてご説明申し上げます。

これまでも申し上げてまいりましたが、大王海運は真に製紙業界の発展を願っており、また、海運会社として引き続き製紙業界に貢献していきたいと考えております。実際に海運会社は製紙業界に物流面で多大なる貢献をしてきました。

たとえば、大量輸送の実現で貢献しています。製紙業界では木材チップ、パルプ、古紙などの大量の原材料が必要であるところ、海上輸送は大量の原材料や製品を長距離にわたって輸送するのに最も効率的な手段です。一般的に紙を1 t 生産するのに約3 t の原燃料資材薬品が必要と言われ、紙の製造にはトータルで4 t の物流が発生します。

製紙業界では特に大量の輸送が頻繁に行われるところ、一般的に海上輸送は陸上輸送や空輸に比べて輸送コストが低く、少ない労働力で大量の輸送が可能でコスト削減に大きく寄与することができます。

グローバル市場へのアクセスも可能となります。海上輸送を利用することで、製紙業界は国際市場にアクセスでき原材料の調達源の多様化や、製品をより広範囲の市場に供給することも可能にしてきました。

さらに環境経営にも貢献しています。製紙業界が持続可能な物流戦略を採用する上で、海上輸送は他の輸送手段と比較して大幅にCO₂ 排出量を削減できるという特性を備えます。

以上のように、海運会社は製紙業にとって、主に環境にやさしい植林木からの原材料の調達から製品の市場への配送に至るまで、物流面で多岐にわたって貢献してきました。

大王海運が大王製紙と北越コーポレーションの株式を保有しておりますのも、製紙業の発展を願い、また海運会社として製紙業に貢献することができるかと信じているからです。

岸本代表取締役社長 CEO 名義での書簡では、当社が大王製紙に対する経営支配を獲得するために北越コーポレーションの株式を取得していると指摘されておりますが、そのような矮小な目的によるものではありません。

株式保有の目的

大王海運が大王製紙と北越コーポレーションの両社の株式を保有する最終的な目的は、製紙業界の将来にわたる発展を目指すものです。

その具体的な道筋については、北越コーポレーションとの建設的な対話の実現すれば、そのなかで申し入れようと考えておりました。しかし、岸本社長名義の書簡をみるに、北越コーポレーションの岸本社長や取締役会との間で信頼関係を構築し、踏み込んだ対話を建設的に行うことは期待しがたいと判断し、あえてここで当社が考えていたことをご説明申し上げます。

共同株式移転による持株会社化

当社は大王製紙と北越コーポレーションにとってベストであるのは、共同株式移転の方法による持株会社化を実現させ、両社の歴史、文化、人を尊重しながら、両社の持続的な発展に資する協業関係を作り上げていくことであると考えております。

製紙業界の経営環境は厳しく、将来にわたって持続的に発展するためには、業界の構造を変化させ、競争力を高める必要があります。業界の再編や統合が実現すれば、多くの効用が期待できます。

たとえば、再編・統合により、一般的に企業は生産規模を拡大し、規模の経済を享受できます。特に、原材料の大量購入、製造プロセスの効率化、販売・配送網の最適化などにより、単位当たりのコストを低減させることができます。再編・統合により、企業は市場シェアを拡大し、より大きな市場影響力を持つことができます。これにより、価格設定能力や顧客基盤の拡大などの利点が得られます。異なる企業が持つ製品ラインを選択できることで、製品の多様化が可能となります。これにより、顧客の多様なニーズに応え、市場の変動に対するリスクを分散できます。再編・統合を通じて、技術やノウハウの共有が促進されます。これは、製造プロセスの改善、新製品の開発、効率的な経営手法の導入などに寄与します。重複する部門や機能の統合により、管理コストや運営コストを削減できます。また、供給チェーンの最適化によっても、全体的なコスト削減が実現可能です。業界全体の健全な競争環境の維持にも寄与します。再編・統合により、グローバル市場でのプレゼンスを高めることもでき、新たな市場への進出や国際的な供給チェーンの構築が容易になります。環境や持続可能性に関する課題に対して、大きな企業体となればより効果的に対応することができます。リサイクル技術の改善や、環境に配慮した製品の開発などにより、業界全体の持続可能性を高めることが可能となります。

製紙業における再編・統合はこれらのような多岐にわたる効果をもたらし、企業の競争力強化、コスト削減、市場での地位向上、そして業界全体の持続可能性向上に寄与します。

もちろん、大王製紙と北越コーポレーションには文化的な相違が当然にあるはずで、一足飛びの統合は現実的ではありません。共同株式移転による持株会社化であれば、新たに設立される持株会社のもとに、大王製紙と北越コーポレーションがいまの法人格のまま並び立つこととなります。そうして両社が当面はそれぞれ自律した企業体でありつづけながら、以後、一つのグループとして時間をかけて相互理解を深め、シナジーの創出を図っていくことができるはずです。

過去、大王製紙と北越コーポレーションは対立関係にあり（その詳細は当社の2023年12月25日のプレスリリースでも説明しました）、両社が共同株式移転による持株会社化に踏み切るには、信頼関係を構築し、真摯に対話を重ねる必要があります。大王海運としては、両社の大株主としてそうした対話を促すことができる、また、促していきたいと考えておりました。

選択肢としての資本関係の解消

仮に、両社が対話を重ねた結果、共同株式移転による持株会社化の実現可能性がないと判断するのであれば、それは実質的な協業関係が難しいということを意味します。

その場合、北越コーポレーションが大王製紙の株式を大量に保有するという現状をそのままにすることは健全ではなく、両社の資本関係を解消する必要があるかと思えます。そうした可能性があることはもちろん、当社としても理解しております。

北越コーポレーションとの建設的な対話の実現しなかったことへの落胆

そこで当社はこれまで、岸本社長に対し、大王製紙との協業関係を実質的かつ具体的に深めるべきであり、それが難しいのであれば資本関係の解消を選択せざるを得ないのではないかと伝えてきました。

心づもりとしては、共同株式移転による持株会社化がベストであると考えており、岸本社長や取締役会との間で建設的な対話の実現すれば、そうしたアイデアを提案する予定でした。

しかし、2023年7月から9月にかけてのやり取りのなかで（その概要は当社の2023年12月25日付の見解説明をご参照ください）、岸本社長から当社に伝えられたのは、当社が保有する北越コーポレーションの株式を自己株式として取得したい旨の意向が中心でありました。当社保有株式を自己株式として取得することが北越コーポレーションの企業価値向上にとってどのような意味を有するのか、説明されたことはありません。さらに、北越コーポレーションは2023年12月22日にいわゆる買収防衛策の導入を決議し、さらには2024年1月10日の書簡では当社が大王製紙に対する経営支配を目論んでいると指摘されるに至りました。

当社の考えが岸本社長には伝わりきらなかったようで、残念でなりません。

岸本社長の書簡での質問事項について

最後に、岸本社長名義での書簡では当社に対する質問事項として、①大王海運が大王製紙に対して提携関係の強化を働きかけてきた事実があるか、②北越コーポレーションが大王製紙との提携強化を進めた場合にはこれに賛成するか、という2点が記載されておりましたので、以下、ご説明申し上げます。

まず、①について、当社は大王製紙に対して北越コーポレーションとの提携強化を働きかけておりません。大王製紙は北越コーポレーションから2015年に多額の損害賠償請求訴訟を提起され、その解決は2020年12月24日の最高裁判決まで時間を要しました。また、北越コーポレーションは大王製紙の株主総会にて、2022年まで、経営トップ2名の再任に反

対の議決権行使をし続けておりました。北越コーポレーションは大王製紙の議決権の約4分の1を保有する大株主です。その大株主から敵対的な行動を受けている大王製紙に対し、北越コーポレーションとの間で関係強化を求めることは現実的に不合理です。そうであるからこそ、当社は大王製紙ではなく、北越コーポレーションに対しての働きかけを行ってまいりました。

次に、②については当然賛成します。ただし、北越コーポレーションと大王製紙の提携強化が進められた場合に当社が賛成できるのは、両社の企業価値向上に資するような現実的で、具体的で、実質的な協業関係の構築に向けた努力が真摯になされることが前提です。北越コーポレーションにとって、大王製紙株式の継続保有は従前より、資本効率性の悪化、連結業績に与える不確実な影響などの観点で重要な経営課題になっています。当社は北越コーポレーションに対して長年にわたり、そうした経営課題への無為無策を指摘してまいりました。そうした批判をかわすために、形式的で、抽象的で、アリバイ作りであると疑われるような協業関係の検討が発表されるだけであれば、当社は賛成することはできず、むしろ株主に対する重大な背信行為です。

今後について

当社としては今後、北越コーポレーションの取締役会に対して対話を求め、真摯な検討がなされているかを見極めていきたいと考えております。

以上

<p><本件の問い合わせ先> 大王海運株式会社 専務取締役 佐々木 勝 雄 専務取締役 松 原 健 三 電話：03-3261-6728</p>
