



2020年11月11日

各位

会社名 三井化学株式会社  
代表者名 代表取締役社長 橋本 修  
(コード番号：4183)  
問合せ先 コーポレートコミュニケーション部長  
井上 純一  
(TEL. 03-6253-2100)

会社名 三井物産株式会社  
代表者名 代表取締役社長 安永 竜夫  
(コード番号：8031)  
問合せ先 IR部長 稲室 昌也  
(TEL. 03-3285-7657)

## 本州化学工業株式会社株券（証券コード4115）に対する 公開買付開始予定に関するお知らせ

三井化学株式会社（以下「三井化学」といいます。）及び三井物産株式会社（以下「三井物産」といいます。）は、以下のとおり、公開買付者らが共同して本州化学工業株式会社（以下「対象者」といいます。）の普通株式（以下「対象者株式」といいます。）を公開買付け（金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「法」といいます。）及び関連法令に基づくものをいい、以下「本公開買付け」といいます。）により取得することを、本日決定いたしましたので、お知らせいたします。

なお、本公開買付けについては、日本、欧州、中国、台湾及びトルコの競争法に基づき必要な手続及び対応に一定期間を要することが見込まれることから、当該手続及び対応を終えること等一定の条件（詳細は、下記「1. 買付け等の目的等」の「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本共同公開買付契約」をご参照ください。かかる前提条件を、以下「本前提条件」といいます。）が充足された場合（又は公開買付者らにより放棄された場合）、速やかに実施することを予定しております。本日現在、公開買付者らは、国内外の競争当局における手続等に要する期間の目途に関する国内外の現地法律事務所の見解をもとに、2021年5月頃には本公開買付けを開始することを目指しておりますが、国内外の競争当局における手続等に要する期間を正確に予想することが困難な状況であり、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。

## 1. 買付け等の目的等

### (1) 本公開買付けの概要

公開買付者ら（注1）は、本日現在、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。）市場第二部に上場している対象者株式をそれぞれ 3,098,000 株（所有割合（注2）：26.99%）ずつ所有しており、対象者を持分法適用関連会社としております。

（注1）三井化学は、2020年3月31日現在、三井物産の株式を所有しておりませんが、三井化学株式会社退職給付信託口の名義で所有されている三井物産の普通株式 3,592,000 株（発行済株式総数（三井物産の所有する自己株式数を除きます。）に対する所有株式数の割合（小数点以下第三位を四捨五入）は 0.21%です。）に係る議決権行使について指示する権限を有しております。また、三井物産は、2020年3月31日現在、三井化学の普通株式 3,474,078 株（発行済株式総数（三井化学の所有する自己株式数を除きます。）に対する所有株式数の割合（小数点以下第三位を四捨五入）は 1.82%です。）を所有しており、さらに、三井物産株式会社退職給付信託口の名義で所有されている三井化学の普通株式 3,474,000 株（発行済株式総数（三井化学の所有する自己株式数を除きます。）に対する所有株式数の割合（小数点以下第三位を四捨五入）は 1.82%です。）に係る議決権行使について指示する権限を有しております。

（注2）「所有割合」とは、対象者が2020年11月6日に公表した「2021年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「対象者第2四半期決算短信」といいます。）に記載された2020年9月30日現在の発行済株式総数（11,500,000株）から、対象者第2四半期決算短信に記載された同日現在の対象者の所有する自己株式数（23,154株）を控除した株式数（11,476,846株）に対する所有株式数の割合（小数点以下第三位を四捨五入）をいいますが、同時点以後の変動等のために、本公開買付けの開始時において入手可能な最新の情報に基づいて計算される所有割合が上記の数字と異なる可能性があります。以下同じです。

公開買付者らは、本日付で共同公開買付契約（以下「本共同公開買付契約」といいます。）を締結し、本共同公開買付契約に定める以下の本前提条件が充足されていること（又は公開買付者らにより放棄されていること）を条件に、対象者の株主を公開買付者らのみとし、非公開化後の対象者に対する三井化学及び三井物産の議決権保有比率をそれぞれ 51%及び 49%とするための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の一環として、公開買付者らが共同して対象者株式の全て（但し、公開買付者らが所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。以下同じです。）を対象とした本公開買付けを実施することをそれぞれ決定いたしました。

- ① 対象者に設置された特別委員会において、対象者が本公開買付けに対して賛同すること及び対象者の株主に対し本公開買付けに応募することを推奨すること並びに本株式併合（下記「(3) 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「③ 対象者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」に定義されます。以下同じです。）を行うことについて、肯定的な内容の

答申が行われており、かつ、当該答申が撤回されていないこと

- ② 対象者が、公開買付者らとの間で利害関係を有する又はそのおそれがある取締役を除く取締役全員の一致をもって、本公開買付けに対して賛同する旨及び対象者の株主に対し本公開買付けに応募することを推奨する旨の取締役会決議を行い、かかる決議が公表されており、かつ、かかる意見表明を撤回する又はこれと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと
- ③ 対象者から、対象者に係る業務等に関する重要事実（法第 166 条第 2 項に定めるものをいいます。）で対象者が公表（法第 166 条第 4 項に定める意味を有します。）していないものが存在しない旨の確認が得られていること
- ④ 公開買付開始公告日までに公開買付者らが共同で提出又は公表する開示書類の内容について、公開買付者らで合意ができていること
- ⑤ 本取引に関し、日本、欧州、中国、台湾及びトルコの競争法に基づき必要な手続及び対応が履践され、（待機期間がある場合には）待機期間が経過（排除措置命令を行わない旨の通知を受領することを含みます。）していること、かつ、当該国又は地域の公正取引委員会その他の競争法に関する司法・行政機関等により、本取引の実行を妨げる措置又は手続がとられないことが合理的に見込まれていること
- ⑥ 司法・行政機関等に対して、本取引のいずれかを制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立て、訴訟又は手続も係属しておらず、本取引のいずれかを制限又は禁止する旨のいかなる司法・行政機関等の判断等も存在しておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと
- ⑦ 対象者グループ（下記「(2) 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」の「① 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」に定義されます。）各社が、対象者グループ各社が締結している事業上重要な契約の相手方から、本共同公開買付契約の締結及び履行に際して、権利行使をしない旨の書面を取得しており、かかる意思表示が撤回されていないこと
- ⑧ 公開買付者らの中で本株主間契約（下記「(2) 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」の「② 本公開買付け後の経営方針」に定義されます。）が締結されており、有効に存続していること
- ⑨ 本共同公開買付契約に定める公開買付者らの表明及び保証（その具体的内容については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「② 本共同公開買付契約」をご参照ください。）が、いずれも重要な点において真実かつ正確であること
- ⑩ 公開買付者らが本共同公開買付契約に基づき公開買付開始公告日の前営業日午後 3 時までに履行又は遵守すべき義務が全て重要な点において履行又は遵守されていること
- ⑪ 法第 27 条の 11 第 1 項但書に定める対象者若しくはその子会社の業務若しくは財産に関する重要な変更その他の公開買付けの目的の達成に重大な支障となる事情が生じていないこと

公開買付者らは、本日現在において、本前提条件の充足につき重大な支障のある事由は認識しておりません。また、公開買付者らは、国内外の現地法律事務所による法的助言を踏まえ、上記前提条件⑤の充足

に向けて、日本、欧州、中国、台湾及びトルコの競争法に基づく必要な手続及び対応を履践してまいります。公開買付者らは、当該手続及び対応のために必要な事前準備を既に進めており、本日以降、当該手続及び対応が履践できるよう、競争法に関する司法・行政機関等との間の協議を行う予定です（なお、日本の公正取引委員会との間では、事前相談を既に開始しております。）。公開買付者らは、国内外の現地法律事務所の見解をもとに、2021年5月頃には当該手続及び対応を完了することを目指しております。なお、公開買付者らは、前提条件⑤を放棄して、本公開買付けを開始することは予定しておりません。

本公開買付けにおいて、公開買付者らは、買付予定数の下限を1,455,200株（所有割合：12.68%）と設定しており、本公開買付けに応募された株券等（以下「応募株券等」といいます。）の総数が買付予定数の下限に満たない場合には、公開買付者らは応募株券等の全部の買付け等を行いません。他方、公開買付者らは対象者株式の非公開化を企図しておりますので、本公開買付けにおいては買付予定数の上限を設けておらず、応募株券等の総数が買付予定数の下限以上となった場合には、公開買付者らは応募株券等の全部の買付け等を行います。なお、買付予定数の下限（1,455,200株）は、本公開買付けが成立した場合に公開買付者らが所有する対象者の議決権数の合計が対象者の議決権総数（対象者第2四半期決算短信に記載された2020年9月30日現在の対象者の発行済株式総数（11,500,000株）から、同日現在の対象者が所有する自己株式数（23,154株）を控除した株式数（11,476,846株）に係る議決権の数である114,768個）の3分の2以上となるよう設定したものであります。このような買付予定数の下限を設定したのは、本公開買付けにおいては、対象者の株主を公開買付者らのみとすることを目的としているところ、下記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」の本株式併合を実施する際には、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第309条第2項に規定する株主総会における特別決議が要件とされていることから、当該手続が確実に実行可能となるよう、本公開買付け後に公開買付者らが対象者の総株主の議決権の数の3分の2以上を所有することとなるようにするためです。

なお、上記のとおり公開買付者らは、本取引を通じて最終的に対象者に対する三井化学の議決権保有比率を51%、三井物産の議決権保有比率を49%とすることを想定しており、共同で対象者の企業価値向上を目指しております。三井化学としては、対象者を連結子会社化することで、研究開発や生産技術に関する経営資源を積極的に対象者に投入することを考えており、三井物産としては、対象者は引き続き持分法適用関連会社ですが、非公開化により積極的な経営資源の投入が可能となると考えております。本公開買付けが成立した場合における三井化学及び三井物産それぞれによる応募株券等の買付数の決定方法は、本日時点で未定であり、公開買付者らにおいて協議の上、本公開買付けの開始までに決定いたします。

公開買付者らは、本公開買付けが成立したものの、本公開買付けにおいて対象者株式の全てを取得できなかった場合には、下記「（4）本公開買付け後の組織再編等の方針（いわゆる二段階買取に関する事項）」のとおり、対象者の株主を公開買付者らのみとするための一連の手続を実施することを予定しております。

なお、対象者が本日公表した「三井化学株式会社及び三井物産株式会社による当社株券に対する公開買付けの開始予定に関する意見表明のお知らせ」（以下「対象者プレスリリース」といいます。）によ

ば、本日開催の対象者取締役会において、現時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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を決議したとのことです。対象者取締役会の意思決定の過程に係る詳細については、対象者プレスリリース及び下記「(3) 本公開買付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「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

(2) 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

① 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

三井化学は、1997年10月1日をもって三井化学の前身である三井石油化学工業株式会社（以下「三井石油化学工業」といいます。）と三井東圧化学株式会社とが対等合併して新たに発足した会社であり、その淵源は、1933年4月に、三井東圧化学株式会社の前身である東洋高圧工業株式会社が福岡県大牟田市で硫酸工場の操業を開始したことに始まります。三井化学は、1962年10月、東京証券取引所市場第二部及び株式会社大阪証券取引所（以下「大阪証券取引所」といいます。）市場第二部に上場し、1965年2月に東京証券取引所市場第一部及び大阪証券取引所市場第一部に指定されております。なお、大阪証券取引所市場第一部については、2003年12月に上場廃止をしております。また、三井化学並びに三井化学の連結子会社117社、持分法適用子会社8社及び持分法適用関連会社31社（2020年3月31日時点）（以下「三井化学グループ」といいます。）は、(i)自動車材料の製造・販売等を中心とした「モビリティ」、(ii)メガネレンズ材料、歯科材料及び不織布等の製造・販売等を行う「ヘルスケア」、(iii)農薬及び包装材料等の製造・販売等を行う「フード&パッケージング」、並びに(iv)石化・基礎化学品の製造・販売等を行う「基盤素材」を主な事業としております。また、海外売上高比率は約45%、海外在籍者比率は約43%となっております。三井化学グループは、「地球環境との調和の中で、材料・物質の革新と創出を通して高品質の製品とサービスを顧客に提供し、もって広く社会に貢献する」ことを企業グループ理念として、「絶えず革新による成長を追求し、グローバルに存在感のある化学企業グループ」を目指すべき企業グループ像として掲げ、2016年11月16日に2025年度を見据えた「2025長期経営計画」（以下「2025長期経営計画」といいます。）を公表しております。2025長期経営計画においては、「環境と調和した共生社会」、「健康・安心な長寿社会」及び「地域と調和した産業基盤」の実現を三井化学グループが貢献すべき社会課題と捉え、「モビリティ」、「ヘルスケア」、「フード&パッケージング」及び「基盤素材」に加えて、エネルギー、農薬、医療及びIoT（注1）に関わる新しいソリューション事業を創出する「次世代事業」の5つの事業領域において、より良い未来社会の実現に向けて取り組んでおります。また、2020年6月2日付「経営概況説明会」において公表しているとおり、2020年度の戦略方針として、ICT（注2）領域を次期強化ドメインと指定し、積極投資による成長加速を掲げております。

（注1）「IoT」とは、モノのインターネット（Internet of Things）の略称であり、身の回りのものがインターネットにつながる仕組みのことです。

（注2）「ICT」とは、情報通信技術（Information and Communication Technology）の略称です。

三井物産は、1947年7月に第一物産株式会社の商号で発足し、1959年2月に商号を三井物産株式会社に変更し現在に至っております（1949年5月に東京証券取引所に株式を上場、1954年11月に証券会員制法人札幌証券取引所、株式会社名古屋証券取引所及び大阪証券取引所に株式を上場、1959年2月に証券会員制法人福岡証券取引所に株式を上場しております。なお、2013年7月に行われた東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場統合により、現在は大阪証券取引所には上場しておりません。）。三井物産並びに三井物産の連結子会社283社及び持分法適用関連会社223社（2020年3月31日時点）（以下「三井物産グループ」といいます。）は、総合商社として、鉄鋼製品、金属資源、エネルギー、機械・インフラ、化学品、生活産業、次世代・機能推進の各分野において全世界に広がる営業拠点とネットワーク、情報力等を活かし各種事業を多角的に展開しております。三井物産グループにとって、化学品セグメントは中核分野の一つであり、基礎化学品、肥料・無機原料などの川上・川中領域から、機能性素材、電子材料、スペシャリティケミカルズ（注3）、木材資材・建材、飼料添加物、動物薬や香料などの多様な市場ニーズに応える川下領域での展開、及びタンクターミナル事業（注4）や炭素繊維、ニュートリション領域での新規取り組みを含め、様々な産業に寄与する幅広い取引と投資を通じた事業を展開しております。今後の化学品セグメントの基本戦略としては、既存事業の成長に資する事業拡充のための投資や2020年5月1日に公表した「中期経営計画2023」で掲げた事業経営力強化を通じた既存事業の収益向上、エネルギーソリューション、ヘルスケア・ニュートリション（注5）領域での次世代の収益の柱の構築、市場構造の変化を踏まえたトレーディング機能のさらなる高度化、低炭素社会実現に向けた取り組み等の新たな成長機会の取り込みを実行しております。

（注3）「スペシャリティケミカルズ」とは、グリーン・バイオ原料、洗剤原料・界面活性剤及びその原料、潤滑油原料等をいいます。

（注4）「タンクターミナル事業」とは、エネルギー・化学産業の重要なインフラである石油製品・石油化学製品の貯蔵・保管・出荷等のサービスを行う事業です。

（注5）「ヘルスケア・ニュートリション」とは、病院・周辺事業、医療データ事業、統合型ファシリティマネジメント、栄養・未病対策等の医と食の融合による複合価値の創出を目指し、既存事業をプラットフォームに複合的な価値創造が可能と考えている分野です。

一方、対象者プレスリリースによれば、対象者は、1914年11月に創業者である由良浅次郎らが設立した由良精工合資会社を前身としているとのことです。由良浅次郎らは、1914年欧州からの輸入が途絶えた染料を自製するため、日本で初めてアニリン（注6）及び合成フェノール（注7）の工業化に成功し、現在の和歌山市小雑賀（現在の対象者和歌山工場）において本格的な生産を開始したとのことです。しかし、対象者は、1953年、会社更生法の適用を受けるに至ったとのことです。その後、三井物産の前身の一つである第一通商株式会社（以下「第一通商」といいます。）の全面的な支援のもと、1956年3月、会社更生手続を終結し（なお、会社更生手続終結決定前の1955年10月に、社名を現在の「本州化学工業株式会社」に変更しているとのことです。）、さらには1960年10月に、対象者は大阪証券取引所市場第二部に株式を上場し、1961年12月に、東京証券取引所市場第二部に株式を上場したとのことです。なお、2013年7月に行われた東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場統合により、現在は大阪証券取

引所には上場していないとのことです。

(注6)「アニリン」とは、芳香族化合物の一つで、皮革製品の合成塗料原料として使われております。1914年当時は紺緋捺染の主原料でした。合成染料の発見が1856年の英パーキンによるコールタール染料(アニリン染料)と言われており、それ以降ヨーロッパでは合成染料の研究が盛んに行われました。

(注7)「合成フェノール」とは、芳香族化合物の一つで、染料、界面活性剤、殺菌剤、農薬、医薬、その中間体等、幅広い化学薬品の原料として使われております。1914年当時、アニリンの合成とともにその原料であるベンゼンの精製にも成功していた対象者は、ベンゼンから合成によるフェノールの製造に成功したとのことです。

社名変更後も1959年に日本で初めてビスフェノールA(注8、以下「BPA」といいます。)を国産化し、1967年には世界で初めて合成クレゾールを工業化するなど、化学業界のパイオニアとして各種基礎化学品の製造に成功してきたとのことです。しかし、これら基礎化学品は、市況変動の影響を大きく受けることから、経営安定化のために事業体質を変えるべく1980年に多品目を切り替え生産できるプラントを建設したことが、多品種・少量生産であり、機能性や付加価値の高い化学製品であるファインケミカル分野への足掛かりになったとのことです。

(注8)「ビスフェノールA(BPA)」とは、主にプラスチック(ポリカーボネート樹脂やエポキシ樹脂等)の原料として利用される化学物質です。

さらに、1988年に主力製品であったBPA事業を三井石油化学工業に譲渡したことで、基礎化学品から独創的でニッチな製品へと注力分野のシフトを加速し、ファインケミカルスペシャリストを標榜する研究開発型企業へと大きく舵をきったとのことです。この結果、今日では顧客要望に合わせて、多品目の切り替え生産プラントにより、少量試作から大量生産までを途切れなく行える体制が整い、経営の安定化も図れることになったとのことです。また、2001年には、特殊ビスフェノール(注9)の生産増強を目的として、三井物産グループ及びその他の出資者とともに合弁会社Hi-Bis GmbH(対象者の連結子会社であり、以下「ハイビス社」といいます。)を設立し、さらなる需要拡大に 대응するため、2014年には、第二期プラントが稼働しているとのことです。

(注9)「特殊ビスフェノール」とは、耐熱性、光学特性を強化するために、特殊ポリカーボネート樹脂(自動車用部品、光学・電子部品用途向け)や特殊エポキシ樹脂(半導体封止材、積層板用途向け)の原料として使用される化学物質です。

三井化学グループ及び対象者は、現在に至るまで資本関係及び事業上の取引を通じて関係を築いてまいりました。両社の関係は、1959年に対象者が三井化学の前身である三井石油化学工業に対してフェノールの供給を開始したことを契機としており、それ以降、アニリン、BPA等多くの製品を三井化学グループに対して供給してきました。三井石油化学工業は、1968年12月にフェノール等の連携を目的として対象者株式700,000株(当時の発行済株式総数に占める割合:7.78%)を東洋レーヨン株式会社より取得いた

しました。その後、関係性強化のために1977年には対象者による第三者割当増資を引受け、続けて1980年には対象者の少数株主から対象者株式を譲受け、1987年、三井物産より対象者株式817,000株を取得し、3,098,000株を所有するに至りました（当時の発行済株式総数に占める割合：30.98%）。さらに1988年には対象者のBPA事業を譲り受けるとともに、三井石油化学工業のファインケミカル製品の生産技術等を対象者に移管する等の取引を行い、1997年3月の対象者の増資を経て対象者の発行済株式総数が11,500,000株に増加したため出資割合が低下し、三井化学になった現在では、所有株式数は3,098,000株から変更なく、所有割合は26.99%となっております（出資の経緯は、社内記録で判明したところによります。）。三井化学グループにとって対象者はフェノール及びメタ・パラ・クレゾールの主要販売先であり、対象者にとって三井化学グループは主要原料であるフェノール及びメタ・パラ・クレゾールの主要調達先となっております両社は資本及び取引の両面において関係を構築するに至っております。

また、三井物産グループ及び対象者も、現在に至るまで資本関係及び事業上の取引を通じて関係を築いてまいりました。三井物産グループは、三井物産の前身の一つである第一通商の時代から、化学品を扱う総合商社として、対象者に対する原料供給及び対象者の製品の国内外販売の取引を行ってまいりました。また、三井物産は、1953年、対象者が会社更生法の適用を受けるに至った際に、第一通商が対象者の再建を支援することを目的に資本参加し（取得株式数：80,940株、当時の発行済株式総数に占める割合：20.91%）、その後、複数回の対象者による第三者割当増資の引受け、複数回の対象者株式の譲受け及び譲渡し等を経て、1987年、三井化学に対して対象者株式817,000株を譲渡したことにより、対象者株式3,098,000株を所有するに至りました（当時の発行済株式総数に占める割合：30.98%）。1997年3月の対象者の増資を経て対象者の発行済株式総数が11,500,000株に増加したため出資割合が低下し、現在では所有株式数は3,098,000株から変更なく、所有割合は26.99%となっております（出資の経緯は、社内記録で判明したところによります。）。このような資本関係のもと、三井物産グループは、原料の供給先及び製品の調達先としての取引関係に加えて、対象者の新規事業開発支援を行うとともに、対象者の経営基盤安定化、成長戦略策定及び実行支援にも務めております。また、三井物産グループは対象者の子会社であるハイビス社の設立当初からの共同出資者でもあることから、三井物産グループとしては、三井物産グループ、対象者及びハイビス社は互いに重要な関係にあるとの認識を持っております。対象者のグループは、本日現在、対象者及び対象者の子会社2社（対象者と併せて、以下「対象者グループ」といいます。）で構成され、主に4つの事業（クレゾール誘導品、ピフェノール、電子材料、特殊ビスフェノール）を展開しているとのことです。

対象者グループは、『『グローバル・ファインケミカル・スペシャリスト』として独自技術を開発、駆使し、価値ある製品を創出してお客様に提供し、お客様とともに発展していくことにより、人類社会の福祉の増進に貢献していく』ことを経営方針として、お客様、従業員、株主の皆様並びに地域社会から真に信頼される存在となることを目指しているとのことです。現在、この方針のもと、①クレゾール誘導品（注10）、②ピフェノール（注11）、③電子材料（注12）、④特殊ビスフェノールの4事業を中核事業と位置付け、これらの製品を中心に主として情報・通信、自動車、医薬等のニッチ分野向けに国内・海外において積極的な事業活動を展開しているとのことです。

（注10）「クレゾール誘導品」は家畜用飼料の添加剤に使用されるビタミンEの原料、電子材料、酸



化防止剤等の原料となる化学物質です。

(注 11) 「ビフェノール」はパソコン、スマートフォンやデジタル家電等の情報通信機器の電子部品に用いられる液晶ポリマー<LCP>の原料や、医療、航空機分野等で使用されるポリフェニルスルホン<PPSU>の原料となる化学物質です。

(注 12) 対象者グループが製造する「電子材料」は半導体、フラットパネルディスプレイ（液晶・有機 EL ディスプレイ）等の製造過程で使用されています。

加えて、対象者グループは、「グローバル・ファインケミカル・スペシャリスト」を目指し、競争力・収益力のある強固な経営基盤の構築を図るため、2030 年に向けた長期ビジョン「HCI500」を掲げるとともに、2016 年度を初年度とする 4 か年の中期経営計画『16 中期経営計画』（2016 年 2 月策定）の成果を繋ぎ、さらなる成長のため、2020 年度を初年度とする 4 か年の中期経営計画『20 中期経営計画』（2020 年 1 月策定）を策定したとのことです。具体的な数値目標としては、次世代モバイル通信規格「5G（注 13）」に関する素材開発が活発化する中、情報関連財製品の開発・販売に注力することで 2023 年に売上高 300 億円、営業利益 42 億円の達成を目指し、また、新たに「EBITDA」（税引前利益に支払利息、減価償却費を加えて算出される利益）を経営目標として導入し、積極的に投資を進めながら「EBITDA」を 2019 年実績の 45 億円から 68 億円に高めていくとともに、新製品売上高比率も 10%から 15%に引き上げていく計画としているとのことです（なお、上記の中期経営計画は新型コロナウイルス感染症の影響が顕在化する前に作成されたものであり、今後の事業計画及び業績見込みに変更が必要となる可能性があるとのことです）。また、具体的な取り組みとしては、①製造能力の獲得と新製品開発を行い、新たな事業領域への投資を戦略的に実行する、②従来の事業領域や開発テーマに加えて、5G 等をはじめとする情報関連財市場に注力する、③マテリアルズ・インフォマティクス（注 14）の活用やベンチ設備（注 15）の新設により、研究の効率化や開発の加速化を進める、④ESG（注 16）・サステナビリティ（注 17）に関する取り組みを本格化することで、企業価値向上を目指してきているとのことです。

(注 13) 「5G」とは、4G に続く次世代の通信規格のことをいいます。

(注 14) 「マテリアルズ・インフォマティクス」とは、統計分析などを活用したインフォマティクス（情報学）の手法により、大量のデータから新素材を探索する取り組みです。

(注 15) 「ベンチ設備」とは、本格的な生産を行うに際し、事前に製品の試作テストや必要な設計データの測定を行う小規模施設のことをいいます。

(注 16) 「ESG」とは、環境（Environment）、社会（Social）及びガバナンス（Governance）の頭文字を取ったものです。

(注 17) 「サステナビリティ」とは、環境・社会・経済の 3 つの観点から、自然環境や人間社会などが長期に亘って機能やシステムを失わずに、良好な状態を維持させようとする考え方を指します。

公開買付者らは、これまでの対象者との資本関係及び取引関係を通じて、今後 5G サービスの本格的開始や CASE（注 18）の浸透、AI（注 19）や IoT によるデジタルトランスフォーメーション（注 20）の一

層の進展等による素材に対する顧客ニーズ、市場ニーズの多様化・高度化が予想される中、ICT、モビリティ、ヘルスケアに関連する高機能モノマー（注21）領域で様々な高い技術を有している対象者は高い成長余力があるものと考えておりますが、他方、それと同時に、CASE及び5Gの進展、中国、韓国及び台湾における競合他社との競争激化、或いは競合他社同士の提携関係構築等、目まぐるしく外部環境が変化する中においてもなお、対象者が持つ潜在的な成長可能性を引き出し、持続的な成長を描いていくためには、現在及び将来において、対象者がその各事業領域において直面している又はするであろう課題に対し、十分かつ迅速な対応策を講じながら対処していくことが必須であるとも認識しております。具体的には、①対象者のクレゾール誘導品、ビフェノール、電子材料、特殊ビスフェノール等の主力事業については、需要は安定的に拡大していくことが見込まれるところ、市場成長に合わせたタイムリーかつ競争力ある生産能力増強のための設備投資、並びにその為の追加的な人材及びノウハウの獲得を、②ハイビス社の自動車用特殊ビスフェノール事業については、世界的な自動車市場の落ち込みによる需要停滞や成長減速への対応を、③対象者グループ全体としては、競合他社との競争を勝ち抜くべく製品開発力及び生産技術力の強化を一層加速させ、新たな収益基盤を確立することを、主な課題として捉えております。

（注18）「CASE」とは、Connected（つながる）、Autonomous/Automated（自動化）、Shared & Service（共有及びサービス）、Electric（電動化）を意味します。

（注19）「AI」とは、Artificial Intelligence（人工知能）の略称であり、「大量の知識データに対して、高度な推論を的確に行うことを目指した」（一般社団法人 人工知能学会設立趣意書）技術をいいます。

（注20）「デジタルトランスフォーメーション」とは、企業がビジネス環境の激しい変化に対応し、データとデジタル技術を活用して、顧客や社会のニーズを基に、製品やサービス、ビジネスモデルを変革するとともに、業務そのものや、組織、プロセス、企業文化・風土を変革し、競争上の優位性を確立することをいいます。

（注21）「モノマー」とは、高分子（ポリマー）を構成する分子量の小さい分子のことです。エチレン等がモノマーに該当します。

これまで公開買付者らの立場としても、対象者との個別事業及び製品での連携の可能性を模索してまいりましたが、対象者が公開買付者らそれぞれの持分法適用関連会社に留まる限定的な資本関係の中では、対象者に対する経営資源の効率的かつ積極的な投入や、公開買付者らと対象者間での経営資源の相互活用・人材交流等に一定の制約が存在しています。加えて、上記①乃至③の課題に対する公開買付者らの立場からのサポートが、対象者の利益には寄与する場合であっても公開買付者らへの利益貢献が不透明な場合には、公開買付者らとしては、そのようなサポートの実施に対して慎重な検討を実施せざるを得ない状況にあります。また、対象者にとっては、公開買付者らと対象者の少数株主の間に利益相反の問題が生じ、公開買付者らと対象者の利害を完全に一致させることが困難であることから、上記①乃至③の課題に対応する施策の実行や、対象者と公開買付者ら間での取引に際しては、その都度、公開買付者らとしても利益相反回避措置を慎重に検討する必要がある、迅速な意思決定や施策の実行が困難な場面があります。

このような状況のもと、経営戦略上 ICT 領域を成長領域と捉える三井化学グループ及び化学品セグメントの基本戦略において既存事業の成長の一環として高機能モノマー事業の収益力向上を目指す三井物産グループはいずれも、ICT 領域及び高機能モノマー事業において高い成長余力があると考えている対象者を戦略投資先と位置付けているため、公開買付者らは、対象者との間で、上記の公開買付者らと対象者が十分に連携をすることができないという課題の解消に向けて 2019 年 8 月下旬より断続的に協議を進めてまいりました。もっとも、2019 年 6 月 28 日付で経済産業省より「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」が公表されるなど、上場子会社のガバナンス体制の公正性・透明性がより一層要請される中で、親子上場と類似した関係性をもつ公開買付者らと対象者に対する経営監視の目も一層厳しくなることが予想されることから、対象者の意思決定に際し、公開買付者らと対象者の少数株主との間の構造的利益相反関係を解消するための一定の手段を実施することにこれまで以上の時間を要することにより、対象者とのさらなる連携が進まないことも想定されたため、公開買付者らは各々、公開買付者らと対象者の資本関係の見直しについても課題として認識しておりました。そのような中、三井物産は、三井物産グループ内関係会社の企業価値最大化を目的とした取り組みにおいて対象者に関する協議を重ねる中、2019 年 10 月上旬に三井物産グループより、1987 年以降同じ出資割合で対象者株式を所有してきた三井化学に対し対象者の非公開化の提案を行ったことを契機として、公開買付者らは共同での対象者の非公開化に関する具体的な検討を開始いたしました。なお、三井物産は総合商社であり、単独では、対象者のさらなる成長のために必要な研究開発及び生産技術の強化のサポートに限界があると考えており、三井物産単独で対象者を非公開化することは検討しておりません。また、三井化学は、三井物産の総合商社としての国内外販売ネットワークを対象者の運営に不可欠なものと考えており、三井化学単独で対象者を非公開化することは検討しておりません。当該検討を経て、2020 年 1 月下旬、公開買付者らは、対象者の意思決定の迅速化を行い、さらなる経営資源の効率的かつ積極的な投入や相互活用を行うためには、対象者の少数株主との間の利益相反を解消することが必要であるとの考えに至るとともに、本取引を通じて対象者の株主を公開買付者らのみとし、より強固な資本関係を通じた三位一体の経営体制に移行することで、①公開買付者らとしては、三井化学グループの有する有機合成技術や高分子材料の開発能力及び三井物産グループの有する総合力と国内外に広がる世界各地の顧客やパートナーとのネットワークを最大限活用し、人材・情報交流を通じた技術レベルの向上、共同研究開発、原料・資材の共同調達及び物流最適化、並びに販売・マーケティングの強化といった対象者に対する一層積極的なサポートが可能となり、②対象者にとっても、人材・技術・機能不足等を、上記の公開買付者らからのサポートにより解消できるのみならず、財務状況の悪化や一時的なコスト増による短期的な業績の下振れリスク及びそれらに起因して株価が不安定に推移するリスク等の懸念や対象者の少数株主との間の利益相反の可能性を考慮して、対象者単独での実施が難しかった設備投資を含む各種施策や M&A 等を、積極的に行うことが可能になることから、上記の公開買付者らと対象者が十分に連携をすることができないという課題が克服され、対象者の企業価値向上、ひいては、三井化学グループ及び三井物産グループの企業価値向上にも資することになるとの認識を持つに至りました。またその後の協議を経て、公開買付者らは、2020 年 4 月上旬、三井化学が研究開発や生産技術に関する経営資源を積極的に対象者に投入することを可能とするため、三井化学の対象者への出資比率を 51%として三井化学の連結子会社とし、三井物産の対象者への出資比率は 49%とすることで、対象

者を非公開化するとの考えに至りました。なお、公開買付者らは、具体的には、下記(i)乃至(iii)を含む中長期的な視点に立った施策を立案及び実行することでさらなる対象者の企業価値向上が可能になると考えております。このような施策の実行は対象者の中長期的な成長の観点からは必要不可欠であるものの、対象者の短期的な利益最大化には必ずしも直結しない先行投資や一時的なコスト増となる取組みを躊躇せず遂行していく必要が生じる可能性があり、一時的な収益の悪化による株価下落リスクも否定できないことから、公開買付者らは、かかるリスクを対象者の少数株主の皆様には負担させることなく合理的な株式売却の機会を提供することが、対象者の少数株主の皆様の利益に資すると考えております。

#### (i) 既存事業・製品の強化

公開買付者らの顧客ネットワーク、サプライチェーン及び技術基盤を活用し、既存製品の販売先の拡大及び顧客との長期契約の締結、またビスフェノールや光学用特殊ビスフェノール等の生産能力増強、ハイビス社の特殊ビスフェノール用途開発等、多面的な角度から既存事業及び製品の強化を行います。また、対象者と三井化学グループがそれぞれ開発に傾注してきた ICT 領域での事業においては、事業領域は近接していたものの、持分法適用関連会社という限定的な資本関係の中では、少数株主との間で利益相反の問題が生じ得ること、及び経営資源の効率的かつ積極的な投入や相互活用に一定の限界があることから、これまで両社間で協業の可能性は模索してきたものの具体的な連携はほとんど行われておりませんでした。そこで、本取引を通じて対象者が三井化学の連結子会社となることで、経営資源の積極的な相互活用が可能となり、材料設計の高度化や材料の組み合わせ等により顧客に対する提案機能の拡充が見込まれ、グループとしてより付加価値の高い顧客提案が実現できると考えております。

#### (ii) 新事業・新製品の創出

対象者が創業以来培ってきた ICT、モビリティ、ヘルスケアに関連する高機能モノマー領域等における新製品を、素早く高品質に安定生産する独自の技術力をベースに、本取引を通じて対象者の株主を公開買付者らのみとすることで、総合化学メーカーである三井化学グループが培ってきた幅広い研究開発や、高分子材料や触媒技術等の生産技術基盤の積極的な活用、また総合商社である三井物産グループのグローバルネットワークを活用したマーケティング、ソリューション提案機能の統合等、それぞれの現在の限定的な資本関係の中では少数株主との間で利益相反の問題が生じ得ることを考慮した結果、困難であったさらなる経営資源の効率的かつ積極的な投入や相互活用が可能となり、製品ラインアップの拡充、新規事業領域への進出が可能であると考えております。また、公開買付者らが導入を進める AI、マテリアルズ・インフォマティクス等の先端技術の導入も行っております。具体的には、ICT 関連市場でニーズが高まる新規モノマー開発への注力、有機合成、高分子、シミュレーション、マテリアルズ・インフォマティクス技術を活用した共同開発や研究開発支援等も視野に入れております。

#### (iii) 人材の育成及び持続的発展の基盤整備

公開買付者らが保有する人材育成プラットフォームやプログラムの共有化、人や技術の交流を通じてグローバルな競争を勝ち抜くための人材育成を継続的に行うとともに、3社連携で ESG 等の社会的要請に

対応し、持続可能な事業基盤の強化に努めます。

このような認識のもと、公開買付者らは、前述のとおり、2019年10月上旬、本取引についての具体的な検討を開始し、三井化学は、2020年3月上旬、リーガル・アドバイザーとして森・濱田松本法律事務所を、2020年4月上旬、公開買付者ら及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてSMBC日興証券株式会社（以下「SMBC日興証券」といいます。）を、三井物産は、2020年3月上旬、リーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を、2020年4月上旬、公開買付者ら及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、それぞれ選任の上、公開買付者らは共同して、2020年5月下旬に、対象者に対して、本取引に関する提案書を提出いたしました。その後、公開買付者らは、2020年7月中旬から2020年9月中旬までの期間において、対象者に対してデュー・ディリジェンスを実施し、2020年7月上旬以降、対象者との間で本取引後の経営体制・事業方針、本取引における諸条件等についての本格的な協議・交渉を複数回に亘って実施いたしました。具体的には、2020年7月28日、三井化学及び対象者にて協議を実施し、2020年8月24日、公開買付者ら及び対象者にて、再度シナジーに関する協議を実施いたしました。公開買付者らは、2020年9月4日、対象者より、本取引後のガバナンス体制や事業運営体制等に関する事項を含む、本取引に際しての要望書（以下「2020年9月4日付要望書」といいます。）を受領し、その後も、2020年9月16日及び18日、公開買付者ら及び対象者にて、シナジーに関する協議を実施し、また、2020年9月23日、公開買付者ら及び対象者にて、対象者から受領した2020年9月4日付要望書に関する協議を実施いたしました。その後、公開買付者らは、2020年9月30日、2020年9月4日付要望書に対する回答書を対象者に提出するとともに、三井物産は、2020年9月30日、シナジーに関する回答書を、三井化学は、2020年10月6日、シナジーに関する回答書をそれぞれ対象者に提出いたしました。また、公開買付者らは、2020年10月9日、対象者より、追加の要望書（以下「2020年10月9日付要望書」といいます。）を受領したため、2020年10月12日、2020年10月9日付要望書に対して、回答書を提出し、2020年10月16日、対象者より、さらに追加の要望書（以下「2020年10月16日付要望書」といいます。）を受領したことから、2020年10月26日、2020年10月16日付要望書に対する回答書を対象者に提出しております。本公開買付けにおける買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）については、公開買付者らは、2020年10月9日、対象者に対して本公開買付価格を1株当たり1,550円とする旨の提案を行いました。その後、2020年10月12日、対象者から、本公開買付価格が対象者の求める水準を満たすものではないとの理由で再検討を要請されたことから、公開買付者らは対象者との間において、本取引の諸条件について協議・交渉を重ね、2020年10月19日に本公開買付価格を1株当たり1,760円とする旨の再提案を行いました。その後、2020年10月23日、対象者から本公開買付価格は対象者の企業価値を十分に反映した提案ではないとして、再検討を要請されたことを受けて、2020年10月26日、本公開買付価格を1株当たり1,800円とする旨の提案を行いましたが、同日、さらに対象者から上記と同様の理由で提案内容の再検討を要請されました。これを受けて、公開買付者らは、2020年11月5日、本公開買付価格を1株当たり1,830円とする旨の提案を行い、それ以降も、公開買付者らは対象者との間で継続的に協議・交渉を続けてまいりました。

これらの協議・交渉の結果、公開買付者らと対象者は、2020年11月上旬、顧客からのニーズが多様化・高度化する昨今の厳しい事業環境に適応し、対象者が競合他社に先駆けてスピード感のある成長戦略を実現させていくためには、公開買付者らが共同して様々な経営資源を今まで以上に機動的に投入し、中長期的な視点に立った戦略・方針の決定や機動的な経営判断が可能となる対象者の株主を公開買付者らのみとした非公開化体制に移行した上で、上記の各施策を実施することが対象者の企業価値向上に資する最善の方策であるとの考えで一致するとともに、2020年11月6日、対象者から本公開買付価格を1株当たり1,830円とすることを受諾する旨の回答を得ました。そこで、公開買付者らは、本日付で、本共同公開買付契約を締結し、日本、欧州、中国、台湾及びトルコの競争法に基づき必要な手続及び対応に一定期間を要することが見込まれることから、本前提条件が充足された場合（又は公開買付者らにより放棄された場合）、本取引の一環として、公開買付者らが共同して対象者株式の全てを対象とした本公開買付けを実施することをそれぞれ決定いたしました。

## ② 本公開買付け後の経営方針

本日現在、対象者の取締役会は取締役9名、監査役会は監査役4名でそれぞれ構成されておりますが、上記「① 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」の各施策を効率的に講じるために、より望ましい経営体制を構築することを目的として、新たに公開買付者らが指名する者を対象者の役員に就任させることを予定しております。具体的には、公開買付者らは、本日付で締結した株主間契約（以下「本株主間契約」といいます。）において、本取引完了後、(i)対象者の取締役の員数を7名以下とし、公開買付者らがそれぞれ3名指名することができるのと同時に、対象者の代表取締役の意見を尊重した上で対象者出身の取締役1名を指名することができること、(ii)対象者の代表取締役を2名とし、三井化学が代表取締役社長を指名することができるのと同時に三井物産が代表取締役副社長を指名することができることを合意しております。なお、公開買付者らは、それぞれ、対象者の代表取締役には、その時点で企業価値最大化のために最適な人材を属性・所属を問わず検討し、指名する方針です。また、公開買付者らは、本株主間契約において、本取引完了後、(iii)対象者の監査役会を廃止して監査役の員数を3名とし、対象者が常勤監査役を1名指名し、公開買付者らが非常勤監査役をそれぞれ1名指名すること、並びに、(iv)公開買付者らは対象者の運営に関して、株主運営委員会を設置すること、並びにその構成員については公開買付者らの責任者及び公開買付者らが指名する者とすることを合意しております。

本株主間契約の概要については、下記「(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「① 本株主間契約」をご参照ください。

また、上記のほか、公開買付者らは、2020年9月4日付要望書及び2020年10月9日付要望書に関する対象者との協議の中で、対象者の本公開買付け後の経営方針について回答を行っております。主な具体的なものとしては、公開買付者らは、本公開買付け後の経営方針として(i)新たに執行役員制度を導入し、執行役員に対して業務執行権限を委譲することを検討し、本取引後も対象者出身の役員及び従業員が業務執行に主体的に関与できる枠組みを実現できると考えていること（但し、移行期間については、公開買付者らと対象者が今後協議の上、決定する予定です。）、(ii)本取引を直接の理由とする従業員の処遇の不利益変更は想定しておらず、本取引後も対象者の従業員が、誇りとロイヤルティをもって事業に従事

できると考えていること、(iii) 三井化学と対象者は研究開発においてその得意分野に応じて役割分担し、三井化学は、対象者が主体的に推進する研究開発に対して必要な支援を行うとともに、相互に必要と認める範囲において協力体制の構築を図ること、(iv) 公開買付者らは、対象者の企業価値向上を最大化するべく、会社横断的に対象者の企業価値向上に向けた取組を積極的に推進することを、対象者に対し回答しております。

なお、当該要望書に対して公開買付者らが対象者に対して回答した事項については、公開買付者らは、誠心誠意、実行・推進していく考えです。

### ③ 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由

対象者プレスリリースによれば、対象者は、上記「① 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」のとおり、2020年5月下旬に、公開買付者らから、本取引について初期的な提案を受けたとのことです。

対象者は、当該提案を受けて、下記「(3) 本公開買付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」のとおり、公開買付者らは、本日現在、それぞれ対象者株式を3,098,000株(所有割合:26.99%)所有し、本取引が対象者の主要株主かつ筆頭株主である対象者のその他の関係会社による持分法適用関連会社の買収に該当すること、また、公開買付者らは、合計6,196,000株の対象者株式(所有割合:53.99%)を所有しており、公開買付者らが対象者の支配株主に準じた地位にあることから、対象者における本取引の検討の過程において構造的な利益相反の問題と一般株主との間の情報の非対称性の問題が生じ得ること、対象者の取締役9名のうち、公開買付者らの従業員の地位を過去10年以内に有していた者が6名(福山裕二氏、大堀良治氏、春日秀文氏、岡野克也氏、池田宣良氏、稲垣卓也氏)いること、及び対象者の監査役4名のうち、三井化学の従業員の地位を過去10年以内に有していた者が1名(芦田芳徳氏)、三井化学の従業員を現在兼務している者が1名(竹中雅史氏)いることに鑑み、本取引の是非や取引条件の妥当性についての検討及び判断が行われる過程全般に亘ってその公正性を担保するため、以下のとおり、本取引に係る協議・交渉を行う体制を構築したとのことです。

対象者は、2020年5月31日、公開買付者ら及び対象者から独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任したとのことです。

その上で、対象者は、長島・大野・常松法律事務所から助言を受けつつ、本公開買付けを含む本取引に係る対象者の意思決定の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避することを目的として、2020年6月2日、独立した対象者社外役員のみで構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置することを、対象者取締役会の決議により決定したとのことです。本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、下記「(3) 本公開買付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「③ 対象者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」をご参照ください。なお、対象者の監査役4名のうち、竹中雅史氏は、三井化学の業務執行者を兼任していることから、本取引における構造的な利益相反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2020年6月2日開催の対象者取締役会を含む本取引に係る対象者取締役会の審議には参加しておらず、かつ、対象者の立場で本取引の検討、本取引に係る公開買付者らとの協議・交渉に参加していないとのことです。

さらに、対象者は、2020年6月9日、公開買付者ら及び対象者から独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関としてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社（以下「デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー」といいます。）を選任し、第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対し、対象者株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。

その後、対象者は、本取引の目的を含む本公開買付けの概要、本取引が対象者に与える影響、本取引後の経営方針の内容や足元の株価動向等を踏まえ、長島・大野・常松法律事務所及びデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの助言を受けながら、公開買付者らとの間で複数回に亘る協議・検討を重ねた上で本取引の妥当性について検討してきたとのことです。なお、以下の協議・検討過程においては、対象者は、随時、本特別委員会に対して報告を行い、本特別委員会により事前に確認された対応方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づき、対応を行っているとのことです。

まず、2020年5月下旬に公開買付者らより受領した初期的な提案について、長島・大野・常松法律事務所及びデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの助言を受けながら、提案内容のより具体的な確認・検証をするべく、2020年6月18日、対象者及び公開買付者らにて協議を実施し、さらに、2020年6月26日、対象者より公開買付者らに対し、質問状を提出したとのことです。それらにおける公開買付者らからの回答を踏まえ、対象者の企業価値の向上に関する一定の基礎が確認できたことから、対象者は、2020年7月10日から、公開買付者らによるデュー・ディリジェンスを受け入れた上で、さらに協議・交渉を継続したとのことです。

次に、本取引の目的の合理性に関しては、対象者は、本取引によりどのようなシナジーが発現できるかについて具体的な確認・検証をするべく、公開買付者らと複数回協議を実施したとのことです。2020年7月28日、対象者及び三井化学にて協議を実施し、さらに、2020年8月24日、対象者及び公開買付者らにて、再度シナジーに関する協議を実施いたしました。その後も、2020年9月16日及び2020年9月18日、公開買付者ら及び対象者にて、シナジーに関する協議を実施し、また、2020年9月23日、公開買付者ら及び対象者にて、対象者が提出した2020年9月4日付要望書に関する協議を実施いたしました。最終的に、三井物産よりシナジーに関する2020年9月30日付の回答書、及び三井化学よりシナジーに関する2020年10月6日付の回答書をそれぞれ受領したとのことです。

また、対象者は1914年の創業以来、日本で最初となる製品を独自技術で数多く創出するなど、パイオニア精神を基本理念としていることから、本取引後も対象者による経営の主体性が確保されることが対象者の企業価値の向上にとって非常に重要であるとの認識を有したとのことです。そこで、対象者は、本取引後も対象者による経営の主体性が確保されるか否かについて、改めて確認・検証する必要があると判断し、2020年8月27日に実施された第5回の本特別委員会において、公開買付者らより、本取引の目的の



合理性等について説明を受け、かつ、同日以降、上記のシナジーに関する確認・検証と並行し、本取引後も対象者による経営の主体性が確保されるか否かについても確認及び公開買付者らとの協議を行ったとのことです。具体的には、2020年9月3日、対象者及び公開買付者らにて協議を実施し、公開買付者らが考える本取引後の経営方針等について改めて確認した上で、2020年9月4日、対象者より公開買付者らに対し、本取引後のガバナンス体制や事業運営体制等に関する事項を含む、2020年9月4日付要望書を提出したとのことです。

その後公開買付者らより受領した2020年9月4日付要望書に対する2020年9月30日付の回答書について、2020年10月9日、対象者より公開買付者らに対し、2020年10月9日付要望書を提出したとのことです。その後、公開買付者らより、2020年10月9日付要望書に対する2020年10月12日付の回答書を受領し、さらには、2020年10月16日、対象者より公開買付者らに対し、2020年10月16日付要望書を提出したとのことです。その後、2020年10月26日、公開買付者らより、2020年10月16日付要望書に対する回答書を受領したとのことです。

公開買付者らとの上記各協議、及び公開買付者らより受領した上記各回答書の内容を受け、対象者は、後述するシナジーの発現が期待できるとともに、上記「② 本公開買付け後の経営方針」のとおり、本取引後も、対象者による経営の主体性が確保されるものと判断し、これらをもって、本取引の目的の合理性が確認できたことから、下記のとおり、本公開買付価格を含む本取引の諸条件についても、具体的な協議・検討を開始したとのことです。

公開買付者ら及び対象者は、2020年10月上旬より本公開買付価格を含む本取引の諸条件についても具体的な協議・検討を開始し、継続的に協議・交渉を行いました。

本公開買付価格については、対象者は、2020年10月9日に公開買付者らから本公開買付価格を1株当たり1,550円とする旨の提案を受けた後、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから受けた対象者株式の株式価値に係る試算結果の報告内容及び本特別委員会の意見を踏まえた上で、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの助言を受けながら、2020年10月12日に、公開買付者らに対して本公開買付価格が対象者の求める水準を満たすものではないとの理由で再検討を要請し、公開買付者らとの間において、本取引の諸条件について協議・交渉を重ね、2020年10月19日に本公開買付価格を1株当たり1,760円とする旨の再提案を受けたとのことです。その後、2020年10月23日、対象者から本公開買付価格は対象者の企業価値を十分に反映した提案ではないとして、再検討を要請し、2020年10月26日、公開買付者らから本公開買付価格を1株当たり1,800円とする旨の再提案を受けましたが、同日、さらに対象者から上記と同様の理由で提案内容の再検討を要請したとのことです。その結果、公開買付者らからは、2020年11月5日に、本公開買付価格を1株当たり1,830円とする旨の提案を受けたとのことです。対象者は、当該提案について、その妥当性を本特別委員会に確認するほか、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーからさらに意見等を聴取するとともに、2020年11月10日付でデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから取得した株式価値算定報告書（以下「本株式価値算定報告書」といいます。）の内容も踏まえて慎重に検討を行い、その結果、当該価格は、市場価格から見れば相当のプレミアムが付されていると評価でき、また、下記で述べるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによるディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）

す。)の算定結果のレンジの中央値を上回るものである等合理性を有することから、妥当な価格であると判断したとのことです。このように、対象者は、公開買付者らとの間で、継続的に本公開買付価格の交渉を行ってきたとのことです。

さらに、対象者は、長島・大野・常松法律事務所から、本取引に関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けるとともに、本特別委員会から2020年11月10日付で答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けたとのことです(本答申書の概要及び本特別委員会の具体的な活動内容等については、下記「(3)本公開買付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「③ 対象者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」をご参照ください。)。その上で、対象者は、長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言及びデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから取得した本株式価値算定報告書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に尊重しながら、本取引を通じて対象者の企業価値を向上させることができるか、本取引は公正な手続を通じて行われることにより少数株主の享受すべき利益が確保されるものとなっているか等の観点から慎重に協議・検討を行ったとのことです。

対象者グループは主要株主である三井化学グループ及び三井物産グループだけに拘らず、様々な顧客への販売や研究開発での協力関係を築いてきており、顧客第一主義のもと、顧客要望を満たすための研究開発、生産、営業努力を継続し、迅速に目標を達成することで、顧客から信頼を得てきたとのことです。一方、対象者グループを取り巻く経営環境は、対象者グループの属するファインケミカル業界に限らず、その周辺市場の動向にも大きく影響を受けることになるとのことです。自動車市場においては、EVや自動運転化といった中長期的なトレンドに加え、目先は新型コロナウイルス感染症の感染拡大に伴う人の移動の減退等、成長減速が見られるとのことです。また情報関連財市場においては、5GやICT高性能デバイス向け各種材料等のデファクトスタンダード構築競争(注1)が、より一層スピード感を増しており、素材に対する顧客ニーズ、市場ニーズはますます多様化、高度化しているとのことです。対象者としても、上記のとおり、対象者グループを取り巻く市場環境の変化は一段と加速しており、顧客からのニーズが多様化・高度化する中、競合他社に先駆けてスピード感のある成長戦略を実現させ収益化するためには、新製品及び新事業領域の構築、並びに製造体制の拡充が急務であると考えているとのことです。これらへの対応として、専門人材の採用、外部機関の活用、オープンイノベーションの拡大を積極化している所ですが、現状の経営規模では、大胆な資源投入に制約があるのも事実とのことです。

(注1)「デファクトスタンダード構築競争」とは、5G関連を中心に急速に需要が高まる高速大容量の通信市場において、従来基準材料では要求機能に対応することが難しく、関連各社が同市場における競争優位性を確保するために新たな基準材料としての採用獲得を目指す取り組みを指しています。

かかる状況下、これまでどおり顧客第一主義のもとに、様々な顧客への販売や研究開発での協力関係を第一として、その信頼を損なうことなく、かつこれまで以上のスピードで顧客要望を達成していくためには、本取引を通じ以下の経営資源を得ることが重要であるとの考えに至ったとのことです。顧客からよ

り評価されることで今後とも持続的な成長を実現していきたいと考えたとのことです。本取引を実行することにより、上記「① 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」に記載されている以下の（i）～（iii）のシナジーの発現が期待できると考えたとのことです。

（i）既存事業・製品の強化

対象者は、公開買付者らの顧客ネットワーク、サプライチェーン及び技術基盤の活用により、既存製品の販売先の拡大及び顧客との長期契約の締結、またビスフェノールや光学用特殊ビスフェノール等の生産能力増強、ハイビス社の特殊ビスフェノール用途開発等の可能性が広がり、多面的な角度からの既存事業及び製品の強化ができると考えたとのことです。

（ii）新事業・新製品の創出

対象者が創業以来培ってきた ICT、モビリティ、ヘルスケアに関連する高機能モノマー領域等における新製品を、素早く高品質に安定生産する独自の技術力をベースに、総合化学メーカーである三井化学グループが培ってきた幅広い研究開発や、高分子材料や触媒技術等の生産技術基盤の積極的な活用、また総合商社である三井物産グループのグローバルネットワークを活用したマーケティング、ソリューション提案機能の統合等や、公開買付者らが導入を進める AI、マテリアルズ・インフォマティクス等の先端技術の導入により、既存事業を含めた新製品の開発、ICT 関連市場でニーズが高まる新規モノマーの開発の拡大や加速が可能になると考えたとのことです。

（iii）人材の育成及び持続的発展の基盤整備

対象者は、公開買付者らが保有する人材育成プラットフォームやプログラムの共有化により、人や技術の交流を通じてグローバルな競争を勝ち抜くための人材育成を継続的に行うことが可能となり、また、3社連携により ESG 等の社会的要請に対応する持続可能な事業基盤の強化ができると考えたとのことです。

上記に加え、公開買付者らの潤沢な経営資源の活用により、対象者の増産や事業拡大、事業継続計画視点での製造拠点の拡大や複数化、及びそれらに必要な経営資源の迅速かつ確実な確保など経営規模拡大への効果が期待でき、対象者単独では対応が困難な課題を柔軟かつ迅速に解決するとともに、これまでどおり様々な顧客に対するソリューションや新たな価値の提供を通じて、対象者の掲げる長期ビジョン「HCI500」を実現できる可能性もより高めることができると考えたとのことです。

以上の理由から、2020 年 11 月上旬、対象者としては、本公開買付けを含む本取引により、公開買付者らとのさらなる連携強化を図ることが、対象者の企業価値向上にとって最適な選択であるとの結論に至ったとのことです。

また、本公開買付価格（1,830 円）が、（i）下記「（3）本公開買付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 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定報告書の取得」に記載されているデロイト トー

マツ ファイナンシャルアドバイザーによる対象者株式の株式価値の算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回るものであること、(ii) 本公開買付けの公表日の前営業日である2020年11月10日の東京証券取引所市場第二部における対象者株式の終値1,290円に対して41.86%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値（%）において同じです。）、2020年11月10日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,274円（小数点以下四捨五入。以下、終値単純平均値の計算において同じです。）に対して43.64%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,281円に対して42.86%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,213円に対して50.87%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、近時の本取引と類似の事例におけるプレミアムと比較して遜色のないプレミアムが付されているとすることができること、(iii) 下記「(3) 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」に記載の利益相反を解消するための措置が採られていること等、少数株主の利益への配慮がなされていると認められること、(iv) 上記利益相反を解消するための措置が採られた上で、対象者と公開買付者らの中で協議・交渉が複数回行われ、より具体的にはデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる対象者株式の株式価値に係る算定結果の内容や本特別委員会との協議、長島・大野・常松法律事務所から受けた法的助言等を踏まえながら、真摯かつ継続的に協議・交渉が行われた上で決定された価格であること、(v) 本特別委員会の要請により、本公開買付けに関する価格提案の有意な引き上げが実現されていること等を踏まえ、対象者取締役会は、本取引について、本公開買付けを含む本取引により対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付け及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断したとのことです。

以上より、対象者は、本日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役9名の全員一致で、現時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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とのことです。なお、上記取締役会には、対象者の監査役3名（竹中雅史氏を除きます。）が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、公開買付者らは、本公開買付けについては、本前提条件が充足された場合（又は公開買付者らにより放棄された場合）、速やかに実施することを予定しています。本日現在、公開買付者らは、国内外の競争当局における手続等に要する期間の目途に関する国内外の現地法律事務所の見解をもとに、2021年5月頃には本公開買付けを開始することを目指しておりますが、国内外の競争当局における手続等に要する期間を正確に予想することが困難な状況であり、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。

このため対象者は、上記取締役会においては、本公開買付けが開始される際に、対象者が設置した本特別委員会に対して、本特別委員会が2020年11月10日付で対象者取締役会に対して提出した本答申書の意見に変更がないか否か検討し、対象者取締役会に対し、従前の意見に変更がない場合にはその旨、変

更がある場合には変更後の意見を述べるよう諮問すること、及びかかる意見を踏まえて、本公開買付けが開始される時点で、改めて本公開買付けに関する意見表明を行うことを併せて決議しているとのことです。

また、本日付の対象者取締役会の決議の詳細については、下記「(3) 本公開買付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「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

### (3) 本公開買付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

対象者は、本日現在、公開買付者らの連結子会社ではなく、本公開買付けは支配株主による公開買付けには該当いたしません。公開買付者らは、本日現在、それぞれ対象者株式を3,098,000株（所有割合：26.99%）所有しており、本取引が対象者の主要株主かつ筆頭株主である対象者のその他の関係会社による持分法適用関連会社の買収に該当すること、また、公開買付者らは、合計6,196,000株の対象者株式（所有割合：53.99%）を所有しており、公開買付者らが対象者の支配株主に準じた地位にあることから、対象者における本取引の検討の過程において構造的な利益相反の問題と一般株主との間の情報の非対称性の問題が生じ得ること、対象者の取締役9名のうち、公開買付者らの従業員の地位を過去10年以内に有していた者が6名（福山裕二氏、大堀良治氏、春日秀文氏、岡野克也氏、池田宣良氏、稲垣卓也氏）いること、及び対象者の監査役4名のうち、三井化学の従業員の地位を過去10年以内に有していた者が1名（芦田芳徳氏）、三井化学の従業員を現在兼務している者が1名（竹中雅史氏）いることに鑑み、本公開買付けを含む本取引において、公開買付者ら及び対象者は、本公開買付けの段階から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、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避する観点から、下記①乃至⑥の措置を実施いたしました。なお、以下の記載のうち、対象者において実施した措置については、対象者から受けた説明に基づくものです。

また、公開買付者らは、本日現在、対象者株式を合計6,196,000株（所有割合：53.99%）所有しているため、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少数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)」の下限を設定しておりませんが、公開買付者ら及び対象者において下記①乃至⑥の措置を講じていることから、対象者の少数株主の皆様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。

#### ① 公開買付者ら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

三井化学は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者ら及び対象者から独立した第三者算定機関として三井化学のファイナンシャル・アドバイザーである

SMB C日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。三井化学がSMB C日興証券から取得した対象者の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（SMB C日興証券）」といいます。）の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」の「(i) 三井化学による算定の基礎」をご参照ください。

三井物産は、本公開買付価格の公正性を担保するため、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者ら及び対象者から独立した第三者算定機関として三井物産のファイナンシャル・アドバイザーである野村証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。三井物産が野村証券から取得した対象者の株式価値に関する株式価値算定書（以下「本株式価値算定書（野村証券）」といいます。）の詳細については、下記「2. 買付け等の概要」の「(4) 買付け等の価格の算定根拠等」の「① 算定の基礎」の「(ii) 三井物産による算定の基礎」をご参照ください。

#### ② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定報告書の取得

対象者は、本公開買付けに関する意見表明を行うにあたり、対象者及び公開買付者らから独立した第三者算定機関として、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2020年11月10日に本株式価値算定報告書を取得したとのことです。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、対象者及び公開買付者ら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。デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの報酬は、本取引の成否にかかわらず支払われる固定報酬のほか、本取引の成立を条件とする成功報酬が含まれておりますが、対象者は、同種の取引における一般的な実務慣行等も勘案の上、上記の報酬体系によりデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを対象者のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として選任したとのことです。また、対象者は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから本公開買付価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、複数の株式価値算定手法の中から、対象者株式の株式価値算定にあたり採用すべき算定手法を検討の上、対象者が継続企業であるとの前提のもと、対象者株式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、対象者株式が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、対象者と比較的類似する事業を手がける上場会社が複数存在し、類似会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、対象者の将来の事業活動の状況を算定に反映するためDCF法を用いて、対象者株式の1株当たりの株式価値の算定を行ったとのことです。当該各手法を用いて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は、以下のとおりとのことです。

市場株価法	: 1,213円～1,290円
類似会社比較法	: 1,713円～2,322円
DCF法	: 1,654円～2,043円

市場株価法では、算定基準日を2020年11月10日として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の基準日終値1,290円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,274円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,281円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,213円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,213円～1,290円と算定しているとのことです。

類似会社比較法では、対象者と類似性があると判断される類似上場会社を選定した上で、事業価値に対するEBITDAの倍率を用いて対象者株式の株式価値を算定しているとのことです。その際、類似上場会社として、株式会社ADEKA、住友ベークライト株式会社、大阪有機化学工業株式会社、田岡化学工業株式会社、北興化学工業株式会社、及び広栄化学株式会社を選定しているとのことです。その結果、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,713円～2,322円と算定しているとのことです。

DCF法では、対象者が作成した2021年3月期から2024年3月期までの事業計画及び一般に公開された情報等の諸要素を前提として、対象者が2021年3月期第3四半期以降に生み出す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対象者の企業価値や株式価値を算定しております。その際、9.20%～10.20%の割引率を採用しているとのことです。また、継続価値の算定については永久成長率法を採用し、0.70%～1.70%の永久成長率を採用しているとのことです。その結果、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,654円～2,043円と算定しているとのことです。

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーがDCF法で算定の前提とした対象者財務予測の具体的な数値は以下のとおりとのことです。なお、当該財務予測においては、対前年度比較において大幅な増減益は見込んでいないとのことです。また、本公開買付けを含む本取引の実行により実現することが期待できるシナジーについては、現時点において見積もることが困難であるため、当該財務予測には加味していないとのことです。なお、当該財務予測については、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーが対象者との間で複数回質疑応答を行う等してその内容を分析及び検討しているとのことです。

(単位：百万円)

	2021年3月期 (6ヶ月)	2022年3月期	2023年3月期	2024年3月期
売上高	10,673	24,227	27,691	29,557
営業利益	730	3,088	3,468	4,274
EBITDA	1,477	4,896	5,839	6,927
フリー・キャッシュ・フロー	△757	△1,802	△1,562	3,998

(注1) EBITDAは営業利益に対して減価償却費を加算することで計算し、フリー・キャッシュ・フローは当該EBITDAを基に算出しているとのことです。

(注2) デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーは、対象者株式の株式価値の算定に際し、対象者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、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、対象者株式の株式価値の算定に重大な影響を及ぼす可能性のある事実でデロイト トーマツ ファイナンシャルア

ドバイザリーに対して未開示の事実はないことを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っていないとのことです。加えて、対象者の財務予測に関する情報については、対象者の経営陣による現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成されたことを前提としているとのことです。また、対象者及びその関係会社の資産及び負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）に関して独自の評価・査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っていないとのことです。デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの算定は、2020年11月10日までの上記情報を反映したものであるとのことです。なお、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーの算定は、対象者取締役会が対象者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いるとのことです。

### ③ 対象者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

上記「(2) 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」の「③ 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」のとおり、対象者は、2020年6月2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。かかる本特別委員会の設置に先立ち、対象者は、同年5月下旬に、公開買付者らから、本取引について初期的な提案を受けた直後に、公開買付者らから独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築するため、対象者の社外取締役かつ独立役員のうち弁護士として豊富な経験や知識等を有する黒河内明子氏に対して、公開買付者らから本取引についての初期的な提案を受けた旨、並びに本取引が構造的な利益相反の問題及び一般株主との間の情報の非対称性の問題が生じ得ることから、上記体制を構築する必要がある旨等を説明したとのことです。また、対象者は、黒河内明子氏の主導のもと、当時対象者の社外取締役かつ独立役員であった望月正芳氏及び対象者の社外監査役かつ独立役員である中野敬久氏に対して、対象者が公開買付者らから本取引についての初期的な提案を受けた旨、並びに公開買付者らから独立した立場で、対象者の企業価値の向上及び対象者の一般株主の皆様利益の確保の観点から本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制を構築する必要がある旨等を説明したとのことです。そして、対象者は、本特別委員会を設置すること等の対応について対象者の独立役員3名全員と協議し、また、長島・大野・常松法律事務所の助言を得て、黒河内明子氏（対象者社外取締役・独立役員、柏木総合法律事務所代表弁護士）、望月正芳氏（対象者社外取締役・独立役員（当時）、公認会計士・税理士望月正芳事務所所長）及び中野敬久氏（対象者社外監査役・独立役員、中野公認会計士・税理士事務所所長）の3名を本特別委員会の委員の候補として選定したとのことです。

その上で、対象者取締役会は、本取引に係る対象者の意思決定（対象者取締役会による本公開買付けへの賛同及び対象者の株主の皆様に対する応募推奨の決定並びに本公開買付け成立後の対象者株式の併合を行うこと（以下「本株式併合」といいます。）の決定のいずれも含みます。）の恣意性を排除し、意思決定過程の公正性、透明性及び客観性を確保し、また利益相反の疑いを回避することを目的として、2020年6月2日、対象者及び公開買付者らから独立した対象者社外役員である黒河内明子氏（対象者社外取締



役・独立役員、柏木総合法律事務所代表弁護士)、望月正芳氏(対象者社外取締役・独立役員(当時)、公認会計士・税理士望月正芳事務所所長)及び中野敬久氏(対象者社外監査役・独立役員、中野公認会計士・税理士事務所所長)の3名で構成される本特別委員会を設置し、本特別委員会に対し、以下の事項(以下「本諮問事項」といいます。)について諮問し、本答申書の提出を委嘱したとのことです。

- (i) 本取引の目的は合理的か(企業価値向上に資するかを含む。)
- (ii) 対象者の少数株主の利益の観点から、本取引の条件(公開買付価格を含む。)の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対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされているか
- (iv) 対象者取締役会が最終条件による本取引に係る本公開買付けに賛同すべきか否か、また、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨すべきか否か
- (v) 本取引(本公開買付けに関する対象者の意見表明を含む。)は対象者の少数株主にとって不利益なものでないか

また、対象者は、上記取締役会において、対象者取締役会における本公開買付けに関する意思決定については、本公開買付けへの賛否及び応募推奨への見解を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重すること、とりわけ本特別委員会が本取引の目的又は取引条件について妥当でないと判断した場合は、本公開買付けに賛同せず、応募推奨をしないことを決議するとともに、本特別委員会に対し、(a)本取引の取引条件等の交渉権限、(b)対象者が選任したアドバイザー(ファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー)の承認権限、(c)必要に応じ、対象者の費用負担において、本特別委員会独自のアドバイザー(ファイナンシャル・アドバイザー、リーガル・アドバイザーその他のアドバイザー)を選任する権限並びに対象者のアドバイザー(ファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー)に専門的助言を求める権限、並びに(d)情報取得権限(対象者の役職員及び公開買付者らに必要な情報の提供を求める権限)を付与することを決議しているとのことです。

なお、本特別委員会の委員のうち、望月正芳氏は、2020年6月24日開催の対象者第91期定時株主総会の終結の時をもって対象者社外取締役を任期満了により退任したことに伴い、同日、本特別委員会の委員を退任し、代わって、同定時株主総会において新たに対象者の社外取締役に選任された壁谷恵嗣氏(対象者社外取締役・独立役員、壁谷恵嗣公認会計士事務所所長)が、本特別委員会の委員に就任することを、同日開催の対象者取締役会において決議しているとのことです。

また、本特別委員会においては、委員の互選により、黒河内明子氏を本特別委員会の委員長に選定しているとのことです。本特別委員会の各委員に対しては、その職務の対価として、社外取締役及び社外監査役としての報酬とは別に、委員会の業務に係る稼働時間に一定の時間単価を乗じた金額の報酬を支払うものとされており、本特別委員会の委員の報酬には、本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていないとのことです。

本特別委員会は、2020年6月9日から2020年11月10日までの間に合計18回開催されたほか、必要に応じて委員間で随時協議を行うなどして、本諮問事項についての協議・検討を行ったとのことです。

具体的には、まず、第1回の本特別委員会において、対象者が選任したリーガル・アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所及びファイナンシャル・アドバイザーであるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーにつき、いずれもその専門性及び独立性に問題がないことから、それぞれを対象者のリーガル・アドバイザー及びファイナンシャル・アドバイザーとして承認するとともに、本特別委員会としてもこれらのアドバイザーから専門的助言を受けることに異議がない旨、並びに本特別委員会が必要と判断した場合には、本特別委員会において、対象者の費用負担のもと、弁護士、公認会計士その他のアドバイザーを独自に選任し、その助言を求めることができることを確認しているとのことです。また、本特別委員会においては、公開買付者らとの交渉過程への関与方針として、直接の交渉は対象者及び対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを窓口として行うものとし、本特別委員会の提案その他意見は、原則として対象者又は対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを通じて公開買付者らに伝達することとしつつ、本特別委員会が要望すれば公開買付者らに対し直接質問、協議等することができること、本特別委員会は、公開買付者らとの間の協議の状況等について対象者又は対象者のファイナンシャル・アドバイザーであるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから適時に報告を受け、本特別委員会は必要に応じて条件交渉についての方針を定め、また、意見を述べることができるとし、本特別委員会は、これらにより、本取引の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することができることを確認しているとのことです。

その上で、第2回の本特別委員会以降、本特別委員会は、対象者から提出された各資料に基づき、対象者から、公開買付者らの提案内容、本取引を実施する目的・理由、本取引が対象者の企業価値に与える影響、本取引の実行に際し対象者より公開買付者らに要望する事項、対象者の事業計画（その合理性及び作成経緯を含みます。）、本取引の条件及びその決定プロセス等について説明を受けるとともに、これらに関する質疑応答を行ったとのことです。また、本特別委員会は、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから、対象者の株式価値算定についての説明を受け、これらに関する質疑応答を行うとともに、長島・大野・常松法律事務所から、本取引における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の内容その他本取引に関連する事項全般に関する法的助言を受け、これらに関しても質疑応答を行っているとのことです。さらに、本特別委員会は、公開買付者らから、本取引を実施する目的・理由、本取引実行後の対象者の経営方針、本公開買付価格を含む本取引の諸条件に対する考え方等について説明を受けるとともに、これらに関する質疑応答を行ったとのことです。このほか、本特別委員会は、対象者及びデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから、公開買付者らと対象者との間の本取引に係る協議・交渉の体制、経緯及び内容等について随時報告を受け、その内容について審議しているとのことです。

さらに、本特別委員会は、公開買付者らがいわゆる間接的なマーケット・チェック（注1）を想定していることを受け、本公開買付けに係る買付け等の期間（以下「公開買付期間」といいます。）を法令に定められた最短期間である20営業日としているものの、公開買付け予定の公表から実際の公開買付け開始までの期間が長期に亘り、公表後比較的長期間が確保されると言えること、及び対象者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を含む合意等、対抗的買収提案者が対象者との間で接

触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行わないことを踏まえ、本取引における間接的なマーケット・チェックは相応に機能しており、本取引の公正性が阻害されることはない旨を判断したとのことです。

(注1)「間接的なマーケット・チェック」とは、経済産業省が公表した2019年6月28日付「公正なM&Aの在り方に関する指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」において用いられている用語であり、M&Aに関する事実を公表し、公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築した上でM&Aを実施する対応を指します。

また、2020年10月9日に対象者が公開買付者らから本公開買付価格を1株当たり1,550円とする旨の提案を受領して以降、本特別委員会は、対象者と公開買付者らとの間における本取引に係る協議・交渉の経緯及び内容等についての報告を随時受け、その対応方針等を協議してきたとのことです。そして、2020年10月19日に公開買付者らから本公開買付価格を1株当たり1,760円とする旨の提案を、2020年10月26日に、本公開買付価格を1株当たり1,800円とする旨の提案を受領し、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーから受けた近時の本取引と類似の事例におけるプレミアムに関する分析を含む財務的見地からの助言も踏まえて、その内容を審議・検討した上で、公開買付者らに対して、本公開買付価格の引き上げを要請するなど、本特別委員会は、公開買付者らとの交渉過程に関与し、その結果、対象者は、2020年11月5日、公開買付者らより、本公開買付価格を1株当たり1,830円とする旨の提案を受けるに至ったとのことです。

また、本特別委員会は、対象者が開示予定の対象者プレスリリースのドラフトについて説明を受け、長島・大野・常松法律事務所の助言を受けつつ、本取引に関する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。

以上の経緯で、本特別委員会は、本諮問事項について慎重に協議・検討を重ねた結果、委員全員一致の決議により、2020年11月10日、対象者取締役会に対し、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しているとのことです。

(i) 本取引の目的は合理的か(企業価値向上に資するかを含む。)

(a) 公開買付者らが説明する本取引の目的、本取引のシナジー及び本取引後の経営方針は、大要、上記「(2) 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」の「① 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」及び「② 本公開買付け後の経営方針」に記載のとおりである。他方で、対象者が認識する本取引の目的及び本取引のシナジーは、大要、上記「(2) 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」の「③ 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載のとおりである。

(b) (本取引の目的について) 対象者及び公開買付者らが有している対象者を取り巻く事業環境や対象者の経営課題についての現状認識については、対象者の現在の事業内容や市場の環境として一般的に説明されている内容や対象者から聴取した説明内容・資料の内容に符

合し、本特別委員会としても異存はない。本取引の目的は、かかる経営課題に対応するにあたり、持分法適用関連会社という限定的な資本関係においては、少数株主との間の利益相反の問題及び経営資源の効率的かつ積極的な投入や相互活用の制約があったところ、本取引を通じて対象者の株主を公開買付者らのみとし、より強固な資本関係を通じた三位一体の経営体制に移行することにより上記問題及び制約を解消し、上記「(2) 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」の「③ 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」に記載のシナジーを創出することによって、対象者の企業価値の向上を図ることにあると認められる。従って、本取引の目的は合理的である。

- (c) (シナジーについて) 本取引のシナジーに係る対象者及び公開買付者らの説明は、いずれも不合理なものではなく、対象者の事業内容及び経営状況を前提とした具体的な内容を述べており、その他本特別委員会において提供された資料並びに対象者及び公開買付者らの説明内容に照らして疑問を抱かせる事実は認められないことから、本取引については、対象者の既存事業・製品の強化、新事業・新製品の創出、人材の育成及び持続的発展の基盤整備のいずれについても相応のシナジーが見込まれるものと思料する。
- (d) (本取引後の経営体制等について) 対象者の沿革・企業風土に鑑みると、本取引後においても、対象者がニッチ分野を含めた顧客に価値ある製品を世に送り出して引き続き社会に貢献するためには、一定の独立性(主体性)を確保するとともに、企業価値の源泉でもある従業員の士気を維持することが重要である。また、本取引後に三井化学及び三井物産による共同事業運営体制となること、両社による対象者の事業運営が円滑かつ迅速に、かつ一貫性・継続性をもって実施される体制が確保されることが肝要である。このため、本特別委員会は、独立性・従業員の士気の維持、円滑・迅速かつ一貫性・継続性をもった事業運営の観点に加えて、非公開化による役職員への士気への影響、取引先の秘密保持の確保及び三井系列に組み込まれることによる取引先等の反応並びにシステム関係についての懸念事項を検証したが、事業運営の観点からは合理的な方策が講じられており、対象者による事業運営の一定程度の自由度が確保されたと判断したほか、その他のいずれの点についても、顕著又は致命的なデメリットにはならないと判断した。

以上からすると、本取引は企業価値向上に資するものであり、本取引の目的は合理的である。

- (ii) 対象者の少数株主の利益の観点から、本取引の条件(公開買付価格を含む。)の妥当性が確保されているか

- (a) (価値算定の前提について) 第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーによる対象者株式の1株当たりの株式価値の算定手法は、一般的な算定手法であり、また、市場株価法、類似会社比較法及びDCF法をそれぞれ採用した理由について

も、不合理な点は見当たらない。また、当該各算定手法に基づく算定結果は、経験豊富な第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーにより算定されたものであることを考慮すれば、対象者株式の1株当たりの株式価値の算定結果に不合理な点は見受けられない。さらに、上記算定手法及びその結果の前提となる財務予測や前提条件等についても、いずれも不合理な点は認められない。

- (b) (本公開買付価格の妥当性) 本公開買付価格(対象者株式1株につき、1,830円)は、市場株価法に基づく算定結果のレンジの上限額を上回るとともに、類似会社比較法に基づく算定結果のレンジの範囲内であり、DCF法による算定結果のレンジの中央値を上回るものである。また、本公開買付けの公表日の前営業日である2020年11月10日の東京証券取引所市場第二部における当社株式の終値1,290円に対して41.86%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、株価に対するプレミアムの数値(%)において同じ。)、2020年11月10日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,274円に対して43.64%、過去3ヶ月間の終値単純平均値1,281円に対して42.86%、過去6ヶ月間の終値単純平均値1,213円に対して50.87%のプレミアムをそれぞれ加えた価格であり、近時の本取引と類似の事例におけるプレミアムと比較して遜色のないプレミアムが付されているといえることができる。さらに、本公開買付価格は、対象者と公開買付者らとの間の再三に亘る協議・交渉の結果として提案された価格であり、公開買付者らの当初提案額(対象者株式1株につき、1,550円)から大幅に増額されたものであり、真摯な交渉によって決定された価格であると評価できる。また、本公開買付価格は、2020年9月期の1株当たり簿価純資産である1,782円を超えている金額でもある。以上から、本公開買付価格は妥当であると認められる。
- (c) (本公開買付価格以外の条件の妥当性) 公開買付者らは、いわゆる間接的なマーケット・チェックを想定しており、公開買付期間は、法令に定められた最短期間である20営業日とされる予定であるが、公開買付者らは2021年5月頃に本公開買付けを開始することを目指しており、本公開買付けの予定の公表から本公開買付けの開始までの期間が長期に亘るため、一般株主の本公開買付けに対する応募についての適切な判断機会及び公開買付者ら以外の者による対象者株式に対する買付け等の機会は確保されている。また、公開買付者らと対象者は、対象者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を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っていない。したがって、本取引における間接的なマーケット・チェックは相応に機能しており、本取引の公正性が阻害されることはない。また、公開買付者らは、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)」の下限を設定しない予定であるが、公開買付者ら及び対象者において下記(iii)に記載のとおり措置を講じていることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされている。さらに、本取引において、第二段階目のスクイーズ・アウト手続は本公開買付けの決済完了後速やかに行われる予定であり、また、同手続として行われる本株式併合において本公開買付けに応募しなかった対象者の各株主に対して交

付される対価は、本公開買付価格と同一価格となる予定であり、その旨が公開買付者らの本日付プレスリリース「本州化学工業株式会社株券（証券コード4115）に対する公開買付開始予定に関するお知らせ」（以下「公開買付者らプレスリリース」といいます。）において明らかにされる予定である。したがって、対象者の少数株主に強圧性が生じないよう配慮がなされている。

以上からすると、対象者の少数株主の利益の観点から、本取引の条件（公開買付価格を含む。）の妥当性が確保されている。

(iii) 本取引において、公正な手続を通じた対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされているか

(a) (独立した特別委員会の設置) 本特別委員会は、2020年5月22日に公開買付者らから本取引について提案を受けた後、速やかに（2020年6月2日に）設置された。本特別委員会の構成、権限、報酬、アドバイザーの体制、公開買付者らとの取引条件の交渉過程への関与、対象者取締役会における本特別委員会の判断の取扱い、本「③ 対象者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」に記載のとおりである。

(b) (社内検討体制) 対象者は、対象者の取締役7名（本特別委員会の委員である黒河内明子及び壁谷恵嗣を除く。）、監査役2名（本特別委員会の委員である中野敬久及び三井化学の業務執行者を兼任している竹中雅史氏を除く。）及び担当者8名で構成されるプロジェクトチームが、本特別委員会及び各アドバイザーから助言・意見等を得ながら、本取引の検討・交渉を行っており、下記「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」に記載のとおり、現時点において、対象者と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はない。なお、対象者の監査役のうち、竹中雅史氏は、三井化学の業務執行者を兼任していることから、本取引における構造的な利益相反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、本取引に係る対象者取締役会の審議には参加しておらず、かつ、対象者の立場で本取引の検討、本取引に係る公開買付者らとの協議・交渉に参加していない。また、上記担当者8名の中には、公開買付者らからの出向者が含まれているが、対象者における本取引の検討のためには必要不可欠であり、また、あくまで対象者側の人員として本取引に関連する業務に従事しており、公開買付者らに対しその業務に関する情報が伝達されることもない旨対象者から説明を受けており、その説明に不合理な点は認められない。

(c) (リーガル・アドバイザーからの助言の取得) 対象者は、下記「④ 対象者における独立した法律事務所からの助言」に記載のとおり、対象者及び公開買付者らからの独立性及び専門性を有するリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けている。

- (d) (第三者評価機関からの株式価値算定書の取得) 対象者は、上記「② 対象者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定報告書の取得」に記載のとおり、対象者及び公開買付者らからの独立性及び専門性を有するファイナンシャル・アドバイザーとしてデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーを選任し、第三者算定機関であるデロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーに対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼し、2020年11月10日に本株式価値算定報告書を取得している。
- (e) (他の買収者による買収提案の機会の確保 (マーケット・チェック)、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定) 上記「(ii) 対象者の少数株主の利益の観点から、本取引の条件 (公開買付価格を含む。) の妥当性が確保されているか」(c)に記載のとおり、一般株主の本公開買付けに対する応募についての適切な判断機会及び公開買付者ら以外の者による対象者株式に対する買付け等の機会は確保されており、また、公開買付者らと対象者は、対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っていない。したがって、本取引における間接的なマーケット・チェックは相応に機能しており、本取引の公正性が阻害されることはない。また、公開買付者らは、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)」の下限を設定しない予定であるが、公開買付者ら及び対象者において本項の措置を講じていることから、対象者の少数株主の利益には十分な配慮がなされている。
- (f) (一般株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上) 本特別委員会は、対象者が開示予定の対象者プレスリリース及び公開買付者らプレスリリースについて説明を受け、長島・大野・常松法律事務所の助言を受けつつ、本取引に関する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いる。
- (g) (強圧性の排除) 下記「(4) 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、本公開買付けの成立後、公開買付者らは、本株式併合を行うことを予定しているが、これは本公開買付けの決済完了後速やかに行われる予定であり、本株式併合に反対する対象者の株主は、対象者に対し、自己の所有する対象者株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求し、裁判所に対して対象者株式の価格の決定の申立てを行うことができることになる予定である。また、本株式併合において本公開買付けに応募しなかった対象者の各株主に対して交付される対価は、本公開買付価格と同一価格となる予定であり、その旨が公開買付者らプレスリリースにおいて明らかにされる予定である。

以上からすると、本取引において、公正な手続を通じた対象者の少数株主の利益への十分な配慮がなされている。

- (iv) 対象者取締役会が最終条件による本取引に係る本公開買付けに賛同すべきか否か、また、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨すべきか否か

上記（i）乃至（iii）の判断を踏まえると、対象者取締役会が最終条件による本取引に係る本公開買付けに賛同意見を表明すること、また、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することは妥当であると考えます。

（v）本取引（本公開買付けに関する対象者の意見表明を含む。）は対象者の少数株主にとって不利益なものではないか

上記（i）乃至（iii）の判断を踏まえると、本取引（上記（iv）の対象者取締役会が最終条件による本取引に係る本公開買付けに賛同意見を表明すること、また、対象者の株主に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議することを含む。）は対象者の少数株主にとって不利益ではない。

#### ④ 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者は、本公開買付けを含む本取引に係る対象者取締役会の意思決定の方法及び過程における公正性及び適正性を確保するために、対象者及び公開買付者らから独立したリーガル・アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任し、同法律事務所から、本公開買付けを含む本取引に関する対象者取締役会の意思決定の方法及び過程その他の留意点について、必要な法的助言を受けているとのこととす。

なお、長島・大野・常松法律事務所は、対象者及び公開買付者ら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いないとのこととす。長島・大野・常松法律事務所の報酬は、本取引の成否にかかわらず、稼働時間に時間単価を乗じて算出するものとされており、本取引の成立を条件とする成功報酬は含まれていないとのこととす。また、本特別委員会は、第1回の本特別委員会において、長島・大野・常松法律事務所の独立性に問題がないことを確認した上で、対象者のリーガル・アドバイザーとして承認しているとのこととす。

#### ⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見

対象者は、長島・大野・常松法律事務所から得た法的助言、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザーより取得した本株式価値算定報告書を踏まえつつ、本特別委員会（本特別委員会の構成及び具体的な活動内容等については、上記「③ 対象者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」をご参照ください。）から提出を受けた本答申書の内容を最大限に尊重しながら、本公開買付けを含む本取引の諸条件について慎重に検討を行ったとのこととす。

その結果、上記「（2）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」の「③ 対象者が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の経緯及び理由」のとおり、対象者取締役会は、本取引について、本公開買付けを含む本取引により対象者の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付け価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は対象者の株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、対象者の株主の皆様に対して、合理的な株式の売却の機会を提供するものであると判断し、本日開催の対象者取締役会において、審議及び決議に参加した対象者の取締役9名の全員一致で、現時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、



本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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とのことです。なお、上記取締役会には、対象者の監査役3名（竹中雅史氏を除きます。）が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議を行うことについて異議がない旨の意見を述べているとのことです。

なお、対象者の取締役9名のうち、公開買付者らの従業員の地位を過去10年以内に有していた者が6名（福山裕二氏、大堀良治氏、春日秀文氏、岡野克也氏、池田宣良氏、稲垣卓也氏）、及び対象者の監査役3名（竹中雅史氏を除きます。）のうち、三井化学の従業員の地位を過去10年以内に有していた者が1名（芦田芳徳氏）おりますが、いずれの者に関しても公開買付者らの役職員を兼務している状況ではなく、対象者に転籍してから相当期間が経過しており対象者の役員として公開買付者らから指示等を受けるような立場及び関係性にもないことから、現時点において、対象者又は対象者の少数株主と利益が相反し、又は利益が相反するおそれがある事情はないとのことです。なお、この点については、上記「③ 対象者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」の（iii）（b）のとおり、本特別委員会の確認を得ているとのことです。

また、対象者の社外監査役である竹中雅史氏は、三井化学の業務執行者を現在兼務していることから、上記取締役会の審議には一切参加しておらず、上記取締役会の決議に対して意見を述べることを差し控えているとのことです。

#### ⑥ 他の買付者からの買付機会を確保するための措置

公開買付者らは、2021年5月頃に本公開買付けを開始することを目指しており、本公開買付けの開始までの期間が長期に亘るため、対象者の一般株主の皆様の本公開買付けに対する応募についての適切な判断機会及び公開買付者ら以外の者による対象者株式に対する買付け等の機会は確保されているものと考えております。また、公開買付者らと対象者は、対象者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を含む合意等、当該対抗的買収提案者が対象者との間で接触等を行うことを制限するような内容の合意は一切行っておりません。このように、上記公開買付けの開始までの期間と併せ、対抗的な買付けの機会が確保されることにより、本公開買付けの公正性の担保に配慮しております。

#### （4）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）

公開買付者らは、上記「（1）本公開買付けの概要」のとおり、本公開買付けにおいて公開買付者らが対象者株式の全てを取得できなかった場合には、本公開買付け成立後、以下の方法により、対象者の株主を公開買付者らのみとするための一連の手続を実施することを予定しております。

公開買付者らは、本株式併合及び本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（以下「本臨時株主総会」といいます。）を2021年8月頃を目途に開催することを本公開買付けの決済の完了後速やかに対象者に要請する予定です。なお、公開買付者らは、本臨時株主総会において上記各議案に賛成する予定です。本臨時株主総会において本株式併合の議案についてご承認いただいた場合には、本株式併合がその効力を生ずる日において、対象者の株主は、本臨時株主総会においてご承認いただいた本株式併合の割合に応じた数の対象者

株式を所有することとなります。本株式併合を実施することにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、株主に対して、会社法第235条その他の関係法令の定める手続に従い、当該端数の合計数（合計した数に1株に満たない端数がある場合には、当該端数は切り捨てられます。）に相当する対象者株式を対象者又は公開買付者らに売却すること等によって得られる金銭が交付されることとなります。公開買付者らは、当該端数の合計数に相当する対象者株式の売却価格については、当該売却の結果、本公開買付けに応募されなかった対象者の各株主（公開買付者ら及び対象者を除きます。）に交付される金銭の額が、本公開買付価格に当該各株主が所有していた対象者株式の数を乗じた価格と同一となるよう算定した上で、裁判所に対して任意売却許可の申立てを行うことを対象者に要請する予定です。本株式併合に関連する少数株主の権利保護を目的とした会社法上の規定として、本株式併合がなされた場合であって、本株式併合をすることにより株式の数に1株に満たない端数が生じるときは、会社法第182条の4及び第182条の5その他の関係法令の定めに従って、対象者の株主の皆様は、対象者に対してその所有する対象者株式のうち1株に満たない端数となるものの全部を公正な価格で買い取ることを請求することができる旨及び裁判所に対して対象者株式の価格決定の申立てを行うことができる旨が定められております。当該申立てがなされた場合の買取価格は、最終的には裁判所が判断することとなります。

なお、対象者株式の併合の割合は、本日現在において未定ですが、公開買付者らのみが対象者株式の全て（対象者が所有する自己株式を除きます。）を所有することとなるよう、本株式併合後において公開買付者らが所有する対象者株式の数に基づいて決定されるよう対象者に要請する予定です。具体的な手続及びその実施時期については、対象者と協議の上、決定次第、対象者が速やかに公表する予定です。

また、公開買付者らは、本株式併合後に、非公開化後の対象者に対する三井化学の議決権保有比率を51%、三井物産による議決権保有比率を49%とするための手続を実施することを予定しております。具体的な手続については、本日時点で未定であり、本公開買付け後の公開買付者ら及び公開買付者ら以外の対象者の株主の対象者株式の所有状況等を踏まえ決定する予定です。なお、いずれの手続を採用した場合であっても公開買付価格の均一性に反しない価格での取引を実施する予定です。

なお、本公開買付けは、本臨時株主総会における対象者の株主の皆様のご賛同を勧誘するものではありません。また、本公開買付けへの応募又は上記各手続における税務上の取扱いについては、対象者の株主の皆様において自らの責任にて税理士等の専門家にご確認いただきますようお願いいたします。

#### （5）上場廃止となる見込み及びその事由

対象者株式は、本日現在、東京証券取引所市場第二部に上場されておりますが、公開買付者らは、本公開買付けにおいて買付予定数の上限を設定していないため、本公開買付けの結果次第では、東京証券取引所の上場廃止基準に従って、対象者株式は、所定の手続を経て上場廃止となる可能性があります。また、本公開買付けの成立時点では当該基準に該当しない場合でも、本公開買付けが成立し、その後上記「（4）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）」のとおり、対象者の株主を公開買付者らのみとするための一連の手続を実施することを予定しておりますので、その場合、対象者株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従い、所定の手続を経て上場廃止となります。なお、対象者株式が上場廃止となった後は、対象者株式を東京証券取引所市場第二部において取引することはできません。

ん。

(6) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

① 本株主間契約

公開買付者らは、上記「(2) 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」の「② 本公開買付け後の経営方針」のとおり、本日付で、対象者グループの共同運営等に関して、以下の内容を含む本株主間契約を締結しております。なお、本株主間契約は、一般条項等、一部の条項を除き、本共同公開買付契約の規定に従い対象者の株主（対象者及び端数株式に係る権利者を除きます。）が公開買付者らのみとなった時点で、効力が生じることとされております。

- (i) 対象者の組織・運営等に関する事項（本取引完了後、(a)対象者の取締役の員数を7名以内とし、公開買付者らがそれぞれ3名指名することができることと、対象者の代表取締役の意見を尊重した上で対象者出身の取締役1名を指名することができること、(b)対象者の代表取締役を2名とし、三井化学が代表取締役社長を指名、三井物産が代表取締役副社長を指名することができること、(c)対象者の監査役会を廃止して監査役の員数を3名とし、対象者が常勤監査役を1名、公開買付者らが非常勤監査役をそれぞれ1名指名することができること、(d)公開買付者らは対象者の運営を円滑かつ適正に推進するために、株主運営委員会を設置すること、並びにその構成員については公開買付者らの責任者及び公開買付者らが指名する者とする事、(e)対象者グループの運営に関して公開買付者らの合意が必要な事項（重要な社内規程の変更、M&A 取引、資本政策、重要な取引、事業計画・予算等、重要な従業員の雇用、訴訟等の提起及び和解その他の重要な事項）等）
- (ii) 対象者グループの事業運営に関する各当事者の役割等に関する事項（本取引完了後、公開買付者らが、対象者グループの企業価値向上及びその利益の最大化のため、対象者グループに対し、経営全般、国内外の販売・マーケティング強化等に係る支援を行うこと等）
- (iii) 公開買付者らの権利及び義務に関する事項（(a)対象者グループで資金調達が必要になった場合の公開買付者らの権利義務（公開買付者らは対象者グループの資金調達に応じる義務はない一方、対象者が株式を発行する場合、公開買付者らは当該株式の発行時点での自己の対象者における議決権保有割合に応じて引受ける権利を有すること等）、(b)対象者グループに関して重大な事項が発生した場合の報告義務、(c)対象者の配当方針に関する事項）
- (iv) 対象者の株式等に関する事項（公開買付者らが所有する対象者株式の譲渡の一定期間の原則禁止並びに一定期間経過後の先買権及びタグ・アロング等）

② 本共同公開買付契約

公開買付者らは、上記「(1) 本公開買付けの概要」のとおり、本日付で、本取引に関して、以下の内容を含む本共同公開買付契約を締結いたしました。

- (i) 公開買付者らが共同して本公開買付けを実施すること

- (ii) 本公開買付けの開始は、以下の本前提条件の全てが充足されていることを条件とすること
- ① 対象者に設置された特別委員会において、対象者が本公開買付けに対して賛同すること及び対象者の株主に対し本公開買付けに応募することを推奨すること並びに本株式併合を行うことについて、肯定的な内容の答申が行われており、かつ、当該答申が撤回されていないこと
  - ② 対象者が、公開買付者らとの間で利害関係を有する又はそのおそれがある取締役を除く取締役全員の一致をもって、本公開買付けに対して賛同する旨及び対象者の株主に対し本公開買付けに応募することを推奨する旨の取締役会決議を行い、かかる決議が公表されており、かつ、かかる意見表明を撤回する又はこれと矛盾する内容のいかなる決議も行われていないこと
  - ③ 対象者から、対象者に係る業務等に関する重要事実（法第 166 条第 2 項に定めるものをいいます。）で対象者が公表（法第 166 条第 4 項に定める意味を有します。）していないものが存在しない旨の確認が得られていること
  - ④ 公開買付開始公告日までに公開買付者らが共同で提出又は公表する開示書類の内容について、公開買付者らで合意ができていないこと
  - ⑤ 本取引に関し、日本、欧州、中国、台湾及びトルコの競争法に基づき必要な手続及び対応が履践され、（待機期間がある場合には）待機期間が経過（排除措置命令を行わない旨の通知を受領することを含みます。）していること、また、当該国又は地域の公正取引委員会その他の競争法に関する司法・行政機関等により、本取引の実行を妨げる措置又は手続がとられないことが合理的に見込まれていること
  - ⑥ 司法・行政機関等に対して、本取引のいずれかを制限又は禁止することを求める旨のいかなる申立て、訴訟又は手続も係属しておらず、本取引のいずれかを制限又は禁止する旨のいかなる司法・行政機関等の判断等も存在しておらず、かつ、その具体的なおそれもないこと
  - ⑦ 対象者グループ各社が締結している事業上重要な契約の相手方から、本共同公開買付契約の締結及び履行に際して、権利行使をしない旨の書面を取得しており、かかる意思表示が撤回されていないこと（注 1）
  - ⑧ 公開買付者らの中で本株主間契約が締結されており、有効に存続していること
  - ⑨ 本共同公開買付契約に定める公開買付者らの表明及び保証（注 2）が、いずれも重要な点において真実かつ正確であること
  - ⑩ 公開買付者らが本共同公開買付契約に基づき公開買付開始公告日の前営業日午後 3 時までに履行又は遵守すべき義務が全て重要な点において履行又は遵守されていること
  - ⑪ 法第 27 条の 11 第 1 項但書に定める対象者若しくはその子会社の業務若しくは財産に関する重要な変更その他の公開買付けの目的の達成に重大な支障となる事情が生じていないこと
- (iii) 本公開買付けの成立及び決済の完了を条件として、当該決済の完了後、実務上可能な限り速やかに、対象者に対する三井化学の議決権保有比率を 51%、三井物産の議決権保有比率を 49%とするための手続を実施すること
- (iv) 本共同公開買付契約の締結日から本取引が完了するまでの間、公開買付者らは、対象者グループをして、善良な管理者の注意をもって、原則としてその業務を本共同公開買付契約の締結日以前

における対象者グループの通常の業務の範囲内において行わせること

(注1) 「事業上重要な契約の相手方」については、公開買付者らが対象者に対して実施した又は今後追加的に実施する可能性のあるデュー・ディリジェンスの結果を踏まえて、公開買付者らが判断いたします。

(注2) 本共同公開買付契約において、公開買付者らは、(a) 適法かつ有効な設立及び存続、事業に必要な権限及び権能、(b) 本共同公開買付契約及び本株主間契約の有効な締結及び手続の履践、(c) 法令等との抵触の不存在、(d) 強制執行の可能性、(e) 許認可等の取得、(f) 公開買付者らの対象者株式の負担等のない適法かつ有効な所有、(g) 反社会的勢力との取引の不存在に関する事項の表明及び保証をしております。

## 2. 買付け等の概要

### (1) 対象者の概要

①	名 称	本州化学工業株式会社																		
②	所 在 地	東京都中央区日本橋三丁目3番9号																		
③	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 福山 裕二																		
④	事 業 内 容	液晶ポリマー (LCP)、特殊ポリカーボネート樹脂及び特殊エポキシ樹脂などの高機能樹脂の原料、電子材料、医薬品、農薬などの原料となる各種化学品の製造及び販売																		
⑤	資 本 金	15 億 50 万円																		
⑥	設 立 年 月 日	1949 年 3 月 23 日 (注) 由良精工合資会社を前身とする本州化学工業株式会社 (以下「旧会社」といいます。) は、1963 年 7 月株式額面引下げを目的として、東京都港区の本州化学工業株式会社 (以下「新会社」といいます。) と合併しております。当該合併については、旧会社を消滅会社とし、新会社を存続会社としたため、対象者の登記簿上の設立年月日は上記新会社の登記日である 1949 年 3 月 23 日となっております。																		
⑦	大株主及び持株比率 (2020 年 3 月 31 日現在) (注)	<table border="0"> <tr> <td>三井物産株式会社</td> <td>26.99%</td> </tr> <tr> <td>(常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>三井化学株式会社</td> <td>26.99%</td> </tr> <tr> <td>BBH FOR FIDELITY LOW-PRICED STOCK FUND (PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO)</td> <td>6.53%</td> </tr> <tr> <td>(常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>種田 修</td> <td>2.87%</td> </tr> <tr> <td>BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC)</td> <td>2.77%</td> </tr> <tr> <td>(常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)</td> <td>2.43%</td> </tr> </table>	三井物産株式会社	26.99%	(常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社)		三井化学株式会社	26.99%	BBH FOR FIDELITY LOW-PRICED STOCK FUND (PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO)	6.53%	(常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)		種田 修	2.87%	BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC)	2.77%	(常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)		日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	2.43%
三井物産株式会社	26.99%																			
(常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社)																				
三井化学株式会社	26.99%																			
BBH FOR FIDELITY LOW-PRICED STOCK FUND (PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO)	6.53%																			
(常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)																				
種田 修	2.87%																			
BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC)	2.77%																			
(常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)																				
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	2.43%																			

	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	2.20%
	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505224 （常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部）	1.74%
	学校法人 田中育英会	1.22%
	BBH FOR FIDELITY GROUP TRUSTBENEFIT (PRINCIPAL ALL SECTOR SUBPORTFOLIO) （常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行）	1.09%
⑧ 公開買付者らと対象者の関係		
資 本 関 係	本日時点で、公開買付者らはそれぞれ対象者株式 3,098,000 株（所有割合：26.99%）を所有しております。	
人 的 関 係	対象者の監査役 4 名のうち 1 名が三井化学の従業員を兼任しております。また、三井化学から対象者に従業員 4 名が出向し、三井物産から対象者に従業員 2 名が出向しております。	
取 引 関 係	三井化学と原料の仕入取引、製造受託品の販売取引、三井物産と原料の仕入取引、製品の販売取引等があります。	
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	対象者は、公開買付者らそれぞれの持分法適用関連会社であり、公開買付者らの関連当事者に該当します。	

（注）「大株主及び持株比率(2020年3月31日現在)」は、対象者が2020年6月24日に提出した第91期有価証券報告書（以下「対象者有価証券報告書」といいます。）の「大株主の状況」の内容を転記しております。なお、資産管理サービス信託銀行株式会社は2020年7月27日付でJCTホールディングス株式会社、日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社と合併し、商号を株式会社日本カストディ銀行に変更しております。

## （2）日程等

本公開買付けについては、本共同公開買付契約に基づき、本前提条件が充足された場合（又は公開買付者らにより放棄された場合）、速やかに実施することを予定しており、本日現在、公開買付者らは、2021年5月頃には本公開買付けを開始することを目指しておりますが、国内外の競争当局における手続等に要する期間を正確に予想することが困難な状況ですので、本公開買付けのスケジュールの詳細については、決定次第速やかにお知らせいたします。なお、公開買付者らは、公開買付期間について、法令に定められた最短期間である20営業日とする予定です。法令上、対象者は公開買付期間が30営業日より短い場合には、公開買付者らに対し公開買付期間を30営業日とすることを請求する権利がありますが、上記「1. 買付け等の目的等」の「（2）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」の「③ 対象者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」とおり、本特別委員会が、公開買付期間を法令に定められた最短期間である20営業日としているものの、公開買付け予定の公表から実際の公開買付け開始までの期間が長期に亘るため、一般株主の本公開買付けに対する応募についての適切な判断機会及び公開買付者ら以外の者による

対象者株式に対する買付け等の機会は確保されていると判断していることから、現時点において、公開買付者らは、対象者から公開買付期間の延長の請求を受ける可能性はないと考えております。

### (3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、1,830円

### (4) 買付け等の価格の算定根拠等

#### ① 算定の基礎

三井化学は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者ら及び対象者から独立した第三者算定機関として、三井化学のファイナンシャル・アドバイザーであるSMB C日興証券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼いたしました。

SMB C日興証券は、複数の株式価値算定手法の中から対象者株式の株式価値の算定にあたり、採用すべき算定手法を検討の上、対象者株式が東京証券取引所市場第二部に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法、将来の事業活動を評価に反映するためにDCF法の各手法を用いて対象者の株式価値の算定を行い、三井化学はSMB C日興証券から2020年11月10日付で本株式価値算定書（SMB C日興証券）を取得いたしました。なお、三井化学は、SMB C日興証券から、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

本株式価値算定書（SMB C日興証券）によると、採用した上記各手法において算定された対象者株式1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法： 1,213円から1,281円

DCF法： 1,718円から2,082円

市場株価法では、算定基準日を2020年11月10日として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の算定基準日までの直近1ヶ月間（2020年10月12日から2020年11月10日まで）の終値の単純平均値（1,274円）、同日までの直近3ヶ月間（2020年8月11日から2020年11月10日まで）の終値の単純平均値（1,281円）及び同日までの直近6ヶ月間（2020年5月11日から2020年11月10日まで）の終値の単純平均値（1,213円）をもとに、1株当たりの株式価値の範囲を1,213円から1,281円と分析しております。

DCF法では、公開買付者らにより確認された対象者の2021年3月期から2024年3月期までの事業計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2021年3月期第3四半期以降に対象者が将来創出すると見込まれるキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割引くことにより対象者の株式価値を分析し、1株当たりの株式価値の範囲を1,718円から2,082円と分析しております。なお、DCF法の前提とした対象者の将来の財務予測について、大幅な増益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、対象者の事業計画の内容に、本取引による公開買付者らとのシナジー効果を

加味しておりません。

三井物産は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者ら及び対象者から独立した第三者算定機関として、三井物産のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券に対して、対象者株式の株式価値の算定を依頼しました。

野村證券は、本公開買付けにおける算定手法を検討した結果、対象者株式が東京証券取引所市場第二部に上場していることから市場株価平均法、及び将来の事業活動の状況を算定に反映するためにDCF法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行い、三井物産は野村證券から2020年11月10日に本株式価値算定書（野村證券）を取得いたしました。なお、三井物産は、野村證券から、本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しておりません。

本株式価値算定書（野村證券）によると、各手法に基づいて算定された対象者株式の1株当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 : 1,213円～1,290円

DCF法 : 1,358円～1,979円

市場株価平均法では、2020年11月10日を基準日として、東京証券取引所市場第二部における対象者株式の基準日終値1,290円、直近5営業日の終値単純平均値1,284円、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,274円、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,281円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値1,213円を基に、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,213円から1,290円までと算定しております。

DCF法では、公開買付者らにより確認された対象者の2021年3月期から2024年3月期までの4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、2021年3月期第3四半期以降に対象者が創出す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対象者の企業価値や株式価値を分析し、対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,358円から1,979円までと算定しております。なお、DCF法の前提とした対象者の将来の財務予測について、大幅な増益を見込んでいる事業年度は含まれておりません。また、本取引実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、対象者の事業計画の内容に、本取引による公開買付者らとのシナジー効果を加味しておりません。

公開買付者らは、SMB C日興証券及び野村證券から2020年11月10日にそれぞれ取得した本株式価値算定書（SMB C日興証券）及び本株式価値算定書（野村證券）の算定結果に加え、2020年7月中旬から2020年9月中旬までの期間において、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、過去の本公開買付けと同種、すなわち発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（非公開化を前提とした持分法適用関連会社又は子会社への公開買付けの事例）において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの事例、対象者株式の過去6ヶ月間における市場株価の動向、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の



結果等を踏まえ、本日付で、本公開買付価格を1株当たり1,830円とすることを決定いたしました。

本公開買付価格である1,830円は、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2020年11月10日の東京証券取引所市場第二部における対象者株式の終値1,290円に対して41.86%のプレミアムを加えた価格、直近1ヶ月間の終値単純平均値1,274円に対して43.64%のプレミアムを加えた価格、直近3ヶ月間の終値単純平均値1,281円に対して42.86%のプレミアムを加えた価格、直近6ヶ月間の終値単純平均値1,213円に対して50.87%のプレミアムを加えた価格です。

## ② 算定の経緯

(本公開買付価格の決定に至る経緯)

上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」のとおり、2020年7月上旬以降、対象者との間で本取引後の経営体制・事業方針、本取引における諸条件等についての本格的な協議・交渉を複数回に亘って実施いたしました。これらの協議・交渉の結果、公開買付者らと対象者は、顧客からのニーズが多様化・高度化する昨今の厳しい事業環境に適応し、競合他社に先駆けてスピード感のある成長戦略を実現させていくためには、公開買付者らが共同して様々な経営資源を今まで以上に機動的に投入し、中長期的な視点に立った戦略・方針の決定や機動的な経営判断が可能となる対象者の株主を公開買付者らのみとした非公開化体制に移行した上で、上記の各施策を実施することが対象者の企業価値向上に資する最善の方策であるとの考えで一致したため、公開買付者らが共同して対象者株式の全てを対象とした本公開買付けを実施することをそれぞれ決定し、以下の経緯により本公開買付価格を決定いたしました。

### (a) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

三井化学は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者ら及び対象者から独立した第三者算定機関であるSMB C日興証券より提出された本株式価値算定書（SMB C日興証券）を参考にいたしました。また、三井化学は、SMB C日興証券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

三井物産は、本公開買付価格を決定するにあたり、公開買付者ら及び対象者から独立した第三者算定機関である野村證券より提出された本株式価値算定書（野村證券）を参考にいたしました。また、三井物産は、野村證券から本公開買付価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

### (b) 当該意見の概要

SMB C日興証券は、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲は以下のとおりです。

市場株価法： 1,213円から1,281円  
DCF法： 1,718円から2,082円

野村證券は、市場株価平均法及び DCF 法の各手法を用いて対象者株式の株式価値の算定を行っており、各手法に基づいて算定された対象者株式の 1 株当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 : 1,213 円～1,290 円  
 DCF 法 : 1,358 円～1,979 円

(c) 当該意見を踏まえて買付価格を決定するに至った経緯

上記「① 算定の基礎」のとおり、公開買付者らは、SMB C 日興証券及び野村證券から 2020 年 11 月 10 日にそれぞれ取得した本株式価値算定書（SMB C 日興証券）及び本株式価値算定書（野村證券）の算定結果に加え、2020 年 7 月中旬から 2020 年 9 月中旬までの期間において、対象者に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、過去の本公開買付けと同種、すなわち発行者以外の者による株券等の公開買付けの事例（非公開化を前提とした持分法適用関連会社又は子会社への公開買付けの事例）において買付け等の価格決定の際に付与されたプレミアムの事例、対象者株式の過去 6 ヶ月間における市場株価の動向、対象者取締役会による本公開買付けへの賛同可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等総合的に勘案し、対象者との協議・交渉の結果等を踏まえ、本日付で、本公開買付価格を 1 株当たり 1,830 円とすることを決定いたしました。

③ 算定機関との関係

三井化学のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である SMB C 日興証券は、公開買付者ら及び対象者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、三井物産のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券は、公開買付者ら及び対象者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。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
5,280,846 株	1,455,200 株	一株

(注 1) 応募株券等の総数が買付予定数の下限 (1,455,200 株) に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

(注 2) 買付予定数は本公開買付けにより公開買付者らが取得する対象者株式の最大数 (5,280,846 株) を記載しており、当該最大数は、対象者第 2 四半期決算短信に記載された 2020 年 9 月 30 日現在の発行済株式総数 (11,500,000 株) から、同日現在対象者が所有する自己株式数 (23,154 株)、三井化学が所有する株式数 (3,098,000 株) 及び三井物産が所有する株式数 (3,098,000 株) を控除

したものになります。なお、上記の買付予定数は、同日時点の情報に依拠する暫定的な数であり、同時点以後の変動等のために、本公開買付けの開始時において入手可能な最新の情報に基づいて設定される本公開買付けにおける実際の買付予定数が上記の数字と異なることとなる可能性があります。

(注3) 単元未満株式も本公開買付けの対象としております。なお、会社法に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使された場合には、対象者は法令の手続に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(注4) 本公開買付けを通じて、対象者が所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注5) 本公開買付けが成立した場合における三井化学及び三井物産それぞれによる応募株券等の買付数の決定方法は、本日時点で未定であり、公開買付者らにおいて協議の上、本公開買付けの開始までに決定いたします。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者らの所有株券に係る議決権の数	61,960 個	(買付け等前における株券所有割合 53.99%)
買付け等前における特別関係者の所有株券に係る議決権の数	未定	(買付け等前における株券所有割合 未定)
買付け等後における公開買付者らの所有株券に係る議決権の数	114,768 個	(買付け等後における株券所有割合 100.00%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	0 個	(買付け等後における株券所有割合 0.00%)
対象者の総株主の議決権の数	114,674 個	

(注1) 「買付け等前における特別関係者の所有株券に係る議決権の数」及びその「買付け等前における株券所有割合」は、本日現在未定ですが、本公開買付けの開始までに調査の上開示する予定です。なお、各特別関係者の所有株券(但し、相互に特別関係者に該当する公開買付者ら自身が所有する対象者株式及び対象者が所有する自己株式を除きます。)も本公開買付けの対象としているため、「買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数」は、0 個としております。

(注2) 「対象者の総株主の議決権の数」は、対象者有価証券報告書記載の2020年3月31日現在の総株主の議決権の数です。但し、本公開買付けにおいては単元未満株式についても買付け等の対象としているため、「買付け等前における株券所有割合」及び「買付け等後における株券所有割合」の計算においては、対象者第2四半期決算短信に記載された2020年9月30日現在の発行済株式総数(11,500,000株)から、同日現在対象者が所有する自己株式数(23,154株)を控除した株式数(11,476,846株)に係る議決権の数(114,768個)を分母として計算しております。

(注3) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」については、小数点以下第三位を四捨五入しております。

(7) 買付代金(予定) 9,663,948,180 円

(注) 買付代金は、本公開買付けにおける買付予定数(5,280,846株)に本公開買付価格(1,830円)

を乗じた金額を記載しております。なお、本日以降の変動等により、本公開買付けにおける実際の買付予定数の数字が異なった場合には変動する可能性があります。

#### (8) その他買付け等の条件及び方法

##### ① 法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,455,200株）に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の総数が買付予定数の下限（1,455,200株）以上の場合は、応募株券等の全部の買付け等を行います。

##### ② その他買付け等の条件及び方法

決済の方法、公開買付開始公告日、その他買付け等の条件及び方法については、決まり次第お知らせいたします。なお、公開買付代理人は、SMB C日興証券を起用する予定です。

##### ③ その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から、本公開買付けに応募することはできません。

また、公開買付届出書又は関連する買付書類は米国内において若しくは米国に向けて又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。

本公開買付けに応募する方（外国人株主等の場合はその常任代理人）はそれぞれ、以下の表明・保証を行うことを要求されます。

応募者が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても、米国に所在していないこと、応募者が本公開買付けに関するいかなる情報若しくは買付けに関する書類を、米国内において、若しくは米国に向けて、又は米国内からこれを受領し若しくは送付していないこと、買付け若しくは公開買付応募申込書の署名乃至交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと、及び他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動している者ではないこと（当該他の者が買付けに関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

#### 3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

本公開買付け後の方針等については、上記「1. 買付け等の目的等」の「(2) 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」、「(4) 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）」及び「（５）上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

#### 4. その他

##### （１）公開買付者らと対象者又はその役員との間の合意の有無及び内容

対象者プレスリリースによれば、本日開催の対象者取締役会において、現時点における対象者の意見として、本公開買付けが開始された場合には、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、対象者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を決議したとのこと。なお、対象者取締役会の意思決定の過程に係る詳細については、上記「1. 買付け等の目的等」の「（３）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」の「⑤ 対象者における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議がない旨の意見」をご参照ください。

##### （２）投資者が買付け等への応募の是非を判断するために必要と判断されるその他の情報

###### ① 「2021年3月期第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」の公表

対象者は、2020年11月6日、対象者第2四半期決算短信を公表しており、当該公表の概要は以下のとおりです。なお、当該内容につきましては、法第193条の2第1項の規定に基づく監査法人の監査を受けておりません。以下の公表内容の概要は、対象者が公表した内容を一部抜粋したものです。詳細につきましては、当該公表の内容をご参照ください。

###### （i）損益の状況（連結）

会計期間	第2四半期連結累計期間 （自2020年4月1日 至2020年9月30日）
売上高	9,704百万円
売上原価	6,763百万円
販売費及び一般管理費	1,134百万円
営業外収益	26百万円
営業外費用	36百万円
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,088百万円

###### （ii）1株当たりの状況（連結）

会計期間	第2四半期連結累計期間 （自2020年4月1日 至2020年9月30日）
1株当たり四半期純利益	94.81円
1株当たり配当額	12.00円

②「2021年3月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」の公表

対象者は、本日開催の対象者取締役会において、公開買付者らによる対象者株式に対する本公開買付けが開始される予定であることを踏まえ、2020年11月6日に公表した2021年3月期の配当予想を修正し、2021年3月期の期末配当を行わないことを決議したとのことです。詳細については対象者が本日公表した「2021年3月期の期末配当予想の修正（無配）に関するお知らせ」をご参照ください。

以上

**【勧誘規制】**

このプレスリリースは、本公開買付けを一般に公表するための記者発表文であり、売付けの勧誘を目的として作成されたものではありません。売付けの申込みをされる際は、必ず本公開買付けに関する公開買付説明書をご覧いただいた上で、株主ご自身の判断で申込みを行ってください。このプレスリリースは、有価証券に係る売却の申込み若しくは勧誘、購入申込みの勧誘に該当する、又はその一部を構成するものではなく、このプレスリリース（若しくはその一部）又はその配布の事実が本公開買付けに係るいかなる契約の根拠となることもなく、また、契約締結に際してこれらに依拠することはできないものとします。

**【将来予測】**

この情報には公開買付者ら、その他の企業等の今後のビジネスに関するものを含めて、「予期する」、「予想する」、「意図する」、「予定する」、「確信する」、「想定する」等の、将来の見通しに関する表現が含まれている場合があります。こうした表現は、公開買付者らの現時点での事業見通しに基づくものであり、今後の状況により変わる場合があります。公開買付者らは、本情報について、実際の業績や諸々の状況、条件の変更等を反映するための将来の見通しに関する表現の現行化の義務を負うものではありません。

**【米国規制】**

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、また、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（電話、テレックス、ファクシミリ、電子メール、インターネット通信を含みますが、これらに限りません。）を使用して行われるものではなく、さらに米国内の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。また、本公開買付けに係るプレスリリース又は関連する書類は米国において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けしません。米国の居住者に対しては、また、米国内においては、有価証券又はその他同等物の買受けの勧誘は行っておらず、米国の居住者が、また、米国内から、公開買付者らに対してこれらを送ってきたとしてもお受けしません。

**【その他の国】**

国又は地域によっては、このプレスリリースの発表、発行又は配布に法律上の制限が課されている場合があります。かかる場合はそれらの制限に留意し、遵守してください。本公開買付けに関する株券の買付け等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘をしたことにはならず、単に情報としての資料配布とみなされるものとします。