出光

臨時株主総会

招集ご通知

開催日時

平成30年12月18日(火曜日) 午前10時
受付開始：午前9時

開催場所

グランドハイアット 東京 3階
「グランドボールルーム」
東京都港区六本木六丁目10番3号
※末尾の会場ご案内図をご参照ください。

決議事項

第1号議案 **株式交換契約承認の件**
第2号議案 **取締役7名選任の件**
第3号議案 **監査役2名選任の件**
第4号議案 **補欠監査役の被補欠者の特定の件**
第5号議案 **定款一部変更の件**

■ 書面及びインターネット等による議決権行使期限
平成30年12月17日(月曜日) 午後5時まで

当日ご出席の株主様へのお土産のご用意はございません。何卒ご理解賜りますようお願い申し上げます。

出光興産株式会社
証券コード 5019

証券コード 5019
平成30年11月27日

株　主　各　位

東京都千代田区丸の内三丁目１番１号
出　光　興　産　株　式　会　社
代表取締役社長　　木　藤　　俊　一

臨時株主総会招集ご通知

拝啓　平素は格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。
　さて、当社臨時株主総会を下記により開催いたしますので、ご出席くださいますようご通知申し上げます。
**　なお、当日ご出席願えない場合は、同封の議決権行使書用紙に賛否をご表示のうえご返送いただくか、議決権行使書用紙に記載の当社指定の議決権行使サイトにアクセスし、電磁的方法（インターネット等）によりご行使いただくか、いずれかの方法により議決権を行使することができますので、お手数ながら後記の株主総会参考書類をご検討いただき、３頁及び４頁のご案内に従って平成30年12月17日（月曜日）午後５時までに議決権をご行使くださいますようお願い申し上げます。**

敬　具

記

１．日　　時　平成30年12月18日（火曜日）午前10時
２．場　　所　東京都港区六本木六丁目10番３号
グランド ハイアット 東京 ３階「グランドボールルーム」
（末尾の会場ご案内図をご参照ください。）
３．目的事項
決議事項
第１号議案　株式交換契約承認の件
第２号議案　取締役７名選任の件
第３号議案　監査役２名選任の件
第４号議案　補欠監査役の被補欠者の特定の件
第５号議案　定款一部変更の件

4．議決権の行使に関する事項

1．代理人によるご出席の場合は、代理権を証明する書面を議決権行使書用紙とともに会場受付にご提出ください。（なお、代理人の資格は、当社の議決権を有する他の株主様１名に限らせていただきます。）
2．他人のために株式を保有する機関投資家等の株主様で、議決権の不統一行使をされる場合には、本総会の日の３日前までに、議決権の不統一行使を行う旨とその理由を書面により当社にご通知ください。
3．議決権行使サイトをご利用いただく際のプロバイダへの接続料金及び通信事業者への通信料金（電話料金等）は株主様のご負担となります。

以　上

◎本総会当日の受付開始時刻は、午前９時とさせていただきます。

◎本招集ご通知に際して提供すべき書類のうち、昭和シェル石油株式会社の最終事業年度（平成29年１月１日から平成29年12月31日まで）に係る計算書類等の内容につきましては、法令及び当社定款第15条の規定に基づき、当社ウェブサイト（http://www.idemitsu.co.jp）に掲載しておりますので、本招集ご通知の株主総会参考書類には記載しておりません。

◎本招集ご通知の株主総会参考書類について、本総会の前日までに修正が生じた場合は、上記の当社ウェブサイトにおいて、修正内容を掲載してお知らせいたします。

議決権行使のご案内

株主総会における議決権は、株主の皆さまの大切な権利です。
後記の株主総会参考書類をご検討のうえ、議決権を行使してくださいますようお願い申し上げます。
議決権を行使する方法は、以下の3つの方法がございます。



株主総会に
ご出席する方法

当日ご出席の際は、お手数ながら、同封の議決権行使書用紙を会場受付へご提出ください。

株主総会開催日時

平成30年12月18日（火曜日）
午前10時



書面で議決権を
行使する方法

同封の議決権行使書用紙に各議案の賛否をご表示のうえ、ご返送ください。

行使期限

平成30年12月17日（月曜日）
午後5時到着分まで



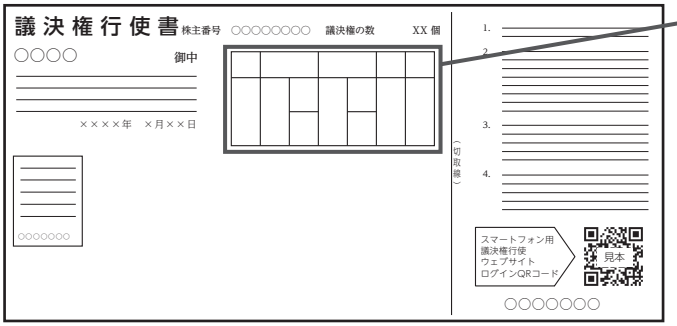
インターネット等で
議決権を行使する方法

次ページの案内に従って、議案の賛否をご入力ください。

行使期限

平成30年12月17日（月曜日）
午後5時完了分まで

議決権行使書用紙のご記入方法のご案内



こちらに議案の賛否をご記入ください。

第1号議案、第4号議案、第5号議案

- **賛成の場合** ≫ **「賛」の欄に○印**
- **否認する場合** ≫ **「否」の欄に○印**

第2号議案、第3号議案

- **全員賛成の場合** ≫ **「賛」の欄に○印**
- **全員否認する場合** ≫ **「否」の欄に○印**
- **一部の候補者を否認する場合** ≫ **「賛」の欄に○印をし、否認する候補者の番号をご記入ください。**

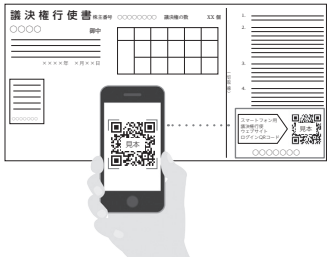
書面及びインターネット等の両方で議決権行使をされた場合は、インターネット等による議決権行使を有効な議決権行使としてお取り扱いいたします。
また、インターネット等により複数回、議決権行使をされた場合は、最後に行われたものを有効な議決権行使としてお取り扱いいたします。

インターネット等による議決権行使のご案内

QRコードを読み取る方法「スマート行使」

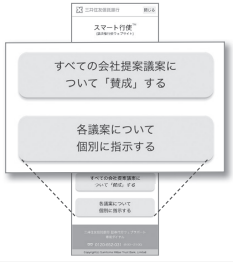
議決権行使コード及びパスワードを入力することなく議決権行使ウェブサイトにログインすることができます。

1 議決権行使書用紙右下に記載のQRコードを読取ってください。



※「QRコード」は株式会社デンソーウェーブの登録商標です。

2 以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。



「スマート行使」での議決権行使は１回に限り可能です。

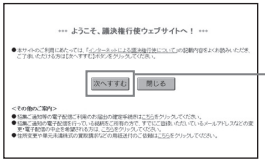
議決権行使後に行使内容を変更する場合は、お手数ですがPC向けサイトへアクセスし、議決権行使書用紙に記載の「議決権行使コード」・「パスワード」を入力してログイン、再度議決権行使をお願いいたします。

※QRコードを再度読取っていただくと、PC向けサイトへ遷移できます。

議決権行使コード・パスワードを入力する方法

議決権行使ウェブサイト　**https://www.web54.net**

1 議決権行使ウェブサイトにアクセスしてください。



「次へすすむ」をクリック

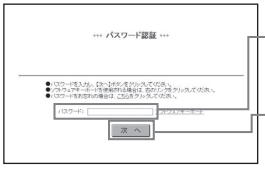
2 議決権行使書用紙に記載された「議決権行使コード」をご入力ください。



「議決権行使コード」を入力

「ログイン」をクリック

3 議決権行使書用紙に記載された「パスワード」をご入力ください。



「パスワード」を入力

「次へ」をクリック

4 以降は画面の案内に従って賛否をご入力ください。

インターネットによる議決権行使でパソコンやスマートフォン、携帯電話の操作方法などがご不明な場合は、右記にお問い合わせください。

三井住友信託銀行　証券代行ウェブサポート 専用ダイヤル
電話番号：**0120－652－031**（フリーダイヤル）
（受付時間　午前9時～午後9時）

機関投資家の皆様は、株式会社ICJの運営する機関投資家向け議決権電子行使プラットフォームをご利用いただくことが可能です。

株主総会参考書類

第１号議案　株式交換契約承認の件

当社は、昭和シェル石油株式会社（以下、「昭和シェル」といいます。）との間で、当社を株式交換完全親会社、昭和シェルを株式交換完全子会社とする株式交換（以下、「本株式交換」といいます。）による経営統合（以下、「本経営統合」といいます。）に関し、平成30年７月10日、経営統合に関する合意書（以下、「本統合合意書」といいます。）を、同年10月16日、本株式交換に関する株式交換契約（以下、「本株式交換契約」といいます。）をそれぞれ締結いたしました。

本議案は、本経営統合を行うために、本株式交換契約についてご承認をお願いするものであります。

本株式交換を行う理由、本株式交換契約の内容、本株式交換に係る割当ての内容並びに当社の資本金及び準備金の額についての定めの相当性に関する事項その他の本議案に関する事項は次のとおりであります。

１．本株式交換を行う理由

当社及び昭和シェルは、国内石油精製販売を主力事業とし、国民生活の基盤であるエネルギーを安定的に供給し、日本のエネルギー・セキュリティを支えるという社会的使命を全うするべく、その事業を運営してまいりました。

国内石油産業は、石油製品需要の中長期的な減退や過剰設備といった構造的課題に直面しており、両社のみならずこれまで共に歩んできた特約店や販売店、運送会社、協力会社の皆様の現在及び将来の経営に対し多大な影響を及ぼしております。両社を取り巻く環境がより厳しさを増す中で、経営統合の遅れを理由として、両社協働によるシナジーの創出とその効果の享受が遅れることは許されない状況にあります。また、ESGやSDGsに代表される環境対策やガバナンスに対する社会的要請の高まり等、我々エネルギー企業が直面する課題は山積されています。

このような厳しい事業環境の下、平成27年７月30日、当社は、昭和シェルの筆頭株主であったロイヤル・ダッチ・シェル　ピーエルシーの子会社より昭和シェル株式を取得する旨の株式譲渡契約を締結するとともに、昭和シェルとの間で経営統合を目指した協議を本格化し、同年11月12日には、「昭和シェル石油株式会社と出光興産株式会社の経営統

合に関する基本合意書」を締結し、両社それぞれの強みを持ち寄り、経営資源を結集することにより、屈指の競争力を有する業界のリーディングカンパニーを作ることを目的として、両社の経営統合に関する協議を進めてまいりました。

また、両社は、経営統合が実現するまでの時間を最大限有効に活用するべく、平成29年５月９日、「昭和シェル石油株式会社と出光興産株式会社の協働事業の強化・推進に係る趣意書」を締結し、「Brighter Energy Alliance（ブライターエナジーアライアンス）」のアライアンス名の下、両社で重複する各事業分野（原油船舶、精製、需給、物流、販売、コーポレート部門）においてシナジー効果実現に向けた方策の検討を精力的に行っております。その結果、アライアンスのシナジー効果の目標として掲げた「250億円/３年」は早期に実現できる見込みであり、さらには、「300億円/３年」の達成も視野に入ってきております。

もっとも、両社を取り巻く事業環境がより厳しさを増す中で、両社の経営統合を実現し、より一層の両社のシナジーを創出することが急務となっておりました。

そこで、両社は、平成30年７月10日、本株式交換を行うことにより、平成31年４月１日に本経営統合を実現することに関し、本統合合意書を締結した上で、その後も協議を重ね、平成30年10月16日に本株式交換契約を締結いたしました。当社及び昭和シェルは、本経営統合の実施を通じて、短期的にはシナジー創出を最大化し屈指の競争力を持つ企業体を目指しつつ、中長期的には事業構成の最適化や環境・社会・ガバナンスへの取組み等を推進し、レジリエントな企業体への進化を図り、もって両社の企業価値を向上させてまいります。

２．本株式交換契約の内容

株式交換契約書

出光興産株式会社（以下「甲」という。）及び昭和シェル石油株式会社（以下「乙」という。）は、両社の株式交換について、以下の通り株式交換契約（以下「本契約」という。）を締結する。

第1条（本株式交換）
甲及び乙は、本契約の定めに従い、甲を株式交換完全親会社とし、乙を株式交換完全子会社として、株式交換（以下「本株式交換」という。）を実施する。

第2条（株式交換完全親会社及び株式交換完全子会社の商号及び住所）
本株式交換に係る株式交換完全親会社及び株式交換完全子会社の商号及び住所は、それぞれ次の各号の通りである。
(1) 株式交換完全親会社
商　号　：出光興産株式会社
住　所　：東京都千代田区丸の内三丁目1番1号
(2) 株式交換完全子会社
商　号　：昭和シェル石油株式会社
住　所　：東京都港区台場二丁目3番2号

第3条（本株式交換に際して交付する株式及びその割当てに関する事項）
1. 甲は、本株式交換に際して、本株式交換により甲が乙の発行済株式の全部を取得する時点の直前時（以下「本基準時」という。）における乙の株主（第11条に基づく乙の自己株式の消却後の株主をいうものとし、甲を除く。）に対し、乙の普通株式に代わり、その有する乙の普通株式の数の合計に0.41を乗じて得た数の甲の普通株式を交付するものとし、その有する乙の普通株式1株につき、甲の株式0.41株の割合をもって、甲の普通株式を割り当てる。
2. 前項の規定に従って割り当てる甲の普通株式の数に1株に満たない端数がある場合には、甲は会社法第234条の規定に従い処理する。

第4条（株式交換完全親会社の資本金及び準備金の額に関する事項）
本株式交換により増加する甲の資本金、資本準備金及び利益準備金の額は次の通りとする。
(1) 資本金　　：金0円
(2) 資本準備金：会社計算規則第39条に定める株主資本等変動額
(3) 利益準備金：金0円

第5条（効力発生日）
本株式交換がその効力を生ずる日（以下「本効力発生日」という。）は、2019年4月1日とする。但し、本株式交換の手続の進行に応じて必要な場合には、甲及び乙は、相互に協議し合意の上でこれを変更することができる。

第6条（株主総会の承認）
甲及び乙は、2018年12月18日（但し、本株式交換の手続の進行に応じて必要な場合には、甲及び乙は、相互に協議し合意の上でこれを変更することができる。）に、それぞれ臨時株主総会（以下それぞれを「甲臨時株主総会」及び「乙臨時株主総会」という。）を開催し、本契約の承認を付議するものとする。

第7条（定款変更）
1. 甲は、甲臨時株主総会において、以下の事項の内容の定款変更に係る議案を付議するものとする。なお、当該定款変更は、本株式交換の効力発生を停止条件とし、本効力発生日をもって効力を生じるものとする。

〈定款変更案〉（下線部が変更部分）

変更前	変更後
（招集権者及び議長） 第14条　株主総会は、取締役社長がこれを招集し、議長となる。 2 取締役社長に事故があるときは、取締役会においてあらかじめ定めた順序に従い、他の取締役が株主総会を招集し、議長となる。	（招集権者及び議長） 第14条　株主総会は、取締役会において定めた取締役がこれを招集し、議長となる。 2 前項の取締役に事故があるときは、取締役会においてあらかじめ定めた順序に従い、他の取締役が株主総会を招集し、議長となる。
（代表取締役及び役付取締役） 第21条（省 略） 2 取締役会は、その決議によって取締役会長、取締役社長各1名、取締役副社長、専務取締役、常務取締役各若干名を定めることができる。	（代表取締役及び役付取締役） 第21条（省 略） 2 取締役会は、その決議によって取締役会長、取締役社長各1名、取締役副社長、専務取締役、常務取締役その他の役付取締役各若干名を定めることができる。
（取締役会の招集権者及び議長） 第22条　取締役会は、法令に別段の定めがある場合を除き、取締役社長がこれを招集し、議長となる。 2 取締役社長に事故があるときは、取締役会においてあらかじめ定めた順序に従い、他の取締役が取締役会を招集し、議長となる。	（取締役会の招集権者及び議長） 第22条　取締役会は、取締役会において定めた取締役がこれを招集し、議長となる。 2 前項の取締役に事故があるときは、取締役会においてあらかじめ定めた順序に従い、他の取締役が取締役会を招集し、議長となる。
（取締役の責任免除） 第27条（省 略） 2 当会社は、会社法第427条第1項の規定により、社外取締役との間に、任務を怠ったことによる損害賠償責任を限定する契約を締結することができる。ただし、当該契約に基づく責任の限度額は、法令が規定する額とする。	（取締役の責任免除） 第27条（省 略） 2 当会社は、会社法第427条第1項の規定により、取締役（業務執行取締役等である者を除く。）との間に、任務を怠ったことによる損害賠償責任を限定する契約を締結することができる。ただし、当該契約に基づく責任の限度額は、法令が規定する額とする。

変更前	変更後
（監査役の責任免除） 第35条（省 略） 2 当会社は、会社法第427条第1項の規定により、社外監査役との間に、任務を怠ったことによる損害賠償責任を限定する契約を締結することができる。ただし、当該契約に基づく責任の限度額は、法令が規定する額とする。	（監査役の責任免除） 第35条（省 略） 2 当会社は、会社法第427条第1項の規定により、監査役との間に、任務を怠ったことによる損害賠償責任を限定する契約を締結することができる。ただし、当該契約に基づく責任の限度額は、法令が規定する額とする。

2．乙は、乙臨時株主総会において、以下の事項の内容の定款変更に係る議案を付議するものとする。なお、当該定款変更は、本契約が効力を失っていないことを効力発生の停止条件として、2019年3月30日をもって効力を生じるものとする。

〈定款変更案〉（下線部が変更部分）

変更前	変更後
（定時株主総会の基準日） 第15条　当会社は、毎年3月31日最終の株主名簿に記載または記録された株主をもって、その事業年度に関する定時株主総会において権利を行使することができる株主とする。	（削 除）
第16条～第39条（条文省略）	第15条～第38条（条文省略）
附則	附則
第1条　第14条の規定の変更は、平成30年7月1日からその効力を生じる。	（削 除）
第2条　第15条および第37条の規定の変更は、平成30年4月1日からその効力を生じる。	（削 除）

変更前	変更後
第3条　第22条の規定にかかわらず、平成30年3月28日開催の第106回定時株主総会において選任された取締役の任期は、第107期事業年度に関する定時株主総会の終結の時までとする。	第1条　第21条の規定にかかわらず、平成30年3月28日開催の第106回定時株主総会において選任された取締役の任期は、第107期事業年度に関する定時株主総会の終結の時までとする。
第4条　第36条の規定にかかわらず、第107期事業年度は、平成30年1月1日から平成31年3月31日までの15ヶ月間とする。	第2条　第35条の規定にかかわらず、第107期事業年度は、平成30年1月1日から平成31年3月31日までの15ヶ月間とする。
第5条　第38条の規定の変更は、平成30年10月1日からその効力を生じる。	（削 除）
第6条（省 略）	第3条（省 略）
第7条（省 略）	第4条（省 略）

第8条（甲臨時株主総会における取締役及び監査役選任、補欠監査役の被補欠者の特定並びに本効力発生日時点の代表取締役）

1.甲は、甲臨時株主総会において、亀岡剛、岡田智典、新留加津昭、出光正和、久保原和也、大塚紀男及び安田結子を甲の取締役候補者とし、本株式交換の効力が発生することを停止条件として、当該候補者が本効力発生日付で甲の取締役に就任する内容の取締役選任議案を付議するものとする。但し、甲臨時株主総会までの間に、これらの者に事故がある場合その他必要がある場合には、甲及び乙は、相互に協議し合意の上でこれを変更することができる。

2.甲は、甲臨時株主総会において、高橋研児及び山岸憲司を甲の監査役候補者とし、本株式交換の効力が発生することを停止条件として、当該候補者が本効力発生日付で甲の監査役に就任する内容の監査役選任議案を付議するものとする。但し、甲臨時株主総会までの間に、これらの者に事故がある場合その他必要がある場合には、甲及び乙は、相互に協議し合意の上でこれを変更することができる。

3.甲は、甲臨時株主総会において、甲の補欠監査役である甲斐順子を、甲の監査役である伊藤大義及び前項の監査役選任議案が承認され、本効力発生日付で山岸憲司が甲の監査役に就任した場合の山岸憲司の補欠の監査役とする内容の補欠監査役の被補欠者の特定に関する議案を付議するものとする。但し、甲臨時株主総会までの間に、甲の補欠監査役に事故がある場合その他必要がある場合には、甲及び乙は、相互に協議し合意の上でこれを変更することができる。

4.甲は、月岡隆、亀岡剛、木藤俊一及び岡田智典（但し、第1項に従い、甲臨時株主総会で取締役候補者として付議される者については、本効力発生日付で甲の取締役に就任することを停止条件とする。）が本効力発生日に甲の代表取締役に選定されるために必要な取締役会決議その他の手続を取るものとする。但し、本効力発生日までの間に、これらの者に事故がある場合その他必要がある場合には、甲及び乙は、相互に協議し合意の上でこれを変更することができる。

5.甲は、本効力発生日の前日までの間に、丹生谷晋、丸山和夫、鷺島敏明、本間潔、横田絵理、伊藤亮介、平野栄及び庭山正一郎より本効力発生日の前日付で甲の取締役又は監査役を辞任する旨の辞任届を取得するものとする。

第9条（剰余金の配当及び自己株式取得）

1.甲は、以下の剰余金の配当を行うことができる。

(1) 2018年9月30日の最終の株主名簿に記録された株主又は登録株式質権者に対する、1株当たり50円、総額104億円を限度とする剰余金の中間配当

(2) 2019年3月31日の最終の株主名簿に記録された株主又は登録株式質権者に対する、1株当たり50円、総額104億円を限度とする剰余金の期末配当

2.甲は、2018年7月10日開催の取締役会において決議した以下の内容の自己株式取得のうち、本契約締結日以後に実施される自己株式取得を行うことができる。

(1) 取得する株式の種類　：甲普通株式
(2) 取得する株式の総数　：1,200万株（上限）
(3) 株式の取得価額の総額　：550億円（上限）
(4) 取　得　期　間　：2018年7月17日～2018年12月28日
(5) 取　得　方　法　：投資一任方式による市場買付

3.乙は、2019年3月31日の最終の株主名簿に記録された株主又は登録株式質権者に対し、1株当たり85円、総額319億円を限度として剰余金の期末配当を行うことができる。

4.甲及び乙は、前各項に定める場合を除き、本契約締結後、本効力発生日より前の日を基準日とする剰余金の配当の決議を行ってはならず、また、本効力発生日より前の日を取得日とする自己株式の取得（適用法令に従い株主の権利行使に応じて自己株式の取得を行わなければならない場合を除く。）の決議を行ってはならないものとする。

第10条（会社財産の管理等）

甲及び乙は、本契約締結後、本効力発生日までの間、善良なる管理者の注意をもって自らの業務執行並びに財産の管理及び運営を行うこととし、本契約に定めるもの及び両社間で別途合意したものを除き、その財産又は権利義務に重大な影響を及ぼすおそれのある行為については、あらかじめ相手方と協議の上、これを実行する。

第11条（自己株式の消却）

乙は、本効力発生日の前日までの間に開催される乙の取締役会の決議により、本基準時において保有する全ての自己株式（本株式交換に関して行使される会社法第785条第1項に定める反対株主の株式買取請求に応じて乙が取得する株式を含む。）を本基準時において消却する。

第12条（甲の2019年度定時株主総会における議決権行使）
甲は、本効力発生日までの間に、本株式交換に際して甲の普通株式の割当交付を受ける乙の株主に対し、会社法第124条第4項に基づき、第7条第2項の定款変更が効力を生じること、及び、本株式交換が効力を生じることを停止条件として、甲の2019年6月開催予定の定時株主総会において、当該割当交付を受ける甲の普通株式に係る議決権を付与する旨の取締役会決議を行うものとする。

第13条（本株式交換の条件変更及び本株式交換の中止）
本契約締結後、本効力発生日に至るまでの間に、甲又は乙の財産状態又は経営成績に重大な変動が発生し又は判明した場合、本契約に従った本株式交換の実行に重大な支障となりうる事象が発生し又は判明した場合その他本株式交換の目的の達成が困難となった場合には、甲及び乙は、誠実に協議の上、本契約を変更し又は解除することができる。

第14条（本契約の効力）
次の各号の一に該当する場合、本契約は、その効力を失う。
(1) 本効力発生日の前日までの間に、甲臨時株主総会又は乙臨時株主総会において、第6条に定める本契約の承認が得られない場合
(2) 本効力発生日の前日までの間に、法令（外国の法令を含む。）に基づき、本株式交換に関し必要な関係官庁等からの承認等が得られていない場合

第15条（管轄裁判所）
本契約に関する一切の紛争については、東京地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

第16条（誠実協議）
本契約に定めるもののほか、本株式交換に関し必要な事項は、本契約の趣旨に従い、甲及び乙で誠実に協議する。

本契約を証するため、本書2通を作成し、各自記名押印の上、各1通を保有する。

2018年10月16日

甲：東京都千代田区丸の内三丁目1番1号
出光興産株式会社
代表取締役社長　木藤　俊一

乙：東京都港区台場二丁目3番2号
昭和シェル石油株式会社
代表取締役社長執行役員CEO　亀岡　剛

3．会社法第768条第１項第２号及び第３号に掲げる事項についての定めの相当性に関する事項

(1)株式交換に際して交付する株式の数又はその数の算定方法及びその割当てについての定めの相当性に関する事項

①本株式交換に係る割当ての内容（株式交換比率）

	当社	昭和シェル
株式交換比率	1	0.41

(注1) 株式の割当比率

昭和シェルの普通株式１株に対して当社の普通株式0.41株を割当交付します。

(注2) 本株式交換により交付する株式数

当社は、本株式交換に際して、本株式交換により当社が昭和シェルの発行済株式の全部を取得する時点の直前時（以下、「基準時」といいます。）における昭和シェルの株主（下記の昭和シェルの自己株式の消却後の株主をいい、当社及び昭和シェルを除きます。）に対して、当社の普通株式105百万株（予定）を割当交付する予定です。なお、当社は、割当交付に際し当社が保有する自己株式を充当する予定ですが、充当する株式数は現時点では未定です。

また、昭和シェルは、本株式交換の効力発生日（以下、「本効力発生日」といいます。）の前日までに開催する昭和シェルの取締役会の決議により、基準時において保有する全ての自己株式（本株式交換に関して行使される会社法第785条第１項に定める反対株主の株式買取請求に応じて昭和シェルが取得する株式を含みます。）を基準時において消却する予定です。本株式交換により割当交付する株式数については、昭和シェルの自己株式の数の変動により、今後変更が生じる可能性があります。

なお、当社は、平成30年７月10日開催の取締役会において、当社の普通株式1,200万株及び550億円を上限として自己株式を取得することを決議し、平成30年11月９日をもって当該取得を終了いたしました。取得した当社の普通株式は10,439,700株であり、その取得価額の総額は54,999,551,500円です。

（注3）単元未満株式の取扱い

本株式交換に伴い、当社の単元未満株式（100株未満の株式）を保有する株主の新たな発生が見込まれますが、金融商品取引所市場において当該単元未満株式を売却することはできません。

当社の単元未満株式を保有することとなる株主は、本効力発生日以降、以下の制度を利用できます。

（ⅰ）単元未満株式の買取制度（単元未満株式の売却）

会社法第192条第１項の規定に基づき、当社に対し、保有する単元未満株式の買取りを請求することができます。

（ⅱ）単元未満株式の買増制度（１単元への買増し）

会社法第194条第１項及び当社の定款の規定に基づき、保有する単元未満株式の数と合わせて１単元株式数（100株）となる数の株式を当社から買い増すことができます。

（注4）１株に満たない端数の処理

本株式交換により昭和シェルの株主に交付する当社の普通株式の数に１株に満たない端数が生じた場合には、会社法第234条その他関連法令の定めに従い、当該株主に１株に満たない端数部分に応じた金額をお支払いします。

②本株式交換に際して当社の普通株式の割当交付を受ける昭和シェルの株主の議決権

当社は、本効力発生日までに、昭和シェルが平成30年10月16日に公表した議決権行使の基準日に関する規定を削除する内容の定款変更が効力を生じること、及び、本株式交換が効力を生ずることを停止条件として、会社法第124条第４項に基づき、本株式交換に際して当社の普通株式の割当交付を受ける昭和シェルの株主に対し、当該割当交付を受ける当社の普通株式に関して、当社の2019年（平成31年）６月開催予定の定時株主総会における議決権を付与する旨の取締役会決議を行う予定です。

③本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

ア.割当ての内容の根拠及び理由

当社及び昭和シェルは、それぞれ、第三者算定機関による株式交換比率の算定結果を参考に、両社が相互に実施したデュー・ディリジェンスの結果及び両社の株主の利益等を踏まえ、両社の株価状況を主たる基準として、両社で株式交換比率について慎重に協議を重ねた結果、最終的に上記①に記載の株式交換比率（以下、「本株式交換比率」といいます。）が適切であるとの判断に至り、合意・決定いたしました。

イ.算定に関する事項

(ア)算定機関の名称及び両社との関係

本株式交換の株式交換比率については、それぞれの株主にとっての公正性を確保するため、当社はJPモルガン証券株式会社、ゴールドマン・サックス証券株式会社及び大和証券株式会社を、昭和シェルは株式会社ラザードフレール（以下、「ラザード」といいます。）及びみずほ証券株式会社（以下、「みずほ証券」といいます。）を、株式交換比率の算定に関する第三者算定機関としてそれぞれ選定いたしました。なお、当社及び昭和シェルは、みずほ証券のグループ銀行から融資を受けておりますが、みずほ証券及びそのグループ銀行では、適用法令に従い、適切な利益相反管理体制を構築し、実施しております。昭和シェルは、株式交換比率の算定にあたり適切な弊害防止措置が講じられていると判断し、みずほ証券を第三者算定機関として選定いたしました。その他の、当社及び昭和シェルがそれぞれ選定した第三者算定機関は、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

(イ)算定の概要

当社の各第三者算定機関の算定結果の概要については、「別紙　株式交換比率に関する当社の各第三者算定機関の算定概要」をご参照ください。

④公正性を担保するための措置

ア.独立した第三者算定機関からの算定書・意見書の取得

当社は、上記③イ.(ア)に記載の当社が選定した独立した第三者算定機関から本株式交換に係る株式交換比率算定書の提出を受け、また、それぞれ、当該意見書の日付現在において、「別紙　株式交換比率に関する当社の各第三者算定機関の算定概要」に記載の前提条件その他一定の条件のもとに、本株式交換比率が当社にとって財務的見地から公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しております。

昭和シェルは、上記③イ.(ア)に記載の昭和シェルが選定した独立した第三者算定機関から本株式交換に係る株式交換比率算定書の提出を受け、また、本株式交換における株式交換比率が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しております。

イ.独立した法律事務所からの助言の取得
　当社は、本経営統合の法務アドバイザーとして、西村あさひ法律事務所より、デュー・ディリジェンスの実施及び本経営統合の諸手続等について法的な観点から助言を得ております。
　昭和シェルは、本経営統合の法務アドバイザーとして、森・濱田松本法律事務所より、デュー・ディリジェンスの実施及び本経営統合の諸手続等について法的な観点から助言を得ております。

ウ.独立した会計・税理士事務所からの助言の取得
　当社は、本経営統合の会計・税務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リー合同会社より、デュー・ディリジェンスの実施にあたり助言を得ております。
　昭和シェルは、本経営統合の税務・財務アドバイザーとして、EYトランザクション・アドバイザリー・サービス株式会社及びEY税理士法人より、デュー・ディリジェンスの実施にあたり助言を得ております。

エ.昭和シェルにおける特別委員会の設置及び答申書の取得
　昭和シェルの取締役会は、当社との経営統合について、その意思決定プロセスの透明性や公正性を確保するため、昭和シェルの独立役員を委員とする特別委員会を設置し、特別委員会に対し、(a)本株式交換が企業価値を向上させるものと特別委員会が合理的に判断できるか、(b)本株式交換が株主にとって公正な手続を通じて行われるものであり、株主利益への配慮がなされていると、特別委員会が合理的に判断できるか、(c)本株式交換が少数株主にとって不利益でないかについて諮問し、特別委員会から(A)本株式交換は、(a)昭和シェルの企業価値を向上させるものと合理的に判断でき、且つ、(b)株主にとって公正な手続を通じて行われるものであり、株主利益への配慮がなされているものと合理的に判断できることから、昭和シェルの取締役会が本株式交換の実施を決定することは合理的である旨、及び(B)本株式交換は昭和シェルの少数株主にとって不利益ではないと合理的に判断できる旨の答申書の提出を受けております。詳細は、下記「⑤利益相反を回避するための措置」の「ア.昭和シェルにおける特別委員会の設置及び答申書の取得」の項目をご参照ください。

オ.昭和シェルの特別委員会における独自の独立した財務アドバイザーからの算定書・意見書の取得

昭和シェルの特別委員会は、独自に、野村證券株式会社（以下、「野村證券」といいます。）を、特別委員会の独立した財務アドバイザー兼第三者算定機関として指名し、野村證券から、本株式交換に関する留意点等に係る助言を受けるとともに、本株式交換に係る株式交換比率算定書の提出を受け、また、本株式交換比率が、当社以外の昭和シェルの株主にとって財務的見地より妥当である旨の意見書（フェアネス・オピニオン）を取得しております。

カ.昭和シェルの特別委員会における独自の独立した法務アドバイザーからの助言の取得

昭和シェルの特別委員会は、独自に、中村・角田・松本法律事務所を、特別委員会の独立した法務アドバイザーとして指名し、同法律事務所より、本株式交換に係る特別委員会の審議の方法及びその過程、本株式交換に関する留意点等について、法的な観点から助言を受けております。

⑤利益相反を回避するための措置

昭和シェルにおいては、当社が昭和シェルの発行済株式の31.25％に相当する117,761,200株を所有し、本経営統合について利害関係を有することから、本株式交換契約の締結に関し、意思決定プロセスの透明性や公平性を確保するため、以下の措置を実施しております。

ア.昭和シェルにおける特別委員会の設置及び答申書の取得

昭和シェルの取締役会は、平成27年２月10日、当社との経営統合について、その意思決定プロセスの透明性や公正性を確保するため、その時点における昭和シェルの独立役員を委員とする特別委員会を設置しました。特別委員会は、平成30年３月28日からは、昭和シェルの社外取締役であり、東京証券取引所に独立役員として届け出ている大塚紀男氏及び安田結子氏並びに昭和シェルの社外監査役であり東京証券取引所に独立役員として届け出ている宮崎緑氏及び山岸憲司氏の４名を委員として、本経営統合の是非及び本経営統合に係る意思決定プロセスについての情報収集、検討等を行ってまいりました。また、昭和シェルの取締役会は、株式交換の方法により本経営統合を実現することを決定した後の平成30年９月６日、特別委員会に対する諮問事項を具体化し、本株式交換を検討するにあたって、特別委員会に対し、(a)本株式交換が企業価値を向上

させるものと特別委員会が合理的に判断できるか、(b)本株式交換が株主にとって公正な手続を通じて行われるものであり、株主利益への配慮がなされていると、特別委員会が合理的に判断できるか、(c)本株式交換が少数株主にとって不利益でないかについて、諮問しました。

特別委員会は、平成30年３月28日から平成30年10月16日までに、会合を合計16回開催したほか、個別に又は独自のアドバイザーを通じるなどして情報収集を行うとともに、会日の間にも、適宜電子メール等を用いて、随時協議を行う等して、本経営統合に関し、慎重に検討を行いました。特別委員会は、かかる検討にあたり、昭和シェルから、本経営統合の目的、本経営統合後の経営体制等、本経営統合による統合シナジー、本株式交換を検討するに際して実施したデュー・ディリジェンスの結果、本株式交換比率の算定の基礎資料となる事業計画の内容及び策定手続並びに本株式交換の条件等についての説明を受けました。また、本株式交換における株式交換比率に関する交渉方針について協議を行うとともに、交渉の状況について逐一情報共有を受け、独自の財務アドバイザーである野村證券及び独自の法務アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所からの助言等に基づき、株式交換比率に関する意見の表明及び交換等を行い、本株式交換における株式交換比率に関する交渉に実質的に関与しました。また、特別委員会は、答申にあたっては、昭和シェルの第三者算定機関であるみずほ証券及びラザードに加え、野村證券から本株式交換における株式交換比率などに関し、財務的見地から助言等を受けております。さらに、特別委員会は、昭和シェルの法務アドバイザーである森・濱田松本法律事務所から本株式交換に係る昭和シェルの取締役会の意思決定の方法、その過程や留意点等に関する法務的見地からの助言を、特別委員会が昭和シェルとは別に選任した法務アドバイザーである中村・角田・松本法律事務所からは本株式交換に係る特別委員会の審議の方法、その過程や留意点等に関する法務的見地からの助言を、それぞれ受けております。

その結果、特別委員会は、平成30年10月16日付で、昭和シェルの取締役会に対し、大要以下の内容の答申書を提出しております。

(A)昭和シェルが所属する石油元売業界では、経営統合を通じた競争力強化が喫緊の課題となっているところ、本経営統合によりシナジーが最大600億円まで増加すると合理的に見込まれていること等から、本株式交換を行うことは昭和シェルの企業価値の向上に資すると合理的に判断できる。

(B) (a) 本株式交換については適切な情報開示がなされる予定であること、(b) 本株式交換について特別委員会の判断を尊重する体制が確保されていること、(c) 利害関係を有する取締役を除く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得る予定であること、(d) 複数の独立した財務アドバイザー及び法務アドバイザーの助言を取得していること、(e) 複数の独立した第三者算定機関（昭和シェルの財務アドバイザー２社及び特別委員会独自の独立した財務アドバイザー１社、合計３社）から株式交換比率算定書及びフェアネス・オピニオンを取得していること、(f) 本株式交換の株式交換比率は、昭和シェルの第三者算定機関であるみずほ証券及びラザード並びに特別委員会の第三者算定機関である野村證券の算定結果の評価レンジの範囲内であり、直近の類似事例のプレミアムの中央値を上回るプレミアムが付されていること、(g) 当社との真摯な交渉の結果合意されたものであることに加え、(h) 本株式交換によりシナジーが最大600億円まで増加すると合理的に見込まれており、昭和シェルの株主は本株式交換後も当社の株主として残ることによりそれを享受できること等からすれば、本株式交換においては、公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされていると合理的に判断できる。

(C) 上記 (A) 及び (B) から、昭和シェル取締役会が本株式交換の実施を決定することは合理的である。

(D) 上記 (A) 及び (B) のとおり、本株式交換は昭和シェルの企業価値の向上に資するものと合理的に判断でき、且つ、公正な手続を通じた株主利益への配慮がなされていると合理的に判断できることからすれば、本株式交換は昭和シェルの少数株主にとって不利益ではないと合理的に判断できる。

イ.昭和シェルにおける利害関係を有する取締役を除く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

昭和シェルの取締役会における本株式交換契約の締結に関する議案は、昭和シェルの全取締役（過去に当社の取締役であったため、利害関係を有するおそれのある関大輔氏及び齊藤勝美氏を除きます。）の全員一致により承認可決されており、且つ、昭和シェルの全監査役は、本株式交換を行うことにつき異議がない旨の意見を述べております。

なお、関大輔氏及び齊藤勝美氏は、いずれも利益相反を回避する観点から、昭和シェルの取締役会における本株式交換に関する議案の審議及び決議には参加せず、昭和シェルの立場において当社との本株式交換に係る協議及び交渉にも参加しておりません。

(2)当社の資本金及び準備金の額についての定めの相当性に関する事項

株式交換に際して増加する当社の資本金、資本準備金及び利益準備金の額についての定めは、以下のとおりであります。この定めは、現在の当社の資本金及び準備金の額、株式交換後の当社の財務状況その他の事情を総合的に勘案し、法令の範囲内で決定したものであり、相当であると考えます。

①資本金　　：金0円
②資本準備金　：会社計算規則第39条に定める株主資本等変動額
③利益準備金　：金0円

4．新株予約権の定めの相当性に関する事項

該当事項はありません。

5．株式交換完全子会社についての事項

(1)最終事業年度（平成29年１月１日から平成29年12月31日まで）に係る計算書類等の内容

昭和シェルの最終事業年度に係る計算書類等の内容につきましては、法令及び当社定款第15条の規定に基づき、当社ウェブサイト（http://www.idemitsu.co.jp）に掲載しております。

(2)最終事業年度（平成29年１月１日から平成29年12月31日まで）の末日後に生じた会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容

①自己株式の取得及び消却

昭和シェルは、平成30年８月９日開催の取締役会において、以下のとおり、会社法第165条第３項の規定により読み替えて適用される同法第156条の規定に基づき、自己株式を取得すること、及び会社法第178条の規定に基づき自己株式の消却を行うことについて決議いたしました。

ア.自己株式の取得を行う理由

中期事業戦略に基づく「更なる株主還元」及び「将来の成長に向けた戦略投資」を強化するため。

イ.自己株式の取得に係る決議事項の内容

(ア)取得する株式の種類　　：普通株式
(イ)取得する株式の総数　　：6,000,000株（上限）
（発行済株式総数（自己株式を除きます。）に対する割合1.59%）

（ウ）株式の取得価額の総額　　：金100億円（上限）
（エ）取得期間　　：平成30年８月16日～平成30年10月31日
（オ）取得方法　　：東京証券取引所における市場買付

ウ.自己株式の取得結果

上記市場買付による取得の結果、昭和シェルの普通株式4,254,400株（取得価額の総額金9,999,883,800円）を取得いたしました。

エ.自己株式の消却に係る決議事項の内容
（ア）消却する株式の種類　：普通株式
（イ）消却する株式の数　　：上記イ.により取得した自己株式の全株式数
（ウ）消却予定日　　：平成30年11月30日

②剰余金の配当

昭和シェルは、平成29年に新たに策定した中期事業戦略に基づく「更なる株主還元」及び「将来の成長に向けた戦略投資」を強化するため、平成30年10月16日開催の取締役会において、基準日を平成31年３月31日、効力発生日を2019年（平成31年）６月28日として、１株当たり85円（配当金の総額金31,810,000,000円（予定））の剰余金の配当を実施することを決議いたしました。当該剰余金の配当につきましては、平成30年12月18日開催予定の臨時株主総会において正式に決定される予定です。

③当社との間の経営統合に関する合意書及び株式交換契約の締結

昭和シェルは、当社との間で、平成30年７月10日付で本統合合意書を、平成30年10月16日付で本株式交換契約を締結いたしました。

6．当社において最終事業年度（平成29年４月１日から平成30年３月31日まで）の末日後に生じた会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容

(1)自己株式の取得

当社は、平成30年７月10日開催の取締役会において、以下のとおり、会社法第459条第１項の規定による定款の定めに基づき、自己株式を取得することを決議いたしました。

①自己株式の取得を行う理由

本経営統合の実施前に、当社の株主に対して適切な還元を行うと同時に、資本効率の向上及び株式数削減を通じた一株当たりの利益の向上を行うため。

②自己株式の取得に係る決議事項の内容

ア.取得する株式の種類　　：普通株式
イ.取得する株式の総数　　：12,000,000株（上限）
（発行済株式総数（自己株式を除きます。）に対する割合5.77%）
ウ.株式の取得価額の総額　　：金550億円（上限）
エ.取得期間　　：平成30年７月17日～平成30年12月28日
オ.取得方法　　：投資一任方式による市場買付

③自己株式の取得結果

上記市場買付による取得の結果、当社の普通株式10,439,700株（取得価額の総額金54,999,551,500円）を取得いたしました。

(2)無担保社債の発行

当社は、平成30年９月12日開催の取締役会において、以下のとおり無担保社債を発行することを決議いたしました。

①社債の名称	出光興産株式会社第6回無担保債（社債間限定同順位特約付）	出光興産株式会社第7回無担保債（社債間限定同順位特約付）
②社債の総額	金10,000,000,000円	金10,000,000,000円
③各社債の金額	金100,000,000円	金100,000,000円
④社債、株式等の振替に関する法律の規定の適用	本社債は、社債、株式等の振替に関する法律の規定の適用を受けるものとし、同法第67条第1項の規定に基づき本社債の社債券は発行しない。	
⑤利率	年0.270%	年0.414%
⑥払込金額	各社債の金額金100円につき金100円	
⑦償還金額	各社債の金額金100円につき金100円	
⑧年限及び償還方法	７年 ア.償還期限 本社債の元金は、2025年（平成37年）９月19日にその総額を償還する。	10年 ア.償還期限 本社債の元金は、2028年（平成40年）９月19日にその総額を償還する。
	イ.買入消却 振替機関が定める場合を除き、払込期日の翌日以降いつでも行うことができる。	

⑨利払日	毎年３月19日及び９月19日	
⑩申込期間	平成30年９月12日	
⑪払込期日	平成30年９月19日	
⑫募集の方法	一般募集	
⑬担保及び保証の有無	本社債には担保及び保証は付されておらず、また本社債のために特に留保されている資産はない。	
⑭財務上の特約	担保提供制限条項が付されている。	
⑮引受会社	大和証券株式会社、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社、SMBC日興証券株式会社及びみずほ証券株式会社	SMBC日興証券株式会社、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社、大和証券株式会社及びみずほ証券株式会社
⑯申込取扱場所	引受会社の本店及び国内各支店	
⑰財務代理人、発行代理人及び支払代理人	三井住友信託銀行株式会社	
⑱振替機関	株式会社証券保管振替機構	
⑲取得格付	A（株式会社日本格付研究所）	

(3)昭和シェルとの間の経営統合に関する合意書及び株式交換契約の締結

当社は、昭和シェルとの間で、平成30年７月10日付で本統合合意書を、平成30年10月16日付で本株式交換契約を締結いたしました。

別紙

株式交換比率に関する当社の各第三者算定機関の算定概要

（J.P. モルガン）

J.P. モルガンは、当社及び昭和シェルの株式の価額について、市場株価平均法による算定を行うとともに、両社からJ.P. モルガンに対して提出された、両社の経営陣により作成されたそれぞれの財務予測に基づくDCF（ディスカウンテッド・キャッシュ・フロー）法による算定を行いました。そして、各手法による算定の結果、本株式交換については以下の株式交換比率の算定レンジが示されました。なお、以下の株式交換比率の算定レンジは、昭和シェルの普通株式１株に対して割り当てられる当社の普通株式の株式数の算定レンジを記載したものです。

なお、市場株価平均法については、平成30年10月15日（以下、「基準日」といいます。）を算定基準日として、基準日における両社の東京証券取引所市場における普通株式の普通取引の終値、並びに基準日から遡る１ヵ月間、３ヵ月間及び６ヵ月間の両社のかかる終値の単純平均値を算定の基礎としております。

J.P. モルガンが、DCF法による算定の前提とした平成31年３月期から2023年（平成35年）３月期までの当社の事業計画については、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。一方、J.P. モルガンが、DCF法による算定の前提とした昭和シェルの平成31年３月期から2023年（平成35年）３月期までの昭和シェルの事業計画については、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、平成31年３月期に石油事業の収益改善により対前年度比較で大幅な増益、2020年（平成32年）３月期には石油製品市況要因や製油所の定期修繕の影響により対前年度比較で大幅な減益、2021年（平成33年）３月期には規制環境の変化に伴う海外石油製品市況の変化や製油所の定期修繕の一巡による利益改善効果等により対前年度比較で大幅な増益となることを見込んでおります。

	採用手法	株式交換比率の算定レンジ
1	市場株価平均法	0.39 ～ 0.41
2	DCF法	0.39 ～ 0.45

また、J.P. モルガンは、平成30年10月16日付で、本株式交換で使用される株式交換比率（以下、「本株式交換比率」といいます。）が当社にとって当該日付現在において財務的見地から公正である旨の意見書を当社の取締役会に提出しております。

当該意見書は、当社の取締役会による本株式交換の評価に関連し、かつかかる評価を行う際の参考として用いられることを目的として当社の取締役会に提出されたものです。なお、当該意見書は、本株式交換その他の事項に関して、当社の株主に対して、どのように議決権を行使すべきかの推奨を行うものではありません。

J.P. モルガンは、当該意見書に記載された意見及びその基礎となる本株式交換における株式交換比率の算定を行うにあたり、公開情報、当社若しくは昭和シェルから提供を受けた情報又は当社若しくは昭和シェルと協議した情報及びJ.P. モルガンが検討の対象とした又はJ.P. モルガンのために検討されたその他の情報等の一切が正確かつ完全であることを前提としており、独自にその正確性及び完全性について検証を行ってはおりません（また、J.P. モルガンは独自にその検証を行う責任も義務も負っておりません。）。J.P. モルガンは、当社又は昭和シェルのいかなる資産及び負債についての評価又は査定も行っておらず、また、そのような評価又は査定の提供も受けておらず、さらに、J.P. モルガンは、倒産、支払停止又はそれらに類似する事項に関する適用法令のもとでの当社又は昭和シェルの信用力についての評価も行っておりません。J.P. モルガンは、当社及び昭和シェルから提出された又はそれらに基づき算出された財務分析又は予測に依拠するにあたっては、それらが、当該分析や予測に関連する当社及び昭和シェルの将来の業績や財務状況に関する経営陣の現時点での最善の見積もりと判断に基づいて合理的に作成されていることを前提としております。そして、J.P. モルガンは、かかる分析若しくは予測又はそれらの根拠となった前提については、何ら見解を表明するものではありません。また、J.P. モルガンは、本株式交換及び本株式交換契約により意図される他の取引が、日本の法人税法上、非課税組織再編として適格であること、及び本株式交換契約に規定されたとおりに実行されること、並びに本株式交換契約の最終版がJ.P. モルガンに提出されていたその案文といかなる重要な点においても相違しないことを前提としております。J.P. モルガンは、本株式交換契約及びこれに関連する契約において当社及び昭和シェルが行った表明と保証が、J.P. モルガンの分析にとって重要なあらゆる点において現在及び将来に亘り真実かつ正確であることを前提としております。J.P. モルガンは、法務、当局による規制、税務、会計等の事項に係る専門家ではなく、それらの点については当社のアドバイザーの判断に依拠しております。さらに、J.P. モルガンは、本株式交換の実行に必要な全ての重要な政府、規制当局その他の者の同意又は許認可が、当社若しくは昭和シェル又は本株式交換の実行により期待される利益に悪影響を与えることなく取得されることも前提としております。また、当社の了承の下、J.P. モルガンは、平成30年７月10日に公表された当社による普通株式の自己株買いが公表通りに実施されることを前提にしております。

J.P. モルガンによる当該意見書に記載された意見及びその基礎となる本株式交換における株式交換比率の算定は、必然的に、平成30年10月16日現在でJ.P. モルガンが入手している情報及び同日現在の経済、市場その他の状況に基づいております。同日より後の事象により、当該意見が影響を受けることがありますが、J.P. モルガンは当該算定の結果及び当該意見の内容を修正、変更又は再確認する義務は負いません。当該意見書は、本株式交換比率が当社にとって財務的見地から公正であることについての意見を述べることにとどまり、当社のいかなる種類の有価証券の保有者、債権者、その他の構成員にとって本株式交換が公正であることについての意見を述べるものではなく、また、本株式交換を実行するという当社の決定の是非について意見を述べるものではありません。さらに、J.P. モルガンは、本株式交換のいかなる当事者の役員、取締役若しくは従業員、又はいかなる役職につく関係者についても本株式交換における株式交換比率に関連する報酬の金額又は性質に関して意見を述べるものではなく、又は当該報酬が公正であることに関して意見を述べるものではありません。J.P. モルガンは、将来において取引される当社の普通株式又は昭和シェルの普通株式の価格に関し、意見を述べるものではありません。

当社及び昭和シェルからJ.P. モルガンに対して提出された両社の各財務予測は、それぞれ両社の経営陣により作成されております。なお、当社及び昭和シェルのいずれも、J.P. モルガンによる本株式交換の分析に関連してJ.P. モルガンに提出した内部財務予測を、一般には公表しておらず、また、これらの財務予測は一般に公開することを目的としては作成されておりません。これらの財務予測は、本質的に不確実であり、かつ両社の経営陣が制御できない多くの変数及び前提条件（一般経済、競争条件及び現行利子率に関係する要因を含みますが、これらに限られません。）に依拠しております。そのため、実際の業績は、これらの財務予測と大幅に異なる可能性があります。

上記の本株式交換における株式交換比率の算定の結果及びその算定の手法の概要は、J.P. モルガンによる分析又はデータを全て記載したものではありません。当該意見書は複雑な過程を経て作成されており、その分析結果の一部又は要約の記載は必ずしも適切ではありません。J.P. モルガンの分析結果は全体として考慮される必要があり、その分析結果を全体として考慮することなく、その一部又は要約を選択することは、J.P. モルガンの分析及び意見の基礎となる過程について不完全な理解をもたらす恐れがあります。J.P. モルガンは、その意見を述べるにあたり、ある限られた分析又は要因を特別に重視することなく、また、個別に検討したそれぞれの分析又は（プラス若しくはマイナスの）要因がJ.P. モルガンの意見を裏付けたか又は裏付けることができなかったかについての意見は述べて

おりません。むしろ、J.P. モルガンは、意見を述べるにあたり、その分析及び要因を全体的に考慮いたしました。上記分析に際して比較対象として検討されたいかなる会社も、当社又は昭和シェルの事業部門又は子会社と同一ではありません。但し、比較対象として検討された会社は、J.P. モルガンによる分析の目的上、（場合により）当社又は昭和シェルとそれぞれ類似すると考えられる事業に従事する公開会社であるという理由により選択されたものです。なお、J.P. モルガンによる分析は、当社又は昭和シェルとの比較対象として検討された会社の財務及び事業上の特性の相違、並びにこれらの会社に影響を及ぼす可能性のあるその他の要因に関する、複雑な検討及び判断を必然的に伴います。

J.P. モルガンは、本株式交換に関する当社のファイナンシャル・アドバイザーであり、かかるファイナンシャル・アドバイザーとしての業務の対価として当社から報酬を受領する予定です。さらに、当社は、かかる業務に起因して生じ得る一定の債務についてJ.P. モルガンを補償することに同意しております。当該意見の日付までの２年間において、J.P. モルガン及びその関係会社は、当社のために商業銀行業務又は投資銀行業務を行い、J.P. モルガン及びその関係会社は通常の報酬を受領しました。当該期間中、J.P. モルガンは、当社によるロイヤル・ダッチ・シェルからの昭和シェルの株式取得（平成28年12月に実行）における当社のファイナンシャル・アドバイザー及び当社による普通株式のグローバルオファリングによる発行（平成29年７月に実行）におけるジョイント・グローバル・コーディネーターを務めております。また、J.P. モルガン及びその関係会社は、自己勘定で、当社又は昭和シェルのそれぞれの発行済み普通株式の１％未満を保有しております。J.P. モルガン及びその関係会社は、その通常の業務において、当社又は昭和シェルが発行した債券、株式又はその他の金融商品（デリバティブ、銀行融資又はそのほかの債務を含みます。）の自己勘定取引又は顧客勘定取引を行うことがあり、したがって、J.P. モルガン及びその関係会社は随時、これらの有価証券の買持ちポジション又は売持ちポジションを保有する可能性があります。

（ゴールドマン・サックス）
ゴールドマン・サックス証券株式会社及びその関連会社（以下、「ゴールドマン・サックス」と総称します。）は、3.（1）④ア.「独立した第三者算定機関からの算定書・意見書の取得」に記載の意見書（いわゆる「フェアネス・オピニオン」）の作成過程において、市場株価分析及びDCF分析を行いました。なお、DCF分析については、公開情報、またその使用につき当社の了承を得た、当社の経営陣により本分析のために作成された、当社に関する一定の内部財務分析及び財務予測、並びに昭和シェルに関する一定の内部財務分析及び財務予測に基づいております。各手法における算定結果は以下のとおりです。下記の株式交換比率の算定レンジは、昭和シェルの普通株式（以下、「昭和シェル株式」といいます。）1株に対して割当交付される当社の普通株式（以下、「当社株式」といいます。）の株式数に関するものです。なお、市場株価分析については、平成30年10月15日を基準日とし、当社により平成29年7月3日付「公募による新株式発行に関するお知らせ」にて公表された同社の公募による新株式発行が完了した平成29年7月20日から上記基準日までの期間における当社株式及び昭和シェル株式の終値に基づく株式交換比率を参照しております。当社の経営陣が作成し、ゴールドマン・サックスに提供され、当社の了承のもとでゴールドマン・サックスがDCF分析による算定の前提とした平成31年3月期から2023年（平成35年）3月期までの当社の事業計画については、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。一方、当社の経営陣が作成し、ゴールドマン・サックスに提供され、当社の了承のもとでゴールドマン・サックスがDCF分析による算定の前提とした昭和シェルの平成31年3月期から2023年（平成35年）3月期までの昭和シェルの事業計画については、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、平成31年3月期に石油事業の収益改善により対前年度比較で大幅な増益、2020年（平成32年）3月期には石油製品市況要因や製油所の定期修繕の影響により対前年度比較で大幅な減益、2021年（平成33年）3月期には規制環境の変化に伴う海外石油製品市況の変化や製油所の定期修繕の一巡による利益改善効果等により対前年度比較で大幅な増益となることを見込んでおります。
ゴールドマン・サックスは、当社に対し、下記の前提を含む一定の条件に基づき、平成30年10月16日現在、本株式交換比率が、当社にとって財務的見地から公正である旨の意見書（当該意見書はゴールドマン・サックスのフェアネス・コミッティーで承認されています。）を提供しました。ゴールドマン・サックスは、当社の取締役会が本株式交換を検討するにあたり、情報を提供し、支援する目的のみのために財務アドバイザーを務め、意見書及び株式交換比率に関する算定書（以下、「GS株式交換比率算定書」といいます。）

を提供しており、当該意見書及びGS株式交換比率算定書のいずれも、本株式交換その他の一切の事項に関する当社株主の議決権行使について推奨を行うものではありません。ゴールドマン・サックスは、当社又は当社の取締役会に対して特定の株式交換比率を推奨したことはなく、また、特定の株式交換比率を唯一適切なものとして推奨したこともありません。分析に関する前提条件、手続、考慮事項及び制約の詳細については、下記の注をご参照ください。

手法	株式交換比率の算定レンジ
市場株価分析	0.34 ～ 0.47
DCF分析	0.21 ～ 0.46

また、ゴールドマン・サックスは、貢献度分析及び将来株価現在価値分析も実施しております。ゴールドマン・サックスは、意見書作成にあたって当該分析を全体として考慮し、当該分析において考慮された特定の要素又は分析を特段重視することはしておりません。ゴールドマン・サックスの財務分析（GS株式交換比率算定書を含みます。）及び意見書は、必然的に、平成30年10月16日における経済環境、金融環境、市場環境その他の状況、及び当該日現在においてゴールドマン・サックスが取得可能な情報のみに基づいており、ゴールドマン・サックスは、当該日以降に発生するいかなる事情、変化又は事由に基づき、その財務分析（GS株式交換比率算定書を含みます。）又は意見書を更新し、改訂し又は再確認する責任を負うものではありません。ゴールドマン・サックスは、当社の同意を得て、当社及び昭和シェルに関する一定の内部財務分析及び財務予測並びに当社及び昭和シェルにより作成された本株式交換による一定の事業シナジー予測が、当社経営陣による現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に作成されたものであることを前提としております。なお、別途明記されている場合を除き、ゴールドマン・サックスがその財務分析（GS株式交換比率算定書を含みます。）において使用した定量的情報のうち市場データに基づくものは、平成30年10月15日以前の市場データに基づいており、必ずしも現在の市場の状況を示すものではありません。

（注）ゴールドマン・サックスは、様々な個人及び法人顧客のために、アドバイザリー、証券引受及びファイナンス、自己勘定投資、セールス・トレーディング、リサーチ、投資顧問その他の金融及び非金融の業務及びサービスに従事しています。ゴールドマン・サックス及びその従業員、並びにこれらが管理する又は（共同若しくは単独で）投資若しくはその他の経済的利益を有するファンドその他の事業体が、当社、昭和シェル及びそのいずれかの関係会社並びに第三者（昭和シ

ェルの大株主であるサウジアラビアン・オイル・カンパニー（以下、「サウジアラムコ」といいます。）及び（サウジアラビア王国（その当局及び機関と合わせ、以下、「サウジアラビア王国」と総称します。）を含む）その関係会社を含みます。）の証券、デリバティブ、ローン、コモディティ、通貨、クレジット・デフォルト・スワップその他の金融商品、又は本株式交換に係るいずれかの通貨及びコモディティにつき、常時、売買し、買い持ち若しくは売り持ちのポジションを取り、これらのポジションに対する議決権を行使し、又は投資する場合があります。ゴールドマン・サックスは、本株式交換に関し当社の財務アドバイザーを務め、本株式交換の交渉に一定の関与をいたしました。ゴールドマン・サックスは、本株式交換に関するゴールドマン・サックスのサービスに対して報酬を受領する予定であるほか（報酬の大半は本株式交換の実行を条件としています。）、当社は、ゴールドマン・サックスが要した一定の実費を負担すること、及び財務アドバイザー業務に起因する一定の債務を補償することに同意しています。また、ゴールドマン・サックスは、当社及び/又は当社の関係会社に対して、平成28年12月の昭和シェル株式117,761,200株の取得に関連した当社財務アドバイザー及び平成29年７月の当社株式41,739,200株のグローバル・オファリングに関する共同主幹事など、一定の財務アドバイザリー及び/又は証券引受業務を提供したことがあり、ゴールドマン・サックスの投資銀行部門は、過去に提供したこれらのサービスに関して報酬を受領しており、また、将来においても受領する可能性があります。さらに、ゴールドマン・サックスは、サウジアラムコ及び/又はその関係会社に対して、平成29年10月のマースフラクテ石油ターミナルに対するグンボル石油ロッテルダム持分の取得に関連したサウジアラムコの財務アドバイザーなど、一定の財務アドバイザリー及び/又は証券引受業務を提供したことがあり、ゴールドマン・サックスの投資銀行部門は、過去に提供したこれらのサービスに関して報酬を受領しており、また、将来においても受領する可能性があります。加えて、ゴールドマン・サックスは、サウジアラビア王国及びその関係会社に対して、一定の財務アドバイザリー及び/又は証券引受業務を提供したことがあり、ゴールドマン・サックスの投資銀行部門は、過去に提供したこれらのサービスに関して報酬を受領しており、また、将来においても受領する可能性があります。さらに、ゴールドマン・サックスは、将来、当社、昭和シェル、サウジアラムコ、サウジアラビア王国及びそれらの関係会社に対して、財務アドバイザリー及び/又は証券引受業務を提供する可能性があり、またそれらのサービスに関して報酬を受領する可能性があります。

意見書及びGS株式交換比率算定書を作成するにあたり、ゴールドマン・サックスは、本株式交換契約、当社及び昭和シェルのそれぞれ平成30年３月31日及び平成29年12月31日に終了した会計年度までの５会計年度の有価証券報告書及び年次報告書並びに当社及び

昭和シェルの一定の中間報告書及び四半期報告書、その他の当社及び昭和シェルによるそれぞれの株主に対する一定のコミュニケーション、当社及び昭和シェルに関する公表されているリサーチ・アナリストレポート、昭和シェルの経営陣が作成した一定の昭和シェルの内部財務分析及び予測、当社の経営陣が作成した一定の当社及び昭和シェルに関する内部財務分析及び予測（それぞれゴールドマン・サックスの使用について当社の了承を得ています。以下、「本件財務予測」といいます。）並びに当社及び昭和シェルの経営陣により作成された本株式交換による事業シナジーの予測（ゴールドマン・サックスの使用について当社の了承を得ています。以下、「本件シナジー予測」といいます。）等について検討しました。また、ゴールドマン・サックスは、昭和シェル及び当社の過去及び現在の事業・財務状況並びに将来の見通しに関する評価、並びに本株式交換の戦略的根拠及び潜在的な利益について、当社の経営陣と協議をしました。さらに、ゴールドマン・サックスは、当社株式及び昭和シェル株式の市場価格及び取引状況を検討し、当社及び昭和シェルの一定の財務情報及びマーケット情報を他の公開会社に係る類似の情報と比較し、石油精製業界その他の業界における最近の経営統合案件の事例について財務条件を検討し、ゴールドマン・サックスが適切と思料するその他の調査と分析を実施し、その他の要因を考慮しました。

意見書及びGS株式交換比率算定書を提供するにあたり、ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスに対して提供され、ゴールドマン・サックスが聴取し、又はゴールドマン・サックスが検討した財務、法務、規制、税務、会計その他の情報全ての正確性及び完全性について、当社の同意に基づき、これに依拠し、またこれを前提としており、これらについて何ら独自の検証を行う責任を負うものではありません。ゴールドマン・サックスは、当社の同意に基づき、本件財務予測及び本件シナジー予測が、当社の経営陣による現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に作成されたものであることを前提としています。ゴールドマン・サックスは、当社若しくは昭和シェル又はこれらの子会社の資産及び負債（偶発的なもの、派生的なもの又は貸借対照表に計上されていない資産及び負債を含みます。）について独自の評価あるいは鑑定を行っておらず、かかる評価書又は鑑定書も入手しておりません。ゴールドマン・サックスは、本株式交換を完了するために必要な全ての政府、監督機関その他の許認可が、当社若しくは昭和シェル又は本株式交換から予期される利益に対して（ゴールドマン・サックスの分析に何らかの有意な影響を及ぼす）重大な悪影響を生じさせることなく取得されることを前提としています。ゴールドマン・サックスは、本株式交換は、本株式交換契約に規定された取引条件に基づいて

完了し、ゴールドマン・サックスの分析に何らかの有意な影響を及ぼす取引条件の放棄又は修正がないことを前提としています。

ゴールドマン・サックスの意見書及びGS株式交換比率算定書は、本株式交換を行うに際しての当社の経営上の意思決定や当社がとり得る他の戦略的手段と比較した場合における本株式交換の利点について見解又は財務分析を提供するものではありません。また、法務、規制、税務又は会計に関する事項についていかなる見解を述べるものでもありません。当該意見書は、同意見書の日付現在、本株式交換比率が当社にとって財務的見地から公正であることのみを述べています。ゴールドマン・サックスは、本株式交換契約又は本株式交換に関するその他のいずれの条件又は側面、あるいは本株式交換契約において企図され又は本株式交換に関連して合意若しくは修正されるその他の合意又は法律文書に関するいずれの条件又は側面（当社の証券の保有者、当社の債権者又はその他の関係者にとっての本株式交換の公正性、及びこれらの者が本株式交換に関連して受け取った対価の公正性を含みます。）に関して意見又は考察を述べるものではなく、また本株式交換契約における株式交換比率に関連するか否かを問わず、当社又は昭和シェルの役員、取締役、従業員等に対して本株式交換に関連して支払われる報酬の金額や性質の公正性に関する意見又は考察を含むものでもありません。ゴールドマン・サックスは、当社株式のいかなる時点の取引価格、又は本株式交換が当社若しくは昭和シェルの支払能力や存続能力、期限の到来した債務の弁済能力に対して与える影響についても一切見解を述べるものではありません。ゴールドマン・サックスの意見書及びGS株式交換比率算定書は、必然的に当該意見書又はGS株式交換比率算定書の日付現在における経済状況、金融環境、市場状況、その他の状況、及び当該日現在においてゴールドマン・サックスが取得可能な情報のみに基づいており、ゴールドマン・サックスは、当該日以降に発生するいかなる事象、変化又は事由に基づき、当該意見書又はGS株式交換比率算定書を更新、改訂又は再確認する責任を負うものではありません。ゴールドマン・サックスのアドバイザリー・サービス、当該意見書及びGS株式交換比率算定書は、当社の取締役会が本株式交換を検討するに際して、情報を提供し支援するためにのみ提供されるものであり、当該意見書及びGS株式交換比率算定書のいずれも、当社の株主による本株式交換又はその他の事項に関する議決権行使に対して何らかの推奨を行うものではありません。なお、当該意見書はゴールドマン・サックスのフェアネス・コミッティーの承認を得ています。

（大和証券）

大和証券は、当社及び昭和シェルの財務情報及び本株式交換の諸条件を分析した上で、両社について、両社の株式がともに取引所に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また将来の事業活動の状況を評価に反映するため、ディスカウンテッド・キャッシュ・フロー法（以下、「DCF法」といいます。）による分析を行いました。当社株式の１株当たりの株式価値を１とした場合の各算定方法の算定結果は、以下のとおりとなります。

採用手法	株式交換比率の評価レンジ
市場株価法	0.39～0.41
DCF法	0.32～0.48

なお、市場株価法については、平成30年10月15日を算定基準日として、東京証券取引所における算定基準日の終値、算定基準日から遡る過去１ヵ月間、過去３ヵ月間及び過去６ヵ月間の各期間の終値平均値を採用して算定を行いました。

当社は、大和証券から平成30年10月16日付にて、上記の前提条件その他一定の前提条件のもとに、合意された本株式交換比率が当社にとって財務的見地から公正である旨の意見書（以下、「本フェアネス・オピニオン」といいます。）を取得しています。

大和証券は、本フェアネス・オピニオン記載の意見を述べるにあたり、株式交換比率の分析及び検討を行っておりますが、当該分析及び検討においては、当社及び昭和シェルから提供を受けた資料及び情報、一般に公開された情報を原則としてそのまま使用し、分析及び検討の対象とした全ての資料及び情報が正確かつ完全であることを前提としており、これらの資料及び情報の正確性又は完全性に関し独自の検証を行っておらず、またその義務を負うものではありません。大和証券は、当社及び昭和シェル並びにそれらの関係会社（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第８条第８項に定義される「関係会社」をいいます。以下、同じとします。）の全ての資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みますが、これらに限られません。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、また第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っておりません。さらに、本フェアネス・オピニオンに記載された意見に影響を与える可能性のある当社及び昭和シェル並びにこれ

らの関係会社の事実（偶発債務及び訴訟等を含みます。）については、現在及び将来にわたり大和証券に対して未開示の事実が無いことを前提としています。大和証券は、破産、支払不能又はこれらに類似する事項に関するいかなる適用法令の下における当社及び昭和シェル並びにそれらの関係会社の支払能力又は信用力についても評価を行っておりません。大和証券は、当社及び昭和シェル並びにそれらの関係会社のいかなる財産又は設備の実地の見分を行っておらず、またその義務を負うものではありません。当社の法務及び税務・財務の各アドバイザーは、当社と予め合意した事項及び範囲において昭和シェルに対する各デュー・ディリジェンスを実施しており、大和証券は、かかるデュー・ディリジェンスの対象事項及び範囲について独自に検証を行っておらず、またその義務を負うものではありません。

大和証券は、本フェアネス・オピニオンの意見を述べるにあたり、大和証券に提供された事業計画、財務予測その他将来に関する情報が、当社及び昭和シェルそれぞれ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、合理的にかつ適正な手続に従って作成されたことを前提としており、大和証券は、当該事業計画の正確性、妥当性及び実現可能性について独自の検証を行っておらず、その義務又は責任を負うものではありません。

なお、大和証券は当社から、両社それぞれの事業計画、財務予測その他将来に関する情報の提供を受け、これをDCF法による算定の前提としております。大和証券が、DCF法による算定の前提とした平成31年３月期から2023年（平成35年）３月期までの当社の事業計画については、大幅な増減益を見込んでいる事業年度はありません。一方、大和証券が、DCF法による算定の前提とした平成31年３月期から2023年（平成35年）３月期までの昭和シェルの事業計画については、大幅な増減益を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、平成31年３月期に石油事業の収益改善により対前年度比較で大幅な増益、2020年（平成32年）３月期には石油製品市況要因や製油所の定期修繕の影響により対前年度比較で大幅な減益、2021年（平成33年）３月期には規制環境の変化に伴う海外石油製品市況の変化や製油所の定期修繕の一巡による利益改善効果等により対前年度比較で大幅な増益となることを見込んでおります。

大和証券は、大和証券が検討した本株式交換契約書案と実質的に同一内容を有する本株式交換契約書が適法かつ有効に締結され、本株式交換が本株式交換契約書に記載された条件に従って適法かつ有効に実行されること、及び本株式交換契約書に記載された重要な条

件又は合意事項の放棄、修正又は変更なく、本株式交換が本株式交換契約書の条件に従って完了することを前提としています。また、大和証券は、本株式交換が適法かつ有効に実施されること、本株式交換の税務上の効果が両社から提示された想定と相違ないこと、本株式交換の実行に必要な全ての政府、規制当局その他の者の同意又は許認可が、本株式交換によりもたらされると期待される利益を何ら損なうことなく取得されることも前提としており、これらについて独自の調査を行う義務を負うものではありません。大和証券は、本株式交換の実行に関する当社の意思決定、あるいは本株式交換と他の戦略的選択肢の比較評価を検討することを当社から依頼されておらず、また検討しておりません。大和証券は、法律、会計及び税務のいずれの専門家でもなく、本株式交換に関するいかなる事項の適法性及び有効性並びに会計及び税務上の処理の妥当性について独自に分析及び検討を行っておらず、それらの義務を負うものでもありません。大和証券は、当社より提示された本株式交換に係る税務上の想定される効果が実現することを前提としています。

大和証券の親会社である株式会社大和証券グループ本社を中心に構成されている大和証券グループは、主たる事業として有価証券関連業を中心とした投資・金融サービス業を行っており、過去、現在及び将来において、当社及び昭和シェル並びにそれらの関係会社に対して、有償で、有価証券関連サービスを含む投資・金融サービスを提供し又は今後提供することがあります。当社は、本株式交換以外の案件に関し、大和証券又はその関係会社が、現在又は将来、昭和シェル及びそれらの関係会社に対して手数料を得て役務提供をし、又はする可能性があることについて了知し、当該役務提供を行うことについて予め異議なく承諾しています。また、大和証券及びその関係会社は、当社及び昭和シェル並びにそれらの関係会社の有価証券及び金融派生商品を含む金融商品を、自己若しくは顧客の勘定で取引若しくは保有することがあります。

本フェアネス・オピニオンは、大和証券が当社からの依頼に基づいて当社が本株式交換比率を検討するための参考情報を当社の取締役会に提供することを唯一の目的（以下、「本フェアネス・オピニオン作成目的」といいます。）として作成されたものです。従って、大和証券は、本フェアネス・オピニオンが本フェアネス・オピニオン作成目的以外の目的で使用されることに起因又は関連して一切の責任を負うものではありません。また、当社は、大和証券の書面による事前の同意なく、本フェアネス・オピニオンを第三者に開示、伝達又は参照させること及び第三者のために使用すること（以下、総称して「本件開示」といいます。）はできません。大和証券の事前の了承を得てなされる本フェアネス・オピ

ニオンの第三者に対する本件開示の場合においても、唯一当社が責任を負うものとし、大和証券は責任を負うものではありません。大和証券は、当社以外の第三者に対して本フェアネス・オピニオンの記載内容又は本株式交換に関連して、一切の責任を負うものではなく、かつ、本フェアネス・オピニオンが本フェアネス・オピニオン作成目的以外の目的で使用されることに起因又は関連して一切の責任を負うものではありません。さらに、本フェアネス・オピニオンに記載された大和証券の意見は、当社の普通株主に対して本株式交換に関する議決権等の株主権の行使（反対株主の買取請求権の行使を含みます。）、当社株式の譲渡又は譲受けその他の関連する事項について何らの推奨又は勧誘を行うものではありません。

大和証券は、本フェアネス・オピニオンにおいて、当社の普通株主にとって本株式交換比率が財務的見地から公正であるか否かについてのみ意見を述べるものであり、大和証券は、当社の普通株主以外の第三者にとって公正であるか否か又はその他の事項についての意見を求められておらず、かつ、意見を述べておりません。大和証券は、本フェアネス・オピニオンにおいて、本株式交換比率の決定の基礎となる各前提事実若しくは仮定、又は当社の本株式交換に関する意思決定について意見を述べるものではありません。また、大和証券は、本フェアネス・オピニオンにおいて、本フェアネス・オピニオンの日付以降に取引される当社又は昭和シェルの普通株式の価格について、いかなる意見を述べるものではありません。大和証券は、本株式交換比率に関して、本株式交換に関わるいかなる役員、取締役又は従業員、又はこれらと同様の者が受け取る予定のいかなる報酬の額や性質が公正であるか否かについて、意見を述べるものではありません。

本フェアネス・オピニオンに記載された大和証券の意見は、日本において一般に公正妥当と認められる会計原則等に従って作成された財務情報に依拠しており、当該財務情報が国際財務報告基準に従って作成された場合に生じ得る差異については考慮に入れておりません。また、本フェアネス・オピニオンに記載された大和証券の意見は、本フェアネス・オピニオンの日付現在における金融、経済、市場その他の状況も前提としており、当該日付現在までに大和証券が入手可能な情報に依拠していますが、入手し得る資料及び情報に制約があるため、本株式交換における株式交換比率の検討に使用した資料及び情報の中には、当該日付と異なる時点の資料及び情報も含まれております。また、本フェアネス・オピニオンに記載された大和証券の意見は今後の状況の変化に伴い影響を受ける可能性がありますが、大和証券はその意見を修正、変更、更新、補足又は再確認する義務を一切負いません。

第２号議案　取締役７名選任の件

当社と昭和シェル石油株式会社との経営統合に伴い、経営統合後の当社のビジョンを実現するために最適な役員構成を実現することを目的に、新たに取締役７名の選任をお願いするものであります。

取締役候補者は、次のとおりであります。なお、本議案の各取締役候補者の選任の効力は、第１号議案が原案どおり可決され、同議案に係る株式交換の効力が発生することを停止条件として、当該株式交換の効力発生日（平成31年４月１日予定）に生ずることとします。

また、現在の取締役の員数は11名（うち社外取締役４名）でありますが、本議案の各取締役候補者の就任日における取締役の員数は12名（うち社外取締役５名）となる予定であります。

候補者番号	フリガナ 氏名 （生年月日）	略歴、当社における地位及び担当 （重要な兼職の状況）	所有する当社の株式の数
1	【新任】  カメオカ　ツヨシ 亀岡　剛 （昭和31年10月18日）	昭和54年４月　シェル石油株式会社入社 平成15年４月　昭和シェル石油株式会社製品貿易部長 平成17年４月　同社理事近畿エリアマネジャー 平成18年３月　同社執行役員 平成21年３月　同社常務執行役員 平成25年３月　同社執行役員副社長石油事業COO 平成26年３月　同社執行役員石油事業COO 平成27年３月　同社代表取締役社長グループCEO兼エネルギーソリューション事業COO 平成28年３月　同社代表取締役社長グループCEO 平成30年３月　同社代表取締役　社長執行役員CEO（現職）	―
	（候補者とした理由） 亀岡剛氏は、平成27年から昭和シェル石油株式会社の代表取締役社長として、同社の経営を担っており、豊富な経験、知見及び専門性を有しております。同氏は、昭和シェル石油グループの中期経営アクションプランを達成させるとともに、石油市場の将来の変化を見据え、中期事業戦略を策定、推進し、着実に成果に結びつけており、当社の経営を的確、公正かつ効率的に遂行することができるものと判断しております。		

<table>
<tr><th>候補者番号</th><th>フリガナ
氏名
（生年月日）</th><th>略歴、当社における地位及び担当
（重要な兼職の状況）</th><th>所有する当社の株式の数</th></tr>
<tr><td rowspan="2">2</td><td>【新任】

オカダ　トモノリ
岡田　智典
（昭和29年５月12日）</td><td>昭和55年４月　昭和石油株式会社入社
平成15年４月　昭和シェル石油株式会社流通業務部長
平成18年９月　東亜石油株式会社理事京浜副所長
平成19年３月　同社取締役
平成21年３月　同社常務取締役
平成23年３月　昭和シェル石油株式会社常務執行役員
平成25年３月　同社専務執行役員
平成26年６月　西部石油株式会社取締役副社長
平成27年６月　同社代表取締役社長
平成28年３月　昭和シェル石油株式会社代表取締役副社長
平成30年３月　同社代表取締役　副社長執行役員
兼石油事業COO（現職）</td><td>―</td></tr>
<tr><td colspan="3">（候補者とした理由）
岡田智典氏は、西部石油株式会社の代表取締役社長を経て、平成28年から昭和シェル石油株式会社の代表取締役副社長を務めており、豊富な経験、知見及び専門性を有しております。同氏は、昭和シェル石油グループの事業発展に向け、リーダーシップを発揮し、着実に成果に結びつけており、当社の経営を的確、公正かつ効率的に遂行することができるものと判断しております。</td></tr>
<tr><td rowspan="2">3</td><td>【新任】

シンドメ　カツアキ
新留　加津昭
（昭和32年８月25日）</td><td>昭和55年４月　シェル石油株式会社入社
平成18年４月　昭和シェル石油株式会社九州支店長
平成20年11月　同社近畿支店長
平成21年３月　同社執行役員
平成25年３月　同社常務執行役員（現職）</td><td>―</td></tr>
<tr><td colspan="3">（候補者とした理由）
新留加津昭氏は、昭和シェル石油株式会社の執行役員、常務執行役員として、販売部門及び環境安全、内部統制をはじめとするコーポレート部門全般を担当し、豊富な経験、知見及び専門性を有しております。昭和シェル石油グループの競争力強化、コンプライアンス強化、組織力向上、企業風土の醸成等を推進し、着実に成果に結びつけており、当社の経営を的確、公正かつ効率的に遂行することができるものと判断しております。</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>候補者
番　号</th><th>フリガナ
氏　　名
（生　年　月　日）</th><th>略歴、当社における地位及び担当
（重要な兼職の状況）</th><th>所有する当社
の株式の数</th></tr>
<tr><td rowspan="2">4</td><td>【新任】

イデミツ　　マサカズ
出光　正和
（昭和43年10月15日）</td><td>平成22年４月　公益財団法人出光美術館評議員
公益財団法人出光文化福祉財団評議員
平成27年12月　日章興産株式会社取締役副社長
平成28年４月　同社代表取締役社長（現職）</td><td>2,421,795株</td></tr>
<tr><td colspan="3">（候補者とした理由）
出光正和氏は、平成30年7月10日に当社と大株主の間で締結した合意書に基づき、大株主から取締役候補者として推薦されました。同氏は当社の事業内容や、創業者出光佐三氏の孫として「人間尊重」の経営理念を本質的に理解しており、長期的視点から取締役としての職務を適切に遂行いただけるものと判断しております。</td></tr>
<tr><td rowspan="2">5</td><td>【新任】

クボハラ　　カズナリ
久保原　和也
（昭和42年７月16日）</td><td>平成20年12月　弁護士登録、九帆堂法律事務所設立
平成22年４月　総務省年金記録確認東京地方第三者委員会委員
平成23年４月　第一東京弁護士会常議員
平成28年６月　株式会社クラステクノロジー　監査役（現職）
平成29年７月　医療法人社団博英会　三宅歯科医院監事（現職）
平成30年３月　日本弁護士連合会代議員（現職）
平成30年４月　第一東京弁護士会弁護士業務妨害対策委員会副委員長（現職）</td><td>―</td></tr>
<tr><td colspan="3">（候補者とした理由）
久保原和也氏は、平成30年７月10日に当社と大株主の間で締結した合意書に基づき、大株主から取締役候補者として推薦されました。弁護士としての豊富な経験及び幅広い見識を当社の経営に反映していただくため、社外取締役として選任をお願いするものであります。同氏は、弁護士登録前に一般企業での勤務経験を有し、弁護士として企業法務に精通し、企業経営に関する十分な見識を有していることから、社外取締役としての職務を適切に遂行いただけるものと判断しております。

（当社との取引関係）
当社の筆頭株主である日章興産株式会社の法律事務等について代理人を務めています。なお、当社と同氏及び同氏の所属する法律事務所との間に取引関係は存在しません。</td></tr>
</table>

候補者番号	フリガナ 氏名 （生年月日）	略歴、当社における地位及び担当 （重要な兼職の状況）	所有する当社の株式の数
6	【新任】  オオツカ　ノリオ 大塚　紀男 （昭和25年7月5日）	昭和48年４月　日本精工株式会社入社 平成11年12月　同社経営企画本部副本部長 平成12年４月　同社執行役員　経営企画本部長 平成14年６月　同社取締役 執行役員常務　コーポレート経営本部長 平成16年６月　同社代表執行役専務 管理部門担当　コーポレート経営本部長 平成19年６月　同社代表執行役副社長 平成21年６月　同社代表執行役社長　指名委員会委員長 平成27年６月　同社取締役会長 平成28年６月　一般社団法人日本ベアリング工業会会長（現職） 平成29年３月　昭和シェル石油株式会社社外取締役（現職） 平成29年６月　日本精工株式会社名誉会長 平成30年６月　双日株式会社社外取締役（現職） 日本精工株式会社相談役（現職）	―
	（候補者とした理由） 大塚紀男氏は、日本精工株式会社の代表執行役社長及び取締役会長を歴任し、グローバルな成長戦略を推進するとともに、コーポレート・ガバナンスの強化を行う等、経営に関する豊富な経験と高い見識を有しております。同氏は、平成29年から昭和シェル石油株式会社の社外取締役を務め、同社取締役会の議論の質の向上、実効性強化等に貢献していることから、社外取締役として選任をお願いするものであります。 （当社との取引関係） 当社グループと日本精工株式会社との間には、潤滑油等の取引がありますが、取引額は極めて僅少であり、平成29年度においては、551万円です。		

候補者番号	氏名（フリガナ）（生年月日）	略歴、当社における地位及び担当（重要な兼職の状況）	所有する当社の株式の数
7	【新任】  安田 結子（ヤスダ ユウコ） （昭和36年９月16日）	昭和60年４月　日本アイ・ビー・エム株式会社入社 平成３年９月　ブーズ・アレン・アンド・ハミルトン株式会社入社 平成５年９月　ラッセル・レイノルズ・アソシエイツ・ジャパン・インク入社 平成７年６月　同社マネージング・ディレクター（現職） 平成13年４月　同社日本における副代表者 平成15年４月　同社日本における代表者 ラッセル・レイノルズ・アソシエイツ・インク　エグゼクティブ・コミッティーメンバー（平成18年3月退任） 平成25年４月　同社エグゼクティブ・コミッティーメンバー（再任、平成28年3月退任） 平成27年６月　ＳＣＳＫ株式会社社外取締役（現職） 平成29年３月　昭和シェル石油株式会社社外取締役（現職）	―
	（候補者とした理由） 安田結子氏は、ラッセル・レイノルズ・アソシエイツ・ジャパン・インクの日本における代表者を務め、企業のエグゼクティブアセスメント、ＣＥＯ後継者育成に携わる等、経営者としての豊富な経験、グローバル・リーダー育成における幅広い見識を有しております。同氏は、平成29年から昭和シェル石油株式会社の社外取締役を務め、同社の持続的成長、経営の透明性・公正性の向上に貢献していることから、社外取締役として選任をお願いするものであります。 （当社との取引関係） 当社との取引関係は存在しません。		

（注）１．出光正和氏は当社の筆頭株主である日章興産株式会社の代表取締役社長を務めております。当社は同社との間で不動産賃貸借取引を行っており、その取引条件は近隣相場を元に決定し、取引額は年間約１億４千万円です。
出光正和氏を除く各取締役候補者と当社との間には特別の利害関係はありません。
２．久保原和也氏、大塚紀男氏及び安田結子氏は、社外取締役候補者であります。
３．当社は、出光正和氏、久保原和也氏、大塚紀男氏及び安田結子氏が選任された場合には、各氏との間で、会社法第427条第１項の規定に基づき、同法第423条第１項の損害賠償責任を限定する契約を締結する予定であります。当該契約に基づく責任の限度額は、法令が規定する額を予定しております。なお、出光正和氏との間の同契約の締結は、第５号議案が原案どおり可決されることを条件とします。
４．大塚紀男氏及び安田結子氏は、東京証券取引所の定めに基づく独立役員の要件を満たしており、独立役員として同取引所に届け出る予定であります。
５．取締役候補者の所有する当社の株式数には、出光興産社員持株会の持分が含まれております。

第３号議案　監査役２名選任の件

当社と昭和シェル石油株式会社との経営統合に伴い、経営統合後の当社のビジョンを実現するために最適な役員構成を実現することを目的に、新たに監査役２名の選任をお願いするものであります。

監査役候補者は、次のとおりであります。また、本議案に関しましては、監査役会の同意を得ております。なお、本議案の各監査役候補者の選任の効力は、第１号議案が原案どおり可決され、同議案に係る株式交換の効力が発生することを停止条件として、当該株式交換の効力発生日（平成31年４月１日予定）に生ずることとします。

また、現在の監査役の員数は４名（うち社外監査役２名）でありますが、本議案の各監査役候補者の就任日における監査役の員数も４名（うち社外監査役２名）となる予定であります。

候補者番号	フリガナ 氏名 （生年月日）	略歴、当社における地位 （重要な兼職の状況）	所有する当社の株式の数
1	【新任】  タカハシ　ケンジ 高橋　研児 （昭和34年９月24日）	昭和59年４月　シェル石油株式会社入社 平成19年４月　昭和シェル石油株式会社プロキュアメントチームリーダー 平成21年４月　同社勤労部長兼総務部長 平成22年４月　同社総務部長兼株式会社クレコ代表取締役社長 平成25年４月　昭和シェル石油株式会社監査部長 平成28年３月　同社常勤監査役（現職）	―
	（候補者とした理由） 高橋研児氏は、昭和シェル石油株式会社にて、研究所、人事、総務、プロキュアメント部門に従事した後、監査部長を経て、平成28年から常勤監査役を務めております。同氏は、豊富な業務経験と監査における高い専門知識を有し、昭和シェル石油グループの健全な事業発展における監査機能の実効性向上に貢献していることから、当社の監査・監督を的確、公正かつ効率的に遂行することができるものと判断しております。		

候補者番号	フリガナ 氏名 （生年月日）	略歴、当社における地位 （重要な兼職の状況）	所有する当社の株式の数
2	【新任】  ヤマギシ　ケンジ 山岸　憲司 （昭和23年２月27日）	昭和48年４月　弁護士登録 平成９年４月　東京弁護士会副会長 平成16年４月　日本弁護士連合会事務総長 平成19年７月　総務省年金記録確認中央第三者委員会委員 平成20年３月　昭和シェル石油株式会社社外監査役（現職） 平成21年４月　東京弁護士会会長 日本弁護士連合会副会長 平成24年５月　日本弁護士連合会会長	―
	（候補者とした理由） 山岸憲司氏の弁護士としての豊富な経験及び幅広い見識を当社の経営に反映していただくため、社外監査役として選任をお願いするものであります。 同氏は、過去に社外取締役又は社外監査役となること以外の方法で企業経営に関与された経験はありませんが、当社の社外役員の独立性基準を満たし弁護士として企業法務に精通し、企業経営に関する充分な見識を有していることから、社外監査役としての職務を適切に遂行いただけるものと判断しております。 （当社との取引関係） 当社との取引関係は存在しません。		

（注）１．各監査役候補者と当社との間には特別の利害関係はありません。
２．山岸憲司氏は、社外監査役候補者であります。
３．当社は、山岸憲司氏が選任された場合には、同氏との間で、会社法第427条第１項の規定に基づき、同法第423条第１項の損害賠償責任を限定する契約を締結する予定であります。当該契約に基づく責任の限度額は、法令が規定する額を予定しております。
４．山岸憲司氏は、東京証券取引所の定めに基づく独立役員の要件を満たしており、独立役員として同取引所に届け出る予定であります。

第４号議案　補欠監査役の被補欠者の特定の件

平成30年６月28日開催の第103回定時株主総会第３号議案「補欠監査役１名選任の件」において、甲斐順子氏を社外監査役伊藤大義氏及び庭山正一郎氏を被補欠者とする補欠の社外監査役として選任いただきましたが、昭和シェル石油株式会社との経営統合に伴い、庭山正一郎氏が第１号議案に係る株式交換の効力発生日（平成31年４月１日予定）の前日付けで退任となるため、同株式交換の効力発生日をもって、補欠監査役甲斐順子氏の被補欠者を、社外監査役伊藤大義氏及び第３号議案が承認され、第１号議案に係る株式交換の効力発生日に山岸憲司氏が社外監査役に就任した場合の山岸憲司氏とすることのご承認をお願いするものであります。

なお、本議案の被補欠者の特定は、第１号議案及び第３号議案が原案どおり可決されること並びに、第１号議案に係る株式交換が効力を生じることを停止条件とし、当該株式交換の効力発生日をもって効力を生じるものとします。

また、本議案に関しましては、監査役会の同意を得ております。

（注）甲斐順子氏は、東京証券取引所の定めに基づく独立役員の要件を満たしており、社外監査役に就任した場合には、独立役員として同取引所に届け出る予定であります。

第５号議案　定款一部変更の件

１．提案の理由

（1）　株主総会及び取締役会の運営の柔軟性を確保するため、株主総会及び取締役会の招集権者及び議長について変更するものであります（変更案第14条、第22条）。

（2）　当社と昭和シェル石油株式会社との経営統合の実施に伴い、取締役会における監督機能の強化及び機動的な経営体制の構築を図るため、既存の役付取締役に加えて、新たな役付取締役を定めることができるよう変更するものであります（変更案第21条第２項）。

（3）　平成27年５月１日施行の「会社法の一部を改正する法律」（平成26年法律第90号）により、責任限定契約を締結できる取締役及び監査役の範囲が変更されましたので、業務執行を行わない取締役及び社外監査役でない監査役との間でも責任限定契約を締結することができるよう取締役及び監査役の責任免除の規定を変更するものであります（変更案第27条第２項、第35条第２項）。

なお、定款第27条第２項の変更に関しましては、各監査役の同意を得ております。

２．変更の内容

変更の内容は次のとおりであります。

なお、本議案の定款変更は、第１号議案が原案どおり可決され、同議案に係る株式交換が効力を生じることを停止条件とし、当該株式交換の効力発生日（平成31年４月１日予定）をもって効力を生じるものとします。

（下線部分は変更箇所を示しております。）

変更前	変更後
（招集権者及び議長） 第14条　株主総会は、取締役社長がこれを招集し、議長となる。 2　取締役社長に事故があるときは、取締役会においてあらかじめ定めた順序に従い、他の取締役が株主総会を招集し、議長となる。	（招集権者及び議長） 第14条　株主総会は、取締役会において定めた取締役がこれを招集し、議長となる。 2　前項の取締役に事故があるときは、取締役会においてあらかじめ定めた順序に従い、他の取締役が株主総会を招集し、議長となる。
（代表取締役及び役付取締役） 第21条　（省略） 2　取締役会は、その決議によって取締役会長、取締役社長各1名、取締役副社長、専務取締役、常務取締役各若干名を定めることができる。	（代表取締役及び役付取締役） 第21条　（省略） 2　取締役会は、その決議によって取締役会長、取締役社長各1名、取締役副社長、専務取締役、常務取締役その他の役付取締役各若干名を定めることができる。

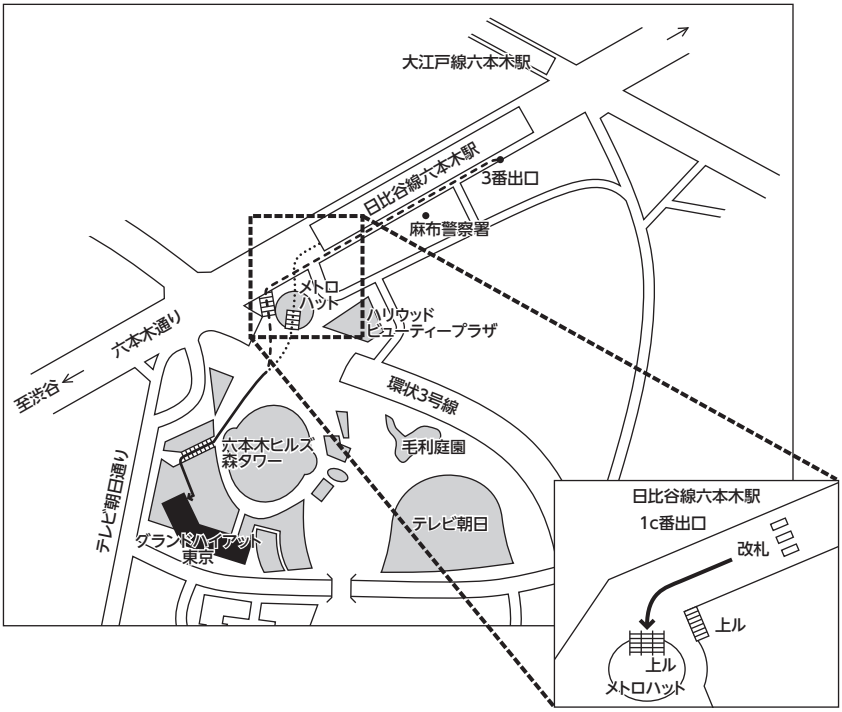
（下線部分は変更箇所を示しております。）

変更前	変更後
（取締役会の招集権者及び議長） 第22条　取締役会は、法令に別段の定めがある場合を除き、取締役社長がこれを招集し、議長となる。 2　取締役社長に事故があるときは、取締役会においてあらかじめ定めた順序に従い、他の取締役が取締役会を招集し、議長となる。	（取締役会の招集権者及び議長） 第22条　取締役会は、取締役会において定めた取締役がこれを招集し、議長となる。 2　前項の取締役に事故があるときは、取締役会においてあらかじめ定めた順序に従い、他の取締役が取締役会を招集し、議長となる。
（取締役の責任免除） 第27条　（省略） 2　当会社は、会社法第427条第1項の規定により、社外取締役との間に、任務を怠ったことによる損害賠償責任を限定する契約を締結することができる。ただし、当該契約に基づく責任の限度額は、法令が規定する額とする。	（取締役の責任免除） 第27条　（省略） 2　当会社は、会社法第427条第1項の規定により、取締役（業務執行取締役等である者を除く。）との間に、任務を怠ったことによる損害賠償責任を限定する契約を締結することができる。ただし、当該契約に基づく責任の限度額は、法令が規定する額とする。
（監査役の責任免除） 第35条　（省略） 2　当会社は、会社法第427条第1項の規定により、社外監査役との間に、任務を怠ったことによる損害賠償責任を限定する契約を締結することができる。ただし、当該契約に基づく責任の限度額は、法令が規定する額とする。	（監査役の責任免除） 第35条　（省略） 2　当会社は、会社法第427条第1項の規定により、監査役との間に、任務を怠ったことによる損害賠償責任を限定する契約を締結することができる。ただし、当該契約に基づく責任の限度額は、法令が規定する額とする。

以　上

株主総会　会場ご案内図

会　　場　東京都港区六本木六丁目10番３号
グランド　ハイアット　東京　３階「グランドボールルーム」



最寄駅　東京メトロ　日比谷線六本木駅（１ｃ番出口）より徒歩６分
・１ｃ番出口より駅直結コンコースを通り、メトロハット内の長いエスカレーターを上がる。
・森タワーの右側にお進み下さい。
都営地下鉄　大江戸線六本木駅（３番出口）より徒歩８分
・３番出口より地上に出て六本木通りを「六本木ヒルズ」方面へお進み下さい。（約300m）
・メトロハット脇の階段・エスカレーターを上がり、森タワーの右側にお進み下さい。

お車でのご来場は、ご遠慮下さい。

なお、当日ご出席の株主様へのお土産のご用意はございません。何卒ご理解賜りますようお願い申し上げます。