

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成29年10月25日
【会社名】	曾田香料株式会社
【英訳名】	Soda Aromatic Co.,Ltd.
【代表者の役職氏名】	代表取締役社長 石村 昭彦
【本店の所在の場所】	東京都中央区日本橋本町四丁目15番9号 (同所は登記上の本店所在地であり、実際の業務は「最寄りの連絡場所」で行っております。)
【電話番号】	該当事項はありません。
【事務連絡者氏名】	該当事項はありません。
【最寄りの連絡場所】	東京都中央区日本橋堀留町二丁目2番1号(本社事務所)
【電話番号】	03(5645)7340
【事務連絡者氏名】	取締役管理部門長 亀井 暢之
【縦覧に供する場所】	曾田香料株式会社 (東京都中央区日本橋本町四丁目15番9号) 株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

1【提出理由】

当社は、平成29年10月25日開催の取締役会において、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）の併合（以下「本株式併合」といいます。）を目的とする、平成29年11月24日開催予定の臨時株主総会（以下「本株主総会」といいます。）を招集することを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

1. 本株式併合の目的

当社の平成29年9月21日付プレスリリース「支配株主である東レ株式会社及び三井物産株式会社による当社株式に対する公開買付けの結果に関するお知らせ」（以下「本公開買付け結果プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、東レ株式会社（以下「東レ」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。）、東レ及び三井物産を総称して「公開買付者ら」といいます。）は、平成29年8月8日から平成29年9月20日まで共同して当社株式に対する公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）を行い、その結果、平成29年9月27日（本公開買付けの決済の開始日）付で、東レは当社株式6,530,570株（当社の総株主の議決権の数に対する議決権保有割合：65.33%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、議決権保有割合について同じです。））を、三井物産は当社株式3,265,287株（当社の総株主の議決権の数に対する議決権保有割合：32.66%）を保有するに至りました。なお、議決権保有割合については、当社が平成29年8月4日に提出した第46期第1四半期報告書に記載された平成29年6月30日現在の当社の発行済株式総数（10,000,000株）から当社が平成29年8月2日に公表した「平成30年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）」（以下「平成30年3月期第1四半期決算短信」といいます。）に記載された平成29年6月30日現在の当社が所有する自己株式数（3,769株）を控除した株式数（9,996,231株）に係る議決権の数である99,962個を分母として計算しております。

当社の平成29年5月10日付プレスリリース「支配株主である東レ株式会社及び三井物産株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」及び平成29年8月7日付プレスリリース「支配株主である東レ株式会社及び三井物産株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明のお知らせ」（総称して、以下「当社意見表明プレスリリース」といいます。）においてお知らせいたしましたとおり、当社グループは、当社及びその子会社7社より構成されており、創業以来、総合香料メーカーとして、「香料を中心とする各種製品の開発と生産を進め、これを顧客に販売することを通じて、社会に奉仕する」を基本理念に、あらゆる香料の研究開発に取り組み、調合香料及び合成香料・ケミカル製品の製造及び販売を営んでまいりました。しかしながら、国内における香料市場は、すでに成熟局面を迎えつつあり、少子高齢化による影響も伴い、近年需要は減少傾向にあります。加えて、消費者の嗜好の多様化及び高度化を背景とした競合他社との競争の激化や品質保証に対する要求増加など、当社グループを取り巻く経営環境は厳しさを増しており、当社においてはその販売機能の強化が喫緊の課題となっております。また、当社グループは、このような国内市場の縮小・競争激化の傾向を踏まえ、その子会社である中国の曾田香料（昆山）有限公司や台湾曾田香料股份有限公司を拠点に食品・日用品向け香料の現地での生産販売体制を強化するほか、平成28年8月には、タイに合弁会社を設立、平成29年1月にはシンガポールに合弁販売会社を設立するなど、需要拡大が期待できる海外市場における事業拡大を推進してまいりました。一方で、合成香料製品の一部では主に中国メーカーの台頭により、販売価格の下落が進行しており、海外市場における販売機能の強化や新規市場の開拓、また、高付加価値製品の上市が重要課題となっております。

このような経営環境の下、当社グループの近時の経営成績は、国内事業は、調合香料での天候要因や需要減による製品販売減、ケミカル事業の受託品販売減等、厳しい状況が続いており、また海外事業も中国経済減速の影響など厳しい事業環境下であり、平成29年3月期の経常利益424百万円及び親会社株主に帰属する当期純利益243百万円と、厳しい状況は継続しております。

かかる状況を踏まえ、東レは、平成28年5月下旬から、当社の親会社として、当社グループの成長戦略について当社との間で協議・検討を行いました。その結果、東レは、当社グループの経営課題を克服するためには抜本的な経営基盤の再構築やより積極的な経営資源の投入が必要であり、そのためには、機動的な意思決定を行い得る経営体制を構築するとともに、香料市場との関連性の高い食糧・食品市場について強力なノウハウや海外展開力を有し、当社の第2位株主として当社グループの事業内容にも明るい三井物産の協力を得ることが不可欠であるとの判断に至ったとのことです。

そのような判断の下、東レは、平成28年7月中旬から、当社グループの企業価値向上に向けた具体的な方策について三井物産との協議・検討を開始したとのことです。三井物産は、フードサイエンス事業領域における取組みを強化していく方針の下、食のおいしさ実現に不可欠な素材である香料を軸に当該事業取組みを推進中であるところ、国内香料市場の成熟化により市場競争環境が厳しさを増す中で、今後も成長が見込まれる中国や東南アジア事業展開において三井物産グループのネットワーク活用等を通じて当社の競争力強化・事業拡大に繋がると考え、当社の株主を公開買付者らのみとするための一連の取引（以下「本取引」といいます。）の検討を東レと開始したとのことです。その結果、公開買付者らは、本取引を通じて当社を非上場化し、当社の株主を公開買付者らのみとした上で、東レ、三井物産及び当社が三位一体となって事業推進を図ることによって、(a)経営戦略遂行の迅速化、(b)競争力の強化及び

(c)人材の育成・登用の強化といった効果を期待することができ、もって当社グループの企業価値向上を図ることが可能であるとの認識を共有するに至ったとのことです。

このような認識の下、公開買付者らは、平成28年12月上旬に、当社に対して、本取引に関する初期的な申し入れを行った上で、平成29年1月上旬に、当社に対して、本取引に関する初期的な提案及び説明を行うとともに、平成29年1月上旬から平成29年3月中旬までの期間において、当社に対する一次的なデュー・ディリジェンスを実施したとのことです。また、公開買付者らは、平成29年2月上旬には、当社に対して本取引に関するより詳細な提案及び説明を行い、平成29年3月上旬より、当社との間で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。）を含む本取引の諸条件及び日程等について、本格的な協議・検討を進めてきたとのことです。

こうした協議・検討を踏まえ、公開買付者らは、平成29年5月10日付で、（ ）公開買付者らが共同して本公開買付けを実施すること、（ ）本公開買付けの成立後、実務上可能な限り速やかに、当社に対する東シの議決権保有比率を66%、三井物産の議決権保有比率を34%とするための手続を実施すること等を内容とする共同公開買付契約（以下「本共同公開買付契約」といいます。）を締結し、日本並びに欧州及び中国の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了すること等を条件に、本共同公開買付契約に基づき、本取引の一環として、本公開買付けを実施することを決定したとのことです。その後、日本並びに欧州及び中国の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了するなど、公開買付者らが本公開買付けを開始する条件が充足されたため、公開買付者らは、平成29年8月7日、本公開買付けを開始することを決定したとのことです。

当社は、平成29年1月上旬に公開買付者らから本取引に関する初期的な提案及び説明を、平成29年2月上旬により詳細な提案及び説明を受け、当社が平成29年5月10日時点において東シの連結子会社、かつ三井物産の持分法適用会社であり、当社における本公開買付けを含む本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、本公開買付価格の公正性の担保、並びに本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、本取引に関して当社と利益が相反するおそれがある取締役を除く取締役のうち3名の取締役（堂前明彦氏、白川俊文氏及び亀井暢之氏）を中心に構成されるプロジェクト・チーム（以下「当社プロジェクト・チーム」といいます。）を平成29年2月7日に設置し、本取引に関する検討を行ってまいりました。また、併せて、当社は、当社及び公開買付者ら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S M B C日興証券株式会社（以下「S M B C日興証券」といいます。）を、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を、それぞれ選任し、さらに、本取引に関する提案を検討するための諮問機関として第三者委員会（以下「本第三者委員会」といいます。）を平成29年2月7日に設置いたしました。

上記のような体制の下で、当社プロジェクト・チームは、平成29年3月上旬に公開買付者らより本取引の条件等に係る初期的な提案を受けた後、本公開買付価格を含む本取引の諸条件等について公開買付者らとの間で複数回に亘る協議・交渉を重ね、平成29年4月上旬、本公開買付価格として1株当たり1,140円とする旨の最終提示を受けるに至りました。その上で、S M B C日興証券より取得した平成29年5月9日付株式価値算定書（以下「本株式価値算定書」といいます。）及び西村あさひ法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本第三者委員会における検討及び本第三者委員会から提出を受けた平成29年5月9日付答申書（以下「平成29年5月答申書」といいます。）の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に検討を行ってまいりました。

その結果、当社は、国内香料市場では成熟化、競合他社との競争激化等により厳しい状況が続いていること及び当社の持続的な成長の観点からA S E A N地域等海外成長市場への展開が急務であることを踏まえると、中長期的な視点での当社の企業価値を更に高めていくためには非上場化した上で公開買付者らとの間でより一層踏み込んだ連携をとることが不可欠であるとの結論に至りました。さらに、当社は、本取引により(a)多様な顧客ニーズや海外の市場動向に対して迅速かつ柔軟な対応が可能なる経営体制を構築すること、(b)公開買付者らの保有するノウハウ等によるより効率的な経営、各種コストの適正化が期待でき、加えて非上場化することにより短期的な業績動向に左右されることなく、例えば当社の事業構造の大幅な変革を伴い得る業務提携や企業買収等の施策を実施することが可能となることは当社の競争力強化に資すると考えられること、(c)公開買付者ら及びそのグループ企業等の事業基盤の活用、国際的な営業人材を含む人材交流及び人材育成のための教育システムを通じて、海外市場開拓の推進が加速されることから、本取引は公開買付者らとの三位一体となった事業推進を通じて、当社の企業価値の向上に資するものであると判断いたしました。

また、本公開買付価格についても、(a)下記「3.(3)本取引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」「当社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」に記載されているS M B C日興証券による当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果を上回るものであり、かつ、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「D C F法」といいます。）に基づく算定レンジ内であること、(b)本公開買付けの予定の公表日（平成29年5月10日）の前営業日である平成29年5月9日の株式会社東京証券取引所の開設する市場であるJ A S D A Qスタンダード市場（以下「東京証券取引所J A S D A Q市場」といいます。）における当社株式の終値743円に対して53.43%（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計算において同じとします。）、平成29年5月9日から過去1ヶ月の終値単純平均株価731円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均株価の計算において同じとします。）に対して55.95%、同過去3ヶ月の終値単純平均株価748円に対して52.41%、同過去6ヶ月の終値単純平均株価733円に対して55.53%のプレミアムを、それぞれ加えたものであること、(c)下記「3.(3)本取引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」に記載の各措置が採られており、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、(d)当該措置が採られた上

で、当社プロジェクト・チームと公開買付者らの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた結果決定された価格であること等から、本公開買付けは当社の株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格での株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

その上で、当社は、平成29年5月10日開催の取締役会において、当該時点における当社の意見として、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、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。また、公開買付者らが公表した平成29年5月10日付「曾田香料株式会社株式（証券コード4965）に対する公開買付けの開始予定に関するお知らせ」（以下「公開買付者プレスリリース」といいます。）によれば、本公開買付けは日本並びに欧州及び中国の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了すること等一定の事項を条件として開始され、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るとされていた点に鑑み、当社は、上記取締役会において、本第三者委員会に対して、本公開買付けが開始される際に、平成29年5月答申書に記載された意見に変更がないか否か検討し、当社取締役会に対し、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いたしました。その後、平成29年7月下旬に、当社は、公開買付者らから、日本及び中国の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了し、欧州の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了する見込みであるとの連絡を受け、下記「3.(3)本取引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」の「当社における独立した第三者委員会の設置」に記載のとおり、本第三者委員会に対して、平成29年5月答申書に記載された意見に変更がないか否か検討し、当社取締役会に対し、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いたしました。本第三者委員会は、上記諮問事項に対して検討を行った結果、当社の業況や本取引を取り巻く環境などに重大な変化が見られないこと、本株式価値算定書の前提となった当社の事業計画の変更を要する事業環境の変化等も見られないこと、平成29年5月10日開催の取締役会以降の手続についても公正性が確保されていることなどを確認し、平成29年8月4日に当社の取締役会に対して、平成29年5月答申書に記載された意見に変更がない旨の答申書（以下「平成29年8月答申書」といい、平成29年5月答申書と併せて「本答申書」といいます。）を提出しております。当社は本答申書等を踏まえ、本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討いたしました。その上で、当社は、当社においても平成29年5月10日開催の取締役会以降平成29年8月7日時点までの当社の業況や本取引を取り巻く環境などに重大な変化が見られないことなどを確認し、SMB C日興証券より取得した本株式価値算定書に影響を与える前提事実に変化も見られないことから、平成29年8月7日時点においても本公開買付けに関する判断を変更する要因はないと考え、平成29年8月7日付の取締役会決議により、改めて本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決定をいたしました。

その後、上記のとおり本公開買付けが成立いたしました。公開買付者らは、本公開買付けにより、当社株式の全て（ただし、当社が所有する自己株式を除きます。）を取得できませんでした。かかる本公開買付けの結果を踏まえ、公開買付者らから要請を受けたことから、当社といたしましては、上記の経緯を経て本取引の一環として行われた本公開買付けが成立したこと等を踏まえ、当社意見表明プレスリリースにおいてお知らせいたしましたとおり、当社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といたしました。具体的には、本株主総会において株主の皆様のご承認を頂くことを条件として、当社株式3,265,287株を1株に併合する本株式併合を実施いたします。

本株式併合により、公開買付者ら以外の株主の皆様が保有する当社株式の数は1株に満たない端数となる予定です。

2. 本株式併合の割合

当社株式について、3,265,287株を1株に併合いたします。

3. 1株に満たない端数の処理をすることが見込まれる場合における当該処理の方法、当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

(1) 1株に満たない端数の処理の方法

本株式併合により、公開買付者ら以外の株主の皆様が保有する当社株式の数は、1株に満たない端数となる予定です。

本株式併合の結果生じる1株未満の端数については、その合計数（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235条第1項の規定により、その合計数に1株に満たない端数がある場合にあっては、当該端数は切り捨てられます。）に相当する数の当社株式を売却し、その売却により得られた代金を、端数が生じた株主の皆様に対して、その端数に応じて交付します。当該売却について、当社は、会社法第235条第2項の準用する第234条第2項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、公開買付者らに売却し、又は会社法第235条第2項の準用する同法第234条第4項の規定に基づき、裁判所の許可を得て、当社が買い取ることを予定しております。この場合の売却額は、上記裁判所の許可が予定どおり得られた場合には、本株式併合の効力発生日の前日である平成29年12月27日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が保有する当社株式の数に本公開買付価格と同額である1,140円を乗じた金額に相当する金銭を各株主の皆様へ交付されることとなるような価格に設

定する予定です。ただし、裁判所の許可が得られない場合や計算上の端数調整が必要な場合等においては、実際に交付される金額が上記金額と異なる場合もあり得ます。

(2) 当該処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額及び当該額の算定根拠

端数処理により株主に交付されることが見込まれる金銭の額は、上記「(1) 1株に満たない端数の処理の方法」に記載のとおり、平成29年12月27日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された株主の皆様が保有する当社株式の数に本公開買付価格と同額を乗じた額となる予定です。

本公開買付価格につきましては、当社意見表明プレスリリースに記載のとおり、(a)下記「(3) 本取引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」「当社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」に記載されているSMB C日興証券による当社株式の株式価値算定結果のうち、市場株価法に基づく算定結果を上回るものであり、かつ、DCF法に基づく算定レンジ内であること、(b)本公開買付けの予定の公表日(平成29年5月10日)の前営業日である平成29年5月9日の東京証券取引所JASDAQ市場における当社株式の終値743円に対して53.43%、平成29年5月9日から過去1ヶ月の終値単純平均株価731円に対して55.95%、同過去3ヶ月の終値単純平均株価748円に対して52.41%、同過去6ヶ月の終値単純平均株価733円に対して55.53%のプレミアムを、それぞれ加えたものであること、(c)下記「(3) 本取引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」に記載の各措置が採られており、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、(d)当該措置が採られた上で、当社プロジェクト・チームと公開買付者らの間で独立当事者間の取引における協議・交渉と同等の協議・交渉が複数回行われた結果決定された価格であること、(e)本公開買付けの予定の公表日(平成29年5月10日)以降本公開買付けの開始日の前日である平成29年8月7日時点までの当社の業況や本取引を取り巻く環境などに重大な変化が見られず、SMB C日興証券より取得した本株式価値算定書に影響を与える前提事実に大きな変更もなかったこと等を踏まえ、妥当な買付価格であると判断しております。

また、当社は、公開買付者らによる本公開買付けに賛同し、株主の皆様に対して応募することを推奨する旨の意見を表明した後、本株主総会の招集を決議した平成29年10月25日開催の当社の取締役会の開催時点に至るまでに、同価格の算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じていないことを確認しております。

以上のことから、当社は、端数処理により株主の皆様が交付されることが見込まれる金銭の額については、相当と判断しております。

(3) 本取引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

当社及び公開買付者らは、平成29年8月7日時点において、当社が東レの連結子会社であり、かつ三井物産の持分法適用会社であるとともに、公開買付者らの所有割合(注)が、東レの特別関係者であり、当社の監査等委員である取締役であり、当社の第4位株主の曾田義信氏が所有する当社株式(367,350株、所有割合3.67%)と合わせて、68.71%であり、本公開買付けの開始前においてすでに3分の2以上となっており、当社における本公開買付けを含む本取引の検討において構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、本公開買付けの公正性の担保、並びに本公開買付けを含む本取引に関する意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、それぞれ以下のような措置を実施いたしました。なお、公開買付者らとしては、本公開買付けにおいては、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority)の買付予定数の下限を設定しておりませんが、公開買付者ら及び当社において以下のないしはの措置を講じていることから、当社の少数株主の利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。

(注)「所有割合」とは、平成30年3月期第1四半期決算短信に記載された平成29年6月30日現在の発行済株式総数10,000,000株から、平成30年3月期第1四半期決算短信に記載された平成29年6月30日現在当社が所有する自己株式数(3,769株)を控除した株式数(9,996,231株)に対する当社株式の割合(小数点以下第三位四捨五入)をいいます。

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

公開買付者らは、平成29年5月の段階で、本公開買付価格を決定するに当たり、公開買付者ら及び当社から独立した第三者算定機関である野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。)に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼したとのことです。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、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の各手法を用いて当社株式の株式価値の算定を行い、公開買付者らは野村證券から平成29年5月9日に当社株式の株式価値に関する株式価値算定書(以下「本買付者株式価値算定書」といいます。)を取得したとのことです。なお、野村證券は公開買付者ら及び当社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、公開買付者らは、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)を取得していないとのことです。

本買付者株式価値算定書によると、各手法に基づいて算定された当社株式の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。

市場株価平均法：731円～748円

類似会社比較法：1,040円～1,421円

DCF法：1,071円～1,339円

市場株価平均法では、平成29年5月9日（以下「本基準日」といいます。）を算定基準日として、当社株式の東京証券取引所JASDAQ市場における本基準日の終値743円、本基準日から遡る直近5営業日の終値単純平均値740円、直近1ヶ月間の終値単純平均値731円、直近3ヶ月間の終値単純平均値748円及び直近6ヶ月間の終値単純平均値733円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を731円から748円までと分析したとのことです。

類似会社比較法では、当社と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の市場株価や収益等を示す財務指標との比較を通じて、当社株式の株式価値を算定し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,040円から1,421円までと分析したとのことです。

DCF法では、公開買付者らにより確認された当社の平成30年3月期から平成34年3月期までの事業計画における収益や投資計画、当社へのマネジメント・インタビュー、直近までの業績の動向、一般に公開された情報等の諸要素等を前提として、平成30年3月期以降に当社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当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を1,071円から1,339円までと分析したとのことです。

公開買付者らは、野村證券から取得した本買付者株式価値算定書の算定結果に加え、平成29年1月上旬から平成29年3月中旬までの期間において実施した一次的なデュー・ディリジェンスの結果、過去の本公開買付けと同種の発行者以外の者による株券等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実例、当社株式の過去6ヶ月間における市場株価の動向、当社取締役会による本公開買付けへの賛同の可否及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、当社との協議・交渉の結果を踏まえ、平成29年5月10日付で、本公開買付け価格を1株当たり1,140円とすることを決定したとのことです。その後、公開買付者らは、平成29年8月7日、当社の業況や本取引を取り巻く環境などに重大な変更が見られないこと、当社に対して平成29年6月下旬から平成29年7月下旬までの期間において追加的に実施したデュー・ディリジェンスにおいても当社の企業価値に重大な影響を与える事象は発見されなかったことなどを確認し、本公開買付け価格を変更しないことを決定したとのことです。

なお、本公開買付け価格である1株当たり1,140円は、公開買付者プレスリリースの公表日（平成29年5月10日）の前営業日である平成29年5月9日の当社株式の東京証券取引所JASDAQ市場における終値743円に対して53.43%、平成29年5月9日までの直近5営業日の終値単純平均値740円に対して54.05%、平成29年5月9日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値731円に対して55.95%、平成29年5月9日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値748円に対して52.41%及び平成29年5月9日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値733円に対して55.53%のプレミアムを加えた金額となるとのことです。また、本公開買付け価格である1株当たり1,140円は、平成29年8月7日の前営業日である平成29年8月4日の当社株式の東京証券取引所JASDAQ市場における終値1,136円に対して0.35%のプレミアムを加えた金額となるとのことです。

当社プロジェクト・チームによる検討・協議・交渉等

当社は、上記のとおり本取引につき、構造的な利益相反状態が生じ得ることに鑑み、当社として本取引の検討を行うに当たり、当社における意思決定過程の恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、本取引に関して当社と利益が相反するおそれがある取締役を除く取締役のうち3名の取締役（堂前明彦氏、白川俊文氏及び亀井暢之氏）を中心に構成される当社プロジェクト・チームを平成29年2月7日に設置しております。そして、当社プロジェクト・チームは、本取引の諸条件等について公開買付者らとの間で複数回に亘る協議・交渉を重ねるとともに、SMBC日興証券より取得した本株式価値算定書及び西村あさひ法律事務所から得た法的助言を踏まえつつ、本第三者委員会における検討及び本第三者委員会から提出を受けた本答申書の内容を最大限尊重しながら、本取引に関する諸条件について企業価値向上の観点から慎重に検討を行いました。

当社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

当社取締役会は、公開買付者らから提示された本公開買付け価格に関する当社における意思決定過程の恣意性を排除し、本公開買付け価格の公正性を担保するために、当社及び公開買付者らから独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるSMBC日興証券に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、本株式価値算定書を取得しました。SMBC日興証券は、当社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ません。

SMBC日興証券は、当社からの依頼に基づき、当社の事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受け、それらの情報を踏まえて当社株式の株式価値を算定しております。なお、当社は、SMBC日興証券から、本公開買付け価格の公正性に関する意見書（フェアネス・オピニオン）は取得していません。

SMBC日興証券は、当社の財務状況、当社の市場株価の動向等について検討を行った上で、多面的に評価することが適切であると考え、複数の株式価値算定手法の中から当社株式の算定に当たり採用すべき算定手法を検討の上、当社が継続企業であるとの前提の下、市場株価法及びDCF法の各手法を用いて、当社株式の価値を算

定しております。S M B C日興証券が上記各手法に基づき算定した当社株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

市場株価法：731円から748円

D C F法：1,033円から1,272円

市場株価法では平成29年5月9日を基準日として、東京証券取引所J A S D A Q市場における当社株式の直近1ヶ月の終値単純平均値731円、直近3ヶ月の終値単純平均値748円を基に、当社株式の1株当たりの株式価値の範囲を731円から748円までと分析しております。

D C F法では当社が作成した平成30年3月期から平成34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、当社が平成30年3月期以降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当社の企業価値や株式価値を分析し、当社株式の1株当たりの価値を1,033円～1,272円までと分析しております。なお、割引率は3.6%～4.6%を採用しており、継続価値の算定にあたってはマルチプル法を採用し、企業価値/E B I T D A倍率を3.1倍～4.1倍として算定しております。

S M B C日興証券がD C F法による分析に用いた当社作成の事業計画においては、平成31年3月期及び平成32年3月期において、海外事業の堅調な成長に加え、国内事業の主力である調合香料事業の売上拡大等により、前期比で大幅な増益となることを見込んでおります。

なお、本取引の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、以下の財務予測には加味しておりません。なお、D C F法で算定の前提とした当社の財務予測の具体的な数値は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	平成30年3月期	平成31年3月期	平成32年3月期	平成33年3月期	平成34年3月期
売上高	14,645	15,128	15,888	16,539	17,081
営業利益	452	623	1,156	1,383	1,622
E B I T D A	1,203	1,405	1,830	2,098	2,425
フリー・キャッシュ・フロー	865	255	415	639	946

また、当社の取締役会は、平成29年5月10日開催の取締役会から本株主総会の招集を決議した平成29年10月25日開催の当社の取締役会の開催時点までの状況を考慮しても、本株式価値算定書に影響を与える前提事実に変化はなく、本株式価値算定書は引き続き有効であると考えております。

当社における独立した第三者委員会の設置

当社は、本公開買付価格の公正性の担保、及び本公開買付けを含む本取引に関する当社の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保することを目的として、平成29年2月7日、当社及び公開買付者らから独立した、外部の有識者である中野竹司氏(石澤・神・佐藤法律事務所/弁護士・公認会計士)、笠野さち子氏(霞門総合法律事務所/弁護士)及び洪佐寿彦氏(虎ノ門有限責任監査法人 理事長/公認会計士)の3名から構成される本第三者委員会を設置し(なお、本第三者委員会の委員は設置当初から変更しておりません。)、本第三者委員会に対し(a)本取引の目的は正当性・合理性を有するか(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)、(b)本取引の取引条件(本公開買付価格を含む。)の公正性・妥当性が確保されているか、(c)本取引に係る手続の公正性が確保されているか、(d)本取引は当社の少数株主にとって不利益なものでないか、並びに(e)当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明すること及び当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することの是非を諮問し(以下、上記(a)ないし(e)の事項を「本諮問事項」といいます。)、これらの点についての答申書を当社取締役会に対して提出することを囑託しております。本第三者委員会は、平成29年2月17日から平成29年5月9日までの間に合計12回開催され、本諮問事項についての協議及び検討を行いました。

具体的には、本第三者委員会は、本諮問事項の検討に当たり、まず当社より提出された各資料に基づき、公開買付者らの提案内容、本取引の目的、本取引の内容、本取引により向上することが見込まれる当社の企業価値の具体的内容、本取引の諸条件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い、公開買付者からも同様の事項について説明を受け、これらの点に関する質疑応答を行いました。

また、本第三者委員会は、当社から事業計画について説明を受け、質疑応答を行いました。

さらに、本第三者委員会は、S M B C日興証券から、同社が当社に対して提出した本株式価値算定書に基づき、当社株式の株式価値の算定に関する説明を受け、質疑応答を行いました。

本第三者委員会はそれぞれの説明や質疑応答の内容を踏まえ、当社の企業価値の向上の観点から慎重に検討を重ねました。

かかる検討の結果、本第三者委員会は、平成29年5月9日に、本諮問事項につき、概要、以下の内容の平成29年5月答申書を当社取締役会に対して提出しております。

- (a) 当社は、国内香料市場では成熟化、競合他社との競争激化等により、厳しい状況が続いている中で、業界再編に応じた戦略的M&Aの検討、新たな商流の創出、国内顧客の海外進出に合わせた海外販売の強化等の経営課題を抱え、これらの施策を実行するためには、工場の効率化、近代化を進めるとともに、上記各経営課題を解決するための経営人材の確保を要するところ、本取引により、東レの有する化学メーカーとしての技術的知見及び子会社経営のノウハウ等が積極的に投入され、また、三井物産による海外展開を中心とする販路拡大の支援がより積極的に推進されることが見込まれ、公開買付者らによるこれらの支援は、当社の経営課題の解消に一定の貢献を果たすものと認められること、また、非上場化により、当社は、短期的な業績動向に影響されることなく、また、少数株主を株価変動のリスクに晒すことなく、リスクを伴う機動的・抜本的な経営判断が容易になること等からすると、本取引は、当社の企業価値の向上に資する可能性が認められ、その目的は正当性・合理性を有すると思料する。
- (b) ()当社及び公開買付者らから独立した第三者算定機関であるS M B C日興証券から取得した本株式価値算定書によれば、当社株式1株当たりの株式価値は、市場株価法で731円から748円、DCF法で1,033円から1,272円とされているところ、本公開買付価格(1株1,140円)は、S M B C日興証券による株式価値算定結果のレンジの範囲内の金額であって、かつ、S M B C日興証券による算定手法等についての説明、当社及び公開買付者らに対する当社の事業計画を含む算出根拠等についてのヒアリングの結果等からすると、S M B C日興証券による株式価値の算定手法及びその結果は十分に合理的なものであること、()当社プロジェクト・チームが平成29年3月上旬に公開買付者らより本取引の条件等に係る初期的な提案を受けた後、本公開買付価格を含む本取引の諸条件等について公開買付者らとの間で複数回に亘る協議・交渉を重ね、最終的にS M B C日興証券による株式価値算定結果のレンジの範囲内の金額で合意しており、かかる合意形成プロセスは、独立した第三者間の取引と同等の手続であると認められ、また少数株主の利益にも十分配慮した手続となっており、最終的に合意された本公開買付価格(その他、完全子会社化の取引条件も含む。)は十分に透明性、公正性があるものと判断されること、()本公開買付価格は、平成29年5月答申書提出日の終値743円に対して約53%のプレミアムが付されたものとなっているところ、類似の取引事例から見ても、かかるプレミアム水準は少数株主にとって不利なものではなく、十分に合理的であること等からすると、本取引の取引条件の公正性・妥当性は十分に確保されていると思料する。
- (c) ()当社は、本取引に関する提案を検討するための諮問機関として本第三者委員会を設置し、取締役会において本第三者委員会作成の平成29年5月答申書の内容について最大限尊重する旨決議するとともに、当社プロジェクト・チームにおいては、本第三者委員会における検討結果を最大限尊重しながら、本取引の諸条件等に関する本公開買付者らとの間での複数回に亘る協議・交渉を重ね、本取引に関する諸条件について検討しており、本第三者委員会の意見が十分に尊重されていること、()当社は、当社及び公開買付者ら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S M B C日興証券を、リーガル・アドバイザーとして西村あさひ法律事務所を、それぞれ選任し、本取引に関する諸条件等についての公開買付者らとの間の協議・交渉及び検討に際して、独立した専門家からのアドバイスを取得していること、()当社は、当社及び公開買付者らから独立した第三者算定機関としてのファイナンシャル・アドバイザーであるS M B C日興証券に対し、当社株式の株式価値の算定を依頼し、本株式価値算定書を取得していること、()公開買付者らは、対抗的な買付けの機会を確保するため、本公開買付けにおける買付け等の期間(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営業日でなく、30営業日としており、株主の適切な判断機会の確保に資するものと評価できること、()本公開買付けにおいては、買付予定数の下限を設定していないものの、当社及び公開買付者らにおいて上記()ないし()の各措置を講じていることから、少数株主の利益には十分な配慮がなされていること等からすると、本取引に係る手続の公正性は確保されていると思料する。なお、当社は、平成29年2月7日に特別利益及び特別損失に関する適時開示を行っているが、これは業績の下方修正をもたらすものではなく、これにより特段異常な株価変動も観察されなかったことからすると、当該適時開示は上記判断に影響を及ぼすものではない。
- (d) 上記のとおり、本取引の目的は正当性・合理性を有し、本取引の取引条件は公正性・妥当性が確保されており、また本取引に係る手続の公正性も確保されていることから、本取引は貴社の少数株主にとって不利益なものとはいえないと思料する。
- (e) 本取引は当社の企業価値の向上に資すると考えられることから、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明することは妥当であり、また本取引の取引条件は公正性・妥当性が確保されており、本取引に係る手続の公正性も確保されていることから、当社取締役会が当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することも妥当と思料する。

また、当社は、平成29年7月下旬に、公開買付者らから、日本及び中国の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了し、欧州の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了する見込みであるとの連絡を受け、本第三者委員会に対して、平成29年5月答申書に記載された意見に変更がないか否か検討し、当社取締役会に対し、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いたしました。本第三者委員会は、上記諮問事項に対して検討を行った結果、当社の業況や本取引を取り巻く環境などに重大な変化が見られないこと、本株式価値算定書の前提となった当社の事業計画の変更を要する事業環境の変化等も見られないこと、平成29年5月10日開催の取締役会以降の手続についても公正性が確保されていることなどを確認し、平成29年8月4日に当

社の取締役会に対して、平成29年5月答申書に記載された意見に変更がない旨の平成29年8月答申書を提出しております。

当社における独立した法律事務所からの助言

当社は、本公開買付けを含む本取引に関する当社の意思決定過程における恣意性を排除し、その公正性、透明性及び客観性を確保するため、当社及び公開買付者から独立したリーガル・アドバイザーである西村あさひ法律事務所から、本公開買付けに対する意見表明に関する意思決定過程、意思決定方法その他の留意点について、法的助言を受けております。なお、西村あさひ法律事務所は、当社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おりません。

当社における利害関係を有しない取締役全員の承認

当社取締役会は、S M B C日興証券より取得した本株式価値算定書の内容及び西村あさひ法律事務所からの法的助言、本第三者委員会から提出を受けた平成29年5月答申書、並びに当社プロジェクト・チームにおける協議・検討等を踏まえ、本公開買付けを含む本取引は、当社の企業価値向上に資するものであり、かつ、当社株主の皆様に対して合理的なプレミアムを付した価格での株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました（判断過程の詳細について、上記「1.本株式併合の目的」をご参照ください。）。そこで、当社は、平成29年5月10日開催の当社取締役会において、当該時点の代表取締役である澤田定秀氏並びに取締役である岡村一也氏及び当該時点の取締役である栢田章吾氏を除く7名全ての取締役が出席の下、その全員一致で、平成29年5月10日時点における当社の意見として、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、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨を決議いたしました。

また、公開買付者プレスリリースによれば、本公開買付けは日本並びに欧州及び中国の競争法に基づき必要な手続及び対応が完了すること等一定の事項を条件として開始され、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るとされていた点に鑑み、当社は、上記取締役会において、本第三者委員会に対して、本公開買付けが開始される際に、平成29年5月答申書に記載された意見に変更がないか否か検討し、当社取締役会に対し、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いたしました。

その後、当社は本公開買付けの開始に当たり、本答申書等の内容も踏まえ本公開買付けに関する諸条件について改めて慎重に検討いたしました。その上で、当社は、当社においても平成29年5月10日開催の取締役会以降平成29年8月7日時点までの当社の業況や本取引を取り巻く環境などに重大な変化が見られないことなどを確認しS M B C日興証券より取得した本株式価値算定書に影響を与える前提事実には大きな変更もないことから、平成29年8月7日時点においても本公開買付けに関する判断を変更する要因はないと考え、平成29年8月7日付の取締役会決議により、改めて本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対して、本公開買付けに応募することを推奨する旨の決定をいたしました。

さらに、当社は、平成29年10月25日開催の取締役会において、本取引の一環として行われた本公開買付けが成立したこと等を踏まえ、本株主総会に本株式併合並びに単元株式数の定め廃止及び定款の一部変更に関する議案を付議することを決議いたしました。

なお、当社の現取締役である深澤徹氏は、東レの取締役に兼務していること、当社の元取締役である栢田章吾氏は、東レの取締役に兼務していたこと、また、当社の元代表取締役である澤田定秀氏、現代表取締役である石村昭彦氏、現取締役である岡村一也氏及び現取締役である加藤順一氏は、公開買付者らの役職員との兼務関係はないものの、過去に東レ又は三井物産において当社の事業と関連性の高い部門において役員ないしそれに次ぐ要職（澤田定秀氏につき元東レケミカル事業部門長、岡村一也氏につき元三井物産執行役員基礎化学品本部長）にあったこと又は東レにおいて直近まで役職員（石村昭彦氏につき平成29年6月まで東レ常任理事、加藤順一氏につき平成29年3月まで東レ工務第2部長）であったことに鑑み、それぞれ利益相反の疑いを回避する観点から、念のため、本取引に関連して開催された全ての取締役会について、その審議及び決議には一切参加しておらず、また、当社の立場において公開買付者らとの協議・交渉には一切参加しておりません。

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、公開買付期間について、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日としました。公開買付者らは、公開買付期間を比較的長期間に設定することにより、当社の株主の皆様の本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保しつつ、公開買付者ら以外にも当社株式の買付け等を行う機会を確保し、もって本公開買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。さらに、当社と公開買付者らは、当社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当社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、上記公開買付期間の設定と併せ、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いるとのことです。

4. 本株式併合がその効力を生ずる日
平成29年12月28日（予定）

以上