

【表紙】

【提出書類】 臨時報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2022年11月24日

【会社名】 東亜石油株式会社

【英訳名】 TOA OIL CO., LTD.

【代表者の役職氏名】 代表取締役 社長執行役員 原田和久

【本店の所在の場所】 神奈川県川崎市川崎区水江町3番1号

【電話番号】 (044)280-0600(代表)

【事務連絡者氏名】 取締役 執行役員 宍戸康行

【最寄りの連絡場所】 神奈川県川崎市川崎区水江町3番1号

【電話番号】 (044)280-0600(代表)

【事務連絡者氏名】 取締役 執行役員 宍戸 康行

【縦覧に供する場所】 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、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179条第1項に規定する特別支配株主である出光興産株式会社(以下「出光興産」といいます。)から、同法第179条の3第1項の規定による株式売渡請求(以下「本売渡請求」といいます。)の通知を受け、2022年11月24日開催の当社取締役会において、本売渡請求を承認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2に基づき、本報告書を提出するものであります。

## 2 【報告内容】

### 1. 本売渡請求の通知に関する事項

#### (1) 当該通知がされた年月日

2022年11月24日

#### (2) 当該特別支配株主の商号、本店の所在地及び代表者の氏名

|        |                   |
|--------|-------------------|
| 商号     | 出光興産株式会社          |
| 本店の所在地 | 東京都千代田区大手町一丁目2番1号 |
| 代表者の氏名 | 代表取締役社長 木藤 俊一     |

#### (3) 当該通知の内容

出光興産は、会社法第179条第1項に定める当社の特別支配株主として、当社の株主(但し、出光興産及び当社を除きます。)の全員(以下「本売渡株主」といいます。)に対し、その所有する当社の普通株式(以下「当社株式」といいます。)の全て(以下「本売渡株式」といいます。)を出光興産に売り渡すことを請求をすることを決定したとのことであり、当社は、2022年11月24日付で出光興産から以下の内容の通知を受領いたしました。

特別支配株主完全子法人に対して本売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称(会社法第179条の2第1項第1号)

該当事項はありません。

本売渡請求により本売渡株主に対して、本売渡株式の対価として交付する金銭の額又はその算定方法及びその割当てに関する事項(会社法第179条の2第1項第2号及び同項第3号)

出光興産は、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価(以下「本売渡対価」といいます。)として、その有する本売渡株式1株につき3,150円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

新株予約権売渡請求に関する事項(会社法第179条の2第1項第4号)

該当事項はありません。

特別支配株主が本売渡株式を取得する日(以下「取得日」といいます。)(会社法第179条の2第1項第5号)

2022年12月15日

本売渡対価の支払のための資金を確保する方法(会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号)

出光興産は、本売渡対価の全てを、同社が保有する現預金により支払うことを予定しております。出光興産は、公開買付届出書の添付書類として2022年9月30日時点の出光興産の残高証明書を提出しておりますが、同日以降、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、また今後発生する可能性も認識しておりません。

その他の本売渡請求に係る取引条件(会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号)

本売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付するものとします。但し、当該方法により本売渡対価の交付ができなかった本売渡株主については、当社の本店所在地にて、出光興産が指定した方法により、本売渡対価を交付するものとします。

## 2. 本売渡請求を承認する旨の決定に関する事項

### (1) 当該通知がされた年月日

2022年11月24日

### (2) 当該決定がされた年月日

2022年11月24日

### (3) 当該決定の内容

出光興産からの通知のとおり、当社による本売渡請求を承認いたします。

### (4) 当該決定の理由及び当該決定に至った過程

出光興産が2022年10月3日から2022年11月15日までを公開買付期間として実施した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。)に関し、当社が2022年10月3日付で提出いたしました意見表明報告書(以下「本意見表明報告書」といいます。)の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 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、本売渡請求は、当社株式の全て(但し、出光興産が所有する当社株式及び当社が所有する自己株式を除きます。以下同じです。)を取得し、当社を出光興産の完全子会社とすることを目的とする一連の取引(以下「本取引」といいます。)の一環として行われるものであり、本売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)と同一の価格に設定されております。

当社は、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下の過程及び理由により、当社としても、出光興産の完全子会社となることにより、シナジーの創出を見込むことができ、本取引は当社の企業価値向上に資するものであると判断するに至りました。

当社が2020年12月15日に公表した「当社親会社である出光興産株式会社による当社株式に対する公開買付けに係る賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ」及び2021年1月29日に公表した「『当社親会社である出光興産株式会社による当社株式に対する公開買付けに係る賛同の意見表明及び応募推奨に関するお知らせ』の一部変更に関するお知らせ」に記載のとおり、当社は、2020年9月2日、出光興産から当社株式の全てを取得し、当社を出光興産の完全子会社とすることを目的とする取引(以下「前回取引」といいます。)の協議を開始したい旨の意向を伝えられたことから、同月9日、当社としても前回取引について検討する旨を出光興産に回答しました。そして、出光興産との間における当該協議に応じることとし、同月28日、出光興産から前回取引に関する提案書を受領しました。当該提案を契機として、当社は、前回取引に関して、出光興産及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所(現：アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業。以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。)を、出光興産及び当社から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。)を、それぞれ9月下旬に選任しました。そして、当社は、当社が出光興産の連結子会社であり、前回取引が構造的な利益相反の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、前回取引の公正性を担保するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、出光興産から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から前回取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、当社は、2020年9月下旬から、当社の独立社外取締役及び社外有識者から構成される特別委員会(以下「前回特別委員会」といいます。)の設置に向けた準備を進めました。その上で、同年10月16日開催の取締役会における決議により、中村 新氏(当社の独立社外取締役(監査等委員)、銀座南法律事務所 弁護士)、木村 滋氏(当社の独立社外取締役(監査等委員)、イーレックス株式会社社外取締役)、久保 恵一氏(当社の独立社外取締役(監査等委員)、公認会計士久保恵一事務所 公認会計士)、長谷川 臣介氏(長谷川公認会計士事務所 公認会計士)及び高橋 明人氏(高橋・片山法律事務所 弁護士)の5名から構成される前回特別委員会を設置し、前回特別委員会に対し、(ア)前回取引の目的が合理的と認められるか(前回取引が当社の企業価値向上に資するかという点を含む。)、(イ)前回取引に係る手続の公正性が確保されているか、(ウ)前回取引の条件(前回公開買付価格(以下に定義します。))を含む。)の妥当性が確保されているか、(エ)上記(ア)から(ウ)を踏まえて、前回取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられるか、(オ)当社取締役会が買付け等の期間を2020年12月16日から2021年2月15日、当社株式1株当たりの買付け等の価格(以下「前回公開買付価格」といいます。)を2,450円とした公開買付け(以下「前回公開買付け」といいます。)に賛同の意見を表明するとともに、当社の株主に対して前回公開買付けに応募することを推奨する旨の決議を行うことの是非について諮問しました。また、当社取締役会は、前回特別委員会の設置にあたり、前回取引に関する当社取締役会の意思決定は、前回特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に前回特別委員会が前回取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による前回取引に賛同しないこと、並びに、前回特別委員会が必要と認める場合には、自らのフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等のアドバイザーを選任する(その場合の合理的な費用は当社が負担する。)、又は、当社のアドバイザーを承認する権限、当社の役職員その他前回特別委員会が必要と認める者から前回取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、並びに、前回特別委員会が必要と認める場合には、出光興産との間で前回取引の取引条件等の協議及び交渉を行う権限を付与すること等を決議しておりました。

また、当社は、前回特別委員会において、当社のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けておりました。

以上の経緯の下で、当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた前回取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言及び野村證券から受けた当社株式の価値算定結果に関する報告、出光興産との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を踏まえつつ、前回公開買付けを含む前回取引が当社の企業価値向上に資するか否か、及び前回公開買付価格を含む前回取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行ってまいりました。

なお、当社における協議及び検討並びに出光興産との交渉過程において、前回特別委員会は、適宜、当社や当社のアドバイザーから報告を受け、確認及び意見の申述等を行ってまいりました。当社のフィナンシャル・アドバイザーは、出光興産との交渉にあたっては、事前に当社内で検討し、前回特別委員会の意見を踏まえた交渉方針に従って対応を行っており、また、出光興産から前回公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに前回特別委員会に対して報告を行い、その助言を踏まえて当社内にて検討を行い、対応を行ってまいりました。

そして、当社は、2020年12月14日、前回特別委員会から、(ア)前回公開買付けを含む前回取引の目的は合理的なものである(前回取引が当社の企業価値向上に資するものである)と考える旨、(イ)前回取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると考える旨、(ウ)前回取引の条件(前回公開買付価格を含む。)の妥当性・公正性が確保されていると考える旨、(エ)上記(ア)乃至(ウ)を踏まえると、前回取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える旨、(オ)上記(ア)乃至(エ)を踏まえれば、現時点において、当社取締役会が前回公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主に対して前回公開買付けへの応募を推奨する旨の決定を行うことは相当であるとする旨の答申書(以下「前回答申書」といいます。)の提出を受けました。

その結果、以下のとおり、当社としても、2020年12月15日、出光興産の完全子会社となることにより、シナジーの創出を見込むことができ、当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました(なお、以下の記載は2020年12月15日時点の情報です。)

当社は、出光興産から石油精製を受託し、原油・原料油を各種石油製品に加工する「石油事業」と、石油精製の過程で発生する副生ガス・残渣油を利用した発電を行う「電気事業」の2本柱で事業を行ってまいりました。石油事業においては重質油熱分解装置という競争力のある設備を有しており、当社は一般的な製油所と比較し、上流の設備に対して分解設備の能力が高く、単位当たりの付加価値も高くなってまいりました。

加えて、分解の過程で発生するカロリーの低いガスを発電ボイラーに用いることで発電も行っていました。

その一方で、石油製品の需要は、供給過剰の傾向が強く、省エネルギー社会等を背景として今後も減少傾向が継続すると想定されており、加えてコロナ禍もあり、現在も想定以上に製品需要が減退してまいりました。当社としては重質油を軽質の製品に分解して利益を得ており、重質油と軽質油の価格差が大きいほど収益が上がるようになっていたことでしたが、価格差が想定よりも開いていないことも当社の競争力及び足元の業績に影響してまいりました。

そのような状況下でも当社として事業展開を推進していくためには、当社と出光興産が一体となることによって、オペレーション面での連携を強化することが必要だと考えてまいりました。すなわち、出光興産グループ内で視点を統一し、意思決定の迅速化を進めることによって、変化の激しい事業環境への柔軟な対応が可能となり、当社事業所の設備のさらなる有効活用を実現させ、さらに現在上場会社として組織が重くなっている中で、日々のオペレーションに集中することで、より効率的な経営が望めるという考えに至りました。

また、脱炭素化社会へ向けた動向、ESG経営実行への要請等の事業環境の変化に迅速、且つ適切に対応するためには、石油精製事業に専ら依存している当社単独では限界があることから、出光興産の完全子会社となり、出光興産グループの資産、技術、資本等を活用していくことを望んでまいりました。

さらに、当社としては事業規模と人的資源の不足の問題等が将来に向けた事業の構築に対する大きな制約となることを懸念しており、出光興産との一層の連携を通じた戦略的・機動的な投資の実行、優秀な人材の採用及び多彩な事業に精通した人材の育成を望んでまいりました。

また、これまで当社は上場会社として、当社の少数株主の利益を尊重し、当社としての独立性の確保に努めてまいりました。このため、出光興産グループの経営インフラを共通活用することについては、出光興産グループと少数株主との利益相反の懸念、当社としての独立性の確保のため、迅速且つ円滑にその推進を行うことに多大な労力を要してまいりました。前回取引後においては、出光興産の完全子会社になることで、そのような出光興産グループと少数株主の間の利益相反や独立性確保のための制約を回避しつつ、中長期的な成長の観点から必要な出光興産グループとの連携及び経営資源の効率的活用を迅速且つ円滑に行いながら、当社を含む出光興産グループの中長期的な企業価値向上に資することができると考えてまいりました。

また、前回公開買付価格に係る交渉経緯に関し、2020年11月16日、当社は、出光興産から、前回公開買付価格を1株当たり2,050円とすることを含む最初の提案を受領して以降、出光興産との間で、前回公開買付価格を含む前回取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。具体的には、出光興産から、同月24日に前回公開買付価格を1株当たり2,150円とする旨の提案を、同年12月2日に前回公開買付価格を1株当たり2,250円とする旨の提案を、同月8日に前回公開買付価格を1株当たり2,400円とする旨の提案を受領してまいりました。その後も出光興産との間で、当社のフィナンシャル・アドバイザーを通じて、継続的に協議及び交渉を行い、その結果、当社は、2020年12月10日、出光興産から、前回公開買付価格を1株当たり2,450円とすることを含む最終提案を受けるに至りました。前回公開買付価格に関し、当社は、以下の点等から、前回公開買付価格である1株当たり2,450円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、前回公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断してまいりました。

- (a) 当該価格が、前回公開買付価格を含む前回取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、前回特別委員会の実質的な関与の下、出光興産との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。
- (b) 当該価格が、野村證券から2020年12月14日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書における野村證券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、DCF法による算定結果の範囲内であること。

- (c) 当該価格が、前回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12月14日の東証二部における当社株式の終値1,991円に対して23.05%、2020年12月14日から直近1ヶ月間の終値単純平均値1,807円に対して35.58%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値1,762円に対して39.05%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値1,818円に対して34.76%のプレミアムが加算されたものであり、親会社による上場子会社の完全子会社化を目的とした過去の公開買付けの事例におけるプレミアムの水準に照らしても、合理的な水準の範囲内にあるものと認められること。
- (d) 当該価格は、前回特別委員会から取得した前回答申書においても、妥当であると認められると判断されていること。

以上から、当社は、前回取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、前回公開買付価格を含む前回取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2020年12月15日開催の当社取締役会において、前回公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、前回公開買付けへの応募を推奨することを決議しておりました。

当社は、2022年3月下旬、出光興産から当社株式の全てを取得し、当社を出光興産の完全子会社とすることを目的とする取引(以下「前回検討取引」といいます。)の協議を開始したい旨の意向を伝えられたことから、同月下旬、当社としても前回検討取引について検討する旨を出光興産に回答しました。そして、当社としても出光興産との間における当該協議に応じることとし、同年4月6日に、出光興産から、前回検討取引に関する提案書を受領しました。その後、同月12日、出光興産から、前回検討取引における公開買付け価格を1株当たり3,000円とする旨の初回提案を受領しました。当該提案を契機として、当社は、前回検討取引に関して、出光興産及び当社から独立したリーガル・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、出光興産及び当社から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券を、それぞれ4月上旬に選任いたしました。そして、当社は、当社が出光興産の連結子会社であり、前回取引と同様、前回検討取引が構造的な利益相反の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、前回検討取引の公正性を担保するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、出光興産から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の利益の確保の観点から前回検討取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制の構築を開始いたしました。

具体的には、当社は、2022年4月上旬から、出光興産から独立した立場で前回検討取引について検討、交渉等を行うため、当社の独立社外取締役及び社外有識者から構成される特別委員会の設置に向けた準備を進めました。その上で、同月12日開催の取締役会における決議により、中村 新氏(当社の独立社外取締役(監査等委員)、銀座南法律事務所 弁護士)、木村 滋氏(当社の独立社外取締役(監査等委員)、イーレックス株式会社社外取締役)、久保 恵一氏(当社の独立社外取締役(監査等委員)、公認会計士久保恵一事務所 公認会計士)、長谷川 臣介氏(長谷川公認会計士事務所 公認会計士)及び高橋 明人氏(高橋・片山法律事務所 弁護士)の5名から構成される特別委員会(以下「前回検討特別委員会」といいます。)を設置いたしました。また、当社取締役会は、前回検討特別委員会の設置にあたり、前回検討取引に関する当社取締役会の意思決定は、前回検討特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に前回検討特別委員会が前回検討取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による前回検討取引に賛同しないこと、並びに、前回検討特別委員会が必要と認める場合には、自らのフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等のアドバイザーを選任する(その場合の合理的な費用は当社が負担する。)、又は、当社のアドバイザーを承認する権限、当社の役職員その他前回検討特別委員会が必要と認める者から前回検討取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、並びに、前回検討特別委員会が必要と認める場合には、出光興産との間で前回検討取引の取引条件等の協議及び交渉を行う権限を付与すること等を決議いたしました。

また、当社は、前回検討特別委員会において、当社のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

その後、当社は、2022年4月14日、出光興産に対し、少数株主の保護に関する出光興産の考え方、当社の主要株主に相当し、第2位株主に相当するCornwall Capital Management LP(所有株式数：3,918,100株、所有割合(注1)：31.50%(注2)(以下「Cornwall」といいます。))との交渉状況等について質問をいたしました。当社は、出光興産から、2022年4月19日、当該質問に対して、少数株主の利益にも十分配慮することが必要であり少数株主に合理的な株式の売却の機会を与える前回検討取引は、少数株主の利益に資すると考えていること、Cornwallとは交渉中である旨等の回答を受領いたしました。前回検討特別委員会は、出光興産に対して、2022年4月25日、当該回答に関して、Cornwallとの交渉経緯を公開買付届出書等の開示文書に記載すること、及び初回提案価格は、2022年4月21日を基準とする直近3ヶ月間の東京証券取引所における当社株式の1株当たりの終値単純平均株価3,084円に対して2.7%のディスカウントであること等から、初回提案価格は切り口によっては当社株式の市場株価からディスカウントであると見られかねない条件であるところ、そのような条件では前回検討特別委員会として当社の少数株主に公開買付けへの応募を推奨することは難しいと考えているため公開買付価格を引き上げることがを要請しました。

(注1)「所有割合」とは、当社が2022年8月8日に提出した「第150期第1四半期報告書」に記載された、2022年6月30日現在の当社株式の発行済株式総数(12,443,500株)から、当社が2022年7月29日に公表した「2023年3月期第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」に記載された、2022年6月30日現在の当社が所有する自己株式数(4,229株)を控除した当社株式(12,439,271株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。をいいます。

(注2)Cornwallが当社の主要株主に相当すること及びCornwallの株主順位は、出光興産がCornwallから直接確認した、Cornwallが実質的に所有する株式数に基づくとのことです。

当社は、前回検討取引の協議中であつた4月27日に、出光興産に対し、当社の京浜製油所で過去に生産された石油製品について、揮発油等の品質の確保等に関する法律及び同製品の販売を担当する出光興産との取決めに従った製品試験項目を一部実施していなかったこと(以下「本不適切行為」といいます。)が判明したとの報告を行っております。なお、当社は、2022年5月6日付「当社 京浜製油所における製品試験に関する不適切行為について」と題するプレスリリースにおいて、本不適切行為の概要を公表しております。

当社は、2022年5月2日に、出光興産より、前回検討取引の実施に当たり、当社における本不適切行為の事実関係の調査、原因究明、及び再発防止策の策定等の対応が当社に与える財務上、経営上の影響を精査する必要があると考えたことから、前回検討取引の検討を中止する旨の連絡を受け、当社においても、前回検討取引の検討を中止しております。

前回検討取引の検討の中止後、当社において、当社の2022年5月18日付「特別調査委員会の設置について」と題するプレスリリース記載のとおり、本不適切行為の事実関係の調査、原因究明、及び再発防止策の策定等を目的とする特別調査委員会が設置され、特別調査委員会の調査が実施されました。当社は、親会社である出光興産に対し、2022年5月下旬以降随時、特別調査委員会の調査の進捗等について報告してはりましたが、2022年7月下旬、本不適切行為に関する当社への財務上、経営上の影響が限定的であるとの見通しが立つに至りました。なお、当社は、調査結果プレスリリースにおいて、当該特別調査委員会の調査結果を公表しておりますとおり、監督官庁である経済産業省や品質認証機関である一般財団法人日本品質保証機構及びLRQAリミテッドから当社の操業停止に至るような指導や措置等が出でおらず、生産活動を継続できると判断していることから、本不適切行為が当社の業績に与える影響は軽微と判断しております。

当社は、2022年7月下旬、出光興産から、本不適切行為の調査の進捗等に関する報告も踏まえ、改めて本取引に向けた協議を開始したい旨の意向を伝えられたことから、同月下旬、当社としても本取引について検討する旨を出光興産に回答いたしました。そして、当社としても出光興産との間における当該協議に応じることとし、2022年8月4日、出光興産から本取引に関する提案書を受領いたしました。当該提案を契機として、当社は、本取引に関して、出光興産及び当社から独立したリーガル・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、出光興産及び当社から独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村證券を、それぞれ8月上旬に選任いたしました。そして、当社は、当社が出光興産の連結子会社であり、本取引が構造的な利益相反の問題が典型的に存する取引に該当することに鑑み、これらの問題に対応し、本取引の公正性を担保するため、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を踏まえ、直ちに、出光興産から独立した立場で、当社の企業価値の向上及び当社の少数株主の皆様の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の構築を開始いたしました。

具体的には、当社は、2022年8月上旬から、当社の独立社外取締役及び社外有識者から構成される本特別委員会の設置に向けた準備を進めました。その上で、同月5日開催の取締役会における決議により、久保 恵一氏(当社の独立社外取締役(監査等委員)、公認会計士久保恵一事務所 公認会計士)、角田 和好氏(当社の独立社外取締役(監査等委員))、高橋 明人氏(当社の独立社外取締役(監査等委員)、高橋・片山法律事務所 弁護士)及び長谷川 臣介氏(長谷川公認会計士事務所 公認会計士)の4名から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)(本特別委員会の設置等の経緯、検討の経緯及び判断内容等については、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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「当社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「( )本特別委員会設置等の経緯」乃至「( )判断内容」をご参照ください。)を設置し、本特別委員会に対し、本公開買付けに賛同の意向を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨することが、当社の少数株主にとって不利益なものではないか、すなわち、(ア)本取引の目的が合理的と認められるか(本取引が当社の企業価値向上に資するかという点を含む。)、(イ)本取引に係る手続の公正性が確保されているか、(ウ)本取引の条件(本公開買付けにおける買付価格を含む。))の妥当性が確保されているか、(エ)上記(ア)から(ウ)を踏まえて、本取引が当社の少数株主にとって不利益なものではないと考えられるか、(オ)当社取締役会が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行うことの是非(以下、これらを総称して「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました。また、当社取締役会は、本特別委員会の設置にあたり、本取引に関する当社取締役会の意思決定は、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に関する取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は当該取引条件による本取引に賛同しないこと、並びに 本特別委員会が必要と認める場合には、自らのフィナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等のアドバイザーを選任する(その場合の合理的な費用は当社が負担する。)、又は、当社のアドバイザーを承認(事後承認を含む。)する権限、 当社の役職員その他本特別委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限、並びに、 本特別委員会が必要と認める場合には、出光興産との間で本取引の取引条件等の協議及び交渉を行う権限を付与すること等を決議しております(当該取締役会における決議の方法については、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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「当社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「( )本特別委員会設置等の経緯」をご参照ください。)

また、当社は、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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「当社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「( ) 本取引検討の経緯」に記載のとおり、本特別委員会において、当社のフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びに当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、その独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、その選任の承認を受けております。

以上の経緯の下で、当社は、アンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた本取引における手続の公正性を確保するための対応についてのガイダンスその他の法的助言及び野村證券から受けた当社株式の価値算定結果に関する報告、出光興産との交渉方針に関する助言その他の財務的見地からの助言を踏まえつつ、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値向上に資するか否か、及び本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行ってまいりました。

なお、当社における協議及び検討並びに出光興産との交渉過程において、本特別委員会は、適宜、当社や当社のアドバイザーから報告を受け、確認及び意見の申述等を行ってきております。当社のフィナンシャル・アドバイザーは、出光興産との交渉にあたっては、事前に当社内で検討し、本特別委員会の意見を踏まえた交渉方針に従って対応を行っており、また、出光興産から本公開買付価格についての提案を受領した際には、その都度、直ちに本特別委員会に対して報告を行い、その助言を踏まえて当社内にて検討を行い、対応を行っております。

また、本公開買付価格に係る交渉経緯に関し、2022年8月24日、当社は、出光興産から、本公開買付価格を1株当たり3,000円とすることを含む最初の提案を受領して以降、出光興産との間で、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件について継続的に協議及び交渉を行ってまいりました。具体的には、当社は、出光興産に対し、同月25日に、初回提案における当該公開買付価格は、2022年8月24日終値及び2022年8月24日を基準日とする1ヶ月間・3ヶ月間・6ヶ月間の終値単純平均値(小数点以下四捨五入)に対して、13.0%~38.1%のプレミアムが加算されているところ、当該プレミアム水準は、当社が賛同の意見表明及び応募推奨を決議した、前回公開買付けの際に加算されたプレミアム(2020年12月14日終値及び2020年12月14日を基準日とする1ヶ月間、3ヶ月間、6ヶ月間の終値単純平均値に対して23.1%~39.0%)と比較して、著しく劣る水準ではないと考えている旨を伝えると共に、本公開買付けの成立のためには、当社の大株主の動向が非常に重要と考えていることから、当社及び本特別委員会における検討に当たり出光興産と当該大株主との応募契約締結に向けた協議状況を注視したいこと、及び当該協議状況を共有することの要請をいたしました。その後も出光興産との間で、当社のフィナンシャル・アドバイザーを通じて、継続的に協議及び交渉を行い、その結果、当社は、2022年9月22日、出光興産から、最終提案として、本公開買付価格を1株当たり3,150円とする提案を受けるに至りました。これに対し、当社は、同月26日、本公開買付価格を1株当たり3,150円とすることを受諾する旨を出光興産に伝えました。本公開買付価格に関し、当社は、以下の点等から、本公開買付価格である1株当たり3,150円は当社の少数株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の少数株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (a) 当該価格が、当社において、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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」の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本特別委員会の実質的な関与の下、出光興産との間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。
- (b) 当該価格が、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「当社における独立したフィナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」の野村證券から2022年9月29日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書(以下「本株式価値算定書」といいます。)における野村證券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価平均法による算定結果の範囲を上回っており、また、DCF法による算定結果の範囲内であること。

- (c) 当社は、2022年5月6日付「当社 京浜製油所における製品試験に関する不適切行為について」において本不適切行為を公表し、同月18日「特別調査委員会の設置について」において特別調査委員会の設置を公表し、その後2022年9月22日に「当社における製品試験の不適切行為に関する調査結果および今後の対応について」において特別調査委員会による調査結果の公表をしているところ、これらの公表後、当社の市場株価は一定の反応を示しているとも言い得る一方で、株価の変動は単独の事象のみに起因するものではなく、また当該不適切行為に関する各外部公表について、当社が市場株価に何らかの影響を及ぼすことを企図して行われたことを窺わせる事情を本特別委員会において見出していないことから、本公開買付価格の妥当性・公正性が損なわれるものではないと考えられること。また、2022年7月29日付で業績予想の下方修正を公表しているところ、当該業績予想の修正及び開示については当社において合理的な方法及び手順で策定されたものであり、当該業績予想の修正及び開示の内容及びタイミングについて当社が意図的に当社株式の市場株価を下げる意図で策定及び公表したものである等の事実を窺わせる事情を本特別委員会において見出していないことから、本公開買付価格の妥当性・公正性が損なわれるものではないと考えられること。
- (d) 当該価格が、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2022年9月29日の東証スタンダードにおける当社株式の終値2,273円に対して38.58%、2022年9月29日から直近1ヶ月間の終値単純平均値2,281円に対して38.10%、同直近3ヶ月間の終値単純平均値2,348円に対して34.16%、同直近6ヶ月間の終値単純平均値2,505円に対して25.75%のプレミアムが加算されたものであること。また、前回公開買付けの公表後において、当社株式の市場価格が国内の株式市場全体の株価の推移及び同業他社の株価平均の推移に比して上昇傾向にあったものと見受けられることに鑑みれば、前回公開買付けの公表日の直前取引日を基準日としたプレミアムの水準も勘案すべきものと考えられるところ、前回公開買付けの実施について公表された2020年12月15日以前の市場価格と比較すると、当該価格は、その前営業日である2020年12月14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1,991円に対して58.21%、2020年12月14日から直近1ヶ月間の終値の単純平均値1,807円に対して74.32%、同直近3ヶ月間の終値の単純平均値1,762円に対して78.77%、同直近6ヶ月間の終値の単純平均値1,818円に対して73.27%のプレミアムが加算されたものであること。これらに鑑みれば、前回公開買付けの公表日の直前取引日を基準日としたプレミアムの水準は、2019年以降に公表され、公開買付けが成立している45件の上場子会社の完全子会社化事例におけるプレミアム水準(公表日の前営業日の終値に対して44.8%、公表日の前営業日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値に対して45.7%、同過去3ヶ月間の終値の単純平均値に対して45.1%、同過去6ヶ月間の終値の単純平均値に対して43.2%)に照らしても遜色なく、また、本公開買付けの公表日の直前取引日を基準日としてもいずれもプレミアムが加算された価格であることから、本公開買付価格は、妥当なものと認められること。
- (e) 当該価格は、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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「当社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「( )判断内容」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書(次段落において定義します。)においても、妥当であると認められると判断されていること。

そして、当社は、2022年9月29日、本特別委員会から、(ア)本公開買付けを含む本取引の目的は合理的なものである(本取引が当社の企業価値向上に資するものである)と考える旨、(イ)本取引において、公正な手続を通じた当社の株主の利益への十分な配慮がなされていると考える旨、(ウ)本取引の条件(本公開買付価格を含む。)の妥当性・公正性が確保されていると考える旨、(エ)上記(ア)乃至(ウ)を踏まえると、本取引は当社の少数株主にとって不利益なものではないと考える旨、(オ)上記(ア)乃至(エ)を踏まえれば、現時点において、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決定を行うことは相当である(すなわち、当該意見表明等の決定が、当社の少数株主にとって不利益なものではない)と考える旨の答申書(以下「本答申書」といいます。)の提出を受けております(本答申書の概要については、本意見表明報告書の「3. 当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 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「当社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「( )判断内容」をご参照ください。)

その結果、以下のとおり、当社としても、2022年9月30日、出光興産の完全子会社となることにより、前回公開買付けにおいて当社が期待していたシナジーと同様のシナジーの創出を見込むことができ、当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。

当社は、出光興産から石油精製を受託し、原油・原料油を各種石油製品に加工する「石油事業」と、石油精製の過程で発生する副生ガス・残渣油を利用した発電を行う「電気事業」の2本柱で事業を行っております。石油事業においては重質油熱分解装置という競争力のある設備を有しており、当社は一般的な製油所と比較し、上流の設備に対して分解設備の能力が高く、単位当たりの付加価値も高くなっております。加えて、分解の過程で発生するカロリーの低いガスを発電ボイラーに用いることで発電も行っております。

その一方で、石油製品の需要は、供給過剰の傾向が強く、省エネルギー社会等を背景として今後も減少傾向が継続すると想定されます。当社としては、重質油を軽質の製品に分解して利益を得ており、重質油と軽質油の価格差が大きいほど収益が上がるようになっておりますが、価格差が想定よりも開いていないことによって当社の競争力及び足元の業績に影響が生じております。

そのような状況下でも当社として事業展開を推進していくためには、当社と出光興産が一体となることによって、オペレーション面での連携を強化することが必要だと考えております。すなわち、出光興産グループ内で視点を統一し、意思決定の迅速化を進めることによって、変化の激しい事業環境への柔軟な対応が可能となり、当社事業所の設備のさらなる有効活用を実現させ、さらに現在上場会社として組織が重くなっている中で、日々のオペレーションに集中することで、より効率的な経営が望めるという考えに至りました。

また、脱炭素化社会へ向けた動向、ESG経営実行への要請等の事業環境の変化に迅速、且つ適切に対応するためには、石油精製事業に専ら依存している当社単独では限界があることから、出光興産グループの完全子会社となり、グループの資産、技術、資本等を活用していくことを望んでおります。

さらに、当社としては事業規模と人的資源の不足の問題等が将来に向けた事業の構築に対する大きな制約となることを懸念しており、出光興産との一層の連携を通じた戦略的・機動的な投資の実行、優秀な人材の採用及び多彩な事業に精通した人材の育成を望んでおります。

また、これまで当社は上場会社として、当社の少数株主の利益を尊重し、当社としての独立性の確保に努めてまいりました。このため、出光興産グループの経営インフラを共通活用することについては、出光興産グループと少数株主との利益相反の懸念、当社としての独立性の確保のため、迅速且つ円滑にその推進を行うことに多大な労力を要しておりました。本取引後においては、出光興産の完全子会社になることで、そのような出光興産グループと少数株主の間の利益相反や独立性確保のための制約を回避しつつ、中長期的な成長の観点から必要な出光興産グループとの連携及び経営資源の効率的活用を迅速且つ円滑に行いながら、当社を含む出光興産グループの中長期的な企業価値向上に資することができると考えております。

以上から、当社は、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件は妥当なものであると判断し、2022年9月30日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主の皆様に対し、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

当該取締役会における決議の方法については、本意見表明報告書の「3.当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)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「当社における利害関係を有しない取締役(監査等委員である者を含む)全員の承認」をご参照ください。

その後、当社は、2022年11月16日、出光興産より、本公開買付けの結果について、当社株式5,960,658株の応募があり、買付予定数の下限(2,058,375株)以上となり、本公開買付けが成立したことから、応募株式の全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2022年11月22日(本公開買付けの決済の開始日)付で、出光興産の所有する当社株式の議決権所有割合(注3)は98.04%となり、出光興産は、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

(注3)「議決権所有割合」とは、当社が2022年11月14日に提出した「第150期第2四半期報告書」に記載された2022年9月30日現在の発行済株式総数(12,443,500株)から、同日現在の当社が所有する自己株式数(4,234株)を控除した株式数(12,439,266株)に係る議決権の数(124,392個)を分母として計算(小数点以下第三位を四捨五入)しております。

このような経緯を経て、当社は、出光興産より、本意見表明報告書の「3.当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5)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、本取引の一環として、本売渡請求に係る通知を本日付で受領いたしました。

そして、当社は、かかる通知を受け、本売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議、検討いたしました。

その結果、当社取締役会は、本日、(i)本売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、本公開買付け開始時に、上記のとおり過程及び理由により、本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断の基礎となった事情に予期しない変動が生じたと認めるに足りる特段の事情が見受けられないこと、( )本売渡株式1株につき3,150円という本売渡対価は、本公開買付価格と同一の価格であること及び本意見表明報告書の「3.当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)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」に記載のとおり本取引の公正性を担保するための措置が十分に講じられた上で、本意見表明報告書の「3.当該公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6)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「当社における独立した特別委員会の設置及び答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会から取得した本答申書においても、公正性・妥当性が確保されているものと認められると判断されている等、本売渡株主の皆様にとって合理的な価格であると考えられること、( )出光興産は、本売渡対価の全てを、同社が保有する現預金より支払うことを予定しているところ、出光興産が本公開買付けに係る公開買付届出書の添付書類として提出した2022年9月29日時点の出光興産の残高証明書を確認した結果、出光興産は本売渡対価のための資金に相当する銀行預金を有していること、また、出光興産によれば、本売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も現在認識していないことから、出光興産による本売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、( )本売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、( )本公開買付けの開始以降本日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本売渡請求の条件等は適正であると判断し、審議及び決議に参加した当社の取締役全員一致で、出光興産からの通知のとおり、本売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

なお、本売渡請求は本公開買付けを含む本取引の一環として行われるものであることから、本日開催の取締役会においては、当社の取締役のうち、原田 和久氏は過去に出光興産の執行役員を務めていたこと、及び山本順三氏は出光興産の執行役員を兼務していることに鑑み、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排除し、本取引の公正性を担保する観点から、本日開催の当社取締役会における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出光興産との協議及び交渉には一切参加しておりません。

以上