

2024年5月22日

各位

会社名 北越コーポレーション株式会社
代表者名 代表取締役社長 CEO 岸本 哲夫
(コード番号：3865 東証プライム)
問合せ先 広報室長 外川 義治
電話 03-3245-4500

大王海運らが当社対応方針を遵守せず
大規模買付行為等を行った場合における対抗措置発動に関する
定時株主総会における株主意思確認の議案上程に関するお知らせ

当社は、2023年12月22日開催の取締役会において、①大王海運株式会社（以下「大王海運」といいます。）並びにその共同保有者である川崎紙運輸株式会社（以下「川崎紙運輸」といいます。）及び美須賀海運株式会社（以下「美須賀海運」といいます、大王海運、川崎紙運輸及び美須賀海運を総称して「大王海運ら」といいます。）による当社株券等を対象とする株式買集め並びに②大王海運らによる当社株券等を対象とする大規模買付行為等（当社の本日付けプレスリリース「大王海運らによる当社の株券等を対象とする大規模買付行為等を踏まえた当社の株券等の大規模買付行為等に関する対応方針の継続・更新に関するお知らせ」（以下「本対応方針継続プレスリリース」といいます。）Ⅲ2(2)で定めるものをいいます。以下同じです。）が継続している状況下において企図されるに至ることがあり得る、他の大規模買付行為等への対応策（以下「現行対応方針」といいます。）を導入しておりましたが、本日開催の取締役会において、独立社外取締役4名全員を含む取締役会全員の賛成を受けて、大王海運らによる当社株式の買集めへの対応のために必要な限度で、現行対応方針の有効期間を2025年6月開催の当社定時株主総会后最初に開催される当社取締役会の終結時まで延長しています（継続・更新後の対応方針を、以下「本対応方針」といいます。詳細は、本対応方針継続プレスリリースをご参照ください。）。

当社取締役会は、本日、下記1（1）のとおり、今後、大王海運らが本対応方針所定の手続を遵守せず、大規模買付行為等を行う蓋然性が具体的に想定されるだけでなく、下記1（2）のとおり、大王海運らによる大規模買付行為等が行われた場合には、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益が毀損される可能性が否定できない

と判断されることから、下記2の独立委員会からの勧告を最大限尊重した上、取締役全員（独立社外取締役4名を含みます。）の一致により、今後、大王海運らが、本対応方針所定の手続を遵守せず、大規模買付行為等に着手したと認められることを条件として、本対応方針に基づく対抗措置（以下「本対抗措置」といいます。）を発動することの是非を当社の株主の皆様にお諮りする議案（以下「本議案」といいます。）を、2024年6月27日開催予定の当社第186回定時株主総会（以下「本定時株主総会」といいます。）に上程することといたしましたので、お知らせいたします。

なお、当社は、下記1（1）のとおり、本対応方針において、大規模買付者が本対応方針を遵守しない場合には、株主意思確認総会を経ることなく、当社取締役会限りで本対抗措置を発動することとしていますが、本議案は、株主意思の尊重の観点から、本定時株主総会において、大王海運らが、本対応方針所定の手続を遵守せず、大規模買付行為等に着手した場合における（その時点における独立委員会からの勧告を最大限尊重した上での）当社取締役会による本対抗措置の発動について、株主の皆様にご承認をお願いするものです。

1 大王海運らによる大規模買付行為等の当社取締役会の評価

（1） 本対応方針所定の手続を遵守せず大規模買付行為等が行われる蓋然性

本対応方針においては、大規模買付者（本対応方針継続プレスリリースⅢ2(2)で定めるものをいいます。以下同じです。）が本対応方針所定の手続を遵守する場合には、仮に、当社取締役会が、大規模買付行為等がなされることに反対であり、これに対して本対抗措置を発動すべきであると考えるときは、株主意思確認総会を開催し、当該発動につき株主の皆様のご承認を得ることとされています（本対応方針継続プレスリリースのⅢ2(3)④ご参照）。他方で、大規模買付者が、本対応方針所定の手続を遵守せず、大規模買付行為等を実行しようとする場合には、大規模買付行為等がなされることを受け入れるか否かに関し、大規模買付者から開示される情報に基づき株主の皆様が熟慮されるために必要な時間を確保することができず、また、株主の皆様のご意思を確認する機会も確保することができないため、特段の事由がない限り、株主意思確認総会を経ることなく、本対抗措置を発動するとされています（本対応方針継続プレスリリースのⅢ2(3)⑤ご参照）。

この点、既に、大王海運らと共同協調関係（本対応方針継続プレスリリースⅢ2(2)（注4）に定める関係をいいます。以下同じです。）にあることが合理的に疑われる東京紙パルプ交易株式会社（以下「東京紙パルプ交易」といいます。）が、現行対応方針導入後であって、本定時株主総会の基準日の直前である2024年3月15日及び同月18日に、現行対応方針所定の手続を履践することなく、当社株式を取得しています。すなわ

ち、東京紙パルプ取引は、本対応方針導入後の2024年3月15日及び同月18日付けで、当社株式を新たに5万株追加取得している（以下「本株式取得」といいます。現在、同社が保有する当社株式の数は合計15万株）ところ、①大王海運及び同社のグループ会社である三共エンジニアリング株式会社が東京紙パルプ取引の株主である点、②東京紙パルプ取引の代表取締役社長である井川創太氏は、大王海運の実質的なオーナーである井川俊高氏（以下「井川氏」と記載する場合には井川俊高氏を指すものとします。）のすぐ下の弟である井川廣高氏（東京紙パルプ取引前社長）のご子息であって同社の株主である点、③2023年6月29日開催の当社第185回定時株主総会（以下「2023年定時株主総会」という。）に、東京紙パルプ取引の出席者が川崎紙運輸の出席者と連れ立って来場した点、④2023年定時株主総会の議場において、川崎紙運輸の専務である佐々木氏が、「川崎紙運輸は大王海運グループの一社です。…私ども川崎紙運輸、そのほか入場者票ナンバー13の●●、入場者票ナンバー15、東京紙パルプ取引、入場者票ナンバー14、●●の4社の議決権行使については、候補者番号1の岸本哲夫氏の取締役選任に対して反対票にカウントしてください」と、東京紙パルプ取引の入場者票ナンバーまで把握した上で、東京紙パルプ取引と川崎紙運輸が同内容の議決権行使をする旨の発言をしていた点、⑤実際に、2023年定時株主総会において、東京紙パルプ取引は、大王海運らと同じく、第2号議案「取締役10名選任の件」のうち、当社代表取締役社長CEO岸本哲夫の選任議案には反対する一方で、株主提案である第3号議案乃至第5号議案に全て賛成した点、及び、⑥当社が、大王海運に対して、2024年4月26日付けの書簡において、上記①乃至⑤の事実を提示しつつ本株式取得について質問したところ、本株式取得について意思連絡はないとの回答があったものの、本株式取得に関して上記①乃至⑤の事実から大王海運らと東京紙パルプ取引の間に共同協調関係が存在すると合理的に推認される点については全く反論・言及されておらず、上記回答の信用性には疑いがある点等々に鑑みると、本株式取得に関して、東京紙パルプ取引は、大王海運らと共同協調関係にある可能性が否定できません。なお、東京紙パルプ取引は、上記④について、2024年5月7日付けの書簡において、「結論が同一であったため、当社は、総会の議場で川崎紙運輸の佐々木氏に代弁して貰ったに過ぎません。」と述べていますが、質疑応答の後に採決が実施される定時株主総会の議場において、わざわざ他の株主に自らの議決権行使予定を代弁させる必要性はありません。特に2023年定時株主総会では、取締役選任議案について、精密集計が可能な投票による採決を実施したことから、質疑応答の段階で賛否を当社に伝える必要性は全くなく、上記東京紙パルプ取引の説明は不自然と言わざるをえません。むしろ、東京紙パルプ取引が認めているとおり、東京紙パルプ取引と川崎紙運輸が議決権行使の内容について代弁する関係性にあったことからすれば、少なくとも両社の間で、当該議決権行使について意思連絡があったと見るのが自然です。

さらに、2023年7月3日に当社代表取締役社長CEO岸本と井川氏が面談した際、井川氏は当社代表取締役社長CEO岸本に対し、「オアシスとは共同歩調をとっていた。これ

からは離脱する」と発言しており、本対応方針導入直前においては、Oasis Management Company Limited 又はその関係会社（以下「オアシス」といいます。）と大王海運とが共同協調行為等（本対応方針に定める「共同協調行為等」を意味します。以下同じです。）に及んでいたことが明らかになっており、今後もいつまたそのような共同協調行為等に及ぶか分からないという疑念・懸念も払拭できない状況にあります。

かかる事情に鑑みると、大王海運らは、既に、本対応方針所定の手続を遵守せず、大規模買付行為等を実行している可能性があり、また、このような事象が発生していることから、今後も、大王海運ら又は大王海運らと共同協調関係にある者が本対応方針所定の手続を遵守せず、大規模買付行為等を行う蓋然性が具体的に想定されます。

(2) 大王海運らの大規模買付行為等による当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益の毀損

上記(1)記載のとおり、本対応方針においては、大規模買付者が、本対応方針所定の手続を遵守せず、大規模買付行為等を実行しようとする場合には、特段の事由がない限り、株主意思確認総会を経ることなく、本対抗措置を発動するとされています。そして、本対抗措置は、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益の最大化を図るために発動されるものである（本対応方針継続プレスリリースⅢ1 ご参照）ことから、「特段の事由がある場合」とは、大規模買付者が実行しようとする大規模買付行為等が当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益の最大化を妨げないことが明らかである場合を指します。

これに関し、当社の2023年12月22日付けプレスリリース「大王海運株式会社らによる当社の株券等を対象とする大規模買付行為等を踏まえた当社の株券等の大規模買付行為等に関する対応方針の導入に関するお知らせ」にも記載しているとおり、大王海運らは、当社が、2012年6月に大王製紙株式会社（以下「大王製紙」といいます。）の創業家の一部（以下「創業家A」といいます。）から大王製紙株式を取得した直後である同年7月頃から、当社株式の取得を開始しました。そして、その後、大王海運は、当社に対して何ら理由を明確にすることなく、当社が保有する大王製紙株式（以下「本大王製紙株式」といいます。）の売却を繰り返し要求するほか、当社定時株主総会においても議題と無関係な質問をしたり、当社社長の取締役選任議案に対し議長の注意を無視して長時間にわたって反対意見を述べるなど、当社定時株主総会の円滑な進行及び充実した審議に支障を生じさせる行為を、毎年のように繰り返しています。

また、2023年7月27日に行われた当社と井川氏との面談において、井川氏が、当社に対し、大王海運らが保有する当社株式を当社に譲渡する代わりに、本大王製紙株式を大王海運に譲渡してほしい旨を提案したことに対して、当社がこれを断ったところ、大

王海運らは、その直後である 2023 年 9 月 25 日から、新たに野村信託銀行から 100 億円の資金を借り入れる等して、当社株式を、株価が急騰することも厭うことなく、主として市場内において急速且つ大量に当社株式を買い増し、共同保有者である美須賀海運と併せて、当社株式に係る株券等保有割合を 10.01%から 18.56%にまで高めています（当社株価は、この間に終値ベースで 1,072 円（同年 9 月 25 日）から 1,558 円（同年 12 月 18 日）にまで急騰しています。）。なお、大王海運らは、2023 年 12 月 15 日に提出した大量保有報告書に係る変更報告書 No. 12 までは、当社株式の保有目的を単に「政策投資」としていました（その時点での株券等保有割合は 17.68%）が、同月 25 日に提出した変更報告書 No. 13（現時点における最新の変更報告書）から、突如として保有目的に重要提案行為等を行うことを付加しており、この時期から本定時株主総会に株主提案を行うことを検討していたことが窺えます。

付言すれば、大王海運及びその共同保有者である美須賀海運は、2021 年 2 月 1 日付けで大王海運がそのウェブサイト上で公表したプレスリリースにおいて、2023 年 3 月期における売上高がそれぞれ 306 億円及び 411 億円である旨を公表しているにも拘らず、少なくとも最近 10 年間は、会社法上、株式会社について行うことが要求されている決算公告を行っている形跡がなく、そのコンプライアンス体制及び内部統制体制には不備があると考えられます。

以上のとおり、①大王海運らによる当社株式の取得開始及び当社株主総会における執拗な行為が、当社による大王製紙株式の取得に端を発していることや、②大王海運らによる当社株式の市場内外における急速且つ大量の買増しは、当社が大王海運への本大王製紙株式の譲渡を断ったことを契機として開始されており、そのこと以外に、新たに野村信託銀行から 100 億円の資金を借り入れてまで、当社株式を、株価が急騰することも厭うことなく、主として市場内で大量に買い増す理由は特に見当たらないことのほか、③大王製紙株式は流動性に乏しく、同社株式を大量に買い集めることは困難である一方、当社株式は流動性が相対的に高いため、市場内外での大量買集めが相対的に容易なこと、④大王海運は、大王製紙株式を株券等保有割合にして 5.62%保有しており、さらに大王海運の実質的なオーナーである井川氏の関係者からは、当社側に対して、大王製紙の株式の 20%を支配しているとの発言もあったことにも鑑みれば、仮に同社が、当社がその共同保有者と共に保有している大王製紙株式 24.60%の取得に成功すれば、その持株割合は合計約 45%に達することとなって、実質的に大王製紙の経営支配権を掌握できること、等々を踏まえると、大王海運らが当社株式を大量に取得している真の目的は、当社の中長期的な企業価値及び株主の皆様共同の利益の向上ではなく、当社株式の大量取得を通じて当社に対し強い圧力を掛け、本大王製紙株式を大王海運に譲渡させること（ひいては、大王海運が大王製紙株式を大量に取得・保有することを通じて、創業家Aとは異なる、井川氏及び井川氏が属する大王製紙創業家の一部が、大王製紙の経営支配権を掌握すること）にあることが明らかです。

また、大王海運が当社株式を大量取得した場合には、大王海運らによる当社の経営に対する影響力が大きく増大する結果、大王製紙の経営支配権の掌握を企図する大王海運らの圧力によって、当社が、その保有に係る大王製紙株式を全て手放す事態に追い込まれたり、大王製紙との業務提携を一方的に大王製紙にとって有利な態様で運用されたりする等して、当該業務提携に基づく上記のシナジー効果を十分享受できない状況に追い込まれる事態も十分に予想されることです。このように、大王海運は、当社と大王製紙との経営統合問題について、大王製紙の株式を保有していない（オアシスを除く）大部分の当社の一般株主の皆様との間で重大な利益相反関係を抱えているところ、大王海運が当社株式を大量取得した場合には、当該当社の一般株主の皆様の利益を損ない、当社の株主の皆様共同の利益に反する結果を招くことになりかねません。

さらに、大王海運は、本定時株主総会に関して、株主提案として「取締役5名選任の件」を提案していますが、いずれの候補者からも当社の経営方針について特段の意見は全く示されておらず、当社の経営について定見があるとは思われないことから、大王海運や当該株主提案の各候補者が、当社の経営に真摯に取り組もうとしているとは到底考えられず、大王海運が当社の経営方針について何ら定見を有していないことが明らかです。そのため、大王海運が当社株式を大量取得した場合には、大王海運らによる当社の経営に対する影響力が大きく増大しますが、この場合、当社の真摯な経営が阻害され、中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益が毀損される懸念があります。

このように、大王海運らは、当社の企業価値及び株主の皆様共同の利益の向上には興味がなく、当社株式の大量取得を、当社の一般株主の皆様との利益とは全く無関係な自己の要求を実現するための手段としていること、当社と大王製紙との経営統合問題について、大王製紙の株式を保有していない（オアシスを除く）大部分の当社の一般株主の皆様との間で重大な利益相反関係を抱えていること、及び、大王海運の株主提案に鑑みれば、大王海運や当該株主提案の各候補者が、当社の経営に真摯に取り組もうとしているとは到底考えられず、大王海運が当社の経営方針について何ら定見を有していないことが明らかであることから、大王海運らが、本対応方針所定の手続に従うことなく大規模買付行為等を実行した場合には、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益が毀損される可能性が否定できません。したがって、大王海運らが、本対応方針所定の手続を遵守せず、大規模買付行為等を実行しようとする場合、「特段の事由がある」とは認められないため、本対応方針に従って、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益の毀損を防止するため、本対抗措置を発動する必要があります。

2 独立委員会に対する諮問及び同委員会による勧告

上記1のとおり、当社取締役会は、大王海運らによる大規模買付行為等による当社の企業価値ないし当社の株主の皆様共同の利益への影響について評価・検討を重ねると共に、

大王海運らが大規模買付行為等に着手した場合における本対抗措置の発動の是非等についても評価・検討を重ねてまいりました。

そのような状況の中、当社取締役会は、その判断の公正性を担保し、かつ、当社取締役会の恣意的な判断を排除するために、当社の業務執行を行う経営陣から独立性を有する当社独立社外取締役4名によって構成される独立委員会（当該委員会の詳細については、当社の2023年12月22日付けプレスリリース「独立委員会の設置及び独立委員会委員の選任に関するお知らせ」をご参照ください。）に対しても、大王海運らが大規模買付行為等を行うことによる、当社の中長期的な企業価値ないし当社株主の共同の利益に与える影響や本対抗措置の発動の是非等について諮問を行ってまいりました。

そして、本日、独立委員会から、独立委員会委員の全員の一致により、本議案が承認可決されることを前提に、今後、大王海運らが、本対応方針所定の手続を遵守せず、大規模買付行為等に着手したと認められる場合には、その時点における独立委員会からの勧告を最大限尊重の上、当社取締役会が本対抗措置を発動することは相当である旨を内容とする同日付け勧告書を受領しました。

3 本議案の上程

本議案は、上記1（1）のとおり、本定時株主総会后、大王海運らが本対応方針所定の手続を遵守せず、大規模買付行為等を行う蓋然性が具体的に想定されること、及び、上記1（2）のとおり、大王海運により大規模買付行為等が行われた場合には、当社の中長期的な企業価値ないし株主の皆様共同の利益が毀損される可能性が否定できないと判断されること、並びに、上記2のと通りの独立委員会の勧告を受領したことを踏まえ、株主意思の尊重の観点から、本定時株主総会において、今後、大王海運らが、本対応方針所定の手続を遵守せず、大規模買付行為等に着手したと認められる場合における（その時点における独立委員会からの勧告を最大限尊重した上での）当社取締役会による本対抗措置の発動について、株主の皆様に予めご承認をお願いするものです。

なお、本対抗措置に基づき割り当てられる新株予約権1個当たりの目的となる株式の数は1株とします。その他の本対抗措置の内容については、本対応方針継続プレスリリースⅢ3をご参照ください。

以上