

2016年7月5日

各 位

会 社 名 The Dow Chemical Company  
代 表 者 名 最高経営責任者兼会長  
アンドリュー・N・リバリス  
(コード番号 4850 東証市場第一部)  
問 合 わ せ 先 長島・大野・常松法律事務所  
弁護士 月 岡 崇  
(Tel : 03-6889-7000)

**臨時株主総会に係る共同委任状勧誘書類（抄訳版）に関するお知らせ**

当社は、当社およびダウ・デュポン・インクの完全所有子会社の合併案に関する合併契約の当社株主による採択を含む議案に係る2016年7月20日開催の当社臨時株主総会に関し、添付の共同委任状勧誘書類の抄訳版をここに開示いたします。

以上



## 合併のご提案—株主の皆様への投票は極めて重要です

ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー（以下「ダウ」と表示します。）およびイー・アイ・デュポン・ドゥ・ヌムール・アンド・カンパニー（以下「デュポン」と表示します。）は、2015年12月11日付で、合併契約および計画（その後随時行われる変更を含み、以下「本件合併契約」と表示します。）を締結しました。本件合併契約の条件に従い、ダウおよびデュポンはそれぞれ、新たに設立される会社であるダウ・デュポン・インク（以下「ダウ・デュポン」と表示します。）の完全所有子会社と合併します。かかる合併の結果、ダウおよびデュポンは、ダウ・デュポンの子会社となります。対等合併により、業界を代表する二つの企業が統合されることで、業界を代表する農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業を有する世界規模の企業が誕生すると我々は考えています。本合併完了後ならびに規制当局および取締役会からの承認を条件に、ダウおよびデュポンは、一つまたは複数の節税効果のある取引により、業界を代表するダウ・デュポンの事業を、3社の独立した上場企業（業界を代表する世界規模の農業関連事業、業界を代表する素材科学事業および技術とイノベーション牽引型の業界を代表する特殊化学品事業）へ分割することを追求する意向です。我々は、本合併がダウ株主およびデュポン株主双方の利益に適うものであると考えており、よって、株主の皆様にはそれぞれの臨時総会における合併議案を支持していただきますようお願いいたします。

本合併が完了した場合、ダウ普通株式の株主は、保有するダウ普通株式1株当たりダウ・デュポン普通株式1株（以下「ダウ交換比率」と表示します。）を受領する権利を有し、デュポン普通株式の株主は、端株の代わりに受領する現金に加え、保有するデュポン普通株式1株当たりダウ・デュポン普通株式1.2820株（以下「デュポン交換比率」と表示します。）を受領する権利を有します。また、本合併が完了した場合、その時点で発行済みのダウの累積転換永久優先株式シリーズA（以下「ダウ・シリーズA優先株式」と表示します。）の株主は、保有するダウ・シリーズA優先株式1株当たりダウ・デュポンの累積転換永久優先株式シリーズA1株を受領する権利を有します。デュポンが、効力発生時点前に「優先株式—4.50米ドル・シリーズ」に指定されたデュポン優先株式および「優先株式—3.50米ドル・シリーズ」に指定されたデュポン優先株式（以下、併せて「デュポン優先株式」と総称します。）を償還することを選択しない限り、デュポン優先株式は本合併の影響を受けません。ダウ交換比率およびデュポン交換比率により、本合併の効力発生時点直後に、ダウおよびデュポン普通株式の株主はそれぞれ、ダウ・デュポンの約50%を保有する予定です（ダウ・シリーズA優先株式を除きます。）。ダウ・シリーズA優先株式が、効力発生時点前にその条件に従ってダウ普通株式に転換された場合、効力発生時点直後に、ダウ普通株式の元株主はダウ・デュポンの約52%を保有し、デュポン普通株式の元株主はダウ・デュポンの約48%を保有する予定です。ダウ普通株式は現在「DOW」というティッカーシンボルでニューヨーク証券取引所において取引されており、デュポン普通株式は現在「DD」というティッカーシンボルでニューヨーク証券取引所において取引されています。我々は、ダウ・デュポン普通株式が「DWDP」のティッカーシンボルでニューヨーク証券取引所に上場されると予想しています。株主の皆様には、投票される前に、ダウおよびデュポン普通株式の最新の株価を入手されることをお勧めいたします。

ダウおよびデュポンはそれぞれ、本合併案に関連して臨時株主総会を開催する予定です（以下、それぞれ「ダウ臨時総会」および「デュポン臨時総会」と表示します。）。

ダウ臨時総会において、ダウ株主は、(i) 本件合併契約を採択するための提案（以下「ダウ合併議案」と表示します。）、(ii) ダウ合併議案を承認するための十分な投票がない場合に追加の委任状を勧誘することが必要または適切である場合のダウ臨時総会の継続会の提案、および (iii) 本合併の完了に伴い、ダウの指定業務執行役員に支払われることとなる報酬の承認に関する拘束力のない勧告的提案につき検討し、投票するよう求められます。ダウ取締役会は全会一致で、ダウ株主が、ダウ臨時総会において検討される各議案について「賛成票」を投じられることを推奨いたします。

デュポン臨時総会において、デュポン株主は、(i) 本件合併契約を採択するための提案（以下「デュポン合併議案」と表示します。）、(ii) デュポン合併議案を承認するための十分な投票がない場合に追加の委任状を勧誘することが必要または適切である場合のデュポン臨時総会の継続会の提案、および (iii) 本合併の完了に伴い、デュポンの指定業務執行役員に支払われることとなる報酬の承認に関する拘束力のない勧告的提案につき検討し、投票するよう求められます。デュポン取締役会は全会一致で、デュポン株主が、デュポン臨時総会において検討される各議案について「賛成票」を投じられることを推奨いたします。

ダウ株主がダウ合併議案を承認し、デュポン株主がデュポン合併議案を承認しない限り、我々は、本合併を完了することができません。株主の皆様は保有株式数にかかわらず、株主の皆様への投票は極めて重要です。ダウ臨時総会および/またはデュポン臨時総会（いずれか該当する方。）に自ら出席する予定か否かにかかわらず、速やかに、添付の委任状に賛否等、署名および日付をご記入いただき、同封の郵便料金払い済の封筒にご返送いただくか、委任状用紙に記載の説明に従って、通話料無料の電話番号にご連絡いただくか、インターネットにより、委任状用紙記載の個人に株主の皆様が保有する株式につき投票する権限を付与してください。(\*)

本合併を完了するためのダウおよびデュポンの義務は、本件合併契約に定める複数の条件が満たされるか、または放棄されることを条件としています。ダウ、デュポンおよびダウ・デュポンならびに本合併の詳細は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されています。ダウおよびデュポンは、株主の皆様が、28ページから始まる「リスク要因」の項目を含む、本共同委任状勧誘書類/目論見書全体を注意深く読むことを推奨いたします。

我々は、ダウおよびデュポンの統合が成功裏に完了することを期待しています。

ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー  
会長兼最高経営責任者  
アンドリュー・N・リバリス

イー・アイ・デュポン・ドゥ・ヌムール・アンド・カンパニー  
会長兼最高経営責任者  
エドワード・D・グリーン

米国証券取引委員会および州証券委員会のいずれも、本共同委任状勧誘書類/目論見書に基づき発行される有価証券につき承認も否認もしておらず、また本共同委任状勧誘書類/目論見書が正確かつ完全であるとの判断もしていません。

本共同委任状勧誘書類/目論見書は2016年6月10日付になっており、最初にダウ株主およびデュポン株主に2016年6月10日頃郵送されます。

(\*) 株式会社証券保管振替機構からのお願い

日本における外国株券等保管振替決済制度においては、株主の権利は、上記基準日より確定された同制度に基づく実質株主のご指示により当社が行使しますので、本共同委任状勧誘書類/目論見書を検討され、同封の議決権代理行使指図書に、議案に対する賛否等を表示して、折り返しご送付賜りますよう、お願い申し上げます。

本書は、英語による原文（Joint Proxy Statement/Prospectus）の抄訳であり、両者に齟齬がある場合には英語による原文が優先されます。



ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー  
アメリカ合衆国 48674 ミシガン州ミッドランド市  
ダウ・センター2030  
www.dow.com

臨時株主総会招集通知  
2016年7月20日（水曜日）開催

開催日時： 2016年7月20日（水曜日）午前10時（現地時間）

開催場所： アメリカ合衆国 48674 ミシガン州ミッドランド市ダウ・コーポレート・センター  
エンプロイー・デベロップメント・センター

**議案：**

- デラウェア州の会社であるダイヤモンド・オリオン・ホールドコ・インク（現在はダウ・デュポン・インク）、デラウェア州の会社であるザ・ダウ・ケミカル・カンパニー（以下「ダウ」と表示します。）、デラウェア州の会社であるダイヤモンド・マージャー・サブ・インク（以下「ダウ合併子会社」と表示します。）、デラウェア州の会社であるオリオン・マージャー・サブ・インク（以下「デュポン合併子会社」と表示します。）およびデラウェア州の会社であるイー・アイ・デュポン・ドウ・ヌムール・アンド・カンパニー（以下「デュポン」と表示します。）の間の2015年12月11日付合併契約および計画（その後随時行われる変更を含み、以下「本件合併契約」と表示します。）を採択するための提案（以下「ダウ合併議案」と表示します。）につき検討し、投票すること。本件合併契約の写しは、本招集通知が含まれる原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書に Annex A として添付されています。
- ダウ合併議案を承認するための十分な投票がない場合に追加の委任状を勧誘することが必要または適切である場合には、ダウ臨時総会の継続会の提案につき検討し、投票すること（以下「ダウ継続会議案」と表示します。）。
- 本合併の完了に伴い、ダウの指定業務執行役員に支払われることとなる報酬の承認に関する拘束力のない勧告的提案につき検討し、投票すること（以下「ダウ報酬議案」と表示します。）。

本招集通知を含む本共同委任状勧誘書類/目論見書（付属書類を含みます。）には、当社がダウ臨時総会と呼ぶ、ダウ株主の臨時総会において審議される議案に関する追加の情報が含まれています。株主の皆様におかれましては、本共同委任状勧誘書類/目論見書、参照により本共同委任状勧誘書類/目論見書に組み込まれている書類および付属書類すべてを精読されることをお勧めいたします。ダウは、ダウ臨時総会またはその継続会もしくは延会に適切に付議される議案を除き、いかなる議案もダウ臨時総会において審議いたしません。ダウ臨時総会において審議される議案に関する追加情報については、本共同委任状勧誘書類/目論見書（本招集通知はその一部を構成しています。）をご参照ください。

**取締役会の推奨：**

慎重な検討の結果、ダウ取締役会は、2015年12月10日に本件合併契約を全会一致で承認し、本件合併契約を締結し、かかる契約において企図されているダウ合併を含む取引を完了させることは、適

切であり、ダウおよびその株主にとって公平かつ最善の利益に適うものであると判断いたしました。

**ダウ取締役会は全会一致で、ダウ株主が、ダウ合併議案、ダウ継続会議案およびダウ報酬議案それぞれについて「賛成票」を投じられることを推奨いたします。**

**議決権を有する株主：**

ダウ臨時総会における投票のための基準日である2016年6月2日の営業終了時におけるダウ普通株式の株主名簿上株主のみがダウ臨時総会において議決権を行使する権利を有します。基準日現在、1,125,799,023株のダウ普通株式が発行済みです。ダウ普通株式1株につき、1票を投じることができます。

**承認のために必要な投票数：**

株主の皆様の投票は極めて重要です。ダウ合併議案の承認なくして本合併を完了することはできません。定足数を満たしていると仮定した場合、ダウ合併議案を承認するためには、ダウ合併議案について議決権を有する発行済みのすべてのダウ普通株式の過半数を保有する株主の賛成投票が必要です。ダウ継続会議案およびダウ報酬議案の承認にはそれぞれ、ダウ臨時総会へ自ら出席し、または代理人により出席しており、ダウ臨時総会において議決権を有するダウ株主の、当該議案について実際に投じられた投票総数の過半数の賛成投票が必要です。

ダウ臨時総会に自ら出席する予定か否かにかかわらず、速やかに、添付の委任状に賛否等、署名および日付をご記入いただき、同封の郵便料金払い済の封筒にてご返送いただくか、委任状用紙に記載の説明に従って、通話料無料の電話番号にご連絡いただくか、インターネットにより、委任状用紙記載の個人に株主の皆様が保有する株式につき投票する権限を付与してください。株主の皆様が株式がブローカーまたはその他のノミニーによって保有されている場合は、株主名簿上株主から提供される議決権代理行使指図書記載の指示に従ってください。

取締役会の命により

エイミー・E・ウィルソン  
コーポレート秘書役兼法務担当役補佐

ミシガン州ミッドランド市

2016年6月10日

## 追加情報

本共同委任状勧誘書類/目論見書には、本共同委任状勧誘書類/目論見書に含まれていない、または本共同委任状勧誘書類/目論見書とともに交付されていないその他の書類に記載されているダウおよびデュポンの事業および財務に関する重要な情報が組み込まれています。この情報は、ご請求いただければ無料でご提供いたします。本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている書類は、下記住所宛ての書面による請求、または下記電話番号へのご連絡にてご請求いただければ該当する会社から入手することができます。

<p><b>The Dow Chemical Company</b> 2030 Dow Center Midland, Michigan 48674 (989) 636-1463 Investor Relations 宛</p>	<p><b>E. I. du Pont de Nemours and Company</b> 974 Centre Road Wilmington, DE 19805 (302) 774-3034 Stockholder Relations 宛</p>
--	--

本共同委任状勧誘書類/目論見書記載の本合併に関する追加情報は、ダウもしくはデュポンのウェブサイトまたは取引専用ウェブサイトにおいてご覧いただくことができます。ダウのウェブサイトは *www.dow.com*、デュポンのウェブサイトは *www.dupont.com* です。取引専用ウェブサイトは *www.DowDuPontUnlockingValue.com* です。これらのウェブサイトに掲載されている情報は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれていません。

上記書類を請求される場合は、それぞれの会社の臨時総会までに受領できるよう、2016年7月13日までにご請求ください。

追加の情報については、原文(英文)の217ページから始まる「Where You Can Find More Information」をご参照ください。

### 本共同委任状勧誘書類/目論見書について

ダウ・デュポン・インク（以下「ダウ・デュポン」と表示します。）が米国証券取引委員会（以下「SEC」と表示します。）に提出した Form S-4（ファイル番号 333-209869）による届出書の一部である本共同委任状勧誘書類/目論見書は、2015年12月11日付の合併契約および計画（その後随時行われる変更を含み、以下「本件合併契約」と表示します。）に基づきダウ株主およびデュポン株主に対して発行されるダウ・デュポン普通株式に関する1933年米国証券法（その後の改正を含み、以下「米国証券法」と表示します。）第5条に基づくダウ・デュポンの目論見書を構成しています。また、本共同委任状勧誘書類/目論見書は、1934年米国証券取引所法（その後の改正を含み、以下「米国証券取引所法」と表示します。）第14条(a)に基づく共同委任状勧誘書類を構成しています。加えて、本共同委任状勧誘書類/目論見書は、ダウ株主の臨時総会（以下「ダウ臨時総会」と表示します。）に関する招集通知を、またデュポン株主の臨時総会（以下「デュポン臨時総会」と表示し、ダウ臨時総会と併せて「臨時総会」と総称します。）に関する招集通知も構成しています。

株主の皆様におかれましては、本共同委任状勧誘書類/目論見書記載の情報または参照により組み込まれている情報にのみ依拠していただきますようお願いいたします。なお、いかなる者も、本共同委任状勧誘書類/目論見書記載の情報または参照により組み込まれている情報とは異なる情報を皆様に提供する権限を与えられておりません。本共同委任状勧誘書類/目論見書の日付は2016年6月10日です。株主の皆様は、本共同委任状勧誘書類/目論見書記載の情報または参照により組み込まれている情報が、本共同委任状勧誘書類/目論見書の日付以外の日付においても正確であると推定しないようお願いいたします。ダウ株主および/またはデュポン株主への本共同委任状勧誘書類/目論見書の送付、ならびに本合併に伴うダウ・デュポンによる普通株式の発行のいずれによっても、上記とは反対の状況が示されることはありません。

本共同委任状勧誘書類/目論見書は、有価証券の売付けの申込みもしくは買付けの申込みの勧誘または委任状の勧誘を行うことが違法となる法域における者に対する、またはかかる者による、当該法域における有価証券の売付けの申込みもしくは買付けの申込みの勧誘または委任状の勧誘を構成するものではありません。本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されるダウに関する情報はダウにより提供され、また本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されるデュポンに関する情報はデュポンにより提供されたものです。

本共同委任状勧誘書類/目論見書における下記の用語への言及は、別段の定めのある場合または文脈上別意に解すべき場合を除き、以下の意味を有するものとします。

- 「クロージング」とは、本合併のクロージングをいいます。
- 「統合会社」とは、本合併完了後のダウ・デュポンをいいます。
- 「デラウェア州会社法」とは、デラウェア州一般会社法をいいます。
- 「ダウ」とは、デラウェア州の会社であるザ・ダウ・ケミカル・カンパニーをいいます。
- 「ダウ取締役会」とは、ダウの取締役会をいいます。
- 「ダウ普通株式」とは、ダウの普通株式（1株の額面金額2.50米ドル）をいいます。
- 「ダウ交換比率」とは、1.0000をいいます。
- 「ダウ・ファイナンシャル・アドバイザー」とは、M. クライン社、モルガン・スタンレーおよびラザード社を総称していいます。
- 「ダウ合併」とは、ダウがダウ・デュポンの子会社として存続することとなるダウによるダウ合併子会社の吸収合併をいいます。
- 「ダウ合併対価」とは、ダウ普通株式1株につき、ダウ・デュポン普通株式1株を受領することのできるダウ普通株式の株主の権利をいいます。
- 「ダウ合併子会社」とは、デラウェア州の会社であり、ダウ・デュポンの完全所有子会社であるダイヤモンド・マージャー・サブ・インクをいいます。
- 「ダウ・シリーズA優先株式」とは、ダウの累積転換永久優先株式シリーズA（1株の額面金額1.00米ドル）をいいます。
- 「ダウ株主」とは、ダウ普通株式の株主をいいます。
- 「ダウ株主承認」とは、ダウ臨時総会に係る基準日現在において発行済みのすべてのダウ普通株式の過半数を保有する株主の賛成投票によるダウ臨時総会における本件合併契約の採択をいいます。
- 「ダウ・デュポン」とは、デラウェア州の会社であるダウ・デュポン・インクをいいます（効力発生時点前は、ダウおよびデュポンの共同所有子会社でダイヤモンド・オリオン・ホールドコ・インクと呼ばれていました。）。
- 「ダウ・デュポン取締役会」とは、ダウ・デュポンの取締役会をいいます。
- 「ダウ・デュポン附属定款」とは、本共同委任状勧誘書類/目論見書に大要附属書類Gとして添付されている様式による統合会社の附属定款をいいます。
- 「ダウ・デュポン設立文書」とは、本共同委任状勧誘書類/目論見書に大要附属書類Fとして添付されている様式による統合会社の基本定款をいいます。
- 「ダウ・デュポン普通株式」とは、ダウ・デュポンの普通株式（1株の額面金額0.01米ドル）をいいます。
- 「ダウ・デュポン・シリーズA優先株式」とは、ダウ・デュポンの累積転換永久優先株式シリーズA（1株の額面金額0.01米ドル）をいいます。
- 「ダウ・デュポン株主」とは、ダウ・デュポン普通株式の株主をいいます。
- 「デュポン」とは、デラウェア州の会社であるイー・アイ・デュポン・ドゥ・ヌムール・アンド・カンパニーをいいます。
- 「デュポン4.50米ドル・シリーズ」とは、「優先株式-4.50米ドル・シリーズ」に指定されたデュポンの優先株式をいいます。



- 「デュポン 3.50 米ドル・シリーズ」とは、「優先株式－3.50 米ドル・シリーズ」に指定されたデュポンの優先株式をいいます。
- 「デュポン取締役会」とは、デュポンの取締役会をいいます。
- 「デュポン普通株式」とは、デュポンの普通株式（1 株の額面金額 0.30 米ドル）をいいます。
- 「デュポン交換比率」とは、1.2820 をいいます。
- 「デュポン・ファイナンシャル・アドバイザー」とは、ゴールドマン・サックスおよびエバーコア社を総称していいます。
- 「デュポン合併」とは、デュポンがダウ・デュポンの子会社として存続することとなるデュポンによるデュポン合併子会社の吸収合併をいいます。
- 「デュポン合併対価」とは、デュポン普通株式 1 株につき、ダウ・デュポン普通株式 1.2820 株およびダウ・デュポン普通株式の端株の代わりに現金を受領することのできるデュポン普通株式の株主の権利をいいます。
- 「デュポン合併子会社」とは、デラウェア州の会社であり、ダウ・デュポンの完全所有子会社であるオリオン・マージャー・サブ・インクをいいます。
- 「デュポン優先株式」とは、デュポン 4.50 米ドル・シリーズおよびデュポン 3.50 米ドル・シリーズを総称していいます。
- 「デュポン株主」とは、デュポン普通株式の株主をいいます。
- 「デュポン株主承認」とは、デュポン臨時総会に係る基準日現在において発行済みのすべてのデュポン普通株式の過半数を保有する株主の賛成投票によるデュポン臨時総会における本件合併契約の採択をいいます。
- 「効力発生時点」とは、本合併の効力発生時点をいいます。
- 「エバーコア社」とは、エバーコア・グループ・エルエルシーをいいます。
- 「ゴールドマン・サックス」とは、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニーをいいます。
- 「HSR 法」とは、1976 年ハート・スコット・ロディノ反トラスト強化法（その後の改正を含みます。）ならびに同法に基づき公布された規則および規定をいいます。
- 「ラザード社」とは、ラザード・フレール・アンド・カンパニー・エルエルシーをいいます。
- 「本件合併契約」とは、ダウ、ダウ合併子会社、デュポン、デュポン合併子会社およびダウ・デュポンの間の 2015 年 12 月 11 日付合併契約および計画（その後随時行われる変更を含みます。）をいいます。
- 「本件合併対価」とは、ダウ合併対価およびデュポン合併対価を総称していいます。
- 「本合併」とは、ダウ合併およびデュポン合併を総称していいます。
- 「M. クライン社」とは、ザ・クライン・グループ・エルエルシーをいいます。
- 「モルガン・スタンレー」とは、モルガン・スタンレー・アンド・カンパニー・エルエルシーをいいます。
- 「SEC」とは、米国証券取引委員会をいいます。
- 「スキャデン」とは、スキャデン・アープス・スレート・マー・アンド・フロム・エルエルピーをいいます。
- 「株主承認」とは、ダウ株主承認およびデュポン株主承認を総称していいます。
- 「我々」および「両社」とは、ダウおよびデュポンを総称していいます。
- 「ワイル」とは、ワイル・ゴッチェル・アンド・マンジズ・エルエルシーをいいます。

## 目 次

Q & A.....	iii
概 要.....	1
企業情報.....	1
本合併および本件合併契約.....	3
ダウ・デュポン普通株式の上場、ダウ普通株式およびデュポン普通株式の上場廃止、登録抹消 株主の権利の比較.....	18
臨時総会.....	18
ダウの過去の主要な連結財務データ.....	21
デュポンの過去の主要な連結財務データ.....	22
未監査見積要約結合財務情報の概要.....	24
1株当たり相当額および比較額の情報.....	25
将来予想に関する記述についての注意事項.....	27
リスク要因.....	28
本合併に関連するリスク.....	28
本合併完了時の統合会社の事業に関連するリスク.....	35
ダウの事業に関連するリスク.....	40
デュポンの事業に関連するリスク.....	40
企業情報.....	41
ダウ臨時総会.....	44
一般事項.....	44
開催日時および開催場所.....	44
ダウ臨時総会の目的.....	44
ダウ取締役会の推奨.....	44
ダウ基準日、議決権を有する株主.....	44
ダウ取締役および業務執行役員の株式および議決権.....	45
定足数.....	45
必要投票数.....	45
棄権およびブローカー不投票.....	45
ダウ臨時総会に直接出席して投票される場合.....	46
配当金再投資制度株式および従業員貯蓄制度株式.....	46
委任状による投票.....	46
委任状の計算方法.....	47
ストリートネーム名義で保有されているダウ普通株式の議決権.....	47
委任状の撤回およびダウ株主による投票の変更.....	47
投票の集計.....	48
委任状の勧誘.....	48
継続会.....	49
助力.....	49
ダウ議案1およびデュポン議案1： 本件合併契約の採択.....	50
本合併の効果.....	50
事業分割計画.....	51
本合併の背景.....	55
本合併を実施するダウの根拠；ダウ取締役会の推奨.....	68
本合併を実施するデュポンの根拠；デュポン取締役会の推奨.....	72
一定のダウの予測.....	78

一定のデュポンの予測.....	80
一定の予想シナジー効果.....	84
ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーの意見.....	84
デュポン・ファイナンシャル・アドバイザーの意見.....	102
本合併におけるダウ取締役および業務執行役員の利益.....	120
本合併におけるデュポン取締役および業務執行役員の利益.....	125
本合併後のコーポレート・ガバナンスに関する一定の事項.....	130
本合併の米国連邦所得税上の影響.....	134
会計処理.....	136
規制当局の承認.....	137
本合併における株式の交換.....	137
ダウ株式報奨の取扱い.....	138
デュポン株式報奨の取扱い.....	139
ダウ・シリーズ A 優先株式の取扱い.....	140
デュポン優先株式の取扱い.....	141
配当政策および株式買戻し.....	141
ダウ・デュポン普通株式の上場.....	143
ダウ普通株式およびデュポン普通株式の上場廃止、登録抹消.....	143
株式買取請求権.....	143
本件合併契約の内容.....	143
ダウ議案2およびデュポン議案2： 追加の委任状を勧誘することが必要または適切である場合に開催する可能性のある継続会.....	162
ダウ議案3およびデュポン議案3： 報酬に関する勧告的（非拘束）投票.....	163
ダウ・デュポン株式の概要.....	165
ダウ・デュポン株主、ダウ株主およびデュポン株主の権利の比較.....	170
その他の事項.....	194
付属書類F ダウ・デュポン修正および書換済基本定款の様式.....	195
付属書類G ダウ・デュポン修正および書換済附属定款の様式.....	201

## Q & A

以下は、臨時総会において検討される本合併およびその他の事項について、株主の皆様がダウ株主および/またはデュポン株主として有すると思われる質問とそれに対する回答を示したものです。本セクション記載の情報は、株主の皆様にとって重要と思われる臨時総会において検討される本合併およびその他の事項に関するすべての情報を記載しているわけではないため、ダウおよびデュポン（以下、併せて「両社」または「我々」と総称します。）は、株主の皆様の本共同委任状勧誘書類/目論見書を注意深く読んでいただくことを強くお勧めいたします。追加的な重要情報は、付属書類および本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている書類に記載されています。原文（英文）の217ページから始まる「Where You Can Find More Information」をご参照ください。

### 本合併について

**質問：投票が求められている議案はどのようなものですか。**

回答：ダウおよびデュポンは、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されている本件合併契約の条件に基づくダウおよびデュポンの戦略的統合について合意しました。本件合併契約の諸条件に従い、(i) ダウ・デュポンの完全所有子会社として2015年12月9日に設立されたデラウェア州の会社であるダウ合併子会社は、ダウに吸収合併され、ダウがダウ・デュポンの子会社として存続することとなり（以下「ダウ合併」と表示します。）、(ii) ダウ・デュポンの完全所有子会社として2015年12月9日に設立されたデラウェア州の会社であるデュポン合併子会社は、デュポンに吸収合併され、デュポンがダウ・デュポンの子会社として存続することとなります（以下「デュポン合併」と表示し、「ダウ合併」と併せて「本合併」と総称します。）。本合併の結果として、特に (a) ダウ・デュポンは、ダウ、デュポンおよび両社の各子会社の最終親会社となり、(b) 既存のダウ株主およびデュポン株主は、本件合併契約の条件および本共同委任状勧誘書類/目論見書において詳述されるかかる条件に従ってダウ・デュポン普通株式を受領します。さらに、本件合併契約の条件および本共同委任状勧誘書類/目論見書において詳述されるかかる条件に従い、効力発生時点直前において発行済みのダウ・シリーズA優先株式の株主は、ダウ・デュポン・シリーズA優先株式を受領し、効力発生時点直前において発行済みのデュポン優先株式の株主は引き続きかかるデュポン優先株式を保有します。本合併後、ダウ普通株式およびデュポン普通株式は、ニューヨーク証券取引所（以下「ニューヨーク証券取引所」と表示します。）において上場廃止となり、それぞれの普通株式は、1934年米国証券取引所法（その後の改正を含み、以下「米国証券取引所法」と表示します。）に基づき登録が抹消されます。ダウ・デュポン普通株式は、クローリングの際にニューヨーク証券取引所に上場されます。ただし、デュポンが効力発生時点前にデュポン優先株式の償却を選択しない限り、デュポン優先株式のニューヨーク証券取引所における上場は維持される予定です。

**質問：株主承認はなぜ必要なのですか。また、議決権を有するのは誰ですか。**

回答：本共同委任状勧誘書類/目論見書は、ダウおよびデュポンが本合併案に必要な株主承認を得るための委任状を勧誘する委任状勧誘書類として機能します。また、本共同委任状勧誘書類/目論見書は、ダウ・デュポンがダウ合併およびデュポン合併の対価としてその普通株式を発行するための目論見書でもあります。

ダウは、本件合併契約の採択に必要な株主承認を得るため臨時株主総会（以下「ダウ臨時総会」と表示します。）を開催します。ダウ株主はまた、ダウ臨時総会の継続会の承認（本件合併契約を採択するための十分な投票がない場合に追加の委任状を勧誘することが必要もしくは適切である場合。）および本合併と関連するダウの指定業務執行役員の報酬の取決めを拘束力のない勧告的投票によって承認することを求められます。

デュポンは、本件合併契約の採択に必要な株主承認を得るため臨時株主総会（以下「デュポン臨時総会」と表示し、「ダウ臨時総会」と併せて「臨時総会」と総称します。）を開催します。デュポン株主はまた、デュポン臨時総会の継続会の承認（本件合併契約を採択するための十分な投票がない場合に追加の委任状を勧誘することが必要もしくは適切である場合。）および本合併と関連するデュポンの指定業務執行役員の報酬の取決めを拘束力のない勧告的投票によって承認することを求められます。

我々は、特に、ダウ株主およびデュポン株主双方が本件合併契約の採択を決議しない限り、本合併を完了することができません。

本共同委任状勧誘書類/目論見書を株主の皆様にお届けしている理由は、株主の皆様がダウ臨時総会またはデュポン臨時総会（いずれか該当する方。）に係る基準日の営業終了時におけるダウ普通株式および/またはデュポン普通株式の株主名簿上株主に該当し、従って、ダウ臨時総会および/またはデュポン臨時総会における議決権を有するためです。

本共同委任状勧誘書類/目論見書は、本合併、本件合併契約（原文（英文）に Annex A としてその写しが添付されています。）および臨時総会に関する重要な情報を含んでいます。株主の皆様はこの情報を注意深く、また全体にわたって読むことが求められます。同封の投票書類により、株主の皆様はダウ臨時総会またはデュポン臨時総会（いずれか該当する方。）に出席することなく、投票を行うことができます。株主の皆様は投票は極めて重要であり、可能な限り速やかに委任状を提出していただくことをお勧めいたします。

**質問：本合併でダウ株主は何を受け取りますか。**

回答：本合併が完了した場合、ダウ株主は効力発生時点において保有するダウ普通株式 1 株当たりダウ・デュポン普通株式 1 株を受領する権利を有します（以下「ダウ合併対価」と表示します。）。

**質問：本合併でデュポン株主は何を受け取りますか。**

回答：本合併が完了した場合、デュポン株主は効力発生時点において保有するデュポン普通株式 1 株当たりダウ・デュポン普通株式 1.2820 株（以下「デュポン交換比率」と表示します。）を受領する権利を有します（以下「デュポン合併対価」と表示します。）。デュポン株主は、本合併においてダウ・デュポン普通株式の端株を受領することはありません。代わりに、デュポン株主は、本来であれば受領する権利を有していたはずであったダウ・デュポン普通株式の端株の代わりに現金を受領します。

**質問：本合併でダウの優先株主は何を受け取りますか。**

回答：本合併が完了した場合、効力発生時点直前において発行済みのダウ・シリーズ A 優先株式の株主は、保有するダウ・シリーズ A 優先株式 1 株当たりダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式 1 株を受領する権利を有します。効力発生時点において、ダウ・シリーズ A 優先株式の各株主は、同数のダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式を保有するものとみなされます。効力発生時点前にダウ・シリーズ A 優先株式がダウ普通株式に転換された場合、ダウ・シリーズ A 優先株式の元株主はダウ株主となり、効力発生時点におけるダウ普通株式 1 株当たりダウ・デュポン普通株式 1 株を受領する権利を有することとなります。

**質問：本合併でデュポンの優先株主は何を受け取りますか。**

回答：本合併が完了した場合、本件合併契約の条件に従い、また、デュポンが効力発生時点前にデュポン優先株式を償却することを選択しない限り、効力発生時点直前において発行済みのデュポン優先株式はいずれも発行済みのまま維持され、デュポン合併の影響を受けません。デュポンが効力発生時点前にデュポン優先株式の償却を選択しない限り、デュポン優先株式のニューヨーク証券取引所における上場は維持される予定です。

**質問：旧ダウ株主と旧デュポン株主はダウ・デュポンにおいてどのような持分を有することになりますか。**

回答：本件合併契約ならびにダウ交換比率およびデュポン交換比率に従い、ダウ株主とデュポン株主はそれぞれ、効力発生時点直後のダウ・デュポン普通株式を約 50%ずつ保有することとなります。ただし、効力発生時点で発行済みのダウ・シリーズ A 優先株式で、同数のダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式を受領する権利に転換されるものを除きます。ダウ・シリーズ A 優先株式が、効力発生時点前にその条件に従ってダウ普通株式に転換された場合、ダウ株主は、効力発生時点直後に発行済みのダウ・デュポン普通株式の約 52%を保有し、デュポン株主は、効力発生時点直後に発行済みのダウ・デュポン普通株式の約 48%を保有する予定です。本件合併契約

ではさらに、発行済みのデュポン普通株式またはダウ普通株式の株式数が、再分類、資本再構成、分割、統合、株式交換、株式その他有価証券による現物配当またはその他類似の取引により変更された場合、デュポン普通株式およびダウ普通株式の株主、またはデュポンの株式報奨およびダウの株式報奨の保有者に対し、かかる変更前に上記において企図されていた経済的効果と同様の効果を与えるよう、デュポン交換比率が調整されることを定めています。

**質問：ダウ合併対価およびデュポン合併対価はどのように計算すればいいですか。**

回答：本件合併契約は、ダウ普通株式またはデュポン普通株式の市場価格の変動に基づいてダウ交換比率またはデュポン交換比率を調整するいかなる条項も含んでいません。このため、ダウ株主およびデュポン株主の想定される本件合併対価の価値は、現在から本合併完了時までの間に変動する可能性があります。ダウ株主およびデュポン株主の本件合併対価の価値は、本合併完了時点でのダウ・デュポン普通株式の市場価格によって左右されることとなります。すなわち、本合併完了時点のダウ普通株式およびデュポン普通株式の市場価格による影響を受けることとなります。

本合併案の公表前の最終取引日である 2015 年 12 月 10 日のニューヨーク証券取引所におけるダウ普通株式の終値は、1 株当たり 54.91 米ドル、デュポン普通株式の終値は、1 株当たり 74.55 米ドルでした。本共同委任状勧誘書類/目論見書の日付前の直近日である 2016 年 6 月 2 日のニューヨーク証券取引所におけるダウ普通株式の終値は、1 株当たり 52.24 米ドル、デュポン普通株式の終値は、1 株当たり 68.10 米ドルでした。株主の皆様には、投票する前に最新の株価を入手されることをお勧めいたします。

**質問：本件合併対価を受領するためには、今何をする必要がありますか。**

回答：ダウ株主およびデュポン株主は、現時点で保有しているすべての株券をそのまま保有しておいてください。本合併完了後、ダウ株主およびデュポン株主はそれぞれ、交換代理人から送付状 (Letter of Transmittal) に加え、保有する株券とダウ合併対価またはデュポン合併対価 (いずれか該当する方。) の引き換え方法についての指図書を受領します。

**質問：本合併における交換代理人は誰ですか。**

回答：コンピューターシェア・インクが交換代理人です。ダウおよびデュポン双方が指名しました。

**質問：本合併の完了はいつになる見込みですか。**

回答：ダウおよびデュポンは、本合併を実務上合理的に可能な限り速やかに完了したいと考えており、現時点では 2016 年後半の完了を目標としています。ただし、本合併は規制当局の承認および認可ならびにその他の条件に服しており、両社に制御できない要因により本合併の完了時期が遅れる、または全く実現しない可能性もあります。各臨時総会から本合併完了まで相当期間がかかる場合もあります。本合併の完了に必要な規制当局の承認および認可に関する追加の情報は、137 ページから始まる「本件合併契約の採択－規制当局の承認」をご参照ください。本合併の完了に必要な条件に関する追加の情報は、157 ページから始まる「本件合併契約の採択－本件合併契約の内容－本合併完了のための条件」をご参照ください。

**質問：本合併によってダウおよびデュポンはどのような影響を受けますか。**

回答：本合併完了時点で、ダウおよびデュポンの普通株式は上場廃止となります。ダウ合併子会社はダウに吸収合併され、ダウがダウ・デュポンの子会社として存続することとなります。デュポン合併子会社はデュポンに吸収合併され、デュポンがダウ・デュポンの子会社として存続することとなります。本合併の結果、株主の皆様はダウ・デュポンの株式を保有することとなり、ダウおよび/またはデュポンの株式を直接保有しなくなります。本合併完了後、米国証券取引所法に基づくダウ普通株式およびデュポン普通株式の登録ならびにそれぞれの普通株式に係るダウおよびデュポンの報告義務は終了します。さらに、本合併完了時点で、ダウ普通株式およびデュポン普通株式はニューヨーク証券取引所またはその他の証券取引所もしくは相場制度において上場廃止となります。デュポンが効力発生時点前にデュポン優先株式の償却を選択しな

い限り、デュポン優先株式のニューヨーク証券取引所における上場は維持される予定です。株主の皆様は、ダウおよび/またはデュポン(いずれか該当する方。)の株主ではなくなるものの、ダウ・デュポン普通株式の保有を通じてダウおよびデュポン双方に対する間接持分を有することとなります。ダウ・デュポン株主になった場合、株主の皆様の投資価値は特に、ダウおよびデュポン双方の業績ならびに2社を統合するダウ・デュポンの能力に左右されることとなります。

**質問：本合併によってダウ・デュポンはどのような影響を受けますか。**

回答：本合併完了時点で、ダウ・デュポンはダウおよびデュポンの持株会社となります。クロージングの条件として、本合併に関連して発行されるダウ・デュポン普通株式のニューヨーク証券取引所への上場の承認が必要となります。

**質問：本合併を完了するための条件は何ですか。**

回答：ダウ株主およびデュポン株主による本件合併契約の採択に加え、本合併の完了には以下を含むその他多くの条件が満たされることを条件とします。

- ・ 特定の規制当局の承認および認可の取得。これには、(i) HSR 法に基づく適用ある待機期間の終了または満了、(ii) 欧州委員会の承認、(iii) 中国商務部の承認、および (iv) ブラジル経済防衛行政審議会 (Council for Economic Defence) の承認が含まれます。
- ・ ダウ合併およびデュポン合併のそれぞれが、1986 年米国内国歳入法 (その後の改正を含み、以下「内国歳入法」と表示します。) 第 355 条 (e) に基づくダウまたはデュポンの 50%以上の持分の取得を構成しないとのダウおよびデュポンの合理的な判断。
- ・ 本合併の完了を妨げる政府による特定の制限または禁止がないこと。
- ・ ダウおよびデュポンによるそれぞれのカウンセルからの、本合併が内国歳入法第368条(a)の意義の範囲内における「組織再編 (reorganization)」に該当する旨、または内国歳入法第 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当する旨の税務意見書の受領。
- ・ 本共同委任状勧誘書類/目論見書がその一部を構成する届出書の効力が発生し、かつ停止命令または停止命令を求める手続きがないこと。
- ・ 本合併に伴い発行されるダウ・デュポン普通株式 (正式な発行通知を条件とします。) のニューヨーク証券取引所への上場承認。

本合併の完了に必要な規制当局の承認および認可に関する追加の情報は、137 ページから始まる「本件合併契約の採択－規制当局の承認」をご参照ください。本合併の完了に必要な条件に関する追加の情報は、157 ページから始まる「本件合併契約の採択－本件合併契約の内容－本合併完了のための条件」をご参照ください。

**質問：計画されている事業分割とは何ですか。**

回答：ダウおよびデュポンは、本合併完了後に、統合会社が、ダウ・デュポン取締役会および必要とされる規制当局からの承認を条件に、一つまたは複数の節税効果のある取引により、統合会社の農業関連事業、素材科学事業、特殊化学品事業を分割し、3社の独立した上場企業を設立することを計画しています。ダウおよびデュポンは、計画中の事業分割取引が本合併完了後、実務上可能な限り速やかに、一つまたは複数の均等なスピノフ取引の形で完了すると予想していますが (その時点のダウ・デュポン株主は、かかる取引の結果スピノフされた会社の株式を受領します。)、計画中の事業分割取引の完了は、本合併後 18 ヶ月から 24 ヶ月の期間を超えないと予想されています。事業分割計画に関する追加の情報は、51 ページから始まる「本件合併契約の採択－事業分割計画」をご参照ください。

**質問：本合併は、事業分割計画実施の決定を条件としているのですか。**

回答：いいえ、条件にしていません。本合併の完了は、事業分割の実行の決定を条件とはしておらず、また、一部または全部の事業分割実行の決定は、本合併完了後にのみ行われます。ダウ・デュポン取締役会は、いずれかの事業分割の完了前の時点であれば、かかる事業分割の一部または全部の中止を決定することが可能であり、また、かかる事業分割が、現在計画されている形で

実行される保証または取引自体が実行される保証はありません。事業分割計画に関連するリスクに関する追加の議論は、35 ページから始まる「リスク要因—本合併完了時の統合会社の事業に関連するリスク」をご参照ください。

**質問：本合併前でも配当は支払われますか。**

回答：本件合併契約に基づき、ダウおよびデュポンは合併相手の同意なしに、既存の配当政策に従ってそれぞれの株主に対する四半期配当を宣言し、支払いを続けることができます。デュポンの四半期配当金はダウの同意なしに、デュポン普通株式 1 株当たり 0.47 米ドルを超えることができません。また、ダウの四半期配当金もデュポンの同意なしに、ダウ普通株式 1 株当たり 0.57 米ドルを超えることができません。

本件合併契約に基づき、ダウおよびデュポンは、クロージングが行われると合理的に予想される暦四半期中に宣言された四半期配当金または分配に係る基準日および支払日が同じ日になるよう調整する必要があります。従って、本合併完了前の 1 四半期またはそれ以上の四半期の配当金について、ダウおよびデュポンのいずれかまたは双方が、過去において通常設定してきた日とは異なる基準日または支払日を設定する可能性があります。

**質問：本合併後でも配当は支払われますか。**

回答：宣言され、ダウ・デュポン株主に支払われる配当金（もしあれば。）は、現時点で見積もることができず、複数の要因によって決定されます。ダウ・デュポン取締役会は、配当宣言の有無、また配当（もしあれば。）が宣言された場合は、かかる配当の金額を決定する単独の裁量を有します。かかる決定は、ダウ・デュポンの業績、資本管理計画、ダウ・デュポン普通株式の株価、統合会社による資本市場の利用ならびに法的要件、業界慣行およびダウ・デュポン取締役会が関連するとみなすその他の要因を含むがこれらに限定されない、複数の検討事項に基づいて行われると我々は予想しています。ダウ・デュポン株主が、デュポンまたはダウの過去の配当と同等の配当を受領することができる、または配当に対する権利を有するという保証はありません。本合併後の配当の支払いに関連するリスクについての追加の議論は、28 ページから始まる「リスク要因—本合併に関連するリスク」をご参照ください。

**質問：発行済みのダウ株式報奨の本合併における取扱いはどのようになりますか。**

回答：本件合併契約は、一般的に、発行済みの (i) ダウのオプション（権利確定の有無は関係ありません。）、(ii) 権利未確定のダウ後配株式、および (iii) ダウの業績連動型後配株式（権利確定の有無は関係ありません。）が、それぞれ、効力発生時点直前のかかる報奨の対象であるダウ普通株式の合計と等しいダウ・デュポン普通株式の数について、同じ条件（もしあれば、適用ある権利確定要件、および該当する場合は 1 株当たりの行使価格を含みます。）でダウ・デュポン普通株式またはダウ・デュポン後配株式およびダウ・デュポン業績連動型後配株式を購入するオプションに転換されると規定しています。発行済みの権利未確定ダウ業績連動型後配株式については、各権利未確定株式は、ダウ業績連動型後配株式に基づく適用ある業績評価期間の満了と同時に権利確定するダウ・デュポンの勤務期間に基づき権利が確定する後配株式に転換され、かかる業績連動型株式の適用ある目標水準または効力発生時点の実際の業績水準のいずれか高い方に基づき決定されたダウ・デュポン後配株式の数について転換されます。

**質問：ダウ 2012 年従業員株式購入制度の取扱いはどのようになりますか。**

回答：本件合併契約は、ダウ 2012 年従業員株式購入制度（以下「ダウ ESPP」と表示します。）に基づく「募集期間」（本来であればダウ合併の完了直前には有効となるはずであった期間。）が短縮され、ダウ ESPP に基づく、ダウ普通株式を購入するすべてのオプションは、ダウ ESPP の条件に従ってクロージング日の少なくとも 10 営業日前の日に自動的に行使されると規定しています。

**質問：発行済みのデュポン株式報奨の本合併における取扱いはどのようになりますか。**

回答：デュポンの発行済みのオプションはそれぞれ、権利確定の有無にかかわらず、効力発生時点に、効力発生時点直前のデュポンのかかるオプションに適用されていた条件と同じ条件（適用ある



権利確定要件を含みます。)により、デュポンのオプションの対象であるデュボン普通株式の数にデュボン交換比率(1.2820)を掛けて計算されるダウ・デュボン普通株式の数(端数は切り捨てます。)を、デュポンのオプションの1株当たり行使価格をデュボン交換比率で除して計算される1株当たり行使価格(端数は切り上げます。)で購入するオプションに自動的に転換されます。

デュポンの制限株式ユニット(権利確定の有無は関係ありません。以下同ユニットを「デュボンRSU報奨」と表示します。)の発行済みの報奨はそれぞれ、効力発生時点で、デュポンのRSU報奨の対象であるデュボン普通株式の数にデュボン交換比率を掛けて計算されるダウ・デュボン普通株式の数(端数は切り上げます。)について、効力発生時点直前のデュポンのRSU報奨に適用されていた条件と同じ条件(適用ある権利確定要件を含みます。)により、ダウ・デュポンの制限株式ユニット報奨(以下「ダウ・デュボンRSU報奨」と表示します。)に自動的に転換されます。

権利確定の全部または一部が、業績基準を満たすことを条件としているデュボン普通株式に関する制限株式ユニットの発行済みの報奨(以下「デュボンPSU報奨」と表示します。)はそれぞれ(権利確定の有無は関係ありません。)、効力発生時点で、デュボンPSU報奨の対象であるデュボン普通株式の数にデュボン交換比率を掛けて計算されるダウ・デュボン普通株式の数(端数は切り上げます。)について、効力発生時点直前にかかるデュボンPSU報奨に適用されていた条件と同じ条件(適用ある権利確定要件を含みます。)によりダウ・デュボンRSU報奨に転換されます。さらに、効力発生時点直前に発行済みの権利確定していないデュボンPSU報奨は、効力発生時点で、かかるデュボンPSU報奨の適用ある目標水準または効力発生時点の実際の業績水準のいずれか高い方にデュボン交換比率を掛けて計算されるダウ・デュボン普通株式の数(端数は切り上げます。)について、デュボンPSU報奨に基づく適用ある業績評価期間の満了と同時に権利確定するダウ・デュポンの制限株式ユニット(以下「ダウ・デュボンRSU」と表示します。)に転換されます。

**質問：本合併のリスクで私が考慮すべきものはありますか。**

回答：はい。すべての合併にはリスクがあり、ダウ合併およびデュボン合併も同様です。これらのリスクは、28ページから始まる「リスク要因」において詳細に議論されており、27ページから始まる「将来予想に関する記述についての注意事項」もご参照ください。

**質問：ダウ株主は、株式買取請求権を有しますか。**

回答：いいえ。デラウェア州会社法上、ダウ株主のダウ合併に関連する株式買取請求権は認められていません。

**質問：デュボン株主は、株式買取請求権を有しますか。**

回答：いいえ。デラウェア州会社法上、デュボン株主のデュボン合併に関連する株式買取請求権は認められていません。

**質問：ダウ普通株式およびデュボン普通株式の米国株主に対する本合併の米国連邦所得税上の影響はどのようなものでしょうか。**

回答：ダウ合併およびデュボン合併がそれぞれ内国歳入法第368条(a)の意義の範囲内における「組織再編」に該当する旨、または内国歳入法第351条に基づく損益の認識を行わない取引に該当する旨の効力発生時点の日付の意見書を、ダウがワイル・ゴッチェル・アンド・マンジズ・エルエルピー(以下「ワイル」と表示します。)から受領することが、ダウ合併を完了するダウの義務の条件となっています。ダウ合併およびデュボン合併がそれぞれ内国歳入法第368条(a)の意義の範囲内における「組織再編」に該当する旨、または内国歳入法第351条に基づく損益の認識を行わない取引に該当する旨の効力発生時点の日付の意見書を、デュボンがスキヤデン・アープス・スレート・マー・アンド・フロム・エルエルピー(以下「スキヤデン」と表示します。)から受領することが、デュボン合併を完了するデュポンの義務の条件となっています。ワイルおよびスキヤデンの意見書に記載される税務意見の表明および前提(135ページに定義します。)に基づき、ダウ合併は内国歳入法第368条(a)の意義の範囲内における「組織再編」

または内国歳入法第 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当し、デュポン合併は、内国歳入法第 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当します。従って、ダウ普通株式またはデュポン普通株式の米国株主（134 ページに定義します。）は、ダウ合併またはデュポン合併においてそれぞれダウ普通株式またはデュポン普通株式をダウ・デュポン普通株式に交換した時点で、米国連邦所得税上、デュポン株主が端株の代わりに受領する現金を除いて損益を認識しません。税務意見の表明および前提のいずれかが誤っている、不完全もしくは不正確である、または侵害されている場合、上記の意見書の有効性は影響を受ける可能性があり、また本合併の税務上の影響は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されているものとは異なる可能性があります。

本合併の米国連邦所得税上の影響に関する議論については、134 ページから始まる「本件合併契約の採択—本合併の米国連邦所得税上の影響」に記載されている情報を慎重にご検討ください。本合併が株主の皆様にご提供する個別の税務上の影響につきましては、株主の皆様ご自身の税務顧問担当者にご相談ください。

## 臨時総会について

**質問：臨時総会はいつ、どこで開催されますか。**

回答：ダウの場合。ダウ臨時総会は、2016 年 7 月 20 日午前 10 時（現地時間）より、アメリカ合衆国 48674 ミシガン州ミッドランド市ダウ・コーポレート・センター、エンプロイー・デベロップメント・センターにおいて開催されます。

デュポンの場合。デュポン臨時総会は、2016 年 7 月 20 日午前 10 時（現地時間）より、アメリカ合衆国 19805 デラウェア州ウィルミントン市 974 センター・ロード、チェストナッツ・ラン・プラザ、ビルディング 730 において開催されます。

**質問：臨時総会において誰が議決権を有しますか。**

回答：ダウ臨時総会における投票のための基準日である 2016 年 6 月 2 日の営業終了時におけるダウ普通株式の株主名簿上株主のみがダウ臨時総会において議決権を行使する権利を有します。デュポン臨時総会における投票のための基準日である 2016 年 6 月 2 日の営業終了時におけるデュポン普通株式の株主名簿上株主のみがデュポン臨時総会において議決権を行使する権利を有します。

**質問：どのようにすればダウ臨時総会に出席できますか。**

回答：ダウ臨時総会に出席するには、入場票または株式を保有していることを証明するものが必要です。入場票は、委任状資料に含まれています。登録口座を有するダウ株主（すなわち、保有する株式が、ダウの株式名義書換代理人の記録において株主として表示されるよう株主の名前で株券または記帳により表章されていることを意味します。）またはダウの配当金再投資制度であるコンピューターシェアCIPもしくは従業員貯蓄制度の加入者は、自ら総会に出席する場合、投票用紙の該当ボックスにチェックを入れてください。その他、「ストリートネーム」名義で株式を保有しているダウ株主（すなわち、その株式がノミニー名義または銀行もしくはブローカーを通して実質的に保有されていることを意味します。）は、ノミニーまたは銀行の入場票をお持ちください。「ストリートネーム」名義で株式を保有する株主で、入場票をお持ちでない方がダウ臨時総会に出席される場合、銀行またはブローカーからのレター等、基準日に株式を保有していたことを証明するものが必要となります。また、「ストリートネーム」名義で株式を保有されている株主がダウ臨時総会において自ら投票することを希望される場合、ダウ臨時総会において議決権を行使するためには、その株式を保有する銀行、ブローカーまたはその他の株主名簿上株主から「リーガル・プロキシ」を取得する必要があります。また、総会への出席を希望される株主は全員、ダウ臨時総会に入場するに当たり政府発行の写真付身分証明書をお持ちいただき、ご提示いただく必要があります。

なお、座席に限りがあるため、ダウ取締役会は、株主または（ダウ取締役の代理人として委任状用紙において表示されている方に加えて）株主もしくは株式口座の委任状をお持ちの方 1 名のみ出席していただけるとの規則を設けております。委任状をお持ちの方には、ダウ臨時総会

開始前にロビーにおいて証明書のご提示をお願いしております。

**質問：どのようにすればデュポン臨時総会に出席できますか。**

回答：デュポン株主は全員、デュポン臨時総会に招待されています。登録株主は、写真付身分証明書を提示することで総会に出席することができます。デュポン株式をストリートネーム名義で保有している場合（すなわち、お持ちのデュポン株式がブローカー、銀行、受託者またはその他のノミニーを通して保有されている場合）には、直近のブローカーからの残高証明書と写真付身分証明書を総会にお持ちください。デュポンは、デュポン普通株式の保有を確認し、総会への出席を許可するために、お持ちいただいたブローカーからの残高証明書を使わせていただきます。

デュポン臨時総会ではカメラや録音および録画機器、またはその他類似の機材や電子機器、大型のバッグや包みは持ち込めませんのでご注意ください。

**質問：ダウ臨時総会ではどのような議案が検討されるのでしょうか。**

回答：ダウ臨時総会において、ダウ株主は、(i) 本件合併契約を採択する提案（以下「ダウ合併議案」と表示します。）、(ii) ダウ合併議案を承認するための十分な投票がない場合に追加の委任状を勧誘することが必要または適切である場合には、ダウ臨時総会の継続会の提案（以下「ダウ継続会議案」と表示します。）および (iii) 本合併の完了に伴い、ダウの指定業務執行役員に支払われることとなる報酬の承認に関する拘束力のない勧告的提案（以下「ダウ報酬議案」と表示します。）について検討し、投票することを求められます。ダウは、ダウ臨時総会またはその継続会もしくは延会に適切に付議される議案を除き、いかなる議案もダウ臨時総会において審議いたしません。

**質問：デュポン臨時総会ではどのような議案が検討されるのでしょうか。**

回答：デュポン臨時総会において、デュポン株主は、(i) 本件合併契約を採択する提案（以下「デュポン合併議案」と表示します。）、(ii) デュポン合併議案を承認するための十分な投票がない場合に追加の委任状を勧誘することが必要または適切である場合には、デュポン臨時総会の継続会の提案（以下「デュポン継続会議案」と表示します。）および (iii) 本合併の完了に伴い、デュポンの指定業務執行役員に支払われることとなる報酬の承認に関する拘束力のない勧告的提案（以下「デュポン報酬議案」と表示します。）について検討し、投票することを求められます。デュポンは、デュポン臨時総会またはその継続会もしくは延会に適切に付議される議案を除き、いかなる議案もデュポン臨時総会において審議いたしません。

**質問：ダウ取締役会は、私がどのように投票することを推奨していますか。**

回答：ダウ取締役会は、本件合併契約を全会一致で承認し、本件合併契約およびかかる契約において企図されているダウ合併を含む取引が、適切であり、ダウおよびその株主にとって公平かつ最善の利益に適うものであると判断いたしました。

ダウ取締役会は、ダウ株主が以下のとおり議決権を行使されることを、全会一致で推奨いたします。

- ・ ダウ合併議案については「賛成」
- ・ ダウ継続会議案については「賛成」
- ・ ダウ報酬議案については「賛成」

**質問：デュポン取締役会は、私がどのように投票することを推奨していますか。**

回答：デュポン取締役会は、本件合併契約を全会一致で承認し、本件合併契約およびかかる契約において企図されているデュポン合併を含む取引が、適切であり、デュポンおよびその株主にとって公平かつ最善の利益に適うものであると判断いたしました。

デュポン取締役会は、デュポン株主が以下のとおり議決権を行使されることを、全会一致で推奨いたします。

- ・ デュポン合併議案については「賛成」
- ・ デュポン継続会議案については「賛成」
- ・ デュポン報酬議案については「賛成」

**質問：投票はどのように行うのでしょうか。**

回答：株主が、ダウ臨時総会に係る基準日の営業終了時においてダウ普通株式の株主名簿上株主であるか、またはデュポン臨時総会に係る基準日の営業終了時においてデュポン普通株式の株主名簿上株主であれば、該当する臨時総会に出席して自ら投票すること、または、該当する臨時総会において株主の保有株式が表章されるようにするため、以下の方法により投票することが可能です。

- ・ 委任状用紙に記載されているインターネット上のウェブサイトへのアクセス。
- ・ 委任状用紙に記載されている通話料無料電話への電話。または、
- ・ 委任状用紙に賛否等、署名、日付をご記入後、同封の郵便料金払い済の封筒で返送。

株主の株式がブローカー、銀行、受託者またはその他のノミニーによって保有されている場合は、株主名簿上株主から提供される議決権代理行使指図書記載の指示に従ってください。

**質問：「ブローカー不投票」とは何ですか。**

回答：ニューヨーク証券取引所の規程上、銀行、ブローカーおよびその他のノミニーは、「定型的」と考えられる議案については、「指示なし」株（すなわち、株主名簿上、銀行、ブローカーまたはその他のノミニーにより保有されている株式で、その実質株主が特定の議案についてどのように投票すべきかの指示を与えていない株式。）を投票するに当たりその裁量権を行使することができますが、「非定型的」と考えられる議案についてはその裁量権を行使することができません。「非定型的」議案とは、株主の権利または特権に大きな影響を与える可能性のある議案を言い、これには、合併、株主提案、取締役の選任（対立候補がない場合も含みます。）、役員報酬（役員報酬に関する株主の勧告的投票を含みます。）、および経営陣が支持している場合も含めた一定のコーポレート・ガバナンスに係る議案が含まれます。ブローカー不投票は、(i) ブローカー、ノミニーまたは仲介機関が株主総会において投票される一つまたは複数の議案について投票する裁量的権限を有するものの、その他の議案については株式の実質株主の指示なく投票することができない場合、および(ii) 株式の実質株主がかかる指示をブローカー、ノミニーまたは仲介機関に与えなかった場合に発生します。ダウ臨時総会またはデュポン臨時総会のいずれかにおいて投票される議案は、いずれもブローカーが投票する裁量的権限を有することのできる定型的議案ではないため、ダウおよびデュポンは、ダウ臨時総会またデュポン臨時総会それぞれにおいてブローカー不投票は発生しないと予想しています。

**質問：各ダウ議案の承認に必要な得票数は何票ですか。**

回答：*ダウ株主による本件合併契約の採択のための提案。*ダウ合併議案を承認するためには、ダウ合併議案について議決権を有する発行済みのすべてのダウ普通株式の過半数を保有する株主の賛成投票が必要です。従って、ダウ株主による委任状用紙の不提出もしくはダウ臨時総会における自らによる議決権の不行使、投票の棄権、またはブローカー不投票は、ダウ合併議案について「反対票」と同様の効果を有します。

*ダウ株主によるダウ臨時総会継続会の提案。*ダウ継続会議案の承認（本件合併契約を採択するための十分な投票がない場合に追加の委任状を勧誘することが必要または適切である場合。）には、ダウ臨時総会へ自ら出席し、または代理人により出席しており、ダウ臨時総会において議決権を有するダウ株主の、当該議案について実際に投じられた投票総数の過半数の賛成投票が必要です。従って、定足数を満たしていると仮定した場合、棄権票およびブローカー不投票（これらは投票数に算入されません。）ならびにダウ臨時総会に出席しておらず、委任状も提出していないダウ株主が保有する株式は、ダウ継続会議案のいかなる投票結果にも影響を与えません。

*ダウ合併に関連する特定の役員報酬の取決めに関する提案。*ダウは、米国証券取引所法第 14

条 A に基づき、本共同委任状勧誘書類/目論見書の 163 ページから始まる「報酬に関する勧告的（非拘束）投票」において報告されているように、株主に対し、拘束力のない勧告的投票によって本合併に関連するダウの指定業務執行役員に支払われることとなる報酬を承認する機会を提供します。ダウ報酬議案の拘束力のない勧告ベースでの承認には、ダウ臨時総会へ自ら出席し、または代理人により出席しており、ダウ臨時総会において議決権を有するダウ株主の、当該議案について実際に投じられた投票総数の過半数の賛成投票が必要です。従って、定足数を満たしていると仮定した場合、棄権票およびブローカー不投票（これらは投票数に算入されません。）ならびにダウ臨時総会に出席しておらず、委任状も提出していないダウ株主が保有する株式は、ダウ報酬議案を拘束力のない勧告ベースで承認するためのいかなる投票結果にも影響を与えません。

**質問：各デュポン議案の承認に必要な得票数は何票ですか。**

回答：デュポン株主による本件合併契約の採択のための提案。デュポン合併議案を承認するためには、デュポン合併議案について議決権を有する発行済みのすべてのデュポン普通株式の過半数を保有する株主の賛成投票が必要です。従って、デュポン株主による委任状用紙の不提出もしくはデュポン臨時総会における自らによる議決権の不行使、投票の棄権、または、ブローカー不投票は、本件合併契約の採択について「反対票」と同様の効果を有します。

デュポン株主によるデュポン臨時総会継続会の提案。デュポン継続会議案の承認（本件合併契約を採択するための十分な投票がない場合に追加の委任状を勧誘することが必要または適切である場合。）には、デュポン継続会議案に対する「反対票」を超える「賛成票」が必要です。従って、定足数を満たしていると仮定した場合、棄権票およびブローカー不投票（これらは投票数に算入されません。）ならびにデュポン臨時総会に出席しておらず、委任状も提出していないデュポン株主が保有する株式は、デュポン継続会議案のいかなる投票結果にも影響を与えません。

デュポン合併に関連する特定の役員報酬の取決めに関する提案。デュポンは、米国証券取引所法第 14 条 A に基づき、本共同委任状勧誘書類/目論見書の 163 ページから始まる「報酬に関する勧告的（非拘束）投票」において報告されているように、株主に対し、拘束力のない勧告的投票によって本合併に関連するデュポンの指定業務執行役員に支払われることとなる報酬を承認する機会を提供します。デュポン報酬議案の拘束力のない勧告ベースでの承認には、デュポン報酬議案に対する「反対票」を超える「賛成票」が必要です。従って、定足数を満たしていると仮定した場合、棄権票およびブローカー不投票（これらは投票数に算入されません。）ならびにデュポン臨時総会に出席しておらず、委任状も提出していないデュポン株主が保有する株式はデュポン報酬議案を拘束力のない勧告ベースで承認するためのいかなる投票結果にも影響を与えません。

**質問：私が有する議決権は何個でしょうか。**

回答：ダウの場合。ダウ臨時総会の基準日の営業終了時に保有しているダウ普通株式 1 株につき、1 票を投じることができます。ダウ臨時総会の基準日の営業終了時現在、ダウ臨時総会における議決権を有する発行済みのダウ普通株式は、1, 125, 799, 023 株ありました。

デュポンの場合。デュポン臨時総会の基準日の営業終了時に保有しているデュポン普通株式 1 株につき、1 票を投じることができます。デュポン臨時総会の基準日の営業終了時現在、デュポン臨時総会における議決権を有する発行済みのデュポン普通株式は、873, 965, 909 株ありました。

**質問：投票を行わなかった場合または棄権した場合どうなりますか。**

回答：ダウの場合。ダウ株主による本件合併契約の採択のための提案。株主がダウ株主であり、投票を行わなかった場合、ブローカーもしくはノミニーに投票指示を行わなかった場合、または棄権した場合、これらはダウ合併議案について「反対票」と同様の効果を有します。

ダウ株主によるダウ臨時総会継続会の提案。定足数を満たしていると仮定した場合で、株主がダウ株主であり、投票を行わなかった場合、ブローカーもしくはノミニーに投票指示を行わなかった場合、または棄権した場合、これらはダウ継続会議案に対して何らの影響も与えません。

ダウ合併に関連する特定の役員報酬の取決めに関する提案。定足数を満たしていると仮定した場合、株主がダウ株主であり、投票を行わなかった場合、ブローカーもしくはその他のノミニーに投票指示を行わなかった場合、または棄権した場合、これらはダウ報酬議案に対して何らの影響も与えません。

デュポンの場合。デュポン株主による本件合併契約の採択のための提案。デュポン合併議案について投票を棄権した場合および投票を行わなかったまたはブローカーもしくはその他のノミニーに投票指示を行わなかった場合、これらはデュポン合併議案について「反対票」と同様の効果を有します。

デュポン株主によるデュポン臨時総会継続会の提案。デュポン継続会議案について投票を棄権した場合および投票を行わなかったまたはブローカーもしくはその他のノミニーに投票指示を行わなかった場合、これらは当該議案の「賛成票」または「反対票」を構成せず、「投票数」の計算においては算入されません。

デュポン合併に関連する特定の役員報酬の取決めに関する提案。デュポン報酬議案について投票を棄権した場合および投票を行わなかったまたはブローカーもしくはその他のノミニーに投票指示を行わなかった場合、これらは当該議案の「賛成票」または「反対票」を構成せず、「投票数」の計算においては算入されません。

**質問：必要な定足数は何ですか。**

回答：ダウの場合。ダウ株主の臨時総会における議案を審議するための定足数は、その総会においてかかる議案について議決権を有する発行済みのダウ普通株式の少なくとも50%を保有する株主による、自らのまたは代理人による代理の出席をもって満たされます。ダウ臨時総会において出席のあったダウ普通株式で、議決権を有するものの行使されなかった株式(株主が投票を「棄権する」と指示したダウ株式およびブローカー不投票 (broker non-votes) を含みます。)は、定足数を判断する上で出席したものとみなされます。ダウ臨時総会において投票される議案は、いずれもブローカーが裁量的権限を有することのできる定型的議案ではないため、ダウは、ダウ臨時総会においてブローカー不投票は発生しないと予想しています。

デュポンの場合。定足数は、議決権を有するデュポン普通株式の少なくとも過半数の株式の株主による、自らのまたは代理人による代理の出席をもって満たされます。棄権およびブローカー不投票は、定足数の有無を判断するため、出席したものとみなされます。デュポン臨時総会において投票される議案は、いずれもブローカーが裁量的権限を有することのできる定型的議案ではないため、デュポンは、デュポン臨時総会においてブローカー不投票は発生しないと予想しています。

**質問：私の株式が「ストリートネーム」名義でブローカーに保有されている場合、ブローカーが私に代わって自動的に投票するのでしょうか。**

回答：いいえ。株主が株式ブローカー口座において株式を保有している場合、または株主の株式が銀行もしくはノミニーによって保有されている、つまり、「ストリートネーム」で保有されている場合、ブローカー、銀行、信託会社またはその他のノミニーは株主の指示なしに「非定型的議案」について株主の株式を投票することはできません。ブローカー、銀行、信託会社またはその他のノミニーからの株主に対する指図に従って、ブローカー、銀行、信託会社またはその他のノミニーに対し、株主の株式をどのように投票するかにつき指示してください。ブローカー、銀行、信託会社またはその他のノミニーが使用している投票用紙をご確認ください。

株主がダウ株主であり、ブローカー、銀行、信託会社またはその他のノミニーに対して指示を行わず、ブローカー、銀行、信託会社またはその他のノミニーが無投票の委任状を提出した場合、株主のダウ普通株式はダウ臨時総会の定足数の有無を判断するため、出席したものとみなされますが、ブローカー、銀行、信託会社またはその他のノミニーが裁量的権限を有していない議案について投票されることはありません。株主がデュポン株主であり、ブローカー、銀行、信託会社またはその他のノミニーに対して指示を行わず、ブローカー、銀行、信託会社またはその他のノミニーが無投票の委任状を提出した場合、株主のデュポン普通株式はデュポン臨時総会の定足数の有無を判断するため、出席したものとみなされますが、ブローカー、銀行、信託会社またはその他のノミニーが裁量的権限を有していない議案について投票されることはありません。

**質問：**私がダウの配当金再投資制度であるコンピューターシェア CIP またはザ・ダウ・ケミカル・カンパニー従業員貯蓄制度等のダウ従業員貯蓄制度に加入している場合、制度受託者が私に代わって自動的に投票するのでしょうか。

**回答：**株主が配当金再投資制度に加入しており、委任状用紙を適時に返送しなかった場合、配当金再投資制度管理者であるコンピューターシェア・トラスト・カンパニー・エヌエーは、ダウ取締役会の推奨に従って投票いたします。

株主がザ・ダウ・ケミカル・カンパニー従業員貯蓄制度を含む様々なダウ従業員貯蓄制度（以下「ダウ貯蓄制度」と表示します。）に加入しており、該当するダウ貯蓄制度受託者に投票指示を行わなかった場合、かかる受託者はダウ貯蓄制度に係る株式を、適用あるダウ貯蓄制度の規定に従って投票します。

**質問：**私のデュポン株式がデュポン退職貯蓄制度によって保有されている場合、制度受託者が私に代わって自動的に投票するのでしょうか。

**回答：**株主のデュポン普通株式について、該当する制度受託者に対して適時に投票指示を行わなかった場合、受託者は、同制度において保有されている株式のうち、投票指示がなされていないすべての株式について、制度受託機関または制度受託機関が選択した独立した受託機関の指示に従って投票を行うことができます。

**質問：**投票指示を行わないまま委任状用紙を返送した場合、どうなりますか。

**回答：**株主が株主名簿上株主であり、署名済みの委任状用紙を返送したものの投票指示を行わなかった場合、委任状用紙に名前が記載されている者がその委任状により投票される株式を、ダウ普通株式の場合はダウ取締役会の推奨に従って、デュポン普通株式の場合はデュポン取締役会の推奨に従って投票します。

ブローカー、銀行、信託会社またはその他のノミニーから「リーガル・プロキシ」を取得して提示しない限り、ストリートネーム名義で保有されている株式は、委任状用紙をダウまたはデュポン（いずれか該当する方。）に直接返送しても、または臨時総会において自ら投票する方法によっても投票できませんのでご注意ください。

株主がダウ株主であり、ブローカーに対して株主が保有するダウ株式に関して投票指示を行わなかった場合、ブローカーは株主が保有するダウ株式について投票を行うことができません。定足数が満たされていると仮定した場合、かかる不投票はダウ合併議案に対して「反対票」と同様の効果を有しますが、ダウ継続会議案またはダウ報酬議案に対しては何らの効果もありません。

株主がデュポン株主であり、ブローカーに対して株主が保有するデュポン株式に関して投票指示を行わなかった場合、ブローカーは株主が保有するデュポン株式について投票を行うことができません。定足数が満たされていると仮定した場合、かかる不投票はデュポン合併議案に対して「反対票」と同様の効果を有しますが、デュポン継続会議案またはデュポン報酬議案に対しては何らの効果もありません。

**質問：**委任状または議決権代理行使指図書を返送した後に投票を変更することはできますか。

**回答：**はい。臨時総会において委任状による議決権の行使がなされる前であればいつでも投票を変更できます。かかる変更は、ダウ株主かデュポン株主によって以下の4つのうちのいずれかの方法で行うことができます。

ダウ株主の場合。以下のいずれかを行うことにより、ダウ臨時総会において議決権が行使される前であればいつでも株主の投票を変更するか、または委任状を撤回することができます。

- ・ 委任状の日付より後の日付の撤回通知をダウ臨時総会前に届くようダウのコーポレート秘書役に送付する。
- ・ 当初の委任状より後の日付を付した記入済の委任状をダウ臨時総会の前に届くよう郵送する。
- ・ 委任状を電子的に提出する際の方法と同じ方法により委任状用紙に記載されているイ

インターネット・ウェブサイトログインするか、委任状用紙に記載されている電話番号に電話する。なお、いずれの場合も株主がそのように行うことが可能であり、委任状用紙に記載の指示に従ってこれらを行う場合に限る。

- ・ ダウ臨時総会に出席し自ら投票する。

ダウ臨時総会に出席しただけでは委任状を撤回したことにはなりません。

デュポン株主の場合。以下のいずれかを行うことにより、デュポン臨時総会において議決権が行使される前であればいつでも株主の投票を変更し、または委任状を撤回することができます。

- ・ 委任状の日付より後の日付の有効な委任状を提出する。
- ・ 委任状を撤回したことを書面で 19805 デラウェア州ウィルミントン市センター・ロード 974 イー・アイ・デュポン・ドゥ・ヌムール・アンド・カンパニー 秘書役宛に通知する。
- ・ 委任状を電子的に提出する際の方法と同じ方法により委任状用紙に記載されているインターネット・ウェブサイトログインするか、委任状用紙に記載されている電話番号に電話する。なお、いずれの場合も委任状用紙に記載の指示に従ってこれらを行い、また株主がそのように行うことが可能な範囲に限る。
- ・ デュポン臨時総会において、投票用紙によって自ら投票する。

**質問：臨時総会の前に私のダウ普通株式またはデュポン普通株式を譲渡した場合どうなりますか。**

回答：ダウ臨時総会およびデュポン臨時総会の基準日は、臨時総会の開催日および本合併の完了予定日のいずれよりも早い日に設定されています。ダウ普通株式またはデュポン普通株式を適用ある基準日後（ただし、該当する臨時総会開催前）に譲渡した場合、該当する臨時総会における株主の議決権は維持されます。ただし、ダウ合併対価またはデュポン合併対価（いずれか該当する方。）を受領するためには、本合併が完了するまでダウ普通株式またはデュポン普通株式（いずれか該当する方。）を保有する必要があります。

**質問：ダウおよびデュポン双方の株式を保有している場合にはどうなりますか。**

回答：株主がダウ株主およびデュポン株主の双方である場合、2つの委任状資料を別々に受領します。ダウ株主としての投票はデュポン株主としての投票には算入されず、デュポン株主としての投票はダウ株主としての投票には算入されません。従って、ダウ株式とデュポン株式のそれぞれについて別個に委任状を提出してください。

**質問：監査人は誰ですか。**

回答：ダウ取締役会は、ダウ臨時総会における監査人としてブロードリッジ・ファイナンシャル・ソリューションズ・インクの代表を指名しました。デュポン取締役会は、デュポン臨時総会における監査人としてブロードリッジ・コーポレート・イシューアーズ・ソリューションズ・インクおよび IOE サービス・インクの代表を指名しました。

**質問：臨時総会の投票結果はどこで見られますか。**

回答：暫定の投票結果は、ダウ臨時総会およびデュポン臨時総会で発表される予定です。また、最終投票結果が確定してから 4 営業日以内に、ダウおよびデュポンはそれぞれ、臨時総会の最終投票結果を SEC に Form 8-K により提出する意向です。

**質問：臨時総会で検討されるすべての議案が承認されなかった場合はどうなりますか。**

回答：本合併完了の条件として、ダウ株主はダウ合併を承認し、デュポン株主はデュポン合併を承認する必要があります。本合併の完了は、臨時総会で検討されるこれ以外のいかなる議案の承認を条件としたり、これに左右されたりすることはありません。特定の状況下において、ダウまたはデュポンは本件合併契約の終了に関して手数料を他方当事者に支払うよう求められるか、または他方当事者から受領する権利を得る可能性があります。159 ページから始まる「本件合併契約の採択－本件合併契約の内容－費用および契約解除手数料」をご参照ください。



**質問：なぜダウ株主およびデュポン株主は、本合併の完了に関連してダウおよびデュポンの指定業務執行役員に対して支払われる可能性がある、または支払われることとなる報酬について拘束力のない勧告ベースで承認することを求められるのですか。**

回答：米国証券取引所法第 14 条 A に基づき SEC が定めた規定に基づき、ダウおよびデュポンは、本合併に関連するダウおよびデュポンの指定業務執行役員に対して支払われる可能性がある、または支払われることとなる報酬について拘束力のない勧告的投票を求めるよう要求されています。この支払いに関する追加の情報は、163 ページから始まる「報酬に関する勧告的（非拘束）投票」をご参照ください。

**質問：ダウ株主またはデュポン株主が、本合併の完了に関連するダウおよびデュポンの指定業務執行役員への支払いを拘束力のない勧告ベースで承認しなかった場合はどうなりますか。**

回答：ダウ報酬議案およびデュポン報酬議案に関する投票は、ダウ合併議案およびデュポン合併議案とは別のものです。従って、ダウ株主は、ダウ合併議案に賛成票を投じる一方でダウ報酬議案には反対票を投じること、またその逆に投じることも可能です。ダウ報酬議案の承認は、本合併完了の条件ではなく、また同議案の性質は勧告的なものとどまります。つまり、かかる承認によりダウ、デュポンまたはダウ・デュポンが拘束されることはありません。同様に、デュポン株主は、デュポン合併議案に賛成票を投じる一方で、デュポン報酬議案に反対票を投じること、またその逆に投じることも可能です。デュポン報酬議案の承認は、本合併完了の条件ではなく、また同議案の性質は勧告的なものとどまります。つまり、かかる承認によりダウ、デュポンまたはダウ・デュポンが拘束されることはありません。

**質問：現時点で私がすべきことは何ですか。**

回答：付属書類を含め、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載され、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている内容について注意深く読み、検討してください。

株主が株主名簿上株主である場合、臨時総会において株主の株式を投票するためには以下のことを行う必要があります。

- ・ 臨時総会に自ら出席する。
- ・ 委任状用紙の指示に従い、インターネットもしくは電話により投票する。または、
- ・ 同封の委任状用紙にどのように投票したいかを記入し、同封されている宛先記入済の郵便料金払い済封筒に入れて返送する。

株主の株式がストリートネーム名義で保有されている場合、臨時総会において株主の株式を投票するためには、ブローカー、銀行、信託会社またはその他のノミニーからの株主に対する指図に従って、ブローカー、銀行、信託会社またはその他のノミニーに対し、株主の株式をどのように投票するかにつき指示する必要があります。

**質問：質問は誰に聞けばよいですか。**

回答：本件合併契約、本合併または臨時総会で投票されるその他の事項について質問のあるダウ株主またはデュポン株主で、委任状の提出もしくは議決権の行使について助力が必要な方、または本共同委任状勧誘書類/目論見書もしくは委任状用紙の写しが追加で必要な方は、以下にご連絡ください。

**株主がダウ株主の場合：**

D.F. King & Co., Inc.  
48 Wall Street, 22nd Floor  
New York, NY 10005

銀行およびブローカー・コレクトコール：  
(212) 269-5550

その他フリーダイヤル(877) 361-7966

電子メール：Dow@dfking.com

**株主がデュポン株主の場合：**

Innisfree M&A Incorporated  
501 Madison Avenue, 20th Floor  
New York, NY 10022

フリーダイヤル(米国およびカナダからの  
場合)：(877) 750-9501

その他の地域からの場合：(412) 232-3651

銀行およびブローカー・コレクトコール：  
(212) 750-5833

## 概 要

本概要は、本共同委任状勧誘書類/目論見書のいずれかの箇所に記載される情報をハイライトして記載しており、株主の皆様にとって重要な情報がすべて含まれていない可能性があります。ダウおよびデュポンは、本セクションが、それぞれの臨時総会において検討される本合併およびその他の事項に関して、株主の皆様にとって重要なすべての情報を提供しているものではないため、株主の皆様には、本共同委任状勧誘書類/目論見書に添付されている付属書類（原文（英文）の Annex）、本共同委任状勧誘書類/目論見書において言及されているその他の文書および本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている文書を含む、本共同委任状勧誘書類/目論見書の残りの部分を注意深く読んでいただくことを強くお勧めいたします。原文（英文）の 217 ページから始まる「Where You Can Find More Information」もご参照ください。なお、本概要において取り上げるトピックのより完全な記述をご覧いただけるよう、参照先のページ番号を入れております。

## 企業情報

### ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー (41 ページをご参照ください。)

ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー  
48674 ミシガン州ミッドランド市  
ダウ・センター2030  
電話番号：(989) 636-1000

ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーは、1947 年にデラウェア州法に基づき設立され、1897 年に設立された同名のミシガン州の会社の承継会社です。ダウの本店所在地は、48674 ミシガン州ミッドランド市ダウ・センター2030 です。2015 年のダウの年間売上高は約 490 億米ドルで、世界中の従業員数は約 49,500 名でした。ダウは、6,000 種類を超える製品の生産拠点を世界 35 ヶ国 179 ヶ所に有しています。

ダウ普通株式は、「DOW」というティッカーシンボルでニューヨーク証券取引所に上場されています。

ダウおよびその子会社の追加情報は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている文書に記載されています。原文（英文）の 217 ページから始まる「Where You Can Find More Information」をご参照ください。

### イー・アイ・デュポン・ドウ・ヌムール・アンド・カンパニー (42 ページをご参照ください。)

イー・アイ・デュポン・ドウ・ヌムール・アンド・カンパニー  
19805 デラウェア州ウィルミントン市  
センター・ロード 974  
電話番号：(302) 774-1000

デュポンは 1802 年に創業し、1915 年にデラウェア州において設立されました。デュポンは、より安全で栄養のある食品の生産、広範な業界向けに高性能で費用効率およびエネルギー効率の良い材料の作成ならびに再生可能なソースによるバイオベース材料および燃料の供給増加など世界需要の高まる分野から利益を得るためのソリューションを顧客が見つける助けを行っています。2015 年 12 月 31 日の時点で全世界の従業員総数は約 52,000 名でした。デュポンは、世界の約 90 ヶ国で事業を営んでおり、連結純売上高の 60%は米国外の顧客に対するものとなっています。デュポンの報告セグメントは (i) 農業関連事業、(ii) 電子・情報事業、(iii) インダストリアルバイオサイエンス事業、(iv) ニュートリション&ヘルス事業、(v) 高機能材料事業、(vi) 防護ソリューションズ事業です。また、デュポンの子会社および関連会社は、製造業、種子生産または販売業を営んでおり、デュポンが

製造した製品の販売を行っているものもあります。デュポンの製造、加工、マーケティングおよび研究開発施設、地域の購買オフィスおよび流通センターは世界中に所在しており、約 290 ヶ所の主な拠点でのグローバル製造活動に関する資産、工場および設備への投資が含まれます。

デュポン普通株式は、「DD」というティッカーシンボルでニューヨーク証券取引所に上場されています。デュポン優先株式は、「DD PR A」というティッカーシンボルでデュポン 3.50 米ドル・シリーズが、また「DD PR B」というティッカーシンボルでデュポン 4.50 米ドル・シリーズがニューヨーク証券取引所に上場されています。デュポンが効力発生時点前にデュポン優先株式の償却を選択しない限り、デュポン優先株式のニューヨーク証券取引所における上場は維持される予定です。

デュポンおよびその子会社の追加情報は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている文書に記載されています。原文（英文）の 217 ページから始まる「Where You Can Find More Information」をご参照ください。

#### **ダウ・デュポン・インク (42 ページをご参照ください。)**

ダウ・デュポン・インク  
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー気付  
48674 ミシガン州ミッドランド市  
ダウ・センター2030  
電話番号：(989) 636-1000

イー・アイ・デュポン・ドウ・ヌムール・アンド・カンパニー気付  
19805 デラウェア州ウィルミントン市  
センター・ロード 974  
電話番号：(302) 774-1000

ダウ・デュポン・インク（旧名称はダイヤモンド・オリオン・ホールドコ・インクといい、以下「ダウ・デュポン」と表示します。）は、デラウェア州の会社で、ダウおよびデュポンの共同で所有され、本合併を実施する目的で 2015 年 12 月 9 日に設立されました。現在までダウ・デュポンは、設立および本合併に関連する本件合併契約により企図された事項に付随する活動以外は、いかなる活動も行っていない。

本合併完了時点で、ダウおよびデュポンはそれぞれ、ダウ・デュポンの子会社となり、ダウ・デュポン普通株式は「DWDP」というティッカーシンボルでニューヨーク証券取引所に上場されます。ダウ・デュポンの事業は、現在ダウおよびデュポンが実施している事業を組み合わせたものとなります。

#### **ダイヤモンド・マージャー・サブ・インク (43 ページをご参照ください。)**

ダイヤモンド・マージャー・サブ・インク  
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー気付  
48674 ミシガン州ミッドランド市  
ダウ・センター2030  
電話番号：(989) 636-1000

イー・アイ・デュポン・ドウ・ヌムール・アンド・カンパニー気付  
19805 デラウェア州ウィルミントン市  
センター・ロード 974  
電話番号：(302) 774-1000

ダイヤモンド・マージャー・サブ・インク（以下「ダウ合併子会社」と表示します。）は、本合併を実施する目的で 2015 年 12 月 9 日に設立されたデラウェア州の会社で、ダウ・デュポンの完全所有子会社です。現在までダウ合併子会社は、設立および本合併に関連する本件合併契約により企図され

た事項に付随する活動以外は、いかなる活動も行っておりません。本件合併契約に従い、ダウ合併子会社は、ダウと合併し、ダウは、ダウ・デュポンの子会社としてダウ合併の存続会社となります。

**オリオン・マージャー・サブ・インク (43 ページをご参照ください。)**

オリオン・マージャー・サブ・インク  
イー・アイ・デュポン・ドウ・ヌムール・アンド・カンパニー気付  
19805 デラウェア州ウィルミントン市  
センター・ロード 974  
電話番号：(302) 774-1000

ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー気付  
48674 ミシガン州ミッドランド市  
ダウ・センター 2030  
電話番号：(989) 636-1000

オリオン・マージャー・サブ・インク (以下「デュポン合併子会社」と表示します。) は、本合併を実施する目的で 2015 年 12 月 9 日に設立されたデラウェア州の会社で、ダウ・デュポンの完全所有子会社です。現在までデュポン合併子会社は、設立および本合併に関連する本件合併契約により企図された事項に付随する活動以外は、いかなる活動も行っておりません。本件合併契約に従い、デュポン合併子会社は、デュポンと合併し、デュポンは、ダウ・デュポンの子会社として本合併の存続会社となります。

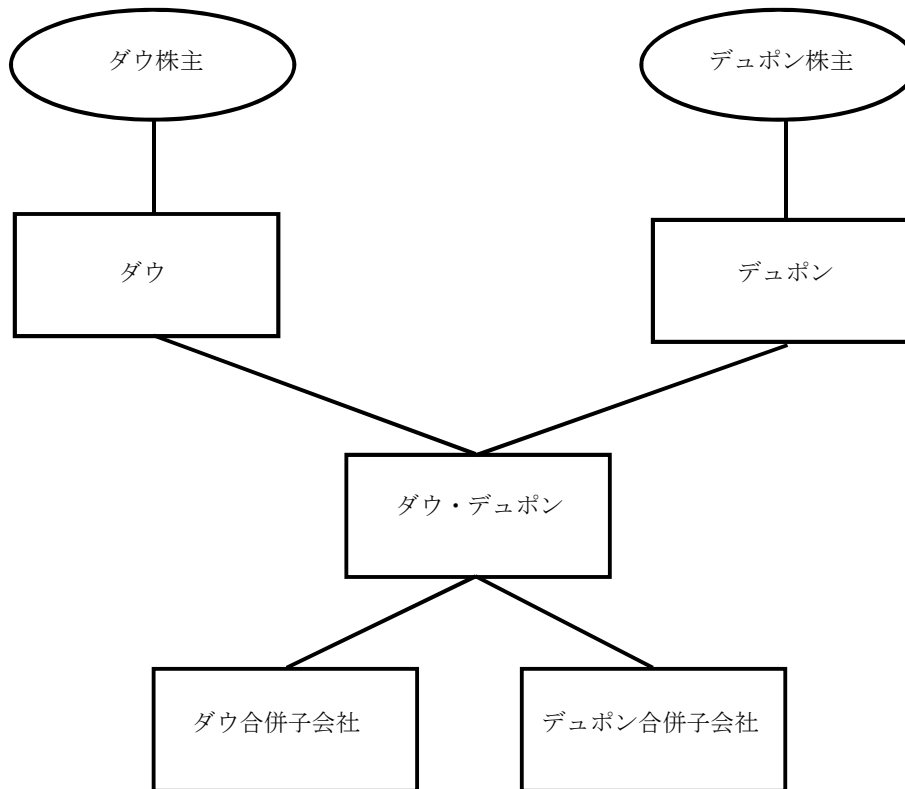
**本合併および本件合併契約**

本件合併契約の原文 (英文) の写しは、原文 (英文) の本共同委任状勧誘書類/目論見書に Annex A として添付されています。ダウおよびデュポンは、本件合併契約が本合併を管理する重要な書類であるため、本件合併契約を注意深く読まれるよう推奨いたします。本件合併契約に関する追加の情報は、50 ページから始まる「本件合併契約の採択」をご参照ください。

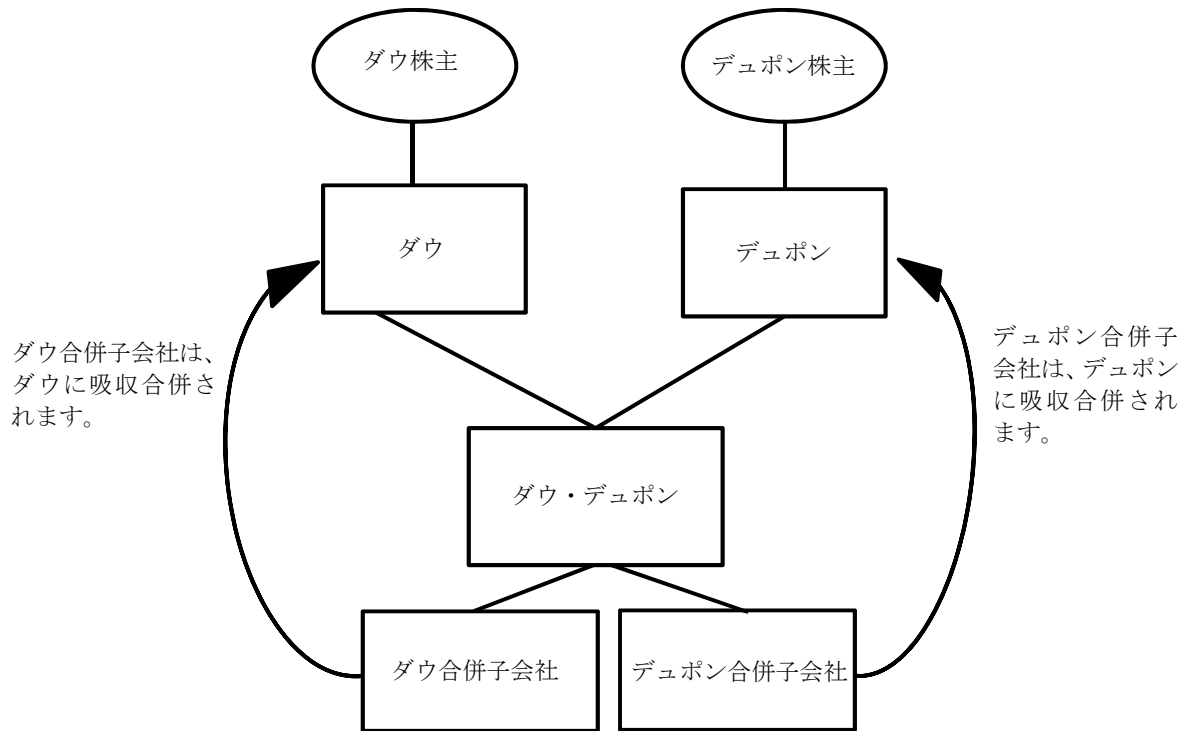
本合併の効果 (50 ページをご参照ください。)

本ページおよび次ページにおいて本合併前後のダウ、デュポンおよびダウ・デュポンの関係が示されています：

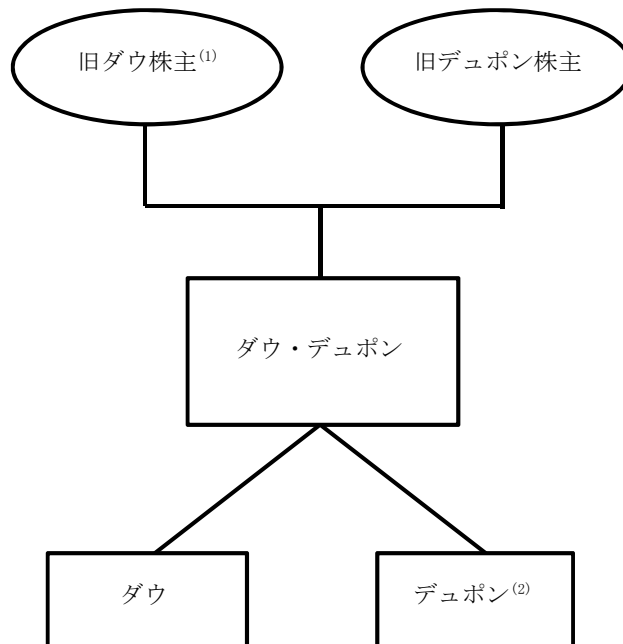
合併前



### 本合併時



### 本合併後



- (1) ダウ・デュポン普通株式に転換可能なダウ・デュポン・シリーズA優先株式を保有する旧ダウ・シリーズA優先株式の株主を含みます。
- (2) デュポンが、効力発生時点前にデュポン優先株式を償還することを選択しない限り、デュポン優先株式の株主は、デュポン合併には影響されず、そのままデュポン優先株式を保有し続けます。

### 事業分割計画 (51 ページをご参照ください。)

ダウおよびデュポンは、本合併完了後に、統合会社が、ダウ・デュポン取締役会および必要とされる規制当局からの承認を条件に、一つまたは複数の節税効果のある取引により統合会社の農業関連事業、素材科学事業、特殊化学品事業を分割し、3社の独立した上場企業を設立することを計画しています。各独立会社の事業構成案に関する追加の情報は、51 ページから始まる「本件合併契約の採択－事業分割計画」をご参照ください。

本合併完了後、実務上合理的に可能な限り速やかに、統合会社は、ダウ・デュポン取締役会の事業分割の一部または全部を中止する決定に服することを条件として、農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業をダウ・デュポンの独立した事業として組織化し、運営します。本合併の効力発生時点で、ダウ・デュポン取締役会は、事業分割計画に備えて、ダウ・デュポンの農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業のそれぞれの事業および業務を全般的に監督するために3つの取締役会の諮問委員会を設立します。諮問委員会は通常、ダウ・デュポン附属定款に規定された原則に従い、かつこれに基づき、それぞれの事業の範囲、資本構成および経営陣を含む、それぞれの事業に関する一定の決定を行います。諮問委員会およびその構成に関する説明は、132 ページから始まる「本件合併契約の採択－本合併後のコーポレート・ガバナンスに関する一定の事項－ダウ・デュポン取締役会の諮問委員会」をご参照ください。

本合併の完了は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載された事業分割計画の実行の決定を条件とはしておらず、また、一部または全部の事業分割計画実行の決定は、本合併完了後にのみ行われます。ダウ・デュポン取締役会は、いずれかの事業分割計画の完了前の時点であればいつでも、かかる事業分割計画の一部または全部の中止を決定することが可能であり、また、かかる事業分割計画の一部または全部が、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載された現在計画されている形で実行される保証または取引自体が実行される保証はありません。ダウ株主およびデュポン株主は、本合併案に関する本件合併契約を採択するために投票するよう求められているのであり、事業分割計画について投票するよう求められているわけではありません。本合併完了後、ダウ・デュポン取締役会がいずれかの事業分割計画を進めることを決定した場合、ダウおよびデュポンは、事業分割計画が一つまたは複数の均等なスピノフ取引により実行されると現時点で予想しています（その時点のダウ・デュポン株主は、かかる取引の結果スピノフされた会社の株式を受領します。）。ダウおよびデュポンは、事業分割計画が本合併完了後、実務上可能な限り速やかに、完了すると予想していますが、事業分割計画の完了は、本合併後 18 ヶ月から 24 ヶ月の期間を超えないと予想されています。我々は、ダウ・デュポンがその株主に、かかる事業分割計画について承認を求めることはないと現時点で予想しています。事業分割計画に関連するリスクに関する追加の議論は、35 ページから始まる「リスク要因－本合併完了時の統合会社の事業に関連するリスク」をご参照ください。

### 本件合併対価 (144 ページをご参照ください。)

**ダウ合併対価:** 本件合併契約に定める条件に従い、効力発生時点直前に発行済みのダウ普通株式(自己株式として保有されているダウ普通株式を除きます。)は、効力発生時点でダウ普通株式1株と引換えにダウ・デュポン普通株式1株を受領する権利に転換されます。

**デュポン合併対価:** 本件合併契約に定める条件に従い、効力発生時点直前に発行済みのデュポン普通株式(自己株式として保有されているデュポン普通株式を除きます。)は、効力発生時点でデュポン普通株式1株と引換えにダウ・デュポン普通株式1.2820株を受領する権利に転換され、ダウ・デュポン普通株式の端株については、代わりに現金が支払われるものとします。

本件合併契約は、ダウ普通株式またはデュポン普通株式の市場価格の変動に基づいて交換比率を調整するいかなる条項も含んでいません。このため、ダウ株主およびデュポン株主の想定される本件合併対価の価値は、現在から本合併完了時までの間に変動する可能性があります。

本合併案の公表前の最終取引日である2015年12月10日のニューヨーク証券取引所におけるダウ普通株式の終値は、1株当たり54.91米ドル、デュポン普通株式の終値は、1株当たり74.55米ドル



でした。本共同委任状勧誘書類/目論見書の日付前の直近日である 2016 年 6 月 2 日のニューヨーク証券取引所におけるダウ普通株式の終値は、1 株当たり 52.24 米ドル、デュポン普通株式の終値は、1 株当たり 68.10 米ドルでした。株主の皆様には、投票する前に最新の株価を入手されることをお勧めいたします。

#### **ダウ・シリーズ A 優先株式の取扱い (140 ページをご参照ください。)**

本件合併契約に基づき、効力発生時点直前に発行済みのダウ・シリーズ A 優先株式はそれぞれ、ダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式 1 株を受領する権利に転換されます。ダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式は、全体として、本件合併契約の日付現在のダウ・シリーズ A 優先株式に関連する権利、優先順位、特権および議決権ならびに制限および制約と比べて、ダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式の株主にとって不利にならないダウ・シリーズ A 優先株式と同様の権利、優先順位、特権および議決権ならびに制限および制約を有します。

#### **ダウ・オプションおよびその他の株式を基礎とした報奨の取扱い (138 ページをご参照ください。)**

本件合併契約は、効力発生時点の取扱いについて以下のとおり規定しています。

- 効力発生時点直前に発行済みのダウ普通株式を購入する権利確定オプションおよび権利未確定オプションはそれぞれ、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約に基づく条件(該当する場合、継続的な権利確定要件および 1 株当たり行使価格を含みます。)により、効力発生時点直前に当該オプションの対象になっているダウ普通株式と等しい数のダウ・デュポン普通株式を購入するオプションに自動的に転換されます。
- 効力発生時点直前に発行済みのダウ後配株式の権利未確定株式はそれぞれ、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約に基づく条件(該当する場合、継続的な権利確定要件を含みます。)により、効力発生時点直前に当該ダウ後配株式の対象になっているダウ普通株式と等しい数のダウ・デュポン普通株式に関して、ダウ・デュポン後配株式に自動的に転換されます。
- 効力発生時点直前に発行済みであり、特定の業績目標に左右されるダウ普通株式の権利確定株式および権利未確定株式(以下「ダウ業績連動型後配株式」と表示します。)はそれぞれ、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約に基づく条件により、効力発生時点直前に当該ダウ業績連動型後配株式の対象になっているダウ普通株式と等しい数のダウ・デュポン普通株式に関して、ダウ・デュポン後配株式に自動的に転換されます。ただし、効力発生時点直前に発行済みの権利未確定ダウ業績連動型後配株式はそれぞれ、(i) 適用ある目標水準、または (ii) 効力発生時点の実際の業績水準のいずれか高い方と等しい数のダウ・デュポン後配株式に関して、ダウ業績連動型後配株式報奨に基づく適用ある業績評価期間の満了と同時に権利確定するダウ・デュポンの勤務期間に基づき権利が確定する後配株式報奨に転換されます(いずれの場合も別途適用される報奨の条件に従います。)

本合併完了前に株式を基礎とした報奨が追加で付与される場合、かかるダウ株式を基礎とした報奨は、効力発生時点直前にかかるダウ株式を基礎とした報奨の対象となっているダウ普通株式数の合計と等しい数のダウ・デュポン普通株式を取得または受領する権利(いずれか該当する方。)に転換されます。その他、当該ダウ株式を基礎とした報奨は、関連するダウ株式報奨その他の制度に基づいて、かかる権利に適用される条件に従います。同様に、ダウ普通株式の価値によって測定される現金支払いを行うすべてのダウ株式報奨その他の制度(およびそれに従う報奨)は、同数のダウ・デュポン普通株式を参照するものとみなされます。かかる現金支払いは本来であれば、関連するダウ株式報奨その他の制度の下で適用される条件に基づいて行われるものでした。

また、ダウ ESPP に基づき、本来であればダウ合併の直前に有効となるはずであった募集期間(ダウ ESPP の書類において定義されます。)は、効力発生時点の少なくとも 10 営業日前の新たな行使日(ダウ ESPP の書類において定義されます。)を設定することで短縮されます。また、ダウ ESPP に基づいてダウ普通株式を購入するための発行済みのオプションは、本件合併契約の日付現在有効であつ

た別途適用されるダウ ESPP の条件に従って、当該日に自動的に行使されます。

#### デュポン優先株式の取扱い (141 ページをご参照ください。)

本件合併契約の条件に従い、デュポンが、効力発生時点前にデュポン優先株式を償還することを選択しない限り、効力発生時点直前に発行済みであったデュポン優先株式はそれぞれ発行済みのまま維持され、デュポン合併の影響を受けず、ニューヨーク証券取引所における上場は維持される予定です。

#### デュポン・オプションおよびその他の株式を基礎とした報奨の取扱い(139ページをご参照ください。)

本件合併契約は、効力発生時点の取扱いについて以下のとおり規定しています。

- 効力発生時点直前に発行済みのデュポン・ストックオプションはそれぞれ（権利確定の有無は関係ありません。）、効力発生時点に、自動的に、その保有者側での行動を要することなく、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約の条件（該当する場合、継続的な権利確定要件を含みます。）に従い、(A) (I) 効力発生時点直前のデュポン・ストックオプションの対象となっているデュポン普通株式数合計に、(II)デュポン交換比率を乗じて計算した積と等しいダウ・デュポン普通株式数（端株は切り捨てます。）を、(B) (I) 効力発生時点直前にデュポン・ストックオプションが行使可能であったデュポン普通株式 1 株当たりの行使価格を (II) デュポン交換比率で割って計算される商と等しい 1 株当たりの行使価格（1 セント未満は切り上げます。）で購入するためのオプションに転換されます。
- 効力発生時点直前に発行済みのデュポン RSU 報奨はそれぞれ（権利確定の有無は関係ありません。）、効力発生時点に、自動的に、その保有者側での行動を要することなく、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約の条件（該当する場合、継続的な権利確定要件を含みます。）に従い、効力発生時点直前のデュポン RSU 報奨の対象となっているデュポン普通株式数にデュポン交換比率を乗じて計算する、ダウ・デュポン普通株式数（端株は切り上げます。）に関して、ダウ・デュポン RSU 報奨に転換されます。
- 効力発生時点直前に発行済みのデュポン PSU 報奨はそれぞれ（権利確定の有無は関係ありません。）、効力発生時点に、自動的に、その保有者側での行動を要することなく、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約の条件（該当する場合、継続的な権利確定要件を含みます。）に従い、(i) 効力発生時点直前のデュポン PSU 報奨の対象となっているデュポン普通株式の数に、(ii) デュポン交換比率を乗じて計算したダウ・デュポン普通株式数（端株は切り上げます。）に関して、ダウ・デュポン RSU 報奨に転換されます。ただし、効力発生時点直前に発行済みの権利未確定デュポン PSU 報奨はそれぞれ、(x) 適用ある目標水準、または (y) 効力発生時点の実際の業績水準のいずれか高い方に基づき決定されたダウ・デュポン普通株式数（端株は切り上げます。）に関して、デュポン PSU 報奨に基づく適用ある業績評価期間の満了と同時に権利確定するダウ・デュポン RSU に転換されます（いずれの場合も別途適用されるデュポン PSU 報奨の条件に従い、デュポン交換比率を乗じます。）。

現在、他にデュポン普通株式（デュポン・ストックオプション、制限付き株式ユニット（以下「デュポン RSU」と表示します。）および業績連動型制限付き株式ユニット（以下「デュポン PSU」と表示します。）を除きます。）に基づく発行済みの株式を基礎とした報奨はありません。本合併完了前に株式を基礎とした報奨が追加で付与される場合、かかるデュポン株式を基礎とした報奨は、(i) 効力発生時点直前にかかるデュポン報奨の対象となっているデュポン普通株式数の合計に、(ii) デュポン交換比率を乗じて計算した積と等しいダウ・デュポン普通株式数（端株は切り捨てます。）を取得または受領する権利（いずれか該当する方。）に転換されます。その他、当該デュポン報奨は、関連するデュポン株式報奨その他の制度に基づいて、かかる権利に適用される条件に従います。同様に、デュポン普通株式の価値によって測定される現金支払いを行うすべてのデュポン株式報奨その他の制度（およびそれに従う報奨）は、デュポン普通株式にデュポン交換比率を乗じて計算した積と等しいダウ・デュポン普通株式を参照するものとみなされます。かかる現金支払いは本来であれば、関連するデュポン株式報奨またはその他の制度の下で適用される条件に基づき行われるものでした。

**本合併の米国連邦所得税上の影響 (134 ページをご参照ください。)**

ダウ合併およびデュポン合併がそれぞれ内国歳入法第 368 条(a)の意義の範囲内における「組織再編」に該当する旨、または内国歳入法第 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当する旨の効力発生時点の日付の意見書を、ダウがワイルから受領することが、ダウ合併を完了するダウの義務の条件となっています。ダウ合併およびデュポン合併がそれぞれ内国歳入法第 368 条(a)の意義の範囲内における「組織再編」に該当する旨、または内国歳入法第 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当する旨の効力発生時点の日付の意見書を、デュポンがスキヤデンから受領することが、デュポン合併を完了するデュポンの義務の条件となっています。ワイルおよびスキヤデンの意見書に記載される税務意見の表明および前提(135 ページに定義します。)に基づき、ダウ合併は内国歳入法第 368 条(a)の意義の範囲内における「組織再編」または内国歳入法第 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当し、デュポン合併は、内国歳入法第 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当します。

従って、ダウ普通株式またはデュポン普通株式の米国株主(134 ページに定義します。)は、ダウ合併またはデュポン合併においてそれぞれダウ普通株式またはデュポン普通株式をダウ・デュポン普通株式に交換した時点で、米国連邦所得税上、デュポン株主が端株の代わりに受領する現金を除いて損益を認識しません。税務意見の表明および前提のいずれかが誤っている、不完全もしくは不正確である、または侵害されている場合、上記の意見書の有効性は影響を受ける可能性があり、また本合併の税務上の影響は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されているものとは異なる可能性があります。

本合併の米国連邦所得税上の影響に関する議論については、134 ページから始まる「本件合併契約の採択—本合併の米国連邦所得税上の影響」に記載されている情報を慎重にご検討ください。**本合併が株主の皆様にご提供する個別の税務上の影響につきましては、株主の皆様ご自身の税務顧問担当者にご相談ください。**

**本合併を実施するダウの根拠；ダウ取締役会の推奨 (68 ページをご参照ください。)**

慎重な検討の結果、ダウ取締役会は、2015 年 12 月 10 日に本件合併契約を全会一致で承認し、本件合併契約を締結し、かかる契約において企図されているダウ合併を含む取引を完了させることは、適切であり、ダウおよびその株主にとって公平かつ最善の利益に適うものであると判断しました。ダウ取締役会が本件合併契約を承認するに当たり検討した要素については、68 ページから始まる「本件合併契約の採択—本合併を実施するダウの根拠；ダウ取締役会の推奨」をご参照ください。**ダウ取締役会は全会一致で、ダウ株主が、ダウ合併議案、ダウ継続会議案およびダウ報酬議案それぞれについて「賛成票」を投じられることを推奨いたします。**

**本合併を実施するデュポンの根拠；デュポン取締役会の推奨 (72 ページをご参照ください。)**

慎重な検討の結果、デュポン取締役会は、2015 年 12 月 10 日に本件合併契約を全会一致で承認し、本件合併契約を締結し、かかる契約において企図されている取引を完了させることは、適切であり、デュポンおよびその株主にとって公平かつ最善の利益に適うものであると判断しました。デュポン取締役会が本件合併契約を承認するに当たり検討した要素については、72 ページから始まる「本件合併契約の採択—本合併を実施するデュポンの根拠；デュポン取締役会の推奨」をご参照ください。**デュポン取締役会は全会一致で、デュポン株主が、デュポン合併議案、デュポン継続会議案およびデュポン報酬議案それぞれについて「賛成票」を投じられることを推奨いたします。**

**ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーの意見 (84 ページをご参照ください。)**

ダウは、ダウによる本合併案の検討に関して、M. クライン社、ラザード社およびモルガン・スタンレーをファイナンシャル・アドバイザーに起用しました。この契約の一環として、ラザード社およびモルガン・スタンレーはそれぞれ、2015 年 12 月 10 日のダウ取締役会において口頭で意見を述べ、

かかる意見は、その後ラザード社およびモルガン・スタンレーによる2015年12月10日付の意見書の交付により確認されました。その中で、かかる意見書の日付時点において、それぞれの意見書に記載された種々の仮定、手続き、要素、条件および制限を前提として、本件合併契約に基づくダウ交換比率は、財務的な見地から見て、ダウ普通株式の株主（デュポンおよびその関連会社の株主を除きます。）にとって公正であるとししました。

2015年12月10日のダウ取締役会の時点においては、ダウおよびデュポンは、デュポン交換比率を、(x)デュポンおよびダウの各基本株式数から導き出された交換比率と、(y)デュポンおよびダウの各完全希薄化後株式数（発行済みのダウ・シリーズA優先株式を除きます。）から導き出された交換比率（いずれの場合においても、本件合併契約の締結予定日より少し前の日付時点のものです。）の中間値に基づくものとするに原則として合意しました。2015年12月10日のダウ取締役会の時点で、かかる中間値の計算から算出された正確なデュポン交換比率はまだ決定されていませんでしたが、ラザード社およびモルガン・スタンレーそれぞれがダウ取締役会に対して口頭で各々の意見を述べるに当たり、ダウ経営陣およびデュポン経営陣それぞれのメンバーによって提出された株式総数に基づく、デュポン交換比率の最終的な算定は1.290以下となり、最終的なデュポン交換比率が1.290を超えない限り、それぞれのフェアネス・オピニオンは適用されることをダウ取締役会に伝えました。2015年12月10日の後半、前述の計算から最終的に導き出され、ダウおよびデュポンが合意した最終的なデュポン交換比率1.2820は、2015年12月10日付のラザード社およびモルガン・スタンレーそれぞれの書面によるフェアネス・オピニオンに記載され、後にダウ取締役会に提出され、それぞれ原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書にAnnex BおよびAnnex Cとして含まれています。

ラザード社およびモルガン・スタンレーがそれぞれの意見に関連して立てた仮説、考慮した要素、従った手続きならびに実施したレビューにおける条件および制約が記載された2015年12月10日付のラザード社およびモルガン・スタンレーの意見書の全文は、原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書のAnnex BおよびAnnex Cとして含まれています。本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されたラザード社およびモルガン・スタンレーの意見の概要は、それらの意見の全文を参照することにより、全体として適格とされるため、ダウ株主が、意見書全体を、注意深く読むことを推奨します。ラザード社およびモルガン・スタンレーは、ダウ取締役会による本合併の評価のため、ダウ取締役会（その立場において）の利益になるよう、また同取締役会に対する情報としてそれぞれの意見を述べています。ラザード社およびモルガン・スタンレーのいずれの意見も、本合併またはそれに関連する事項に関連して、ダウ普通株式の株主（またはデュポン普通株式の株主）がどのように投票または行動すべきかについて株主に推奨するものではありません。また、本合併を行うダウの実行決定についてラザード社およびモルガン・スタンレーのいずれも意見を述べるよう要求されておらず、また、いずれの意見もいかなる形によっても、かかる決定について言及していません。加えて、M. クライン社は、財務分析の作成を支援しましたが、いかなる事項についてもフェアネス・オピニオンを提出しておらず、別の財務分析も提示していません。

追加の情報は、84ページから始まる「本件合併契約の採択ーダウ・ファイナンシャル・アドバイザーの意見」ならびに原文（英文）のAnnex BおよびAnnex Cをご参照ください。

#### **デュポン・ファイナンシャル・アドバイザーの意見（102ページをご参照ください。）**

デュポン取締役会は、本合併に関連して、2015年12月11日付の意見書をゴールドマン・サックスおよびエバーコア社（以下「デュポン・ファイナンシャル・アドバイザー」と表示します。）から受領しました。

#### **ゴールドマン・サックス**

デュポンは、本合併に関して、ゴールドマン・サックスをファイナンシャル・アドバイザーの1社として起用しました。以下の段落で説明するように、ゴールドマン・サックスは、2015年12月10日のデュポン取締役会において口頭で意見を述べ、かかる意見は2015年12月11日付の意見書の交付により確認されました。その中で、かかる意見書の日付時点において、かかる意見書に記載された

要素および前提に従って、かつダウ合併を考慮した上で、本件合併契約に基づくデュポン交換比率は、財務的な見地から見て、デュポン普通株式の株主（ダウおよびその関連会社を除きます。）にとって公正であるとししました。

「本件合併契約の採択一本合併の背景」において説明したように、2015年12月10日のデュポン取締役会の時点においては、ダウおよびデュポンは、デュポン交換比率について合意に達していなかったものの、デュポン交換比率を、(x) デュポンおよびダウの基本株式数から導き出された交換比率と、(y) デュポンおよびダウの各完全希薄化後株式数（発行済みのダウ・シリーズ A 優先株式を除きます。）から導き出された交換比率（いずれの場合においても、本件合併契約の締結予定日より少し前の日付時点のものです。）の中間値に基づくものとするに原則として合意しました。ゴールドマン・サックスは、2015年12月10日のデュポン取締役会において口頭で意見を述べるに当たり、その口頭意見は、デュポン交換比率を1.274から1.297の範囲内と想定しているとデュポン取締役会に伝えました。後日デュポン取締役会に交付された2015年12月11日付のゴールドマン・サックスの意見書には、2015年12月10日のデュポン取締役会終了後にデュポンとダウが最終的に合意した最終的なデュポン交換比率1.2820が記載され、同意見書は、原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書のAnnex Dとして含まれています。

ゴールドマン・サックスがとりわけその意見に関連して立てた仮説、従った手続き、考慮した事項および実施したレビューに対する制約が記載された2015年12月11日付のゴールドマン・サックスの意見書の全文は、原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書のAnnex Dとして添付され、本共同委任状勧誘書類/目論見書の一部として参照により組み込まれています。本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されたゴールドマン・サックスの意見に関する記述は、ゴールドマン・サックスの意見書の全文を参照することにより、全体として適格とされます。ゴールドマン・サックスは、デュポン取締役会が本件合併契約および本合併を検討する際の情報および助力になるようこの意見書を提供しました。ゴールドマン・サックスの意見書は、デュポン普通株式の株主がデュポン合併議案またはその他の事項に関してどのように投票すべきかを推奨するものではありません。我々は、ゴールドマン・サックスの意見書全体を、注意深く読むことを推奨します。

#### エバーコア社

デュポンは、本合併に関して、エバーコア社をファイナンシャル・アドバイザーの1社として起用しました。以下の段落で説明するように、エバーコア社は、2015年12月10日にデュポン取締役会において口頭で意見を述べ、かかる意見は2015年12月11日付の意見書の交付により確認されました。その中で、かかる意見書の日付時点において、かつダウ合併を考慮した上で、また、エバーコア社の意見書に記載された仮定、手続き、要素、必要条件、制限その他の事項に基づき、かつこれらに従うことを条件として、本件合併契約に基づくデュポン交換比率は、財務的な見地から見て、デュポン普通株式の株主（ダウおよびその関連会社を除きます。）にとって公正であるとししました。

「本件合併契約の採択一本合併の背景」において説明したように、2015年12月10日のデュポン取締役会の時点においては、ダウおよびデュポンは、デュポン交換比率について合意に達していなかったものの、デュポン交換比率を、(x) デュポンおよびダウの基本株式数から導き出された交換比率と、(y) デュポンおよびダウの各完全希薄化後株式数（発行済みのダウ・シリーズ A 優先株式を除きます。）から導き出された交換比率（いずれの場合においても、本件合併契約の締結予定日より少し前の日付時点のものです。）の中間値に基づくものとするに原則として合意しました。エバーコア社は、2015年12月10日のデュポン取締役会において口頭で意見を述べるに当たり、その口頭意見は、デュポン交換比率を1.275から1.3000の範囲内と想定しているとデュポン取締役会に伝えました。後日デュポン取締役会に交付された2015年12月11日付のエバーコア社の意見書には、2015年12月10日のデュポン取締役会終了後にデュポンとダウが最終的に合意した最終的なデュポン交換比率1.2820が記載され、同意見書は、原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書のAnnex Eとして含まれています。

エバーコア社がとりわけその意見書を交付するに当たり立てた仮説、従った手続き、考慮した事項ならびに実施したレビュー範囲の条件および制約が記載された2015年12月11日付のエバーコア

社の意見書の全文は、原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書の Annex E として添付され、本共同委任状勧誘書類/目論見書の一部として参照により組み込まれています。本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されたエバーコア社の意見に関する記述は、エバーコア社の意見書の全文を参照することにより、全体として適格とされます。エバーコア社の意見書は、デュポン普通株式の株主がデュポン合併議案またはその他の事項に関してどのように投票または行動すべきかについてなど、本合併についてデュポン取締役会またはその他の者に推奨するものではありません。

エバーコア社の意見書は、デュポン取締役会の情報と利益のために提供されたものであり、本件合併契約に基づくデュポン交換比率が、ダウ合併を加味した上で、財務的な見地から見て、デュポン普通株式の株主（ダウおよびその関連会社を除きます。）にとって公平であるかどうかの評価に関連して、デュポン取締役会に交付されたものです。当該意見書では、本合併のその他の側面や影響について言及しておりません。エバーコア社の意見書は、デュポンが取り得るその他の経営または財務上の戦略と比較した場合の本合併の相対的なメリットには言及しておらず、また、本合併に関与するに当たって基礎となったデュポンの経営上の決定についても言及しておりません。

我々は、エバーコア社の意見書全体を、注意深く読むことを推奨します。

追加の情報は、本共同委任状勧誘書類/目論見書の 102 ページから始まる「本件合併契約の採択—デュポン・ファイナンシャル・アドバイザーの意見」ならびに原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書の Annex D および Annex E をご参照ください。

#### **本合併におけるダウ取締役および業務執行役員の利益（120 ページをご参照ください。）**

ダウ株主がダウ合併議案を承認するためのダウ取締役会の推奨を検討するに当たっては、本合併においてダウ取締役および業務執行役員が、ダウ株主一般のものと異なる、またはより多くの一定の財務上の利益を有する可能性があることに留意する必要があります。ダウ取締役会は、本件合併契約について評価および協議する際、またダウ株主に本件合併契約の採択を承認するよう投票することを推奨するに当たって、特にこれらの潜在的な利益があることを認識し、考慮しました。120 ページから始まる「本件合併契約の採択—本合併におけるダウ取締役および業務執行役員の利益」をご参照ください。

#### **本合併におけるデュポン取締役および業務執行役員の利益（125 ページをご参照ください。）**

デュポン株主がデュポン合併議案を承認するためのデュポン取締役会の推奨を検討するに当たっては、本合併においてデュポン取締役および業務執行役員が、デュポン株主一般のものと異なる、またはより多くの一定の財務上の利益を有する可能性があることに留意する必要があります。デュポン取締役会は、本件合併契約について評価および協議する際、またデュポン株主に本件合併契約の採択を承認するよう投票することを推奨するに当たって、特にこれらの潜在的な利益があることを認識し、考慮しました。125 ページから始まる「本件合併契約の採択—本合併におけるデュポン取締役および業務執行役員の利益」をご参照ください。

#### **本合併後のコーポレート・ガバナンスに関する一定の事項（130 ページをご参照ください。）**

本件合併契約の条件およびダウ・デュポン附属定款に従い、アンドリュー・N・リバリス氏が、ダウ・デュポンの業務執行会長を務め、エドワード・D・グリーン氏がダウ・デュポンの最高経営責任者を務めます。ただし、リバリス氏またはグリーン氏のいずれかが、病気、死亡、辞任またはその他何らかの理由により、職務に就くことができない、またはその意思がない場合、継続ダウ取締役（以下に定義します。）がリバリス氏の代わりの者を指名し、継続デュポン取締役（以下に定義します。）がグリーン氏の代わりの者を指名します。

本件合併契約の条件に基づき、ダウ・デュポン取締役会は、効力発生時点で、16 名の取締役から構成されることとなります。（i）8 名は、効力発生時点の前から務めているダウの取締役の中からダウが指名した者（以下「継続ダウ取締役」と総称します。）とし、このうち 1 名はリバリス氏、1

名はダウの独立主席取締役とし、また (ii) 8 名は、効力発生時点の前から務めているデュポンの取締役の中からデュポンが指名した者 (以下「継続デュポン取締役」と総称します。) とし、このうち 1 名はグリーン氏、1 名はデュポンの独立主席取締役とします。ダウおよびデュポンそれぞれの独立主席取締役は、ダウ・デュポン取締役会の共同主席取締役を務めます。

効力発生時点で、ダウ・デュポン取締役会は、事業分割計画に備えて、ダウ・デュポンの農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業それぞれの事業および業務を全般的に監督するために 3 つの取締役会の委員会 (以下「諮問委員会」と表示します。) を設立します。ダウ・デュポンの農業関連事業を監視する諮問委員会は、(i) デュポン取締役会に指名されたダウ・デュポンの取締役、(ii) ダウ・デュポンの業務執行会長、(iii) ダウ・デュポンの最高経営責任者、(iv) ダウ・デュポンの取締役ではなく、以前にデュポンの取締役を務めたことにより、今後は関連職務在職委員を務めるデュポンの旧取締役から構成されます。ダウ・デュポンの素材科学事業を監視する諮問委員会は、(i) ダウ取締役会に指名されたダウ・デュポンの取締役、(ii) ダウ・デュポンの業務執行会長、(iii) ダウ・デュポンの最高経営責任者、(iv) ダウ・デュポンの取締役ではなく、以前にダウの取締役を務めたことにより、今後は関連職務在職委員を務めるダウの旧取締役から構成されます。特殊化学品事業を監視する諮問委員会は、(i) ダウ・デュポンの業務執行会長、(ii) ダウ・デュポンの最高経営責任者ならびに (iii) ダウ・デュポンの業務執行会長および最高経営責任者が合意したダウ・デュポン取締役から構成されます。

#### **本合併の完了に必要な規制当局の承認 (137 ページをご参照ください。)**

米国の反トラスト：1976 年ハート・スコット・ロディノ反トラスト強化法 (その後の改正を含みます。) ならびに米国連邦取引委員会 (以下「FTC」と表示します。) が同法に基づき公布した規則および規定 (以下「HSR 法」と表示します。) の下では、特に、通知が出されて、特定の情報が FTC および米国司法省反トラスト局 (以下「反トラスト局」と表示します。) に提供され、一定の待機期間の要件が満たされるまで、本合併を完了することはできません。2016 年 1 月 27 日、ダウおよびデュポン各社は、HSR 法に従って合併前通知および報告書を反トラスト局および FTC に提出しました。2016 年 2 月 26 日、ダウおよびデュポン各社は、反トラスト局から本合併に関する追加情報および証拠書類の請求を受けました。これにより、待機期間は、反トラスト局により期間の短縮がなされない限り、当事者がかかる請求を実質的に遵守する旨の認証を行った日から 30 日後の午後 11 時 59 分 (米国東部時間) まで延長されました。当事者は、本件合併契約の締結時点において、更なる追加情報および証拠書類の請求を受けると予想していました。当事者は、かかる要請には速やかに対応する所存であり、かかる検討に関して引き続き反トラスト局に協力していきます。また、当事者は、関連する HSR 法に基づく待機期間の満了または終了後、ある一定期間、本合併を完了しないことに同意するよう反トラスト局から要求を受ける可能性があります。

その他の規制当局の認可：ダウおよびデュポンは、欧州委員会による認可、ならびにブラジルおよび中国における認可を含む、合併または事業買収を管理する届出または認可が求められるもしくは望ましいとされる、またはその可能性のある他の法域において収益を得ています。本合併は、適用ある待機期間が満了するまで、または合併を管理する届出もしくは承認が求められているもしくは今後求められる可能性のある上記の国の反トラスト法および競争法に基づく必要な承認が得られるまで完了できません。ダウおよびデュポンは、届出の要件を満たすため、また必要な規制当局の認可を得るために、通知および申請の準備および提出を進めています。

ダウおよびデュポンは、合理的な範囲での最大限の努力を払って、本件合併契約の日付以降可能な限り速やかに、本合併を完了させ、有効にさせるために、適用ある反トラスト法令 (HSR 法およびその他の適用ある州もしくは外国の反トラスト法を含みます。) の下で必要、適切または望ましいとされるあらゆる行動を行い、また行わせることに合意しています。

#### **本合併の完了 (154 ページをご参照ください。)**

我々は、必要な株主の承認ならびに規制当局の承認および認可が得られること、ならびにその他のクローリング条件が満たされるか、放棄されることを条件として、2016 年下期中に本合併を完了す

ることを目標としています。ダウまたはデュポンが制御できない要因により、本合併の完了が遅れる、または全く実現しない可能性もあります。

#### 本合併完了のための条件 (157 ページをご参照ください。)

本合併を実行するためのダウおよびデュポンそれぞれの義務は、以下の条件が満たされるか、または放棄されることを条件としています。

- ・ ダウ株主によるダウ合併議案の承認
- ・ デュポン株主によるデュポン合併議案の承認
- ・ HSR 法に基づく適用ある待機期間の終了または満了
- ・ (i) 欧州委員会の承認、(ii) 中国商務部の承認、および (iii) ブラジル経済防衛行政審議会の承認
- ・ 米国、欧州連合、中国、ブラジル、カナダまたはダウおよびデュポンが相互に同意したその他の法域において、ダウ合併またはデュポン合併の完了を妨げる裁判所またはその他の政府機関による判決、命令、法律上またはその他の法的な制限がないこと
- ・ 本共同委任状勧誘書類/目論見書がその一部を構成する有効な届出書の効力発生が SEC により宣言されていることおよび停止命令または停止命令を求める手続が存在しないこと
- ・ 本合併に関してダウ普通株式およびデュポン普通株式の株主に発行されるダウ・デュポン普通株式の上場承認 (正式な発行通知を条件とします。) をニューヨーク証券取引所から得ること
- ・ ダウおよびデュポンが、内国歳入法第 355 条 (e) および内国歳入法に基づき公布された財務省規則の指針により判断されたとおり、ダウ合併、デュポン合併および関連する取引によりダウおよびデュポンの (内国歳入法第 355 (d) (4) の意義の範囲内における) 持分の 50%以上が取得されないことを合理的に判断していること
- ・ 2015 年 9 月 30 日以降に重大な悪影響がないことに関する他方当事者の表明および保証がクロージング日現在、真実かつ正確であること
- ・ 組織、状態、会社の権能、権限、資本構成、反買収法の不適用に関する他方当事者の特定の表明および保証があらゆる重要な点においてクロージング日現在、真実かつ正確であること (ただし、当該表明および保証が特定の日付または本件合併契約の日付に明示的に関連している場合を除きます。この場合、当該表明および保証は、当該日付時点であらゆる重要な点において真実かつ正確でなければなりません。)
- ・ 他方当事者のその他の表明および保証それぞれが (本件合併契約により企図される取引の完了を妨げる、または著しく遅らせることに関して、重要性、重要な悪影響または本件合併契約に含まれるいずれかの条項の制限に影響することなく) クロージング日現在、真実かつ正確であること (当該表明および保証が特定の日付または当初の本件合併契約の日付に明示的に関連している場合を除きます。この場合、当該表明および保証は当該日付時点で真実かつ正確でなければなりません。)。ただし、当該表明および保証が真実かつ正確でなかった場合でも、個別または全体として当該当事者に重大な悪影響が及ばない、または及ばないことが合理的に予想される場合を除きます。
- ・ 他方当事者が、本件合併契約に基づき履行すべきすべての義務をあらゆる重要な点において履行していること
- ・ 直前の上記 4 項目の条件が満たされたことを証明する他方当事者の業務執行役員による証書を受領すること
- ・ ダウに関しては、ダウ合併およびデュポン合併がそれぞれ内国歳入法第 368 条 (a) の意義の範囲内における「組織再編」に該当する旨、または内国歳入法第 351 条に基づく損益



の認識を行わない取引に該当する旨を示したワイルからの意見書をダウが受領すること

- ・ デュポンに関しては、デュポン合併およびダウ合併がそれぞれ内国歳入法第 368 条 (a) の意義の範囲内における「組織再編」に該当する旨、または内国歳入法第 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当する旨を示したスキヤデンからの意見書をデュポンが受領すること

本合併の条件がいつ満たされるのかもしくは放棄されるのか、また満たされるもしくは放棄されることがあるのか、または本合併が完了するか否かにつき確証はありません。

#### **代案の勧誘禁止 (151 ページをご参照ください。)**

ダウおよびデュポンはそれぞれ、直接的または間接的に以下の行動を行わないこと、その支配関連会社または自己もしくは支配関連会社の役員、取締役もしくは従業員に以下の行動を直接的または間接的に行う権限または許可を与えないこと、および自己またはその支配関連会社が雇っている投資銀行員、ファイナンシャル・アドバイザー、弁護士、会計士その他の代理人に直接的または間接的に以下の行動を行わせないよう合理的に最大限努力することに同意しています。(i) 代替取引 (152 ページに定義します。) に関する引合またはかかる取引を行うことを勧誘、主導もしくは意図的に奨励し (情報提供による場合を含みます。)、もしくはそれを意図的に促進するような行為を行うこと、または (ii) 本セクションに要約される本件合併契約の条項の存在に関して個人もしくは団体に通知する場合を除き、その提案の実行が代替取引を構成することになる提案に関する引合もしくは提案を行うことに関して、当該個人 (もしくは団体) との議論もしくは交渉に加わる、もしくは何らかの形でそれらの個人 (もしくは団体) と協力すること。

これらの制限にかかわらず、本件合併契約は、株主の承認を得る前の時点において、ダウまたはデュポンのいずれかが、「より優れた提案」 (152 ページに定義します。) であるもしくはそうなることが合理的に予想でき、本件合併契約に定める勧誘禁止義務の重大な違反にならないとそれぞれの取締役会が (全国的に認められている外部の弁護士およびファイナンシャル・アドバイザーと相談の上) 誠実に判断した提案を受けた場合、ダウまたはデュポン (いずれか該当する方。) は、(i) ダウおよびデュポンの間で締結された秘密保持契約の条件と総じて同程度の制限を有する秘密保持条項を含む一般的な秘密保持契約に従い、かかる提案者個人 (もしくは団体) ならびにその代理人に自己およびその子会社に関する情報を提供し (ただし、(x) 当該情報はそれまでに他方当事者に提供されているか、または当該提案者に提供されるよりも先に、もしくは提供とほぼ同時に他方当事者に提供されなければならない)、(y) 当該秘密保持契約に「スタンドスティル条項」が盛り込まれている必要はないものとします。)、ならびに (ii) かかる提案者個人 (もしくは団体) ならびにその代理人および資金調達先との当該提案についての協議または交渉に参加できるものとします。

また、ダウおよびデュポンはそれぞれ、(i) 情報の請求、代替取引に関連する提案、当該請求または提案の重要な条項 (これらの変更を含みます。)、および当該請求または提案者の身元について速やかに、そしていかなる場合にも受領から 24 時間以内に他方当事者に通知し、(ii) 他方当事者に当該請求または提案の最新の状況および詳細 (変更または変更案を含みます。) を随時知らせ、(iii) 実務上合理的に可能な限り速やかに、当該請求または提案の重要な条件についての重要な点が記載された提案者との間のやりとりおよびその他の文書の写しを他方当事者に提供することに同意しています。

#### **取締役会の推奨の変更 (153 ページをご参照ください。)**

ダウおよびデュポンは、本件合併契約に基づき、それぞれの取締役会を通じて、株主にダウ合併議案およびデュポン合併議案をそれぞれ推奨し、本共同委任状勧誘書類/目論見書にかかる推奨を記載することに合意しています。

本件合併契約は、後述の例外を条件として、ダウ取締役会またはデュポン取締役会のいずれも、(i) 取締役会の推奨の変更 (153 ページに定義します。) を実施せず、(ii) 代替取引の承認もしくは推

奨をせず、その承認もしくは推奨を公に提案せず、または (iii) 本合併の完了もしくは本件合併契約において企図されるその他の取引を終了、延期もしくは未完とすることを要求するもしくはそのようにさせる可能性が合理的に高く、また、本合併の完了もしくは本件合併契約において企図されるその他の取引を妨げ、阻みもしくはそれらと矛盾する、代替取引に関連するレター・オブ・インテント、基本合意、買収契約もしくはその他の契約（本件合併契約により認められている秘密保持契約を除きます。）を締結せず、またその支配関係会社にも締結させないものとします。

上記の制限にかかわらず、該当する株主承認の取得前のいずれかの時点で、より優れた提案（152 ページに定義します。）を受け取った後（また全国的に認められた外部の弁護士およびファイナンシャル・アドバイザーと相談の上）、当該提案を実行しないことが適用法に基づく信認義務に矛盾する可能性が合理的に高いと誠実に判断した場合、ダウ取締役会またはデュポン取締役会（いずれか該当する方。）は、取締役会の推奨を変更することができます。ただし、当該提案の重要条件を明記し、当該提案者の身元を記載し、当該提案を実行する意向であることを述べた書面を少なくとも4営業日前までに他方当事者に提供しない限り、または、かかるより優れた提案の重要条項にその後修正が加えられた場合には当該修正について他方当事者に通知する書面を少なくとも2営業日前までに提供していない限り、当該取締役会は、当該提案を実行することができないものとします。ただし、かかる4営業日または2営業日（いずれか該当する方。）の通知期間中、当該当事者が（他方当事者から要請があった場合）他方当事者とともに、代替取引を締結するという提案がもはやより優れた提案ではなくなるように、本件合併契約の変更に向けて誠実な交渉を行う場合はこの限りではありません。

加えて、該当する株主承認の取得前のいずれかの時点で、ダウ取締役会またはデュポン取締役会（いずれか該当する方。）は、本件合併契約の日付後に発生し、かつ本件合併契約の日付より前には当該当事者の取締役会が知り得なかった、または合理的に予測し得なかった重大な事象または状況の変化（以下「中断事象」と表示します。）に応じて、取締役会の推奨を変更しないことが、適用法に基づく信認義務に矛盾する可能性が合理的に高いと（全国的に認められた外部の弁護士およびファイナンシャル・アドバイザーと相談の上）誠実に判断した場合、取締役会の推奨を変更することができます（ただし、いかなる場合も、（i）代替取引もしくはそれに関連する事項の受領、その存在もしくは条件、または代替取引の結果は中断事象を構成せず、また（ii）他方当事者およびその子会社を一体として見た場合の事業、資産、財務状態または業績に重大な悪影響を及ぼす事象は、当該事象が重大な悪影響を及ぼすもしくはその可能性があるとして合理的に予想されない限り、中断事象を構成しないものとします。）。しかし、当該取締役会は、当該中断事象に関するすべての重要情報を盛り込み、取締役会の推奨を変更する意向であることおよびその根拠を明記した書面を少なくとも4営業日前までに他方当事者に提供しない限り、当該提案を実行することができないものとします。

#### **本件合併契約の解除（158 ページをご参照ください。）**

本件合併契約は、以下の状況において、必要な株主承認を得る前後にかかわらず、効力発生時点以前であればいつでも解除することができるものとします。

- ダウおよびデュポンの書面による相互の同意による場合、または、
- 以下の場合に、ダウもしくはデュポンのいずれかにより解除することができます。
  - 本合併が2017年3月15日までに完了しない場合（以下「失効日」と表示します。）（クロージングがかかる期日までに発生せず、すべての条件が満たされているか、放棄されている場合（反トラスト法上の条件およびその条件によってクロージング時に満たされるものを除きます。）で、ダウまたはデュポンのいずれかが、かかる期日を2017年6月15日まで延長することを選択する場合を除きます。）。ただし、ある当事者が本件合併契約における重大なその義務のいずれかを履行できないことが、かかる期日までに本合併を完了できない基本的な要因となっているか、またはその結果を招いている場合は、当該当事者は、本件合併契約を解除するためのかかる権利を行使できません。
  - 適式に開催されたデュポン株主総会またはその継続会もしくは延会で、必要票数を獲

得できないことによって、デュポン合併議案の承認が得られていない場合。

- 適式に開催されたダウ株主総会またはその継続会もしくは延会で、必要票数を獲得できないことによって、ダウ合併議案の承認が得られていない場合。
- 米国、欧州連合、中国、ブラジル、カナダまたはダウおよびデュポンが相互に同意したその他の法域において、本合併の完了を妨げる法的制限が有効であり、かかる制限が最終的かつ上訴不能なものである場合、または、本件合併契約の条件に基づき本合併に関して承認を付与すべきいずれかの政府機関がダウ合併もしくはデュポン合併の承認を拒否した場合で、かかる拒否が最終的かつ上訴不能なものである場合。ただし、本条項に基づき本件合併契約を解除しようとする当事者は、かかる法的制限の介入を防ぐために、およびかかる法的制限を取り除くために、またはかかる規制当局の承認を得るために(いずれか該当する方。)、合理的な範囲で最大限努力したものとします。
- 他方当事者が、本件合併契約に含まれる表明、保証、誓約またはその他の合意のいずれかに重要な点において違反している場合または履行していない場合で、かかる違反または不履行が (i) 本合併を完了するための適用条件の不履行を引き起こす可能性があり、(ii) 当該当事者によって治癒できないか、または書面による通知を受領後 30 日以内に治癒できない場合。ただし、契約を解除する当事者が本件合併契約に含まれる表明、保証、誓約またはその他の合意のいずれかについてその時点で重大な違反をしていないものとします。

加えて、本件合併契約は、トリガー事由(159 ページに定義します。)が発生した場合、他方当事者の臨時総会開催前のいずれかの時期に、ダウまたはデュポンによって解除することができるものとします。

#### **本合併に関連する費用および契約解除手数料 (159 ページをご参照ください。)**

一般に、各当事者は、本合併ならびに本件合併契約によって企図されるその他の取引および合意に関連して発生したすべての手数料および費用を支払うことが求められています。しかし、本件合併契約は、一定の状況下における本件合併契約の解除により、ダウがデュポンに対し、またはデュポンがダウに対し 19 億米ドルの契約解除手数料を支払うこととなるおそれがあると規定しています。契約解除手数料の支払いが求められる状況に関する詳細は、159 ページから始まる「本件合併契約の採択－本件合併契約の内容－費用および契約解除手数料」をご参照ください。

#### **会計処理 (136 ページをご参照ください。)**

本合併は、会計基準編纂書第 805 号「企業結合」(以下「ASC 805」と表示します。)に従って取得法を用いて会計処理されます。米国において一般に公正妥当と認められる会計原則(以下「米国 GAAP」と表示します。)では、入手可能な証拠に基づき、本合併における 2 社のうち 1 社を会計上の取得企業とすることが求められています。ダウが、会計上の取得企業として取り扱われます。ダウを会計上の取得企業とするに当たり、両社はすべての株式関連商品の議決権、統合会社の意図したコーポレート・ガバナンス体制および各社の規模を考慮しました。各社の規模の評価において、両社は、様々な指標(資産、収益、営業利益、EBITDA、調整後 EBITDA、時価総額および企業価値を含みますが、これらに限定されません。)を評価しました。いずれか一つの要素が、ダウを会計上の取得企業とするという全体的な結論の唯一の決定要因となったわけではなく、すべての要素を検討した上でこのような結論に至りました。

#### **株式買取請求権 (143 ページをご参照ください。)**

デラウェア州会社法上、ダウ株主およびデュポン株主のダウ合併およびデュポン合併に関連する株式買取請求権は認められていません。

**ダウ・デュポン普通株式の上場、ダウ普通株式およびデュポン普通株式の上場廃止、登録抹消（143ページをご参照ください。）**

本合併を完了するには、本合併に関連してダウ株主およびデュポン株主に発行されるダウ・デュポン普通株式のニューヨーク証券取引所への上場が認められること（正式な発行通知を条件とします。）が条件の一つです。本合併完了時に、ニューヨーク証券取引所に現在上場しているダウ普通株式およびデュポン普通株式はそれぞれ、ニューヨーク証券取引所での取引が停止され、米国証券取引所法に従い、その後登録抹消となります。

**株主の権利の比較（170ページをご参照ください。）**

本合併完了時点で、ダウ株主およびデュポン株主はダウ・デュポン株主になり、それぞれの権利はデラウェア州法および効力発生時点において有効なダウ・デュポンの組織文書（付属書類Fおよび付属書類Gとして添付しています。）に準拠することとなります。ダウ株主およびデュポン株主は、それぞれの会社の組織文書の相違により、ダウ・デュポン株主になった後は異なる権利を有することとなります。これらの相違は、170ページから始まる「ダウ・デュポン株主、ダウ株主およびデュポン株主の権利の比較」に詳述されています。

## 臨時総会

**ダウ臨時総会（44ページをご参照ください。）**

**開催日、時間および場所：**ダウ臨時総会は、2016年7月20日（水曜日）午前10時より（現地時間）、アメリカ合衆国48674 ミシガン州ミッドランド市ダウ・コーポレート・センター、エンプロイー・デベロップメント・センターにおいて開催されます。

**目的：**ダウ株主の皆様には、ダウ臨時総会において以下の検討および投票が求められます。

- ・ ダウ合併議案の検討および投票。
- ・ ダウ継続会議案の検討および投票。
- ・ ダウ報酬議案の検討および投票。

### 基準日；議決権：

ダウ臨時総会に係る基準日である2016年6月2日（以下「ダウ基準日」と表示します。）の営業終了時におけるダウ普通株式の株主名簿上株主である者のみがダウ臨時総会において議決権を行使する権利を有します。ダウ基準日現在、1,125,799,023株のダウ普通株式が発行済みでした。

### 必要投票数

各議案について必要な投票数は以下のとおりです。

**議案1：**本議案の承認には、ダウ合併議案について議決権を有する発行済みのすべてのダウ普通株式の過半数の賛成投票が必要です。

**議案2：**本議案の承認には、ダウ臨時総会へ自ら出席し、または代理人により出席しており、ダウ臨時総会において議決権を有するダウ株主の、当該議案について実際に投じられた票の過半数の賛成投票が必要です。

**議案3：**本議案の承認には、ダウ臨時総会へ自ら出席し、または代理人により出席しており、ダウ臨時総会において議決権を有するダウ株主の、当該議案について実際に投じられた票の過半数の賛成投票が必要です。

ダウ普通株式を「ストリートネーム」名義で保有している場合、ニューヨーク証券取引所の規程上、ブローカー、ノミニーまたは仲介機関は、非定型的議案について株主からの指示なしに議決権を行使することはできません。ダウ臨時総会において投票される議案は、いずれも定型的議案ではありません。従って、株主の投票指示なしに、ブローカーまたはその他のノミニーは、ダウ臨時総会において議案1、議案2および議案3のいずれについても投票を行うことはできません。

棄権およびブローカー不投票は（定足数を満たしていると仮定した場合）、議案1については反対の効力を有し、議案2および議案3については何らの効果も有しません。しかし、ダウ臨時総会において投票される議案は、いずれもブローカーが投票する裁量的権限を有することのできる定型的議案ではないため、ダウは、ダウ臨時総会においてブローカー不投票は発生しないと予想しています。

ダウ基準日の営業終了時現在、発行済みのダウ普通株式のうち1%未満がダウ取締役および業務執行役員ならびにそれらの関係者によって保有されていました。ダウ取締役および業務執行役員のいずれも、上記の議案についてその保有するダウ普通株式につき賛成票を投じることを義務付ける契約を締結していませんが、現時点において我々は、それらの者が賛成票を投じると予想しています。

本合併の完了は、ダウ合併議案の承認を条件とします。

**デュポン臨時総会（原文（英文）51ページをご参照ください。）**

**開催日、時間および場所：**デュポン臨時総会は、2016年7月20日（水曜日）午前10時（現地時間）より、アメリカ合衆国19805デラウェア州ウィルミントン市974センター・ロード、チェストナッツ・ラン・プラザ、ビルディング730において開催されます。

**目的：**デュポン株主の皆様には、デュポン臨時総会において以下の検討および投票が求められます。

- ・ デュポン合併議案の検討および投票。
- ・ デュポン継続会議案の検討および投票。
- ・ デュポン報酬議案の検討および投票。

#### **基準日；議決権：**

デュポン臨時総会に係る基準日である2016年6月2日（以下「デュポン基準日」と表示します。）の営業終了時におけるデュポン普通株式の株主名簿上株主である者のみがデュポン臨時総会において議決権を行使する権利を有します。デュポン基準日現在、873,965,909株のデュポン普通株式が発行済みでした。

株主は、デュポン基準日の営業終了時に保有しているデュポン普通株式1株につき1票投票することができます。

#### **必要投票数**

**議案1：**本議案の「賛成票」は、議決権を有する発行済みのすべてのデュポン普通株式の過半数を占めなければなりません。

**議案2：**デュポン継続会議案を承認するためには、本議案に対する「反対票」を超える「賛成票」が必要です。

議案3:デュポン報酬議案の拘束力のない勧告的投票の承認には、本議案に対する「反対票」を超える「賛成票」が必要です。

デュポン普通株式を「ストリートネーム」名義で保有している場合、ニューヨーク証券取引所の規程上、ブローカー、ノミニーまたは仲介機関は、非定型的議案について株主からの指示なしに議決権を行使することはできません。デュポン臨時総会において投票される議案は、いずれも定型的議案ではありません。従って、株主の投票指示なしに、ブローカーまたはその他のノミニーは、デュポン臨時総会において議案1、議案2および議案3のいずれについても投票を行うことはできません。

棄権およびブローカー不投票は（定足数を満たしていると仮定した場合）、議案1については反対の効力を有し、議案2および議案3については何らの効果も有しません。しかし、デュポン臨時総会において投票される議案は、いずれもブローカーが投票する裁量的権限を有することのできる定型的議案ではないため、デュポンは、デュポン臨時総会においてブローカー不投票は発生しないと予想しています。

デュポン基準日の営業終了時現在、発行済みのデュポン普通株式のうち1%未満がデュポン取締役および業務執行役員ならびにそれらの関係者によって保有されていました。デュポン取締役および業務執行役員のいずれも、上記の議案についてその保有するデュポン普通株式につき賛成票を投じることを義務付ける契約を締結していませんが、現時点において我々は、それらの者が賛成票を投じると予想しています。

本合併の完了は、デュポン合併議案の承認を条件とします。

## ダウの過去の主要な連結財務データ

以下の表は、ダウの過去の主要な連結財務情報を記載しています。2015年12月31日に終了した3年間の各年度の過去の連結財務情報ならびに2015年12月31日現在および2014年12月31日現在の過去の主要な連結貸借対照表データは、2016年2月12日にSECに提出されたダウのForm 10-Kによる年次報告書に含まれる2015年12月31日現在および同日に終了した事業年度のダウの監査済連結財務諸表から抽出されたものです。かかる年次報告書は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれています。2012年12月31日および2011年12月31日に終了した各年度の過去の主要な連結財務情報ならびに2013年12月31日、2012年12月31日および2011年12月31日現在の過去の主要な貸借対照表データは、SECに提出されたダウのその他の報告書(本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれていません。)に含まれる当該日付および当該年度の監査済連結財務諸表から抽出されたものです。2016年3月31日および2015年3月31日に終了した各3ヶ月間の過去の連結財務情報ならびに2016年3月31日現在の過去の主要な連結貸借対照表データは、2016年4月29日にSECに提出されたダウのForm 10-Qによる四半期報告書に含まれる2016年3月31日現在および同日に終了した3ヶ月間の未監査連結財務諸表から抽出されたものです。かかる四半期報告書は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれています。2015年3月31日現在の過去の主要な貸借対照表データは、SECに提出されたダウのその他の報告書(本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれていません。)に含まれているダウの未監査連結財務諸表から抽出されたものです。以下の情報は、ダウの連結財務諸表およびそれらの財務諸表に関連する注記と併せてお読みください。また、原文(英文)の217ページから始まる「Where You Can Find More Information」をご参照ください。ダウの過去の連結財務情報は、ダウまたは統合会社の将来の業績を示唆するものではありません。

	3月31日に終了した 3ヶ月間		12月31日に終了した事業年度				
	2016	2015	2015	2014	2013	2012	2011
	(単位: 特に記載のない限り百万米ドル)						
<b>損益計算書</b>							
純売上高.....	10,703	12,370	48,778	58,167	57,080	56,786	59,985
純利益.....	275	1,519	7,783	3,839	4,816	1,100	2,784
普通株式1株当たり情報 (単位: 米ドル)							
1株当たり純利益-基本.....	0.15	1.22	6.45	2.91	3.72	0.71	2.06
1株当たり純利益-希薄化後.....	0.15	1.18	6.15	2.87	3.68	0.70	2.05
普通株式1株当たり配当.....	0.46	0.42	1.72	1.53	1.28	1.21	0.90
普通株式1株当たり簿価.....	23.13	19.59	23.06	19.71	22.59	17.73	19.28
<b>貸借対照表</b>							
資産合計 <sup>(1)</sup> .....	68,440	67,789	67,938	68,639	69,402	69,492	69,119
長期借入債務.....	16,229	17,867	16,215	18,741	16,732	19,819	18,219
<b>財務指標</b>							
純売上高に対する研究開発費の割合....	3.4%	3.1%	3.3%	2.8%	3.1%	3.0%	2.7%
純売上高に対する法人所得税前当期利益の割合.....	1.5%	17.8%	20.4%	9.1%	11.9%	2.9%	6.0%
株主資本利益率.....	3.1%	30.6%	34.4%	18.6%	19.4%	5.0%	13.1%
負債総資本比率.....	39.1%	45.7%	39.7%	45.5%	38.9%	48.7%	47.8%

1. 2015年および2014年12月31日現在の数値は、会計基準アップデート2015-17「法人所得税(トピック740):繰延税金の貸借対照表上の分類」の適用を反映するため、遡及的にアップデートされています。

## デュポンの過去の主要な連結財務データ

以下の表は、デュポンの過去の主要な連結財務情報を記載しています。2015年12月31日に終了した3年間の各年度の過去の主要な連結財務情報ならびに2015年12月31日現在および2014年12月31日現在の過去の連結貸借対照表データは、2016年2月4日にSECに提出されたデュポンのForm 10-Kによる年次報告書に含まれる2015年12月31日現在および同日に終了した事業年度のデュポンの監査済連結財務諸表から抽出されたものです。かかる年次報告書は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれています。2012年12月31日および2011年12月31日に終了した各年度の過去の主要な連結財務情報ならびに2013年12月31日、2012年12月31日および2011年12月31日現在の過去の主要な貸借対照表データは、SECに提出されたデュポンのその他の報告書（本書記載のとおり調整されています。）（本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれていません。）に含まれる当該日付および当該年度の監査済連結財務諸表から抽出されたものです。2016年3月31日および2015年3月31日に終了した各3ヶ月間の過去の連結財務情報ならびに2016年3月31日現在の過去の主要な連結貸借対照表データは、2016年4月26日にSECに提出されたデュポンのForm 10-Qによる四半期報告書に含まれる2016年3月31日現在および同日に終了した3ヶ月間の未監査連結財務諸表から抽出されたものです。かかる四半期報告書は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれています。2015年3月31日現在の過去の主要な貸借対照表データは、SECに提出されたデュポンのその他の報告書（本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれていません。）に含まれているデュポンの未監査連結財務諸表から抽出されたものです。以下の情報は、デュポンの連結財務諸表およびそれらの財務諸表に関連する注記と併せてお読みください。原文（英文）の217ページから始まる「Where You Can Find More Information」をご参照ください。デュポンの過去の連結財務情報は、デュポンまたは統合会社の将来の業績を示唆するものではありません。

2015年7月1日、デュポンは、ザ・ケマーズ・カンパニー（以下「ケマーズ社」と表示します。）の発行済みのすべての株式をスピノフすることにより、デュポンの高機能化学品部門の分離を完了しました。米国GAAPに従い、高機能化学品部門の財務状態および業績は、非継続事業として表示されており、そのため、以下の表のすべての期間について除外されています。

2013年2月、デュポンはその高機能塗料事業を売却しました。米国GAAPに従い、高機能塗料事業の業績は、非継続事業として表示されており、そのため、以下の表のすべての期間について継続事業から除外されています。

	3月31日に終了した 3ヶ月間		12月31日に終了した事業年度				
	2016	2015	2015	2014	2013	2012	2011
<b>損益計算書<sup>1</sup></b>	(単位：百万米ドル、ただし1株当たりの金額を除く。)						
純売上高	7,405	7,837	25,130	28,406	28,998	27,610	25,883
従業員解雇費用/資産関連費用－純額	77	38	810	476	112	457	53
継続事業からの法人所得税控除前利益	1,635	1,551	2,591	4,313	2,566	1,290	1,715
継続事業に対する法人所得税	406	530	696	1,168	360	122	59
デュポンに帰属する純利益	1,226	1,031	1,953	3,625	4,848	2,755	3,559
継続事業からの普通株式1株当たり利益－基本	1.40	1.12	2.10	3.42	2.36	1.21	1.73
継続事業からの普通株式1株当たり利益－希薄化後	1.39	1.11	2.09	3.39	2.34	1.20	1.71
<b>財務状況</b>							
運転資本 <sup>2</sup>	8,910	7,442	7,071	8,220	10,055	6,866	6,153
総資産 <sup>3</sup>	41,801	46,525	41,166	50,490	52,142	50,339	49,062
借入金およびキャピタル・リース債務							
短期	1,625	1,621	1,165	1,422	1,721	1,275	817
長期	8,126	8,727	7,642	9,233	10,699	10,429	11,691
株主持分合計	10,598	12,862	10,200	13,378	16,286	10,299	9,208



全般	3月31日に終了した 3ヶ月間		12月31日に終了した事業年度				
	2016	2015	2015	2014	2013	2012	2011
	(単位：百万米ドル、ただし1株当たりの金額を除く。)						
当期							
有形固定資産の取得および関連会社への 投資 <sup>4</sup> .....	358	610	1,705	2,062	1,940	1,890	1,910
減価償却費 <sup>1</sup> .....	238	244	978	1,006	1,027	1,065	941
研究開発費 <sup>1</sup> .....	418	479	1,898	1,958	2,037	2,001	1,843
加重平均発行済普通株式数（単位：百万株）							
基本.....	874	907	894	915	926	933	928
希薄化後.....	877	914	900	922	933	942	941
普通株式1株当たりの配当.....	0.38	0.47	1.72	1.84	1.78	1.70	1.64
期末							
従業員数（単位：千人） <sup>1</sup> .....	50	54	52	54	55	61	61
株価（終値）.....	63.32	71.47	66.60	73.94	64.97	44.98	45.78
株主名簿上普通株主（単位：千人）..	62	65	63	66	70	74	78

1. 情報は、該当する場合、非継続事業の影響を反映させるために修正されています。
2. 運転資本は、高機能化学品部門に関連する資産および負債を除外するために修正されています。2012年12月31日時点において、運転資本には約20億米ドルの高機能塗料事業に関連する純資産が含まれ、そのうち13億米ドルは過去に非流動的であると考えられていたことから、2012年12月31日時点では売却目的で保有されているものとして分類されていました。2013年12月31日現在の運転資本には、高機能塗料事業の売却により受領した金額が含まれています。2015年11月、財務会計基準審議会（FASB）は、ASU 2015-17「法人所得税（トピック740）：繰延税金の貸借対照表上の分類」を公表しています。デュポンは、当該ガイダンスを2016年1月1日から遡及的に適用しています。適用の結果、過去の期間の数値は、繰延税金の流動資産および負債から非流動資産および負債への再分類を反映するために修正再表示されています。
3. 総資産には、非継続事業の資産が含まれています。
4. 非継続事業関連の有形固定資産の取得が含まれています。

## 未監査見積要約結合財務情報の概要

以下の表は、本合併実施後のダウ・デュポンの財務状態および業績に関する未監査見積要約結合財務情報の概要（以下「見積財務情報の概要」と表示します。）を示しています。かかる見積財務情報の概要は、取得法を使用して作成しており、ダウがデュポンの会計上の取得企業として指定されています。追加の情報は、136 ページから始まる「本件合併契約の採択—会計処理」および原文（英文）174 ページから始まる「Unaudited Pro Forma Condensed Combined Financial Information」をご参照ください。

見積財務情報の概要は、説明のためにのみ表示されており、必ずしも表示期間の期首に本合併が完了した場合の業績または財務状態を示すものでも、また必ずしも統合会社の将来の業績または財務状態を示唆するものでもありません。加えて、見積財務情報の概要には、今後修正される可能性のある暫定的な調整が含まれています。かかる修正により、表示されている情報に重大な変更が生じないとの保証はありません。見積財務情報の概要には、見積費用もしくは成長効果、組織再編もしくは統合活動に関連した調整、未知のまたはまだ可能性の低い将来の取得もしくは処分（本合併に関連して規制当局もしくは政府当局が要求する可能性のあるものを含みます。）、または現時点で事実上/生じることが考えられないかまたはその可能性が低い、本合併に関連した支配関係変更条項の影響は含まれていません。

見積財務情報の概要は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている、ダウおよびデュポンの 2015 年 12 月 31 日に終了した事業年度の Form 10-K による年次報告書および 2016 年 3 月 31 日に終了した 3 ヶ月間の Form 10-Q による四半期報告書とともに提出されたそれぞれの連結財務諸表および関連する注記、ならびに本共同委任状勧誘書類/目論見書の他の部分に記載される、より詳細な未監査見積要約結合財務情報（その注記を含みます。）から抽出されているため、これらと併せてお読みください。原文（英文）の 217 ページから始まる「Where You Can Find More Information」および原文（英文）の 174 ページから始まる「Unaudited Pro Forma Condensed Combined Financial Information」をご参照ください。

	2016 年 3 月 31 日現在または 同日に終了した 3 ヶ月間 (未監査)	2015 年 12 月 31 日に終了した 事業年度 (未監査)
<b>(単位：百万米ドル、ただし 1 株当たりの金額を除く)</b>		
<b>見積要約結合損益計算書データ</b>		
純売上高.....	18,102	73,836
継続事業からの純利益.....	1,399	9,040
ダウ・デュボン普通株式の株主に帰属する純利益 ..	1,285	8,586
普通株式 1 株当たりの利益—希薄化後 .....	0.57	3.76
普通株式 1 株当たりの利益—基本 .....	0.57	3.80
<b>見積要約結合貸借対照表データ</b>		
資産合計.....	163,461	
負債合計.....	79,475	
持分合計.....	83,986	

## 1 株当たり相当額および比較額の情報

以下の表は、2015年12月31日に終了した事業年度および2016年3月31日に終了した3ヶ月間の実績ベースのダウ普通株式の1株当たりの主要な情報、2015年12月31日に終了した事業年度および2016年3月31日に終了した3ヶ月間の実績ベースのデュポン普通株式の1株当たりの主要な情報、2015年12月31日に終了した事業年度および2016年3月31日に終了した3ヶ月間の見積結合ベースのダウ・デュポン普通株式の1株当たりの主要な情報ならびに2015年12月31日に終了した事業年度および2016年3月31日に終了した3ヶ月間の見積相当ベースのデュポン普通株式の1株当たりの主要な情報を記載しています。1株当たり情報は、発行済みのダウ普通株式およびデュポン普通株式（自己株式として保有されている株式を除きます。）を反映しています。2015年12月31日現在および同日に終了した事業年度のダウおよびデュポンそれぞれの過去の情報は監査済みであり、2015年12月31日現在の過去の1株当たり簿価情報は、過去の監査済財務諸表から抽出したものです。ダウおよびデュポンの2016年3月31日現在および同日に終了した3ヶ月間の過去の情報は未監査であり、2016年3月31日現在の過去の1株当たり簿価情報は、過去のそれらの未監査財務諸表から抽出されています。表に記載されているその他の情報は未監査情報です。

見積情報は、説明のためにのみ表示されており、必ずしも表示期間の期首に本合併が完了した場合の業績または財務状態を示すものでも、また必ずしも統合会社の将来の業績または財務状態を示唆するものでもありません。これらのデータは、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている、ダウおよびデュポンの2015年12月31日に終了した事業年度のForm 10-Kによる年次報告書および2016年3月31日に終了した3ヶ月間のForm 10-Qによる四半期報告書に含まれるそれぞれの過去の連結財務諸表および関連する注記と併せてお読みください。また、原文（英文）の217ページから始まる「Where You Can Find More Information」をご参照ください。

ダウ・デュポンの1株当たりの見積結合利益は、原文（英文）の174ページから始まる「Unaudited Pro Forma Condensed Combined Financial Information」において計算されています。デュポンの1株当たり見積相当額は、ダウ・デュポンの1株当たり見積結合額にデュポン交換比率を掛けて計算されています。

(単位：米ドル)	2016年3月31日現在または 同日に終了した3ヶ月間	2015年12月31日現在または 同日に終了した事業年度
<b>ダウー実績</b>		
1株当たり簿価.....	23.13	23.06
1株当たり配当.....	0.46	1.72
普通株式1株当たり利益ー希薄化後.....	0.15	6.15
普通株式1株当たり利益ー基本.....	0.15	6.45
<b>デュポンー実績</b>		
1株当たり簿価.....	11.62	11.20
1株当たり配当.....	0.38	1.72
デュポン株主に帰属する継続事業からの1株当 たり利益ー希薄化後.....	1.39	2.09
デュポン株主に帰属する継続事業からの1株当 たり利益ー基本.....	1.40	2.10
<b>ダウ・デュポン見積ー結合額</b>		
1株当たり簿価.....	35.04	—
1株当たり配当 <sup>(1)</sup> .....	—	—
普通株式1株当たり利益ー希薄化後.....	0.57	3.76
普通株式1株当たり利益ー基本.....	0.57	3.80
<b>デュポン見積ー相当額</b>		
1株当たり簿価.....	44.92	—
1株当たり配当 <sup>(1)</sup> .....	—	—
デュポン株主に帰属する継続事業からの1株当 り利益ー希薄化後.....	0.73	4.82
デュポン株主に帰属する継続事業からの1株当 り利益ー基本.....	0.73	4.87

- (1) 1株当たりの見積結合配当は、統合会社の配当方針として示されているものではなく、本合併完了後に、ダウ・デュボン取締役会により決定されます。

## 将来予想に関する記述についての注意事項

本共同委任状勧誘書類/目論見書には、「将来予想に関する記述」(forward-looking statements)が含まれます。将来予想に関する記述は、予想される将来の事業、財務実績および財務状態を扱うものが多く、「予想する(expect)」、「見込まれる(anticipate)」、「意図する(intend)」、「計画する(plan)」、「思う(believe)」、「努力する(seek)」、「考える(see)」、「だろう(will)」、「かもしれない(would)」、「目標とする(target)」といった言葉やそれらに類する表現、ならびにそれらの変形語および否定語がよく用いられます。将来予想に関する記述は本来、提案されている本合併の完了、本合併後の提案されている取引および見込まれる利益の実現に関する記述等、程度は異なれど不確実な事項を対象としています。提案されている本合併を実現できないこと、またはかかる取引を適時にもしくは何としても実現するために必要な申請もしくはその他の行動を行わないことを含め、これらをはじめとする将来予想に関する記述は、将来の結果を保証するものではなく、実際には将来予想に関する記述で示された結果とは大きく異なる結果を招く可能性のあるリスク、不確実性および仮定に影響されます。かかる相違をもたらす重要なリスク要因には、(i)株主および規制当局の承認の取得、予想される課税措置、不測の債務、将来の資本支出、収益、経費、利益、シナジー効果、景気、負債、財務状態、損失、将来見通し、統合された新会社による業務の管理、拡大および成長に向けた事業および経営戦略、ならびに本合併を完了するためのその他の条件を含め、提案されている本合併の予測された条件および時期における完了、(ii)両社の事業を無事に統合し、予測されるシナジー効果、リスク、コスト、ならびに、予測される時期と潜在的な分割が実行された場合に含まれる事業形態の変更を含めた、潜在的な分割の遂行および/または実行を達成するダウおよびデュポンの能力、(iii)必要とされる規制当局の承認もしくは認可の取得における潜在的な問題もしくはその遅延、金融市場の混乱、またはその他の潜在的な障害等、提案されている取引を遅延させる、妨げる、または提案されている取引にその他の悪影響をもたらす可能性のある多数の状況を含め、予測される条件および時期での一つまたは複数の節税効果のある取引を通じた、本合併後に予定されている統合会社の農業、素材科学、特殊化学品事業の分割、(iv)ダウ、デュポンまたはそれぞれの取締役を相手取った、提案されている本合併に関する訴訟の可能性、(v)提案されている本合併による混乱が現在の計画および業務を含むダウまたはデュポンの事業に損害を与えるリスク、(vi)主要な人材を維持および雇用するダウまたはデュポンの能力、(vii)本合併の発表または完了に起因して、取引関係に有害な反応または変化が生じる可能性、(viii)ダウ・デュポン普通株式の長期的な価値に関する不確実性、(ix)資金および融資の継続的な確保ならびに格付機関の行為、(x)法律、規制および経済の動向、(xi)既存の取引関係の変化を含め、本合併が完了するまでの間にダウおよび/またはデュポンの財務実績に影響を及ぼす可能性のある事業上の不確実性が発生する可能性、(xii)事業機会または戦略的取引を追求するダウまたはデュポンの能力に影響を及ぼす可能性のある、本合併が完了するまでの間に発生する特定の制限、ならびに(xiii)テロ行為または戦争もしくは戦闘の勃発を含む(ただし、これらに限定されません。)壊滅的な事象の予測不可能性および深刻性、ならびに上記の要因に対する経営陣の対応が含まれますが、これらに限定されません。列挙されていないリスクおよび不確実性が将来予想に関する記述の実現において、さらなる重大な障害となる可能性もあります。経営陣の仮定に影響を与える可能性のあるかかるリスクおよびその他の要因については、ダウおよびデュポンがSECに提出した2015年12月31日に終了した事業年度のForm 10-Kによるダウおよびデュポンそれぞれの年次報告書ならびに2016年3月31日に終了した3ヶ月間のForm 10-Qによるダウおよびデュポンそれぞれの四半期報告書の、デュポンについては「Cautionary Statements About Forward-Looking Statements」、ダウについては「Forward-Looking Statements」ならびにそれぞれの「Risk Factors」の項目においてより具体的に記載されています。将来予想に関する記述において予測される結果との重大な相違による影響には、とりわけ、事業の混乱、業務上の問題、財政的な損失、第三者に対する法的責任およびこれらに類するリスク等が含まれ、これらのいずれかがダウまたはデュポンの連結財務状態、業績、信用格付けまたは流動性に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。ここに含まれる情報は、その日付時点における情報について示しており、ダウおよびデュポンのいずれも、米国証券法およびその他の適用法で義務付けられている場合を除き、新しい情報または将来の動向等によって状況が変化するか否かを問わず、将来予想に関する記述の改訂または更新を公開する義務を負いません。

## リスク要因

本共同委任状勧誘書類/目論見書に含まれ、また参照により組み込まれているその他の情報(27ページから始まる「将来予想に関する記述についての注意事項」で言及された事項など)に加え、株主の皆様は、ダウ合併議案およびダウ報酬議案(ダウ株主の場合)、またはデュポン合併議案およびデュポン報酬議案(デュポン株主の場合)に賛成票を投じるか否かを決定する前に、以下のリスクを慎重に検討しなければなりません。加えて、ダウおよびデュポン各社の事業に伴うリスクは、本合併完了後のダウ・デュポンについても影響するため、それらのリスクを読んで検討しなければなりません。これらのリスクのうち、いくつかはSECに提出されたダウおよびデュポンの2015年12月31日に終了した事業年度のForm 10-Kによる年次報告書に記載されています。かかる年次報告書は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれています。本共同委任状勧誘書類/目論見書のその他の情報および本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている他の文書についても読んで検討してください。原文(英文)の217ページから始まる「Where You Can Find More Information」をご参照ください。

### 本合併に関連するリスク

**デュポン株主およびダウ株主は、受け取ることになる本件合併対価の金額を確定できません。**

デュポン株主およびダウ株主は、特定の確定した市場価格で一定数のダウ・デュポン普通株式を受領するのではなく、デュポン合併およびダウ合併それぞれにおいて、一定数のダウ・デュポン普通株式を受け取るようになります。効力発生時点におけるデュポン普通株式およびダウ普通株式の市場価格は、本合併に関連する交渉が最初に報道された日、本件合併契約が締結された日、本共同委任状勧誘書類/目論見書の日付、またはデュポン株主およびダウ株主がデュポン合併議案およびダウ合併議案についてそれぞれ投票を行った日より前の市場価格と著しく異なる可能性があります。デュポンおよびダウのそれぞれの交換比率は確定しており、デュポン普通株式またはダウ普通株式の株価の変動を反映させるための調整が行われないことから、デュポン合併またはダウ合併(いずれか該当する方。)により発行されるダウ・デュポン普通株式の市場価格、ならびにデュポン合併およびダウ合併により譲渡されるデュポン普通株式およびダウ普通株式のそれぞれの市場価格は、本合併前の時点でのこれらの株式の価格を上回ることもあれば、下回ることもあります。デュポン株主およびダウ株主が受け取ることになる本件合併対価はすべて、ダウ・デュポン普通株式(デュポン株主が端株に代えて受け取る現金を除きます。)です。臨時総会の時点で、デュポン株主およびダウ株主には、本合併の完了時点で受け取るようになるダウ・デュポン普通株式の価格はわかりませんし、決定することもできません。デュポン普通株式およびダウ普通株式の市場価格は、デュポンまたはダウが制御できない様々な要因の結果により変動する可能性があり、かかる要因には両社の事業、経営、予想の変化、規制上の検討、政府の反応、および訴訟ならびに他の展開が含まれます。本合併のメリットについての市場の評価、本合併が完了する可能性、ならびに一般のおよび業界固有の市場・経済状況もデュポン普通株式およびダウ普通株式の市場価格に影響を及ぼします。デュポン普通株式およびダウ普通株式の市場価格の変動は、業界固有のおよび一般的な経済・市場状況に影響を与える変動および展開によっても生じる可能性があり、本合併完了前のデュポン普通株式およびダウ普通株式に悪影響を及ぼす可能性もあります。

デュポンまたはダウのいずれも、いずれかの普通株式の市場価格の変動だけを理由に、本件合併契約を解除することはできません。加えて、デュポン普通株式およびダウ普通株式の市場価格は、臨時総会の日から本合併完了日までの間に著しく変動する可能性があります。株主の皆様には、デュポン普通株式およびダウ普通株式の最新の株価を入手することをお勧めします。本合併が完了すること、本合併の完了に遅れが生じないこと、または本合併により予想されるメリットの全部または一部が入手できることについての保証はありません。デュポン普通株式およびダウ普通株式の過去の株価のレンジについては、原文(英文)の「Comparative Stock Prices」をご参照ください。

**ダウ・デュポン普通株式の市場価格は、これまでにデュポン普通株式およびダウ普通株式に影響してきた要因と異なる要因によって影響される可能性があります。**

本合併完了時点で、デュポン普通株式（自己株式として保有されている株式を除きます。）の株主およびダウ普通株式（自己株式として保有されている株式を除きます。）の株主は、ダウ・デュポン普通株式の株主となります。デュポンおよびダウはそれぞれ互いに異なる事業を手がけています。従って、ダウ・デュポンの経営成績は、現在ダウおよびデュポン各社の経営成績に影響している要因とは異なる要因によって影響されることとなります。デュポンおよびダウの事業についての説明、およびかかる事業に関連して考慮すべき重要な要因については、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている文書、および原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書の「Where You Can Find More Information」で言及されている文書をご参照ください。

**規制当局の承認が得られない、承認が予想よりも長引く、または現在予想していないか、実現できない条件が課せられるおそれがあります。**

本合併完了前に、「本件合併契約の採択－規制当局の承認」に記載されているとおり、特定の規制当局および政府当局から様々な承認、許可および異議がない旨の宣言を取得する必要があります。本件合併契約の条件に従い、ダウおよびデュポンは、合理的な範囲での最大限の努力を払って、本件合併契約の日付以降可能な限り速やかに、本合併および本件合併契約で企図されるその他の取引を完了させ、有効にさせるために必要、適切または望ましいあらゆる行動を行い、また行わせること、およびすべての事項を実施し、実施させ、かつそれらを実施するに当たり互いに援助して協力することにそれぞれ同意しています。上記において、「合理的な範囲での最大限の努力」とは、(i) 各社またはその子会社もしくは関連会社の資産または事業の売却、処分、または譲渡、および(ii) ダウ・デュポンまたはその子会社の事業、製品のラインナップもしくは資産の一つまたは複数を留保すること、または留保する能力に関して、効力発生時点後、ダウ・デュポンまたはその子会社もしくは関連会社の行動または運営の自由を制限する制約または行為を含みます。かかる規制当局および政府は、承認の付与に際して条件を課す可能性があり、規制当局および政府がこのような条件を課そうとした場合、結果的に規制当局または政府当局とデュポンおよびダウとの交渉が長引くおそれがあります。かかる条件および規制当局の承認の取得プロセスにより、本合併の完了が遅れる可能性があり、またかかる条件が、デュポン臨時総会およびダウ臨時総会後の長期間にわたって満たされないおそれもあります。かかる条件により、本合併終了後、統合会社に追加の費用または制限（一定の規制当局の承認を得るために必要な場合、ダウおよびデュポンの事業がそれぞれ資産を処分するという要件を含みます。）が課せられ、デュポンおよびダウ事業の一部を統合する統合会社の能力が制限される、ならびに計画中の事業分割に関連して、両社が設立しようとしている事業体の最終的な構成にマイナスの影響が及ぶおそれがあります。従って、かかる条件が本合併で想定されるメリットを減少させる可能性があります。そのことが統合会社の事業およびキャッシュ・フロー、ならびに業績に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、またデュポンまたはダウのいずれも、承認を得なければならない規制当局または政府当局によってどのような変更（もしあれば）が要求されるかについて、予測することはできません。規制当局の承認を全く得られず、適時に取得することもできず、また規制当局の承認に本合併の完了についての一定の条件が含まれる可能性もあります。

さらに、本合併を完了させるデュポンおよびダウそれぞれの義務は、特定の規制当局の承認を得るか、他方当事者がかかる条件を放棄することを条件としています。「本件合併契約の採択－規制当局の承認」および「本件合併契約の採択－本件合併契約の内容－本合併完了のための条件」をご参照ください。

**デュポンまたはダウは、株主承認を再び求めずに1つまたは複数のクロージング条件を放棄する可能性があります。**

デュポンまたはダウは、本合併を完了させるためのその義務に対する一つまたは複数の条件について、全部または部分的に放棄することを決定する可能性があります。デュポンまたはダウは現在、本共同委任状勧誘書類/目論見書の変更または委任状もしくは議決権代理行使指図書の変更が

放棄に際して必要かどうかについて判断するために、その時点における事実および状況に照らして、放棄の重要性および放棄によるデュポン株主またはダウ株主（いずれか該当する方。）への影響について評価する予定です。本合併の条件を放棄するかどうか、または放棄の結果として株主承認の再勧誘もしくは本共同委任状勧誘書類/目論見書の変更を行うかどうかの判断は、その時点で存在する事実および状況に基づき、かかる放棄を行う時に、デュポンまたはダウ（いずれか該当する方。）によって決定されます。

**本件合併契約がその条件に従い解除され、本合併が完了しない可能性があります。**

本合併の完了は、多くの条件が満たされるか、または放棄されることを条件としています。かかる条件には以下のものが含まれます。（i）本合併議案について議決権を有する発行済みのすべてのデュポン普通株式およびダウ普通株式それぞれの過半数を保有する株主の賛成投票により本件合併契約を採択すること、（ii）競争法に基づき国内および海外の規制当局からの承認を得ること（HSR法に基づく待機期間の終了または満了を含みます。）、（iii）デュポン合併またはダウ合併の完了を妨げる政府による制限または禁止がないこと、（iv）本共同委任状勧誘書類/目論見書がその一部を構成する届出書の効力が発生し、かつSECによる停止命令または停止手続きがないこと、（v）ニューヨーク証券取引所に上場するために、デュポン株主およびダウ株主にダウ・デュポン普通株式を発行するための承認が得られていること、（vi）内国歳入法第355条（e）に従い、デュポン合併またはダウ合併のいずれもダウまたはデュポンの50%以上の持分の取得に当たらないことをデュポンおよびダウが合理的に判断していること、（vii）両当事者によって行われた表明および保証が真実かつ正確であること（通常、一定の「重要性」および「重大な悪影響」の限定が付されます。）、（viii）あらゆる重要な点において、デュポンおよびダウが本件合併契約に基づくそれぞれの義務を果たすこと、ならびに（ix）本合併それぞれの非課税の性質に関して、両当事者がそれぞれのタックス・カウンセラーから法律意見書を受領すること。

クロージングのためのこれらの条件は満たされない可能性があり、その場合、本合併は完了しないこととなります。加えて、本合併が2017年3月15日（クロージングのための反トラスト法に関する条件が満たされない場合、当事者のいずれかにより2017年6月15日まで延長することができます。）までに完了しない場合、デュポンまたはダウは、本合併を進めないことを選択し、両当事者は本合併の完了前、必要なデュポン株主およびダウ株主承認を得る前または得た後いつでも本件合併契約を解除することを相互に決定することができます。さらに、デュポンまたはダウは、特定のその他の状況において本件合併契約の解除を選択することができます。本件合併契約が解除された場合、ダウおよびデュポンは、本件合併契約の解除に関連する多額の手数料を負担する可能性があり、本合併により想定されるメリットは実現されません。「本件合併契約の採択－本件合併契約の内容－本件合併契約の解除」をご参照ください。

**本件合併契約の解除は、デュポンおよび/またはダウに悪影響を与えるおそれがあります。**

本件合併契約がその条件に従い解除され、本合併が完了しない場合、デュポンおよびダウが継続している事業は様々な要因によって悪影響を受けるおそれがあります。デュポンおよびダウのそれぞれの事業は、本合併の完了が未確定の期間中、別の事業機会を追求できなかったこと、本合併の完了により見込まれるメリットを享受できなかったこと、本合併に関して一定の費用を支払うこと、各社の経営陣が長期間にわたって事業機会または他の問題よりも本合併を重視していたことによる悪影響を受けるおそれがあります。デュポンおよび/またはダウの普通株式の株価は、本合併が完了するという市場の予測が現在の株価に織り込まれている範囲において、上記の要因により下落する可能性があります。

加えて、本件合併契約が特定の状況において解除される場合、契約解除を取り巻く状況によっては、デュポンまたはダウは、他方当事者に対し19億米ドルの契約解除手数料を支払うことを求められるおそれがあります。「本件合併契約の採択－本件合併契約の内容－費用および契約解除手数料」をご参照ください。本件合併契約が解除され、それぞれの取締役会が、本合併で提供される対価と同等もしくはそれ以上に魅力的な対価を提供する別の事業統合もしくは戦略的取引を探したものの見つかることができなかった場合、または各社が本件合併契約を締結したこともしくは本合併を完了できな



ったことにより訴訟の対象となった場合（信認義務違反により、デュポン株主またはダウ株主（いずれか該当する方。）がデュポンまたはダウの取締役および/または役員に対して直接訴訟を起こすか、デュポン株主またはダウ株主がそれぞれの会社の名において株主代表訴訟を起こす場合を含みます。）も、デュポンまたはダウは悪影響を受けるおそれがあります。

**本合併の完了が未確定の間、デュポンおよびダウの事業環境が不透明になることがあります。**

本合併の完了またはその影響についての不透明感が、ダウおよびデュポンとそれぞれのサプライヤー、顧客、販売会社、ライセンサー、ライセンシーとの関係に影響して、デュポンおよび/またはダウに悪影響を及ぼし、その結果、統合会社へも悪影響を及ぼすおそれがあります。かかる不透明感により、サプライヤー、顧客、販売会社、ライセンサー、および両社と取引関係にある他の会社は、両社との現行の取引関係の変更を求め、ダウまたはデュポンに関する決定を遅らせるか延期する可能性があります。契約終了または変更を含めた現行の事業関係の変更は、デュポンおよびダウそれぞれの収入、利益、キャッシュ・フロー、ならびに普通株式の株価に悪影響を及ぼすこともあります。

また、デュポンおよびダウ各社は、それぞれの事業運営および事業計画の実施のために、その役員、主要な経営幹部、他の重要な従業員の経験および業界の知識に依存しています。本合併後の統合会社の成功の一部は、デュポンおよびダウが主要な経営幹部およびその他の重要な従業員を維持し、新しい経営幹部およびその他の重要な従業員を引きつけることができるかどうかにかかっています。デュポンおよびダウの現在および将来の従業員は、本合併後および予定されている事業分割後の統合会社における自らの役割について不透明さを感じる可能性があり、それがデュポンおよびダウの主要な経営幹部および他の重要な従業員の維持または採用に悪影響を及ぼす可能性があります。統合の不透明性および困難さに関する問題が原因で、もしくは事業に残りたくないために、重要な従業員が離職した場合、本合併完了後の統合会社の事業は悪影響を受ける可能性があります。従って、デュポンおよびダウがこれまでに従業員を維持または引きつけてきたように、統合会社がデュポンおよびダウの主要な経営幹部および他の重要な従業員を維持または引きつけることができるかどうかについての保証はできません。本合併の完了が未確定なことによる悪影響は、本合併の完了の遅れ、または本件合併契約の解除によりさらに悪化するおそれがあります。

**本合併の完了が未確定の間に、デュポンおよびダウが一定の契約上の制約の対象となることがあります。**

本件合併契約は、デュポンおよびダウ各社が、特定の買収および売却を行うこと、一定の種類の契約を締結すること、一定の種類の負債および費用を発生させること、一定の基準を超えて配当金を支払うこと、現行の自己株式買戻し計画および株式報酬プログラム以外で有価証券を買戻しまたは発行すること、ならびに本合併の完了または本件合併契約の解除のいずれか早い日までに相手方の同意を得ずに特定の行動を行うことを制限しています。かかる制限は、デュポンおよび/またはダウによる、本合併の完了前に生じる可能性のある魅力的な事業機会の追求を妨げ、他の戦略的取引を遅らせまたは妨げる可能性があります。本合併の完了が未確定なことによる悪影響は、本合併の完了の遅れ、または本件合併契約の解除によりさらに悪化するおそれがあります。149 ページから始まる「本件合併契約の採択－本件合併契約の内容－事業の遂行」をご参照ください。

**第三者が、デュポンまたはダウとの現行の契約または関係を終了するか変更するおそれがあります。**

デュポンおよびダウの各社は、顧客、サプライヤー、ベンダー、販売会社、地主、ライセンサー、合併事業パートナー、および他の事業パートナーとの間で契約を締結しており、これらの当事者は、本合併に関連してその同意を得ることをデュポンまたはダウ（いずれか該当する方。）に要求する可能性があります。かかる同意が得られなかった場合、これらの契約の相手方ならびにデュポンおよび/またはダウが現在取引関係にあるその他の第三者は、本合併を予想して、デュポンまたはダウもしくは両社、または本合併後の統合会社との関係を終了するか、その範囲を縮小するか、または著しく不利に変更するおそれがあります。かかる権利が行使されることで、デュポン、ダウまたは統合会社は、それらの契約違反に関連して将来の収入を損なうか、負債を負う可能性があり、またその事業にとって重要な権利を失うおそれもあります。こうした中断が発生した場合、本合併の想定されるメリット

を達成する統合会社の能力が制限される可能性があります。かかる中断の悪影響が、本合併の完了の遅れ、または本件合併契約の解除によりさらに悪化するおそれもあります。

**デュポンおよびダウは、本合併に関連して多大な取引費用を負担することになります。**

デュポンおよびダウは、本合併に伴い、多数の非経常的費用を負担しており、今後も負担することが見込まれます。かかる費用には、ファイナンシャル・アドバイザー、リーガル、会計、コンサルティングおよび他のアドバイザー手数料および費用、再編費用、退職・従業員給付関連費用、公開会社届出費用およびその他の規制上の費用、印刷費用ならびに他の関連手数料が含まれます。これらの費用のうちいくつかは、本合併の完了の有無にかかわらず、デュポンおよびダウによって支払われることとなります。

**デュポン取締役および業務執行役員は、デュポン合併においてデュポン株主の一般的な利益とは異なる利益を有し、ダウ取締役および業務執行役員は、ダウ合併においてダウ株主の一般的な利益とは異なる利益を有することがあります。**

デュポンおよびダウ各社の特定の取締役および業務執行役員は、本件合併契約の契約条件を交渉し、デュポン取締役会はデュポン株主にデュポン合併議案およびデュポン報酬議案に賛成票を投じるように推奨し、またダウ取締役会はダウ株主にダウ合併議案およびダウ報酬議案に賛成票を投じるように推奨しています。これらの取締役および業務執行役員は、デュポン合併およびダウ合併（いずれか該当する方。）に対し、それぞれデュポン株主およびダウ株主の一般的な利益とは異なる、またはそれらの利益に追加される、またはそれらの利益と相反する利益を有する可能性があります。かかる利益には、デュポンおよびダウの特定の業務執行役員を統合会社で継続して雇用すること、デュポンおよびダウの特定の独立取締役および業務執行役員をダウ・デュポン取締役として引き続き任命すること、デュポン取締役および業務執行役員またはダウ取締役および業務執行役員（いずれか該当する方。）がそれぞれ保有するストックオプション、後配株式、業績連動型株式報酬、制限株式ユニット、賞与報酬、支配関係変更の場合の退職条件、および他の株式報酬および権利のデュポン合併およびダウ合併における取扱い、ならびにダウ・デュポンによるデュポンおよびダウの前取締役および役員に対する補償が含まれます。

デュポン株主およびダウ株主は、デュポンおよびダウのそれぞれの取締役会が、デュポン合併議案およびデュポン報酬議案、またはダウ合併議案およびダウ報酬議案（いずれか該当する方。）に賛成票を投じるように推奨していることを考慮する際に、かかる利益について認識する必要があります。デュポン取締役会は、本件合併契約およびかかる契約において企図されている取引が適切であり、デュポン株主にとって公平かつ最善の利益に適うものであると判断する際にかかる利益を認識しており、その上でデュポン株主に本件合併契約を採択することを推奨しています。デュポン取締役および業務執行役員の利益については、本共同委任状勧誘書類/目論見書の「本件合併契約の採択－本合併におけるデュポン取締役および業務執行役員の利益」に詳細に記載されています。同様に、ダウ取締役会は、本件合併契約およびかかる契約において企図されている取引が適切であり、ダウ株主にとって公平かつ最善の利益に適うものであると判断する際にかかる利益を認識しており、その上でダウ株主に本件合併契約を採択することを推奨しています。ダウ取締役および業務執行役員の利益については、本共同委任状勧誘書類/目論見書の「本件合併契約の採択－本合併におけるダウ取締役および業務執行役員の利益」に詳細に記載されています。

**現在のデュポン株主およびダウ株主が、本合併後のダウ・デュポンに対して有することとなる持分および議決権は、本合併前のデュポンおよびダウに対して有していた持分および議決権より減少し、経営に対する影響力も減少することになります。**

デュポン株主およびダウ株主は現在、デュポン取締役会およびダウ取締役会それぞれの選任、および各社に影響するその他の事項に関する議決権を有しています。本合併完了時に、本合併においてダウ・デュポン普通株式を受領するデュポンおよびダウの各株主は、ダウ・デュポン株主となりますが、ダウ・デュポンに対する持分比率および議決権比率は、本合併直前のデュポンまたはダウ（いずれか該当する方。）に対するそれよりも小さくなります。本合併完了直後、旧デュポン株主はグループと

して、また旧ダウ株主はグループとして、それぞれダウ・デュポンの約 50%を保有することになります（ダウ・シリーズ A 優先株式を除きます。）。ダウ・シリーズ A 優先株式が、効力発生時点前にその条件に従ってダウ普通株式に転換された場合、ダウ株主は、効力発生時点直後に発行済みのダウ・デュポン普通株式の約 52%を保有し、デュポン株主は、効力発生時点直後に発行済みのダウ・デュポン普通株式の約 48%を保有する予定です。また、旧デュポン取締役および旧ダウ取締役は、ダウ・デュポン取締役会のそれぞれ半分を構成することになります。従って、デュポン株主およびダウ株主の統合会社の経営および方針に対する影響力は、現在彼らがデュポンまたはダウの経営および方針に対して行使している影響力よりも小さくなります。

**デュポン合併においてデュポン株主が受け取ることになるダウ・デュポン普通株式、およびダウ合併においてダウ株主が受け取ることになるダウ・デュポン普通株式は、デュポン普通株式およびダウ普通株式それぞれとは異なる権利を有することになります。**

本合併完了時点で、デュポン株主およびダウ株主は、もはやデュポンおよび/またはダウ株主ではなく、その代わりにダウ・デュポン株主となります。ダウ・デュポン株主となった旧デュポン株主および旧ダウ株主の権利は、ダウ・デュポン設立文書およびダウ・デュポン附属定款によって規定されることになり、それぞれは効力発生時点より前に、大要付属書類 F および付属書類 G として添付されている様式で採択されることになります。ダウ・デュポン普通株式に係る権利は、デュポン普通株式またはダウ普通株式に係る権利とは異なります。「ダウ・デュポン株主、ダウ株主およびデュポン株主の権利の比較」をご参照ください。

**ダウ・デュポン普通株式の株主に対する配当の宣言、支払い、金額は不明です。**

宣言され、ダウ・デュポン株主に支払われる配当金（もしあれば）は、現時点で見積もることができず、複数の要因によって決定されます。ダウ・デュポン取締役会は、配当宣言の有無、配当（もしあれば）が宣言される時期、およびかかる配当の金額を決定する単独の裁量を有します。かかる決定は、ダウ・デュポンの業績、資本管理計画、ダウ・デュポン普通株式の株価、統合会社による資本市場の利用、業界慣行およびダウ・デュポン取締役会が関連するとみなすその他の要因を含むがこれらに限定されない、複数の検討事項に基づいて行われることが予想されます。さらに、ダウ・デュポンの配当支払能力およびダウ・デュポン普通株式について最終的に支払われる配当金の金額は、それぞれの場合、ダウ・デュポンが、デュポンおよびダウを含む事業子会社から直接または間接的に受領する資金に左右されます。また、デュポンおよびダウが、ダウ・デュポンに分配を実施できるかどうかは、かかる分配に関してデラウェア州法上の要件を満たすことができるかどうかにより左右され、デュポンおよびダウがそれぞれの子会社から分配を受け取ることができるかどうかは、かかる子会社が設立されている法域の法律に引き続き左右されることになります。ダウ・デュポン株主がデュポンまたはダウの過去の配当金と同等の配当金を受け取る、または受け取る権利を有することになるとの保証はありません。

**本件合併契約には、他社がデュポンまたはダウのいずれかとより大きな対価で戦略的取引を締結しようとするを思いとどませる規定が含まれています。**

本件合併契約には、本合併が完了しなかった場合に、デュポン株主またはダウ株主（いずれか該当する方。）に本合併よりも大きな価値をもたらす可能性のある事業統合の提案を第三者が、統合取引の完了が未確定の間およびその後において、デュポンまたはダウに行うことを思いとどませる規定が含まれています。本件合併契約のこれらの規定には、限られた例外を除き、各社が買収もしくは統合提案または競合取引の申し込みに関して、第三者を勧誘すること、または一定の例外を除き、第三者と協議に入ることを、全面的に禁止する条項が含まれています。さらに、デュポン取締役会またはダウ取締役会のいずれかが、（i）デュポン合併議案またはダウ合併議案の承認または推奨を、相手方にとって不利な方法で、撤回し、制限し、改定するか、撤回、制限、改定することを公に提案するか、承認もしくは推奨を行わない場合、または（ii）代替的取引を承認もしくは推奨するか、承認もしくは推奨することを公に提案した場合でも、デュポンまたはダウ（いずれか該当する方。）は、本件合併契約がその契約条件に従いそれより早く解除されない限り、臨時総会での株主の投票にかけるために、デュポン合併およびダウ合併を臨時総会に付議することを求められます。詳細な情報は、「本

件合併契約の採択－本件合併契約の内容－取締役会の推奨の変更」をご参照ください。

また、競合取引に関する買収提案を含む特定の状況においては、デュポンまたはダウは、契約解除手数料として19億米ドルを相手方に支払うことを要求される可能性があります。詳細な情報は、「本件合併契約の採択－本件合併契約の内容－費用および契約解除手数料」をご参照ください。

本件合併契約が解除され、デュポンまたはダウが別の戦略的取引を求めることを決定した場合、デュポンまたはダウはそれぞれ、本取引の契約条件と同等またはそれよりも良い条件で、取引の交渉をすることができない可能性があります。

**統合会社の普通株式の株価は激しく変動する可能性があり、本合併完了後の統合会社の普通株式の株価の下落により、統合会社の普通株式の株主は、投資のかなりの部分を失うおそれがあります。**

統合会社の普通株式の株価は激しく変動する可能性があり、本合併完了後、株主は、統合会社の業績または見通しとは関係のない要因による価格の変動を含む、株価の変動により、本件合併契約に基づきまたは別途取得した際の普通株式の価格またはそれ以上の価格でダウ・デュポン普通株式を売却できない可能性があります。

統合会社の普通株式の市場価格に著しい影響を及ぼし得る具体的な要因としては、とりわけ以下の要因が挙げられます。

- ・ 統合会社の普通株式、他の比較可能な会社または業界の競合他社に関する株式アナリストの推奨または業績予想の変更
- ・ 統合会社の業績見通しの実際のまたは予想される変更
- ・ 統合会社による公表に対する反応
- ・ 統合会社または競合他社が取った戦略的行動（計画された事業分割、取得、事業再編など）
- ・ 統合会社が想定された本取引のメリット（業績および予想されるシナジー効果などを含みます。）を、金融アナリストまたは産業アナリストが予想した速度でまたは予想した程度で達成できないこと
- ・ 金融市場または米国もしくは国際的な経済状況全般の厳しい状況（戦争、テロ、およびかかる事態への対処の結果生じる状況を含みます。）
- ・ 統合会社、統合会社の経営メンバー、または重要な株主による普通株式の売却

**デュポンおよびダウのファイナンシャル・アドバイザーの意見書は、2015年12月の本件合併契約の締結から本合併完了までの間の状況の変化を反映するために更新されません。**

デュポンおよびダウは、本共同委任状勧誘書類/目論見書の日付現在、それぞれのファイナンシャル・アドバイザーから更新された意見書を取得しておらず、またデュポンまたはダウのいずれもファイナンシャル・アドバイザーに意見書を更新することを求める予定はありません。デュポンまたはダウの事業および見通しの変化、一般的な市場状況および経済状況の変化、ならびにデュポンまたはダウが制御できず、かつデュポンおよびダウのファイナンシャル・アドバイザーの意見書の根拠となっているその他の要因の変化は、本合併が完了するまでの間に、デュポン普通株式またはダウ普通株式の株価を著しく変動させる可能性があります。デュポン・ファイナンシャル・アドバイザーの場合、またダウ・ファイナンシャル・アドバイザーの場合も、その意見書は、本合併の完了予定日現在、または本件合併契約日以外のいずれかの日現在についても述べたものではありません。デュポンおよびダウのファイナンシャル・アドバイザーは、2015年12月の本件合併契約の締結に関連して発行したそれぞれの意見書を更新しないため、その意見は本合併が完了した時点での財務的な見地から見た本件合併対価の公正性には言及しません。しかし、デュポン株主にデュポン合併議案について「賛成票」を投じるようにというデュポン取締役会の推奨、およびダウ株主にダウ合併議案について「賛成票」を投じるようにというダウ取締役会の推奨は、本共同委任状勧誘書類/目論見書の日付現在で行われています。デュポンおよびダウがそれぞれのファイナンシャル・アドバイザーから取得した意見書の詳細については、「本件合併契約の採択－デュポン・ファイナンシャル・アドバイザーの意見」および「本件合併契約の採択－ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーの意見」をご参照ください。

**ダウおよびデュポン株主は、本合併において株式買取請求権を有しません。**

株式買取請求権とは、株主が、合併など特別な取引に対して異議を唱え、当該特別な取引に関連して株主に提供される対価を受け取る代わりに、訴訟手続において裁判所が決定した株式の公正価値を支払うよう会社に要求することができる、法律上該当する場合の法的権利です。デラウェア州会社法上、合併に際して株主総会での議決権を保有する株主を決定する基準日現在、株主が保有する株式が、(i) 国内証券取引所に上場しているか、(ii) 株主名簿上 2,000 人以上の株主によって保有されている場合、株主は株式買取請求権を有しません。前述にかかわらず、合併契約の条件により、株主が (a) 存続会社の株式、(b) 株式が国内証券取引所に上場しているか、株主名簿上 2,000 人以上の株主により保有されているかのいずれかに該当する別の会社の株式、(c) 端株に代わる現金、または (d) (a) 乃至 (c) のいずれかの組み合わせ以外のものをその保有する株式の代わりに受領するよう要求される場合、株主に株式買取請求権が付与されます。

ダウ普通株式は、米国内の証券取引所であるニューヨーク証券取引所に上場しており、ダウ臨時総会の基準日現在上場を継続することが予想されるため、またダウ株主はダウ合併によりダウ・デュポン普通株式を受け取り、かかるダウ・デュポン普通株式は、効力発生時点でニューヨーク証券取引所に上場する見込みのため、ダウ株主は保有するダウ普通株式について、ダウ合併における株式買取請求権を有しません。同様に、デュポン株式は、ニューヨーク証券取引所に上場しており、デュポン臨時総会の基準日現在上場を継続することが予想されるため、またデュポン株主はデュポン合併によりダウ・デュポン普通株式を受け取ることになるため、デュポン株主は、保有するデュポン普通株式について、デュポン合併における株式買取請求権を有しません。

**IRS が、ダウ合併および/またはデュポン合併が、非課税扱いに該当することを意図した分配の非課税扱いの状態にマイナスの影響を与えると主張するおそれがあります。**

通常、内国歳入法第 355 条上、非課税対象となる取引において、別の会社（以下「被支配会社」と表示します。）の株式を分配する会社（以下「分配会社」と表示します。）は、分配を含めた計画の一部として分配会社または被支配会社のいずれかの 50%以上の持分（内国歳入法第 355 条 (d) (4) に定める意味を有します。）を取得する場合、その分配に関して会社レベルで利益を認識するよう求められる可能性があります。ダウおよびデュポンのそれぞれは、最近の取引を内国歳入法第 355 条に基づく非課税対象に該当させることを意図して行っています。かかる取引には、スピントフ取引におけるデュポンによるケマーズ株式の分配、ダウによるダウ・コーニング・コーポレーション（以下「ダウ・コーニング」と表示します。）の持分の再編、ダウによる米国メキシコ湾岸地域におけるクロールアルカリおよびビニル事業、グローバル塩素化有機化合物事業ならびにグローバル・エポキシ事業ユニットの分離、ならびにオリン・コーポレーションとのこれらの事業に関するその後の合併が含まれます。ダウ合併およびデュポン合併それぞれが、ダウまたはデュポンの 50%以上の持分（内国歳入法第 355 条 (d) (4) に定める意味を有します。）の取得に当たらないことをダウおよびデュポンが合理的に判断することが本合併の条件の一つです。従って、(i) デュポンまたはダウの 50%以上の持分の取得は行われず、(ii) かかる一連の取引は、デュポン合併およびダウ合併を含む計画の一部ではないため、デュポンまたはダウが、ダウ合併および/またはデュポン合併によりかかる一連の取引に関して会社レベルでの利益を認識するよう求められることは想定されていません。しかし、IRS がこれに反する見解を持たないとの保証はありません。加えて、IRS が、ダウ合併およびデュポン合併がダウおよび/またはデュポンの 50%以上の持分の取得に当たるという見解をとった場合、ダウ・デュポンは、51 ページから始まる「本件合併契約の採択一事業分割計画」に記載されている節税効果のある方法で計画中の事業分割を実施することを制限されるおそれがあります。

**本合併完了時の統合会社の事業に関連するリスク**

**統合会社は、本合併で想定されるメリットを達成できないかもしれません。**

本合併の成功は特に、計画中の事業分割を促進し、期待されるシナジー効果を実現し、個々の会社で確認された予想される単独の費用節減および売上増加傾向を上回る方法で、統合会社がデュポンお

よびダウの事業を統合できるかどうかにかかっています。統合ベースでダウ・デュポンは、ダウおよびデュポンがそれぞれ単独での費用削減プログラムにより達成できる費用削減を上回る、事業およびコーポレート・レベルでの著しいコスト削減効果からの恩恵を見込んでいます。それには、全社的な生産コストの効率化の達成、農業サプライチェーンの強化、重複する農業の研究開発プログラムの除去、素材科学事業における製造、販売、研究開発にまたがる統合会社の世界拠点の最適化、エレクトロニクス・スペースでの製造の最適化の取組み、コーポレートおよびレバレッジ・サービス・コストの削減、著しい購買シナジーの実現が含まれます。経営陣は、計画中の事業分割の結果、統合会社が成長効果および他の意義のある節減および恩恵を達成することも見込んでいます。

しかし、統合会社は、これらの費用節減およびシナジー効果が実現できるような方法でデュポンおよびダウの事業を成功裏に統合しなければなりません。また、統合会社は、適時にかつ現在の収入および将来成長への投資に悪影響を与えることなく、想定される節減およびシナジー効果を達成しなければなりません。統合会社がこれらの目的を成功裏に達成できなかった場合、本合併で見込まれるメリットは十分に、または全く実現できないか、予想よりも実現に時間がかかることとなります。様々な要因が、統合会社が現在想定している営業上のシナジー効果、節減および本合併による他のメリットの実現に悪影響を及ぼすことがあります。それには、統合会社の設備拠点を最適化できないこと、統合会社のグローバル・サプライチェーンを活用できないこと、重複したプログラムを特定して削除できないこと、ダウまたはデュポンのそれぞれの事業（テクノロジー基盤を含みます。）を統合できないことが含まれます。

**ダウ・デュポンには営業または財務的な実績がなく、本共同委任状勧誘書類/目論見書に含まれている未監査見積要約結合財務諸表は仮のものです。従って、本合併後の実際のダウ・デュポンの財務状態および業績は著しく異なる可能性があります。**

ダウ・デュポンは、本合併案に関連して最近設立されたため、営業の実績または収入はありません。本共同委任状勧誘書類/目論見書には、ダウ・デュポンの未監査見積要約結合財務諸表（以下「見積財務諸表」と表示します。）が含まれており、かかる財務諸表は、2015年12月31日に終了した事業年度のダウの過去の監査済連結財務諸表と2015年12月31日に終了した事業年度のデュポンの過去の監査済連結財務諸表を結合し、また2016年3月31日に終了した3ヶ月間のダウの過去の未監査連結財務諸表と2016年3月31日に終了した3ヶ月間のデュポンの過去の未監査連結財務諸表を結合した上で、それぞれの場合において本合併の効力を反映するため調整したもので、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている両社の財務諸表および添付の注記と併せて読まれるべきものです。2016年3月31日現在のダウ・デュポンの未監査見積要約結合貸借対照表は、2016年3月31日現在のダウおよびデュポンの過去の未監査貸借対照表を結合し、本合併が2016年3月31日に完了したかのように本合併による見積りの影響を織り込んでいます。2015年12月31日に終了した事業年度および2016年3月31日に終了した3ヶ月間の未監査見積要約結合損益計算書は、2015年12月31日に終了した事業年度のダウおよびデュポンの監査済連結損益計算書を結合し、また2016年3月31日に終了した3ヶ月間の未監査連結損益計算書を結合した上で、それぞれの場合において、本合併が2015年1月1日に完了したかのように本合併による影響を織り込んでいます。見積財務諸表は説明のためにのみ表示されており、特定の仮定に基づき、仮定の状況を見込み、限定された過去の財務データを反映しています。見積財務諸表には、特に、見積費用もしくは成長効果、組織再編もしくは統合活動に関連した調整、未知のまたはまだ可能性の低い将来の取得もしくは処分（本合併に関連して規制当局もしくは政府当局が要求する可能性のあるものを含みます。）、または現時点で事実上生じることが考えられないかまたはその可能性が低い、本合併に関連した支配権変更条項の影響は含まれていません。従って、見積財務諸表は、情報提供の目的のためだけに表示されており、必ずしも、示された日に本合併が完了した場合の統合会社の実際の財務状態または業績を示唆するものではありません。従って、ダウ・デュポンの事業、資産、業績、財務状態は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に含まれる見積財務諸表で示唆されたものと大幅に異なる可能性があります。追加の情報は、原文（英文）の「Unaudited Pro Forma Condensed Combined Financial Information」をご参照ください。

**デュポンおよびダウ、ならびに各社のファイナンシャル・アドバイザーが検討した財務分析および予想が実現しない場合、本合併完了後のダウ・デュポン普通株式の株価に悪影響を及ぼすおそれがあります。**

財務的な見地から見たダウ交換比率およびデュポン交換比率（いずれか該当する方。）の公平性について財務分析を行い、意見を表明するに当たり、ダウおよびデュポンそれぞれのファイナンシャル・アドバイザーは、ダウおよびデュポンによりそれぞれのファイナンシャル・アドバイザーに別途提供された内部の単独の財務分析および予想に特に依拠しています。「本件合併契約の採択—一定のダウの予測」および「本件合併契約の採択—一定のデュポンの予測」をご参照ください。これらの分析および予想は、ダウまたはデュポン（いずれか該当する方。）の経営陣により作成されたか、またはその指示により作成されたものです。これらの分析または予想は、公開またはSECの公表されたガイドライン、米国GAAP、もしくは財務予想の作成および表示に関して米国公認会計士協会が設定したガイドラインの遵守を目的として作成されたものではありません。これらの予測は、本質的に作成者の判断に左右される様々な見積りおよび仮定に基づいています。これらの予測も、重大な経済、競合、産業およびその他の不確実性および偶発性に左右され、そのすべてが、予想が難しいか予想不能なものであり、その多くはダウおよびデュポンが制御できないものです。ダウまたはデュポンの財務状態または業績が、かかる分析および予想で示されたものと一致することは保証できず、そのことは本合併後のダウ・デュポン普通株式の株価に大きな影響を及ぼすことがあります。

**デュポンとダウの事業統合は、予想よりも困難で費用と時間がかかるかもしれません。これは、統合会社の業績に悪影響を与え、本合併後のダウ・デュポン普通株式の株価に悪影響を与える可能性があります。**

デュポンおよびダウは、本合併が各会社および株主（いずれか該当する方。）に利益を与え、デュポンおよびダウの事業を統合することでメリットが生じ、費用削減が実現できると信じているため、本件合併契約を締結しました。しかし、デュポンおよびダウは今まで独立企業として営業しており、本合併が終了するまでこの状況は継続します。本合併完了後、ダウ・デュポンの経営陣はデュポンとダウのそれぞれの事業を統合する必要があります。2社の独立した会社の事業統合は複雑で、費用と時間がかかり、統合会社の経営陣はこのような統合の実施に際して、以下を含みますが、これらに限定されない、経営陣が制御できないような多くの問題など、非常に困難な問題に直面する可能性があります。

- ・ ダウとデュポンのそれぞれの経営陣が本合併に注意を注いだ結果、継続的な事業上の問題から注意が逸れたことにより潜在的な影響を受ける、および両会社またはいずれかの企業の業績が低下する
- ・ 事業分割計画の結果、経営陣の注意が統合会社の事業から継続的に逸れる
- ・ 期待されている費用節減、シナジー効果、事業機会、成長見込みの達成が困難となる
- ・ 節税効果のある取引計画を含む統合プロセスに関する予測の仮定が誤っている可能性
- ・ 情報技術、通信プログラム、財務手続きおよび運営、ならびにその他のシステム、手順および方針の統合に関して予測していない問題が発生する
- ・ より規模の大きい統合会社の経営、企業文化の違いへの対処および重要な人材の確保に係る困難さ
- ・ 適用法令の予想外の変更
- ・ 統合会社の事業の統合および節税効果のある事業分割計画に関連した税費用または非効率性の管理
- ・ 地理的に離れている組織の調整
- ・ 本合併に関連した予想外の支出または遅延

これらの要素のいくつかは、ダウおよびデュポンの制御が不可能なものであり、これらのどれか一つが発生した場合、費用増加ならびに経営陣の時間および労力が逸れる原因、ならびに事業、財務状態、業績に重大な影響を与える可能性のある予想収益額の減少の原因となる可能性があります。統合プロセスおよび本合併によるその他の混乱は、統合会社と、従業員、サプライヤー、顧客、流通業者、ライセンサー、その他デュポンおよびダウが事業またはその他の取引を行っている者との関係にも悪影響を与える可能性があり、デュポンおよびダウの事業または統制機能を統合する難しさは、統合会



社の名声を傷つける可能性があります。

統合会社が効率的に、費用効率よく、また適時にデュポンおよびダウの事業を統合できなかった場合、本合併（事業分割計画を含みます。）で見込まれるメリットおよび費用削減は十分に、または全く実現できないか、予想よりも実現に時間がかかり、ダウ・デュポン普通株式の価値、収益、費用レベルおよび業績に悪影響を与える可能性があります。統合会社が適切に統合に関する問題に対応できない場合、統合会社は、デュポンおよびダウの事業を成功裏に統合できず、事業分割計画を実施できず、または見込まれる事業分割計画のメリットを実現できない可能性があります。

**ダウ・デュポンは統合会社の統合に関して多額の費用を負担します。**

本合併に関連して統合すべき手順、方針、手続き、運営、技術およびシステムは多数存在します。デュポンおよびダウの両社は、本合併と本件合併契約で企図されているその他の取引によって一定水準の費用の発生を見込んでいる一方、統合事業の統合および実施に関する見積費用の合計金額または発生時期に影響を与える制御できない要因が数多く存在しています。

統合会社が回収することができない、本合併に関する予測していない多額の追加費用も生じるかもしれません。こうした費用は、本合併によりダウ・デュポンが達成すると予測していたメリットおよび追加収入を減じる可能性があります。ダウ・デュポンは、こうしたメリットは、長期的には取引費用および実施費用を相殺すると予想していますが、最終的なメリットは、短期的には達成されない、または全く達成されない可能性があります。

**事業分割計画実施の決定は本合併完了時には行われず、かかる事業分割が行われたとしても、これにより生じることが予想される利益は不確実なものとなります。**

本合併に関連して、ダウおよびデュポンは、統合会社が、一つまたは複数の節税効果のある取引により、統合会社の農業関連事業、素材科学事業、特殊化学品事業を分割し、3つの独立した上場企業を設立することを予定していると発表しました。しかし本合併の完了は、事業分割計画を条件にしておらず、かかる事業分割を進めるか否かの決定は、本合併完了後にダウ・デュポン取締役会が行います。ダウ株主およびデュポン株主は、本合併案に関して本件合併契約を採択するために投票するよう求められているのであり、事業分割計画について投票するよう求められているではありません。本合併完了後、ダウ・デュポン取締役会がいずれかの事業分割計画を進めることを決定した場合、我々は、事業分割計画が一つまたは複数の均等なスピノフ取引により実行されると現時点で予想しています（その時点のダウ・デュポン株主は、かかる取引の結果スピノフされた会社の株式を受領します。）。我々は、ダウ・デュポンが、かかる事業分割計画についてその株主に承認を求めることはないと現時点で予想しています。そのため、ダウ普通株式の株主およびデュポン普通株式の株主は、ダウ臨時総会および/またはデュポン臨時総会においてそれぞれダウ合併および/またはデュポン合併について投票するよう求められた時点では、事業分割計画が実施されるかどうかはわからず、本合併時点でもわかりません。本合併完了後、ダウ・デュポン取締役会一つまたは複数の事業分割計画を最終的に放棄することを決定する可能性があり、かかる決定は統合会社の価値に悪影響を与える可能性があります。

また、さまざまな事業の資本構成および負債の分配に関する最終的な決定を含む事業分割計画に関する多くの事項は、その性質から、本合併が終了するまで決定することができません。このように、クロージングからダウ・デュポン取締役会が事業分割計画に着手する決定をするまでの間、事業分割計画の構造もしくはタイミング、見込まれる利益、または計画の着手に関する最終決定に影響を与える要因（特に、世界の経済状況、金融市場の不安定性、消費者および企業マインドの低下、コモディティ価格と金利の変動、為替レートの変動、税務上の検討事項、ならびに世界経済、分割が提案されている事業の属する業界の特定の市況に影響を与える問題、ならびに法規制環境の変化を含みます。）が多くあります。このような変化は、統合会社の株主にとって、事業分割計画の一つまたは複数の価値に悪影響を与える可能性があります。さらに、ダウ・デュポン取締役会が事業分割計画を実施すると決定する限りにおいて、かかる事業分割の完了は、複雑で費用および時間がかかるプロセスであり、かかる事業分割において意図されているメリットが達成されるとの保証はありません。



事業分割計画において見込まれているメリットを完全な形で実現できない場合および手続きが遅延した場合、それらは農業関連事業、特殊化学品事業、素材科学事業および/または統合会社の収益、費用水準および業績に悪影響を与える可能性があります。

**債券資本市場を利用できないことは、統合会社の流動性、事業または財務状態を損なう可能性があります。**

デュポンおよびダウは日々の運営および長期的な運営の資金を調達するために債券資本市場を利用しており、今後も利用します。本合併に関連して、ダウおよびデュポンは、本合併から計画されている事業分割（もし実施された場合）の実行までの間、ダウ・デュポンが債務を負うこと、またはダウもしくはデュポンの債務を保証することは予定していません。

ダウまたはデュポンのいずれかが、債券市場における資金調達を制限される場合は、かかる制限はそれぞれの流動性に相当な悪影響を与える可能性があります。事業分割計画に関する重要な非公開情報の存在およびその他の潜在的な要因（金融市場の深刻な混乱や金利変動など、両社特有の要因ではない要因を含みます。）により、債券資本市場を利用して、各社の事業のために十分な資金調達ができなくなる可能性があります。

効力発生時点から事業分割計画（もし実施された場合。）の実行までの間、統合会社が債券資本市場から資金調達をする際の費用および当該資金調達ができるか否かは、ダウおよびデュポンそれぞれの信用格付によって左右されます。とりわけ、ダウおよびデュポンそれぞれの収益、運営、事業および経営の水準や質が、それぞれの信用格付および統合会社の信用格付に影響します。格付会社が付与するダウまたはデュポンの格付の低下は、それぞれの債券資本市場の利用に悪影響を与え、統合会社の借入費用を増加させる可能性があります。ダウおよびデュポンが現在のそれらの信用力または信用格付の見通しを維持するという保証はありません。かかる信用格付けの実際のまたは見込まれる変化または低下は、ダウおよびデュポンの流動性、資本ポジション、資本市場の利用に悪影響を与える可能性があります。従って、統合会社にも悪影響が及ぶ可能性があります。

**統合会社は海外における売上と事業に関連するリスクに晒されます。**

デュポンおよびダウはそれぞれ、その総売上高および収益の大部分を米国外の事業から得ています。例えば 2015 年 12 月 31 日に終了した事業年度では、ダウは総売上高の約 65%を米国外の顧客から得ており、またデュポンは総売上高の約 60%を米国外の顧客から得ています。このため統合会社は、多くの外国において事業を行うことによる以下を含むリスクに晒されます。

- ・ さまざまな種類の複雑な法律、条約および規制を遵守することに伴う困難および費用
- ・ 政治または規制環境の予想外の変化
- ・ 国際労働力に関連する労働に関するコンプライアンスおよび費用
- ・ 源泉徴収または関税の対象となり得る利益およびキャッシュ・フロー
- ・ 為替管理またはその他の制約
- ・ 外国から米国に現金を送金する際の制限、難しさ、費用
- ・ 政治的および経済的不安定性
- ・ 輸出入制限およびその他の貿易障壁
- ・ 海外子会社および国際事業の維持の難しさ
- ・ 重要な取引に関する認可取得の難しさ
- ・ 外国資本に対する政府規制
- ・ 政府による企業取得または国営化
- ・ 政府主導の価格統制および
- ・ 外国為替レートの変動。

上記の要素のいずれも統合会社の海外事業に悪影響を与える可能性があり、統合会社の業績、財務状態およびキャッシュ・フローに大きな影響を与える可能性があります。

### ダウの事業に関連するリスク

株主は、本合併完了後に統合会社にも影響を与える可能性のあるダウの事業に特有のリスク要因について読み、考慮すべきです。これらのリスクは、2015年12月31日に終了した事業年度のダウのForm 10-Kによる年次報告書、パート I、1A 項と、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれているその他の文書に記載されています。本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている情報が記載されている箇所を探すには、原文（英文）の「Where You Can Find More Information」をご参照ください。

### デュポンの事業に関連するリスク

株主は、本合併完了後に統合会社にも影響を与える可能性のあるデュポンの事業に特有のリスク要因について読み、考慮すべきです。これらのリスクは、2015年12月31日に終了した事業年度のデュポンのForm 10-Kによる年次報告書、パート I、1A 項と、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれているその他の文書に記載されています。本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている情報が記載されている箇所を探すには、原文（英文）の「Where You Can Find More Information」をご参照ください。

## 企業情報

### ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー

ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー  
48674 ミシガン州ミッドランド市  
ダウ・センター2030  
電話番号：(989) 636-1000

ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーは、デラウェア州の会社で、1947年にデラウェア州法に基づき設立され、1897年に設立された同名のミシガン州の会社の承継会社です。ダウの本店所在地は、48674 ミシガン州ミッドランド市ダウ・センター2030です。

ダウは、科学技術の力を組み合わせ、熱意をもって人類の進歩に不可欠なものを革新します。ダウは、清潔な水、クリーンエネルギーの生成および省エネならびに農業生産性の向上など世界の最も困難な問題の多くへの取り組みを支えるために材料、ポリマー、化学および生物学から価値を生み出す技術革新を推進しています。特殊化学製品、最先端素材、アグロサイエンスおよびプラスチック事業を組み合わせ、ダウの統合、市場牽引型かつ業界最高レベルのポートフォリオは、約180カ国の顧客企業に、包装材料、エレクトロニクス、水、コーティングおよび農業などの著しい成長部門において、幅広い技術に基づく製品およびソリューションを提供しています。2015年のダウの年間売上高は約490億米ドルで、世界中の従業員数は約49,500名でした。ダウは、6,000種類を超える製品の生産拠点を世界35カ国179カ所に有しています。

ダウは、農業科学品、コンシューマー・ソリューションズ、インフラストラクチャー・ソリューションズ、パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品ならびにパフォーマンス・プラスチックの5つのオペレーティング・セグメントで報告されている事業を世界規模で展開しています。農業科学品・セグメントは、作物保護ならびに種子/植物生産用バイオテクノロジー製品および技術、都市部害虫駆除ソリューションおよび健康油の提供において世界最大手です。コンシューマー・ソリューションズ・セグメントは、コンシューマー・ケア、ダウ・オートモーティブ・システムズおよびダウ・エレクトロニック・マテリアルズの3つの世界的な事業で構成されています。これらの世界的な事業は、先進技術および独自の化学反応を使用して、半導体、有機発光ダイオード、運輸業界において使用される接着剤およびフォームならびに革新的な医薬品の製剤およびフード・ソリューションのためのセルロースおよびその他ポリマーなど、特殊用途向けに、カスタマイズされた原材料を開発および販売しています。インフラストラクチャー・ソリューションズ・セグメントは、建築利用および産業利用向けのコーティング剤、建築資材原料、建築用断熱材、接着剤、石油・ガス産業向けの微生物保護ならびに水技術といった製品を提供する、先進技術を活用した業界トップの事業ポートフォリオで構成されます。パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品・セグメントは、技術主導型で顧客中心のクロールアルカリおよびビニル、インダストリアル・ソリューションズおよびポリウレタンなど、世界的な事業で構成されており、これらは統合を通じた優位性を有し、革新的な技術およびソリューションに牽引されています。パフォーマンス・プラスチック・セグメントは、世界をリードするプラスチック事業基盤かつ市場を重視するポートフォリオであり、ダウ・エラストマー、ダウ・エレクトロニカル・アンド・テレコミュニケーションズ、ダウ・パッケージング・アンド・スペシャルティ・プラスチック、エネルギーおよびハイドロカーボンの5つの世界的な事業で構成されています。

ダウ普通株式は、「DOW」というティッカーシンボルでニューヨーク証券取引所に上場されています。

ダウおよびその子会社の追加情報は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている文書に記載されています。原文（英文）の217ページから始まる「Where You Can Find More Information」をご参照ください。

## イー・アイ・デュポン・ドウ・ヌムール・アンド・カンパニー

イー・アイ・デュポン・ドウ・ヌムール・アンド・カンパニー  
19805 デラウェア州ウィルミントン市  
センター・ロード 974  
電話番号：(302) 774-1000

デュポンは 1802 年に創業し、1915 年にデラウェア州において設立されました。デュポンは、より安全で栄養のある食品の生産、広範な業界向けに高性能で費用効率およびエネルギー効率の良い材料の作成ならびに再生可能なソースによるバイオベース材料および燃料の供給増加など、世界需要の高まる分野から利益を得るためのソリューションを顧客が見つかる助けを行っています。2015 年 12 月 31 日の時点で全世界の従業員総数は約 52,000 名でした。デュポンは、世界の約 90 カ国で事業を営んでおり、連結純売上高の 60%は米国外の顧客に対するものとなっています。デュポンの報告セグメントは (i) 農業関連事業、(ii) 電子・情報事業、(iii) インダストリアルバイオサイエンス事業、(iv) ニュートリション&ヘルス事業、(v) 高機能材料事業、(vi) 防護ソリューションズ事業です。また、デュポンの子会社および関連会社は、製造業、種子生産または販売業を営んでおり、デュポンが製造した製品の販売を行っているものもあります。デュポンの製造、加工、マーケティングおよび研究開発施設、地域の購買オフィスおよび流通センターは世界中に所在しており、約 290 カ所の主な拠点でのグローバル製造活動に関する資産、工場および設備への投資が含まれます。

デュポン普通株式は、「DD」というティッカーシンボルでニューヨーク証券取引所に上場されています。デュポン優先株式は、「DD PR A」というティッカーシンボルでデュポン 3.50 米ドル・シリーズおよび「DD PR B」というティッカーシンボルでデュポン 4.50 米ドル・シリーズがニューヨーク証券取引所に上場されています。デュポンが効力発生時点前にデュポン優先株式の償却を選択しない限り、デュポン優先株式のニューヨーク証券取引所における上場は維持される予定です。

デュポンおよびその子会社の追加情報は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている文書に記載されています。原文(英文)の 217 ページから始まる「Where You Can Find More Information」をご参照ください。

## ダウ・デュポン

ダウ・デュポン・インク  
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー 気付  
48674 ミシガン州ミッドランド市  
ダウ・センター 2030  
電話番号：(989) 636-1000

イー・アイ・デュポン・ドウ・ヌムール・アンド・カンパニー 気付  
19805 デラウェア州ウィルミントン市  
センター・ロード 974  
電話番号：(302) 774-1000

ダウ・デュポンは、デラウェア州の会社で、ダウおよびデュポンの共同で所有され、本合併を実施する目的で 2015 年 12 月 9 日に設立されました。現在までダウ・デュポンは、設立および本合併に関連する本件合併契約により企図された事項に付随する活動以外は、いかなる活動も行っておりません。

本合併完了時点で、ダウおよびデュポンはそれぞれ、ダウ・デュポンの子会社となり、ダウ・デュポン普通株式は「DWDP」というティッカーシンボルでニューヨーク証券取引所に上場されます。ダウ・デュポンの事業は、現在ダウおよびデュポンが実施している事業を組み合わせたものとなります。

### **ダウ合併子会社**

ダイヤモンド・マージャー・サブ・インク  
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー気付  
48674 ミシガン州ミッドランド市  
ダウ・センター2030  
電話番号：(989) 636-1000

イー・アイ・デュボン・ドウ・ヌムール・アンド・カンパニー気付  
19805 デラウェア州ウィルミントン市  
センター・ロード974  
電話番号：(302) 774-1000

ダウ合併子会社は、本合併を実施する目的で2015年12月9日に設立されたデラウェア州の会社で、ダウ・デュボンの完全所有子会社です。現在までダウ合併子会社は、設立および本合併に関連する本件合併契約により企図された事項に付随する活動以外は、いかなる活動も行っておりません。本件合併契約に従い、ダウ合併子会社は、ダウと合併し、ダウは、ダウ・デュボンの子会社としてダウ合併の存続会社となります。

### **デュボン合併子会社**

オリオン・マージャー・サブ・インク  
イー・アイ・デュボン・ドウ・ヌムール・アンド・カンパニー気付  
19805 デラウェア州ウィルミントン市  
センター・ロード974  
電話番号：(302) 774-1000

ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー気付  
48674 ミシガン州ミッドランド市  
ダウ・センター2030  
電話番号：(989) 636-1000

デュボン合併子会社は、本合併を実施する目的で2015年12月9日に設立されたデラウェア州の会社で、ダウ・デュボンの完全所有子会社です。現在までデュボン合併子会社は、設立および本合併に関連する本件合併契約により企図された事項に付随する活動以外は、いかなる活動も行っておりません。本件合併契約に従い、デュボン合併子会社は、デュボンと合併し、デュボンは、ダウ・デュボンの子会社として本合併の存続会社となります。

## ダウ臨時総会

### 一般事項

本セクションには、ダウ合併議案、ダウ継続会議案およびダウ報酬議案について検討し、投票するために招集されたダウ臨時総会に関する情報が記載されています。本共同委任状勧誘書類/目論見書は、ダウ臨時総会およびその延会または継続会において使用するためのダウ取締役会による委任状の勧誘に関連してダウ株主に提供されます。本共同委任状勧誘書類/目論見書は、ダウ株主にダウ臨時総会に関する情報を提供しておりますので、全体につきご精読ください。

### 開催日時および開催場所

ダウ臨時総会は、2016年7月20日（水曜日）午前10時（現地時間）より、アメリカ合衆国48674ミシガン州ミッドランド市ダウ・コーポレート・センター、エンプロイー・デベロップメント・センターにおいて開催されます。

### ダウ臨時総会の目的

ダウ株主の皆様には、ダウ臨時総会において以下の議案について投票していただきます。

- ・ 議案1-本件合併契約の採択。ダウ合併議案の検討および投票。
- ・ 議案2-ダウ臨時総会の継続会。ダウ継続会議案の検討および投票。
- ・ 議案3-ダウの指定業務執行役員に関する特定の報酬の取決めの勧告ベース（非拘束）での承認。ダウ報酬議案の検討および投票。

### ダウ取締役会の推奨

慎重な検討の結果、ダウ取締役会は、2015年12月10日に全会一致で、(a)本件合併契約を承認し、本件合併契約を締結し、かかる契約において企図されているダウ合併を含む取引を完了させることは、適切であり、ダウおよびその株主にとって公平かつ最善の利益に適うものであると判断し、(b)ダウに本件合併契約を作成、交付および履行する権限を与え、それを承認した上でダウ合併を承認し、かつ(c)ダウ株主による本件合併契約の採択を推奨するとともに、ダウ臨時総会におけるダウ株主による検討のために本件合併契約を付議するよう指示いたしました。

ダウ取締役会は全会一致で、ダウ株主が、ダウ合併議案、ダウ継続会議案およびダウ報酬議案それぞれについて賛成票を投じられることを推奨いたします。

### ダウ基準日、議決権を有する株主

ダウ臨時総会に係る基準日である2016年6月2日の営業終了時におけるダウ普通株式の株主名簿上株主である者のみがダウ臨時総会またはその継続会もしくは延会の招集通知を受領し、それらにおいて議決権を行使する権利を有します。株主の皆様は、ダウ臨時総会において議決権を有する株主の名簿を、かかる総会に関連するあらゆる目的のため、ダウ臨時総会の前10日間、ミシガン州ミッドランド市ダウ・センター2030のコーポレート秘書役部において通常の営業時間内に閲覧することができます。

ダウ基準日の営業終了時現在の発行済みかつダウ臨時総会において議決権を有するダウ普通株式は1,125,799,023株でした。ダウ・シリーズA優先株式は、4,000,000株が発行済みですが、基準日現在において発行済みのかかる優先株式はダウ臨時総会における議決権を有していません。

## ダウ取締役および業務執行役員の株式および議決権

ダウ基準日の営業終了時現在、発行済みのダウ普通株式のうち1%未満がダウ取締役および業務執行役員ならびにそれらの関係者によって保有されていました。ダウ取締役および業務執行役員のいずれも、上記の議案についてその保有するダウ普通株式につき賛成票を投じることを義務付ける契約を締結していませんが、現時点において我々は、それらの者が賛成票を投じると予想しています。

### 定足数

ダウ臨時総会において議案を審議するためには定足数を満たす必要があります。ダウ株主の臨時総会における議案を審議するための定足数は、その総会においてかかる議案について議決権を有する発行済みのダウ普通株式の少なくとも50%を保有する株主による、自らのまたは代理人による代理の出席をもって満たされます。臨時総会において出席のあったダウ普通株式で、議決権を有するものの行使されなかった株式(株主が投票を「棄権する」と指示したダウ株式およびブローカー不投票(broker non-votes)を含みます。)は、定足数を判断する上で出席したものとみなされます。ダウ臨時総会において投票される議案は、いずれもブローカーが裁量的権限を有することのできる定型的議案ではないため、ダウは、ダウ臨時総会においてブローカー不投票は発生しないと予想しています。

### 必要投票数

ダウ合併議案の承認には、ダウ合併議案について議決権を有する発行済みのすべてのダウ普通株式の過半数を保有する株主の賛成投票が必要です。ダウ継続会議案およびダウ報酬議案の承認にはそれぞれ、ダウ臨時総会へ自ら出席し、または代理人により出席しており、ダウ臨時総会において議決権を有するダウ株主の、当該議案について実際に投じられた投票総数の過半数の賛成投票が必要です。

ダウ普通株式を「ストリートネーム」名義で保有している場合、ニューヨーク証券取引所の規程上、ブローカー、ノミニーまたは仲介機関は、非定型的議案について株主からの指示なしに議決権を行使することはできません。ダウ臨時総会において投票される議案は、いずれも定型的議案ではありません。従って、株主の投票指示なしに、ブローカーまたはその他のノミニーは、ダウ臨時総会において議案1、議案2および議案3のいずれについても投票を行うことはできません。

棄権およびブローカー不投票は(定足数を満たしていると仮定した場合)、議案1については反対の効力を有し、議案2および議案3については何らの効果も有しません。しかし、ダウ臨時総会において投票される議案は、いずれもブローカーが投票する裁量的権限を有することのできる定型的議案ではないため、ダウは、ダウ臨時総会においてブローカー不投票は発生しないと予想しています。

### 棄権およびブローカー不投票

ブローカー不投票は、(i)ブローカー、ノミニーまたは仲介機関が株主総会において投票される一つまたは複数の議案について投票する裁量的権限を有するものの、その他の議案については株式の実質株主の指示なく投票することができない場合、および(ii)株式の実質株主がかかる指示をブローカー、ノミニーまたは仲介機関に与えなかった場合に発生します。ニューヨーク証券取引所の規程上、「非定型」議案には、ダウ合併議案(議案1)、ダウ継続会議案(議案2)およびダウ報酬議案(議案3)の勧告ベースの投票が含まれます。ダウ臨時総会において投票される議案は、いずれもブローカーが投票する裁量的権限を有することのできる定型的議案ではないため、ダウは、ダウ臨時総会においてブローカー不投票は発生しないと予想しています。株主の株式がストリートネーム名義で保有されており、ダウ臨時総会において株主の投票が算入されることを希望される場合は、銀行、ブローカーまたはその他のノミニーに対し、どのように投票するかにつき指示した上で投票を行う必要があります。ブローカーの裁量的権限を規定するニューヨーク証券取引所の規程上、ダウ臨時総会において投票されるいずれの議案についてもブローカーがその裁量的権限を行使することは認められません。

株主がダウ株主であり、ブローカーまたはその他のノミニーに対し、委任状もしくは議決権行使指

示書により棄権するよう指示した場合、または指示を行わなかった場合、かかる指示または不指示は（定足数を満たしていると仮定した場合）ダウ合併議案について「反対票」の効果を有しますが、ダウ継続会議案またはダウ報酬議案については何らの効果も有しません。

### ダウ臨時総会に直接出席して投票される場合

ダウ臨時総会に出席するには、入場票または株式を保有していることを証明するものが必要です。入場票は、委任状資料に含まれています。登録口座を有する株主（すなわち、保有する株式が、ダウの株式名義書換代理人の記録において株主として表示されるよう株主の名前で株券または記帳により表章されていることを意味します。）またはダウの配当金再投資制度であるコンピューターシェア CIP もしくは従業員貯蓄制度の加入者は、自ら総会に出席する場合、投票用紙の該当ボックスにチェックを入れてください。その他、「ストリートネーム」名義で株式を保有している株主（すなわち、その株式がノミニー名義でまたは銀行もしくはブローカーを通して実質的に所有されていることを意味します。）は、ノミニーまたは銀行の入場票をお持ちください。「ストリートネーム」名義で株式を保有する株主で、入場票をお持ちでない方がダウ臨時総会に出席される場合、銀行またはブローカーからのレター等、基準日に株式を保有していたことを証明するものが必要となります。また、「ストリートネーム」名義で株式を保有されている株主がダウ臨時総会において自ら投票することを希望される場合、ダウ臨時総会において議決権を行使するためには、その株式を保有する銀行、ブローカーまたはその他の株主名簿上株主から「リーガル・プロキシ」を取得する必要があります。また、総会への出席を希望される株主は全員、ダウ臨時総会に入場するに当たり、政府発行の写真付身分証明書をお持ちいただき、ご提示いただく必要があります。

なお、座席に限りがあるため、ダウ取締役会は、株主または（ダウ取締役の代理人として委任状用紙において表示されている方に加えて）株主もしくは株式口座の委任状をお持ちの方1名のみ出席していただけるとの規則を設けております。委任状をお持ちの方には、ダウ臨時総会開始前にロビーにおいて証明書のご提示をお願いしております。

### 配当金再投資制度株式および従業員貯蓄制度株式

株主がダウの配当金再投資制度であるコンピューターシェア CIP に加入している場合、基準日において株主が直接保有するダウ普通株式および配当金再投資制度において株主のために保有されるダウ普通株式はすべて、まとめて一つの投票用紙に表示されます。配当金再投資制度管理者であるコンピューターシェア・トラスト・カンパニー・エヌイーは、株主が委任状用紙を返送した場合にのみ、株主の指示に従って配当金再投資制度口座において保有されている株主の株式につき投票を行います。委任状用紙において格別の指示がなされない場合、配当金再投資制度管理者はダウ取締役会の推奨に従って投票いたします。

ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー従業員貯蓄制度を含むダウの従業員貯蓄制度の加入者は（それぞれ「ダウ貯蓄制度」と表示します。）、必要に応じて、秘匿扱いの議決権代理行使指図書を受領します。株主が作成した用紙により、それぞれのダウ貯蓄制度受託者に投票指示がなされます。指示がない場合、受託者はそれぞれのダウ貯蓄制度に係る株式を、各ダウ貯蓄制度の規定に従って投票します。

ダウ貯蓄制度の受託者および/または管理者による投票について十分な時間を与えるため、株主の投票指示は、2016年7月17日の午後11時59分（東部夏時間）までに届く必要があります。

### 委任状による投票

委任状用紙を同封しております。添付の委任状に賛否等、署名および日付をご記入いただき、同封の郵便料金払い済の封筒にて速やかにご返送ください。同封の委任状が適切に作成され、返送された場合、かかる委任状により投票されるダウ普通株式は、ダウ臨時総会またはその継続会において、委任状記載の指示に従って投票されます。投票用紙記入の際に格別の指示がなされていない場合、用紙記載の説明のとおり、株主が保有する株式は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されるダウ取締役会の推奨に従って投票されます。具体的には、ダウ合併議案、ダウ継続会議案およびダウ報酬議



案について「賛成票」が投じられます。

本共同委任状勧誘書類/目論見書日付現在、ダウの経営陣は、ダウの臨時株主総会招集通知に記載されている事項以外で、ダウ臨時総会に付議される予定の本共同委任状勧誘書類/目論見書または関連するダウ委任状用紙に記載することが求められるいかなる議案についても承知しておりません。その他の事項がダウ臨時総会に適切に付議された場合、同封の委任状において指名され、その委任状に基づき行為する者が、かかる事項についてその最善の判断に従って投票を行います。

**株主の皆様は投票は重要ですので、ダウ臨時総会に自ら出席する予定か否かにかかわらず、同封の委任状に賛否等、署名、日付をご記入いただきご返送ください。**

### 委任状の計算方法

ダウ臨時総会までに受領した適切に作成された委任状により投票されるすべてのダウ普通株式は、臨時総会において、委任状を提出したダウ株主が指定した方法により投票されます。適切に作成されたものの、ダウ合併議案、ダウ継続会議案またはダウ報酬議案の投票に関して指示が記載されていない委任状は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されるダウ取締役会の推奨に従って投票されます。具体的には、ダウ合併議案、ダウ継続会議案およびダウ報酬議案について「賛成票」が投じられます。

### ストリートネーム名義で保有されているダウ普通株式の議決権

株主がダウ株式をブローカーまたはその他のノミニーを通して保有している場合、株主は、これらの資料とともにかかるブローカーまたはノミニーから提供された指示書に従って、ブローカーまたはその他のノミニーに対し、株主が保有するダウ株式につき投票するよう指示することができます。ほとんどのブローカーは、投票指示を行う方法として、議決権行代理行使指図書に記入した上で郵送する方法、電話およびインターネットによって行う方法を選択肢として提供しています。ブローカーに投票指示を行わない場合、ブローカーは、ダウ臨時総会において投票されるいずれの議案についても投票を行う裁量的権限を有していないため、株主が保有するダウ株式は投票されません。

ブローカー不投票は、ダウ臨時総会の定足数の有無を判断するため、出席したものとみなされます。ダウ合併議案についてブローカー不投票は、提案に対して「反対票」の効果も有します。ダウ継続会議案およびダウ報酬議案についてブローカー不投票は何らの効果も有しません。ダウ臨時総会において投票される議案は、いずれもブローカーが投票する裁量的権限を有することのできる定型的議案ではないため、ダウは、ダウ臨時総会においてブローカー不投票は発生しないと予想しています。ダウ普通株式をブローカーまたはその他のノミニーを通して保有している株主が、ダウ臨時総会において自ら投票することを希望される場合は、ブローカーまたはノミニーからリーガル・プロキシを取得し、ダウ臨時総会において投票する際に投票用紙とともに監査人にご提示ください。

### 委任状の撤回およびダウ株主による投票の変更

ダウ臨時総会において行使される前であればいつでも株主の投票を変更し、または委任状を撤回することができます。変更および撤回は以下の4つの方法により行うことができます。

- 委任状の日付より後の日付の撤回通知をダウ臨時総会前に届くようダウのコーポレート秘書役に送付する。
- 当初の委任状より後の日付を付した記入済の委任状をダウ臨時総会の前に届くよう郵送する。
- 委任状を電子的に提出する際の方法と同じ方法により委任状用紙に記載されているインターネット・ウェブサイトログインするか、委任状用紙に記載されている電話番号に電話する。なお、いずれの場合も株主がそのように行うことが可能であり、委任状用紙に記載の指示に従ってこれらを行う場合に限る。

- ダウ臨時総会に出席し自ら投票する。

ダウ臨時総会に出席しただけでは委任状を撤回したことにはなりません。

撤回通知書およびダウ委任状の撤回に係るその他のご連絡は、以下宛てにお願いいたします。

Office of the Corporate Secretary  
The Dow Chemical Company  
2030 Dow Center Midland, MI 48674

株主のダウ株式がストリートネーム名義で保有されている場合、委任状の撤回についてはブローカーの指示に従ってください。

ダウ臨時総会において特定の事項に関する投票が完了した場合、ダウ株主はかかる事項に関するその委任状の撤回または投票の変更を行うことはできません。

この勧誘を通じてダウが受領しかつ撤回されていない有効な委任状により投票されるすべてのダウ普通株式は、委任状用紙の指示に従って投票されます。ダウ株主が、署名および返送する前にダウ普通株式につきどのように投票すべきかにつき何らの指示も委任状用紙に記載していない場合、かかる委任状は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されるダウ取締役会の推奨に従って投票されます。具体的には、ダウ合併議案、ダウ継続会議案およびダウ報酬議案について賛成票が投じられます。

## 投票の集計

ダウ取締役会は、ブロードリッジ・ファイナンシャル・ソリューションズ・インクをダウ臨時総会の監査人として指名しました。監査人は、とりわけ定足数の有無を確認し、すべての委任状および投票用紙の有効性を判断し、かつダウ株主に付議されたすべての議案に関する投票結果を証明するため、ダウ臨時総会に出席のダウ普通株式数を確定します。

## 委任状の勧誘

ダウは、ダウ株主がダウ臨時総会またはその継続会もしくは延会に出席できるか否かにかかわらず、すべてのダウ株主が議案につき投票できる機会を提供するために委任状の勧誘を行っています。ダウはその株主の委任状の勧誘に係る費用全部を負担します。ただし、ダウおよびデュポンは、本共同委任状勧誘書類/目論見書の提出、印刷および郵送にかかる費用ならびに本共同委任状勧誘書類/目論見書に関連してSECに支払うべきすべての提出費用およびその他の類似費用について、それぞれその半分を負担することで合意しています。郵便による委任状の勧誘に加え、ダウは銀行、ブローカーおよびその他の株主名簿株主に対し、ダウ普通株式の実質株主に委任状および委任状資料を送付するよう、また、必要に応じて実質株主の投票指示を守るよう要請します。要求に応じて、ダウは、かかる行為を行うための合理的な費用について、株主名簿上株主に返金いたします。

また、ダウは、委任状の勧誘およびダウ株主との連絡について支援してもらうため、D.F. キング・アンド・カンパニー・インクとの間で協定を結びました。なお、ダウは同社に対し、約25,000米ドルに加え、これらの業務に関する実費を支払う予定です。委任状の勧誘は、ダウのために直接、郵便、電話、ファクシミリ、メッセージャーにより、インターネットを通してまたは電子的コミュニケーションを含むその他のコミュニケーション手段により、またはダウ取締役、役員および従業員が直接、郵便、電話、ファクシミリ、メッセージャーにより、インターネットを通してまたは電子的コミュニケーションを含むその他のコミュニケーション手段により行うことができます。この点に関し、ダウ取締役、役員および従業員は、それぞれの業務または勧誘について特別の報酬を得ることはありません。

## 継続会

定足数を満たす出席または代理がない場合、ダウ株主総会は、定足数が満たされるまで、当該総会において投票されているダウ普通株式の過半数の議決権を有するダウ普通株式の投票により、随時延期することができます。ダウ臨時総会の定足数が満たされているものの、ダウ臨時総会の時点においてダウ合併議案を承認するための十分な投票がない場合、ダウ株主は、ダウ継続会議案に投票するよう求められる可能性があります。ダウ取締役会が継続会について新たな基準日を設定した場合を除き、継続会が決定した総会において継続会の日時と開催場所が発表されている場合は、継続会招集通知を送付する必要はありません（新たな基準日が設定された場合は、継続会において議決権を有するダウの株主名簿上株主に継続会招集通知が送付されます。）。その後再招集され、定足数を満たすダウ臨時総会においては、当初の総会において審議される可能性のあった議案を審議することができ、またすべての委任状は、当初招集されたダウ臨時総会において投票されるはずだった方法と同じ方法により投票されます。ただし、再招集された総会において委任状により投票が行われるまでに有効に撤回または取り消された委任状はこの限りではありません。

## 助力

委任状用紙ご記入の際に助力が必要な場合、またはダウ臨時総会についてご質問がございましたらダウの委任状勧誘代理人である米国10005 ニューヨーク州ニューヨーク市ウォールストリート48 22階に所在のD.F. キング・アンド・カンパニー・インクの電子メールアドレス [dow@dfking.com](mailto:dow@dfking.com)、またはフリーダイヤル (877) 361-7966 までご連絡ください。

## ダウ議案1およびデュポン議案1:

### 本件合併契約の採択

#### 本合併の効果

効力発生時点でダウ合併子会社は、ダウに吸収合併され、ダウがダウ・デュポンの子会社としてダウ合併後に存続します。デュポン合併子会社は、デュポンに吸収合併され、デュポンがダウ・デュポンの子会社としてデュポン合併後に存続します。この結果、ダウ・デュポンは、ダウ、デュポンおよび両社の各子会社の最終親会社となります。




本件合併契約に定める条件に従い、ダウ株主は、効力発生時点において保有しているダウ普通株式1株当たりダウ・デュポン普通株式1株を受領する権利を有するものとし、デュポン株主は、効力発生時点において保有しているデュポン普通株式1株当たりダウ・デュポン普通株式1.2820株を受領する権利を有するものとし、ダウ・デュポン普通株式の端株の代わりに現金が支払われるものとし、本件合併契約に定める条件に従い、ダウ・シリーズA優先株式の株主は、効力発生時点において保有しているダウ・シリーズA優先株式1株当たりダウ・デュポン・シリーズA優先株式1株を受領する権利を有するものとし、本件合併契約の採択ーダウ・シリーズA優先株式の取扱い」をご参照ください。本件合併契約に定める条件に従い、デュポンが、効力発生時点前にデュポン優先株式を償還することを選択しない限り、デュポン優先株式はいずれも発行済み株式のまま維持され、本合併の影響を受けず、またニューヨーク証券取引所における上場は維持される予定です。

本件合併契約は、適用される交換比率を、いずれかの会社の普通株式の市場価格の変動に基づいて調整する規定を含んでいません。このため、ダウ株主およびデュポン株主に対する株式対価の内在価値は、現時点から本合併完了までの間に変動し、本合併完了時点でのダウ・デュポン普通株式の市場価格によって左右されることとなります。すなわち、ダウ・デュポン普通株式の市場価格は、その時点のダウおよびデュポンの普通株式の市場価格による影響を受けることとなります。

## 事業分割計画

ダウおよびデュポンは、本合併完了後に、統合会社が、ダウ・デュポン取締役会および必要とされる規制当局からの承認を条件に、一つまたは複数の節税効果のある取引により統合会社の農業関連事業、素材科学事業、特殊化学品事業を分割し、3社の独立した上場企業を設立することを計画しています。ダウおよびデュポンは、事業分割計画が本合併完了後、実務上可能な限り速やかに、一つまたは複数の均等なスピノフ取引の形で完了すると予想していますが（その時点のダウ・デュポン株主は、かかる取引の結果スピノフされた会社の株式を受領します。）、計画中の事業分割取引の完了は、本合併後18ヶ月から24ヶ月の期間を超えないと予想しています。

### 的を絞った投資特性を有する業界を代表する3社

農業関連事業 収入：～160 億米ドル <sup>(1)</sup> 調整後 EBITDA：～30 億米ドル <sup>(2)</sup> コスト削減効果：～13 億米ドル	素材科学事業 収入：～460 億米ドル <sup>(1)</sup> 調整後 EBITDA：～100 億米ドル <sup>(2)</sup> コスト削減効果：～15 億米ドル	特殊化学品事業 収入：～120 億米ドル <sup>(1)</sup> 調整後 EBITDA：～26 億米ドル <sup>(2)</sup> コスト削減効果：～3 億米ドル						
 ----- + ----- ～100 億米ドル    ～60 億米ドル	 ----- + ----- ～400 億米ドル    ～50 億米ドル	 ----- + ----- ～100 億米ドル    ～20 億米ドル						
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; text-align: center;">農業関連</td> <td style="width: 50%; text-align: center;">農業科学品</td> </tr> </table>	農業関連	農業科学品	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; text-align: center;">           パフォーマンス・プラスチック            パフォーマンス・マテリアルズ            および化学品            インフラ            ストラクチャー・ソリューションズ            コンシューマー・ソリューションズ            コンシューマー・ケア            ダウ・オートモーティブ・システムズ         </td> <td style="width: 50%; text-align: center;">高機能材料</td> </tr> </table>	パフォーマンス・プラスチック パフォーマンス・マテリアルズ および化学品 インフラ ストラクチャー・ソリューションズ コンシューマー・ソリューションズ コンシューマー・ケア ダウ・オートモーティブ・システムズ	高機能材料	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 50%; text-align: center;">           電子・情報            ニュートリション &amp;ヘルス            インダストリアル            バイオサイエンス            安全防護         </td> <td style="width: 50%; text-align: center;">           コンシューマー・ソリューションズ            ダウ・エレクトロニック・マテリアルズ         </td> </tr> </table>	電子・情報 ニュートリション &ヘルス インダストリアル バイオサイエンス 安全防護	コンシューマー・ソリューションズ ダウ・エレクトロニック・マテリアルズ
農業関連	農業科学品							
パフォーマンス・プラスチック パフォーマンス・マテリアルズ および化学品 インフラ ストラクチャー・ソリューションズ コンシューマー・ソリューションズ コンシューマー・ケア ダウ・オートモーティブ・システムズ	高機能材料							
電子・情報 ニュートリション &ヘルス インダストリアル バイオサイエンス 安全防護	コンシューマー・ソリューションズ ダウ・エレクトロニック・マテリアルズ							
<p>細胞質、形質および作物保護全体にわたる幅広い製品ラインナップと強力なパイプライン＝業界を代表する世界規模の農業関連専業会社へ</p>	<p>主要な成長部門における、低コストでの統合およびイノベーションと拡大された顧客への製品ラインナップとの結合＝業界を代表する素材科学専業会社へ</p>	<p>世界規模のイノベーション・プロセスと用途開発能力＝技術とイノベーション牽引型の業界を代表する特殊化学品会社へ</p>						

注：四捨五入しているため、合計が一致しない場合があります。

- (1) ダウおよびデュポンの2015年度のForm 10-Kによる年次報告書において報告された両社の純売上高に基づいています。
- (2) 上記の調整後 EBITDA は、ダウおよびデュポンそれぞれの2015年度のForm 10-Kによる年次報告書において報告されているセグメントの利益/損失、ダウについては EBITDA、およびデュポンについてはセグメント別の営業利益の過去の測定値に基づいています。これらの測定値は、ダウについては特定の項目を除外するため、またデュポンについてはセグメント別の減価償却費および償却費を除外するために調整されています。
  - ・ ダウは、EBITDA（ダウではこれを当期利益（すなわち、「当期純利益」）から利息、法人所得税、減価償却費および償却費を控除する前のものと定義しています。）をセグメント報告の目的における利益/損失の測定尺度として使用しています。オペレーティング・セグメント別 EBITDA には、事業に関するすべての営業項目が含まれており、主としてダウ全体に適用される項目については「コーポレート」に割り当てられています。ダウのオペレーティング・セグメントおよび EBITDA から「法人所得税前当期利益」への調整に関する追加情報については、ダウのForm 10-Kによる年次報告書に含まれる連結財務諸表に対する注記26をご参照ください。

○ 特殊化学品事業の調整後 EBITDA には、ダウ・エレクトロニック・マテリアルズの業績が含まれています。

- ・ デュポンは、セグメント別の利益/損失の測定尺度としてセグメント別の営業利益（デュポンはこれを、重大な税引前損益、営業外の年金およびその他の退職後従業員給付費用、為替差損益、事業経費および利息を除外した経

続事業からの税引前損益と定義しています。)を使用しています。営業外の年金およびその他の退職後従業員給付費用には、勤務費用要素を除く、継続事業からの給付純期間費用のすべての要素が含まれています。セグメント別の営業利益から除外された重大な税引前損益およびセグメント別営業利益の継続事業からの税引前利益への調整に関する追加の情報については、デュボンの2015年度のForm 10-Kによる年次報告書に含まれる連結財務諸表に対する注記22をご参照ください。

- 特殊化学品事業の調整後 EBITDA には、アイオワ州ネバダのセルロースバイオ燃料施設に関連したコストが含まれている一方で、デュボンの関連性のない事業および医薬品事業に関連するその他の利益および費用は、すべてセグメント別の調整後 EBITDA から除外されています。

調整後 EBITDA は、本合併完了後の統合会社の事業の将来の業績または事業分割計画を示唆するものではなく、また予想されるコスト削減効果および成長効果の影響を含んでいません。

## 農業関連事業

農業関連事業は、デュボンの農業関連事業とダウの農業科学関連事業から構成される予定です。事業分割時、農業関連事業は、2015年12月11日現在のデュボンのものとほぼ合致するクレジット・メトリックスと信用力を有する予定です。所期の事業分割後、農業関連事業には、当該事業に主に関連付けられている発生債務および偶発債務、上記の割当事業の現在および以前の従業員に対応した年金およびその他の退職後給付費用承継債務（ならびに関連資産）の比率持分、デュボンの非継続事業および売却された事業運営に係る承継債務に関して今後決定される割合の債務ならびに事業分割に関連して慣例上割り当てられる特定の税金の補償債務および費用が割り当てられます。農業関連事業の本社は、デラウェア州ウィルミントン市に置くことを予定しています。

本合併完了後の農業関連事業の統合および運営に関連して、所期のダウおよびデュボンの統合農業関連事業の2015年12月31日に終了した事業年度の年間収益は、ダウおよびデュボンそれぞれの2015年12月31日に終了した事業年度のForm 10-Kによる年次報告書（SECに提出され、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれています。）において報告されている2015年12月31日に終了した事業年度のダウおよびデュボンの純売上高にのみ基づき、約160億米ドルとなる予定です。同期間の、ダウおよびデュボンの統合後の農業関連事業の調整後 EBITDA は、上記図の注(2)に詳述されている調整を条件に、約30億米ドルになると見積もられています。

非 GAAP 財務指標である調整後 EBITDA は、米国 GAAP に従って計算されておらず、デュボンおよびダウのすべての競合会社が報告しておらず、かつ計算方法自体の潜在的な違いにより両社の競合会社の類似の指標と直接比較することができない場合があります。また、これらの非 GAAP 財務指標は、個別に考慮すること、または比較可能な米国 GAAP 指標の代わりとして考慮することを意図していません。この指標は、2015年12月31日に終了した事業年度の結合ベースの農業関連事業の収益性について、投資家の理解を助ける、意味のある情報を提供する可能性がある一方で、調整後 EBITDA は、本合併完了後の統合会社の農業関連事業の将来の業績または事業分割計画を示唆するものではありません。そのため、統合後の農業関連事業の実際の調整後 EBITDA が見積りと大きく乖離しないという保証はありません。

また、ダウおよびデュボンの経営陣は、本合併の完了により、統合後の農業関連事業の年間ランレート・コスト削減効果が本合併完了後24ヶ月以内に約13億米ドルに達すると見込んでいます。

## 素材科学事業

素材科学事業は、デュボンの高機能材料事業とダウのパフォーマンス・プラスチック事業、パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品事業、インフラストラクチャー・ソリューションズ事業、コンシューマー・ソリューションズ事業の一部であるコンシューマー・ケアおよびダウ・オートモーティブ・システムズ、ならびにダウ・コーニング（シリコン事業のエレクトロニクス部門を除きます。）の事業で構成される予定です。事業分割時、素材科学事業は、2015年12月11日現在のダウのものとほぼ合致するクレジット・メトリックスと信用力を有する予定です。所期の事業分割後、素材科学事業には、当該事業に主に関連付けられている発生債務および偶発債務、上記の割当事業の現在および以前の従業員に対応した年金その他の退職後給付費用承継債務（ならびに関連資産）の比例持分、ダウ

の非継続事業および売却された事業運営に係る承継債務ならびに事業分割に関連して慣例上割り当てられる特定の税金の補償債務および費用が割り当てられます。素材科学事業の本社は、ミシガン州ミッドランド市に置くことを予定しています。

本合併完了後の素材科学事業の統合および営業に関連して、所期のダウおよびデュポンの統合素材科学事業の2015年12月31日に終了した事業年度の年間収益は、ダウおよびデュポンそれぞれの2015年12月31日に終了した事業年度のForm 10-Kによる年次報告書（SECに提出され、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれています。）において報告されている2015年12月31日に終了した事業年度のダウおよびデュポンの純売上高にのみ基づき、約460億米ドルとなる予定です。同期間の、ダウおよびデュポンの統合後の素材科学事業の調整後EBITDAは、上記図の注(2)に詳述されている調整を条件に、約100億米ドルになると見積もられています。

非GAAP財務指標である調整後EBITDAは、米国GAAPに従って計算されておらず、デュポンおよびダウのすべての競合会社が報告しておらず、かつ計算方法自体の潜在的な違いにより両社の競合会社の類似の指標と直接比較することができない場合があります。また、これらの非GAAP財務指標は、個別に考慮すること、または比較可能な米国GAAP指標の代わりとして考慮することを意図していません。この指標は、2015年12月31日に終了した事業年度の結合ベースの素材科学事業の収益性についての投資家の理解を助ける、意味のある情報を提供する可能性がある一方で、調整後EBITDAは、本合併完了後の統合会社の素材科学事業の将来の業績または事業分割計画を示唆するものではありません。そのため、統合後の素材科学事業の実際の調整後EBITDAが見積りと大きく乖離しないという保証はありません。

また、ダウおよびデュポンの経営陣は、本合併の完了により、統合素材科学事業の年間ランレート・コスト削減効果が本合併完了後24ヶ月以内に約15億米ドルに達すると見込んでいます。

#### 特殊化学品事業

特殊化学品事業は、デュポンの電子・情報事業、ニュートリション&ヘルス事業、インダストリアルバイオサイエンス事業（アイオワ州ネバダのセルロースバイオ燃料施設などを含む）、安全防護事業と、ダウのコンシューマー・ソリューションズ事業の一部である電子材料とダウ・コーニングのシリコン事業のエレクトロニクス部門で構成される予定です。事業分割時、特殊化学品事業は、投資適格債務格付けを取得する予定です。所期の事業分割後、特殊化学品事業には、当該事業に主に関連付けられている発生債務および偶発債務、上記の割当事業の現在および以前の従業員に対応した年金およびその他の退職後給付費用承継債務（ならびに関連資産）の比例持分、デュポンの非継続事業および売却された事業運営に係る承継債務に関して今後決定される割合の債務ならびに事業分割に関連して慣例上割り当てられる特定の税金の補償債務および費用が割り当てられます。素材科学事業の本社は、デラウェア州ウィルミントン市に置くことを予定しています。

本合併完了後の特殊化学品事業の統合および営業に関連して、所期のダウおよびデュポンの統合特殊化学品事業の2015年12月31日に終了した事業年度の年間収益は、ダウおよびデュポンそれぞれの2015年12月31日に終了した事業年度のForm 10-Kによる年次報告書（SECに提出され、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれています。）において報告されている2015年12月31日に終了した事業年度のダウおよびデュポンの純売上高にのみ基づき、約120億米ドルとなる予定です。同期間の、ダウおよびデュポンの統合後の特殊化学品事業の調整後EBITDAは、上記図の注(2)に詳述されている調整を条件に、約26億米ドルになると見積もられています。

非GAAP財務指標である調整後EBITDAは、米国GAAPに従って計算されておらず、デュポンおよびダウのすべての競合会社が報告しておらず、かつ計算方法自体の潜在的な違いにより両社の競合会社の類似の指標と直接比較することができない場合があります。また、これらの非GAAP財務指標は、個別に考慮すること、または比較可能な米国GAAP指標の代わりとして考慮することを意図していません。この指標は、2015年12月31日に終了した事業年度の結合ベースの特殊化学品事業の収益性についての投資家の理解を助ける、意味のある情報を提供する可能性がある一方で、調整後EBITDAは、本合併完了後の統合会社の特殊化学品事業の将来の業績または事業分割計画を示唆するものでは

ありません。そのため、統合後の特殊化学品事業の実際の調整後 EBITDA が見積りと大きく乖離しないという保証はありません。

また、ダウおよびデュポンの経営陣は、本合併の完了により、統合特殊化学品事業の年間ランレート・コスト削減効果が本合併完了後 24 ヶ月以内に約 3 億米ドルに達すると見込んでいます。

統合会社の農業関連事業、素材科学事業、特殊化学品事業の年間ランレート・コスト削減効果の見積合計額ならびに期待される統合会社の約 10 億米ドルの成長効果額両方の達成に関連して（それぞれの場合において本合併完了後に達成されます。）、ダウ・デュポンは、35 億米ドルから 41 億米ドルの間のコストを 1 回限りで負担すると予想されています。

ダウ・デュポンの農業関連事業、素材科学事業、特殊化学品事業に主として関連付けられない一般的な負債と債務は、事業分割後、各事業の財務構造により割り当てられ、当該事業の範囲や関連事業計画に沿って調整されるものとし、ダウの廃止または売却された事業運営に係る承継債務は、素材科学事業に割り当てられ、デュポンの廃止または売却された事業運営に係る承継債務は、農業関連事業諮問委員会および特殊化学品事業諮問委員会によって、農業関連事業と特殊化学品事業に割り当てられます。

#### コーポレート・ガバナンス

本合併完了後、実務上合理的に可能な限り速やかに、統合会社は、ダウ・デュポン取締役会の事業分割を中止する権限に服することを条件として、農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業をダウ・デュポンの独立した事業として組織化し、運営します。本合併の効力発生時点で、ダウ・デュポン取締役会は、事業分割計画に備えて、ダウ・デュポンの農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業のそれぞれの事業および業務を全般的に監督するために 3 つの取締役会の諮問委員会を設立します。諮問委員会およびその構成に関する説明は、132 ページから始まる「本件合併契約の採択一本合併後のコーポレート・ガバナンスに関する一定の事項ーダウ・デュポン取締役会の諮問委員会」をご参照ください。諮問委員会は、ダウ・デュポン附属定款に規定された原則に従い、かつこれに基づき、それぞれの事業に関する一定の決定を行います。各諮問委員会は、ダウ・デュポンの最高財務責任者および法務担当役ならびに素材科学事業の法務担当役の意見を考慮して、それぞれの事業の資本構成を策定し、これをダウ・デュポン取締役会に提示します。各諮問委員会は、それぞれの事業のチーフ・エグゼクティブ・オフィサーおよび経営陣を選任し、これらを常任の役職とします。ただし、諮問委員会による決定は、ダウ・デュポン取締役会の 66 2/3% 超の賛成投票により変更することができます。

諮問委員会は、農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業の組織に関して月次の状況報告書をダウ・デュポン取締役会に提出します。各諮問委員会は、当該委員会の委員の過半数の賛成投票により、その関連事業の範囲の変更を承認する権限を単独で有します。

上記事業の資本構成に関する決定に関して、諮問委員会の間で意見の相違がある場合には、当該事項を解決するために、ダウ・デュポンの最高経営責任者、ダウ・デュポンの業務執行会長およびダウ・デュポンの共同独立主席取締役から構成される調停委員会に付議されます。調停委員会が決定できない場合は、ダウ・デュポン取締役会の過半数により、決定が行われます。

ダウ・デュポン取締役会は、事業分割計画を承認する権限を有し、または農業関連事業、素材科学事業もしくは特殊化学品事業それぞれの分割の検討もしくは追求を中止する決断を下すことができます。いずれかの事業の分割が完了した場合、当該事業に関する諮問委員会の委員は、事業分割された法人の取締役を引き続き務めることが予想されていますが、当該諮問委員会は解散します。また、当該諮問委員会に関するダウ・デュポン附属定款の規定は効力を失います。ダウ・デュポン取締役会が一つまたは複数の事業分割の中止を決定した場合には、当該諮問委員会は、本合併完了の 2 年後の応当日の後いつでも解散することができます。

(i) ダウ・デュポン取締役会、または (ii) 当該事項についてその時点で議決権を有する統合会社



のすべての株式を有する株主の、少なくとも 66 2/3%の賛成投票がある場合にのみ、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されたコーポレート・ガバナンスについての事項に関するダウ・デュポン附属定款の規定を変更、修正または廃止することができ、また当該事項に矛盾する附属定款の規定を採択することができます。

以下の点にご注意ください。本合併の完了は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載された事業分割計画の実行の決定を条件とはしておらず、また、一部または全部の事業分割計画実行の決定は、本合併完了後にのみ行われます。ダウ・デュポン取締役会は、いずれかの事業分割計画の完了前の時点であればいつでも、かかる事業分割計画の一部または全部の中止を決定することが可能であり、また、かかる事業分割計画の一部または全部が、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載された現在計画されている形で実行される保証または取引自体が実行される保証はありません。ダウ株主およびデュポン株主は、本合併案に関する本件合併契約を採択するために投票するよう求められているのであり、事業分割計画について投票するよう求められているではありません。本合併完了後、ダウ・デュポン取締役会がいずれかの事業分割計画を進めることを決定した場合、ダウおよびデュポンは、計画中の事業分割計画が一つまたは複数の均等なスピンオフ取引により実行されると現時点で予想しています（その時点のダウ・デュポン株主は、かかる取引の結果スピンオフされた会社の株式を受領します。）。我々は、ダウ・デュポンがその株主に、かかる事業分割計画について承認を求めることはない現時点で予想しています。事業分割計画に関連するリスクに関する追加の議論は、38 ページから始まる「リスク要因—事業分割計画実施の決定は本合併完了時には行われず、かかる事業分割が行われたとしても、これにより生じることが予想される利益は不確実なものとなります。」をご参照ください。

## 本合併の背景

ダウおよびデュポンの経営陣、ならびにダウおよびデュポンの取締役会はそれぞれ、各社の業績、戦略、各社が事業を行う業界における競争上の地位および利用可能な機会について、定期的に検討し、協議しています。また、ダウおよびデュポンの経営陣、ならびにダウおよびデュポンの取締役会はそれぞれ、ビジネス全般を強化し、各社の株主価値を高めるための継続的な努力の一環として、考えられるさまざまな戦略的代案について定期的に検討し、評価しています。

ダウは、過去 10 年間、基本的な景気循環型の化学品会社から、優れた経営基盤を持つ業績志向型かつソリューション主導型の企業に転換することによって、収益の安定性を高めながら、収益を拡大するという一貫したテーマに沿って戦略的計画を進めてきました。2006 年 7 月には、ダウ取締役会は、徹底的な戦略の見直しを行い、安定した収益成長企業になるための複数の選択肢を検討しました。2006 年から 2012 年まで、ダウは、統合と差別化（持続可能な原料の優位性、高く評価されたテクノロジーの差別化、魅力的な急成長市場への参加）から価値を捉える、より利益率の高いポートフォリオへの転換という戦略的枠組みに沿って積極的に計画を進めてきました。2013 年 7 月には、M. クライン社およびマッキンゼー・アンド・カンパニー（以下「マッキンゼー」と表示します。）の協力により、ダウ取締役会は、当該戦略およびダウ経営陣が提案した代案について包括的な見直しを行い、ダウの市場重視型アプローチの強化と、収益成長をけん引する一部の魅力的なセクターにおける拡大戦略によって、株主価値の創造を加速する戦略的計画を承認しました。この 2013 年 7 月の見直しの一環として、ダウ取締役会は、資本利益率の低い事業や非戦略的資産に対するリスクを削減するため、一連の行動計画を承認しました。この戦略的見直しを受け、また M. クライン社、モルガン・スタンレー、およびマッキンゼーなど外部アドバイザーの継続的な協力によって、ダウは一連のポートフォリオ管理行動計画に着手し、達成しました。具体的には、ダウのポリプロピレン・ライセンスング・アンド・カタリスト事業および水素化ホウ素ナトリウム事業の売却、ダウ塩素製品事業のスプリット・オフ、アンガス・ケミカル・カンパニーの売却、ダウのポストハーヴェスト専門の化学品事業であるアグロフレッシュの売却、ME グローバルにおけるダウの直接持分のイクエートへの売却、ダウ・コーニング・コーポレーションのシリコン事業の持分を再編する最終合意への調印などを実行しました。また、2013 年 7 月の見直しを受けて、ダウ取締役会と経営陣、および外部アドバイザーは、デュポンとの統合を含めた、ダウの農業科学関連事業に関するいくつかの戦略的代案について、継続的な評価と実行を続けました。

2013年7月からの継続的な戦略的見直しと目標導入の一環として、ダウの代表者は、株主価値を高めるための経営統合その他の戦略的な取引（買収、売却、合弁および他の企業とのその他の取引を含みます。）の可能性について、いくつかの企業と随時協議しました。2015年には、公表したとおり、農業科学関連の市場参加者の大部分が、買収、売却、合弁その他事業統合の可能性に関するさまざまな話し合いに参加しました。継続的な戦略的見直し、およびダウの農業科学関連事業に関する継続的な選択肢をモニタリングしたいという要望に基づき、ダウは、この事業に関しさまざまな行動を起こしました。ダウは、こうした業界参加者のいくつかと協議を行い、代案を検討するためさまざまな行動を取りました。これらの行動には、農業科学業界における大手公開企業であるA社など、いくつかの企業との継続的な対話が含まれます。ダウは、以下で詳述するとおり、ダウの農業科学関連事業をA社に売却する可能性に関して、2015年を通してA社と予備的な協議を行いました。また、ダウは、2015年後半には、以下で詳述するとおり、農業科学業界の別の大手公開企業であるB社と協議を行い、また、以下で詳述するとおり、化学品業界の大手公開企業であるC社とも協議を行いました。

デュポン取締役会は、デュポンの中核事業を強化し、株主価値を高める目的で、デュポンの戦略的方向性や継続的な事業計画を定期的に評価しています。この継続的な評価の一環として、デュポン取締役会は、さまざまな戦略的代案を検討し、その結果デュポンのポートフォリオが一部変更されました。かかる変更には、2011年の産業用酵素および機能性食品素材業界大手のダニスコ社の買収、2013年の現在アクサルタ・コーティング・システムズとして知られるデュポンの高機能塗料事業の売却、および2015年のケマーズをスピノフしたことによるデュポンの高機能化学品部門の分離などがあります。このような評価をサポートするため、デュポンはエバーコア社やゴールドマン・サックスなどのファイナンシャル・アドバイザーから助言を受けました。このプロセスの一環として、デュポンの代表者は、デュポンが競合する業界のさまざまな企業と、デュポンの事業を拡大し、その競争上の地位を改善し、株主価値を高めることのできる事業統合の可能性について随時協議しました。こうした事業統合取引としては、デュポンによる買収、デュポンの特定事業部門と他社との合弁、スピノフ、統合などが考えられました。また、デュポンは、他社からの打診も度々受け、企業合併や両社の特定の事業部門に関する取引などデュポンとの事業統合の可能性に関して、ダウからも数回にわたり打診がありました。しかし、いずれも、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されている取引以前に交渉段階まで進むことはありませんでした。

ダウの株主価値を高める戦略的代案の定期的見直し過程において、ダウ取締役会は、デュポンとの潜在的な取引に関し検討を行いました。この検討の結果、過去数年間、ダウとデュポンの経営幹部間でダウ主導による会合や対話が数回にわたり行われました。ダウとデュポンの経営陣はそれぞれ、かかる会合や協議について、ダウとデュポンそれぞれの取締役会に定期的に報告を行いました。具体的には、かかる検討の結果、潜在的な合併取引を含むダウおよびデュポンが関与する潜在的な取引について協議するため、ダウの最高経営責任者兼会長アンドリュー・N・リバリス氏とデュポンの当時の会長兼最高経営責任者エレン・J・クルマン氏との2014年11月5日ニューヨーク市におけるマネジメント会議、ダウ最高財務責任者ハワード・I・ウンガーライダー氏とデュポンの企業戦略シニア・バイス・プレジデントであるデイビッド・G・ビルズ氏との2014年12月2日のマネジメント会議などが開催されました。2015年10月以前には、いずれの会合も交渉段階まで進む取引には至りませんでした。

2015年4月13日、リバリス氏とウンガーライダー氏の両氏は、ニューヨーク市にてA社の会長兼最高経営責任者と会談し、A社とダウの農業科学関連事業に関する潜在的取引について再度話し合いました。会談の後、2015年5月4日には、リバリス氏とA社最高経営責任者との間で先の会談の事後経過について電話会議が行われました。

2015年5月27日、リバリス氏はクルマン氏と再び会談し、ダウとデュポンの「対等合併」または資産スワップ取引（この取引では、各会社の一つまたは複数の事業部門が他方会社の一つまたは複数の事業部門と交換されます。）の可能性について話し合いました。会談の最後に、リバリス氏とクルマン氏は、それぞれの最高財務責任者と戦略チームを集め、潜在的な取引の基盤があるかどうかを見極めることで合意しました。

2015年5月28日、リバリス氏は、ミシガン州ミッドランド市でB社の会長兼最高経営責任者と夕食を共にし、ダウが農業科学関連事業をB社に売却することを含め、化学分野での合弁の可能性について話し合いました。

2015年6月5日、リバリス氏は、A社の会長兼最高経営責任者から、ダウの農業科学関連事業買収に関心を示す法的拘束力のない書簡を受け取りました。法的拘束力を持たない意向表明には、A社によるデューデリジェンスの遂行などさまざまな条件がありました。

2015年6月8日、リバリス氏とC社の会長は電話で、両社の農業科学関連事業の合弁の可能性について話し合いました。2015年6月23日には、6月8日の話し合いを受けて、リバリス氏とC社の会長がスイスのチューリッヒで会談し、両社の農業科学関連事業に関し考えられる取引構造について話し合いました。

2015年6月29日、ウンガーライダー氏とダウの戦略開発および新規事業開発担当副社長であるトルステン・クラエフ氏が、デュポンの執行副社長兼最高財務責任者のニコラスC.ファナンダキス氏およびビルズ氏に対し、ダウとデュポンの潜在的な「対等合併」取引による両社株主のメリットを提示しました。かかるメリットおよびかかる取引の重要な検討事項には、予想されるコスト削減および成長効果、農業業界のリーダーの育成ならびに梱包、電子機器、建築および輸送等の主要市場に係る様々な材料の主要プロバイダーの開拓が含まれていました。ウンガーライダー氏、クラエフ氏、ファナンダキス氏、ビルズ氏の4氏は、とりわけ、対等合併（その後、統合会社の農業科学関連事業が独立した公開会社として分離されます。）およびダウとデュポンの一部資産交換の可能性などさまざまな取引構造案について、またそのような取引構造案に関連して直面し得る問題点についても話し合いました。

2015年7月9日、ダウ取締役会は定例取締役会を開催しました。取締役会の中で、ダウ経営陣は、特に当時の農業科学業界の現状（伝えられるところによれば、農業科学業界の多くの企業が、互いに潜在的な戦略的取引について協議を行ってきたという事実を含みます。）を踏まえ、ダウの農業関連事業に関して考えられるさまざまな戦略的代案を提示しました。ダウ経営陣は、農業科学業界におけるこの潜在的な統合により、検討されている潜在的な戦略的代案のうちの一つを達成できる可能性が高まると考えましたが、一方で、農業科学業界における競合他社同士の統合は、ダウの事業を前進させる際に困難をもたらす可能性があるとも考えました。ダウ経営陣が提示した戦略的代案には、ダウの農業関連事業の有機的な成長の継続、ダウの農業関連事業に関する買収、売却、もしくは提携の実施、またはデュボンとの事業統合およびその後の独立した公開会社としての統合会社の農業関連事業の分離などが含まれていました。ダウの取締役会と経営陣は、それぞれの提案に関する戦略的根拠、潜在的メリット、問題点および価値の創造について話し合いました。検討の場では、ダウの農業科学関連事業に関連して考えられる戦略的取引に関し、デュボンに加えて数社の農業科学関連企業との予備的協議に関する経過報告（A社から受け取った法的拘束力のない提案の検討ならびにB社およびC社との予備的協議も含みます。）も行われました。会議中、ダウ取締役会は、デュボンとの統合の可能性を含め、2013年の戦略的見直しで大筋が示された計画の進行状況について報告を受けました。また、ダウ取締役会は、デュボンとの直近のやりとりに関する報告も受けました。会議の最後に、ダウ取締役会は、ダウ経営陣に対し、（i）潜在的な戦略的代案を今後も模索しつつ、デュボンとの合併取引の可能性、およびその後に統合会社の農業関連事業を分離する案については、ダウが最も節税効果が高く、最大の株主価値を創造すると考える案であるため、デュボンとの交渉を始めること、（ii）A社に関しては、現在のオファーがダウの農業科学関連事業を大幅に過小評価していることから、これに関してダウは交渉を進める意向がないことをA社に通知することを全会一致で承認しました。

2015年7月10日、リバリス氏はA社の会長兼最高経営責任者に書簡を送り、同社のオファーがダウの農業科学関連事業を大幅に過少評価しているため、これに関してダウは交渉を進める意向がないこと、しかしながら、ダウとその株主にとって最大の利益となり得る提案が今後あれば、ダウは引き続き検討する旨を伝えました。

2015年7月、ダウは引き続きモルガン・スタンレーと協力しながら、M.クライン社に加えラザード社とも共同作業を始めました。その後2015年12月8日に、ダウは、M.クライン社、モルガン・ス

タンレー、およびラザード社のそれぞれと個別の委任契約書を交わしました。2015年7月から12月10日までの間、モルガン・スタンレーとラザード社は、ダウ経営陣に対する定期的なコンサルテーションの一環として、また、ダウ取締役会に提供する最新情報に関する資料の裏付けとして、他に考えられる取引構造や代案も含め、デュポンとの潜在的取引を検討しました。

2015年7月20日、リバリス氏はC社に書簡を送り、ダウとC社の提携の可能性について概要を説明しました。その後2015年8月5日に、ダウとC社の代表者で会談し、かかる可能性についてさらに話し合いました。このような協議をさらに進めるため、ダウとC社は2015年8月17日に秘密保持契約書を交わしました。その後、2015年9月9日、2015年10月7日、2015年10月26日、2015年11月4日にも、ダウとC社の代表者間で話し合いが行われました。しかし、これらの話し合いは予備的協議段階の域を出ず、戦略的取引に関してダウからもC社からもいかなる意向表明も行われませんでした。

2015年8月6日、リバリス氏とクルマン氏は、デラウェア州ニューキャッスル郡で会談し、提案されている「対等合併」取引について、また、デュポンによるダウの農業科学関連事業の買収も含めた他の取引代案について話し合いました。この会談で、リバリス氏は2段階「対等合併」取引の可能性について提案し、両当事者で話し合いました。この案は、合併取引によるデュポンとダウの統合後に、統合会社は2社の独立した公開会社に分割され、1社は概ねデュポンとダウの合併した農業関連事業から成り、もう1社は2社のその他の事業部門から成るというものでした。

2015年8月26日、エバーコア社、ゴールドマン・サックス、スキャデンの代表者が参加したデュポン取締役会の場で、エバーコア社とゴールドマン・サックスの代表者は、デュポンが選択する可能性のあるさまざまな潜在的取引代案について、デュポン取締役会にプレゼンテーションを行いました。これらの中には、農業科学業界の大手公開企業である会社1の買収、デュポンの農業科学関連事業と会社1との統合、ダウの農業科学関連事業の潜在的買収、また合併後の分割を伴う場合と伴わない場合のダウとの「対等合併」案などがありました。会議の前に、デュポン取締役会は、デュポンが関連しない別の潜在的取引に関し、ゴールドマン・サックスが会社1のファイナンシャル・アドバイザーを務めているという事実について検討しましたが、この関係が、ダウとの潜在的取引に関するゴールドマン・サックスのデュポン取締役会に対する助言や、デュポン取締役会が検討または協議するその他の取引に関するデュポン取締役会の意思決定に影響を与えることはない判断しました。結果として、ゴールドマン・サックスは、会社1とのその後の協議や交渉も含め、会社1との潜在的取引の検討に関しては、デュポン取締役会のファイナンシャル・アドバイザーを務めないことが決定されました。2015年8月26日のデュポン取締役会、およびその後のすべてのデュポン取締役会において、ゴールドマン・サックスは、会社1との潜在的取引に関し、デュポン取締役会に対するいかなるプレゼンテーションや助言にも関与または参加することはありませんでした。その後クルマン氏は、リバリス氏との話し合い、およびダウとデュポンの経営陣代表同士の話し合いについて報告しました。この日の会議を通して、デュポン取締役会は、エバーコア社やゴールドマン・サックスが説明した他の取引構造も含め、潜在的な「対等合併」取引に関連して考えられるメリットやリスクについて話し合いました。デュポン取締役会は、デュポン経営陣によるダウとの協議継続に対する支持を表明し、デュポン経営陣に対し、デュポンのファイナンシャル・アドバイザーおよびリーガル・アドバイザーとともに、潜在的な「対等合併」取引とその後の分割に関し、分割後の各社にとって最適な事業部門構成に関する提案作成も含め、分析を続けるよう指示しました。また、デュポン取締役会は、クルマン氏に、会社1に関連する潜在的取引案に関する協議も続けるよう指示しました。

2015年8月27日、クルマン氏は会社1の取締役会長（以下「会社1の会長」と表示します。）とスイスのジュネーブで会談し、デュポンによる会社1の買収の可能性、またはデュポンの農業科学関連事業と会社1との統合など、両社に関するさまざまな戦略的代案について話し合いを行いました。

2015年9月11日、デュポン取締役会の電話会議において、デュポン経営陣は、デュポン取締役会に対し、デュポンの単独ベースでの将来の業績見通しに関するプレゼンテーションを行いました。デュポン取締役会は、デュポンの経営陣とデュポンのファイナンシャル・アドバイザーに対し、2015年9月30日に予定されているデュポン取締役会で、潜在的な戦略的取引代案に関する最新経過を報告するよう要求しました。

2015年9月17日、クルマン氏、ファナンダキス氏を含むデュポン経営陣代表と、リバリス氏、ウンガーライダー氏を含むダウ経営陣代表が会合し、潜在的な「対等合併」の取引構造と合併後の統合会社の農業関連事業分割に関するさまざまな検討事項について、合併後の分割によって考えられるメリットや分割後の企業の事業構成も含めて話し合いました。

2015年9月30日、エバーコア社、ゴールドマン・サックス、スキヤデンの代表者が参加したデュポン取締役会の電話会議において、クルマン氏は、リバリス氏との話し合い、およびダウとデュポンの経営陣代表同士のその他の話し合いについて報告しました。クルマン氏とデュポンの経営陣は、エバーコア社、ゴールドマン・サックスの代表者とともに、デュポン取締役会に対し、潜在的な取引の構造、税務、コーポレート・ガバナンスに関する検討事項について概略を説明するとともに、合併後に2社の公開企業に分割する場合と分割しない場合を含めて考えられる「対等合併」取引、またダウの農業科学関連事業の潜在的買収、会社1の買収、またはデュポンの農業科学関連事業と会社1との統合などその他の代案に関連して、実現が考えられるシナジー効果に関するデュポン経営陣の暫定的な見解を大筋で説明しました。このような会議を通して、デュポン取締役会は、2015年9月11日の会議でデュポン取締役会に提示されたデュポンの単独ベースでの将来の業績見通しを含め、検討中の各戦略的代案に関連して考えられるメリットやリスクについて話し合うとともに、デュポンの経営陣に対し、ダウおよび会社1との協議継続に対する支持を表明しました。

2015年10月5日、デュポンは、2015年10月6日付でデュポン取締役のエドワード・D・グリーン氏を暫定執行役に任命し、2015年10月16日付で同氏を暫定会長兼最高経営責任者に任命し、同2015年10月16日付でクルマン氏のデュポン会長兼最高経営責任者としての任期が終了すると発表しました。グリーン氏はその後、2015年11月6日にデュポンの会長兼最高経営責任者に任命されました。2015年10月5日以降、リバリス氏はグリーン氏と連絡を取り、ダウとデュポンとの戦略的対話にグリーン氏の参加を求め、2015年10月11日に実現の運びとなりました。

2015年10月11日、グリーン氏とリバリス氏は、ニュージャージー州プリンストンで会談しました。この会談で、グリーン氏とリバリス氏は、可能な「対等合併」取引と合併後の統合会社の農業関連事業の分割に関する構造と潜在的なメリットについて話し合いました。グリーン氏は、上記に関するデュポン取締役会との事前の協議に基づき、統合会社を3社の独立した公開企業に分割することを提案しました。この場合の3社とは、1社がデュポンとダウの農業科学関連事業から成る企業、1社がデュポンとダウの素材科学関連事業から成る企業、もう1社がデュポンとダウの一部の特殊化学品事業から成る企業になります。グリーン氏は、これらの事業のシナジー効果および末端市場における可能性を考慮した場合、企業の事業ミックスおよび業界における焦点を最適化することにより、株主価値を最大化できると感じました。リバリス氏は、そうした分割が潜在的に株主価値を最大化すると考えられるならば、3社に分割する可能性も柔軟に検討する旨を示しました。また、リバリス氏とグリーン氏はそれぞれ、統合会社のシナジー効果および結果的な分割の実現能力を最大化するため、それぞれの主な指導者的地位に最適な人物を（ダウまたはデュポンから）選定する用意があることを示しました。

2015年10月14日、リバリス氏とB社の会長兼最高経営責任者は、ダウの農業科学関連事業のB社への売却の可能性について電話で話し合いました。

2015年10月15日、ダウ取締役会は対面による定例取締役会を開催しました。この会議の中で、リバリス氏はダウ取締役会に対し、デュポンとの潜在的取引に関する経過報告を行いました。これには、ダウの農業関連事業に関する潜在的取引構造および戦略的代案の概要（潜在的なデュポンとの取引に関して、およびA社、B社、C社など他の第三者との取引に関して）、主な検討事項、およびそれぞれの代案で予想される価値の創造などが含まれました。リバリス氏はまた、デュポンとの継続的な話し合いを含め、予想される次のステップについても概要を説明しました。リバリス氏は、農業関連事業のポートフォリオに関する代案、その他戦略的パートナーシップ、それぞれの取引によって生じるビジネスチャンス、また各案の進行状況についての経過報告も行いました。会議の最後に、取締役会はデュポンとの継続的な取り組み、および潜在的な「対等合併」取引と合併後の統合会社の2分割または3分割について、もしこれが明確なコーポレート・ガバナンスの役割と責任をもって構築

されれば、予想されるシナジー効果、取引の節税効果および結果としてなされる、本合併後に分割される予定の事業に対する投資家理論の明確化に基づき、株主価値を最大に高める可能性があると考えられるため、全会一致で承認しました。

2015年10月22日、デュポンの定例取締役会が、エバーコア社およびゴールドマン・サックスの代表者の同席のもと、メリーランド州ボルチモアで開催されました。本会議では、グリーン氏とデュポン経営陣の他の代表者が、デュポン取締役会のために、農業科学関連事業の強化などその戦略的優先事項を進めるためにデュポンが追求する可能性のあるさまざまな戦略的代案を検討しました。これらの代案の中には、単独ベースでデュポンの戦略的計画および経営計画を進めること、ダウとの潜在的な「対等合併」取引、ダウの農業科学関連事業の潜在的買収、ならびに会社1の買収の可能性、またはデュポンの農業科学関連事業と会社1との統合を含む、デュポンが選択し得るいくつかの潜在的買収案などがありました。ダウとの潜在的な「対等合併」取引に関しては、グリーン氏は、デュポン取締役会に対し、リバリス氏との話し合いに関する経過報告も行いました。さらに、エバーコア社とゴールドマン・サックスの代表者は、公開情報に基づいて、ダウが最初に提案した、2社分割案を伴う潜在的な「対等合併」による価値の創造と、合併後、ダウの最初の提案より分割後の事業構成がより最適と考えられる2社分割または3社分割を行った場合の価値の創造を比較した暫定的なプレゼンテーションを、デュポン取締役会に対して行いました。また、トライアン・ファンド・マネジメント（以下「トライアン」と表示します。）の共同設立者兼最高経営責任者で、デュポンの主要株主であるネルソン・ペルツ氏と、トライアンの共同設立者兼最高投資責任者であるエド・ガーデン氏が、デュポン取締役会に対し、長期的な株主価値の創造のためにデュポンが検討すべきとトライアンが考える3つの戦略的代案に関するプレゼンテーションを行いました。すなわち、デュポンとダウの合併およびその後の公開企業3社への分割案で、魅力的な内部収益率（IRR）のためトライアンが選好する案、デュポンの農業科学関連事業と別の戦略的パートナーとの潜在的統合案、デュポンを2社の公開企業に分割する取引で、トライアンの見解では、焦点をはっきりさせ、説明責任を強化しながら経営上の非効率を排除する案の3つでした。デュポン取締役会は、戦略的代案に対するデュポンの評価については、ペルツ氏およびガーデン氏のいずれとも協議しませんでした。トライアンのプレゼンテーション後、デュポン取締役会は会議を続け、トライアンとの今後の話し合いは、トライアンとの秘密保持契約書のもとで実行すべきと決定しました。会議で提案された戦略的代案に関する議論の後、会議の最後に、デュポン取締役会は、ダウに関連した最も魅力的な取引案は、潜在的な「対等合併」および合併後に独立した3社の公開企業を設立し、そのうちの1社はデュポンとダウの特殊化学品事業に特化した企業とする案であるという意見で全会一致しました。そして、グリーン氏に対し、そのような取引を追求するため、今後もダウとの協議を続けるよう指示しました。デュポン取締役会はまた、グリーン氏に対し、会社1とも協議を続け、取引構造およびデュポンの農業科学関連事業と会社1との統合によって考えられる相対価値をさらに探究するよう指示しました。

2015年10月23日、リバリス氏はグリーン氏に電話をし、2015年10月28日に会合する約束をしました。

2015年10月24日、グリーン氏とペルツ氏は電話で会談しました。グリーン氏はペルツ氏に、デュポンが戦略的代案またはその他重要な問題に関し、将来どこかの時点でトライアンに話し合いへの参加を求める決定をした場合、デュポンはトライアンに対し秘密保持契約書の締結を求めるであろうことを伝えました。両当事者は、適宜契約書の書式を作成することで合意しました。ペルツ氏は、グリーン氏の提案したアプローチに合意し、デュポンとトライアンは合意に沿って話し合いを進めました。

2015年10月28日と10月29日に、グリーン氏とリバリス氏は、アリゾナ州スコッツデールで会談し、デュポンとダウの潜在的な「対等合併」取引およびそれに続く統合会社の一部事業（未特定）の新規公開会社への分割に関するいくつかの側面について話し合いました。グリーン氏とリバリス氏が話し合った主な内容は、取引によって実現する潜在的なシナジー効果、統合会社におけるデュポン株主とダウ株主との株式持分の分割に関する試算、合併後の分割によって設立される公開企業に含める具体的な事業部門、仮に分割した場合、公開企業2社となるか3社となるか、また「対等合併」によってできた統合会社の取締役会および経営陣に関し考えられる構成などでした。この話し合いの中で、グリーン氏とリバリス氏は、統合会社の特殊化学品事業部門から成る第3の公開企業設立の可能

性についてもさらに話し合いました。両氏は、3社の独立した公開企業をつくることになる潜在的な合併後の分割が、デュポン株主およびダウ株主にとって最大の価値を創出することになるかどうか話し合いました。グリーン氏とリバリス氏は、それぞれの経営幹部チームが会合し、潜在的な合併後の分割によって作り出されるビジネス・ポートフォリオについてさらに協議させることで合意しました。グリーン氏とリバリス氏は、デュポンの主席取締役であるアレクサンダー・M・カトラー氏とダウの主席取締役であるジェフリー・M・フェティグ氏との間で話し合いの場を設定し、潜在的な取引によってつくられる統合会社の取締役会および経営陣の構成について話し合うことで合意しました。

2015年10月29日、グリーン氏は会社1の会長に電話をし、デュポンと会社1の潜在的な戦略取引について話し合うための会談を設定しました。グリーン氏と会社1の会長は、2015年11月12日に会談することで合意しました。

2015年11月5日、グリーン氏およびファナンダキス氏を含むデュポン経営陣の代表、デュポン執行副社長のジェームズ・C・コリンズ氏、デュポン・パッケージング&インダストリアルポリマー事業の社長ウィリアム・A・J・ハーベイ氏、およびデュポン執行副社長C・マーク・ドイル氏と、リバリス氏およびウンガーライダー氏を含むダウ経営陣の代表、ダウの現代表取締役兼最高執行責任者ジェームズ・R・フィッターリング氏、およびクラエフ氏が、ミシガン州ベイシティで会談し、潜在的な「対等合併」取引と合併後の分割取引の構造に関するさまざまな検討事項について、潜在的なシナジー効果の機会や潜在的な分割から生じる各社の事業配分なども含めて話し合われました。この会合では、ダウとデュポンの経営幹部代表が、株主価値を最大化するために、統合会社のどの資産が特殊化学品事業に拠出されるか、また、各種の分割の結果生じるシナジー効果について、それぞれの見解を提示しました。

また、2015年11月5日、ダウ取締役会は、M.クライン社の代表者参加のもと、臨時の電話会議を行いました。この会議の中で、リバリス氏はダウ取締役会に対し、潜在的な「対等合併」取引に関し、グリーン氏およびその他デュポン経営陣と行った話し合いに関する経過報告を行い、そのなかで、「対等合併」とその後の統合会社の分割が、明確な企業論理にかなっており、ダウとデュポン双方の株主に大きな価値をもたらす可能性があるという考えで、両当事者の意見が一致していることも伝えました。また、リバリス氏とダウ取締役会の構成員は、統合会社を2社だけでなく3社に分割する可能性について、分割後のそれぞれの事業部門構成も含めて話し合いました。ダウ取締役会は、株主価値を最大化できるようなやり方で事業部門が配分されるのであれば、統合会社を3社に分割することも十分考えられるとの見解を示しました。リバリス氏は、統合会社の取締役会が、ダウ出身者とデュポン出身者で等しく構成されることを含めたコーポレート・ガバナンスの枠組みについては両当事者で見解が一致したものの、交換比率に関する価格メカニズム、分割後の事業部門構成、および将来統合会社におけるダウ経営陣とデュポン経営陣の役割など一部の問題はまたこれから取り組まなければならないと話しました。ダウ取締役会は、本取引で潜在的なシナジー効果が確実に得られるように、業務執行会長および最高経営責任者の職位にかかる具体的な役割および責任を含め、統合会社の経営およびコーポレート・ガバナンス体制の重要性についても話し合いました。リバリス氏は、また、デュポンとの潜在的な「対等合併」取引および合併後の分割と、ダウとデュポンの一部資産の交換、ダウの農業科学関連事業をA社、B社およびC社など業界他社に売却する案等その他の戦略的代案との、予想される価値の創造の比較についても、ダウ取締役会とともに検討しました。話し合いの後、ダウ取締役会は、デュポンとの取引が、その他合理的に可能な代案と比較しても、最大の価値をもたらすものと考え、ダウ経営陣が今後もデュポン経営陣との協議を続けることを全会一致で承認しました。ダウ取締役会は、ダウ経営陣に対し、以下のコーポレート・ガバナンス体制を含む取引に関する話し合いを今後も継続することを承認しました。そのコーポレート・ガバナンス体制には、(特にシナジー効果を引き出し、分割後の事業運営を指揮することに関し、業務執行会長および最高経営責任者の役割および責任を明確に線引きした上で)リバリス氏が統合会社の業務執行会長に就き、グリーン氏が統合会社の最高経営責任者に就くことが含まれました。リバリス氏が統合会社の業務執行会長に就くこととなる統治構造に関する話し合いを引き続き行うことを承認したダウ取締役会の判断は、特に提案されている取引の構造の複雑性から、統合を成功裏に行うことおよび取引案から予想されるシナジー効果を実現したいとのダウ取締役会の希望に基づいています。また、ダウ取締役会は、その当時のダウおよびデュポンそれぞれに関連する時価総額を踏まえ、結果的に統合会社のダウとデュポン株主による持分が50/50になるが(ダウ・シリーズA優先株式を除きます。)、ダウまたはデュポンいずれ



かの相対的時価総額が（本件合併契約の執行以前に）一方に対して 5%以上偏位した場合には調整が必要になる交換比率を含む取引に関する話し合いをダウ経営陣が引き続き行うことを承認しました。

2015年11月5日の夜遅く、リバリス氏とB社の会長兼最高経営責任者は、ミシガン州ミッドランド市で夕食を共にし、ダウ農業科学関連事業のB社への売却の可能性についてさらなる協議を行いました。

2015年11月6日、リバリス氏はA社会長より電話を受け、ダウとA社それぞれの農業科学関連事業に関する潜在的な取引についての協議を再開できないか話し合いました。

2015年11月初旬、ペルツ氏はグリーン氏に電話をし、デュポンがデュポンとダウの合併とその後の3社の公開会社への分割を進めること（魅力的な内部収益率（IRR）により長期的な株主価値を生み出すとしてトライアンがなおも選好する案）を検討すべきであるとのトライアンの考えを含む、10月22日のデュポン取締役会においてペルツ氏およびガーデン氏が示した見解を再度述べました。グリーン氏は、ペルツ氏の見解に耳を傾けたものの、デュポン/ダウの取引に関するデュポンの評価を話題にせず、また、ペルツ氏にかかる取引の状況について開示することはありませんでした。

2015年11月10日、グリーン氏とリバリス氏は、ペンシルバニア州フィラデルフィアで再び会談し、潜在的な「対等合併」取引に関するいくつかの側面について話し合いました。グリーン氏とリバリス氏の話し合いでは、潜在的な統合会社の持株に関するダウ株主とデュポン株主との所有権分割形式、現在のデュポン取締役から半数、ダウ取締役から半数で取締役会を構成する案を含めた潜在的な統合会社の取締役会および経営陣の構成、潜在的な統合会社において考えられる業務執行会長および最高経営責任者の具体的な役割および責任などに関連した問題に議論が集中しました。グリーン氏とリバリス氏は、潜在的な合併後の分割によって生じる公開企業におけるデュポンとダウの事業部門の適切な配分や、2社分割と3社分割のどちらが最適かといったことについても話し合いました。

その後数週間は、グリーン氏とリバリス氏の話し合いと並行して、カトラー氏とフェティグ氏で数回の協議を行い、潜在的な統合会社における業務執行会長と最高経営責任者のそれぞれの役割と責任、潜在的な統合会社で考えられる諮問委員会の役割、および潜在的な統合会社や合併後の分割により設立される公開企業の経営幹部のリーダーシップなどを中心に、統合会社で考えられる取締役会および経営陣の構成について話し合いました。両社それぞれの取締役会、主席取締役、および最高経営責任者は、独立した会社を迅速に設立し、本取引による株主価値を創造するためシナジー効果を最大化することを確実にするには、各経営幹部の役割および責任、および諮問委員会のコーポレート・ガバナンス体制に伴う役割および責任を特定し、定義づけることが必要不可欠であると考えました。

2015年11月12日、ダウとB社は秘密保持契約書を交わしました。

また、2015年11月12日には、グリーン氏が会社1の会長とニューヨーク州ニューヨーク市で会談し、いくつかの取引代案について話し合いました。この話し合いの中で、会社1の会長は、同社としては、今後、デュポン側が戦略的に引き付けられるような形式や条件で、取引を積極的に進めることはないだろうとの考えを示しました。

2015年11月13日、デュポン取締役会の電話会議で、グリーン氏はデュポン取締役会に対し、エバーコア社との話し合いや、リバリス氏との継続的な話し合いからグリーン氏が得た意見を交えながら、会社1の会長との話し合いの内容について報告しました。特に、リバリス氏との話し合いに関してグリーン氏は、デュポン取締役会に対し、潜在的な合併後の分割によって設立される公開会社におけるデュポンとダウの事業部門の配分に関するリバリス氏との話し合いについて、統合会社を3社の別々の独立した公開会社に分割することにより生じる潜在的な価値創造のメリットや、潜在的な統合会社の業務執行会長および最高経営責任者について期待される役割や責任の範囲なども含めて経過報告を行いました。特に、グリーン氏が最高経営責任者の役割において、農業関連事業会社および特殊化学品会社の双方の設立を支援し、統合会社全体のシナジー効果を最大限実現し、分割後に設立される各社の事業部門構成という重要な点に取り組むための権限を与えられることの重要性について話し合った後、デュポン取締役会は、潜在的な取引に関してリバリス氏と協議を続けるようグリーン氏に



指示しました。グリーン氏はまた、ペルツ氏との直近の会話についてデュボン取締役会に報告し、トライアンが合意した秘密保持契約書に署名したならば、分割後にデュボンとダウの事業部門をどのように配分するかという問題に関し、ペルツ氏が、デュボンおよびダウの合併とその後の3社の公開会社への分割に対する同氏の関心についての継続的な表明に基づき、貴重な意見を提供してくれる可能性があると述べました。話し合い後、デュボン取締役会は、グリーン氏が一連の活動を今後も続けることを承認しました。

2015年11月13日、リバリス氏とB社の会長兼最高経営責任者は電話で会談し、B社がダウの農業科学関連事業に対する関心を表明する過程について話し合いました。

2015年11月16日と2015年11月19日に、グリーン氏とリバリス氏は電話で会談し、それぞれの取締役会に関する経過報告を行いました。この話し合いの中で、グリーン氏とリバリス氏は、統合会社の仮の持株比率について再度話し合い、取引後はデュボン株主が統合会社普通株式の約50%を保有し、ダウ株主が統合会社普通株式の約50%を保有する（ダウ・シリーズA優先株式を除きます。）案をそれぞれの取締役会に推奨することで合意しました。両当事者は、ダウとデュボンのどの事業部門を両当事者の特殊化学品事業部門から潜在的に構成する公開会社である「特別会社(SpecialtyCo.)」に入れるべきかについてのそれぞれの考え方、統合会社の業務執行会長および最高経営責任者の相対的な責任の範囲や、潜在的な分割から生じた各社の合併後の諮問委員会が果たす役割についての考え方を議論しました。グリーン氏とリバリス氏は、本取引で期待されるシナジー効果と価値要因を確実に獲得するため、コーポレート・ガバナンス体制の重要性と、業務執行会長および最高経営責任者の重要な役割および責任を、それぞれの取締役会が重視していると述べました。

2015年11月18日、化学品業界の大手公開企業である会社2の取締役会会長（以下「会社2の会長」と表示します。）がグリーン氏に連絡し、会社2とデュボンに関する潜在的なビジネスチャンスについて話し合うため、2015年11月25日に会談する約束を取り付けました。

その後数日間で、デュボンとスキヤデンの代表者が、ダウとその弁護士であるワイルの代表者とともに、2015年11月24日に締結されたデュボンおよびダウ間の秘密保持契約書について、交渉および確定作業を行いました。ダウおよびデュボン間の秘密保持契約書には、通例の「フォールアウト」条項とともに相互のスタンドスティル条項が規定されました。また、2015年11月24日に、トライアンとデュボンは、両当事者が以前から交渉を続けていた秘密保持契約書を締結しました。

2015年11月24日、ダウ取締役会は、M.クライン社の代表者出席のもと、臨時の電話会議を行いました。会議の中で、リバリス氏は、統合会社の公開企業2社分割案に対する3社分割案、また各社の事業部門構成に関する継続的協議など、デュボンとの潜在的取引の最新状況についてダウ取締役会に報告を行いました。また、リバリス氏は、合併完了後に分割される各事業の諮問委員会を設立すること、統合会社の業務執行会長と最高経営責任者の役割および責任分担など、コーポレート・ガバナンスに関する協議について、ダウ取締役会に経過報告を行いました。ダウ取締役会は、業務執行会長および最高経営責任者の役割および責任について話し合い、予想されるシナジー効果の達成、独立した企業の設立および本取引における価値要因の確保を確実にするため、これら役職についてその均衡を確保し、その役割および責任を適切に定義することが重要であると指摘しました。フェティグ氏は、カトラー氏との話し合いについての経過報告も、ダウ取締役会に対して行いました。ダウ取締役会は、クローキング後の適切な責任分配を確実にすることに注力し、また、リバリス氏には、業務執行会長の役職において、素材科学会社の設立を支援し、統合会社全体のシナジー効果を最大限実現し、分割後に設立される各社の事業部門構成という重要な点に取り組むための権限が与えられることを明らかにしました。その後、リバリス氏は、デューデリジェンス、シナジー効果の評価、コミュニケーションプランおよび本取引完了までの全体的なプロセスとタイムラインに関するダウのアプローチについて話し合いました。

2015年11月24日、グリーン氏とエバーコア社の代表者は、ニューヨーク市でペルツ氏とガーデン氏と会談し、デュボンとダウで協議中の潜在的な「対等合併」取引と合併後の分割に関するいくつかの側面について簡単に報告しました。特に、話し合いの中心となったのは、合併後の分割で潜在的に設立される公開会社3社それぞれの事業部構成と、コーポレート・ガバナンスの問題でした。2015

年 11 月 24 日はその後、グリーン氏の提案で、リバリス氏とペルツ氏が話をし、デュボンとダウの潜在的取引に関するいくつかの側面について話し合うため、2015 年 11 月 30 日に会談が設定されました。

2015 年 11 月 25 日、グリーン氏は会社 2 の会長と、ニュージャージー州ショートヒルズで会談しました。この会談で、会社 2 の会長は、デュボンの事業に関する全般的かつ好意的な印象について述べましたが、具体的な取引の提案はなく、会社 2 の投資銀行代表者とデュボンのファイナンシャル・アドバイザーとの間でさらに話し合いを進めることが提案されました。

2015 年 11 月 25 日の、会社 2 の投資銀行代表者とエバーコア社代表者とのその後の話し合いで、会社 2 の代表者は、会社 2 がデュボンの農業科学関連事業を現金対価で買収する取引の全般的、かつ暫定的な提案を示し、会社 2 はデュボンに関連する他の取引についても柔軟に考える用意があると述べました。会社 2 はその暫定的提案の中で、具体的な価値の提示は行いませんでした。エバーコア社の代表者は、この暫定的提案をデュボン取締役およびデュボン経営陣の検討用としてデュボンに提示することに同意しました。

2015 年 11 月 25 日の遅く、エバーコア社とゴールドマン・サックスの代表者出席のもと、デュボン取締役会の電話会議が行われ、グリーン氏は、リバリス氏との話し合いの内容、および会社 2 の会長との話し合いの全般的な流れについて、デュボン取締役会に対し経過報告を行い、エバーコア社の代表者は、会社 2 の代表者との話し合いに関する最新状況を説明しました。その後カトラー氏が、潜在的な統合会社の業務執行会長および最高経営責任者の役割および責任、シナジー効果の達成、合併後の分割プロセス、および統合会社株主の価値の創造を保証するために適切な権限の配分を決めることの重要性などに関するフェティグ氏との話し合いについて、デュボン取締役会に対して経過報告しました。デュボン経営陣とデュボン取締役会はその後、統合会社取締役会に関し提案された 50/50 の構成および「対等合併」後の分割各社の事業部門構成について話し合いました。グリーン氏はその後、トライアンが合意した書式による秘密保持契約書に署名したことをデュボン取締役会に報告し、それを受けて、デュボン取締役会は、2 社分割と 3 社分割のシナリオにおける潜在的な価値の創造に関し、トライアンの意見を求めることや、潜在的な取引に対する投資家や株主の反応に関する意見を求めることなど、デュボンとダウの協議に今後トライアンを参加させることによって達成可能な潜在的メリットについて話し合いました。この話し合いの後、デュボン取締役会は、グリーン氏とデュボン経営陣に対して、デュボンのファイナンシャル・アドバイザーおよびリーガル・アドバイザーとともに、デュボンのさまざまな戦略的提案に関するさらに詳細な分析を 2015 年 12 月 1 日に予定されているデュボンの定例取締役会で提示するよう指示しました。

2015 年 11 月 29 日、グリーン氏とリバリス氏は電話で、特別会社へのその他特殊化学品事業の組み入れも含め、統合会社の事業部門分割について話し合いました。

2015 年 11 月 30 日、リバリス氏とフィッターリング氏は、トライアンのペルツ氏、ガーデン氏、マシュー・ペルツ氏およびブライアン・ジャコビー氏と会談し、秘密保持契約書に従って、潜在的合併後の分割に関する問題について、潜在的取引に対する投資家や株主の反応、コーポレート・ガバナンスの問題、製品ポートフォリオの戦略的根拠に関するそれぞれの見解、潜在的な合併後の分割の結果設立される公開会社間の最適な事業部配分などを含め、話し合いを行いました。

2015 年 12 月 1 日、ダウ取締役会は、M. クライン社の代表者出席のもと、臨時の電話会議を行いました。リバリス氏は、潜在的取引に関するデュボンとの協議の進行状況について、またトライアンとの話し合いに関する最新経過について、ダウ取締役会に説明しました。また、リバリス氏は、「対等合併」後に設立される公開会社 3 社それぞれに提案された製品ポートフォリオ、および本件取引の結果生じると考えられるシナジー効果や潜在価値の検討など本件潜在取引の構造に関し、ダウ取締役会に最新報告を行いました。リバリス氏はまた、A 社、B 社および C 社との協議の最新状況についても、ダウ取締役会に報告を行い、ダウの農業科学関連事業に関する B 社の意向表明は依然として可能性があるが、デュボンとの潜在的な「対等合併」とそれに続く合併後の分割によって、株主にとって最も大きな価値創造が見込まれると述べました。リバリス氏とフェティグ氏はその後、統合会社のコーポレート・ガバナンス、ならびに統合会社の業務執行会長、最高経営責任者および諮問委員会の役割お

および責任に関する協議の経過について、ダウ取締役会に報告を行いました。ダウ取締役会は、「対等合併」の完了後、統合会社の公開会社3社への分割により最終的な株主価値の創造を確実にする手段として、統合会社の業務執行会長、最高経営責任者、および諮問委員会の役割および責任など、提案されたコーポレート・ガバナンス規定の重要性について話し合いました。リバリス氏とフェティグ氏はその後、デュボンとの本件取引に関する条件を最終決定する次のステップに関する概要を、ダウ取締役会に対して説明し、ダウ取締役会は、デュボンとの潜在的取引が、他の合理的に実現可能な代案と比べて最も大きな株主価値を生み出す可能性があるという前提で、ダウ経営陣が引き続きデュボンとの交渉を続けることを全会一致で承認しました。

2015年12月1日午後、デラウェア州ウィルミントン市で開催され、エバーコア社、ゴールドマン・サックスおよびスキヤデンの代表者が参加したデュボンの定例取締役会では、グリーン氏が、潜在的な特別会社の事業ポートフォリオや統合会社の業務執行会長および最高経営責任者の役割および責任の定義における進捗状況など、リバリス氏との継続的な協議に関する最新経過をデュボン取締役会に説明しました。グリーン氏の報告後、エバーコア社とゴールドマン・サックスの代表者は、デュボン経営陣が示した単独ベースでの経費削減計画、デュボンの公開企業2社への単独分割の追求、デュボンの農業科学関連事業と会社1との潜在的統合、または会社1の買収、会社2との現金/株式対価による事業統合、およびダウとの潜在的な「対等合併」取引とそれに続く合併後の3社分割によってデュボンが達成できる潜在的な価値の創造に関する暫定的比較を、デュボン取締役会に提示しました。これに関し、デュボン経営陣の代表者は、エバーコア社とゴールドマン・サックスが行ったプレゼンテーションなど現在利用可能な情報に基づき、会社1および会社2に関連した取引代案は、さまざまな財務的、戦略的および時期的な理由から、現段階で実行可能性が低いこと、またダウとの潜在的取引が、他の合理的に実行可能な代案に比べて明らかに高い潜在価値の創造が見込まれ、市場の好感が得られる可能性も高い点を指摘しました。検討中の可能な単独ベースの取引代案のそれぞれに関連した潜在機会とリスクについて話し合い、それぞれの代案がどの程度実行可能であるか、またその際の可能なタイムフレームについて、さらに検討されていないもので、デュボンにとって同等の潜在的メリットがある他の取引代案が合理的に特定され得る可能性を考慮した後、デュボン取締役会は、グリーン氏とデュボン経営陣に対し、デュボンの第一取引案としてダウとの計画された取引の交渉と遂行を進めるよう指示しました。

2015年12月1日の遅く、リバリス氏とグリーン氏は電話で会談し、両社および両社それぞれの経営幹部、ファイナンシャル・アドバイザーおよびリーガル・アドバイザーが、デューデリジェンスを完了し、潜在的な取引条件を最終決定するために、ニューヨーク市で集中会議および交渉を開始し、デュボンとダウの経営陣が、当該取引のシナジー効果に関する合意済みの推計をまとめて特定し、評価することで合意しました。これらの会議は、2015年12月4日に始められました。

11月後半から12月初旬にかけて、ダウ経営陣とM.クライン社の代表者は、B社経営陣およびB社のファイナンシャル・アドバイザーと、ダウの農業科学関連事業に関するB社の予備的なデューデリジェンスの質問に対する回答を含め、ダウの農業科学関連事業に関する潜在的な取引について、数回にわたり話し合いを行いました。ダウ経営陣とM.クライン社の代表者は、ダウとの取引続行に関心があるならば、2015年12月11日までに意向表明を提出するよう促しました。

2015年12月2日、ダウはワイル経由で、本件合併契約の第一次草案をスキヤデン経由でデュボンに渡しました。2015年12月4日から2015年12月11日までの期間、ダウとワイルの代表者と、デュボンとスキヤデンの代表者は、それぞれに本件合併契約の草案を数回にわたりやりとりし、本件合併契約の諸条件や一部のコーポレート・ガバナンス事項、および付属書類に関する交渉に入りました。

さらに、2015年12月4日から2015年12月11日までの間、ダウおよびデュボンの経営陣と、モルガン・スタンレー、ラザード社、M.クライン、ワイル、エバーコア社、ゴールドマン・サックス、およびスキヤデンを含む外部アドバイザーは、(i) 独立会社の設立、本件取引に関連する価値要因、および潜在的なシナジー効果に関するデュボンとダウの経営陣の集合的な特定と評価に重点を置き、多大な労力を費やして経営および財務に関するデューデリジェンスを行い、(ii) ポートフォリオの範囲、独立会社の資本構成、諮問委員会の役割およびコーポレート・ガバナンス、ならびにダウとデュボンの最高経営責任者が合意した原則に基づく単独会社の価値創造要因に関するその他事項を最終

決定するための交渉に入りました。

この間、リバリス氏とダウの経営陣は、デュポンとの協議および交渉に関する経過報告をダウ取締役会に対して定期的に行いました。

2015年12月6日夕方、エバーコア社、ゴールドマン・サックス、およびスキヤデンの代表者の参加のもと行われた臨時のデュポン取締役会の電話会議で、グリーン氏と他のデュポン経営陣は、シナジー効果の特定と評価、財務および法務デューデリジェンス、その他懸案事項に関するダウとの共同作業の進行状況について、デュポン取締役会に報告を行いました。その後、スキヤデンの代表者が、一部の法務デューデリジェンスの項目に関する暫定的な議論、本件合併契約に関する交渉の経過報告、ならびに統合会社取締役会および諮問委員会に関する一部のコーポレート・ガバナンス事項について説明しました。

2015年12月8日夕方、ダウとデュポンの合併取引について近々発表があるのではないかとというメディアの報道がありました。ダウとデュポンの合併取引が近く発表されるのではないかと憶測したメディアの報道があった後、B社の代表とB社のファイナンシャル・アドバイザーが、ウンガーライダー氏とM.クライン社の代表者にそれぞれ連絡し、B社はダウとの取引続行に関心がなくなったことを伝えました。

2015年12月9日朝、グリーン氏は、会社2の会長から電話を受けました。この電話で、会社2の会長は、デュポンとの潜在的取引に関する協議には関心を示しましたが、詳細についての説明は避けました。グリーン氏は、デュポン取締役会に会社2の作成した誠意ある提案について検討する用意があることを示し、取引案の構造と条件に関する詳細を提供するよう会社2に促しました。会社2の会長は、2015年12月10日にこれに応じる意向を示しました。

2015年12月9日午後、ニューヨーク市で開催され、エバーコア社、ゴールドマン・サックスおよびスキヤデンの代表者が出席した臨時のデュポン取締役会において、グリーン氏と他のデュポン経営陣は、交渉の進捗状況およびシナジー効果の特定と評価を行うダウとの共同作業の成果について、デュポン取締役会に報告を行いました。グリーン氏は、同日午前会社に会社2の会長と話し合ったことについても、デュポン取締役会に報告しました。エバーコア社とゴールドマン・サックスの代表者はその後、デュポン取締役会に対し、経営陣が提供したダウとデュポンそれぞれの財務概要および計画概要、潜在的取引に関する一部暫定的な財務分析、経営陣が特定した予想シナジー効果の概要などについてのプレゼンテーションを行いました。その後スキヤデンが、本件合併契約の諸条件に関する協議の概要、および統合会社のコーポレート・ガバナンス事項に関する交渉の進捗状況について説明しました。話し合いを終えて会議の最後に、デュポン取締役会にデュポン経営陣に対し、デュポン取締役会が最終検討および承認できるよう、潜在的取引の諸条件を最終決定するよう指示しました。

2015年12月10日朝、グリーン氏は会社2の会長から書簡を受け取りました。本書簡は、会社2とデュポンが潜在的な事業統合取引に関して初期段階の協議に入ることを提案したものでした。本書簡では、取引に関する明確な条件の提示はなく、会社2によるデュポンに関するデューデリジェンスの無事完了など、かかる取引ではさまざまな条件に従わなければならないことが記載されていました。

2015年12月10日の終日および2015年12月11日早朝にかけて、デュポン、エバーコア社、ゴールドマン・サックス、およびスキヤデンの代表者と、ダウ、M.クライン社、モルガン・スタンレー、ラザード社、およびワイルの代表者はそれぞれに、本合併に関する正確な交換比率を含め、取引案の諸条件に関する交渉および最終決定を行いました。2015年12月10日には、ダウおよびデュポンは、デュポン交換比率を、ダウおよびデュポンの基本株式数から導き出された交換比率と、デュポンおよびダウの各完全希薄後株式総数（発行済みのダウ・シリーズA優先株式を除きます。）から導き出された交換比率（いずれの場合においても、本件合併契約の締結予定日より少し前の日付時点のものです。）の中間値に基づくものとするに原則として合意し、デュポン交換比率は1.2820となりました。

2015年12月9日および10日、ダウ取締役会は、本合併案の最終条件の検討のための臨時取締役

会を開催しました。会議の冒頭、ワイルの代表者はダウ取締役会に対し、デラウェア州法に基づく信託義務の概要を説明しました。ダウ経営陣はその後、ダウにとって潜在的に実行可能な戦略的代案について、またデュボンとの潜在的「対等合併」取引と、ダウにとって実行可能な他の戦略的代案との比較について、ダウ取締役会に最新報告を行いました。その後ダウ経営陣とそのアドバイザーは、予想されるシナジー効果に関する調査、デューデリジェンスの結果、コーポレート・ガバナンス体制、および本件合併契約の重要な条件を含む、デュボンとの「対等合併」取引と合併後に公開会社3社の設立を伴う分割に関する概要を、ダウ取締役会に説明しました。取引案の重要な条件について話し合った後、モルガン・スタンレーとラザード社の代表者は、(M. クライン社のサポートの下作成された) 本合併に関する財務分析を提示し、M. クライン社は取引案の一部要素について説明しました。また、モルガン・スタンレーとラザード社はそれぞれ、ダウ取締役会に口頭で意見を述べ、かかる意見はその後2015年12月10日付の意見書により確認されました。その中で、当該意見書の日付時点において、種々の仮定、手続き、要素、条件、制限、その他当該意見書に記載された事項を前提として、本件合併契約に基づくダウ交換比率は、財務的な見地から見て、ダウ株主(デュボンおよびその関連会社の株主を除きます。)にとって公正であると述べられています。この会議の時点で、正確なデュボン交換比率は最終決定されていませんでしたが、ラザード社およびモルガン・スタンレー各社は、ダウ経営陣とデュボン経営陣それぞれによって提出された株式総数に基づく、デュボン交換比率の最終的な算定は1.290以下となり、最終的なデュボン交換比率が1.290を超えない限り、それぞれのフェアネス・オピニオンは適用されることをダウ取締役会に伝えました。1.2820というデュボン合併における最終的な交換比率は、ラザード社とモルガン・スタンレーそれぞれが後から提出したフェアネス・オピニオンに最終的に反映されました。協議および審議終了後、ダウ取締役会は、本件合併契約を全会一致で承認し、本件合併契約の締結およびダウ合併を含む本件合併契約によって予定される取引の実現が、適切かつ公正なものであり、ダウとその株主の最善の利益に適うものであると判断し、ダウによる本件合併契約の締結、交付、および履行を正式に承認し、またダウ株主による本件合併契約の採択を推奨するとともに、ダウの臨時株主総会でダウ株主による検討のために本件合併契約を付議するよう指示しました。

2015年12月10日夕方、ダウとの本件合併契約の承認および採択を審議するために、デュボン取締役会による臨時電話会議が開催されました。当該会議には、エバーコア社、ゴールドマン・サックスおよびスキャデンの代表者が参加しました。会議冒頭、スキャデンの代表者が、ダウとの取引案に関連したデュボン取締役会の信託義務について、またデュボン取締役会とデュボン経営陣が、単独かつデュボンに実行可能な取引の戦略的代案と比較して、ダウとの取引案が望ましいと評価するに至った経緯の重要なポイントについて説明しました。この中で、グリーン氏はデュボン取締役会に対し、2015年12月10日の書簡に至った会社2とのやりとりに関し最新報告を行いました。次に、エバーコア社とゴールドマン・サックスの代表者が、デュボン取締役会の検討材料として、本件取引案に関するそれぞれの財務分析を提示し、特に本件取引案に適用された一部評価基準、経営陣が提出したデュボンの財務実績履歴および予想業績見通し、また経営陣が特定した予想シナジー効果の概要をデュボン取締役会とともに検討しました。その後スキャデンの代表者は、本件合併契約の一部重要な条件および付属書類に関する交渉決議を、デュボン取締役会とともに検討しました。これらのプレゼンテーションに続き、エバーコア社とゴールドマン・サックスの代表者がそれぞれ、デュボン取締役会に口頭で意見を伝え、かかる意見はその後意見書として提出されましたが、当該意見書の日付時点において、当該意見書に定められた制限、条件、および仮定を前提に、ダウとの合併を考慮の上、本件合併契約に従ったデュボン交換比率は、財務的な見地から見て、デュボン普通株式の株主(ダウおよびその関連会社の株主を除きます。)にとって公正であると述べました。12月10日の取締役会の時点において、デュボンとダウは最終的なデュボン交換比率について合意していませんでしたが、一定の数値内で交渉していました。デュボン取締役会に対する口頭による意見において、エバーコア社とゴールドマン・サックスは、それぞれの口頭意見ではデュボン交換比率を当時交渉中の数値の範囲内で、具体的にはエバーコア社が1.275から1.3000の範囲、ゴールドマン・サックスが1.274から1.297の範囲で想定していることをデュボン取締役会に伝えました。12月10日の取締役会終了後にデュボンとダウが最終合意したデュボンの最終的な交換比率1.2820は、エバーコア社とゴールドマン・サックスそれぞれの意見書に記載されました。このプレゼンテーションの後、グリーン氏は、本件取引案に関するデュボン経営陣の見解を示し、グリーン氏を含む経営陣は、本件取引案がデュボン株主にとって長期的な価値を創造するために合理的に実現可能な最高の戦略的代案であるとの考えを述べました。協議終了後、デュボン取締役会は、本件合併契約を全会一致で承認、採択し、本件合併契約に

よって予定される取引を承認するとともに、デュポン株主に対して本件合併契約を承認するよう推奨することを決議しました。

本件合併契約および付属書類はその後確定され、本件合併契約が締結されました。本合併案は、2015年12月11日朝、ニューヨーク証券取引所の取引開始前に、共同プレスリリースにより発表されました。

## 本合併を実施するダウの根拠；ダウ取締役会の推奨

ダウ取締役会は、2015年12月10日に、本件合併契約を全会一致で承認し、本件合併契約を締結し、かかる契約において企図されているダウ合併を含む取引を完了させることは、適切であり、ダウおよびその株主にとって公平かつ最善の利益に適うものであると判断しました。ダウ取締役会は全会一致で、ダウ株主が、ダウ合併議案、ダウ継続会議案およびダウ報酬議案それぞれについて「賛成票」を投じられることを推奨いたします。

本件合併契約の評価において、ダウ取締役会は、ダウの経営陣ならびにそのリーガル・アドバイザーおよびファイナンシャル・アドバイザーに相談し、助言を受けました。意思決定の過程では、ダウ取締役会は、ダウ取締役会による本件合併契約の承認および締結の決定、ならびにダウ株主に、ダウ合併議案およびダウ継続会議案に「賛成票」を投じるよう推奨することを全般的に支持するものと考えられる以下の事項を含む多くの要素について検討を行いました。

**戦略的検討事項。**ダウ取締役会は、本合併により、今後以下を含む多くの重要な戦略的機会を得られると考えました。

- ・ 本合併により、統合されたグローバルな農業、素材科学、および特殊化学品のトップ企業が生まれることになる。これらの企業は、規模の拡大、独自の成長戦略および差別化したテクノロジーならびに部門、地域および顧客において多様化した収益構成を備えた強力かつ特化した事業を有し、ダウ単独ベースでの達成と比較して、成長機会、コスト節減および革新に関してより高い可能性が見込まれること。
- ・ ダウ・デュポンは、(i) クロージングから2年以内に30億米ドルの年間コスト削減効果が創出されると予想され、(ii) 年間で約10億米ドルの成長効果が達成されることが見込まれ、その結果ダウ・デュポンは増益率のアップと、ダウまたはデュポンの単独ベースと比較してより高いキャッシュ・フローの創出が見込まれること。なお、これらの達成の可能性は、事業分割計画の完了に左右されません。
- ・ 本合併により、ダウ・デュポンは、(i) 各社経営陣のスキルおよび能力を統合し、ダウ・デュポンの各事業部門に焦点を当てた諮問委員会の指導と監督の下、統合会社全体で経営管理およびコスト管理を行うこと、ならびに(ii) 大きなシナジー効果を達成し、経営および展開方針を改善する潜在能力を有する強化基盤をもって戦略的機会および革新機会を有効活用することが可能になること。
- ・ 2社は、営業上、高い相互補完性を有し、その結果、各事業部門の顧客に対し、優れたソリューションと幅広い選択肢を提供することが可能になること。
- ・ クロージング後に、ダウ・デュポンが、同社を農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業それぞれに重点を置いた3つの独立した上場企業に分割する節税効果のある分割を行うことを、ダウとデュポンの取締役会がそれぞれ目指していること。かかる分割により、各社は際立った財務特性、明確な投資テーマ、および事業セグメント毎のグローバル・リーダーシップおよび類似の投資性向を共有し、特定の製品に重点を置く独自事業の構築を通して強力なイノベーション力、グローバルなスケール・メリット、製品ポートフォリオ、および集中した資本配分、ならびにそれぞれの市場における独自の競争力を備えることができること。

- ・ クロージング時に設立される諮問委員会が、米国連邦所得税の節税効果が見込まれる方法で当該分割を行うべきか否か（またどのようにするのが最善か）をダウ・デュポン取締役会が判断する過程において、ダウ・デュポン取締役会に有効な助言を与えるであろうというダウ取締役会の考え。
- ・ リバリス氏が筆頭とするダウ経営陣が、今後素材科学事業の設立、統合および経営ならびに素材科学事業におけるシナジー効果の確立、実行および達成に関する責任を持つという事実。

ダウ取締役会が検討したその他の要素。上記に挙げた戦略的要素の検討に加え、ダウ取締役会は以下の追加要素についても検討しました。これらはすべて、ダウ取締役会による本件合併契約の承認の決定を支持するものであると考えられました。

- ・ ダウの事業、経営、財務状態、収益および見通しに関する知識、ならびにデュポンに関するダウのデューデリジェンスの結果を考慮した上でのデュポンの事業、経営、財務状態、収益および見通しに関する知識。
- ・ ダウおよびデュポンの現在の競合会社および将来競合会社になり得る会社のポジション、伝えられるところによれば、農業科学業界を含むダウが事業を行っている業界の多くの企業が、互いに潜在的な戦略的取引について協議を行ってきたという事実、ならびに競合会社が業界に属する別の会社を取得する可能性を含む、ダウおよびデュポンがそれぞれ事業を行っている業界の現在および将来のビジネス環境。
- ・ ダウ取締役会がそのファイナンシャル・アドバイザーおよびリーガル・アドバイザーの協力を得てそれぞれ評価した、単独の企業体としての存続、A社、B社およびC社との潜在的な取引ならびにデュポンとの資産スワップ取引を含む他の戦略的代案の追求など、ダウが合理的に利用可能な代案、また、ダウ・デュポンが将来追求する可能性のある戦略的代案を制限することなく、各代案に関連した潜在的リスク、報酬および不確実性（予想される課税上の取扱い、法執行および規制上のリスクならびに予想されるシナジー効果の達成を含みます。）を考慮した上で、デュポンとの合併がダウの株主価値最大化のために合理的に利用可能な最善の機会をもたらすというダウ取締役会の考え。
- ・ 単独企業としてのダウの予想財務実績、およびダウにより予め設定された戦略的目標に本取引が合致すること。
- ・ ダウ取締役会が対等合併を評価した時の各社の時価総額は比較的等しかったという事実。
- ・ 本合併を支持するダウの上級経営陣の推奨。
- ・ ダウ・デュポン取締役会の16名の取締役のうち8名は、効力発生時点の直前においてダウ取締役を務めるダウ取締役から構成され、この中にはダウ・デュポン取締役会の共同独立主席取締役を務める現在のダウの独立主席取締役が含まれるという事実。
- ・ リバリス氏がダウ・デュポンの業務執行会長を務め、またグリーン氏がダウ・デュポンの最高経営責任者を務め、その代わりに者は、継続ダウ取締役または継続デュポン取締役によってそれぞれ指名されるという事実。
- ・ 本合併の効力発生時点で、ダウ・デュポン取締役会が、ダウ・デュポンの農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業のそれぞれの事業および業務を監督するための諮問委員会を設立するという事実。
- ・ 各諮問委員会が、対象事業の範囲の変更を承認する権限を単独で有するという事実。

- ・ 諮問委員会が、ダウ・デュポン附属定款に従って、各対象事業の資本構成の策定に責任を持つという事実。
- ・ 諮問委員会が、各対象事業の最高経営責任者および首脳陣を選出し、変更し、常任とすることに責任を持つという事実。ただし、諮問委員会による決定は、ダウ・デュポン取締役会の66 2/3%超の賛成投票により変更することができます。
- ・ クロージング後にダウ・デュポンから分割される予定の独立会社の資本構成に関して、諮問委員会間で意見の相違があり、かかる委員会間でこれを解決することができない場合、まずはグリーン氏、リバリス氏およびダウ・デュポンの2名の共同独立主席取締役から構成される調停委員会に付議され、そこで解決されない場合は、ダウ・デュポン取締役会の過半数により当該事項を解決するために、ダウ・デュポン取締役に付議されるという事実。
- ・ ダウ・デュポン取締役会全体として、事業分割計画を承認する権限があるという事実、または過半数の投票により、特定の分割の検討または追求を中止する決断を下すことができるという事実。
- ・ 前述の7つの点に記載されたダウ・デュポン附属定款のガバナンス規定に変更を加える場合は、ダウ・デュポン取締役会の構成員の3分の2の賛成投票を必要とする事実、およびこれらの取決めによって本合併完了後のダウ・デュポンの管理および監督の継続性を合理的に保証し、ダウおよびデュポン双方から選ばれた強力な経営陣が協力して2社の統合を可能にするというダウ取締役会の考え。
- ・ 2015年12月10日付でモルガン・スタンレーとラザード社からそれぞれダウ取締役に提出された、当該意見書の日付時点において、種々の仮定、手続き、要素、条件、制限、その他当該意見書に記載された事項を前提として、本件合併契約に基づくダウ交換比率は、財務的な見地から見て、ダウ普通株式の株主（デュポンおよびその関連会社の株主を除きます。）にとって公正であるとした意見書。詳細は、84ページから始まる「本件合併契約の採択ーダウ・ファイナンシャル・アドバイザーの意見ーラザード社」および「ーモルガン・スタンレー」に記載されています。
- ・ 本合併の実現に対するダウおよびデュポン双方の強い関心を含む、本件合併契約の諸条件。
- ・ 本合併の完了に必要な規制当局の承認および認可が得られる可能性に関し、リーガル・アドバイザーに相談した後のダウ取締役会の見解。
- ・ 本件合併契約では、本件の効力発生時点直後にダウ株主とデュポン株主がそれぞれ約50%を保有することになる固定交換比率が定められており（ダウ・シリーズA優先株式を除きます。）、本合併の発表後にダウおよび/またはデュポンの普通株式の取引価格が値上がりまたは値下がりしたとしても、本合併においてデュポンまたはダウ株主が受領する本件合併対価は一切調整されないという事実。
- ・ 米国連邦所得税務上、本合併について期待される節税効果。詳細は、本共同委任状勧誘書類/目論見書の134ページから始まる「本件合併契約の採択ー本合併の米国連邦所得税上の影響」に記載されています。また、両当事者の本合併を完了させる義務が、内国歳入法第355条(e)の原則に基づき、本合併がダウまたはデュポンの持分の50%以上の取得とならないという両当事者の判断を条件としているという事実。
- ・ ダウ・デュポンが、ダウおよびデュポンそれぞれの既存の本店所在地において2カ所体制で本部を維持するという事実。
- ・ 本合併に対して予想される顧客、供給業者、およびステークホルダーの反応。ダウ取締役会は、本合併により、製品ラインナップの拡大、事業の更なる効率化および発展、ならびに予



想シナジー効果の達成が見込まれることから、かかる反応は好意的になると予想しています。

- ・ より有利な提案があった場合、または取引を阻む事由が発生した場合、ダウ株主に対して、ダウ合併議案に「賛成票」を投じる推奨を差し控える、取り下げる、または変更するダウ取締役会の権利。ただし、かかる場合、ダウ合併議案に関するダウ株主の投票前に、デュポンが本件合併契約を解約したとき、または、その他特定の状況下において、本件合併契約の終了後12ヶ月以内にダウが別の取引契約を締結したときは、ダウがデュポンに対し契約解約手数料として19億米ドルを支払うことを条件とします。
- ・ デュポン株主に対し、デュポン合併議案に「賛成票」を投じるよう推奨するデュポン取締役会による差し控え、取り下げ、または変更に関連して、デュポンが本件合併契約を解約することができないこと。また、かかる推奨の変更等が生じた場合に、ダウはデュポン株主総会前に本件合併契約を解約し、19億米ドルの契約解約手数料を徴収することができること。
- ・ 複雑な取引を有効に締結し、実施することについては、ダウには確かな実績があるという事実。

ダウ取締役会は、上記の利点や可能性を、審議の中で認識された以下の事項を含む本合併に不利となる複数の要素と比較検討しました。

- ・ ダウおよびデュポンのような事業規模、地理的多様性および事業範囲、また相対的に同じような事業規模を持った2社の合併に内在する問題点。その中には、統合関連コストが予想以上に大きくなるリスクや、長期にわたり経営陣の注意が本業から逸れる可能性などが含まれます。
- ・ 特に、2社の企業文化の違いから、ダウおよびデュポンの事業および労働力を統合することの難しさ。
- ・ グローバル事業の管理および運営に内在する問題点。
- ・ デュポン株主が本件合併契約を採択する前に、第三者から提案された特定の代案に関し、一定の条件に基づいて、対応および交渉するデュポンの権利。
- ・ 本件合併契約の締結から本合併の完了までの期間における、ダウおよびデュポンそれぞれの業務執行に関して本件合併契約に定められた制限。
- ・ ダウの臨時株主総会またはデュポンの臨時株主総会において本合併案が否決されることを含め、ダウ株主またはデュポン株主が本合併に異議を唱え、本合併取引の完了を妨げ、または遅らせるリスク。
- ・ 規制当局が本合併に異議を唱えるか、またはかかる異議を解消するために諸条件を課し、それによってダウ・デュポンの業績に悪影響が及ぶリスク。137ページから始まる「本件合併契約の採択－規制当局の承認」をご参照ください。
- ・ 本件合併契約締結発表後、長期にわたり本合併が完了せず、ダウまたはダウ・デュポンの事業に悪影響を与えるリスク。
- ・ 本合併完了前の期間、経営陣および従業員の注意が本業から逸れる可能性、ならびにダウの事業、最終的にはダウ・デュポンの事業に悪影響が及ぶ可能性。
- ・ 本合併完了前におけるダウおよびデュポンの努力にもかかわらず、ダウおよびデュポンが重要な社員を喪失し、それによってダウの事業、最終的にはダウ・デュポンの事業に悪影響が及ぶリスク。

- ・ ダウおよびデュポンの予想されていたコスト節減やシナジー効果をすべて確保できないリスク、またその他の予想されていたメリットが実現されないリスク。
- ・ ダウ・デュポンがその予想した業績を達成できない可能性。
- ・ 本件合併契約締結日から、ダウ普通株式の株価が過度に値上がりした場合、本件合併契約に基づく固定交換比率が、結果的にダウの予想より大きな価値をデュポン株主にもたらす可能性。
- ・ 限られた例外を除き、本件合併契約では、本合併が完了するまでは、他の取引代案に関する協議を求めたり、協議に参加したりすることが、ダウとデュポンそれぞれに禁じられている事実。
- ・ 本件合併契約が特定の状況下において解約された場合、ダウがデュポンに対し19億米ドルの契約解約手数料を支払わなければならないという要件、ダウ側から、ダウ取締役会による推奨の変更に関連して本件合併契約を解約できないこと、およびかかる制限や契約解約手数料の存在が、ダウとの事業統合やダウの買収に関心を持つ第三者による代案の提示を妨げるリスク。
- ・ 規制環境の変化や消費者の嗜好の変化などを含む業界における新たな展開によって、本合併から期待された事業上のメリットに悪影響が及ぶリスク。
- ・ 本合併の完了が、事業分割計画を条件としておらず（最終的な条件は、その性質上、本合併が完了し、両当事者による他方当事者の財務および関連情報への完全なアクセスが与えられるまで確定しません。）、そのため、ダウ株主に本合併を承認するための投票後に、事業分割計画の一切について投票する機会が与えられることは想定されていないという事実。
- ・ 28ページから始まる「リスク要因」に記載されている種類や性質のリスク、および27ページから始まる「将来予想に関する記述についての注意事項」に記載された事項。

ダウ取締役会が考慮した要素に関する前述の検討事項は、すべてを網羅することを目的としたものでなく、ダウ取締役会が考慮した主要な要素が含まれています。本合併の評価に関連して検討された幅広い要素およびこれらの問題の複雑性に鑑みて、ダウ取締役会は、本件合併契約の承認決定およびダウ株主への推奨決定に至る経緯で検討したさまざまな要素に対して、その重要性を相対的または具体的に数値化し、割り当てることは有益ではないと考え、かかる試みを行っていません。また、ダウ取締役会の構成員それぞれが、異なる要素に対して異なる比重を置いた可能性もあります。ダウ取締役会は、上記の要素について、ダウ経営陣ならびに外部のリーガル・アドバイザーおよびファイナンシャル・アドバイザーとの徹底的な議論を含め、総合的な検討を行いました。

ダウ株主が、ダウ取締役会によるダウ合併議案承認の推奨を検討するに当たっては、本合併におけるダウの取締役の利益が、ダウ株主が通常受け得る利益とは異なるか、または追加的に受け得る可能性に留意する必要があります。追加の情報については、120ページから始まる「本件合併契約の採択—本合併におけるダウ取締役および業務執行役員の利益」をご参照ください。

本セクションに記載されたダウ取締役会の根拠の説明および一部の情報は、将来的な性質を含むものであり、かかる情報は、本共同委任状勧誘書類/目論見書の27ページから始まる「将来予想に関する記述についての注意事項」に記載の要素に照らしてお読みください。

### 本合併を実施するデュポンの根拠；デュポン取締役会の推奨

デュポン取締役会は、2015年12月10日に、本件合併契約を全会一致で採択し、本件合併契約お

よびかかる契約において企図されているデュポン合併を含む取引を完了させることは、適切であり、デュポンおよびその株主にとって公平かつ最善の利益に適うものであると判断しました。デュポン取締役会は全会一致で、デュポン株主が、デュポン合併議案、デュポン継続会議案およびデュポン報酬議案それぞれについて「賛成票」を投じられることを推奨いたします。

本件合併契約の評価において、デュポン取締役会は、デュポンの上級経営陣ならびにそのリーガル・アドバイザーおよびファイナンシャル・アドバイザーに相談し、助言を受けました。意思決定の過程では、デュポン取締役会は、デュポン取締役会による本件合併契約の採択および締結の決定、ならびにデュポン株主に、デュポン合併議案、デュポン継続会議案およびデュポン報酬議案それぞれに対して「賛成票」を投じるよう推奨することを全般的に支持するものと考えられる以下の事項を含む多くの要素について検討を行いました。

**戦略的検討事項。**デュポン取締役会は、本合併により、今後以下を含む多くの重要な戦略的機会を得られる可能性があると考えました。

- 本合併により、統合されたグローバルな農業、素材科学、および特殊化学品のトップ企業が生まれることになる。これらの企業は、規模の拡大、独自の成長戦略および差別化したテクノロジーならびに部門、地域および顧客において多様化した収益構成を備えた強力かつ特化した事業を有し、デュポン単独ベースでの達成と比較して、成長機会、コスト節減および革新に関してより高い可能性が見込まれること。
- 本合併により、統合会社の製品ラインナップの奥行きと幅が大きく広がり、ダウ・デュポンは、各事業部門の顧客に対してより優れたソリューション、補完的な製品ラインナップ、および幅広い選択肢の提供が可能になること。
- 本合併により、（i）本合併後最初の24ヶ月以内に持続可能な年間約30億米ドルのコスト削減効果が、100%のランレートで達成され、および（ii）追加で年間約10億米ドルの潜在的成長効果を達成することが見込まれ、いずれの場合も、デュポンおよびダウそれぞれの継続的な単独ベースのコスト節減計画（デュポンに関しては、2016年末までに約10億米ドルのランレート・コスト削減、ダウに関しては、2017年末までに10億米ドルのランレート・コスト削減の達成が予想される。）に対し追加的に実施されるものであること。なお、これらの達成の可能性は、事業分割計画の完了に左右されません。
- 本合併により、ダウ・デュポンは、（i）各社経営陣のスキルおよび能力を統合し、ダウ・デュポンの各事業部門に焦点を当てた諮問委員会の指導と監督の下、統合会社全体で経営管理およびコスト管理を行うこと、（ii）大きなシナジー効果を達成し、経営および展開方針を改善する潜在能力を有する強化基盤をもって戦略的機会および革新機会を有効活用すること、ならびに（iii）デュポンまたはダウの単独ベースの場合よりも高い収益成長とキャッシュ・フローを創出することが可能になること。
- ダウ・デュポンは、ケマーズのスピンオフによるデュポンの高機能化学品部門の分社化、ならびにオリンとのリバース・モリス・トラスト取引によるダウのクロールアルカリ事業および川下の派生事業の分離を含む、デュポンおよびダウの近時のポートフォリオの最適化努力からの恩恵が受けられる。
- ダウ・デュポンは、それぞれ際立った財務特性と明確な投資テーマを持つ、有力な3社の独立した上場企業にその事業を分割する計画を評価し、遂行する体制が整うことになること。
- クロージング時に設立される諮問委員会が、米国連邦所得税の節税効果が見込まれる方法で当該分割を行うべきか否か（またどのようにするのが最善か）をダウ・デュポン取締役会が判断する過程に関連して、ダウ・デュポン取締役会に有効な助言を与えるであろうというデュポン取締役会の考え。

デュポン取締役会が検討したその他の要素。上記に挙げた戦略的要素の検討に加え、デュポン取締役会は以下の追加要素についても検討しました。これらはすべて、デュポン取締役会による本件合併契約の承認の決定を支持するものであると考えられました。

- ・ デュポンの事業、経営、財務状態、収益および見通しに関する知識、ならびにダウに関するデュポンのデューデリジェンスの結果を考慮した上でのダウの事業、経営、財務状態、収益および見通しに関する知識。
- ・ ダウおよびデュポンの現在の競合会社および将来競合会社になり得る会社のポジション、伝えられるところによれば、農業科学業界を含むデュポンが事業を行っている業界の多くの企業が、互いに潜在的な戦略的取引について協議を行ってきたという事実、ならびに競合会社が業界に属する別の会社を取得する可能性を含む、ダウおよびデュポンがそれぞれ事業を行っている業界の現在および将来の事業、経済市場および業界環境。
- ・ 単独の企業体としての存続、さまざまな事業部門構成を持つ単独企業数社へのデュポンの分割を含む他の戦略的代案の追求、会社1および会社2を含むダウ以外の企業体の買収またはそれらとの企業結合の追求、デュポン取締役会がそのファイナンシャル・アドバイザーおよびリーガル・アドバイザーの協力を得て評価した特定のデュポン事業の売却の追求など、デュポンが合理的に利用可能な機会および代案、また、各代案に伴う潜在的リスク、恩恵および不確実性を考慮した上で、ダウとの結合がデュポンの株主価値最大化のために合理的に利用可能な最善の機会をもたらすというデュポン取締役会の考え。
- ・ 本合併を支持するデュポンの上級経営陣の推奨。
- ・ ダウ・デュポン取締役会は、当初16名の取締役から構成されることとなり、このうち8名がデュポンにより指名され、8名がダウにより指名され、これらの取締役の代わりに者に関しては、継続デュポン取締役または継続ダウ取締役によってそれぞれ指名されるという事実。
- ・ ブリーン氏がダウ・デュポンの最高経営責任者を務め、リバリス氏がダウ・デュポンの業務執行会長を務め、またその代わりに者は、継続デュポン取締役または継続ダウ取締役によってそれぞれ指名されるという事実。
- ・ ダウ・デュポン取締役会には2名の共同主席社外取締役が含まれ、かかる共同主席社外取締役をデュポンとダウで1名ずつ指名するという事実。
- ・ ダウ・デュポンが、ダウ・デュポン附属定款に従って、統合された農業関連事業を監督する諮問委員会を設立するという事実、また、ブリーン氏を含むデュポンのクロージング前の取締役が、リバリス氏とともに統合された農業関連事業を監督する諮問委員会の委員を（関連職務在職委員を務めるものの、議決権を有さず、定足数には算入されない、継続デュポン取締役ではないデュポン取締役会の旧取締役とともに）務めるという事実。
- ・ ダウ・デュポンが、ダウ・デュポン附属定款に従って、統合された素材科学事業を監督する諮問委員会を設立するという事実、また、リバリス氏を含むダウのクロージング前の取締役が、ブリーン氏とともに統合された素材科学事業を監督する諮問委員会の委員を（関連職務在職委員を務めるものの、議決権を有さず、定足数には算入されない、継続ダウ取締役ではないダウ取締役会の旧取締役とともに）務めるという事実。
- ・ ダウ・デュポンが、ダウ・デュポン附属定款に従って統合された特殊化学品事業を監督する諮問委員会を設立するという事実、また、ブリーン氏およびリバリス氏、ならびに両氏が合意した統合会社取締役会の一部取締役が、統合された特殊化学品事業を監督する諮問委員会の委員を務めるという事実。

- ・ 諮問委員会間で意見の相違があり、かかる委員会間でこれを解決することができない場合、まずはグリーン氏、リバリス氏および統合会社の取締役会の2名の共同独立主席取締役から構成される調停委員会に付議され、そこで解決されない場合は、ダウ・デュポン取締役会の過半数により当該事項を解決するために、ダウ・デュポン取締役会に付議されるという事実。
- ・ ダウ・デュポン取締役会全体として、事業分割計画を承認する権限があるという事実、または過半数の投票により、特定の分割の検討または追求を中止する決断を下すことができるという事実。
- ・ 前述の8つの点に記載されたダウ・デュポン附属定款のガバナンス規定（農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業の範囲を変更するためのプロセスに関連する規定を含みます。）に変更を加える場合は、ダウ・デュポン取締役会の構成員の3分の2の賛成投票を必要とする事実、およびこれらの取決めによって本合併完了後のダウ・デュポンの管理および監督の継続性を合理的に保証し、デュポンおよびダウ双方から選ばれた強力な経営陣が協力して2社の統合を可能にするというデュポン取締役会の考え。
- ・ ダウ・デュポンが、デュポンおよびダウそれぞれの既存の本店所在地において2カ所体制で本部を維持するという事実。
- ・ 2015年12月11日付のゴールドマン・サックスおよびエバーコア社からそれぞれデュポン取締役会に対してなされた分析およびプレゼンテーション、ならびに同日付で提出されたそれぞれの意見書の日付時点において、レビューの際の仮定、手続き、要素、条件および制限ならびにその他当該意見書に記載された事項を前提として、かつダウ合併を考慮した上で、デュポン交換比率は、財務的な見地から見て、デュポン普通株式の株主（ダウおよびその関連会社の株主を除きます。）にとって公正であるとした意見書。詳細は、本共同委任状勧誘書類/目論見書の102ページから始まる「本件合併契約の採択ーデュポン・ファイナンシャル・アドバイザーの意見ーゴールドマン・サックス」および「ーエバーコア社」に記載されています。
- ・ 本件合併契約では、固定交換比率が定められており、本合併の発表後にデュポンおよび/またはダウの普通株式の取引価格が値上がりまたは値下がりしたとしても、本合併においてデュポンまたはダウ株主が受領する本件合併対価は一切調整されないという事実。
- ・ 本合併およびこれに関連して提供される全株式を対象とした対価が、本合併により生じる将来の成長および予想されるシナジー効果を含め、ダウ・デュポンの株式価値を享受する機会をデュポン株主に提供するという事実。
- ・ デュポン普通株式の発行済株式数に基づき、デュポン株主が完全希薄化ベースで、ダウ・シリーズA優先株式を除くダウ・デュポン株式の約50%を保有するという事実。
- ・ 米国連邦所得税務上、本合併について期待される節税効果。詳細は、本共同委任状勧誘書類/目論見書の134ページから始まる「本件合併契約の採択ー本合併の米国連邦所得税上の影響」に記載されています。また、両当事者の本合併を完了させる義務が、内国歳入法第355条(e)の原則に基づき、本合併がデュポンまたはダウの持分の50%以上の取得とならないという両当事者の判断を条件としているという事実。
- ・ HSR法に係る認可を含め、規制当局の認可を得ること、また必要に応じて欧州委員会、中国商務部、およびブラジル経済防衛行政審議会（Brazilian Council for Economic Defence）からの承認を得ることに関する本件合併契約におけるデュポンおよびダウの義務など、本件合併契約の諸条件。
- ・ 本合併の完了に必要な規制当局の承認および認可が得られる可能性に関し、リーガル・アド

バイサーに相談した後のデュポン取締役会の見解。

- ・ 本件合併契約がデュポン株主によって採択される前に、第三者から一方的に提案された特定の直接取引代案に対するデュポンの対応および交渉が本件合併契約によって妨げられないという事実。
- ・ 本件合併契約において、第三者からの特定の取引代案に対するダウの対応および交渉が制限されていること、本件合併契約が特定の状況下において解約された場合、ダウがデュポンに対し19億米ドルの契約解約手数料を支払わなければならないという要件、ならびにダウ側から、ダウ取締役会による推奨の変更に関連して本件合併契約を解約できないこと。
- ・ より有利な提案があった場合、または取引を阻む事由が発生した場合、デュポン株主に対して、デュポン合併議案に「賛成票」を投じる推奨を差し控える、取り下げる、または変更するデュポン取締役会の権利。ただし、かかる場合、デュポン合併議案に関するデュポン株主の投票前に、ダウが本件合併契約を解約したとき、または、その他特定の状況下において、本件合併契約の終了後12ヶ月以内にデュポンが別の取引契約を締結したときは、デュポンがダウに対し契約解約手数料として19億米ドルを支払うことを条件とします。
- ・ ダウ株主に対し、ダウ合併議案に「賛成票」を投じるよう推奨するダウ取締役会による差し控え、取り下げ、または変更に関連して、ダウが本件合併契約を解約することができないこと。また、かかる推奨の変更等が生じた場合に、デュポンはダウ株主総会前に本件合併契約を解約し、19億米ドルの契約解約手数料を徴収することができること。

デュポン取締役会は、上記の利点や可能性を、以下の事項を含む本件合併契約および本合併に関する複数のリスクおよび潜在的なマイナス要素と比較検討しました。

- ・ 事業規模、地理的多様性および事業範囲においてデュポンおよびダウのように相対的に同じような2社の統合に内在する問題点。その中には、統合関連コストが予想以上に大きくなるリスクや、長期にわたり経営陣の注意が本業から逸れる可能性などが含まれます。
- ・ デュポンおよびダウ間の予想されていたコスト節減やシナジー効果をすべて確保できないリスク、またその他の予想されていた本合併のメリットが実現されないリスクを含む、統合会社が成功を収めるための戦略や事業計画の作成および実行における問題点。
- ・ 特に、2社の企業文化の違いや本部を2カ所に設置する意向から、デュポンおよびダウの事業および労働力を統合することの難しさ。
- ・ 本件合併契約において、第三者からの特定の取引代案に対するデュポンの対応および交渉が制限されていること、本件合併契約が特定の状況下において解約された場合、デュポンがダウに対し19億米ドルの契約解約手数料を支払わなければならないという要件、デュポン側から、デュポン取締役会による推奨の変更に関連して本件合併契約を解約できないこと、ならびにかかる制限や契約解約手数料の存在が、デュポンとの事業統合やデュポンの買収に関心を持つ第三者による代案の提示を妨げるリスク。
- ・ ダウ株主が本件合併契約を採択する前に、第三者から一方的に提案された特定の取引代案に対するダウの対応および交渉が本件合併契約によって妨げられないという事実。
- ・ 当初の本件合併契約の締結から本合併の完了までの期間における、デュポンの業務執行に関して本件合併契約に定められた制限。
- ・ デュポン株主またはダウ株主（いずれか該当する方。）が、デュポンの臨時株主総会またはダウの臨時株主総会において議案を否決するリスク。

- ・ 規制当局が本合併に異議を唱えるか、またはかかる異議を解消するために諸条件を課し、それによってダウ・デュポンの業績に悪影響が及ぶリスク。本共同委任状勧誘書類/目論見書の137ページから始まる「本件合併契約の採択－規制当局の承認」をご参照ください。
- ・ 本合併の完了が、デュポンまたはダウが制御できない要因にも依存している事実を含め、本合併完了までにかかる時間、ならびに本件合併契約締結発表後、長期にわたり本合併が完了せず、デュポンおよび/またはダウ・デュポンの事業に悪影響を与えるリスク。
- ・ 本合併完了前の期間、経営陣および従業員の注意が本業から逸れる可能性、ならびにデュポンおよび/またはダウ・デュポンの事業に悪影響が及ぶ可能性。
- ・ 本合併完了前におけるデュポンおよびダウの努力にもかかわらず、ダウ・デュポンが重要な社員を喪失するリスク。
- ・ ダウ・デュポンがその予想した業績を達成できない可能性。
- ・ 当初の本件合併契約締結日から、デュポン普通株式の株価がダウ普通株式に比例して値上がりした場合、本件合併契約に基づく固定交換比率が、結果的にデュポンの予想より大きな価値をダウ株主にもたらす可能性。
- ・ 規制環境の変化や消費者の嗜好の変化などを含む業界における新たな展開によって、本合併から期待された事業上のメリットに悪影響が及ぶリスク。
- ・ 本合併完了後、デュポンおよびダウの一定の重要な契約上の相手方当事者が、特定の「支配関係の変更」の権利を行使することができようになるリスク。
- ・ ダウ・デュポンの事業部門分割案の推進および/または実行に関連したリスクおよびコスト。この中には、かかる分割が実際に行われるかどうかの不確実性（また、行われた場合でも時期が遅れる可能性）、分割が完了した場合、かかる分割の最終条件に関する不確実性、ならびにかかる分割により、予定されている節税効果、またはかかる分割によるその他のメリットが得られるかどうかの不確実性。
- ・ 事業分割計画が実施されるか否かならびに事業分割の形、構造および時期の決定は、すべての点においてダウ・デュポン取締役会（本合併完了後に設置されます。）単独の承認を条件とし、従って、上記事項は、その性質上、効力発生時点後まで決定されず、デュポン普通株式の株主は、本合併に関して投票する時点ではかかる事業分割の最終的な条件または時期について知ることができないという事実。
- ・ 一つ以上の均等なスピノフ取引により実行される事業分割計画の予想される構造に基づき、デュポン株主は、効力発生時点前後に事業分割の一切について投票する機会を与えられないという事実。
- ・ 本共同委任状勧誘書類/目論見書の28ページから始まる「リスク要因」に記載されている種類や性質のリスク、および本共同委任状勧誘書類/目論見書の27ページから始まる「将来予想に関する記述についての注意事項」に記載された事項。

デュポン取締役会が考慮した要素に関する前述の検討事項は、すべてを網羅することを目的としたものでなく、デュポン取締役会が考慮した主要な要素が含まれています。本合併の評価に関連して検討された幅広い要素およびこれらの問題の複雑性に鑑みて、デュポン取締役会は、本件合併契約の承認決定およびデュポン株主への推奨決定に至る経緯で検討したさまざまな要素に対して、その重要性を相対的または具体的に数値化し、割り当てることは有益ではないと考え、かかる試みを行

っていません。また、デュポン取締役会の構成員それぞれが、異なる要素に対して異なる比重を置いた可能性もあります。デュポン取締役会は、上記の要素について、デュポン経営陣ならびに外部のリーガル・アドバイザーおよびファイナンシャル・アドバイザーとの徹底的な議論を含め、総合的な検討を行いました。

デュポン株主が、デュポン取締役会によるデュポン合併議案承認の推奨を検討するに当たっては、本合併におけるデュポンの取締役の利益が、デュポン株主が通常受け得る利益とは異なるか、または追加的に受け得る可能性に留意する必要があります。追加の情報については、本共同委任状勧誘書類/目論見書の125ページから始まる「本件合併契約の採択—本合併におけるデュポン取締役および業務執行役員の利益」をご参照ください。

本セクションに記載されたデュポン取締役会の根拠の説明および一部の情報は、将来的な性質を含むものであり、かかる情報は、本共同委任状勧誘書類/目論見書の27ページから始まる「将来予想に関する記述についての注意事項」に記載の要素に照らしてお読みください。

### 一定のダウの予測

ダウは、当然のことながら、将来の業績、売上高、利益またはその他の結果に関して、その根底にある前提および見積りが予測不可能であり不確実なため予測を公表していません。しかしながら、本合併の検討に関連して、ダウ経営陣は、デュポンならびにダウおよびデュポンの各ファイナンシャル・アドバイザーおよび取締役会に対して、2015年12月31日に終了する事業年度から2020年までのダウの将来の業務に関する非公開の未監査予測内部財務情報を作成し、提供しました。我々がダウ経営陣の予測と呼ぶこの未監査予測財務情報は、2015年12月にダウ単体ベースで作成および提供されたものであり、本合併の交渉もしくは実施による影響を含む本合併、本合併の完了に関連して発生する可能性のある費用、本合併の結果として統合会社によって達成される可能性のある潜在的シナジー、本件合併契約が締結された結果として行われている、もしくは行われる予定の事業、戦略上の決定もしくは活動の効果、または仮に本件合併契約が締結されなければ行われた可能性があるものの、本合併を見込んで変更、促進、延期され、もしくは実施されなかった事業、戦略上の決定もしくは活動の効果等を考慮せず、かつダウが本合併を予期していなかったものとして作成されています。2015年12月、ダウ経営陣はデュポン経営陣と共同で、我々が本セクションで予想シナジー効果と呼ぶ、クロージング後に実現される年間のコスト削減効果および年間の成長効果の予想を作成しました。この予想シナジー効果は、ダウ経営陣の予測に反映されていません。ダウおよびデュポンは、各社の財務分析に関連して使用できるよう各ファイナンシャル・アドバイザーにこの予想シナジー効果を提供しました。

ダウは、上記の者に提出され、各財務分析に関連してダウ・ファイナンシャル・アドバイザーによって検討された一定の非公開の未監査予測内部財務情報を、株主が入手できるよう、ダウ経営陣の予測の要約および予想シナジー効果の要約を以下の「一定の予想シナジー効果」に記載しました。

ダウ経営陣の予測および予想シナジー効果は、公開を目的として作成されたものではなく、またSECの公表ガイドライン、または財務予測の作成および表示に関して米国公認会計士協会が策定したガイドラインに準拠して作成されたものでもありませんが、ダウ経営陣の視点から合理的根拠に基づき、現状において利用できる最善の見積りおよび判断を反映し、また、ダウの経営陣の知り得る、また信じる限りにおいて、予想される行動方針および予想されるダウの将来の財務実績ならびに本合併に関連して得られる予想シナジー効果を表すよう作成されています。以下に、ダウ経営陣の予測および予想シナジー効果について記載されていることで、ダウまたはダウ取締役会が、かかる情報を、将来における実際の業績について信頼できる予測の判断材料であると考えたか、または現在考えているものとみなされてはなりません。ダウ経営陣は、ダウ経営陣の予測および予想シナジー効果には、合理的な根拠があると考えていますが、ダウは、将来の業績がこのダウ経営陣の予測または予想シナジー効果と大幅に異なる可能性があることを株主に警告しています。ダウ経営陣の予測および予想シナジー効果の要約は、ダウ合併議案またはデュポン合併議案に賛成するか否かの判断に影響を及ぼすために本共同委任状勧誘書類/目論見書に含まれているのではなく、これらの内部財務予測が、本合併およ



び本件合併契約の検討および評価を目的として、ダウからデュポン、ダウおよびデュポンの各ファイナンシャル・アドバイザーならびに取締役会に提供されたため記載されています。ダウの独立公認会計士事務所およびその他の独立監査人のいずれも、予測財務情報に関連する手続きを精査、作成または実施しておらず、またかかる情報またはその達成可能性に関する意見またはその他の形式による保証も表明していません。また、かかる監査人は、かかる情報との関連性に対する一切の責任を負わず、免責されます。

ダウ経営陣の予測および予想シナジー効果は、多くの点において主観的であり、その結果解釈が分かれます。ダウ経営陣の予測および予想シナジー効果は、数値的な特異性を伴い提示されていますが、それらは本質的に不確実で、ダウ経営陣が制御できない数字上の変数および仮定に基づいています。実際の業績に影響を与え、ダウ経営陣の予測および/または予想シナジー効果の達成を不可能にする重要な要素には、ダウ、デュポンまたは統合会社の事業に係るリスクおよび不確実性（対象期間中に戦略的ゴール、目標およびターゲットを達成する能力を含みます。）、業界の実績、規制環境、一般的な事業および経済情勢、ダウおよびデュポンが成功裏に事業を統合し期待されたシナジー効果を達成する能力、ならびに本共同委任状勧誘書類/目論見書の27ページから始まる「将来予想に関する記述についての注意事項」に記載されるその他の要素が含まれます。原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書の217ページから始まる「Where You Can Find More Information」および28ページから始まる「リスク要因」も併せてご参照ください。また、ダウ経営陣の予測および予想シナジー効果は、変わる可能性のある一定の事業判断に係る仮定を反映しています。結果として、実際の業績が、ダウ経営陣の予測および/または予想シナジー効果と大きく異なる場合があります。従って、ダウ経営陣の予測および/または予想シナジー効果が実現される、または実際の業績が見積りよりも大幅に上下しないという保証はありません。ダウ経営陣の予測および予想シナジー効果の一部は、複数年に及びます。かかる情報の予測力は本質的に年々低下します。

ダウ経営陣の予測には、過去の財務実績および将来の結果を理解する上で役立つとダウが考える一定の非 GAAP 財務指標が含まれています。非 GAAP 財務指標は、単独で、または比較可能な米国 GAAP 指標の代替として検討されるものではありません。ダウ経営陣は、予測、予算作成および業績測定のために営業 EBITDA (EBITDA (利息、法人所得税、減価償却費および償却費控除前利益をいいます。)) から特定の項目の影響を除いたものとして定義しています。) など米国 GAAP に準拠しない様々な財務指標をたびたび使用しています。ダウ経営陣は、特定の項目を除外するために調整された所得の指標により、ダウの継続的な営業成績について投資家に関連する有益な情報が提供されていると考えています。ダウ経営陣による予測および予想シナジー効果には、一定のその他非 GAAP 財務指標が含まれています。ダウは、これらの非 GAAP 財務指標が、投資家による同社の業績の理解ならびにダウの財務および事業トレンドを対前期比で分析する上で役立つ情報を提供すると考えていますが、これらの非 GAAP 財務指標の利用には制約を伴います。これらの非 GAAP 財務指標は、米国 GAAP に従って作成されたものではなく、またすべてのダウの競合他社（デュポンを含みます。）によって報告されているものでもなく、正確な計算方法が潜在的に異なるため、ダウの競合他社の同様の名称の指標と直接比較することができません。

ダウ、デュポン、ダウ・デュポンまたはその各関連会社、アドバイザー、役員、取締役もしくはその他の代表者のいずれも、実際の業績がダウ経営陣の予測および/または予想シナジー効果、その両方と相違しないと保証することはできません。また、そのいずれも、ダウ経営陣の予測または予想シナジー効果が前提とする仮定の一部または全部が誤りであると思われる場合であっても、これらの将来の見通しに関する情報が作成された日付以降に存在する状況を反映し、または将来の事象の発生を反映するために、ダウ経営陣の予測または予想シナジー効果を更新、改定または調整する責任を負いません。適用ある米国証券法の定めによる場合を除き、仮定の一部または全部が誤りであると思われる場合であっても、ダウは、ダウ経営陣の予測または予想シナジー効果の更新または改定を公表する意思はありません。ダウ経営陣が予測を発表した日付以降、ダウは2015年12月31日に終了した事業年度および2016年3月31日に終了した3ヶ月間について、実際の業績を公表しています。2016年2月12日にSECに提出したForm 10-Kによるダウの年次報告書および2016年4月29日にSECに提出したForm 10-Qによるダウの四半期報告書をご参照ください。ダウまたはその各関連会社、アドバイザー、役員、取締役もしくは代表者のいずれも、ダウ経営陣の予測または予想シナジー効果に含まれている情報と比較したダウの最終的な業績について、また予想された業績が達成されるというこ

とについて、株主またはその他の者に表明したことはなく、今後も表明しません。ダウは、本件合併契約またはその他において、ダウ経営陣の予測または予想シナジー効果に関してデュボンに何らの表明もしていません。

#### ダウ経営陣による予測の要約<sup>(1)</sup>

	12月31日に終了した事業年度					
	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E
<b>損益計算書項目</b>						
売上高	\$48,708	50,169	57,478	61,795	64,194	66,705
持分法利益	708	567	750	950	1,050	1,150
期間年金費用	782	344	276	229	179	156
EBITDA <sup>(2)</sup>	\$9,400	10,028	10,927	11,678	12,404	13,099
減価償却費および償却費	\$2,496	2,524	2,734	2,744	2,754	2,764
EBIT <sup>(3)</sup>	\$6,904	7,504	8,193	8,934	9,650	10,335
実効税率(%)	28.0%	28.0%	28.0%	28.0%	28.0%	28.0%
現金税率(%)	28.0%	28.0%	28.0%	28.0%	28.0%	28.0%
<b>キャッシュ・フロー項目</b>						
株式を基礎とした報酬	250	250	250	250	250	250
正味運転資本変動額(増加)	-	(273)	(618)	(432)	(448)	(469)
資本的支出	3,900	3,800	3,200	3,000	3,000	3,000
現金による年金拠出額	852	600	280	285	352	424
年金支払額(税額への影響) <sup>(4)</sup>		168	78	80	99	119
持分法投資先からの現金配当	911	425	563	713	788	863
<b>貸借対照表項目</b>						
非支配持分	\$1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
純負債 <sup>(5)</sup>	\$8,900	8,283	6,679	4,318	1,641	(1,350)
年末における完全希薄化後発行済株式 <sup>(6)</sup>	1,203	1,218	1,233	1,248	1,263	1,278

(1) すべての数値は百万米ドルで表示。ただし、完全希薄化後発行済株式数は、ダウ普通株式の株数(百万株)で表示。パーセンテージ・データを除きます。ダウ経営陣の予測発表日付以降、ダウは2015年12月31日に終了した事業年度および2016年3月31日に終了した3ヶ月間について、実際の業績を公表しています。

(2) 持分法利益と期間年金費用を含み、特定の項目の影響を除外するために調整されています。

(3) 持分法利益と期間年金費用を含み、特定の項目の影響を除外するために調整されています。

(4) デュボンまたはそのファイナンシャル・アドバイザーには提供していません。

(5) 社債発行差金未償却残高ならびに現金および現金同等物を含みます。

(6) ダウ・シリーズA優先株式がダウ普通株式に転換されることを前提としています。

#### 一定のデュボンの予測

デュボンは、当然のことながら、将来の業績、売上高、利益またはその他の結果に関して、その根底にある前提および見積りが予測不可能であり不確実なため予測を公表していません。しかしながら、本合併の検討に関連して、デュボン経営陣は、ダウならびにダウおよびデュボンの各ファイナンシャル・アドバイザーおよび取締役会に対して、2015年12月31日に終了する事業年度から2020年までのデュボンの将来の業務に関する非公開の未監査予測内部財務情報を作成し、提供しました。我々がデュボン経営陣の予測と呼ぶこの未監査予測財務情報は、2015年12月にデュボン単体ベースで作成および提供されたものであり、2015年12月31日に終了する事業年度全体について、デュボンの分離された高機能化学品事業の業績を除いています。これは、本合併の交渉もしくは実施による影響を含む本合併、本合併の完了に関連して発生する可能性のある費用、本合併の結果として統合会社によって達成される可能性のある潜在的シナジー、本件合併契約が締結された結果として行われている、

もしくは行われる予定の事業、戦略上の決定もしくは活動の効果、または仮に本件合併契約が締結されなければ行われた可能性があるものの、本合併を見込んで変更、促進、延期され、もしくは実施されなかった事業、戦略上の決定もしくは活動の効果を検討せず、かつデュポンが本合併を予期していなかったものとして作成されています。2015年12月、デュポン経営陣はダウ経営陣と共同で、我々が本セクションで予想シナジー効果と呼ぶ、クロージング後に実現される年間のコスト削減効果および年間の成長効果の予想を作成しました。この予想シナジー効果は、デュポン経営陣の予測に反映されていません。デュポンおよびダウは、各社の財務分析に関連して使用できるよう各ファイナンシャル・アドバイザーにこの予想シナジー効果を提供しました。

デュポンは、上記の者に提出され、各財務分析に関連してデュポン・ファイナンシャル・アドバイザーによって検討された一定の非公開の未監査予測内部財務情報を、株主が入手できるよう、デュポン経営陣の予測の要約および予想シナジー効果の要約を以下の「一定の予想シナジー効果」に記載しました。

デュポン経営陣の予測および予想シナジー効果は、公開を目的として作成されたものではなく、またSECの公表ガイドライン、または財務予測の作成および表示に関して米国公認会計士協会が策定したガイドライン、または米国GAAPに準拠して作成されたものでもありませんが、デュポン経営陣の視点から合理的根拠に基づき、現状において利用できる最善の見積りおよび判断を反映し、また、デュポンの経営陣の知り得る、また信じる限りにおいて、予想される行動方針および予想されるデュポンの将来の財務実績ならびに本合併に関連して得られる予想シナジー効果を表すよう作成されています。以下に、デュポン経営陣の予測および予想シナジー効果について記載されていることで、デュポンまたはデュポン取締役会が、かかる情報を、将来における実際の業績について信頼できる予測の判断材料であると考えたか、または現在考えているものとみなされてはなりません。デュポン経営陣は、デュポン経営陣の予測および予想シナジー効果には、合理的な根拠があると考えていますが、デュポンは、将来の業績がこのデュポン経営陣の予測または予想シナジー効果と大幅に異なる可能性があることを株主に警告しています。デュポン経営陣の予測および予想シナジー効果の要約は、デュポン合併議案またはダウ合併議案に賛成するか否かの判断に影響を及ぼすために本共同委任状勧誘書類/目論見書に含まれているのではなく、これらの内部財務予測が、本合併および本件合併契約の検討および評価を目的として、デュポンからダウ、デュポンおよびダウの各ファイナンシャル・アドバイザーならびに取締役会に提供されたため記載されています。デュポンの独立公認会計士事務所およびその他の独立監査人のいずれも、予測財務情報に関連する手続きを精査、作成または実施しておらず、またかかる情報またはその達成可能性に関する意見またはその他の形式による保証も表明していません。また、かかる監査人は、かかる情報との関連性に対する一切の責任を負わず、免責されます。

デュポン経営陣の予測および予想シナジー効果は、多くの点において主観的であり、その結果解釈が分かれます。デュポン経営陣の予測および予想シナジー効果は、数値的な特異性を伴い提示されていますが、それらは本質的に不確実で、デュポン経営陣が制御できない数字上の変数および仮定に基づいています。実際の業績に影響を与え、デュポン経営陣の予測および/または予想シナジー効果の達成を不可能にする重要な要素には、デュポン、ダウまたは統合会社の事業に係るリスクおよび不確実性（対象期間中に戦略的ゴール、目標およびターゲットを達成する能力を含みます。）、業界の実績、規制環境、一般的な事業および経済情勢、ダウおよびデュポンが成功裏に事業を統合し期待されたシナジー効果を達成する能力、ならびに本共同委任状勧誘書類/目論見書の27ページから始まる「将来予想に関する記述についての注意事項」に記載されるその他の要素が含まれます。原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書の217ページから始まる「Where You Can Find More Information」および28ページから始まる「リスク要因」も併せてご参照ください。また、デュポン経営陣の予測および予想シナジー効果は、変わる可能性のある一定の事業判断に係る仮定を反映しています。結果として、実際の業績が、デュポン経営陣の予測および/または予想シナジー効果と大きく異なる場合があります。従って、デュポン経営陣の予測および/または予想シナジー効果が実現される、または実際の業績が見積りよりも大幅に上下しないという保証はありません。デュポン経営陣の予測および予想シナジー効果の一部は、複数年に及びます。かかる情報の予測力は本質的に年々低下します。

デュポンは、予測、予算作成および業績測定のために調整後EBITDA（営業外年金費用およびその他退職後給付金ならびに特定の重要項目の影響を除いた、税金、減価償却費および償却費、支払利息

および税引前為替利益（損失）控除前の継続事業からの利益に基づいて計算されたもので、これを以下の表では「調整後 EBITDA」と表示します。）など米国 GAAP に準拠しない様々な財務指標を使用しています。デュポン経営陣による予測および予想シナジー効果には、調整後 EBIT、普通株主に対する純営業利益および負債がない場合のフリー・キャッシュ・フローなど一定のその他非 GAAP 財務指標が含まれています。デュポンは、これらの非 GAAP 財務指標が、投資家による同社の業績の理解ならびにデュポンの財務および事業トレンドを対前期比で分析する上で役立つ情報を提供すると考えていますが、これらの非 GAAP 財務指標の利用には制約を伴います。これらの非 GAAP 財務指標は、米国 GAAP に従って作成されたものではなく、またすべてのデュポンの競合他社によって報告されているものでもなく、正確な計算方法が潜在的に異なるため、デュポンの競合他社（ダウを含みます。）の同様の名称の指標と直接比較することができません。また、これらの非 GAAP 財務指標は、単独で、または比較可能な米国 GAAP 指標の代替として検討されるものではありません。

デュポン、ダウ、ダウ・デュポンまたはその各関連会社、アドバイザー、役員、取締役もしくはその他の代表者のいずれも、実際の業績がデュポン経営陣の予測および/または予想シナジー効果、その両方と相違しないと保証することはできません。また、そのいずれも、デュポン経営陣の予測または予想シナジー効果が前提とする仮定の一部または全部が誤りであると思われる場合であっても、これらの将来の見通しに関する情報が作成された日付以降に存在する状況を反映し、または将来の事象の発生を反映するために、デュポン経営陣の予測または予想シナジー効果を更新、改定または調整する責任を負いません。適用ある米国証券法の定めによる場合を除き、仮定の一部または全部が誤りであると思われる場合であっても、デュポンは、デュポン経営陣の予測または予想シナジー効果の更新または改定を公表する意思はありません。デュポン経営陣が予測を発表した日付以降、デュポンは 2015 年 12 月 31 日に終了した事業年度および 2016 年 3 月 31 日に終了した 3 ヶ月間について、実際の業績を公表しています。2016 年 2 月 4 日に SEC に提出した Form 10-K によるデュポンの年次報告書および 2016 年 4 月 26 日に SEC に提出した Form 10-Q によるデュポンの四半期報告書をご参照ください。デュポンまたはその各関連会社、アドバイザー、役員、取締役もしくは代表者のいずれも、デュポン経営陣の予測または予想シナジー効果に含まれている情報と比較したデュポンの最終的な業績について、また予想された業績が達成されるということについて、株主またはその他の者に表明したことはなく、今後も表明しません。デュポンは、本件合併契約またはその他において、デュポン経営陣の予測または予想シナジー効果に関してダウに何らの表明もしておりません。

デュボン経営陣による予測の要約<sup>(1)</sup>

	12月31日に終了した事業年度					
	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E
<b>損益計算書項目</b>						
売上高	\$25,239	\$25,357	\$26,276	\$27,590	\$28,969	\$30,418
調整後 EBITDA <sup>(2)</sup>	\$ 4,965	\$ 5,532	\$ 6,049	\$ 6,472	\$ 6,923	\$ 7,401
調整後 EBIT <sup>(3)</sup>	\$ 3,672	\$ 4,225	\$ 4,743	\$ 5,165	\$ 5,616	\$ 6,095
期間営業年金費用	\$ 222	\$ 225	\$ 219	\$ 213	\$ 212	\$ 212
実効税率 (%)	22.9%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%
現金税率 (%)	18.3%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
普通株主に対する純営業利益 <sup>(4)</sup>	\$ 2,473	\$ 2,751	\$ 3,124	\$ 3,426	\$ 3,750	\$ 4,093
期間営業外年金費用						
およびその他退職後給付費用 (税引前)	\$ 374	\$ 333	\$ 293	\$ 243	\$ 268	\$ 343
期間営業外年金費用およびその他退職後給付費用 (税引後)	\$ 251	\$ 223	\$ 196	\$ 163	\$ 180	\$ 230
<b>キャッシュ・フロー項目</b>						
株式を基礎とした報酬	\$ 150	\$ 150	\$ 150	\$ 150	\$ 150	\$ 150
正味運転資本変動額 (増加)	\$ 536	\$ (518)	\$ (108)	\$ (132)	\$ (207)	\$ (217)
資本的支出	\$ 1,605	\$ 1,125	\$ 1,150	\$ 1,150	\$ 1,150	\$ 1,150
年金拠出金 (税引前)	\$ 347	\$ 544	\$ 544	\$ 712	\$ 812	\$ 812
年金拠出金 (税引後)	\$ 257	\$ 385	\$ 385	\$ 494	\$ 569	\$ 569
負債がない場合のフリー・キャッシュ・フロー <sup>(5)</sup>	\$ 3,404	\$ 3,223	\$ 4,018	\$ 4,327	\$ 4,612	\$ 4,984
<b>貸借対照表項目</b>						
デュボン優先株式	\$ 237	\$ 237	237	\$ 237	\$ 237	\$ 237
純現金/(負債) <sup>(6)</sup>				\$ 208	\$ 1,648	\$ 3,350
<b>その他</b>						
加重平均完全希薄化後デュボン発行済み普通株式数	900	874	856	856	856	856

- (1) すべての数値は百万米ドルで表示。ただし、完全希薄化後発行済み株式数は、デュボン普通株式の株数(百万株)で表示。パーセンテージ・データを除きます。四捨五入しているため、合計が一致しない場合があります。デュボン経営陣の予測発表日付以降、デュボンは2015年12月31日に終了した事業年度および2016年3月31日に終了した3ヶ月間について、実際の業績を公表しています。
- (2) 調整後 EBITDA は、営業外年金費用およびその他退職後給付費用ならびに特定の重要項目の影響を除いた、税金、減価償却および償却費、支払利息および税引前為替利益(損失)控除前の継続事業からの利益に基づいて計算されます。
- (3) 調整後 EBIT は、営業外年金費用およびその他退職後給付費用ならびに特定の重要項目の影響を除いた、税金、支払利息および税引前為替利益(損失)控除前の継続事業からの利益に基づいて計算されます。
- (4) 普通株主に対する純営業利益は、営業外年金費用およびその他退職後給付費用および特定の重要項目の影響を除いた継続事業からの利益から、優先株式の株主と非支配株主持分に対する配当を控除した額に基づいて計算されます。
- (5) デュボン経営陣によって提供されたものではありません。ゴールドマン・サックス(2015年予想から2020年予想まで)およびエバーコア社(2016年予想から2020年予想まで)によって計算された、負債がない場合のフリー・キャッシュ・フローを反映しています。これは、追加調整後 EBIT を求めるために、期間営業年金費用およびその他退職後給付費用(デュボン経営陣が提供した数値)をデュボン経営陣の予測に含まれる調整後 EBIT に加算し、デュボンの適用現金税率でこれら追加調整後 EBIT の税効果を勘案後、減価償却費および償却費を加算して、資本的支出を差し引き、運転資本の変動額がある場合にはその額を加算または減算したものです。いずれの場合にも、デュボン経営陣が提供した数値を使用しています。ダウまたはそのファイナンシャル・アドバイザーによって計算された数値、またはそれらの者に提供された数値ではありません。
- (6) 社債発行差金未償却残高を含みます。

## 一定の予想シナジー効果

ダウおよびデュポンは、2016年12月31日までにクロージングが行われることを前提として、本合併の結果として発生し、2018年12月31日に終了する事業年度末までに統合会社によってランレートベースで実現される、ダウ経営陣およびデュポン経営陣による未監査の推定コスト削減効果および成長効果の一定の見積り（本セクションにおいて以下「予想シナジー効果」と表示します。）を共同で作成しました。ダウ経営陣は、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーに対しては、本合併に関連する一定の財務分析を行う際に利用し、依拠することを目的として、またダウ取締役会に対しては、本合併案の検討および評価に関連して、コスト削減効果を28.75億米ドルから31.2億米ドル、成長効果を10億米ドルとした予想シナジー効果を提出しました。デュポン経営陣は、デュポン取締役会には本合併案の検討および評価に関連して、およびデュポン・ファイナンシャル・アドバイザーに対して、コスト削減効果を31.2億米ドル、成長効果を10億米ドルとした予想シナジー効果を提出しました。

予想シナジー効果は、本合併が完了し、本合併により見込まれるメリットが実現されることを前提にしており、本件合併契約において企図される事業売却またはその他の行為を含む本合併案の完了に関連して取得が必要な政府、規制当局またはその他の承認もしくは同意に関して、何らの制限、制約その他の条件も課されないことを含みます。予想シナジー効果の前提となっている不確実性および仮定に関する追加の情報については、上記「一定のダウの予測」および「一定のデュポンの予測」を、また本合併に関連するシナジー効果の実現に関連する不確実性および要因に関する追加の情報については、本共同委任状勧誘書類/目論見書の27ページから始まる「将来予想に関する記述についての注意事項」および本共同委任状勧誘書類/目論見書の35ページから始まる「リスク要因—統合会社は、本合併で想定されるメリットを達成できないかもしれません。」をご参照ください。

### 予想シナジー効果の要約<sup>(1)</sup>

カテゴリー	ランレート
コスト削減効果.....	\$2,875-3,120
成長効果.....	\$ 1,000

(1) すべの数値は百万米ドルで表示。

## ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーの意見

### ラザード社

ダウは、本合併に関して、ラザード社をファイナンシャル・アドバイザーに起用しました。この契約の一環として、ダウは、財務的な見地から見た、ダウ普通株式の株主（デュポンおよびその関連会社を除きます。）にとっての本件合併契約に基づくダウ交換比率の公正性を評価することをラザード社に要請しました。ラザード社は、ダウ取締役会による本合併の検討に関連して、2015年12月10日のダウ取締役会において口頭で意見を述べ、かかる意見は、その後2015年12月10日付の意見書の交付により確認されました。その中で、かかる意見書の日付時点において、かかる意見書に記載された種々の仮定、手続き、要素、条件および制限を前提として、本件合併契約に基づくダウ交換比率は、財務的な見地から見て、ダウ普通株式の株主（デュポンおよびその関連会社の株主を除きます。）にとって公正であるとしました。

ラザード社が2015年12月9日にダウ取締役会に対して本合併案に関連してその財務分析を提出した時点から、2015年12月10日にラザード社の口頭の意見がダウ取締役会に提供される直前までの間、デュポン交換比率は、ダウおよびダウ・ファイナンシャル・アドバイザーによって、2015年11月30日現在のダウおよびデュポンの発行済みの基本株式数を用いた計算に基づいて、暫定的に1.274と計算されていました。2015年12月10日のダウ取締役会の時点において、ダウおよびデュポンは、デュポン交換比率が、(x)デュポンおよびダウの各基本株式数から導き出された交換比率と、(y)デュ

ポンおよびダウの各完全希薄化後株式数（発行済みのダウ・シリーズ A 優先株式を除きます。）から導き出された交換比率（いずれの場合においても、本件合併契約の締結予定日より少し前の日付時点のもの。）の中間値に基づくことに原則として合意しました。2015年12月10日のダウ取締役会の時点で、かかる中間値の計算から算出された正確なデュポン交換比率はまだ決定されていませんでしたが、ラザード社がダウ取締役会に対して口頭で意見を述べるに当たり、ダウ経営陣およびデュポン経営陣のメンバーそれぞれによって提出された株式総数に基づく、デュポン交換比率の最終的な算定は1.290以下となり、最終的なデュポン交換比率が1.290を超えない限り、そのフェアネス・オピニオンは適用されることをダウ取締役会に伝えました。2015年12月10日の後半、前述の計算から最終的に導き出され、ダウおよびデュポンが合意した最終的なデュポン交換比率1.2820は、2015年12月10日付のラザード社の書面によるフェアネス・オピニオンに記載され、後にダウ取締役会に提出され、Annex Bとして原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書に含まれています。

ラザード社がその意見に関連して立てた仮説、考慮した要素、従った手続きならびに実施したレビューにおける条件および制約が記載された2015年12月10日付のラザード社の意見書の全文は、原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書のAnnex Bとして添付され、本共同委任状勧誘書類/目論見書の一部として参照により組み込まれています。以下に記載したラザード社の意見に関する記述は、ラザード社の意見の全文を参照することにより、全体として適格とされます。株主の皆様には、ラザード社の意見書全体を、注意深く読むことを推奨します。

ラザード社の意見は、本合併の評価に関連してダウ取締役会（その立場において）の利益になるようダウ取締役会に対して出されたものであり、財務的な見地から見た、意見書の日付時点における、本件合併契約に基づくダウ普通株式の株主（デュポンおよびその関連会社を除きます。）に対するダウ交換比率の公正性にのみ言及しています。ラザード社の意見は、本合併またはそれに関連する事項に関連して、株主がどのように投票または行動すべきかについて株主に推奨するものではありません。

ラザード社は、その意見書に関連して、次の事項を実施しました。

- ・ 2015年12月10日付の本件合併契約の草案の財務条件の検討。
- ・ ダウおよびデュポンに関連する、公開されている一定の過去の事業および財務情報の検討。
- ・ ダウの事業に関連してダウが作成した様々な財務予測およびその他のデータ、デュポンの事業に関連してデュポンが作成した財務予測およびその他のデータ、ならびにダウおよびデュポンの経営陣が本合併による実現を期待する予想シナジー効果と戦略上、財務上、業務上およびその他のメリットを、その金額や発生時期を含めて検討。
- ・ ダウ、デュポンおよびダウ・デュポンそれぞれの事業および見通し、ならびにダウおよびデュポンの経営陣が本合併による実現を期待する予想シナジー効果と戦略上、財務上、業務上およびその他のメリットに関して、ダウおよびデュポンの上級経営陣のメンバーと協議。
- ・ ダウおよびデュポンそれぞれの事業評価において、一般的に関連性があるとラザード社が考える一定の同業他社の事業に関する公開情報の検討。
- ・ ダウ普通株式およびデュポン普通株式の過去の株価および取引高の検討。
- ・ ダウおよびデュポンに関連する上記で言及されている財務予測に基づく、本合併によるダウ・デュポンに対する潜在的な財務的影響の見積りの検討。
- ・ ラザード社が妥当であるとする他の財務的研究、分析および調査の実施。

ラザード社は、上述の情報およびその他公に入手できる情報、またはダウもしくはデュポンにより提供されたか入手可能となった情報が正確であり、網羅されていることを前提として依拠しており、

これらの情報を独立して検証していません。ラザード社は、ダウ、デュポンもしくはダウ・デュポンの資産もしくは負債（偶発か否かを問いません。）、またはダウ、デュポンもしくはダウ・デュポンの支払能力もしくは公正価値に関して、独立して評価または査定を実施しておらず、またかかる評価や査定を提供されていません。ラザード社は、ダウの同意を得て、ダウおよびデュポン経営陣が本合併による実現を期待する予想シナジー効果と戦略上、財務上、業務上およびその他のメリットを含む、ラザード社の分析に使用された財務予測がダウ、デュポンおよびダウ・デュポン各々の将来の財務実績とかかるシナジーおよびメリットに関するダウおよびデュポンの各経営陣が現在行える最善の予測と判断を反映したものに基づいて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。また、ラザード社は、ダウの同意を得て、これら予想シナジー効果および戦略上、財務上、業務上およびその他のメリットが、予想された金額および時期に実現されることを前提としています。ラザード社は、かかる予測またはそれが基礎とした仮定に関して何ら責任を負わず、またそれに関する意見も表明していません。

さらに、ラザード社の意見は、必然的に意見書の日付現在において有効かつラザード社が入手可能な財務、経済、金融、市場およびその他の状況に係る情報に依拠しています。ラザード社は、意見書の日付以降に発生した状況や事象に基づいて、その意見を更新、改定または再確認する責任を負っていません。ラザード社は、ダウ普通株式、デュポン普通株式またはダウ・デュポン普通株式の本合併発表後の時点、その他いずれの時点における取引価格に関しても意見を表明しません。また、ラザード社の意見書は、ダウが行う可能性のあったその他の取引や事業戦略と比較した場合の本合併の相対的メリットや、本合併を行うダウの実行決定のメリットを述べたものではありません。ラザード社の起用に関連して、ラザード社はダウとの潜在的な取引に関して、第三者からの関心を勧誘する行為は認められておらず、また実際に勧誘行為を行っておりません。

その意見書の提出に当たり、ラザード社は、ダウの同意を得て、本合併が本件合併契約の草案に記載された条件に従って、その分析にとってあらゆる点において重要な条件が放棄、変更または遅延することなく、完了することを前提としています。ダウの代表者はラザード社に対して、本件合併契約が締結された時には、あらゆる重要な点において、ラザード社が検討した草案に一致すると述べており、またラザード社もそのことを前提としています。また、ラザード社は、ダウの同意を得て、本合併に必要な政府、規制当局または第三者による承認および同意を得るに当たり、本合併案から得ることが期待される企図されたメリットに対して悪影響を与え得る、またはダウ、デュポンもしくはダウ・デュポンに対して悪影響をもたらし得る遅延、制限、状況もしくは制約（いずれの場合においてもその分析にとってあらゆる点において重要なものとしします。）が課されないことを前提としています。さらにラザード社は、ダウの同意を得て、本合併が米国連邦所得税法上、内国歳入法 368 条 (a) の意義の範囲内における組織再編に該当すること、または内国歳入法 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当することを前提としています。ラザード社は、法務、税務、規制または会計のアドバイザーではありません。ラザード社は、ファイナンシャル・アドバイザーであり、法務、税務、規制および会計事項に関して、ダウおよびそのアドバイザーの評価に、独立した検証を行うことなく依拠しています。ラザード社は、法務、税務、規制もしくは会計事項または本合併から生じる可能性のある結果で、ダウが必要に応じて資格を有する専門家から助言を得たとラザード社が理解した事項については、いかなる意見も表明していません。ラザード社は、本合併の形式もしくは構造または本件合併契約に関連して締結されたもしくは企図された契約もしくは協定等を含む、本合併の条件やその他の点に関して、または本合併の公正性、ダウのあらゆる種類の株式、債権者もしくはその他のダウの構成会社に対するダウ交換比率もしくはデュポン交換比率に関して、いかなる見解もしくは意見も表明していません（いずれの場合にも、その意見書に明記された範囲において、ダウ普通株式の株主に対するダウ交換比率の公正性を除きます。）。ラザード社は、統合会社の農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業（いずれの場合も本件合併契約に定義されています。）の潜在的な分離、上記事業の一つまたは複数のスピノフ（以下、本セクション「ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーの意見」において、「スピノフ」と表示します。）、またはダウがラザード社の意見書の日付現在において検討していた可能性のある本合併以外のダウ・コーニング・コーポレーションの持分の再編のための取引を含む取引（以下「その他の取引」と表示します。）に関して、いかなる見解もしくは意見も表明しておらず、ダウ、デュポンまたはダウ・デュポンにおけるスピノフもしくはその他の取引の潜在的な影響を考慮していません。加えて、ラザード社は、ダウ交換比率等と比較した、本件合併契約の当事者の役員、取締役もしくは従業員の報酬、またはそれらの役職員の階級にかかる、金



額もしくは性質またはそれらに関連するその他の点の公正性に関して、いかなる見解もしくは意見も表明していません。

### モルガン・スタンレー

ダウは、本合併に関して、モルガン・スタンレーをファイナンシャル・アドバイザーに起用しました。この契約の一環として、ダウは、財務的な見地から見た、ダウ普通株式の株主（デュポンおよびその関連会社を除きます。）にとっての本件合併契約に基づくダウ交換比率の公正性について意見書を提出するようモルガン・スタンレーに要請しました。モルガン・スタンレーは、ダウ取締役会による本合併の検討に関連して、2015年12月10日のダウ取締役会において口頭で意見を述べ、かかる意見はその後2015年12月10日付の意見書の交付により確認されました。その中で、かかる意見書の日付時点において、かかる意見書に記載された種々の仮定、手続き、要素、条件および制限を前提として、本件合併契約に基づくダウ交換比率は、財務的な見地から見て、ダウ普通株式の株主（デュポンおよびその関連会社の株主を除きます。）にとって公正であるとししました。

モルガン・スタンレーが2015年12月9日にダウ取締役会に対して本合併案に関連してその財務分析を提出した時点から、2015年12月10日にモルガン・スタンレーの口頭の意見がダウ取締役会に提供される直前までの間、デュポン交換比率は、ダウおよびダウ・ファイナンシャル・アドバイザーによって、2015年11月30日現在のダウおよびデュポンの発行済みの基本株式数を用いた計算に基づいて、暫定的に1.274と計算されていました。2015年12月10日のダウ取締役会の時点において、ダウおよびデュポンは、デュポン交換比率が、(x)デュポンおよびダウの各基本株式数から導き出された交換比率と、(y)デュポンおよびダウの各完全希薄化後株式数（発行済みのダウ・シリーズA優先株式を除きます。）から導き出された交換比率（いずれの場合においても、本件合併契約の締結予定日より少し前の日付時点のものです。）の中間値に基づくことに原則として合意しました。2015年12月10日のダウ取締役会の時点で、かかる中間値の計算から算出された正確な比率はまだ決定されていませんでしたが、モルガン・スタンレーがダウ取締役会に対して口頭で意見を述べるに当たり、ダウ経営陣およびデュポン経営陣のメンバーによって提出された株式総数に基づく、デュポン交換比率の最終的な算定は1.290以下となり、最終的なデュポン交換比率が1.290を超えない限り、そのフェアネス・オピニオンは適用されることをダウ取締役会に伝えました。2015年12月10日の後半、前述の計算から最終的に導き出され、ダウおよびデュポンが合意した最終的なデュポン交換比率1.2820は、2015年12月10日付のモルガン・スタンレー社の書面によるフェアネス・オピニオンに記載され、後にダウ取締役会に提出され、Annex Cとして原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書に含まれています。

モルガン・スタンレーがその意見に関連して立てた仮説、考慮した要素、従った手続きならびに実施したレビューにおける条件および制約が記載された2015年12月10日付のモルガン・スタンレー社の意見書の全文は、原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書のAnnex Cとして添付され、本共同委任状勧誘書類/目論見書の一部として参照により組み込まれています。以下に記載したモルガン・スタンレーの意見に関する記述は、モルガン・スタンレーの意見の全文を参照することにより、全体として適格とされます。株主の皆様には、モルガン・スタンレーの意見書全体を、注意深く読むことを推奨します。

モルガン・スタンレーの意見は、ダウ取締役会（その立場において）への情報としてダウ取締役会に対して出されたものであり、財務的な見地から見た、意見書の日付時点における、本件合併契約に基づくダウ普通株式の株主（デュポンおよびその関連会社を除きます。）に対するダウ交換比率の公正性にのみ言及しています。モルガン・スタンレーの意見は、本合併またはそれに関連する事項に関連して、株主がどのように投票または行動すべきかについて株主に推奨するものではありません。

モルガン・スタンレーは、その意見書のために、次の事項を実施しました。

- ・ ダウおよびデュポン各社の、公開されている一定の財務諸表ならびにその他の事業および財務に関する情報の検討。

- ・ ダウおよびデュポン各社に関する一定の内部財務諸表ならびにその他の財務および業務データの検討。
- ・ ダウおよびデュポン各々の経営陣が作成した一定の財務予測およびその他のデータの検討。
- ・ ダウおよびデュポン各々の経営陣が作成した、本合併による実現が期待される予想シナジー効果と戦略上、財務上、業務上およびその他のメリットに関連する情報の検討。
- ・ 本合併による実現が期待される予想シナジー効果と利益を含む、ダウの過去および現在の経営および財務状態とその見直しについて、ダウの上級経営幹部と協議。
- ・ 本合併による実現が期待される予想シナジー効果と利益を含む、デュポンの過去および現在の経営および財務状態とその見直しについて、デュポンの上級経営幹部と協議。
- ・ ダウ普通株式およびデュポン普通株式の報告株価および取引活動の検討。
- ・ ダウおよびデュポンの財務実績ならびにダウ普通株式およびデュポン普通株式の株価と取引活動を、ダウおよびデュポン各々と比較可能な他の上場会社およびその有価証券と比較。
- ・ ダウおよびデュポンに関連する上記で言及されている財務予測に基づく、本合併によるダウ・デュポンに対する潜在的な財務的影響の見積りの検討。
- ・ 2015年12月10日付の本件合併契約の草案の財務条件の検討。
- ・ その他適切であると思われる分析の実施、その他情報の見直しおよびその他要因の検討。

モルガン・スタンレーは、上述の情報およびその他公に入手できる情報、またはダウもしくはデュポンにより提供されたか入手可能となった情報が正確であり、網羅されていることを前提として依拠しており、これらの情報を独立して検証していません。モルガン・スタンレーは、ダウの同意を得て、ダウおよびデュポン経営陣が本合併による実現を期待する予想シナジー効果と戦略上、財務上、業務上およびその他のメリットを含む、モルガン・スタンレーの分析に使用された財務予測がダウ、デュポンおよびダウ・デュポン各々の将来の財務実績とかかるシナジーおよびメリットに関するダウおよびデュポンの各経営陣が現在行える最善の予測と判断を反映したものに基づいて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。また、モルガン・スタンレーは、ダウの同意を得て、これら予想シナジー効果および戦略上、財務上、業務上およびその他のメリットが、予想された金額および時期に実現されることを前提としています。モルガン・スタンレーは、かかる予測またはそれが基礎とした仮定に関して何ら責任を負わず、またそれに関する意見も表明していません。また、モルガン・スタンレーは、ダウの同意を得て、本合併が本件合併契約に記載された条件に従って、その分析にとってあらゆる点において重要な条件が放棄、変更または遅延することなく、完了することを前提としています。ダウの代表者はモルガン・スタンレーに対して、本件合併契約が締結された時には、あらゆる重要な点において、モルガン・スタンレーが検討した本件合併契約の草案に一致すると述べており、またモルガン・スタンレーもそのことを前提としています。さらに、モルガン・スタンレーは、ダウの同意を得て、ダウ合併およびデュポン合併が内国歳入法 368 条 (a) の意義の範囲内における組織再編に該当すること、または内国歳入法 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当することを前提としています。モルガン・スタンレーは、ダウの同意を得て、本合併案に必要な政府、規制当局またはその他による承認および同意を得るに当たり、本合併案から得ることが期待される企図されたメリットに対して悪影響を与え得る、またはダウ、デュポンもしくはダウ・デュポンに対して悪影響をもたらし得る遅延、制限、状況もしくは制約（いずれの場合においてもその分析にとってあらゆる点において重要なものとしします。）が課されないことを前提としています。モルガン・スタンレーは、法務、税務、規制または会計のアドバイザーではありません。モルガン・スタンレーは、ファイナンシャル・アドバイザーであり、法務、税務、規制および会計事項に関して、ダウおよびそのアドバイザーの評価に、独立した検証を行うことなく依拠しています。モルガン・スタンレーは、法務、

税務、規制もしくは会計事項または本合併から生じる可能性のある結果で、ダウが必要に応じて資格を有する専門家からかかる助言を得たとモルガン・スタンレーが理解した事項についてはいかなる意見も表明していません。モルガン・スタンレーは、本合併の形式もしくは構造または本件合併契約に関連して締結されたもしくは企図された契約もしくは協定等を含む、本合併の条件やその他の点に関して、または本合併の公正性、ダウのあらゆる種類の株式、債権者もしくはその他のダウの構成会社に対するダウ交換比率もしくはデュボン交換比率に関して、いかなる見解もしくは意見も表明していません（いずれの場合にも、モルガン・スタンレーの意見書に明記された範囲において、ダウ普通株式の株主に対するダウ交換比率の公正性を除きます。）。モルガン・スタンレーは、統合会社の農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業（いずれの場合も本件合併契約に定義されています。）の潜在的な分離、上記事業の一つまたは複数のスピノフ、またはダウがモルガン・スタンレーの意見書の日付現在において検討していた可能性のある本合併以外のダウ・コーニング・コーポレーションの持分の再編のための取引を含むその他の取引に関して、いかなる見解もしくは意見も表明しておらず、ダウ、デュボンまたはダウ・デュボンにおけるスピノフもしくはその他の取引の潜在的な影響を考慮していません。

モルガン・スタンレーは、ダウ交換比率等と比較した、本件合併契約の当事者の役員、取締役もしくは従業員の報酬およびそれらの役職員の階級に関してその金額もしくは性質の公正性に関して、いかなる意見も表明していません。モルガン・スタンレーは、ダウ、デュボンもしくはダウ・デュボンの資産もしくは負債（偶発か否かを問いません。）、またはダウ、デュボンもしくはダウ・デュボンの支払能力もしくは公正価値に関して、独立して評価または査定を実施しておらず、またかかる評価や査定を提供していません。モルガン・スタンレーの意見は、必然的に意見書の日付現在において有効かつモルガン・スタンレーが入手可能な財務、経済、金融、市場およびその他の状況に係る情報に依拠しています。モルガン・スタンレーの意見書の日付以降に発生した事象や状況が、かかる意見やその作成の際に使用された前提に影響を与える可能性があります。モルガン・スタンレーはその意見を更新、改定または再確認する義務を負っていません。モルガン・スタンレーの起用に関して、モルガン・スタンレーはダウとの潜在的な取引に関して、第三者からの関心を勧誘する権限はなく、またそうした勧誘も行っておりません。モルガン・スタンレーの意見書は、ダウが行う可能性のあったその他の事業もしくは財務戦略と比較した場合の本合併の相対的メリットや、本合併を行うダウの実行決定のメリットを述べたものでもありません。加えて、モルガン・スタンレーの意見書は、ダウ普通株式、デュボン普通株式またはダウ・デュボン普通株式の本合併の発表後の時点、その他の時点における取引価格に関して、いかなる形によっても言及していません。モルガン・スタンレーの意見書は、同社の慣行に従って、モルガン・スタンレー投資銀行部門およびその他の専門家で構成される委員会によって承認されています。

### **財務分析の要約**

以下は、ラザード社およびモルガン・スタンレー各々による 2015 年 12 月 10 日付のダウ取締役会に対する意見書提出に関連して、2015 年 12 月 9 日にダウ取締役会と検討した重要な財務分析の要約です。財務に関する意見の形成は、最も適切かつ目的に適合した財務分析の方法およびかかる方法の特定の状況への適用についての様々な判断を伴う複雑な分析過程であるため、容易に概要の説明ができるものではありません。ラザード社とモルガン・スタンレーは、実施および評価したすべての分析結果全体に基づいて各々の意見を導き出しており、ある一つの要素や分析手法から、またはそれらに関連して単独で結論を導き出したのではなく、かかる要素や分析手法に特定のウェイト付けもしていません。従って、ラザード社およびモルガン・スタンレーは、本財務分析および本要約は全体として考慮されなければならない、すべての分析を全体として考慮することなくこれらの分析の一部のみを抽出することは、分析や意見の基礎をなすプロセスに対して不完全な見解を形成し得ると考えています。また、意見書を提出するに当たり、モルガン・スタンレーとラザード社は、いくつかの分析や要素にその他の分析や要素よりも多少のウェイト付けをし、いくつかの仮定がその他の仮定よりも多少確からしいとみなしていた可能性があります。そのため、下記の特定の分析から得られた評価レンジが、ダウ、デュボンまたはダウ・デュボンの実際の価値に関するモルガン・スタンレーやラザード社の見解を表すものであると捉えるべきではありません。

以下に要約した財務分析を実施するに当たり、ラザード社とモルガン・スタンレーは、業界の実績、

一般的な事業、経済、市場および金融情勢や各々の意見書の日付現在に存在しているその他の事象などを考慮しましたが、その多くはラザード社、モルガン・スタンレー、ダウおよびデュポンによる支配の及ばないものです。財務分析に含まれる仮定や見積りおよび特定の分析から得られた評価レンジは、実際の価値または将来の結果を必ずしも示すものではなく、それらの分析が示すよりも大幅に有利または不利な場合があります。また、事業や有価証券の価値に関連する財務分析は、査定額、または事業や有価証券の実際の売却可能価格を反映するものではありません。従って、財務分析に使用された仮定や見積り、またかかる分析から得られた結果は、本質的に著しく不確実です。

本合併の支払対価の種類や額は、ファイナンシャル・アドバイザーではなく、ダウおよびデュポンによって決定され、ダウ取締役会により承認されました。本件合併契約を締結するというダウの判断は、専らダウ取締役会の決断によるものです。上記のとおり、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーの分析は本合併の評価に当たり、ダウ取締役会が考慮した多くの要素の中の一つであり、本合併またはダウ交換比率に関して、ダウ取締役または経営陣の見解の決定要因として捉えるべきではありません。

以下は、M. クライン社（財務分析の作成をサポートしましたが、フェアネス・オピニオンは提供しておらず、別の財務分析も提示していません。）、ラザード社およびモルガン・スタンレーが作成した重要な財務分析の要約であり、これは、2015年12月10日付のラザード社およびモルガン・スタンレーの各意見に関連して、2015年12月9日にダウ取締役会で検討されました。上述の「本合併の背景」に記載されているとおり、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、2015年12月9日のダウ取締役会において、取締役会に対して自社の財務分析を提出しました。かかる取締役会におけるプレゼンテーションは、暫定的なデュポン交換比率1.274に基づいて行われました。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーのプレゼンテーションは、ラザード社およびモルガン・スタンレー各社が口頭で意見を述べた2015年12月10日のダウ取締役会では更新されませんでした。ダウ取締役会の依頼により、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、2015年12月10日のダウ取締役会後に、該当箇所に最終のデュポン交換比率1.2820を示したプレゼンテーションの改訂版を提出しましたが、それ以外の基本的な財務分析は変更しておらず、またそれ以外のすべての重要な点は、2015年12月9日のプレゼンテーションと同じものでした。以下のダウ・ファイナンシャル・アドバイザーの財務分析の要約は、暫定的なデュポン交換比率と、2015年12月9日にダウ・ファイナンシャル・アドバイザーによって行われたダウ取締役会へのプレゼンテーションに基づいて作成されています。

以下の要約は、ラザード社およびモルガン・スタンレーが実施した財務分析、または両社が検討した要素もしくは両社の意見の根拠となる要素の完全な説明を意図したものではありません。また、記載の順序がモルガン・スタンレーから見た分析の相対的な重要性や重み付けを表しているものでもありません。以下に要約した財務分析の一部には、表形式の情報が含まれます。それらの表は単独では財務分析を十分に説明できないため、それぞれの概要の全文と併せて読む必要があります。財務分析もしくは要素のすべてまたはかかる分析もしくは要素に関する説明全体（かかる分析もしくは要素の基礎となる手法および仮定を含みます。）を考慮せずに、以下の表に記載されたデータを検討した場合、かかる財務分析ならびにラザード社およびモルガン・スタンレーの各意見の基礎となるプロセスについて、誤解または不完全な見解をもたらす可能性があります。ラザード社およびモルガン・スタンレー各社の意見書の全文については、原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書のAnnex BおよびAnnex Cをご参照ください。

別途記載がある場合を除き、すべての市場データは2015年12月8日の取引終了時のものであり、ダウおよびデュポンの発行済株式に関するすべての情報は、ダウ経営陣およびデュポン経営陣各々によりダウ・ファイナンシャル・アドバイザーに提供された2015年11月30日現在のデータに基づいています（いずれの場合にも、自己株式法に基づいており、ダウ株式データについては（以下で説明する「貢献度分析」を除きます。）同日付で発行済みのダウ・シリーズA優先株式全部がダウ普通株式に転換されることを前提としています。）。

### 割引キャッシュ・フロー分析

ラザード社およびモルガン・スタンレー各社は、ダウ普通株式およびデュポン普通株式の1株当た

り内在価値を決定する目的で、割引キャッシュ・フロー分析を実施しました。割引キャッシュ・フロー分析は、資産が生み出す負債がない場合の将来的フリー・キャッシュ・フローの見積額を使用し、その「現在価値」を計算することによって、これらの将来的キャッシュ・フローに係る貨幣の時間価値を考慮して資産を評価する手法です。「負債がない場合のフリー・キャッシュ・フロー」または「フリー・キャッシュ・フロー」とは、債務返済費用を含まないで計算する、資産の将来的キャッシュ・フローの計算をいいます。上記計算の目的上、株式を基礎とした報酬を現金費用として扱っています。

「現在価値」とは、資産から得られる将来における一つまたは複数の現金支払の現在の価値（現在の価値とはその資産のキャッシュ・フローをいいます。）のことをいい、リスクの見積り、資本の機会費用およびその他の適切な要因を考慮した割引率を用いて、かかるキャッシュ・フローを現在価値に割り戻すことによって計算されます。「ターミナル・バリュー」は、最終予測期間から始まる期間について、資産から得られるすべてのキャッシュ・フローの資本価値のことをいいます。「EV」とは、企業価値総額のことをいい、時価総額に総負債の簿価を加え、さらに（デュポンの場合は）優先株式と非支配持分（分析先企業について適切な場合。）を加え、現金、現金同等物ならびに市場性ある有価証券を差し引きます。ダウ経営陣の予測に基づき、ラザード社およびモルガン・スタンレーは、その各々の分析においてダウ・シリーズA優先株式全部が転換されることを前提にしています（ただし、「貢献度分析」を除きます。）。「EBITDA」は、利息、法人所得税、減価償却費および償却費を控除する前の利益をいいます。上記の一定の用語は、本財務分析の要約全体にわたり使用されます。

ダウの場合。ラザード社およびモルガン・スタンレー各社は、ダウ経営陣の予測および届出書類に含まれた情報を使用して、2015年12月8日現在のダウの内在価値の範囲を計算するために、ダウの割引キャッシュ・フロー分析を別々に実施しました。

ラザード社は、その割引キャッシュ・フロー分析の実施に当たり、2016年から2020年までの暦年中にダウが創出すると予想される負債がない場合の税引後フリー・キャッシュ・フローに、ラザード社が計算したダウの加重平均資本コストに基づいてラザード社が選択した8.0%から9.0%の範囲の割引率を適用しました。これらの期間における負債がない場合のキャッシュ・フローは、ダウがダウ・ファイナンシャル・アドバイザーに提供したダウ経営陣の予測に含まれる情報に基づいており、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、当該期間中の負債がない場合のキャッシュ・フローを、それぞれ3,624百万米ドル、4,702百万米ドル、5,531百万米ドル、5,917百万米ドルおよび6,300百万米ドルと計算しています。この数値は、当該年のダウの予想EBITに対して、都度減価償却費および償却費を加算し、資本的支出を減算し、税引ベースで実際の現金への影響を反映するために一定の株式投資および年金費用を調整し、運転資本の変動額を適時に加算または減算した後、ダウの実効税率で計算した予想税額を減算して計算されています（いずれの場合にも、ダウ経営陣がダウ・ファイナンシャル・アドバイザーに提供した予測情報に基づいています。）。ダウのターミナル・バリューは、6.6倍から8.25倍までのターミナル・バリューEV/EBITDA倍率を、2020年のEBITDAに適用して計算されています。ラザード社は、割引率の範囲およびターミナルEV/EBITDA倍率を、ダウの過去のEV/EBITDA倍率の取引レンジと一定の類似企業のEV/EBITDA倍率の分析に基づいて選択しました。次に、負債がない場合のフリー・キャッシュ・フローの現在価値とターミナル・バリューの範囲を、2015年12月31日現在のダウの見積純負債について調整しました。これは、ダウ経営陣の予測（総負債と非支配持分から現金および現金同等物を差し引いた額によって決定されています。）から決定されたもので、一定の公表済み取引について調整を行っています。この分析の結果、ダウ普通株式の内在価値の範囲は、1株当たり約55米ドルから69米ドルとなりました。これに対して、2015年12月8日のダウ普通株式の終値は50.90米ドルでした。

モルガン・スタンレーは、その割引キャッシュ・フロー分析の実施に当たり、2016年から2020年までの暦年中にダウが創出すると予想される負債がない場合の税引後フリー・キャッシュ・フローに、モルガン・スタンレーが計算したダウの加重平均資本コストに基づいてモルガン・スタンレーが選択した8.1%から8.9%の範囲の割引率を適用しました。これらの期間における負債がない場合のキャッシュ・フローは、ダウがダウ・ファイナンシャル・アドバイザーに提供したダウ経営陣の予測に含まれる情報に基づいており、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、当該期間中の負債がない場合のキャッシュ・フローを、それぞれ3,624百万米ドル、4,702百万米ドル、5,531百万米ドル、5,917百万米ドルおよび6,300百万米ドルと計算しています。この数値は、当該年のダウの予想EBITに対

して、都度減価償却費および償却費を加算し、資本的支出を減算し、税引ベースで実際の現金への影響を反映するために一定の株式投資および年金費用を調整し、運転資本の変動額を適時に加算または減算した後、ダウの実効税率で計算した予想税額を減算して計算されています（いずれの場合にも、ダウ経営陣がダウ・ファイナンシャル・アドバイザーに提供した予測情報に基づいています。）。モルガン・スタンレーはまた、0.0%から1.0%の永久成長率を2020年中のダウの負債がない場合の見積フリー・キャッシュ・フローに適用することで、ダウのターミナル・バリューの範囲を計算しました。次に、負債がない場合のフリー・キャッシュ・フローの現在価値とターミナル・バリューの範囲を、2015年12月31日現在のダウの見積純負債について調整しました。これは、ダウ経営陣の予測から決定されたもので（総負債と非支配持分から現金および現金同等物を差し引いた額によって決定されています。）、一定の公表済み取引について調整を行っています。この分析の結果、ダウ普通株式の内在価値の範囲は、1株当たり約50米ドルから63米ドルとなりました。これに対して、2015年12月8日のダウ普通株式の終値は50.90米ドルでした。

デュポンの場合。ラザード社およびモルガン・スタンレー各社は、デュポン経営陣の予測および届出書類に含まれた情報を使用して、2015年12月8日現在のデュポンの内在価値の範囲を計算するために、デュポンの割引キャッシュ・フロー分析を実施しました。

ラザード社は、割引キャッシュ・フロー分析の実施に当たり、2016年から2020年までの暦年間にデュポンが創出すると予想される負債がない場合の税引後フリー・キャッシュ・フローに、ラザード社が計算したデュポンの加重平均資本コストに基づいてラザード社が選択した8.5%から9.5%の範囲の割引率を適用しました。これらの期間における負債がない場合のキャッシュ・フローは、デュポンがダウに（また、その各財務分析で使用できるよう、ダウがダウ・ファイナンシャル・アドバイザーに）提供したデュポン経営陣の予測に含まれる情報に基づいており、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、当該期間中の負債がない場合のキャッシュ・フローを、それぞれ2,640百万、3,407百万、3,582百万、3,768百万および4,115百万と計算しています。この数値は、当該年のデュポンの予想EBITに対して、都度減価償却費および償却費を加算し、資本的支出を減算し、税引ベースで実際の現金への影響を反映するために一定の株式投資および年金費用を調整し、運転資本の変動額を適時に加算または減算した後、デュポンの実効税率で計算した予想税額を減算して計算されています（いずれの場合にも、デュポン経営陣がダウ・ファイナンシャル・アドバイザーに提供した予測情報に基づいています。）。デュポンのターミナル・バリューは、10.5倍から12.25倍までのターミナル・バリューEV/EBITDA倍率を、2020年のデュポンの見積EBITDAに適用して計算されています。ラザード社は、割引率の範囲およびターミナルEV/EBITDA倍率を、過去のEV/EBITDA倍率の取引レンジと一定の類似企業のEV/EBITDA倍率の分析に基づいて選択しました。次に、負債がない場合のフリー・キャッシュ・フローの現在価値とターミナル・バリューの範囲を、デュポン経営陣が提供した2015年12月31日現在のデュポンの純負債について調整しました。これは、デュポン経営陣の予測（総負債、優先証券と非支配持分から現金および現金同等物を差し引いた額によって決定されています。）から決定されたものです。この分析の結果、デュポン普通株式の内在価値の範囲は、1株当たり約69米ドルから82米ドルとなりました。これに対して、2015年12月8日のデュポン普通株式の終値は66.60米ドルでした。

モルガン・スタンレーは、割引キャッシュ・フロー分析の実施に当たり、2016年から2020年までの暦年間にデュポンが創出すると予想される負債がない場合の税引後フリー・キャッシュ・フローに、デュポンの加重平均資本コストに基づいてモルガン・スタンレーが選択した7.1%から8.0%の範囲の割引率を適用しました。これらの期間における負債がない場合のキャッシュ・フローは、デュポンがダウに（また、その各財務分析で使用できるよう、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーに）提供したデュポン経営陣の予測に含まれる情報に基づいており、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、当該期間中の負債がない場合のキャッシュ・フローを、それぞれ2,640百万、3,407百万、3,582百万、3,768百万および4,115百万と計算しています。この数値は、当該年のデュポンの予想EBITに対して、都度減価償却および償却費を加算し、資本的支出を減算し、税引ベースで実際の現金への影響を反映するために一定の株式投資および年金費用を調整し、運転資本の変動額を適時に加算または減算した後、デュポンの実効税率で計算した予想税額を減算して計算されています（いずれの場合にも、デュポン経営陣がダウ・ファイナンシャル・アドバイザーに提供した予測情報に基づいていま

す。) 。モルガン・スタンレーはまた、1.0%から2.0%の永久成長率を2020年中のデュポンの負債がない場合の見積フリー・キャッシュ・フローに適用することで、デュポンのターミナル・バリューの範囲を計算しました。次に、負債がない場合のフリー・キャッシュ・フローの現在価値とターミナル・バリューの範囲を、デュポンの純負債について調整しました。この分析の結果、デュボン普通株式の内在価値の範囲は、1株当たり約60米ドルから80米ドルとなりました。これに対して、2015年12月8日のデュボン普通株式の終値は66.60米ドルでした。

デュポンのインプライド交換比率。上述のラザード社の分析を適用した後、ラザード社は(i)デュボン普通株式の1株当たり内在価値の下限である69米ドルを、ダウ普通株式の1株当たり内在価値の上限である69米ドルで割った数、および(ii)デュボン普通株式の1株当たり内在価値の上限である82米ドルを、ダウ普通株式の1株当たり内在価値の下限である55米ドルで割った数により、デュポンのインプライド交換比率を計算しました。この分析は、2015年12月9日付のプレゼンテーションにおけるデュポンの暫定交換比率1.274および最終的なデュボン交換比率1.2820と比べてインプライド交換比率の範囲が1倍から1.5倍であることを示しています。

上述のモルガン・スタンレーの分析を適用した後、モルガン・スタンレーは(i)デュボン普通株式の1株当たり内在価値の下限である60米ドルを、ダウ普通株式の1株当たり内在価値の上限である63米ドルで割った数、および(ii)デュボン普通株式の1株当たり内在価値の上限である80米ドルを、ダウ普通株式の1株当たり内在価値の下限である50米ドルで割った数により、デュポンのインプライド交換比率を計算しました。この分析は、2015年12月9日付のプレゼンテーションにおけるデュポンの暫定交換比率1.274および最終的なデュボン交換比率1.2820と比べてインプライド交換比率の範囲が0.97倍から1.60倍であることを示しています。

### 類似公開企業の価値分析

ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、その化学業界の企業との経験に基づき、本分析の目的においてダウおよびデュポンの現在の事業ならびにダウ・デュポンの将来的な事業と類似すると思われる類似公開企業と、ダウおよびデュボンに関連する一定の財務情報、バリュエーション・マルチプルおよび市場取引データを検討しました。類似企業の財務データは、ファクトセット・リサーチ・システムズ・インク(以下「ファクトセット・リサーチ・システムズ」と表示します。)の財務情報および分析ならびにウォールストリート・リサーチのコンセンサス予想、公開届出書およびその他の公開情報に基づいています。ダウ、デュボンおよびダウ・デュポンの財務データは、ダウ経営陣およびデュボン経営陣によってダウ・ファイナンシャル・アドバイザーに提供されたダウ経営陣の予測およびデュボン経営陣の予測ならびに2015年11月30日現在のダウおよびデュボンに関する株式データに基づいています。

ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、2016年と2017年の暦年についてダウ、デュボンおよび各比較対象企業の予想EBITDA倍率としてEVを検討しました。

ダウの場合。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、ダウおよび以下に挙げる化学業界の類似公開企業8社(ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーが専門家としての判断および経験に基づき、この分析の目的上ダウの一つまたは複数の事業ラインと類似していると考えられる企業で、以下「ダウ類似企業」と表示します。)のデータを検討しました。

- ・ アッシュランド・インク (Ashland Inc.)
- ・ BASF AG
- ・ セラニーズ・コーポレーション (Celanese Corporation)
- ・ イーストマン・ケミカル・カンパニー (Eastman Chemical Company)
- ・ ライオンデルバセル・インダストリーズ N.V. (LyondellBasell Industries N.V.)

- ・ モンサント・カンパニー (Monsanto Company)
- ・ デュポン
- ・ シンジェンタ AG (Syngenta AG)

ダウ類似企業に関連して、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーがダウ取締役役に提出した情報には、2016年および2017年のEV/EBITDA倍率が含まれています（以下それぞれ「EV/2016E EBITDA」および「EV/2017E EBITDA」と表示します。）。

ダウ類似企業の分析結果は、以下の表に記載しています。

指標			25パーセン	中央値	75パーセン
	高	低	タイル		タイル
EV/2016E EBITDA	13.1倍	5.8倍	7.2倍	8.3倍	11.9倍
EV/2017E EBITDA	12.1倍	5.8倍	7.0倍	7.8倍	10.7倍

上記の分析に基づき、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、マルチプルの参照範囲を2016年については6.6倍から8.25倍、2017年については6.5倍から7.8倍と導き出しました。これら範囲を、ダウ経営陣が予測した2016年および2017年EBITDAと、2016年および2017年の市場予想EBITDAに適用した結果、分析により、ダウ普通株式1株当たり内在価値は、2015年12月8日のダウ普通株式の終値50.90米ドルに対し、以下の数値が示されました。

ダウ	1株当たり内在価値の範囲
経営陣の予測..... EV/2016E EBITDA	\$47 から\$60
EV/2017E EBITDA	\$51 から\$62
市場予測..... EV/2016E EBITDA	\$42 から\$54
EV/2017E EBITDA	\$45 から\$55

デュポンの場合。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、デュポンおよび以下に挙げる化学業界の類似公開企業7社（ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーが専門家としての判断および経験に基づき、この分析の目的上デュポンの一つまたは複数の事業ラインと類似していると考えられる企業で、以下「デュポン類似企業」と表示します。）のデータを検討しました。

- ・ 3Mカンパニー (3M Company)
- ・ ダウ
- ・ DSM N.V.
- ・ ハネウェル・インターナショナル・インク (Honeywell International Inc.)
- ・ モンサント・カンパニー (Monsanto Company)
- ・ シンジェンタ AG (Syngenta AG)
- ・ ビクトレックス plc (Viciorex plc)

デュポン類似企業に関連して、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーがダウ取締役役に提出した情報には、EV/2016E EBITDA および EV/2017E EBITDA が含まれています。



デュボン類似企業の分析結果は、以下の表に記載しています。

指標	高		25パーセン タイル		75パーセン タイル	
	高	低	中央値	中央値	中央値	中央値
EV/2016E EBITDA	13.1倍	7.9倍	8.4倍	10.5倍	12.4倍	
EV/2017E EBITDA	12.1倍	7.3倍	7.6倍	9.1倍	11.6倍	

上記の分析に基づき、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、マルチプルの参照範囲を2016年については10.5倍から12.25倍、2017年については10.0倍から11.5倍と導き出しました。これら範囲を、デュボン経営陣が予測した2016年および2017年EBITDAと、2016年および2017年の市場予想EBITDAに適用した結果、分析により、デュボン普通株式1株当たり内在価値は、2015年12月8日のデュボン普通株式の終値66.60米ドルに対し、以下の数値が示されました。

デュボン		1株当たり内在価値の範囲
経営陣の予測	EV/2016E EBITDA	\$59 から \$69
	EV/2017E EBITDA	\$61 から \$71
市場予測	EV/2016E EBITDA	\$56 から \$67
	EV/2017E EBITDA	\$59 から \$68

上述の各分析について、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは次に、以下に示すデュボンのインプライド交換比率の範囲を導き出すために(i)デュボンの最も高い1株当たり内在価値とダウの最も低い1株当たり内在価値の比率、および(ii)デュボンの最も低い1株当たり内在価値とダウの最も高い1株当たり内在価値の比率を計算し、いずれの場合も、2015年12月9日現在のプレゼンテーションにおける暫定的なデュボン交換比率1.274と最終的なデュボン交換比率1.2820と比較していました。

		デュボンのインプライド交換比率の範囲
経営陣の予測	EV/2016E EBITDA	0.98倍から1.48倍
	EV/2017E EBITDA	0.99倍から1.41倍
市場予測	EV/2016E EBITDA	1.05倍から1.60倍
	EV/2017E EBITDA	1.07倍から1.53倍

類似企業分析で利用したいずれの企業も、ダウまたはデュボンと同一ではなく、従って上記要約および基礎と成す財務分析には、財務的および業務的特性における差異ならびにダウおよびデュボンと比較される企業の公開取引やその他の価値に影響をもたらす得るその他の要因に係る複雑な検討や判断を伴います。比較対象企業の評価に当たり、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、業界の実績、一般的な事業、経済、市場および金融情勢やその他の事項について判断し、仮定を立てましたが、それらの多くは、ダウおよびデュボンの事業と業界全般の競争が及ぼす影響、業界の成長、ならびにダウおよびデュボンもしくは業界の財務状態および見通しまたは金融市場一般に重大な悪影響を及ぼす事由がないことなど、ダウおよびデュボンが制御できないものです。数学的分析は、それ自体、類似企業データを使用する有意義な手法ではありません。

#### 事業部門毎の分析 (サム・オブ・ザ・パーツ分析)

ダウの場合。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、以下6つの事業部門について、個別に類似企業分析を実施することで、事業部門に基づいたダウの分析を実施しました。いずれの場合においても、分析はダウ経営陣の提供した予測およびその他の財務情報に基づいています。ダウの事業部門毎の分析は、以下6つのダウの事業部門の内在価値に基づいて、ダウを評価しています。

- ・ 農業

- ・ コンシューマー・ケアおよびオートモーティブ
- ・ エレクトロニック・マテリアルズ
- ・ インフラストラクチャー
- ・ パフォーマンス・マテリアルズ
- ・ パフォーマンス・プラスチック

この分析の目的において、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、ダウの各6つの事業部門についての一定の財務情報と、(i) 農業関連企業：モンサント・カンパニー、シンジェンタ AG、(ii) コンシューマー・ケアおよびオートモーティブ企業：イーストマン・ケミカル・カンパニー、クロウダ・インターナショナル plc、アシュランド・インク、H.B. フラー・カンパニー、(iii) エレクトロニック・マテリアルズ企業：キャボット・マイクロエレクトロニクス・コーポレーション、インテグリス・インク、(iv) インフラストラクチャー企業：H.B. フラー・カンパニー、セレニーズ・コーポレーション、イーストマン・ケミカル・カンパニー、(v) パフォーマンス・マテリアルズ企業：ライオンデルバセル・インダストリーズ N.V.、コベストロ AG、イーストマン・ケミカル・カンパニー、(vi) パフォーマンス・プラスチック企業：ライオンデルバセル・インダストリーズ N.V.、ウェストレイク・ケミカル・コーポレーション、セレニーズ・コーポレーション、イーストマン・ケミカル・カンパニー（以下「ダウ類似セグメント企業」と総称します。）の財務情報、比率および公開市場マルチプルを検討しました。これらの企業は、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーがその専門家としての判断により、本分析に関連すると考えた企業です。

ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、公開企業の届出およびファクトセット・リサーチ・システムズからダウ類似セグメント企業の財務指標および予測を入手しました。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーはその分析において、2016 暦年の予想 EBITDA 倍率として企業価値全体を計算して、ダウ類似セグメント企業のマルチプルを導き出しました。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、マルチプルの参照範囲を導き出すに当たり、上述の類似企業分析からのマルチプルを考慮し、次にそれをダウ経営陣の予測に基づくダウの各事業セグメントの2016 暦年度ダウ経営陣の予想 EBITDA に適用しました。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーはこの分析を行うに当たり、とりわけ、ダウ事業セグメントと、ダウ類似セグメント企業との相対的な比較可能性を考慮しました。使用したマルチプルの参照範囲と内在価値を以下の表に要約しています。

セグメント	2016 年マルチプルの参照範囲	内在価値の範囲 (百万)
農業 .....	10.0 倍-11.0 倍	\$8,251-\$9,076
コンシューマー・ケアおよびオートモーティブ	7.5 倍-8.5 倍	\$4,893-\$5,546
エレクトロニック・マテリアルズ .....	8.0 倍-9.5 倍	\$4,520-\$5,367
インフラストラクチャー .....	7.5 倍-8.5 倍	\$10,340-\$11,719
パフォーマンス・マテリアルズ .....	6.5 倍-8.0 倍	\$12,769-\$15,716
パフォーマンス・プラスチック .....	6.0 倍-7.5 倍	\$30,252-\$37,814

また、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、ダウの未配分コーポレート費用の内在価値を約 400 百万米ドルと計算しました（オペレーティング・セグメントの混合インプライド・マルチプル、約 6.8 倍から 8.2 倍を反映しています。）。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは次に、ダウ事業セグメントの内在価値の合計額から未配分コーポレート費用の内在価値を差し引いて、ダウの営業資産全体の内在価値を計算しました。この分析の結果、ダウの営業資産合計額の内在価値の範囲は、約 68,301 百万米ドルから 81,969 百万米ドルとなりました。

ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは次に、2015 年 9 月 30 日現在の一定の公表済み取引の 8,956

百万米ドルのために調整されたダウの純負債を差し引いて、ダウの株式の内在価値を計算しました。この結果、ダウの株式の内在価値の範囲は、約 59,345 百万米ドルから 73,013 百万米ドルとなりました。この分析の結果、2015 年 11 月 30 日現在のダウ発行済株式数を考慮すると（自己株式法に基づいて計算されています。）、ダウ普通株式 1 株当たりの内在価値の範囲は、約 48.46 米ドルから 59.41 米ドルとなりました。これに対して、2015 年 12 月 8 日のダウ普通株式の終値は、50.90 米ドルでした。

デュポンの場合。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、以下の事業部門について、個別に類似企業分析を実施することで、事業部門に基づいたデュポンの分析を実施しました。いずれの場合においても、分析はデュポン経営陣の提供した予測およびその他の財務情報に基づいています。デュポンの事業部門毎の分析は、以下 6 つのデュポンの事業部門の内在価値に基づいて、デュポンを評価しています。

- ・ 農業関連
- ・ 電子・情報
- ・ インダストリアルバイオサイエンス
- ・ ニュートリション&ヘルス
- ・ 高機能材料
- ・ 安全防護

この分析の目的において、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、デュポンの各 6 つの事業部門についての財務情報と、(i) 農業関連企業：モンサント・カンパニー、シンジェンタ AG、(ii) 電子・情報企業：キャボット・マイクロエレクトロニクス・コーポレーション、インテグリス・インク、(iii) インダストリアルバイオサイエンス企業：ノボザイムス A/S、コーニンクレッカ DSM N.V.、クリスチャン・ハンセン・ホールディング A/S、(iv) ニュートリション&ヘルス企業：ジボダン SA、ケリー・グループ plc、インターナショナル・フレーバーズ&フレグランス・インク、コーニンクレッカ DSM N.V.、クリスチャン・ハンセン・ホールディングス A/S、テート&ライル plc、(v) 高機能材料企業：イーストマン・ケミカル・カンパニー、セレニーズ・コーポレーション、ビクトレックス plc、(vi) 安全防護企業：3M カンパニー、ハネウェル・インターナショナル・インク（以下「デュポン類似セグメント企業」と総称します。）の財務情報、比率および公開市場マルチプルを検討しました。これらの企業は、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーがその専門家としての判断により、本分析に関連すると考えた企業です。

ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、公開企業の届出およびファクトセット・リサーチ・システムズからデュポン類似セグメント企業の財務指標および予測を入手しました。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーはその分析において、2016 暦年の予想 EBITDA 倍率として企業価値全体を計算して、デュポン類似セグメント企業のマルチプルを導き出しました。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、マルチプルの参照範囲を導き出すに当たり、上述の類似企業分析からのマルチプルを考慮し、次にそれをデュポン経営陣の予測に基づくデュポンの各事業セグメントの 2016 暦年度デュポン経営陣の予想 EBITDA に適用しました。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーはこの分析を行うに当たり、とりわけ、デュポン事業セグメントと、デュポン類似セグメント企業との相対的な比較可能性を考慮しました。使用したマルチプルの参照範囲と内在価値を以下の表に要約しています。

セグメント	2016年マルチプルの 参照範囲	内在価値の範囲 (百万)
農業関連.....	11.0倍-12.5倍	\$24,076-\$27,359
電子・情報.....	8.0倍-9.5倍	\$4,293-\$5,098
インダストリアルバイオサイエンス.....	20.0倍-21.5倍	\$6,434-\$6,917
ニュートリション&ヘルス.....	15.0倍-16.5倍	\$10,217-\$11,238
パフォーマンス・マテリアルズ.....	7.5倍-9.0倍	\$10,022-\$12,026
安全保護.....	11.0倍-12.0倍	\$10,961-\$11,957

また、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、デュポンの未配分コーポレート費用の内在価値を約529百万米ドルと計算しました（オペレーティング・セグメントの混合インプライド・マルチプル、約10.9倍から12.3倍を反映しています。）。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは次に、デュボン事業セグメントの内在価値の合計額から未配分コーポレート費用の内在価値を差し引いて、デュポンの営業資産全体の内在価値を計算しました。この分析の結果、デュポンの営業資産合計額の内在価値の範囲は、約60,238百万米ドルから68,081百万米ドルとなりました。

ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは次に、2015年9月30日現在の6,658百万米ドルのデュポンの純負債を差し引いて、デュボン株式の内在価値を計算しました。この結果、デュボン株式の内在価値の範囲は、約53,580百万米ドルから61,423百万米ドルとなりました。この分析の結果、2015年11月30日現在のデュボン発行済株式数を考慮すると（自己株式法に基づいて計算されています。）、デュボン普通株式の1株当たり内在価値の範囲は、約60.97米ドルから69.72米ドルとなりました。これに対し、2015年12月8日のデュボン普通株式の終値は、66.60米ドルでした。

インプライド交換比率。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは（i）デュボン普通株式の1株当たり内在価値の下限である61米ドルを、ダウ普通株式の1株当たり内在価値の上限である59米ドルで割った数、および（ii）デュボン普通株式の1株当たり内在価値の上限である70米ドルを、ダウ普通株式の1株当たり内在価値の下限である48米ドルで割った数により、デュポンのインプライド交換比率を計算しました。この分析は、2015年12月9日付のプレゼンテーションにおける暫定的なデュボン交換比率1.274および最終的なデュボン交換比率1.2820と比べてインプライド交換比率の範囲が1.03倍から1.44倍であることを示しています。

### 割引株式価値分析

モルガン・スタンレーは、そのフェアネス・オピニオンの交付に関連して、ダウおよびデュポンの将来の株価についてインプライド現在価値の分析を実施しました。ダウおよびデュポンの説明のための予想EBITDAの役割として、企業の株式の理論的な将来価格の現在価値の目安を示すことを目的としています。この分析において、モルガン・スタンレーは、2016暦年から2019暦年について、ダウ普通株式およびデュボン普通株式の説明のための将来の予想株価を2015年12月31日現在の価値に割り引くことで、ダウおよびデュポンの内在株価の範囲を計算しました。モルガン・スタンレーはまず、ダウの場合は6.6倍から8.25倍、デュポンの場合は10.5倍から12.25倍の2016年度フォワードEBITDA倍率を使って、ダウおよびデュポンの理論的かつ説明のための時価総額を計算しました（ダウ経営陣による予測およびデュボン経営陣による予測に基づいています。）。次にモルガン・スタンレーは、2016年度から2019年度までの内在価値の範囲を計算し、ダウの場合は9.8%、デュポンの場合は8.3%の株式割引レートを使用して、その範囲を2015年12月31日に割り引きました。モルガン・スタンレーは、ダウの1株当たりの株式の割引内在価値の範囲を、ダウの2019年の説明のための将来の予想株価の範囲に基づき53米ドルから64米ドル、デュポンの2019年の説明のための将来の予想株価の範囲に基づき73米ドルから84米ドルと導き出しました。次にダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、（i）デュボン普通株式の前述の範囲の下限である73米ドルを、ダウ普通株式の範囲の上限である64米ドルで割り、および（ii）デュボン普通株式の範囲の上限である84米ドルを、ダウ普通株式の範囲の下限である53米ドルで割って、デュポンのインプライド交換比率を計算しました。前述の分析は、2015年12月9日付のプレゼンテーションにおける暫定的なデュボン交換比率

1.274 および最終的なデュポン交換比率 1.2820 と比べて、デュポンのインプライド交換比率の範囲が 1.14 倍から 1.60 倍であることを示しています。

モルガン・スタンレーは、これはあくまでも説明のための分析であり、将来の取引を予測するものではないと述べました。

ラザード社は、割引株式価値分析を、そのフェアネス・オピニオンの交付目的のために使用していません。

## その他の情報

### 過去の取引価格

ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、2015 年 12 月 8 日（潜在的取引に関する市場の憶測がなされた日の前営業日）に終了する 52 週間のダウおよびデュポンの普通株式の取引価格を検討しました。同期間の 1 株当たりの終値は、ダウ普通株式が約 35 米ドル（下限）～54 米ドル（上限）、デュポン普通株式が約 47 米ドル（下限）～77 米ドル（上限）（ケマーズのデュポンからのスピノフの影響を調整後）でした。次にダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、（i）デュポン普通株式の前述の範囲の下限である 47 米ドルを、ダウ普通株式の前述の範囲の上限である 54 米ドルで割り、および（ii）デュポン普通株式の前述の範囲の上限である 77 米ドルをダウ普通株式の前述の範囲の下限である 35 米ドルで割って、デュポンのインプライド交換比率を計算しました。前述の分析は、2015 年 12 月 9 日付のプレゼンテーションにおける暫定的なデュポン交換比率 1.274 または最終的なデュポン交換比率 1.2820 と比べて、デュポンのインプライド交換比率の範囲が 0.88 倍から 2.18 倍であることを示しています。

過去の取引価格に関する上の分析は、あくまでも参考情報であり、評価の目的において依拠していません。

### アナリストの目標株価

ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、株式調査アナリストが算定した一般に公開され入手可能なダウおよびデュポンの普通株式の目標株価（12 ヶ月間）を検討しました。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーによると、一般に公開され入手可能な目標株価を使って調査アナリストが算定した目標株価は、ダウ普通株式が約 45 米ドルから 67 米ドル、デュポン普通株式が 50 米ドルから 80 米ドルのレンジにあるとのことです。次にダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、（i）デュポン普通株式の 1 株当たり内在価値の下限である 50 米ドルを、ダウ普通株式の 1 株当たりの内在価値の上限である 67 米ドルで割り、および（ii）デュポン普通株式の 1 株当たり内在価値の上限である 80 米ドルをダウ普通株式の 1 株当たり内在価値の下限である 45 米ドルで割って、デュポンのインプライド交換比率を計算しました。この分析は、2015 年 12 月 9 日付のプレゼンテーションにおける暫定的なデュポン交換比率 1.274 および最終的なデュポン交換比率 1.2820 と比べてデュポンのインプライド交換比率の範囲が 0.75 倍から 1.78 倍であることを示しています。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーはさらに、株式調査アナリストが算定した一般に公開され入手可能なダウおよびデュポンの普通株式の目標株価（12 ヶ月間）を自己資本コストで割り引きました（ダウの自己資本コストを 9.8%（モルガン・スタンレーによる。）および 10.5%（ラザード社による。）と推計し、デュポンの自己資本コストを 8.3%（モルガン・スタンレーによる。）および 10.1%（ラザード社による。）と推計しました。）。その結果、両社の目標株価の範囲は、ダウ普通株式が約 41 米ドルから 61 米ドル、デュポン普通株式が 45 米ドルから 74 米ドルとなりました。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは次いで、上記の方法（下限÷上限と上限÷下限）でデュポンのインプライド交換比率を計算しました。その結果、2015 年 12 月 9 日付のプレゼンテーションにおける暫定的なデュポン交換比率 1.274 および最終的なデュポン交換比率 1.2820 と比べてデュポンのインプライド交換比率の範囲が 0.74 倍から 1.81 倍になりました。

このアナリストの目標株価はあくまでも参考情報であり、評価の目的において依拠していません。

## 説明のための価値創造の分析

ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、説明のための価値創造分析を実施しました。かかる分析では、ダウ普通株式の単独ベースでの価値と、ダウおよびデュポンの経営陣の予測に基づく様々なコスト削減効果および成長効果を織り込んだダウ・デュポン普通株式1株当たりの見積りベースでの価値とを比較しています。統合見積りベースでの1株当たりの内在価値の計算に当たっては、ダウ株主がダウ株価の50%を維持し、デュポン交換比率により調整されたデュポン株価の50%を受領し、また1株当たりのシナジーの額の50%を受領することを前提にしました。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、総額約270億米ドルのコスト削減効果および成長効果による割引キャッシュ・フロー（かかる効果を含む、ダウおよびデュポンの経営陣の予測に基づきラザード社およびモルガン・スタンレーが算定した割引キャッシュ・フローの中間値に基づいて計算されます。）を計算して、ダウ・デュポンの1株当たりの見積り株式価値を決定しました。ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、割引キャッシュ・フロー分析の実施に当たり、（i）2016暦年から2020暦年の間にダウ・デュポンが生み出すと予想されるシナジー、（ii）6.4倍から9.7倍の範囲のターミナル・バリューを使用した2020年のターミナル・バリューの見積りに、7.6%から9.0%の範囲の割引率を適用しました。かかる割引キャッシュ・フローの中間値を使用した場合、説明のための基礎として本合併案によりダウ普通株式の株主に対する仮定上の内在価値が1株当たり11.98米ドル増加または2015年12月8日現在のダウ普通株式の終値に対し24%の増加となることが示されました。

ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーはまた、上記の割引キャッシュ・フロー、類似公開企業の評価、事業部門毎の分析および割引株式価値（モルガン・スタンレーの場合のみ。）について、ダウのシナジーに基づき類似の価値創造分析を行いました。これらの価値創造手法は、ダウ普通株式の株主に対して（適用範囲の中間値から）16.4%から24.3%の仮説上の内在価値の増加を示しました。

ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、価値創造分析はあくまでも説明のための分析であり、将来の取引を予測するものではないと述べています。

## 貢献度分析

ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、ダウおよびデュポンの相対的な貢献度分析を行いました。かかる分析において、同アドバイザーは、本合併後のダウ・デュポンに対するダウおよびデュポンの相対的な貢献度を決定するため、ダウおよびデュポンそれぞれの経営陣の予測、市場予測および過去の財務情報に基づく主要な業務データを検討しました。特に、ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、（i）2014年（実績）、（ii）2015年から2017年（ダウおよびデュポンの経営陣の予測に基づく見積り）、および（iii）2015年から2017年（市場予想に基づく見積り）についてはEBITDA、純利益およびフリー・キャッシュ・フロー（EBITDAから資本的支出を引いた金額として定義されます。）に対する、ならびに株式価値（発行済みの基本株式数および自己株式法に基づくオプション対象株式の希薄化に基づく。発行済みのダウ・シリーズA優先株式が一切転換されないと仮定し、デュポンのストックオプションを権利行使可能数ではなく発行済数ベースで取り扱った場合）に対する両社の相対的な貢献度を分析しました。上記分析の結果、相対的な貢献度の下限は49%対51%（ダウ対デュポン）、上限は65%対35%（ダウ対デュポン）となりました。

## 過去の交換比率の分析

ダウ・ファイナンシャル・アドバイザーは、2015年12月8日に終了するさまざまな期間のダウおよびデュポンの普通株式の株価のレンジを検討し、該当期間のデュポン普通株式の株価をダウ普通株式の株価で割った平均値から推定される、過去のさまざまな期間の平均交換比率を計算しました。以下の表は期間毎のインプライド交換比率を示したものです。

適用期間	平均インプライド交換比率
3ヶ月平均	1.207倍
6ヶ月平均	1.201倍
1年平均	1.327倍
3年平均	1.355倍
5年平均	1.405倍

## その他

ラザード社は、幅広いファイナンシャル・アドバイザー業務およびその他の業務を提供する国際的に認知されている投資銀行です。同社は、ダウの事業に精通していることに加え、投資銀行業務ならびに合併および買収の分野における適格性、専門性および評判を有することから、ダウのファイナンシャル・アドバイザーに選定されました。

ラザード社が提供するファイナンシャル・アドバイザーとしての業務に関連して、ダウは同社に総額 27,500,000 米ドルの報酬を支払うことに同意しており、そのうち、5,000,000 米ドルは本件合併契約締結後 10 日以内に支払われ、5,000,000 米ドルはダウ株主がダウ合併議案を承認したときに、残額は本合併完了時に支払われます。本件合併契約の解約に関連してダウもしくはその関連会社またはダウもしくはその関連会社の有価証券保有者に対してブレイクアップ手数料、解約手数料もしくは類似の手数料または補償金が支払われる場合、ダウは、ラザード社に対し、かかる金額の 3.3%に相当する報酬を支払うことに同意していますが、当該報酬は本合併に関連してラザード社に支払うべき報酬総額を超えないものとし、当該報酬にはラザード社の本件合併契約締結報酬および承認報酬が充当されます。また、本合併完了後、ダウはその単独の裁量により、最高 5,000,000 米ドルの追加報酬をラザード社に支払うことができます。ダウはまた、ラザード社の業務に関連して発生した一定の合理的な経費を同社に払戻し、さらに、特定の状況下においては、ラザード社および一部関係者に対し、ラザード社の業務から生じたまたはそれに関連する一定の債務について補償することに同意しています。

ラザード社は投資銀行業務の一環として、合併および買収、協議による引受け、上場および非上場有価証券の売出し、私募、レバレッジドパイアウト、ならびに不動産、コーポレートおよびその他の目的のための評価に関連して事業および有価証券の評価を継続的に行っています。ラザード社は、その意見書の交付日から遡る 2 年間に亘り、潜在的な重要性の低い継続取引に関してダウのファイナンシャル・アドバイザーとして業務の提供を行ってきました。同期間にラザード社がダウから受領した報酬は、約 100,000 米ドルでした。また、ラザード社およびその関連会社ならびにその従業員は、通常の業務過程において、ダウおよびデュポンの有価証券を自己勘定またはその顧客の勘定において売買すること、それらの有価証券について随時買持ちまたは売持ちのポジションを取ること、ならびに、ダウおよびデュポンならびにその各関連会社のために有価証券を売買および保有することが可能です。ラザード社は、その意見表明に当たって同社のオピニオン・コミッティーの承認を得ています。

モルガン・スタンレーが提供するファイナンシャル・アドバイザーとしての業務に関連して、ダウは同社に総額 27,500,000 米ドルの報酬を支払うことに同意しており、そのうち、5,000,000 米ドルは本件合併契約締結発表後 10 日以内に支払われ、5,000,000 米ドルはダウ株主がダウ合併議案を承認したときに、残額は本合併完了時に支払われます。本件合併契約に定める解約条項に従ってダウが賠償を受けた場合、ダウは、モルガン・スタンレーに対しかかる金額の 3.33%に相当する報酬を支払うことに同意していますが、当該報酬は本合併に関連してモルガン・スタンレーに支払うべき報酬総額を超えないものとし、当該報酬には本件合併契約締結発表報酬および承認報酬が充当されます。また、ダウは随時、その単独の裁量により、最高 5,000,000 米ドルの追加報酬をモルガン・スタンレーに支払うことができます。ダウはまた、モルガン・スタンレーの業務に関連して発生した一定の合理的な経費を同社に払い戻し、さらに、特定の状況下においては、モルガン・スタンレーおよび一部関係者に対し、モルガン・スタンレーの業務に関連する、またはそこから生じた一定の債務について補

償することに同意しています。モルガン・スタンレーおよびその関連会社は、モルガン・スタンレーの意見書の交付日から遡る2年間において、ダウに対し売却取引および銀行借入金に関してファイナンシャル・アドバイザー業務および金融サービスを提供しており、これらの業務に関連してモルガン・スタンレーおよびその関連会社はダウから約14.2百万米ドルの報酬を受領しました。モルガン・スタンレーおよびその関連会社は、モルガン・スタンレーの意見書の交付日から遡る2年間において、銀行借入に関してデュポンに金融サービスを提供しており、かかるサービスに関連してモルガン・スタンレーおよびその関連会社はデュポンから約800,000米ドルの報酬を受領しました。

ダウは、モルガン・スタンレーがダウおよびその事業に精通しており、かつ本合併に類似する取引における評判と経験を有していることから、同社を本合併に関するダウのファイナンシャル・アドバイザーに選定しました。モルガン・スタンレーは、証券事業、投資運用および個人資産管理を行う世界的な金融サービス会社です。同社の証券事業では、投資銀行業務、金融およびファイナンシャル・アドバイザー業務のほか、有価証券の引受け、売買および仲介業務、外国為替取引、コモディティおよびデリバティブ取引、プライム・ブローカレッジ業務を行っています。モルガン・スタンレー、その関連会社、取締役および役員は、いつでも、ダウ、デュポン、ダウ・デュポンその他の企業の債券、株式もしくはローン、または本合併に関わる可能性のある通貨もしくはコモディティその他関連するデリバティブ商品に対して自己資金による投資を行い、またはこれらに対する投資を行い、買持ちもしくは売持ちのポジションをとり、ポジションに出資するファンドを管理することができ、またこれらを自己勘定または顧客勘定取引により売買し、取引を組成および実行することができます。

M. クライン社が提供するファイナンシャル・アドバイザーとしての業務に関連して、ダウは同社に総額27,500,000米ドルの報酬を支払うことに同意しており、そのうち、5,000,000米ドルは本合併契約締結後10日以内に支払われ、5,000,000米ドルはダウ株主がダウ合併議案を承認したときに、残額は本合併完了時に支払われます。本合併契約の解約に関連してダウもしくはその関連会社またはダウもしくはその関連会社の有価証券保有者に対してブレイクアップ手数料、解約手数料もしくは類似の手数料または補償金が支払われる場合、ダウは、M. クライン社に対しかかる金額の3.33%に相当する報酬を支払うことに同意していますが、当該報酬は本合併に関連してM. クライン社に支払うべき報酬総額を超えないものとし、当該報酬にはM. クライン社の本合併契約締結報酬および承認報酬が充当されます。また、本合併完了後、ダウはその単独の裁量により、最高5,000,000米ドルの追加報酬をM. クライン社に支払うことができます。ダウはまた、M. クライン社の業務に関連して発生した一定の合理的な経費を同社に払い戻し、さらに、特定の状況下においては、M. クライン社および一部関係者に対し、M. クライン社の業務から生じた、またはそれに関連する一定の債務について補償することに同意しています。なお、M. クライン社は本件について意見を述べるよう要請されていません。

M. クライン社は、その財務および戦略アドバイザー業務の一環として、合併および買収、私募、レバレッジドバイアウト、ならびに不動産、コーポレートおよびその他の目的のための評価に関連して事業および有価証券の評価を継続的に行っています。また、M. クライン社およびその関連会社ならびにその従業員は、通常の業務過程において、ダウおよびデュポンの有価証券を自己勘定またはその顧客の勘定において売買すること、それらの有価証券について随時買持ちまたは売持ちのポジションを取ること、ならびに、ダウおよびデュポンならびにその各関連会社のために有価証券を売買および保有することが可能です。

## デュポン・ファイナンシャル・アドバイザーの意見

### ゴールドマン・サックス

デュポンは、本合併に関して、ゴールドマン・サックスをファイナンシャル・アドバイザーの1社として起用しました。以下の段落で説明するように、ゴールドマン・サックスは、2015年12月10日のデュポン取締役会において口頭で意見を述べ、かかる意見は2015年12月11日付の意見書の交付により確認されました。その中で、かかる意見書の日付時点において、かかる意見書に記載された要素および前提に従って、かつダウ合併を考慮した上で、本合併契約に基づくデュポン交換比率が、財務的な見地から見て、デュポン普通株式の株主（ダウおよびその関連会社を除きます。）にとって



公正であるとしてしました。

上記の「本合併の背景」において説明したように、2015年12月10日のデュポン取締役会の時点においては、ダウおよびデュポンは、デュポン交換比率について合意に達していなかったものの、デュポン交換比率を、(x)デュポンおよびダウの基本株式数から導き出された交換比率と、(y)デュポンおよびダウの各完全希薄化後株式数（発行済みのダウ・シリーズA優先株式を除きます。）から導き出された交換比率（いずれの場合においても、本件合併契約の締結予定日より少し前の日付時点のものです。）の中間値に基づくものとするに原則として合意しました。ゴールドマン・サックスは、2015年12月10日のデュポン取締役会において口頭で意見を述べるに当たり、その口頭意見は、デュポン交換比率を1.274から1.297の範囲内と想定しているとデュポン取締役会に伝えました。後日デュポン取締役会に交付された2015年12月11日付のゴールドマン・サックスの意見書には、2015年12月10日のデュポン取締役会終了後にデュポンとダウが最終的に合意した最終的なデュポン交換比率1.2820が記載され、同意見書は、原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書のAnnex Dとして含まれています。

ゴールドマン・サックスがとりわけその意見に関連して立てた仮説、従った手続き、考慮した事項および実施したレビューに対する制約が記載された2015年12月11日付のゴールドマン・サックスの意見書の全文は、原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書のAnnex Dとして添付され、本共同委任状勧誘書類/目論見書の一部として参照により組み込まれています。本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されたゴールドマン・サックスの意見に関する記述は、ゴールドマン・サックスの意見書の全文を参照することにより、全体として適格とされます。ゴールドマン・サックスは、デュポン取締役会が本件合併契約および本合併を検討する際の情報および助力になるようこの意見書を提供しました。ゴールドマン・サックスの意見書は、デュポン普通株式の株主がデュポン合併議案またはその他の事項に関してどのように投票すべきかを推奨するものではありません。我々は、ゴールドマン・サックスの意見書全体を、注意深く読むことを推奨します。

ゴールドマン・サックスは、上記の意見書の提出とそれに関連する分析の実施に関連し、特に以下の事項を検討しました。

- ・ 本件合併契約
- ・ 2014年12月31日から遡る5年間のデュポン株主向けの年次報告書およびForm 10-Kによる年次報告書
- ・ 2014年12月31日から遡る5年間のダウ株主向けの年次報告書およびForm 10-Kによる年次報告書
- ・ デュポンおよびダウが発行する一定の株主向けの中間報告書およびForm 10-Qによる四半期報告書
- ・ デュポンおよびダウそれぞれの株主向けのその他の一定のコミュニケーション
- ・ 一般に公開され入手可能なデュポンおよびダウに関する一定の調査アナリストレポート
- ・ デュポンおよびダウの経営陣が作成したそれぞれの一定の内部財務分析および予測、ならびにデュポンの経営陣が作成したダウ・デュポンの一定の財務分析および予測（いずれもゴールドマン・サックスによる使用についてデュポンの許可を得ています。本セクション「本件合併契約の採択ーデュポン・ファイナンシャル・アドバイザーの意見ーゴールドマン・サックス」では、それぞれ「デュポン経営陣の予測」、「ダウ経営陣の予測」といい、併せて「経営陣の予測」と総称します。）、ならびにデュポンおよびダウの経営陣の予測に基づく、本合併により発現する一定のコスト削減効果（ゴールドマン・サックスによる使用についてデュポン経営陣の許可を得ています。本セクションでは「コスト削減効果の予想」と表示しま

す。)

また、ゴールドマン・サックスは、本合併ならびにデュポンおよびダウの過去・現在の事業活動、財務状態および将来の見通しの戦略的根拠および潜在的なメリットに対する評価について、デュポンおよびダウの上級経営陣と協議しました。さらに、デュポンおよびダウの普通株式の公表価格と売買活動の検討、金融市場・株式市場でのデュポンおよびダウの一定の情報とその他の一定の上場企業の類似の情報の比較、化学その他の業界での最近の企業統合における取引条件の確認、ゴールドマン・サックスが適切と判断したその他の調査および分析の実施、ならびにその他の要因の検討も行いました。

上記の意見書を交付するに当たってゴールドマン・サックスは、同社が提供を受け、同社と協議し、同社が検討したすべての財務、法務、規制、税務、会計およびその他の情報について、独自に検証する責任を負うことなく、またデュポン取締役会の承諾を得て、その正確性および完全性を前提とし、それに依拠しています。かかる点に関して、ゴールドマン・サックスは、経営陣の予測およびコスト削減効果の予想が、現時点でデュポンの経営陣の最善の予測および判断を反映して合理的に作成されたものであることを、デュポン取締役会の承諾を得て前提としています。ゴールドマン・サックスは、デュポン、ダウもしくはダウ・デュポン、または両社の各子会社の資産および負債（偶発債務、デリバティブ、その他簿外資産および負債を含みます。）について独自に評価または査定を行っておらず、そのような評価または査定も提供されていません。ゴールドマン・サックスは、本合併の完了に必要なすべての政府や規制当局その他による同意および認可が、デュポン、ダウもしくはダウ・デュポン、または本合併から期待される利益に対する同社の分析に有意な変化をもたらすような不利な影響なく取得できることを前提としています。また、本合併は本件合併契約に定める条件に従って完了するものとし、ゴールドマン・サックスの分析に有意な変化をもたらすような影響を伴う条件の放棄または修正がないことを前提としています。

ゴールドマン・サックスの意見書は、本合併を行うに当たっての基礎となるデュポンの経営上の意思決定やデュポンが取り得る戦略上の他の代案と比較した場合における本合併の相対的なメリットには言及しておらず、また、法務、規制、税務または会計の問題にも言及しておりません。ゴールドマン・サックスの意見書は、2015年12月11日現在において、本件合併契約に基づくデュポン交換比率が、ダウ合併を加味した上で、財務的な見地から見て、デュポン普通株式の株主（ダウおよびその関連会社を除きます。）にとって公正であることについて意見表明するにとどまります。ゴールドマン・サックスの意見書は、本件合併契約もしくは本合併におけるその他のいかなる条件もしくは事象、または本件合併契約において企図されているもしくは本合併に関連して締結もしくは変更されるその他の契約もしくは法的文書のその他のいかなる条件もしくは事象について、何らかの見解を示すものではなく、それらに言及するものでもありません。また、デュポンの普通株式以外の種類の有価証券の所有者、債権者もしくはその他のデュポンの関係者にとっての本合併、または本合併に関連してそれらの者が受領する対価の公正性、さらに、本合併に関連してデュポン、ダウまたはダウ・デュポンの役員、取締役または従業員に支払われるか支払われるべき報酬の金額または性質の公正性についても、本件合併契約またはその他に基づくデュポン交換比率に沿っているか否かとは関係なく、同意見書では言及していません。ゴールドマン・サックスは、ダウ・デュポン普通株式のいずれかの時点の取引価格またはデュポン、ダウもしくはダウ・デュポンの支払能力もしくは存続性に対して本合併が与える影響、またはデュポン、ダウもしくはダウ・デュポンの各債務の満期到来時における弁済能力についても一切意見を表明しておりません。ゴールドマン・サックスの意見書は、その意見書の日付現在の経済、金融、市場環境およびその他の状況、ならびに当該日にゴールドマン・サックスが入手可能だった情報に必然的に基づいています。ゴールドマン・サックスは、当該日以降に発生する状況、動向または事象に基づき当該意見書を更新、改訂または再確認する責任を負いません。当該意見書は、同社の公正性委員会（フェアネス・コミッティー）による承認を受けています。

上記の意見書の交付に関連してゴールドマン・サックスがデュポン取締役会に提供した重要な財務分析の概要を以下に示します。ただし、以下の概要はゴールドマン・サックスが実施した財務分析の完全な説明を意図したものではありません。また、記載の順序がゴールドマン・サックスから見た分析の相対的な重要性や重み付けを表しているものでもありません。財務分析の概要の一部には表形式の情報が含まれます。それらの表は単独ではゴールドマン・サックスの財務分析を十分に説明できな

いため、それぞれの概要の全文と併せて読む必要があります。なお、別途記載する場合を除き、以下の定量的情報のうち市場データに基づくものは、本合併に関連する交渉が最初に報道された日の直前の取引日である 2015 年 12 月 8 日以前の市場データに基づいており、必ずしも現在の市況を示すものではありません。

### **類似企業比較法**

ゴールドマン・サックスは、デュポンおよびダウの一定の財務情報、指標および公開市場のマルチプルについて、化学業界に属する以下の上場企業のものと比較検討しました。

#### デュポンの同業他社

- ・ ダウ
- ・ バイエル AG (Bayer AG)
- ・ BASF SE
- ・ モンサント・カンパニー (Monsanto Company)
- ・ シンジェンタ AG (Syngenta AG)
- ・ イーストマン・ケミカル・カンパニー (Eastman Chemical Company)
- ・ セラニーズ・コーポレーション (Celanese Corporation)
- ・ コーニンクレッカ DSM N.V. (Koninklijke DSM N.V.)
- ・ アシュランド・インク (Ashland Inc.)
- ・ FMC コーポレーション (FMC Corporation)

#### ダウの同業他社

- ・ デュポン
- ・ BASF SE
- ・ ライオンデルバセル・インダストリーズ N.V. (LyondellBasell Industries N.V.)
- ・ イーストマン・ケミカル・カンパニー (Eastman Chemical Company)
- ・ セラニーズ・コーポレーション (Celanese Corporation)
- ・ アシュランド・インク (Ashland Inc.)
- ・ ハンツマン・コーポレーション (Huntsman Corporation)
- ・ ウェストレイク・ケミカル (Westlake Chemical)
- ・ コベストロ AG (Covestro AG)

類似企業はいずれも、ダウまたはデュポンと直接的な比較対象となるものではありません。しかし、これらの企業は、分析に当たってダウおよびデュポンの一部の事業に類似すると考えられる事業を有する上場企業であることから、比較対象に選定されました。

また、ゴールドマン・サックスは、一般に公開され入手可能な過去のデータおよび IBES (インスティテューショナル・ブローカーズ・エスティメート・システム) (以下「IBES」と表示します。) 予想に基づく情報から様々な財務的なマルチプルと指標を算定し、比較しました。マルチプルと指標は、2015年12月8日に適用されていた市場株価の終値を用いて計算しています。デュポンおよびダウのマルチプルと指標は、IBESのコンセンサス予想および経営陣の予測に基づいたものです。比較対象各社のマルチプルと指標は、IBESのコンセンサス予想に基づいたものです。

ゴールドマン・サックスは、2015年、2016年および2017年の予想 EBITDA 倍率として上記の比較対象会社ならびにデュポンおよびダウの企業価値を算定しました。ダウ経営陣の指示に従い、ダウ経営陣の予測に基づく2015年の予想 EBITDA (プロフォーマ・ベース) から特定の撤退事業の通年業績が除かれています。中央値の算定に当たってダウおよびデュポンを除外しています。下表は分析結果を示したものです。

マルチプルとしての企業  
価値:

	デュポン同業他社		ダウ同業他社		デュポン	ダウ	デュポン	ダウ
	レンジ	中央値	レンジ	中央値	(IBES)	(IBES)	(経営陣の予測)	(経営陣の予測)
CY2015E EBITDA	7.5倍-13.4倍	9.8倍	5.6倍-9.3倍	7.7倍	12.0倍	7.8倍	13.2倍	7.7倍
CY2016E EBITDA	7.3倍-12.7倍	9.0倍	5.5倍-8.6倍	7.6倍	12.3倍	7.8倍	11.8倍	7.2倍
CY2017E EBITDA	7.0倍-11.9倍	8.3倍	5.0倍-8.3倍	7.2倍	11.4倍	7.2倍	10.8倍	6.6倍

ゴールドマン・サックスは、2015年、2016年、2017年の予測利益に基づき、比較対象企業、デュポンおよびダウの PER を算定しました。IBES 予想の場合には、株価と純利益の両方についての1株当たりデータを用いて PER を算定しました。ダウ経営陣の予測に基づく PER の算定に当たって、PER の計算に用いるダウの株式価値は、ダウ・シリーズ A 優先株式が条件に従ってダウ普通株式に転換されると仮定して、ダウの発行済株式数はかかる転換の影響を加味する一方、ダウが米国湾岸のクロールアルカリおよびビニル事業、グローバル塩素化有機化合物事業およびグローバル・エポキシ事業を分離し、その後オリン・コーポレーションが同事業を合併したのを受けて、34.1百万株を除外しています。中央値の算定に当たってはダウおよびデュポンは除外しています。下表は分析の結果を示したものです。

	デュポン 同業他社		ダウ 同業他社		デュポン	ダウ	デュポン	ダウ
	レンジ	中央値	レンジ	中央値	(IBES)	(IBES)	(経営陣の予測)	(経営陣の予測)
CY2015E PER	9.5倍-26.3倍	16.0倍	5.9倍-26.3倍	11.0倍	24.2倍	15.5倍	24.2倍	14.4倍
CY2016E PER	9.0倍-18.8倍	14.1倍	5.3倍-14.1倍	11.0倍	20.5倍	14.5倍	21.2倍	13.1倍
CY2017E PER	8.3倍-17.0倍	12.4倍	4.5倍-12.4倍	10.0倍	17.9倍	12.7倍	18.3倍	11.7倍

### 財務指標に基づく説明のための貢献度分析

ゴールドマン・サックスは、特定の将来の財務指標の予想値 (2016年~2019年の経営陣の予測に反映されている収益、EBITDA、純利益など) に基づき、ダウ・デュポンに対するデュポンおよびダウ株式の内在価値貢献度を分析しました。分析は、プロフォーマ・ベースで実施し、ダウとデュポンの各指標に対して混合倍率をかけて、推定企業価値を求めました。コスト削減効果の予想を除外した場合と、コスト削減効果の予想を加味した場合の両方の分析を行っています。いずれの場合にも、ダウ・シリーズ A 優先株式が条件に従ってダウ普通株式に転換されるとした一方、内在価値の算定に当たってダウおよびデュポンそれぞれの純負債を控除しています。

分析の結果、コスト削減効果の予想を加味しない場合は、2016年～2019年のデュポンおよびダウの各財務指標に基づくダウ・デュポンに対するデュポンとダウの各株式の内在価値貢献度、およびデュポン普通株式のダウ・デュポン普通株式への説明のためのインプライド交換比率のレンジは以下のとおりとなりました。

<u>2016E-2019E</u>	デュポン株式の 内在価値貢献度	ダウ株式の 内在価値貢献度	インプライド 交換比率
収益 .....	29.3%-32.4%	67.6%-70.7%	0.5826倍-0.6723倍
EBITDA .....	33.0%-33.9%	66.1%-67.0%	0.6921倍-0.7198倍
純利益 .....	34.8%-35.6%	64.4%-65.2%	0.5335倍-0.5534倍

分析の結果、コスト削減効果の予想（純利益の算定にあたっては26.9%の混合税率を仮定して税効果を適用。）を加味した場合は、2016年から2019年のデュポン、ダウおよびコスト削減効果の予想に係る各財務指標に基づくダウ・デュポンに対するデュポン、ダウおよびコスト削減効果の予想の説明のための内在価値貢献度のレンジは、以下のとおりとなりました。

<u>2016E-2019E</u>	デュポン株式の 内在価値貢献度	コスト削減効果の 予想の内在価値貢献度	ダウ株式の 内在価値貢献度
EBITDA .....	26.8%-28.6%	15.6%-18.7%	54.4%-55.8%
純利益 .....	26.5%-28.9%	18.4%-23.9%	49.6%-52.7%

ゴールドマン・サックスは、説明のための割引キャッシュ・フロー分析に基づく内在価値貢献度についても分析しています。それについて以下のセクションで説明します。

#### 説明のための割引キャッシュ・フロー分析

ゴールドマン・サックスは、経営陣の予測を用いて単独ベースによるデュポンおよびダウのそれぞれについて、ならびにコスト削減効果の予想について、説明のための割引キャッシュ・フロー分析を実施しました。2015年度第4四半期におけるデュポンおよびダウの予測フリー・キャッシュ・フローは、2015年度の経営陣の予測に示された両社それぞれの正味キャッシュ・フローから、両社の開示書類に基づく2015年度の最初の3四半期累計期間の両社それぞれの正味キャッシュ・フローを控除して推計しています。

#### 割引キャッシュ・フローに基づく相対的株式価値貢献度の比較

ゴールドマン・サックスは、経営陣の予測を用いて、デュポンについて、説明のための割引キャッシュ・フロー分析を実施しました。デュポンの推定加重平均資本コストを反映した8.50%から10.00%のレンジの割引率を用いて、ゴールドマン・サックスは、(i) 経営陣の予測に示されている、2020年までのデュポンの予測フリー・キャッシュ・フローの見積額（デュポンの経営陣の指示に従い、期間年金費用は除き、2016年から2020年の現金税率を20%としています）、および(ii) 経営陣の予測に示されている、デュポンのフリー・キャッシュ・フローの最終年度（2020年）の見積額に対して1.5%から3.0%の永久成長率を用いて算定したデュポンの説明のための残存価値（レンジ）について、2015年9月30日現在の現在価値に割り引きました。ゴールドマン・サックスは、上記で求めた現在価値（レンジ）を合計し、デュポンの説明のための企業価値（レンジ）を算出しました。ゴールドマン・サックスは次いで、上記で求めた説明のための企業価値（レンジ）から2015年9月30日現在のデュポンの債務、現金、少数株主持分および優先出資分を控除し、デュポンの説明のための株式価値（レンジ）を求めました。いずれもデュポンの開示書類に記載のある数値に基づいています。ゴールドマン・サックスは次いで、算定した説明のための株式価値（レンジ）を、デュポンの経営陣の指示に従って、2015年11月30日現在の完全希薄化後のデュポンの株式数で割って、説明のための1株当たりの現在価値（レンジ）を求めました。分析では、デュポンの開示書類に記載のある年金給付債務費用（税引き前）に20.0%の長期現金税率をかけて求めたデュポンの年金給付債務費用の金

額を反映し、デュポンの税引き後の控除額を74億米ドルとしています。

ゴールドマン・サックスは、経営陣の予測を用いて、ダウについて、説明のための割引キャッシュ・フロー分析を実施しました。ダウの推定加重平均資本コストを反映した9.50%から11.00%のレンジの割引率を用いて、ゴールドマン・サックスは、(i) 経営陣の予測に示された情報を用いて算定した、2020年までのダウの予測フリー・キャッシュ・フローの見積額、および(ii) 経営陣の予測に示されている、ダウのフリー・キャッシュ・フローの最終年度(2020年)の見積額に対して1.5%から3.0%の永久成長率を用いて算定したダウの説明のための残存価値(レンジ)について、2015年9月30日現在の現在価値に割り引きました。2016暦年から2020暦年にかけての負債がない場合のキャッシュ・フローについては、ダウがデュポンに提供した経営陣の予測に含まれているデュポンがゴールドマン・サックスに依拠するよう指示した情報を用いて、それぞれ、3,960百万米ドル、4,826百万米ドル、5,672百万米ドル、6,120百万米ドルおよび6,561百万米ドルと算定しました。負債がない場合のフリー・キャッシュ・フローは、ダウの予想EBITの数値に期間年金運営費用および年金非運営費用を加算して求めた再調整後EBITにダウの適用現金税率で税効果を適用し、減価償却費および償却費を加算、資本的支出額を減算、運転資本の増減額を加算または減算(いずれか該当する方。)、持分法利益を減算、および持分法投資による現金配当受取額を加算して求めました。いずれの数値も、ダウがデュポンに提供し、デュポンがゴールドマン・サックスによる使用を許可した経営陣の予測に含まれているものです。ゴールドマン・サックスは、上記で求めた現在価値(レンジ)を合計し、ダウの説明のための企業価値(レンジ)を算出しました。ゴールドマン・サックスは次いで、上記で求めた説明のための企業価値(レンジ)から2015年9月30日現在のダウの債務、現金および少数株主持分を控除し、ダウの説明のための株式価値(レンジ)を求めました。いずれもダウの開示書類に記載のある数値に基づいています。ゴールドマン・サックスは次いで、算定した説明のための株式価値(レンジ)を、ダウの経営陣の指示に従って、2015年11月30日現在の完全希薄化後のダウの株式数で割って、説明のための1株当たりの現在価値(レンジ)を求めました。分析では、ダウの開示書類に記載のある年金給付債務費用(税引き前)に28.0%の長期現金税率をかけて求めたダウの年金給付債務費用の金額を反映し、ダウの税引き後の控除額を60億米ドルとしています。

ゴールドマン・サックスは、上記の割引キャッシュ・フロー分析に基づき、ダウ・デュポンに対するダウおよびデュポンの相対的な株式価値貢献度およびインプライド交換比率を算定しました(コスト削減効果の予想は加味していません)。説明のための永久成長率を1.5%から3.0%、デュポンの割引率を8.50%から10.00%、ダウの割引率を9.50%から11.00%とすると、デュポンの説明のための株式価値貢献度は48.9%から49.5%、説明のためのインプライド交換比率は1.3413倍から1.3780倍と算定されました。説明のための永久成長率を2.0%として、デュポンの割引率を8.50%から10.00%、ダウの割引率を9.50%から11.00%とすると、デュポンの説明のための株式価値貢献度は42.8%から55.3%、説明のためのインプライド交換比率は1.0578倍から1.7240倍と算定されました。

#### コスト削減効果の予想

ゴールドマン・サックスは、説明のための割引キャッシュ・フロー分析を実施し、ダウ・デュポンのコスト削減効果の予想の内在価値およびその1株当たりの内在価値を算定しています。この説明のための分析に当たって、また、デュポンの経営陣との協議に基づき、ゴールドマン・サックスはデュポンの同意を得て、(i) コスト削減効果の予想のランレート(予想実現率)を2017年は25%、2018年は75%および2019年以降は100%の水準、(ii) かかるコスト削減効果の予想の実現に要するコストを、31.2億米ドルに一時的な統合コストの215百万米ドルを加えた金額として2017年に50%および2018年に50%が発生する、と仮定しています。ゴールドマン・サックスは、割引率を8.50%から10.50%(プロフォーマ・ベースでのダウ・デュポンの説明のための推定加重平均資本コストを反映したもの。)、永久成長率を1.0%から3.0%および長期混合現金税率の推定値を25.0%として、デュポンおよびダウの経営陣が提供したコスト削減効果を2015年9月30日現在の現在価値に割り引きました。コスト削減効果の予想の説明のための内在価値は176億米ドルから317億米ドル、また、ダウ・デュポンのプロフォーマ・ベースでの説明のための1株当たりのその内在価値は7.41米ドルから13.33米ドルと算定されました。

## 説明のためのプロフォーマ・ベースでの増大/希薄化の分析

ゴールドマン・サックスは、経営陣の予測に示されたデュポンおよびダウの利益予想に基づき、本合併が財務に与える潜在的な影響について説明のためのプロフォーマ分析を行っています。ゴールドマン・サックスは、2016年、2017年および2018年の各年について、単独ベースでのデュポンおよびダウ普通株式の1株当たりの予想利益と、潜在的なコスト削減効果の予想を加味した（潜在的なコスト削減効果の予想の実現割合を0%、50%および100%としています。）ダウ・デュポン普通株式の1株当たり予想利益を比較しました。分析によると、本合併案は、コスト削減効果の予想が実現しなかった場合を含め、潜在的なコスト削減効果の予想の実現に関するいずれのシナリオにおいても、2016年、2017年および2018年の各年について、デュポン普通株式の株主に1株当たり利益ベースで価値の増大をもたらすことになります。

## 説明のための公開市場での将来株価の現在価値分析

ゴールドマン・サックスは、本合併によるデュポン普通株式の推定増価（1株当たり）について説明のための分析を行っています。増価額は、本合併においてデュポン普通株式1株に対して割り当てられるダウ・デュポン株式の株式数に対する将来価格の推定現在価値にプロフォーマ・ベースでの配当金を加算し、デュポン普通株式の将来価格の現在価値（1株当たり）を減算して、単独ベースでの配当金を加算した額として求められます。この分析においてゴールドマン・サックスは、デュポンおよびダウについての経営陣の予測、ならびに2016年から2018年の各年度のコスト削減効果の予想を用いています。ゴールドマン・サックスは、デュポンとダウ・デュポンそれぞれの予想EBITDAに対するEV/EBITDA倍率11.8倍、8.8倍および7.2倍に将来企業価値を適用しました。ダウ・デュポンの予想EBITDAには、2016年、2017年、2018年の各年の潜在的なコスト削減効果が100%含まれますが、当該コスト削減効果の予想の実現コストは含まれません。ゴールドマン・サックスは次いで、2016年、2017年および2018年の価値を1株当たりの価値に換算した上で、それらの価値を、単独ベースでのデュポンの説明のための割引率9.6%（デュポンの推計自己資本コストを反映。）、プロフォーマ・ベースでのダウ・デュポンの説明のための割引率11.0%（ダウおよびデュポンの自己資本コストの混合率であるダウ・デュポンの推計自己資本コストを反映。）を用いて、2015年12月8日現在の価値に割り引きました。分析の結果、単独ベースでのデュポン普通株式の推定現在価値（1株当たり）は45.46米ドルから78.53米ドル、プロフォーマ・ベースでの同等数のダウ・デュポン株式の推定現在価値（1株当たり）は68.19米ドルから113.89米ドルと算定されました。

## 全般

フェアネス・オピニオンの作成は複雑な過程であり、その一部分の分析または概要の記載が必ずしも適切とは限りません。上記の分析または概要について、それを全体的に考慮することなく、その一部分のみを選択した場合は、ゴールドマン・サックスの意見の基礎となる過程についての理解が不完全となるおそれがあります。ゴールドマン・サックスは、公正性の判断に至るに当たり、何らかの要因や分析を特別に重視することなく、すべての分析結果を勘案しました。ゴールドマン・サックスは、すべての分析結果を勘案した後、自らの経験と専門家としての判断に基づき公正性に関する判断を行いました。上記の分析で比較対象とした企業はいずれもデュポン、ダウまたはダウ・デュポンと直接的な比較対象となるものではありません。

ゴールドマン・サックスは、2015年12月11日現在、意見書に記載された要素および前提に基づいて、およびそれらに従って、ダウ合併を加味した上で、本件合併契約に基づくデュポン交換比率が、財務的な見地から見て、デュポン普通株式の株主（ダウおよびその関連会社を除きます。）にとって公正であるとの意見書をデュポン取締役会に提出するためこれらの分析を行いました。当該分析は査定を意図したものではなく、事業または有価証券が実際に売却される場合の価格を必ずしも反映しているものでもありません。将来の業績予測に基づく分析は、必ずしも将来の実際の業績を示すものではありません。実際の業績は、分析結果から大幅に乖離する可能性があります。これらの分析は、当事者またはその各アドバイザーが制御できない多数の要因または事象に基づくものであり、本質的に不確実性が伴います。従って、将来の業績が予想と大幅に異なるとしても、デュポン、ダウ、ダウ・デュポン、ゴールドマン・サックスまたはその他が責任を負うことはありません。

デュポン交換比率はデュポンとダウとの独立当事者間交渉を通じて決定され、デュポン取締役会の承認を受けています。ゴールドマン・サックスは、当該交渉においてデュポンに助言を行いました。ただし、ゴールドマン・サックスは、デュポンまたはデュポン取締役会に対して特定の交換比率を推奨しておらず、また、特定の交換比率を本合併の唯一の適切な交換比率として推奨しておりません。

上述のとおり、ゴールドマン・サックスがデュポン取締役会に対して表明した意見は、本件合併契約の承認について判断するに当たってデュポン取締役会が検討した多数の要素の一つです。先の要約は、フェアネス・オピニオンに関連してゴールドマン・サックスが実施した分析の完全な説明を意図したのではなく、原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書の Annex D に記載の同社の意見書の全文を参照することにより、全体として適格とされます。

ゴールドマン・サックスおよびその関連会社は、様々な個人および法人のために、助言業務、引受け・融資、自己勘定投資、営業販売、リサーチ、投資運用その他の金融および金融以外の業務およびサービスを手掛けています。ゴールドマン・サックスおよびその関連会社と従業員、ならびにそれらが運営、投資、その他の経済的利害を有する、または共同投資するファンドその他の事業体は、デュポン、ダウおよびその各関連会社ならびに第三者の有価証券、デリバティブ、ローン、商品、通貨、CDS その他の金融商品、または本合併に関連する通貨もしくは商品につき、いつでも、買持ちまたは売持ちのポジションおよび投資を購入、売却、保有する、または議決権を行使する可能性があります。ゴールドマン・サックスは、本合併に関するデュポンのファイナンシャル・アドバイザーを務めており、また、本合併に向けた交渉の一部に関与しています。ゴールドマン・サックスは、デュポンおよび/またはその関連会社に対し、随時、一定の財務助言業務および/または引受業務を提供しており、同社の投資銀行業務部門は、デュポンの CP プログラムの幹事（2011年2月から）、トライアン・ファンド・マネジメント LP との委任状争奪戦に関するデュポンのファイナンシャル・アドバイザー（2015年5月）およびケマーズ社のスピンオフに関するデュポンのファイナンシャル・アドバイザー（2015年7月）等を務めて報酬を受け取ったほか、今後報酬を受け取る可能性があります。ゴールドマン・サックスは、ダウおよび/またはその関連会社に対し、随時、一定の財務助言業務および/または引受業務を提供しており、同社の投資銀行業務部門は、ダウの CP プログラムの幹事（2011年1月から）、ダウの各ノート（元本総額 750,000,000 米ドルの利息 2.50%満期 2016年ノート、元本総額 514,449,000 米ドルの利息 5.70%満期 2018年ノート、元本総額 1,750,000,000 米ドルの利息 4.25%満期 2020年ノート、元本総額 1,250,000,000 米ドルの利息 4.125%満期 2021年ノート、元本総額 1,250,000,000 米ドルの利息 3.00%満期 2022年ノート）のデットデット交換（debt-for-debt exchange）に関するファイナンシャル・アドバイザーおよび買手（2015年10月）、米国湾岸のクロールアルカリおよびビニル事業、グローバル塩素化有機化合物事業ならびにグローバル・エポキシ事業の分離およびその後のオリン・コーポレーションによる同事業の合併に関するダウのファイナンシャル・アドバイザー（2015年10月）等を務めて報酬を受け取ったほか、今後報酬を受け取る可能性があります。ゴールドマン・サックスの投資銀行業務部門が 2015年12月11日から遡る 2年間に於いて受け取った報酬は、デュポンおよび/またはその関連会社に対するファイナンシャル・アドバイザーおよび/または引受業務の提供による報酬が約 26 百万米ドル、ダウおよび/またはその関連会社に対するファイナンシャル・アドバイザーおよび/または引受業務の提供による報酬が約 32 百万米ドルです。ゴールドマン・サックスは今後も、デュポン、ダウ、ダウ・デュポンおよびその各関連会社に対して、ファイナンシャル・アドバイザーおよび/または引受業務を提供する可能性があり、その場合はゴールドマン・サックスの投資銀行業務部門が報酬を受け取る可能性があります。

デュポン取締役会は、本合併に類似する取引において多くの経験を有する国際的に認知されている投資銀行であるとして、ゴールドマン・サックスをファイナンシャル・アドバイザーの 1 社として起用しました。デュポンは、2015年12月10日付のレター・アグリーメントに基づき、企図された本件合併契約に関してゴールドマン・サックスをデュポンのファイナンシャル・アドバイザーの 1 社として起用しました。デュポンとゴールドマン・サックスとの委任契約書の条件に基づき、デュポンは、ゴールドマン・サックスに対して 40 百万米ドルの取引手数料を支払うことに同意しています。そのうち 4 百万米ドルは本件合併契約の締結により支払義務が発生し、残額は本合併の完了により支払義務が発生します。加えて、デュポンは、弁護士報酬や立替金など一部の経費をゴールドマン・サックスに支払い、また、連邦証券法のもとでの特定の負債をはじめとする各種負債についてゴールドマ



ン・サックスおよび関連者に補償することに合意しています。

## エバーコア社

デュポンは、本合併に関して、エバーコア社をファイナンシャル・アドバイザーの1社として起用しました。この契約の一環として、デュポンは、ダウ合併を加味した上で、デュポン普通株式の株主（ダウおよびその関連会社を除きます。）にとっての本件合併契約に基づくデュポン交換比率の財務的な見地から見た公正性を評価することをエバーコア社に要求しました。以下の段落で説明するように、エバーコア社は2015年12月10日にデュポン取締役会において口頭で意見を述べ、かかる意見は2015年12月11日付の意見書の交付により確認されました。その中で、かかる意見書の日付時点において、かつダウ合併を考慮した上で、また、エバーコア社の意見書に記載された仮定、手続き、要素、必要条件、制限その他の事項に基づき、かつこれらに従うことを条件として、本件合併契約に基づくデュポン交換比率は、財務的な見地から見て、デュポン普通株式の株主（ダウおよびその関連会社を除きます。）にとって公正であるとししました。

上記の「本合併の背景」において説明したように、2015年12月10日のデュポン取締役会の時点においては、ダウおよびデュポンは、デュポン交換比率について合意に達していなかったものの、デュポン交換比率を、(x) デュポンおよびダウの基本株式数から導き出された交換比率と、(y) デュポンおよびダウの各完全希薄化後株式数（発行済みのダウ・シリーズA優先株式を除きます。）から導き出された交換比率（いずれの場合においても、本件合併契約の締結予定日より少し前の日付時点のものであります。）の中間値に基づくものとするに原則として合意しました。エバーコア社は、2015年12月10日のデュポン取締役会において口頭で意見を述べるに当たり、その口頭意見は、デュポン交換比率を1.275から1.3000の範囲内と想定しているとデュポン取締役会に伝えました。後日デュポン取締役会に交付された2015年12月11日付のエバーコア社の意見書には、2015年12月10日のデュポン取締役会終了後にデュポンとダウが最終的に合意した最終的なデュポン交換比率1.2820が記載され、同意見書は、原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書のAnnex Eとして含まれています。

エバーコア社がとりわけその意見書を交付するに当たり立てた仮説、従った手続き、考慮した事項ならびに実施したレビュー範囲の条件および制約が記載された2015年12月11日付のエバーコア社の意見書の全文は、原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書のAnnex Eとして添付され、本共同委任状勧誘書類/目論見書の一部として参照により組み込まれています。本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されたエバーコア社の意見に関する記述は、エバーコア社の意見書の全文を参照することにより、全体として適格とされます。エバーコア社の意見書は、デュポン普通株式の株主がデュポン合併議案またはその他の事項に関してどのように投票または行動すべきかについてなど、本合併についてデュポン取締役会またはその他の者に推奨するものではありません。我々は、エバーコア社の意見書全体を、注意深く読むことを推奨します。

エバーコア社の意見書は、デュポン取締役会の情報と利益のために提供されたものであり、本件合併契約に基づくデュポン交換比率が、ダウ合併を加味した上で、財務的な見地から見て、デュポン普通株式の株主（ダウおよびその関連会社を除きます。）にとって公平であるかどうかの評価に関連して、デュポン取締役会に交付されたものです。当該意見書では、本合併のその他の側面や影響について言及していません。

エバーコア社の意見書は、2015年12月11日に同社が入手可能であった情報、ならびに当該日に存在し評価し得た金融、経済、市場環境およびその他の状況に必然的に基づいています。エバーコア社は、事後の動向に応じて、当該意見書を更新、改訂または再確認する責任を負いません。エバーコア社の意見書は、デュポンまたはダウの株式のいずれかの時点における取引価格に関して何らかの意見を表明するものではありません。

以下にエバーコア社の意見書の概要を示します。当該概要は、原文（英文）の本共同委任状勧誘書類/目論見書のAnnex Eに記載の同社の意見書の全文を参照することにより、全体として適格とされます。我々は、エバーコア社の意見書全体を注意深く読むことを推奨いたします。

エバーコア社は、上記の意見書の交付に当たって特に次の事項を実施しました。

- ・ エバーコア社が適切と判断した、一般に公開され入手可能な調査アナリスト予想を含む、デュポンおよびダウに関する一般に公開され入手可能な一定の事業情報および財務情報の検討
- ・ デュポンおよびダウの経営陣が作成し、デュポンの経営陣がエバーコア社に提供した、デュポンおよびダウに関する一定の非公開の過去の財務諸表およびその他非公開の過去の財務データの検討
- ・ デュポンおよびダウの経営陣が作成し、デュポンの経営陣がエバーコア社に提供した、デュポンおよびダウに関する一定の非公開の予測財務データの検討
- ・ デュポンおよびダウの経営陣が推定し、デュポンの経営陣がエバーコア社に提供した、本合併により生じる潜在的なコスト削減額（以下「コスト削減効果の予想」と表示します。）および事業上のシナジーに関する一定の情報（本セクションでは以下「予想シナジー効果」と表示します。）の検討
- ・ デュポンおよびダウの過去および現在の経営、財務予測、現在の財務状態、ならびに予想シナジー効果（かかる予測および予想シナジー効果の達成に係るリスクおよび不確実性に関する経営陣の見解を含みます。）に関するデュポンおよびダウの経営陣との協議
- ・ デュポンおよびダウ普通株式の公表株価および過去の取引活動の検討
- ・ デュポンおよびダウの財務実績およびその株式の市場における売買マルチプルを、エバーコア社が適切と判断したその他の一定の公開企業と比較
- ・ 本件合併契約の検討
- ・ その他の分析および調査の実施ならびにエバーコア社が適切と判断したその他の要素の検討

分析の実施および意見の表明に当たってエバーコア社は、公に入手できるすべての情報、および同社が提供を受けたかその他入手可能な情報、同社と協議された情報、または同社が検討したすべての情報について、その正確性および完全性を前提として依拠しており、これらの情報を独立して検証していません。また、それに対してエバーコア社は何ら責任を負いません。

エバーコア社は、上記のデュポンおよびダウの予想財務データ（本セクション「本件合併契約の採択—デュポン・ファイナンシャル・アドバイザーの意見—エバーコア社」では、それぞれ「デュポン経営陣の予測」または「ダウ経営陣の予測」といい、併せて「予想財務データ」または「経営陣の予測」と総称します。）について、それらが現時点で得られる最善の予測およびデュポンの経営陣の善意の判断を反映して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。また、ダウの経営陣の予測については、そこに反映された仮定に基づきデュポンおよびダウの今後の財務実績についてデュポンおよびダウの経営陣が同様に作成したものであることを前提としています。デュポンまたはダウに関する予測財務データやそれらの基礎となった前提に関してエバーコア社は何ら見解を示していません。エバーコア社は、デュポンの指示により、独自に検証することなく、予想シナジー効果に関するデュポン経営陣の評価に依拠しており、またその予想シナジー効果の金額が合理的であることを前提としています。

意見書を交付するに当たり、エバーコア社は、その分析にとって重要なすべての点において、本件合併契約に含まれる各当事者が行った表明および保証が真正であること、各当事者が本件合併契約に基づき履行を求められる誓約および合意事項をすべて履行すること、ならびに本合併完了のためのすべての条件が重要な放棄または修正なしに満たされることを前提としています。エバーコア社はまた、本合併の完了に必要なすべての政府、規制当局その他による同意、認可または免除が、デュポンもし

くは本合併の完了に悪影響を与えるような、またはデュポン普通株式の株主にとっての本合併のメリットが著しく損なわれるような重要な遅延、制約、制限もしくは条件なしに取得できることも前提としています。

エバーコア社は、デュポンまたはダウの資産または負債に関して独立して評価または査定する責任を負っておらず、またかかる評価を提供されておらず、また倒産、支払不能またはそれらに類似する事項に関する州または連邦法に基づきデュポンまたはダウの支払能力もしくは公正価値に関して評価も行っておりません。エバーコア社の意見は、必然的に2015年12月11日に同社が入手可能だった情報、ならびに当該日に存在し評価し得た金融、経済、市場環境およびその他の状況に基づいていません。事後の動向が当該意見に影響を与えているまたは与える可能性はありますが、エバーコア社は当該意見書を更新、改訂または再確認する義務を負いません。

エバーコア社は、本件合併契約に基づくデュポン交換比率に関する、ダウ合併を加味した上での、財務的見地から見たデュポン普通株式の株主（ダウおよびその関連会社を除きます。）にとっての公正性以外の問題に関して、判断を求められておらず、また、何ら意見を表明していません。デュポンの普通株式以外の種類の有価証券の所有者、債権者その他のデュポンの関係者にとっての本合併、または本合併に関連してそれらの者が受領する対価の公正性、さらに、デュポンの役員、取締役もしくは従業員等に支払われるか支払われるべき報酬の金額または性質の公正性についても、本件合併契約に基づくデュポン交換比率に沿っているか否かとは関係なく、エバーコア社は見解を示しておらず、意見書でもそれらについて言及していません。エバーコア社は、本合併のストラクチャーの変更が当該分析にとって重要なすべての点において生じないことを前提としています。本合併のその他の条件または側面（本合併および関連取引の形式またはストラクチャー、本件合併契約または本合併に関連して締結または企図されたその他の契約もしくは取決めのある諸条件を含みますがこれらに限定されません。）について、エバーコア社は何ら見解を示しておらず、意見書でもそれらについて言及していません。エバーコア社の意見書は、デュポンが取り得るその他の経営または財務上の戦略と比較した場合の本合併の相対的なメリットには言及しておらず、また、本合併に関与するに当たって基礎となったデュポンの経営上の決定についても言及していません。エバーコア社は、法務、規制、会計または税務の専門家ではなく、それらの事項に関してはデュポンおよびそのアドバイザーによる評価の正確性および完全性を前提としています。

エバーコア社は意見を表明するに当たって、デュポン普通株式の一部もしくはすべての取得またはデュポンの関与する企業結合その他の特別な取引に関して、第三者からの関心を勧誘する行為は認められておらず、また実際に勧誘行為を行っておりません。エバーコア社の意見書およびその意見は、デュポン普通株式の株主がデュポン合併議案またはその他の事項に関してどのように投票または行動すべきかについてなど、本合併に関して、デュポン取締役会またはその他の者に推奨するものではありません。エバーコア社は、デュポン、ダウまたはダウ・デュポンの株式のいずれかの時点における取引価格に関して、何ら意見を表明していません。

エバーコア社の意見は、本合併の評価に当たってデュポン取締役会が検討した数多くの要素の一つに過ぎず、本合併や本件合併契約に基づくデュポン交換比率に関してデュポン取締役会の意見を決定するものとして理解すべきではありません。

### **重要な財務分析の概要**

この種の取引にとって適切とエバーコア社が判断し、その意見表明に関連してデュポン取締役会とともに検討した、重要な財務分析と比較分析の簡単な概要を以下に示します。以下に説明するエバーコア社の財務分析の概要は、その意見の基礎となる分析の完全な説明ではありません。財務に関する意見の作成は、最も適切かつ目的に適合した財務分析の方法およびかかる方法の特定の状況への適用についての様々な判断を伴う複雑な分析過程であるため、容易に概要の説明ができるものではありません。

以下に示す分析および検討の概要には表形式の情報が含まれています。エバーコア社の分析および検討を十分に理解するには、表は各概要の全文と併せて読む必要があります。表だけでは、エバー

コア社の分析および検討に関する完全な説明にはなりません。分析および検討（その基礎となる方法および前提を含みます。）の十分な説明を勘案せず下表のデータを検討した場合には、エバーコア社の分析および検討についての見解が誤解を招くおそれがあるまたは不十分なものとなるおそれがあります。

財務分析に当たってエバーコア社は、(i) 発行済みのダウ・シリーズ A 優先株式の各株式がクロージング前にダウ普通株式 24,210 株に転換されること、および (ii) 発行済みのデュポン優先株式がクロージング後も発行済みのまま維持されることを前提としています。予想シナジー効果はエバーコア社の財務分析に織り込まれていません。エバーコア社の財務分析に用いられた、またはそれに関して本概要に記載のある定量的データのうち市場データに基づくものは、本合併に関連する交渉が最初に報道された日の直前の取引日である 2015 年 12 月 8 日以前の市場データに基づいており、必ずしも現在の市況を示すものではありません。

### 割引キャッシュ・フロー分析

#### デュポン

エバーコア社は、デュポンの割引キャッシュ・フロー分析を実施し、2015 年 12 月 31 日現在のデュポン単独の負債がない場合の税引後フリー・キャッシュ・フローの現在価値の推計値を算出しました。当該フリー・キャッシュ・フローは、デュポンの経営陣が発表した経営陣の予測（年金費用は除き、株式を基礎とした報酬を含み、現金税率は 20%と仮定。）に基づき、2016 年 1 月 1 日から 2020 年 12 月 31 日までの間にデュポンが生み出すと見込まれているものです。エバーコア社は、デュポンのターミナル・バリューについても同様に、デュポンおよびその事業、ならびにその業界の特性を前提としたその専門家としての判断に基づき永久成長率を 1.00%から 3.00%の範囲として、最終年度におけるデュポン単独の負債がない場合の税引後フリー・キャッシュ・フローに適用し、算出しました。デュポンの推定企業価値の範囲を抽出するために、資本資産価格決定モデルを用いて算出したデュポンの加重平均資本コストの概算値に基づき 8.0%から 9.0%の割引率を用いてキャッシュ・フローおよびターミナル・バリューを割り引き、現在価値を算出しました。その後、デュポンの推定企業価値から、予想純負債（負債から現金および現金同等物を控除して算出。）ならびにデュポンの負債性項目として扱われる税控除後未積立年金負債の概算値を控除することで、デュポンの内在価値の範囲を算出しました。エバーコア社の分析によると、単独ベースでデュポンの 1 株当たり内在価値の算定レンジは約 55.37 米ドルから 88.06 米ドルでした。

#### ダウ

エバーコア社は、ダウの割引キャッシュ・フロー分析を実施し、2015 年 12 月 31 日現在のダウ単独の負債がない場合の税引後フリー・キャッシュ・フローの現在価値の推計値を算出しました。当該フリー・キャッシュ・フローは、2016 年 1 月 1 日から 2020 年 12 月 31 日までの間にダウが生み出すと見込まれているもので、ダウからデュポンに提供され、デュポンがエバーコア社にそれに依拠するよう指示した経営陣の予測に含まれる情報を使って計算され、2016 暦年から 2020 暦年についてそれぞれ 3,960 百万米ドル、4,826 百万米ドル、5,672 百万米ドル、6,120 百万米ドル、および 6,561 百万米ドルになると算定されました。ダウが 2016 年 1 月 1 日から 2020 年 12 月 31 日にかけて生み出すと見込まれた単独の負債がない場合の税引後フリー・キャッシュ・フローは、ダウの予想 EBIT の数値に期間年金運営費用および年金非運営費用を加算して求めた再調整後 EBIT にダウの適用現金税率で税効果を適用し、減価償却費および償却費を加算、資本的支出額を減算、運転資本の増減額を加算または減算（いずれか該当する方。）、持分法利益を減算、および持分法投資による現金配当受取額を加算して求めました。いずれの数値も、ダウがデュポンに提供し、デュポンがエバーコア社による使用を許可した経営陣の予測に含まれているものです。エバーコア社は、ダウのターミナル・バリューについても同様に、ダウおよびその事業、ならびにその業界の特性を前提としたその専門家としての判断に基づき永久成長率を 1.00%から 3.00%の範囲として、最終年度におけるダウ単独の負債がない場合の税引後フリー・キャッシュ・フローに適用し、算出しました。ダウの推定企業価値の範囲を抽出するために、資本資産価格決定モデルを用いて算出したダウの加重平均資本コストの概算値に基づき 8.5%から 9.5%の割引率を用いてキャッシュ・フローおよびターミナル・バリューを割り引き、現在価

値を算出しました。その後、ダウの推定企業価値から、予想純負債（負債から現金および現金同等物を控除し、ダウが以前発表したME グローバルの持分の売却完了に伴う手取金が11億米ドルと仮定して算出。）ならびにダウの負債性項目として扱われる税控除後未積立年金負債の概算値を控除することで、ダウの内在価値の範囲を算出しました。エバーコア社の分析によると、単独ベースでダウの1株当たり内在価値の算定レンジは約47.67米ドルから75.19米ドルでした。

### インプライド交換比率

エバーコア社は、割引キャッシュ・フロー分析で算出したデュポンの1株当たり内在価値の算定レンジの下限を、ダウの1株当たり内在価値の算定レンジの上限で割り、同様に割引キャッシュ・フロー分析で算出したデュポンの1株当たり内在価値の算定レンジの上限を、ダウの1株当たり内在価値の算定レンジの下限で割って、インプライド交換比率の算定レンジを算出しました。経営陣の予測を使用した本分析では、デュポン合併におけるデュポン交換比率が1.2820であったのに対して、デュポン普通株式1株に対するダウ・デュポン普通株式のインプライド交換比率の算定レンジは0.7364株から1.8473株になることが示されました。

### 類似公開企業の分析

デュポンおよびダウの類似公開企業分析を実施するに当たり、エバーコア社は、両社および以下の表に記載した類似公開企業（本セクションにおいて「類似公開企業」と表示します。）について公表されている財務および市場情報を検討しました。これらの類似公開企業は、本分析の目的上、その事業がデュポンおよびダウの事業分野のうち一つまたは複数の事業と類似しているとエバーコア社が判断した公開企業であるため、エバーコア社がその専門家としての判断と経験に基づき、デュポンおよびダウに関連して検討するに当たり最も適切であるとみなした企業です。

エバーコア社は、個々の類似公開企業の、2015 暦年および2016 暦年について、利息、税金、減価償却費および償却費控除前利益（本セクションにおいて以下「EBITDA」と表示します。）の予想値のマルチプルとして、とりわけ総企業価値（本セクションにおいて以下「TEV」と表示します。）を検討しました。総企業価値またはTEVは、本分析を目的として、株式価値（本合併に関連する交渉が最初に報道された日の直前の取引日である2015年12月8日の各類似公開企業の1株当たりの終値に、同日の完全希薄化した同企業の発行済株式数を乗じて得た数字に基づき算定します。加えて、ダウについては、その条項に従いダウ・シリーズA優先株式がダウ普通株式に転換されることを想定しています。さらに、ダウとオリン・コーポレーション間の取引を反映するため、34.1百万株のダウ普通株式を除外しています。）に債務および少数株主持分を加算し、現金および現金同等物（それらの企業の直近で公開されている貸借対照表に記載された、債務、少数株主持分、現金および現金同等物の場合、ならびに、適用可能な少数株主持分の場合）を減算したものとして計算されました。本分析のためにエバーコア社が利用した類似公開企業の財務データは、IBESのコンセンサス予想に基づいています。エバーコア社はまた、本分析のために、(i)デュポンの場合は、ダウのEBITDAの計算と整合した形で、IBESのコンセンサス予想、経営陣の予測、ならびに年金非運営費用および年金以外の退職後給付を含むように調整された経営陣の予測、(ii)ダウの場合は、IBESのコンセンサス予想および経営陣の予測について検討しました。各類似公開企業のEBITDA倍率、ならびにデュポンおよびダウそれぞれの比較測定基準は、以下の表に記載しています。

## 類似公開企業：デュポン

類似公開企業	TEV/2015 推定 EBITDA	TEV/2016 推定 EBITDA
シンジェンタ AG (Syngenta AG) .....	13.4 倍	12.7 倍
バイエル AG (Bayer AG) .....	12.2 倍	11.4 倍
FMC コーポレーション (FMC Corporation) .....	10.5 倍	9.6 倍
モンサント・カンパニー (Monsanto Company) .....	10.3 倍	10.6 倍
コーニンクレッカ DSM N.V. (Koninklijke DSM N.V.) .....	9.8 倍	9.0 倍
アシュランド・インク (Ashland Inc.) .....	9.3 倍	8.6 倍
セラニーズ・コーポレーション (Celanese Corporation) ...	8.1 倍	7.9 倍
BASF SE .....	8.1 倍	8.0 倍
ダウ (IBES コンセンサス予想) .....	7.8 倍	7.8 倍
イーストマン・ケミカル・カンパニー (Eastman Chemical Company) .....	7.5 倍	7.3 倍
デュポン測定基準		
デュポン (IBES コンセンサス予想) .....	12.0 倍	12.3 倍
デュポン (経営陣の予測) .....	13.2 倍	11.8 倍
デュポン (経営陣の予測 (調整後)) .....	14.3 倍	12.6 倍

## 類似公開企業：ダウ

類似公開企業	TEV/2015 推定 EBITDA	TEV/2016 推定 EBITDA
デュポン (IBES コンセンサス予想) .....	12.0 倍	12.3 倍
アシュランド・インク (Ashland Inc.) .....	9.3 倍	8.6 倍
セラニーズ・コーポレーション (Celanese Corporation) ...	8.1 倍	7.9 倍
BASF SE .....	8.1 倍	8.0 倍
コベストロ AG (Covestro AG) .....	8.0 倍	8.2 倍
イーストマン・ケミカル・カンパニー (Eastman Chemical Company) .....	7.5 倍	7.3 倍
ハンツマン・コーポレーション (Huntsman Corporation) ...	5.9 倍	5.5 倍
ウェストレイク・ケミカル・コーポレーション (Westlake Chemical Corporation) .....	5.7 倍	5.8 倍
ライオンデルバセル・インダストリーズ N.V. (LyondellBasell Industries N.V.) .....	5.6 倍	6.1 倍
ダウ測定基準		
ダウ (IBES コンセンサス予想) .....	7.8 倍	7.8 倍
ダウ (経営陣の予測) .....	7.9 倍	7.2 倍

次にエバーコア社は、類似公開企業の検討と自身の専門家としての経験と判断に基づき、(i) 2015 暦年末におけるデュポンの TEV/EBITDA 倍率の算定レンジ 9.5 倍から 12.5 倍を、同社の予想 EBITDA 推定値に対して適用し、(ii) 2016 暦年末におけるデュポンの TEV/EBITDA 倍率の算定レンジ 9.0 倍から 11.5 倍を、同社の予想 EBITDA に対して適用し、(iii) 2015 暦年末におけるダウの TEV/EBITDA 倍率の算定レンジ 7.0 倍から 9.0 倍を、同社の予想 EBITDA 推定値に対して適用し、また (iv) 2016 暦年末におけるダウの TEV/EBITDA 倍率の算定レンジ 7.0 倍から 9.0 倍を、同社の予想 EBITDA に対し

て適用しました。それぞれの場合において、予想 EBITDA は、経営陣の予測に基づいています。デュポンおよびダウそれぞれの 2015 年の予想 EBITDA は、デュポンおよびダウそれぞれの経営陣からの指導に従い、特定の売却した事業の一年間の業績を除外しています。本分析では、デュポンの 1 株当たりの内在価値の算定レンジを、2015 年と 2016 年の TEV/EBITDA 倍率を用いて、それぞれ約 46.03 米ドルから 62.77 米ドル、および、49.00 米ドルから 64.49 米ドルと算出しました。また、ダウの 1 株当たりの内在価値の算定レンジは、2015 年と 2016 年の TEV/EBITDA 倍率を用いて、それぞれ約 44.64 米ドルから 59.02 米ドル、および、49.52 米ドルから 65.28 米ドルと算出しました。

### インプライド交換比率

エバーコア社は、類似公開企業分析で算出したデュポンの 1 株当たり内在価値の算定レンジの下限を、ダウの 1 株当たり内在価値の算定レンジの上限で割り、同様に類似公開企業分析で算出したデュポンの 1 株当たり内在価値の算定レンジの上限を、ダウの 1 株当たり株式内在価値の算定レンジの下限で割って、インプライド交換比率の算定レンジを算出しました。本分析では、デュポン合併におけるデュポン交換比率が 1.2820 であったのに対して、2015 年の TEV/EBITDA 倍率を使用したデュポン普通株式 1 株に対するダウ・デュポン普通株式のインプライド交換比率の算定レンジは 0.7799 株から 1.4061 株になること、また 2016 年の TEV/EBITDA 倍率を使用したデュポン普通株式 1 株に対するダウ・デュポン普通株式のインプライド交換比率の算定レンジは 0.7506 株から 1.3025 株になることが示されました。

### 貢献度分析

エバーコア社は、経営陣の予測（デュポンの財務指標は、ダウの財務指標の計算と整合する形で年金非運営費用および年金以外の退職後給付を含むように調整し、ダウ・シリーズ A 優先株式はその条項に従って、ダウ普通株式に転換されると仮定。）に基づき、統合会社の収益、EBITDA、純利益に対するデュポンおよびダウの個々の貢献度を分析しました。さらに、2015 暦年末（プロフォーマ・ベースで）、2016 暦年末および 2017 暦年末時点の各社の企業価値への負債がない寄与度から各社の純負債を差し引くことにより、各社のレバードベースの貢献度を分析しました。デュポン合併におけるデュポン交換比率が 1.2820 であったのに対して、2015 暦年（上述のデュポンおよびダウの特定の売却事業を考慮した見積り）、2016 暦年および 2017 暦年それぞれの貢献度分析に基づいたデュポンの普通株式 1 株に対するダウ・デュポン普通株式のインプライド交換比率の算定レンジが 0.6737 倍から 0.7357 倍、0.6787 倍から 0.7565 倍、および 0.6049 倍から 0.7845 倍であることを含めて、本分析は、以下の表に記載された指標に基づき、デュポンおよびダウの相対的な貢献度、ならびにデュポン普通株式 1 株に対するダウ・デュポン普通株式のインプライド交換比率を示しています。

	経営陣の予測：デュポン (調整後) (百万米ドル)	経営陣の予測：ダウ (百万米ドル)	経営陣の予測：					インプライド交換比率	
			統合会社 (調整後) (百万米ドル) <sup>(1)</sup>	デュポン 貢献度 (負債なし)	ダウ 貢献度 (負債なし)	デュポン 貢献度 (負債あり)	ダウ 貢献度 (負債あり)		
収益.....	2015PF	\$25,239	\$46,820	\$72,059	35%	65%	34%	66%	0.7303 倍
	2016E	\$25,357	\$50,169	\$75,526	34%	66%	32%	68%	0.6787 倍
	2017E	\$26,276	\$57,478	\$83,754	31%	69%	30%	70%	0.6049 倍
EBITDA...	2015PF	\$4,591	\$9,142	\$13,733	33%	67%	32%	68%	0.6737 倍
	2016E	\$5,199	\$10,028	\$15,226	34%	66%	33%	67%	0.6986 倍
	2017E	\$5,756	\$10,927	\$16,683	35%	65%	33%	67%	0.7114 倍
純利益...	2015PF	\$2,222	\$4,284	\$6,506	34%	66%	34%	66%	0.7357 倍
	2016E	\$2,528	\$4,738	\$7,265	35%	65%	35%	65%	0.7565 倍
	2017E	\$2,928	\$5,292	\$8,220	36%	64%	36%	64%	0.7845 倍

(1) 「経営陣の予測：デュポン（調整後）」列および「経営陣の予測：ダウ」列の該当金額の合計に一致。

## その他の要素

エバーコア社は、その助言を行うに当たって財務分析の一部とはみなされないその他の要素についても検討および考察を行いました。しかし、特に過去 12 ヶ月間の取引レンジ、調査アナリストの目標株価、過去の株価評価指標および見積評価値の説明（コスト削減効果の予想を反映。）を含むこれらの要素は、情報提供のみを目的としたものでした。エバーコア社は、前述のものはいずれも評価方法を構成するものではなく、情報提供のみを目的としたものであると述べています。

### 過去 12 ヶ月間の取引レンジ

エバーコア社は、本合併に関連する交渉が最初に報道された日の直前の取引日である 2015 年 12 月 8 日を最終日とする過去 12 ヶ月間のデュポン普通株式およびダウ普通株式の過去の取引レンジを検討しました。当該期間のデュポンの終値株価のレンジは 47.32 米ドルから 76.47 米ドル、ダウの終値株価のレンジは 39.39 米ドルから 53.59 米ドルでした。エバーコア社は、デュポンの過去の取引価格レンジの下限をダウの過去の取引価格レンジの上限で割り、同様にデュポンの過去の取引価格レンジの上限をダウの過去の取引価格レンジの下限で割って、インプライド交換比率の算定レンジを算出しました。かかる計算は、デュポン合併におけるデュポン交換比率が 1.2820 であったのに対して、デュポンの普通株式 1 株に対するダウ・デュポン普通株式のインプライド交換比率の算定レンジは、0.8830 株から 1.9414 株になることを示しました。

### 調査アナリストの目標株価

エバーコア社は、2015 年 12 月 8 日現在で知っていた調査アナリストの入手可能な推定目標株価を検討し、デュポンの目標株価が 50.00 米ドルから 75.00 米ドル、ダウの目標株価が 43.00 米ドルから 67.00 米ドルであることに注目しました。エバーコア社は、デュポンの目標株価レンジの下限をダウの目標株価レンジの上限で割り、同様にデュポンの目標株価レンジの上限をダウの目標株価レンジの下限で割って、インプライド交換比率の算定レンジを算出しました。かかる計算は、デュポン合併におけるデュポン交換比率が 1.2820 であったのに対して、デュポンの普通株式 1 株に対するダウ・デュポン普通株式のインプライド交換比率の算定レンジは、0.7463 株から 1.7442 株になることを示しました。株式調査アナリストによって発表された目標株価は、デュポンおよびダウ普通株式の現在の市場取引価格を必ずしも反映しておらず、目標価格は、各企業の将来の財務実績および市場環境を含む様々な不確実性の影響を受けます。

### 過去の株価評価指標

エバーコア社は、2015 年 12 月 8 日に終了した 5 年間に於いて各取引日終了時点のデュポン普通株式の終値を、ダウ普通株式の終値で割ることによって、当期間中のダウ普通株式に対するデュポン普通株式の過去の株価評価指標を検討しました。この目的上、エバーコア社は、デュポンの高機能化学品セグメントの分離を反映するために、2015 年 7 月 1 日以前の株価には、ファクトセット・リサーチシステム社によって調整されたデュポン普通株式の取引価格を用いました。これにより、デュポン合併におけるデュポン交換比率が 1.2820 であったのに対して、デュポン普通株式 1 株に対するダウ・デュポン普通株式のインプライド交換比率の算定レンジは、1.0763 株から 1.7188 株になることが示されました。

### 見積評価値の説明（一定のコスト削減効果の予想を反映。）

エバーコア社は、デュポン取締役会に対して、デュポンおよびダウの経営陣が予想し、デュポンの経営陣がエバーコアに提供した、本合併から生じると予想される一定のコスト削減効果の予想が達成されると仮定した場合、提案された取引がデュポン普通株式 1 株当たりの価値に与える影響について説明を行いました。かかる説明は、以下の仮定に基づいています。（i）デュポン交換比率が、（本件合併契約において最終的に合意されたデュポン交換比率 1.2820 に対し）エバーコア社がその分析において検討した推定デュポン交換比率のレンジの中間値の 1.2875 であること、（ii）



ダウ・シリーズ A 優先株式がその条項に従いダウの普通株式に転換されること、(iii) コスト削減効果の予想 31.2 億米ドルが、2016 年度の初めに全額達成されること（エバーコア社が観測したかかる金額には収益のシナジー、コスト削減効果の予想を達成するためのコスト、またはコスト削減効果の予想を実現するために必要な時間を反映していません。）、(iv) 2016E EBITDA は、コスト削減効果の予想を考慮したダウおよびデュポンそれぞれの経営陣の予測の合計と一致すること、ならびに (v) 統合会社の試算は、2016E EBITDA に対する予想総企業価値の推定値（または TEV/2016E EBITDA）の倍率 7.8 倍から 9.8 倍の間のレンジで評価され、かかるレンジには、エバーコア社がその分析と関連して検討したダウおよびデュポンそれぞれの混合 TEV/2016E EBITDA 倍率が反映されています。この説明では、デュポン普通株式 1 株当たりの価値創造の推定値のレンジが、2015 年 12 月 8 日現在のデュポン普通株式の 1 株当たりの株価に対して約 2%から 33%になることを示しています。この説明は、エバーコア社がその意見を表明することを目的として検討されたものではなく、エバーコア社は、シナジーの価値、達成されるべきコスト削減、および、シナジーの発生のタイミングに関して何らの見解も示していません。

## その他

エバーコア社は、意見を表明するに当たって、自身が検討した要素もしくは分析に基づき、またはそれらに関して、独自に結論を下していません。むしろ、エバーコア社は、すべての分析の結果を加味した後に、自身の経験と専門家としての判断に基づき、公平性について判断を下しています。上記の概要に記載される分析および検討ならびにその結果の順序は、エバーコア社によるこれらの分析および検討の相対的な重要性や重み付けを表しているわけではありません。上記の概要における分析および検討を全体的に考慮することなく、その一部分のみを抽出した場合は、エバーコア社の意見の基礎である分析および検討に関して不完全で誤解を招くおそれのある見解に達する可能性があります。エバーコア社は、いくつかの仮定がその他の仮定よりも多少確からしいとみなしていた可能性があるため、特定の分析から得られた評価レンジおよびインプライド交換比率が、デュポンまたはダウの価値に関するエバーコア社の見解を表すものであると捉えるべきではありません。

エバーコア社は、その分析および検討に当たり、業界の実績、一般的な事業、経済、市場および金融情勢などを考慮しましたが、その多くはデュポン、ダウおよびそれらのアドバイザーが制御できないものです。エバーコア社の分析および検討において比較のために使用された企業または事業は、デュポンまたはダウとあらゆる点で一致しているわけではなく、またこれらの分析および検討の結果の評価のすべてが正確であるというものではありません。むしろ、分析および検討は、エバーコア社の分析および検討において用いられる企業、事業または取引に係る取得、公開取引その他の価値に影響を及ぼす可能性のある財務上および営業上の特徴およびその他の要素に関する複雑な考察および判断が必要です。エバーコア社の分析および検討に含まれる見積りならびに特定の分析または検討から得られた評価レンジは、実際の価値または将来の結果もしくは価値を必ずしも示すものではなく、エバーコア社の分析および検討が示すよりも大幅に乖離する可能性があります。また、企業、事業または有価証券の価値に関連する分析および検討は、査定額、または企業、事業および有価証券が実際に売却可能な価格を反映するものではありません。従って、エバーコア社の分析および検討に使用された見積り、またかかる分析から得られた結果は、本質的に著しく不確実です。エバーコア社は、将来の結果または将来の価値がこれらの見積りにおいて予測されたものから著しく乖離した場合においても、いかなる責任も負いません。

エバーコア社は、委任契約の条件に基づき、本合併に関連して、デュポンにファイナンシャル・アドバイザー業務を提供し、デュポン取締役会に対してフェアネス・オピニオンを交付しました。2015 年 12 月 10 日付の委任契約書の条件に従って、デュポンはエバーコア社に対して、意見書作成費用および成功報酬を含む契約に関連した委任料を支払うことで合意しました。エバーコア社は、意見書作成費用として 4 百万米ドルを受領する権利を有し、そのフェアネス・オピニオンをデュポン取締役会に交付した際にかかる金額を受領しました。加えて、エバーコア社は、本合併の成立時に追加で 36 百万米ドルの成功報酬を受領する権利を有します。

また、デュポンはエバーコア社によるサービスの提供に関連して発生した合理的な費用（弁護士報

酬、費用および支出)を払戻し、エバーコア社およびその構成員、パートナー、役員、取締役、アドバイザー、代表、従業員、エージェント、関連会社もしくは支配者(もし存在すれば)に対し、エバーコア社のサービスの提供、かかる提供に関連してエバーコア社が行った業務またはそれにより企図される取引から生じる一定の債務および費用について補償することに同意しています。

意見書の日付以前に、エバーコア社およびその関連会社は、デュポンおよびダウに対して一定のファイナンシャル・アドバイザー業務を提供しており、今後もデュポン、ダウ、ダウ・デュポンおよびそれぞれの関連会社に対して、ファイナンシャル・アドバイザー業務およびその他の業務を提供する可能性があります。かかる業務についてエバーコア社は、費用の払戻しを含む、報酬を受け取っており、今後も受け取る可能性があります。

本共同委任状勧誘書類/目論見書の日付から遡る2年間、エバーコア社は本合併と関連するサービスの提供に加えて、デュポンの高機能化学品セグメントの分離ならびに委任状争奪戦および関連事項への対応に関して、ファイナンシャル・アドバイザー業務およびその他の業務をデュポンに提供し、エバーコア社およびその関連会社はかかる業務の報酬として合計約26百万米ドルを受け取りました。本共同委任状勧誘書類/目論見書の日付から遡る2年間、エバーコア社およびその関連会社とダウの間に、その関係に関連した受取報酬が25万米ドルを超える重要な関係は存在していませんでした。

本合併に関連して、エバーコア社はデュポン取締役会またはデュポンの経営陣に対して、特定の交換比率を推奨しておらず、また、特定の交換比率を本合併におけるデュポン普通株式の株主のための唯一の適切な交換比率として推奨していません。

通常の事業の過程において、エバーコア社またはその関連会社は、デュポン、ダウ、ダウ・デュポンおよびそれぞれの関連会社の有価証券、関連するデリバティブ証券または金融商品を自己勘定およびその顧客の勘定において活発に売買することが可能であり、従ってそれらの有価証券または商品について随時買持ちまたは売持ちのポジションを取ることが可能です。

エバーコア社の意見書の発行は、エバーコア社のオピニオン・コミッティーによって承認されました。

デュポン取締役会は、エバーコア社がデュポンの事業に精通していることに加え、その適格性、経験値および評判に基づき、デュポンのファイナンシャル・アドバイザーの1社としてエバーコア社を採用しました。エバーコア社は、国際的に認知されている投資銀行であり、常時、合併および買収、レバレッジドバイアウト、競争入札、私募、ならびにコーポレートおよびその他の目的のための評価に関連した事業評価を行っています。

## 本合併におけるダウ取締役および業務執行役員の利益

ダウ株主がダウ合併議案を承認するためのダウ取締役会の推奨を検討するに当たっては、本合併においてダウ取締役および業務執行役員が、ダウ株主一般のものとは異なる、またはより多くの一定の財務上の利益を有する可能性があることに留意する必要があります。ダウ取締役会は、本件合併契約を承認する際、またダウ株主に本件合併契約の採択を承認するよう投票することを推奨するに当たって、特にこれらの潜在的な利益があることを認識し、考慮しました。これらの利益については以下に詳述されています。

これらの利益には、ダウの現取締役および業務執行役員が、本合併完了後に、引き続きダウ・デュポンの取締役および業務執行役員を務めることが含まれます。詳細については、後述の「本合併後の雇用協定」および130ページの「本件合併契約の採択－本合併後のコーポレート・ガバナンスに関する一定の事項」をご参照ください。

## 発行済株式報奨の取扱い

138ページの「本件合併契約の採択－ダウ株式報奨の取扱い」において詳述されているとおり、本

件合併契約に基づき、ダウ執行役員の保有分を含むダウ株式報奨は、これに対応する同数のダウ・デュポン普通株式を対象とする株式報奨に転換されます（または、ダウの業績連動型後配株式報奨の場合は、かかる株式報酬に基づき業績目標および実績の大きい方を想定したダウ・デュポン普通株式の数に転換されます。）。

ダウの2012年修正および書換済株式奨励制度（以下「ダウ株式制度」と表示します。）およびその他の制度に従い、業務執行役員保有分を含むすべての発行済株式報奨は、支配関係の変更後（本合併の完了を含みます。）24ヶ月以内に正当な理由なく権利保有者が非自発的に解雇された場合は、すべて権利確定します。特定の業務執行役員の場合、後述のダウCIC協定の条項に従い、支配関係の変更後に正当な理由により辞任する場合には、権利未確定の株式報奨も同様に、権利確定が繰り上げられます。

下表では、ダウの業務執行役員が2016年3月31日現在で保有している権利未確定のオプション、後配株式および業績連動型後配株式の対象となるダウ普通株式の株数を記載しています。同様に、（業績連動型後配株式の目標水準に基づいて）支配関係の変更後24ヶ月以内に、正当な理由なく雇用が非自発的に終了した場合に権利確定するこれらの報奨の金額を、本件合併契約を公表した2015年12月11日直後の5営業日のダウ普通株式1株当たりの終値の平均である50.49米ドルを1株当たりの金額と仮定して計算しています。

### 業務執行役員の権利未確定株式報奨

氏名	権利未確定オプション数	権利未確定オプション金額(米ドル)	権利未確定後配株式数	権利未確定後配株式金額(米ドル)	権利未確定業績連動型後配株式株数	権利未確定業績連動型後配株式金額(米ドル)	合計(米ドル)
アンドリュー・リバリス、……	645,269	2,102,114	191,710	9,679,438	345,070	17,422,584	29,204,136
ハワード・ウンガーライダー、	202,665	666,856	59,640	3,011,224	107,340	5,419,597	9,097,677
ジェイムズ・フィッターリング、	225,955	771,195	64,250	3,243,983	115,650	5,839,169	9,854,347
ジョー・ハーラン、……	190,259	612,296	56,560	2,855,714	101,810	5,140,387	8,608,397
チャールズ・カリル、……	178,662	582,036	53,080	2,680,009	95,550	4,824,320	8,086,365
グループとしてのその他の全業務執行役員(6名)、……	544,020	1,791,690	154,840	7,817,872	278,660	14,069,543	23,679,105

### 支配関係変更時役員退職金契約

ダウは、アンドリュー・リバリス氏（最高経営責任者）、チャールズ・カリル氏（法務担当役）およびその他一名の業務執行役員と支配関係変更時役員退職金契約（以下「ダウCIC契約」と表示します。）を締結しています。この契約に従い、役員は、（i）支配関係の変更後（本合併の完了を含みます。）24ヶ月以内に、正当な理由なく雇用が終了した場合、または、（ii）支配関係の変更後に、「正当な理由」により辞任する場合、以下の支払いおよび給付を受ける権利を有します。

- ・ 役員の年間基本給および年間目標賞与の合計の2倍（リバリス氏の場合は2.99倍）と等しい額の退職金の一括払い。
- ・ 雇用終了後18ヶ月間、現行従業員のレートでの医療厚生給付の継続。
- ・ すべての発行済株式報奨の金額の権利確定。
- ・ 退職給付金算出のための2年間（リバリス氏の場合は、3年間）の勤続年数および年齢の加算。
- ・ 再雇用斡旋、税金対策およびファイナンシャル・プランニング支援として50,000米ドル。

- ・ 退職給付金が「ゴールデン・パラシュート税」の対象となる場合の税金相当額の増額。

ダウ CIC 契約に基づく支払いは、役員による一般的な請求権の放棄に服します。

### 米国退職制度および役員退職金の補助

ダウは、一般的に、業務執行役員(ダウ CIC 契約上、その給付金が対象となっている者は除きます。)を含む米国の適格従業員に適用されるザ・ダウ・ケミカル・カンパニー米国退職制度(以下「ダウ退職制度」と表示します。)を有しています。この制度に従い、正当な理由のない非自発的な雇用の終了に際して、制度加入者は以下の支払いおよび給付を受ける権利を有します。

- ・ (i) 1年間の勤務につき基本給2週間分および(ii) 適格従業員については、追加で基本給6ヶ月分の合計(24ヶ月の基本給を上限とします。)と等しい金額の一括払い
- ・ 9ヶ月間の専門家による再雇用斡旋サービス
- ・ ファイナンシャル・カウンセリングのための300米ドルの払戻し

ダウ退職制度に基づく支払いは、制度加入者の一般的な請求権の放棄に服します。かかる放棄を行った場合、一般的に、雇用終了後2年間はダウの取引関係への競合行為または妨害行為は行わないという誓約が制度加入者に課されます。

下記に示された金額は、以下で説明するダウの指定業務執行役員(以下「ダウ NEO」と表示します。)を対象とする「ゴールデン・パラシュート報酬-ダウ」の仮定と同様の仮定に基づき、ダウの業務執行役員(ダウ NEO を除きます。)が集団として、ダウ退職制度(該当する1名の業務執行役員については、ダウ CIC 契約)に基づき本合併に関連して受領することのできる未確定の報酬および給付の推定金額または推定価値を示しています。株式報奨に関する金額は、上述の「発行済株式報奨の取扱い」の「業務執行役員の権利未確定株式報奨」の表に示されています。下記に示した金額は、評価基準日に実際に発生するか否か、また正確であるか否かが不明の複数の仮定に基づき推定されたものであることにご留意ください。結果として、実際に支払われるまたは支払可能となる金額(もしあれば)が、下記に記載した金額と大きく異なる可能性があります。

	退職金	18ヶ月間の医療厚生給付	再雇用斡旋、税金対策およびファイナンシャル・プランニング・サービス	退職給付金算出のための2年間の勤続年数および年齢の加算
指名業務執行役員を除く、 業務執行役員グループ(6名) . . . .	\$8,468,129	\$8,443	\$200,000	\$707,777

### 特定の権利確定制度給付金の繰上支払い

ダウは、業務執行役員を含む特定の経営幹部および報酬の高い従業員を対象とした「ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー役員補足退職金制度」(この制度の従来版を含み、以下「ESRP」と表示します。)を維持しています。ダウの確定拠出型適格年金制度の加入者に対しては、ESRPにより、適格制度において使用されている算定式と同じ算定式により計算される非適格年金給付金が提供される予定です。支配関係が変更された場合(本合併の完了を含みます。)、ESRPに基づき権利確定し、未払いとなっている給付金は、かかる支配関係の変更後90日以内に一括して支払われます。本件合併契約の条件により企図されているとおり、ダウはかかる強制一括支払額の影響に対処するため、誠実に適切な措置をとることができます。従って、ダウは影響を受けたESRP加入者が加入の有無を選択できるまたは選択できない制度を実施する予定です。このプログラムは、影響を受けた各加入者がその加入者の税引後ESRP支払額を、加入者のためにダウが追加費用で購入したコマーシャル年金で、ESRPに基づく加入者の選択と一致する支払スケジュールに沿っている年金に拠出することを認めています。かかる年金には、支払額が一括して支払われなかった場合と実質的に同じ税務上のポジションに加入者

を置くことを意図したタックス・イコライゼーションを含んでいます。プログラムへの参加を拒否する影響を受けた加入者は、ESRP の条件に従って、クロージングから 90 日以内に給付金の分配を一括で受領する権利を有します。

また、ダウは、業務執行役員を含む特定の経営幹部および報酬の高い従業員を対象とした「ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー繰延選択制度」（以下「繰延制度」と表示します。）を維持しています。繰延制度に基づき、加入者は基本給の 75%および賞与の 100%を上限として、特定の投資オプションへの投資を繰り延べることができます。制度への適格報酬の繰延を選択した加入者は、雇用者マッチング拠出についてザ・ダウ・ケミカル・カンパニー従業員貯蓄制度に基づき認められた算定式と同じ算定式を使用したマッチング拠出も利用可能です。加入者は、繰延制度において、その口座残高につき常に完全な確定的権利を有しています。一般的に、繰延制度の下で加入者は、本合併の完了を含む支配関係の変更後 30 日以内にかかる加入者の口座残高の残金を一括で受け取ることを選択することができます。ダウは、また、従来の繰延制度を維持しており、かかる制度に基づき加入者が、ダウ株主による本件合併契約承認後 30 日以内に、加入者の口座残高の残金を一括で受け取ることを選択した可能性があります。

### **本合併後の雇用協定**

本合併完了時点で、ダウの現会長兼最高経営責任者であるアンドリュー・リバリス氏は、ダウ・デュポンの業務執行会長に就任します。また、本合併完了後、ハワード・ウンガーライダー氏（ダウの現副会長兼最高財務責任者）がダウ・デュポンの最高財務責任者に、ジェイムズ・フィッターリング氏（ダウの現社長兼最高執行責任者）がダウ・デュポンの素材科学事業の最高執行責任者に、またチャールズ・カレル氏（ダウの現業務執行副社長兼法務担当役）がダウ・デュポンの業務執行会長の特別カウンセラーおよびダウ・デュポンの素材科学事業の法務担当役に就任する予定です。これらの指名の詳細は、133 ページから始まる「本件合併契約の採択—本合併後のコーポレート・ガバナンスに関する一定の事項—ダウ・デュボン役員指名」をご参照ください。ダウのその他の業務執行役員は、本合併完了時点でまたはその後、ダウ・デュボンまたは農業関連事業、素材科学事業もしくは特殊化学品事業の業務執行役員に就く可能性があります。なお、本件合併契約の条項に従い、リバリス氏およびダウのその他の業務執行役員の全員または一部は、本合併完了前に、ダウ・デュボンと新しい雇用契約もしくは雇用協定またはその他雇用維持契約を締結することができますが、かかる協定（もしあれば。）の内容はまだ決定していません。

### **本件合併契約締結から本合併完了までの期間にダウが実行する可能性のある報酬付与**

本件合併契約の条件に基づき、ダウは本合併完了前に、ダウの業務執行役員に影響を及ぼす可能性のある一定の報酬を付与することが認められています（以下を含みますが、これらに限定されません。）。

- ・ ダウは、過去の慣習（採用および昇進に関する慣習を含みます。）と合致する現金および株式報奨をその通常の事業の過程において付与することができます。加えて、ダウは、本合併案の公表後、リバリス氏を除く特定の選ばれた個人を慰留する目的で、現金または株式による残留賞与および/または自主退職を優遇する制度を実施することができます。ダウの業務執行役員のそのような制度への参加の有無、および、参加する場合の参加条件については確定していません。
- ・ ダウは、ダウ CIC 契約の当事者であるすべての個人を除き、同様の状況下にある加入者を対象とする「デュボン上級執行役員退職制度」と実質的に同等かつそれを上回らない条件の業務執行役員退職制度を採用することができます。
- ・ ダウは、2016 年および 2017 年末までに完了する本合併の効果を公正に反映するために、2016 年または 2017 年に関して設定された年次のインセンティブ賞与プログラムの条件を、それぞれ調整することができます。かかる調整により、ダウが負担する費用が著しく増加することはありません。

## ダウ取締役および役員への補償、免責および保険

本件合併契約は、ダウ・デュポンが、本件合併契約の締結日にダウまたはデュポンおよび両社の各子会社の取締役もしくは役員であった各個人、または効力発生時点より前の時点からダウまたはデュポンおよび両社の各子会社の取締役もしくは役員であった各個人、ならびに、ダウまたはデュポンおよびそれらの各子会社の要請により取締役、その他の者の役員を務めている各人（以下「被補償当事者」と表示します。）に対して、被補償当事者が、本件合併契約締結日において、ダウもしくはデュポンもしくは両社の各子会社の定款等、または、本件合併契約締結日に存在する補償契約に基づき補償されていたのと同じ範囲で、補償し、免責するよう定めています。

本件合併契約に基づき、ダウ・デュポンは本合併後6年間、現時点でのダウおよびデュポンならびに両社の子会社が有している会社役員損害賠償責任保険および受託者賠償責任保険の保険証書を保有し続けること、または、現行の補償範囲と同等かそれ以上の補償範囲を有し、かつ被保険者に現在よりも不利な条件を課さない、代替の保険を提供するよう求めています。ただし、いかなる場合も、かかる保険を維持するためのダウ・デュポンが負担する年間費用が、ダウまたはデュポンが支払う年間保険料の300%（以下「最大金額」と表示します。）を超えないものとします。ダウおよびデュポンはそれぞれ、前述の保険の代わりに、適用される最大金額を超えない範囲の費用で、かかる当事者の既存取締役および役員への保険契約に基づき、6年間の「テール」保険に加入することができます。

## 本合併に関連する報酬—ダウ

以下の表は、レギュレーションS-K第402項(t)に基づき要求される情報を記載しており、2016年3月31日（レギュレーションS-K第402項(t)に基づき決定される直近日）に本合併が完了し、同日に、ダウNEOの雇用が理由なく終了したと仮定した場合、ダウNEOが本合併に基づきまたは本合併に関連して受け取ることができる報酬および給付金の見積額を記載しています。下記の金額はすべて、「ダブルトリガー」の取決めに起因します。

下記に示した金額は、上記の仮定に基づき計算または測定される日に実際に発生するか否か、また正確であるか否かが不明の複数の仮定に基づき推定されたものであることにご留意ください。結果として、ダウNEOに対し実際に支払われる可能性がある、または支払われることとなる金額は、下記に記載した金額と大きく異なる可能性があります。

### ゴールデン・パラシュート報酬—ダウ

氏名	現金 <sup>(1)</sup>	株式 <sup>(2)</sup>	年金/非適格 後配株式報酬 <sup>(3)</sup>	特別手当/ 給付金 <sup>(4)</sup>	合計金額
アンドリュウ・リバリス	\$15,298,694	\$29,204,136	\$1,231,116	\$62,249	\$45,796,195
ハワード・ウンガーライダー	\$1,544,732	\$9,097,676	-	\$30,000	\$10,672,408
ジェイムズ・フィッターリング	\$1,926,441	\$9,854,346	-	\$36,462	\$11,817,249
ジョー・ハーラン	\$703,601	\$8,608,397	-	\$30,000	\$9,341,998
チャールズ・カイル	\$4,221,602	\$8,086,365	\$143,711	\$52,619	\$12,504,297

(1) 支配関係の変更（本合併の完了を含みます。）後24ヶ月以内に理由なく雇用が終了した場合、または支配関係の変更後に「正当な理由」（リバリス氏の場合は、本合併の完了時点でダウの最高経営責任者からダウ・デュポンの業務執行会長に異動した場合を含みます。）により辞任した場合に、下記のダウNEOに対して、それぞれに関連するCIC契約に基づき支払われる現金による退職金を示しています。リバリス氏は、年間基本給および年間目標賞与の合計額の2.99倍、カイル氏は、年間基本給および年間目標賞与の合計額の2倍の額です。また、2016年2月2日、ダウは、事業分割計画が実質的に完了する日または2017年6月30日のいずれか早い方の日にリバリス氏をダウ・デュポンから異動させる計画を発表しました。かかる異動は、リバリス氏のCIC契約に基づく「正当な理由」による辞任を構成するため、リバリス氏は、CIC契約に基づく退職金として、上記の表の「ゴールデン・パラシュート報酬—ダウ」に記載の金額を受領することが可能になります。

その他のダウNEOについては、理由なく非自発的に雇用が終了した場合、ダウ退職制度に基づき支払われる現金による退職金を示しており、ダウNEOの勤続年数にダウNEOの2週間分の基本給を乗じた金額に、ダウNEOの6ヶ月分の基本給に等しい追加金額を加算して算出されています。

- (2) リバリス氏およびカイル氏の両名については、支配関係の変更後 24 ヶ月以内に理由なく雇用が終了した場合、または支配関係の変更後に「正当な理由」により辞任した場合、CIC 契約に基づく権利未確定の株式報奨の権利確定を繰り上げた場合の金額を示し、その他のダウ NEO については、支配関係の変更後 24 ヶ月以内に理由なく非自発的に雇用が終了した場合の、ダウ株式制度に基づく権利未確定の株式報奨の権利確定を繰り上げた場合の金額を示しています。すべての金額は、ダウ普通株式の株価を、本件合併契約を公表した 2015 年 12 月 11 日直後の 5 営業日のダウ普通株式の 1 株当たりの終値の平均である 50.49 米ドルを 1 株当たりの金額と仮定して算出されています。ダウ NEO を対象とする権利未確定の株式報奨の株数については、上記「発行済株式報奨の取扱い」の「業務執行役員の権利未確定株式報奨」の表に示しています。
- (3) ESRP に基づく退職給付金を計算するために、追加した勤続年数分の給付金および年齢給付金の額を示しています。かかる金額は、支配関係の変更後 24 ヶ月以内に理由なく雇用が終了した場合、または支配関係の変更後に「正当な理由」により辞任した場合、それぞれの CIC 契約の条項に従い、リバリス氏の場合は 3 年間およびカイル氏の場合は 2 年間に基に計算しています。
- 制度の条件に基づき既に権利確定しているため、ESRP に基づき支払う下記の金額は含んでいません。リバリス氏 (39,990,000 米ドル)、ウンガーライダー氏 (8,459,000 米ドル)、フィッターリング氏 (13,037,000 米ドル)、ハーラン氏 (416,415 米ドル) およびカイル氏 (13,550,000 米ドル)。現時点でいずれのダウ NEO が最終的に「特定の権利確定制度給付金の繰上支払い」に記載される ESRP 年金を選択するかが不明なため、本共同委任状勧誘書類/目論見書の日付現在に即時の年金が評価される場合、ダウがかかると年金を購入するための追加費用に関する下記の金額は表に含まれていません (代替年金構造を踏まえ、加入者が年金オプションを選択した場合、加入者に提供される一定のタックス・イコライゼーションの支払金額を含みます)。リバリス氏 (14,226,000 米ドル)、ウンガーライダー氏 (1,747,000 米ドル)、フィッターリング氏 (3,355,000 米ドル)、ハーラン氏 (0 米ドル) およびカイル氏 (6,061,000 米ドル)。
- 加入者の選択に従い、繰延制度に基づき支配関係の変更により支払われる下記口座残高、および、従来の繰延制度に基づきダウ株主による本件合併契約の採択によって支払う下記口座残高 (いずれか該当する方。) は、制度の条件に基づき既に権利確定しているため含みません。リバリス氏 (2,326,066 米ドル)、ウンガーライダー氏 (1,034,596 米ドル)、フィッターリング氏 (2,402,035 米ドル)、ハーラン氏 (0 米ドル) およびカイル氏 (428,171 米ドル)。
- (4) リバリス氏 (12,249 米ドル) およびカイル氏 (2,619 米ドル) については、18 ヶ月の医療厚生給付の金額を示しています。同様に、支配関係の変更後 24 ヶ月以内に理由なく雇用が終了した場合、または支配関係の変更後に「正当な理由」により辞任した場合のそれぞれの CIC 契約に基づく再雇用斡旋、税金対策および資産運用サービスの最大金額 5 万米ドルを示しています。
- その他のダウ NEO については、理由なく非自発的に雇用が終了した場合に、ダウ退職制度に基づき提供される再雇用斡旋サービス (30,000 米ドル) および財務相談 (300 米ドル) の最大金額を示しています。

## 本合併におけるデュポン取締役および業務執行役員の利益

デュポン株主がデュポン合併議案を承認するためのデュポン取締役会の推奨を検討するに当たっては、本合併においてデュポン取締役ならびに現在および一定の過去の業務執行役員が、デュポン株主一般のものとは異なる、またはより多くの一定の財務上の利益を有する可能性があることに留意する必要があります。デュポン取締役会は、本件合併契約について評価および協議する際、またデュポン株主に本件合併契約の採択を承認するよう投票することを推奨するに当たって、特にこれらの潜在的な利益を認識し、考慮しました。これらの利益については以下に詳述されています。

これらの利益には、一定のデュポンの現取締役および現業務執行役員が、本合併完了後に、引き続きダウ・デュポンの取締役および業務執行役員を務めることが含まれます。詳細については、後述の「現業務執行役員または前業務執行役員とのその他の新規契約」、および、130 ページから始まる「本件合併契約の採択一本合併後のコーポレート・ガバナンスに関する一定の事項」をご参照ください。

### 非従業員取締役の株式報奨の権利確定の繰上げ

効力発生時点直後から統合会社の取締役として職務を継続しないデュポンの非従業員取締役が効力発生時点直前に保有するデュポン RSU は、効力発生時点でそのすべてが権利確定します。

以下の表は、2016 年 3 月 31 日 (本共同委任状勧誘書類/目論見書の提出前の直近日) 時点で現在のデュポン非従業員取締役がそれぞれ保有していたデュポン RSU の数、ならびに本件合併契約の最初の公表直後の 5 営業日のデュポン普通株式 1 株当たりの終値の平均 65.86 米ドルを 1 株当たりの金額として計算したデュポン RSU の金額、および 2016 年 3 月 31 日のデュポン普通株式 1 株当たりの終値 63.32 米ドルを 1 株当たりの金額として計算したデュポン RSU の金額を記載しています。

氏名	権利未確定 RSU数*	1株当たり 65.86 米ドルの株価で計 算した権利未確 定RSU (米ドル)	1株当たり 63.32 米ドルの株価で計 算した権利未確定 RSU (米ドル)
ランベルト・アンドレオッティ	9,781	644,158	619,315
ロバート・A・ブラウン	10,186	670,883	645,009
アレクサンダー・M・カトラ	10,186	670,883	645,009
エルテール・I・デュボン二世	10,186	670,883	645,009
ジェームズ・L・ガログリー	2,310	152,159	146,291
マリリン・A・ヒューソン	10,186	670,883	645,009
ロイス・D・ジュリバー	10,186	670,883	645,009
ウルフ・M(マーク)・シュナイダー	3,336	219,711	211,237
リー・M・トーマス	10,186	670,883	645,009
パトリック・J・ウォード	5,611	369,519	355,268

\* 小数点以下四捨五入。

### 業務執行役員の利益

デュポンの現業務執行役員および一定の前業務執行役員は、受給資格を満たす雇用の終了の際、現金支払い、特定の継続給付および追加給付ならびに株式報奨の繰上権利確定を含む、特定の退職給付を受け取る権利を有します。

#### 株式報奨の権利確定の繰上げ

効力発生時点において、デュポン普通株式を対象とする各ストックオプション、デュポンRSUおよびデュポンPSUは、統合会社の普通株式を対象とする報奨に転換されます。詳細については、139ページから始まる「本件合併契約の採択—デュポン株式報奨の取扱い」をご参照ください。以下に別途記載されている場合を除き、効力発生時点から24ヶ月以内に「理由」なく統合会社が雇用を終了した場合、または「正当な理由」により業務執行役員が雇用を終了した場合のいずれの場合も、転換後の報奨は、それらが未確定である限りにおいてすべて権利確定します。

以下の表は、デュポンの業務執行役員（および、2015年の初めから業務執行役員であり、報奨に基づく権利が本合併の影響を受ける前従業員）が2016年3月31日（本共同委任状勧誘書類/目論見書の提出前の直近日）時点でそれぞれ保有していたオプション、デュポンRSUおよびデュポンPSUの対象となっている（業績目標水準における）デュポン普通株式数、ならびに、本件合併契約の最初の公表直後の5営業日のデュポン普通株式1株当たりの終値の平均65.86米ドルを1株当たりの金額として計算したそれぞれの金額、および2016年3月31日のデュポン普通株式1株当たりの終値63.32米ドルを1株当たりの金額として計算したそれぞれの金額の合計を記載しています。

氏名	権利未確定オプション数	1株当たり 65.86米ドルの 株価で計算した 権利未確定オ プション (米ドル)	権利未確定RSU数*	1株当たり 65.86米ドル の株価で計算 した権利未確 定RSU (米ドル)	権利未確定PSU数*	1株当たり 65.86米ドル の株価で計算 した権利未確 定PSU (米ドル)	1株当たり 65.86米ドルの 株価で計算し た合計金額 (米ドル)	1株当たり 63.32米ドル の株価で計算 した合計金額 (米ドル)
エドワード・D・グリーン...	400,000	0	2,310 <sup>1</sup>	152,159	113,343	7,464,770	7,616,929	7,323,170
ニコラス・C・フェナンダキス	140,981	701,036	10,248	674,943	69,004	4,544,603	5,920,583	5,463,433
ジェイムズ・C・ボレル <sup>2</sup> ...	47,563	82,374	8,685	571,983	33,786	2,225,146	2,879,502	2,737,910
ジェイムズ・C・コリンズ...	94,528	482,726	106,227	6,996,099	44,958	2,960,934	10,439,759	9,880,022
C・マーク・ドイル	59,865	337,533	80,199	5,281,889	25,139	1,655,655	7,275,076	6,885,755
グループとしてのその他の全業務執行役員(3名)	223,705	1,104,953	68,958 <sup>3</sup>	4,541,582	98,703	6,500,580	12,147,114	11,321,553



- \* 小数点以下四捨五入。
- 1 ブリン氏が保有するデュポン RSU は、同氏がデュポンの最高経営責任者に就任する前、デュポンの取締役であった時の職務に関して付与されたものです。
  - 2 2016年3月31日付で退職。ボレル氏の退職に関連するデュポンとボレル氏との間の契約（後述の「現業務執行役員または前業務執行役員とのその他の新規契約」をご参照ください。）に従い、2018年2月28日以前に効力が発生した場合、ボレル氏の退職に伴い権利確定した同氏が保有するすべてのストックオプションは、その満期まで引き続き権利を行使することが可能であり、ボレル氏の退職時に同氏が保有する権利未確定のすべてのオプションは、権利確定し、その満期まで引き続き権利を行使することが可能であり、またボレル氏の退職時に同氏が保有するデュポン PSU は、効力発生時点で、業績目標またはクロージング時点の実績のいずれか大きい方に基づき、現金で精算されます。
  - 3 これら業務執行役員の一人が保有する 10,376 個のデュポン RSU および関連する配当と同等のユニットは、2016年4月14日に権利確定し、追加の 10,377 個のデュポン RSU（関連する配当と同等のユニットを加えます。）は、通常、雇用が継続されることを条件に 2017年4月14日に権利確定する予定ですが、それらの権利確定は、その後の業務執行役員の雇用の終了に関係なく、クロージングの時点で権利確定が繰り上げられます。

### 退職制度に基づく給付

現デュポンの業務執行役員は、それぞれ「デュポン上級執行役員退職制度」（以下「SESP」と表示します。）に加入しています。効力発生時点から 24 ヶ月以内に「理由」なく統合会社が雇用を終了した場合、または「正当な理由」により業務執行役員が雇用を終了した場合のいずれの場合も、業務執行役員は、請求権の放棄および 12 ヶ月間の競業禁止契約（ブリン氏の場合は 18 ヶ月間）を含む、特定の制限契約の遵守を条件に、下記の給付を受領する権利が付与されます。

- ・ 一括払いによる業務執行役員基本給および目標年間賞与の合計額の 2 倍（ブリン氏は 3 倍）と等しい額の現金
- ・ 雇用終了年度の目標年間賞与の按分額
- ・ 2 年間（ブリン氏は 3 年間）または次の雇用者による保障が開始するまでの期間にわたる従業員レートでの医療保障および歯科保障の継続
- ・ 既に適用されてない場合に限り、満期まで引き続き権利を行使できるストックオプション
- ・ 2 年間（ブリン氏は 3 年間）または再雇用されるまでの期間の財務相談および税金の納税申告書類作成相談
- ・ 2 年間（ブリン氏は 3 年間）または再雇用されるまでの期間の再雇用斡旋サービス
- ・ SESP に基づく権利行使に伴って生じたすべての費用の払戻し
- ・ 内国歳入法第 4999 条に基づき課税される消費税の課税対象となった業務執行役員（SESP またはそれ以外の制度に加入しているかは関係ありません。）に対する支払いまたは支払うべき給付金がある場合は、税引後純額ベースで、かかる業務執行役員が、消費税が課されていない場合と同じ税務上のポジションとなるように支払われる、追加のグロスアップ金

以下の表は、129 ページから始まる「本合併に関連する報酬—デュポン」に記載されている開示の対象ではない業務執行役員の受給資格を満たす雇用の終了時に、SESP に基づき支払われる給付金の合計額をまとめたものです。その他の業務執行役員（以下では、しばしば「デュポン NEO」と表示します。）に対して SESP に基づき支払われる可能性のある給付金に関する情報については、129 ページから始まる「本合併に関連する報酬—デュポン」に記載される開示事項をご参照ください。

以下で示されている金額は、請求権の放棄ならびに競業禁止契約および特定の制限契約の遵守を条件に、業務執行役員に支払われる可能性がある金額の見積額です。見積額は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載される仮定を含む、実際に発生するか否かが不明の複数の仮定に基づいて計算されています。仮定の一部は、現在入手できない情報に基づいています。そのため、業務執行役員が受領する実際の金額（もしあれば）は、多くの重要な点において、下記に記載した金額と異なる可能性があります。

ります。以下で示されている金額は、本合併が 2016 年 3 月 31 日（本共同委任状勧誘書類/目論見書の提出前の直近日）に完了し、業務執行役員が同日に受給資格を満たす雇用の終了を迎えたと仮定して計算されています。

	退職金 (米ドル)	継続的な医療/歯科保障の金額 (米ドル)	財務相談および納税申告書類作成相談の金額(米ドル)	再雇用斡旋サービスの金額(米ドル)
デュポン NEO (3 名) を除くグループとしての業務執行役員.....	6,959,068	67,320	57,000	36,000

### 退職貯蓄回復制度

デュポン退職貯蓄回復制度に基づくデュポンの現業務執行役員の口座に付与されている権利未確定の金額は、クロージング時にそのすべてが権利確定します。2016 年 3 月 31 日（本共同委任状勧誘書類/目論見書の提出前の直近日）現在で、かかる制度の下で権利未確定の口座残高（当該日における残高は 16,464 米ドルでした。）を有するのは（デュポン NEO ではない）業務執行役員 1 名のみでした。

### 現業務執行役員または前業務執行役員とのその他の新規契約

本合併完了時点で、デュポンの現取締役会会長兼最高経営責任者であるグリーン氏は、ダウ・デュポンの最高経営責任者に就任します。また、本合併完了後、ジェイムズ・コリンズ氏（デュポンの現業務執行副社長）がダウ・デュポンの農業関連事業の最高執行責任者に、マーク・ドイル氏（デュポンの現業務執行副社長）がダウ・デュポンの特殊化学品事業の最高執行責任者に、またステイシー・フォックス氏（デュポンの現上級副社長兼法務担当役）がダウ・デュポンの法務担当役に就任する予定です。これらの指名の詳細は、133 ページから始まる「本件合併契約の採択一本合併後のコーポレート・ガバナンスに関する一定の事項ーダウ・デュポン役員の指名」をご参照ください。デュポンのその他の業務執行役員は、本合併完了時またはその後、ダウ・デュポンまたは農業関連事業、素材科学事業もしくは特殊化学品事業の業務執行役員に就く可能性があります。本件合併契約の条項に従い、デュポンの業務執行役員の全員または一部は、本合併完了前に、ダウ・デュポンと新しい雇用契約もしくは雇用協定またはその他雇用維持契約を締結することができますが、かかる協定（もしあれば。）の内容はまだ決定していません。

ボレル氏は、2016 年 3 月 31 日付でデュポンを退職する旨を公表しました。2016 年 1 月 18 日、デュポンおよびボレル氏は、同氏の退職の条件を記録した書簡形式の契約を締結しました。その契約の条件に従い、ボレル氏は、退職に伴い、デュポンから給与を受け取る従業員が概ね利用できる特定の退職給付金の受給資格を取得し、また、退職後 1 年間の勧誘禁止および競業禁止の制限を課されることについて同意しました。加えて、退職後 45 日以内にボレル氏が請求権の放棄を実行し、それを取り消さず、また本合併が 2018 年 2 月 28 日以前に完了した場合、ボレル氏は、本合併が同氏の退職の直前に行われ、同氏の退職が SESP に基づく受給資格を満たす雇用の終了として取り扱われた場合に SESP に基づき同氏に支払われていた現金による追加退職金（すなわち、同氏が既に受給資格を有する退職金を控除した金額です。）と等しい金額をクロージング時に一括払いで受け取る権利を得ます。また、ボレル氏の退職に伴い権利確定した同氏が保有するすべてのストックオプションは、その満期まで引き続き権利を行使することが可能であり、ボレル氏の退職時に同氏が保有するすべての権利未確定のオプションは、すべて権利が確定し、その満期まで引き続き権利を行使することが可能であり、またボレル氏の退職時に同氏が保有していたデュポン PSU は、効力発生時点で、業績目標またはクロージング時点の実績のいずれか大きい方に基づき、現金で精算されます。これらの追加給付金は、129 ページから始まる「本合併に関連する報酬ーデュポン」において定量化されています。

### 本件合併契約締結から本合併完了までの期間にデュポンが実行する可能性のある報酬付与

本件合併契約の条件に基づき、デュポンは本合併完了前に、デュポンの業務執行役員に影響を及ぼす可能性のある一定の報酬を付与することが認められています。（以下を含みますが、これらに限定

されません。)

- ・ デュポンは、過去の慣習（採用および昇進に関する慣習を含みます。）と合致する現金および株式報奨をその通常の事業の過程において付与することができます。加えて、デュポンは、グリーン氏を除く各業務執行役員を含む特定の選ばれた個人を慰留する目的で、現金または株式による残留賞与および/または自主退職を優遇する制度を実施することができます。デュポンの業務執行役員のそのような制度への参加の有無、および、参加する場合の参加条件については確定していません。
- ・ デュポンは、クロージング前に雇用を終了する業務執行役員に対し、クロージング後におけるデュポンによる理由のない雇用の終了または業務執行役員による正当な理由（SESP の意義の範囲内。）による雇用の終了に際して、SESP に基づき支払われたであろう給付金を支払うことができます。ボレル氏は、前述の契約に服します。
- ・ デュポンは、2016 年および 2017 年末前に完了する本合併の効果を公正に反映するために、2016 年または 2017 年に関して設定された年次のインセンティブ賞与プログラムの条件をそれぞれ調整することができます。ただし、かかる調整によりデュポンが負担する費用が著しく増加することはありません。
- ・ デュポンは、内国歳入法第 280 条 G が与える可能性のある影響を和らげるための戦略を実施することができます。当該戦略には、本来であれば将来の暦年に支払う報酬の支払いの繰上げ（ただし、デュポンが負担する費用は著しく増加しないものとします。）、そのような目的に関して合理的な報酬としての制限条項への金額の割当て、および該当する場合は、内国歳入法第 4999 条に基づく消費税の課税に対する業務執行役員への補償が含まれます。

#### **デュポン取締役および役員の補償**

本件合併契約は、ダウ・デュポンが、ダウまたはデュポンおよび両社の各子会社の旧取締役および元役員および現取締役および現役員、ならびに、ダウまたはデュポンおよびそれらの各子会社の要請により取締役、その他の者の役員を務めている各人（以下「被補償当事者」と表示します。）に対して、被補償当事者が、本件合併契約締結日において、ダウもしくはデュポンもしくはそれらの子会社の定款等、または、本件合併契約締結日に存在する補償契約に基づき補償されていたのと同じ範囲で、補償し、免責するよう定めています。

本件合併契約に基づき、ダウ・デュポンは本合併後 6 年間、現時点でのダウおよびデュポンならびにそれらの子会社が有している会社役員損害賠償責任保険および受託者賠償責任保険の保険証書を保有し続けること、または、現行の補償範囲と同等かそれ以上の補償範囲を有し、かつ被保険者に現在よりも不利な条件を課さない、代替の保険を提供するよう求めています。ただし、いかなる場合も、かかる保険を維持するためのダウ・デュポンが負担する年間費用が、ダウまたはデュポンが支払う年間保険料の 300%（以下「最大金額」と表示します。）を超えないものとします。ダウおよびデュポンはそれぞれ、前述の保険の代わりに、適用される最大金額を超えない範囲の費用で、かかる当事者の既存取締役および役員の保険契約に基づき、6 年間の「テール」保険に加入することができます。

#### **本合併に関連する報酬—デュポン**

レギュレーション S-K 第 402 項 (t) に従い、以下の表には、本合併に基づくまたは関連する報酬の見積額を記載しています。当該報酬は、レギュレーション S-K 第 402 項 (c) により開示が求められているデュポンが直近で提出した開示書類（2015 年 12 月 31 日に終了した事業年度の Form 10-K。これに記載されている情報は、当該事業年度終了後 120 日以内に SEC に提出されるデュポンの最終委任状勧誘書類を参照することにより組み込まれています。）に含まれる「報酬要約表」に記載される者で、以下においてデュポンの「指定業務執行役員」として記載されている者に支払われる可能性があります。これらの金額は、本合併が 2016 年 3 月 31 日（本共同委任状勧誘書類/目論見書の提出前の直近

日)に完了したものと仮定して算出されています。ボレル氏について以下に別途記載されている場合を除き、以下の金額は、クロージング後2年以内の受給資格を満たす雇用の終了(「理由」のない雇用の終了または指定業務執行役員による「正当な理由」による雇用の終了)以外の理由では支払われません。またこれらの金額は、ボレル氏を除く各指定業務執行役員がクロージング日に受給資格を満たして雇を終了したと仮定して決定されました。

以下の表に開示されている報酬についての追加の情報は、126ページから始まる「本件合併契約の採択一本合併におけるデュボン取締役および業務執行役員の利益—業務執行役員の利益」をご参照ください。以下の金額は、指定業務執行役員に支払われる可能性がある見積額であり、当該見積額が正確であることの証明の可否が不明な複数の仮定に基づいています。仮定の一部は、現在入手できない情報に基づいています。そのため、指定業務執行役員が受領する実際金額(もしあれば)は、多くの重要な点において、下記に記載した金額と大きく異なる可能性があります。

### ゴールデン・パラシュート報酬—デュボン

指定業務執行役員	現金 <sup>(1)</sup> (米ドル)	株式 (米ドル) <sup>(2)</sup>	年金/非適格後配株式報酬 (米ドル)	特別手当/給付金 <sup>(3)</sup> (米ドル)	税金補償 <sup>(4)</sup> (米ドル)	その他 (米ドル)	合計 (米ドル)
エドワード・D・グリーン	12,291,781	7,616,929	-	80,160	9,555,902	-	29,544,772
ニコラス・C・ファナンダキス	3,312,329	5,920,583	-	53,440	-	-	9,286,352
ジェームズ・C・ボレル*	2,089,233	2,879,502	-	-	-	-	4,968,735
ジェームズ・C・コリンズ	2,972,603	10,439,759	-	53,440	3,338,725	-	16,804,527
C・マーク・ドイル	2,654,110	7,275,076	-	53,440	4,260,863	-	14,243,489
エレン・J・クルマン**	-	-	-	-	-	-	-

\* 「現業務執行役員または前業務執行役員とその他の新規契約」をご参照ください。

\*\* クルマン氏は、2015年10月16日付で退職しており、適用される開示規則の意義の範囲内において、本合併関連の報酬を受け取る資格を有していません。

- (1) 受給資格を満たす雇用の終了に当たって支払われる退職金を示しています。ただし、ボレル氏については、2018年2月28日以前にクロージングが発生した場合はその時点で支払われます。
- (2) レギュレーションS-K第402項(t)に従い、金額は、本件合併契約の最初の公表直後の5営業日のデュボン普通株式1株当たりの終値の平均である65.86米ドルに基づいて算出されています。2016年3月31日のデュボン普通株式の1株当たりの終値63.32米ドルに基づく場合、表中の業務執行役員の報酬額合計は、エドワード・D・グリーン氏が29,251,013米ドル、ニコラス・C・ファナンダキス氏が8,829,202米ドル、ジェームズ・C・ボレル氏が4,827,143米ドル、ジェームズ・C・コリンズ氏が16,244,790米ドル、C・マーク・ドイル氏が13,854,168米ドルとなります。クルマン氏は、適用される開示規則の意義の範囲内において、本合併関連の報酬を受け取る資格を有していません。
- (3) 該当する場合、継続的な医療費/歯科治療費の給付を表しており、グリーン氏は3年分(33,660米ドル)、その他のデュボン指定業務執行役員は2年分(22,440米ドル)です。財務相談および納税申告書作成相談費用は、グリーン氏は3年分(28,500米ドル)、その他のデュボン指定業務執行役員は2年分(19,000米ドル)です。再雇用斡旋費用は、グリーン氏は3年分(18,000米ドル)、その他のデュボン指定業務執行役員は2年分(12,000米ドル)です。
- (4) 内国歳入法第4999条に基づく消費税の課税対象となる金額の支払いを示しており、税引後純額ベースで、当該業務執行役員が、消費税が課されていない場合と同じ税務上のポジションとなるよう支払われます。

### 本合併後のコーポレート・ガバナンスに関する一定の事項

#### ダウ・デュボンの本社

本件合併契約の条件に従い、効力発生時点以降、ダウ・デュボンの本社はミシガン州ミッドランド市(ダウ合併の存続会社としてのダウの本店所在地)およびデラウェア州ウィルミントン市(デュボン合併の存続会社としてのデュボンの本店所在地)の2か所になります。

#### ダウ・デュボンの業務執行会長および最高経営責任者

本件合併契約の条件およびダウ・デュボン附属定款に従い、アンドリュー・N・リバリス氏がダウ・デュボンの業務執行会長を務め、エドワード・D・グリーン氏がダウ・デュボンの最高経営責任者を務めます。ただし、リバリス氏またはグリーン氏のいずれかが、病気、死亡、辞任またはその他何ら

かの理由により、職務に就くことができない、またはその意思がない場合、継続ダウ取締役がリバリス氏の代わりにの者を指名し、継続デュポン取締役がグリーン氏の代わりにの者を指名します。

ダウ・デュポンの業務執行会長は、ダウ・デュポン取締役会の議長を務める上で主な責任を負います。ダウ・デュポンの業務執行役員として、業務執行会長は、ダウ・デュポン取締役会に対して報告を行い、(i) 最高経営責任者とともに、かつジェイムズ・R・フィッターリング氏（またはその後任者）と相談の上で、ダウ・デュポンの全社規模のシナジー効果に対して共同の責任を負い、(ii) 最高経営責任者と相談の上で、ダウ・デュポン取締役会のすべての会議の議題および進行予定に対して責任を負い、また (iii) すべてのステークホルダーに対して対外的にダウ・デュポンを代理する際に主な責任を負います（最高経営責任者が責任を負うインベスター・リレーションズに関する事項ならびに業務執行会長および最高経営責任者が共同で責任を負うメディア・リレーションズに関する事項については除きます。）。業務執行会長は、(a) ダウ・デュポンの素材科学事業に関する年次戦略計画ならびに (b) 素材科学事業レベルでのシナジー効果の創出、実行および達成（それぞれの場合に、最高経営責任者の補助を受けます。）に対して直接の責任を負います。また、業務執行会長は、(1) 素材科学事業の設立、統合および運営に対して直接の責任を負い、(2) 最高経営責任者とともに、ダウ・デュポンの特殊化学品事業の新たな事業機会に対して共同の責任を負います。業務執行会長は、ダウ・デュポン取締役会が随時与えるその他すべての権限を有し、ダウ・デュポン取締役会が随時与えるその他の職務を遂行します。

ダウ・デュポンの最高経営責任者は、ダウ・デュポン取締役会に報告を行い、(i) 素材科学事業に関してはリバリス氏と相談の上で、また全社規模のシナジー効果についてはフィッターリング氏（またはその後任者）と相談の上で、ダウ・デュポンの統合、継続事業の運営および事業遂行を含む、ダウ・デュポンの財務取引に対して単独で責任を負い、(ii) 業務執行会長とともに、かつフィッターリング氏（またはその後任者）と相談の上で、ダウ・デュポンの全社規模のシナジー効果に対して共同の責任を負い、(iii) ダウ・デュポン取締役会のすべての会議の議題および進行予定に対して業務執行会長と責任を共有し、また (iv) インベスター・リレーションズに関するすべての事項に対して主な責任を負い、業務執行会長とともに、メディア・リレーションズに関する事項につき共同の責任を負います。最高経営責任者は、(a) ダウ・デュポンの農業関連事業および特殊化学品事業に関する年次戦略計画ならびに (b) 農業関連事業レベルおよび特殊化学品事業レベルでのシナジー効果の創出、実行および達成（それぞれの場合に、業務執行会長の補助を受けます。）に対して直接の責任を負います。また、最高経営責任者は、(1) 農業関連事業および特殊化学品事業の設立、統合および運営に対して直接の責任を負い、(2) 業務執行会長とともに、ダウ・デュポンの特殊化学品事業の新たな事業機会に対して共同の責任を負います。最高経営責任者は、ダウ・デュポン取締役会が随時与えるその他の権限を有し、ダウ・デュポン取締役会が随時与えるその他の職務を遂行します。

#### ダウ・デュポン取締役会

本件合併契約の条件に基づき、ダウ・デュポン取締役会は、効力発生時点で、16名の取締役から構成されることとなります。(i) 8名は、効力発生時点の前から務めているダウの取締役の中からダウが指名した者とし、このうち1名はリバリス氏、1名はダウの独立主席取締役とし、また (ii) 8名は、効力発生時点の前から務めているデュポンの取締役の中からデュポンが指名した者とし、このうち1名はグリーン氏、1名はデュポンの独立主席取締役とします。ダウおよびデュポンそれぞれの独立主席取締役は、ダウ・デュポン取締役会の共同主席取締役を務めます。さらに、本件合併契約の条件に基づき、リバリス氏およびグリーン氏を除くダウ・デュポンの各取締役は、ニューヨーク証券取引所の上場基準において独立している者 (independent) に該当しなければなりません。

継続ダウ取締役の役務の提供が停止したことによりダウ・デュポン取締役会に欠員が生じた場合には、ダウ・デュポン取締役会が定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの継続ダウ取締役の過半数の賛成投票により、または唯一の残りの継続ダウ取締役により補充されます。また、継続デュポン取締役の役務の提供が停止したことによりダウ・デュポン取締役会に欠員が生じた場合には、ダウ・デュポン取締役会が定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの継続デュポン取締役の過半数の賛成投票により、または唯一の残りの継続デュポン取締役により補充されます。

本共同委任状勧誘書類/目論見書の日付現在、効力発生時点でのダウ・デュポン取締役会の構成員は、上記に記載されているものを除き、まだ決定していません。効力発生時点にダウ・デュポン取締役会の構成員となるその他の個人は、効力発生時点前に決まると現時点では予想されています。

#### ダウ・デュポン取締役会の諮問委員会

効力発生時点で、ダウ・デュポン取締役会は、事業分割計画に備えて、ダウ・デュポンの農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業それぞれの事業および業務を全般的に監督するために3つの取締役会の委員会（以下「諮問委員会」と表示します。）を設立します。諮問委員会は、農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業の組織に関して月次の状況報告書をダウ・デュポン取締役会に提出します。

ダウ・デュポンの農業関連事業を監視する諮問委員会（以下「農業関連事業諮問委員会」と表示します。）は、（i）デュポン取締役会に指名されたダウ・デュポンの取締役、（ii）ダウ・デュポンの業務執行会長、（iii）ダウ・デュポンの最高経営責任者、（iv）ダウ・デュポンの取締役ではなく、以前にデュポンの取締役を務めたことにより、今後は関連職務在職委員を務めるデュポンの旧取締役から構成されます。農業関連事業諮問委員会は、農業関連事業諮問委員会の委員の過半数の賛成投票により、ダウ・デュポン附属定款に定められている農業関連事業の範囲の変更を承認する権限を単独で有します。さらに、農業関連事業諮問委員会は、ダウ・デュポン附属定款に従って、ダウ・デュポンの最高財務責任者および法務担当役ならびに素材科学事業の法務担当役の意見を考慮して、農業関連事業の資本構成を策定します。農業関連事業諮問委員会は、農業関連事業のチーフ・エグゼクティブ・オフィサーおよび経営陣の選任、変更およびこれらを常任の役職とすることについて責任を負います。ただし、ダウ・デュポン取締役会は、ダウ・デュポン取締役会が経営判断を誠実にを行うことを条件として、農業関連事業諮問委員会による選任をダウ・デュポン取締役会総員の66 2/3%超の投票により変更することができます。

ダウ・デュポンの素材科学事業を監視する諮問委員会（以下「素材科学事業諮問委員会」と表示します。）は、（i）ダウ取締役会に指名されたダウ・デュポンの取締役、（ii）ダウ・デュポンの業務執行会長、（iii）ダウ・デュポンの最高経営責任者、（iv）ダウ・デュポンの取締役ではなく、以前にダウの取締役を務めたことにより、今後は関連職務在職委員を務めるダウの旧取締役から構成されます。素材科学事業諮問委員会は、素材科学事業諮問委員会の委員の過半数の賛成投票により、ダウ・デュポン附属定款に定められている素材科学事業の範囲の変更を承認する権限を単独で有します。さらに、素材科学事業諮問委員会は、ダウ・デュポン附属定款に従って、ダウ・デュポンの最高財務責任者および法務担当役ならびに素材科学事業の法務担当役の意見を考慮して、素材科学事業の資本構成を策定します。素材科学事業諮問委員会は、素材科学事業のチーフ・エグゼクティブ・オフィサーおよび経営陣の選任、変更およびこれらを常任の役職とすることについて責任を負います。ただし、ダウ・デュポン取締役会は、ダウ・デュポン取締役会が経営判断を誠実にを行うことを条件として、素材科学事業諮問委員会による選任をダウ・デュポン取締役会総員の66 2/3%超の投票により変更することができます。

ダウ・デュポンの特殊化学品事業を監視する諮問委員会（以下「特殊化学品事業諮問委員会」と表示します。）は、（i）ダウ・デュポンの業務執行会長、（ii）ダウ・デュポンの最高経営責任者、（iii）ダウ・デュポンの業務執行会長および最高経営責任者が合意したダウ・デュポン取締役から構成されます。特殊化学品事業諮問委員会は、特殊化学品事業諮問委員会の委員の過半数の賛成投票により、ダウ・デュポン附属定款に定められている特殊化学品事業の範囲の変更を承認する権限を単独で有します。さらに特殊化学品事業諮問委員会は、ダウ・デュポン附属定款に従って、ダウ・デュポンの最高財務責任者および法務担当役ならびに素材科学事業の法務担当役の意見を考慮して、特殊化学品事業の資本構成を策定します。特殊化学品事業諮問委員会は、特殊化学品事業のチーフ・エグゼクティブ・オフィサーおよび経営陣の選任、変更およびこれらを常任の役職とすることについて責任を負います。ただし、ダウ・デュポン取締役会は、ダウ・デュポン取締役会が経営判断を誠実にを行うことを条件として、特殊化学品諮問委員会による選任をダウ・デュポン取締役会総員の66 2/3%超の投票により変更することができます。

上記事業の資本構成に関する決定に関して、諮問委員会間で意見の相違がある場合には、当該事項を解決するために、ダウ・デュポンの最高経営責任者、ダウ・デュポンの業務執行会長およびダウ・デュポンの共同独立主席取締役から構成される調停委員会に付議されます。調停委員会が決定できない場合は、ダウ・デュボン取締役会の過半数により、決定が行われます。

ダウ・デュボン附属定款に従い、ダウ・デュボン取締役会は、事業分割計画を承認する権限を有するか、または農業関連事業、素材科学事業もしくは特殊化学品事業それぞれの分割の検討もしくは追求の中止を多数決により決定することができます。いずれかの事業の分割が完了した場合、当該事業に関する諮問委員会の委員は、事業分割された法人の取締役を引き続き務めることが予定されていますが、当該諮問委員会は解散されます。当該諮問委員会に関するダウ・デュボン附属定款の規定は効力を失います。ダウ・デュボン取締役会が一つまたは複数の予定されている事業分割の中止を決定した場合には、当該諮問委員会は、本合併完了の2年後の応当日の後いつでも解散することができます。

ダウ・デュポンの業務執行会長および最高経営責任者、ダウ・デュボン取締役会ならびに上記の諮問委員会に関するダウ・デュボン附属定款の規定は、(i) ダウ・デュボン取締役会または(ii) 当該事項についてその時点で議決権を有する統合会社のすべての株式を有する株主の少なくとも66 2/3%の賛成投票がある場合にのみ、変更、修正または廃止することができ、また当該事項に矛盾する附属定款の規定を採択することができます。

#### ダウ・デュボン役員 の 指名

効力発生時点において、以下の者がダウ・デュポンの役員となります。これらの者は、ダウ・デュボン設立文書およびダウ・デュボン附属定款に従って、その後任者が指名され、適格となるまで、または早期死亡、辞任、退職、資格喪失もしくは解任まで、それぞれの氏名の横に記載されている役職に就きます。

- ・ アンドリュー・N・リバリス氏—業務執行会長
- ・ エドワード・D・グリーン氏—最高経営責任者
- ・ ハワード・I・ウンガーライダー氏—最高財務責任者
- ・ ステイシー・L・フォックス氏—法務担当役
- ・ ジェイムズ・R・フィッターリング氏—素材科学事業の最高執行責任者
- ・ ジェイムズ・C・コリンズ氏—農業関連事業の最高執行責任者
- ・ マーク・ドイル氏—特殊化学品事業の最高執行責任者
- ・ チャールズ・J・カシル氏—業務執行会長の特別カウンセラーおよび素材科学事業の法務担当役

また、ダウおよびデュポンのその他の業務執行役員は、本合併完了時またはその後、ダウ・デュボンまたは農業関連事業、素材科学事業もしくは特殊化学品事業の業務執行役員に就く可能性があります。

上記のいずれかの者が、効力発生時点以前に、病気、死亡、辞任またはその他何らかの理由により、効力発生時点後のダウ・デュポンの役員としての職務に就くことができない、またはその意思がない場合、(A) 離職する役員が効力発生時点以前にダウに雇用されていた場合はダウにより、また (B) 離職する役員が効力発生時点以前にデュボンに雇用されていた場合はデュボンにより、代わりの役員が選出されます。

上記の者を除き、ダウ・デュポンおよびその子会社の役員および従業員は、効力発生時点以前にダウおよびデュポンの役員であったか、従業員であったかに関係なく、最適なアプローチに基づき、当事者らがダウおよびデュポンの役員および従業員から共同で選出します。

#### 統合チーム

本件合併契約に従って、当事者らは、構成員の半数がダウ、残りの半数がデュポンによって指名される統合計画チームの支援の下、統合計画を策定します。統合計画チームは、アンドリュー・N・リバリス氏、エドワード・D・グリーン氏、ダウによって指名された3名およびデュポンによって指名された3名で構成されます。リバリス氏の他、ダウの現職の最高執行責任者、最高財務責任者および法務担当役が統合計画チームにおいてダウを代表します。また、グリーン氏の他、デュポンの現職の最高財務責任者、法務担当役およびコーポレート・サービス担当上級副社長が統合計画チームにおいてデュポンを代表します。上記のいずれかの者が、死亡、解任、辞任、その他何らかの理由により、指名後に統合計画チームに参加することができない、もしくは参加する意思がない場合、(i) デュポンに関連する者の場合はデュポンによって指名された統合計画チームの残りの構成員によって、(ii) ダウに関連する者の場合はダウによって指名された統合計画チームの残りの構成員によって、代わりの構成員が指名されます。

本件合併契約に従い、統合チームは、ダウおよびデュポンの事業に係る統合に関する事項、ならびに効力発生時点後の統合に係るシナジー効果の潜在的な機会に重点を置きます。

#### 本合併の米国連邦所得税上の影響

以下は、ダウ普通株式の米国株主（以下に定義します。）に対するダウ合併の米国連邦所得税上の重大な効果およびデュポン普通株式の米国株主に対するデュポン合併の米国連邦所得税上の重大な効果の概要を示したものです。

ここでは、内国歳入法第1221条の意義の範囲内における資本資産（一般に、投資目的で保有される財産です。）として株式を保有するダウ普通株式またはデュポン普通株式の株主（いずれか該当する方。）のみを取り上げます。本合併の所得税以外の税金または外国税、州税もしくは地方税上の影響については取り上げません。各自の特定の状況を踏まえて、ダウ普通株式もしくはデュポン普通株式の株主（いずれか該当する方。）、または特別な規則に服する株主（被支配外国法人、受動的外国投資会社、米国連邦所得税を回避するために利益を累積している会社、非課税組織、金融機関、有価証券のブローカーもしくはディーラー、保険会社、規制対象の投資会社、不動産投資信託、ヘッジもしくは転換取引の一環として、または空売りもしくはストラドルの一環としてダウ普通株式もしくはデュポン普通株式を保有する者、外国に居住する特定の米国人、米ドル以外を機能通貨とする者、米国連邦所得税上のパートナーシップもしくはその他のパススルー法人、オプション行使によりもしくはその他報酬としてダウ普通株式もしくはデュポン普通株式を取得した者を含みます。）に関連する可能性のある米国連邦所得課税のすべての面を取り上げるわけではありません。また、代替最低課税または2010年医療および教育費負担適正調整法に従った投資所得に対するメディケア税によって生じる税務上の影響については取り上げません。ここでの検討は、内国歳入法、適用ある財務省規則、行政解釈および判決に基づくものであり、それぞれ本共同委任状勧誘書類/目論見書の日付時点で効力が生じており、いずれも遡及的影響を及ぼす可能性のある変更に従います。かかる変更が、検討の有効性に影響を及ぼす可能性があります。

ここでの検討において、「米国株主」とは、以下に該当するダウ普通株式またはデュポン普通株式の実質株主とします。

- 米国の市民または居住者
- 米国、米国内の州またはコロンビア特別区の法律に基づいて設立されるか、もしくは組織化



された会社（または米国連邦所得税上、会社として扱われるその他の法主体）

- ・ 源泉に関係なく、その所得に対して米国連邦所得税が課税される財団
- ・ (i) 米国内の裁判所の第一次的な管轄下にあり、その実質的な決定のすべてが、1名または複数の米国人に支配されている信託、または(ii) 米国人としての扱いを受けるために適用ある米国財務省規則に基づいて実際に有効な選定を行っている信託

パートナーシップ（または米国連邦所得税上、パートナーシップとしての扱いを受ける法主体または契約関係にあるもの）がダウ普通株式またはデュポン普通株式を保有する場合、パートナーの課税上の取扱いは、一般に、パートナーおよびパートナーシップの活動の状況によって決まります。ダウ普通株式またはデュポン普通株式を保有するパートナーシップのパートナーは、自らの税務顧問担当者に相談することが望まれます。

以下の検討は、本合併のすべての潜在的な税務上の影響の完全な分析または検討を意図したものではありません。本合併が株主の皆様と与える個別の税務上の影響（各自の特定の状況を踏まえての納税申告書の要件、ならびに米国連邦、州、地方および外国の所得税ならびにその他税法の適用性および影響を含みます。）につきましては、株主の皆様ご自身の税務顧問担当者にご相談ください。

#### 一般事項

ダウ合併およびデュポン合併がそれぞれ内国歳入法第 368 条(a)の意義の範囲内における「組織再編」に該当する旨、または内国歳入法第 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当する旨の効力発生時点の日付の意見書を、ダウがワイルから受領することが、ダウ合併を完了するダウの義務の条件となっています。ダウ合併およびデュポン合併がそれぞれ内国歳入法第 368 条(a)の意義の範囲内における「組織再編」に該当する旨、または内国歳入法第 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当する旨の効力発生時点の日付の意見書を、デュポンがスキヤデンから受領することが、デュポン合併を完了するデュポンの義務の条件となっています。

これらの意見書は、ダウおよびデュポンの慣例上の前提および表明、ならびにダウ・デュポン、ダウ、デュポン、ダウ合併子会社およびデュポン合併子会社による特定の誓約および確約（以下、併せて「税務意見の表明および前提」と総称します。）に基づきます。税務意見の表明および前提のいずれかが誤っている、不完全もしくは不正確である、または侵害されている場合、上記の意見書の有効性は影響を受ける可能性があり、また本合併の税務上の影響は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されているものとは異なる可能性があります。

税務意見の表明および前提に基づく、ワイルおよびスキヤデンの意見書の記載によれば、(a) ダウ合併は、内国歳入法第 368 条 (a) の意義の範囲内における「組織再編」または内国歳入法第 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当し、(b) デュポン合併は、内国歳入法第 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当します。従って、米国株主に対する本合併の米国連邦所得税上の重大な影響は、「本合併の米国連邦所得税上の影響—ダウ普通株式およびデュポン普通株式の米国株主に対する本合併の米国連邦所得税上の影響」に記載されているとおりです。

法律顧問の意見書は、法律顧問の最善の法的な判断を表明したものです。IRS または裁判所に対する拘束力はありません。そのため、IRS が意見書に反映されている結論に異議を申し立てない、または裁判所がそのような異議を認めないという確証はありません。ダウおよびデュポンはいずれも、内国歳入法第 368 条(a)の意義の範囲内における「組織再編」または内国歳入法第 351 条に基づく損益の認識を行わない取引としてのいずれかの合併の適格性に関しても、IRS による裁定を取得する予定はありません。ダウ合併が「組織再編」に該当し、および/もしくはダウ合併が内国歳入法第 351 条に該当するとの主張、またはデュポン合併が内国歳入法第 351 条に該当するとの主張に対して、IRS の異議が認められた場合には、税務上の影響は本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されているものとは異なる可能性があります。

## ダウ普通株式およびデュポン普通株式の米国株主に対する本合併の米国連邦所得税上の影響

### ダウ普通株式およびデュポン普通株式のダウ・デュポン普通株式への交換

本合併においてダウ・デュポン普通株式を受領するダウ普通株式またはデュポン普通株式の米国株主については、端株に代わる現金の受領に関して以下のとおり取り扱われます。

- ・ ダウ合併またはデュポン合併それぞれにおいて、ダウ普通株式またはデュポン普通株式のダウ・デュポン普通株式との交換で生じる損益は認識しないこととなります。
- ・ ダウ合併またはデュポン合併において受領したダウ・デュポン普通株式（現金が受領される端株を含みます。）の課税基礎額は、ダウ・デュポン普通株式と引換えに譲渡されるダウ普通株式またはデュポン普通株式それぞれの課税基礎額と同額となります。
- ・ ダウ合併またはデュポン合併において受領したダウ・デュポン普通株式（現金が受領される端株を含みます。）の保有期間は、ダウ・デュポン普通株式と引換えに譲渡されるダウ普通株式またはデュポン普通株式それぞれの保有期間を含むものとなります。

### 端株に代わる現金

デュポン合併に関連して、ダウ・デュポン普通株式の端株が、デュポン株主に分配されることはありません。デュポン合併の一環としてダウ・デュポン普通株式の端株の代わりに現金を受領する米国株主は、一般に、当該端株の代わりに受領した現金と端株に割り当てられるデュポン普通株式における米国株主の課税基礎額部分との差異により、キャピタル・ゲインまたはキャピタル・ロスを認識します。ダウ・デュポン普通株式の端株の保有期間が1年を超える場合、かかるキャピタル・ゲインまたはキャピタル・ロスは、一般に、長期のキャピタル・ゲインまたはキャピタル・ロスとなります。企業以外の特定の納税者（個人を含みます。）の長期のキャピタル・ゲインは、一般に、特惠税率で課税されます。キャピタル・ロスの損金算入は、制限を受けます。

異なる時点または異なる価格で、デュポン普通株式の異なるブロックを取得した米国株主は、特定の状況における損益の決定方法について、税務顧問担当者に相談することが望まれます。

### 予備源泉徴収

現金の支払いを受けるダウまたはデュポン普通株式の株主が、(i) 適用除外の株主（一般に、企業、非課税組織、適格な年金・利潤分配信託、個人の退職勘定もしくは要求に応じて身分証明書を提示する非居住者である外国人）であるか、または (ii) 株主の氏名、住所および正確な連邦納税者番号が記載された証明書、ならびに株主が予備源泉徴収を免除されている旨の書面を提示する者でない限り、かかる支払いについては、適用税率（現在 28%）での予備源泉徴収が適用される可能性があります。予備源泉徴収は追加課税ではありません。また、必要な情報が適時に IRS に提供される場合には、予備源泉徴収規則に従って株主への支払いから源泉徴収される金額は、株主の米国連邦所得課税債務からの還付または控除として認められます。

### 会計処理

本合併は、ASC 805 に従って取得法を用いて会計処理されます。米国 GAAP では、入手可能な証拠に基づき、本合併における 2 社のうち 1 社を会計上の取得企業とすることが求められています。ダウが、会計上の取得企業として取り扱われます。ダウを会計上の取得企業とするに当たり、両社はすべての株式関連商品の議決権、統合会社の意図したコーポレート・ガバナンス体制および各社の規模を考慮しました。各社の規模の評価において、両社は、様々な指標（資産、収益、営業利益、EBITDA、調整後 EBITDA、時価総額および企業価値を含みますが、これらに限定されません。）を評価しまし

た。いずれか一つの要素が、ダウを会計上の取得企業とするという全体的な結論の唯一の決定要因となったわけではなく、すべての要素を検討した上でこのような結論に至りました。

## 規制当局の承認

### 米国の反トラスト

HSR 法の下では、特に、通知が出されて、特定の情報が FTC および反トラスト局に提供され、一定の待機期間の要件が満たされるまで、本合併を完了することはできません。2016 年 1 月 27 日、ダウおよびデュポン各社は、HSR 法に従って合併前通知および報告書を反トラスト局および FTC に提出しました。2016 年 2 月 26 日、ダウおよびデュポン各社は、反トラスト局から本合併に関する追加情報および証拠書類の請求を受けました。これにより、待機期間は、反トラスト局により期間の短縮がなされない限り、当事者がかかる請求を実質的に遵守する旨の認証を行った日から 30 日後の午後 11 時 59 分（米国東部時間）まで延長されました。当事者は、本件合併契約の締結時点において、更なる追加情報および証拠書類の請求を受けると予想していました。当事者は、かかる要請には速やかに対応する所存であり、かかる検討に関して引き続き反トラスト局に協力していきます。また、当事者は、関連する HSR 法に基づく待機期間の満了または終了後、ある一定期間、本合併を完了しないことに同意するよう反トラスト局または FTC から要求を受ける可能性があります。

### その他の規制当局の認可

ダウおよびデュポンは、合併または事業買収を管理する届出または認可が求められるもしくは望ましいとされる、またはその可能性のある他の法域において収益を得ています。本合併は、(i) 欧州委員会からの反トラスト法上の承認、中国商務部による承認およびブラジル経済防衛行政審議会 (Council for Economic Defence) からの承認、ならびに (ii) 米国、欧州連合、中国、ブラジル、カナダまたはダウおよびデュポンが相互に同意したその他の法域において、ダウ合併またはデュポン合併の完了を妨げる裁判所またはその他の政府機関による判決、命令、法律上またはその他の法的な制限がないことを条件としています。ダウおよびデュポンは、現在、事前通告手続に関与しており、欧州連合の関連する反トラスト局に通知案を提出する予定です。中国において、ダウおよびデュポンは中国商務部独占禁止局に対して通知を提出しました。ダウおよびデュポンが同意したその他の法域についてダウおよびデュポンは、届出の要件を満たすため、また必要であるかもしくは望ましいとされる規制当局の認可を得るために、通知および申請の準備および提出を進めています。

ダウおよびデュポンは、合理的な範囲での最大限の努力を払って、本件合併契約の日付以降可能な限り速やかに、本合併を完了させ、有効にさせるために、適用ある反トラスト法令 (HSR 法およびその他の適用ある州もしくは外国の反トラスト法を含みます。) の下で必要、適切または望ましいとされるあらゆる行動を行い、また行わせることに合意しています。このような合理的な範囲での最大限の努力を払うためには、ダウおよびデュポンは、その (またはその子会社もしくは関連会社の) 各資産または事業の売却、およびダウ・デュポンの (またはその子会社もしくは関連会社の) 一つまたは複数の資産または事業に関するダウ・デュポンの行動の自由または当該資産または事業を留保する能力に対する制限 (これは、本合併の完了を妨げるかもしくは大幅に遅らせる命令または本合併の完了を条件とする命令を避けるために必要となる可能性があります。) に合意し、これを有効にする必要があります。ダウおよびデュポンは、HSR 法に基づく認可およびその他の規制当局の認可は、最終的に取得できると考えていますが、いつかかる認可が取得できるか、もしくは取得できるのか、または当該認可に、本合併の完了後にダウ、デュポンもしくは両社の各子会社に不利益となるような、もしくはこれらに悪影響を及ぼすような条件もしくは制限が含まれることとなるかについては、断言できません。

## 本合併における株式の交換

効力発生時点後、ダウまたはデュポン普通株式の譲渡についてさらに登録を要することはありません。効力発生時点以降、効力発生時点直前の発行済みのダウまたはデュポン普通株式を表章する株券または振替株式を有する各株主は、かかる株式についていかなる権利も有しません。ただし、ダウ合

併対価またはデュポン併対価（いずれか該当する方。）を受領する権利、または本件合併契約もしくは適用法令に別段の定めがある場合を除きます。効力発生時点で、ダウが所有する各ダウ普通株式およびデュポンが所有する各デュポン普通株式は、本件合併対価を支払わずに消却されます。

本合併が完了し、株主の皆様が、すべてのダウ・デュポン普通株式および/または端株に代わる現金と引換えに、自ら保有するダウ普通株式および/またはデュポン普通株式（いずれか該当する方。）の株券および/または振替株式を譲渡するまで、株主の皆様には、ダウ・デュポン普通株式に関する配当またはその他の分配を受領する資格は与えられません。

デュポン合併の結果、（株主の皆様が発行可能なダウ・デュポン普通株式のすべての端株を合計した後で）株主の皆様が別途ダウ・デュポン普通株式の端株を受領する資格が与えられる場合には、端株の代わりに、デュポン普通株式の株券または振替株式の譲渡により、株主の皆様には本件合併契約の条件に従ってかかる端株の代わりに現金が支払われます。

ダウ普通株式またはデュポン普通株式（いずれか該当する方。）の株券が紛失、盗難または破棄された場合には、当該株券の紛失、盗難または破棄を主張する者が当該事実の宣誓供述書を作成した時点、およびダウ・デュポンまたは交換代理人から要請がある場合には、ダウ・デュポンまたは交換代理人（いずれか該当する方。）が、当該株券に関してダウ・デュポンまたは交換代理人に対してなされた主張に対する補償として指示する合理的な金額の保証金の支払いを行った時点で、交換代理人は、紛失、盗難または破棄された当該株券と引換えに、ダウ普通株式またはデュポン普通株式（いずれか該当する方。）に関する本件合併対価（以前に当該株式が表章していた対価）、ダウ・デュポン普通株式の端株に代わる現金、およびこれらに関して受け渡されるダウ・デュポン普通株式の未払いの配当金および分配金を提供します。

ダウ・デュポンおよび交換代理人はそれぞれ、本件合併契約に従って支払われるはずであった対価から、内国歳入法または州、地方もしくは外国の税法の規定に基づく支払いに関して控除および源泉徴収が必要とされる金額を控除および源泉徴収する資格を与えられます。

交換代理人が、株主名簿上株主以外の者に本件合併対価の一部またはすべてを支払う場合、当該株主名簿上株主は、適切な裏書がなされているか、またはその他譲渡のための適切な形式による株券を有していなければなりません。また、かかる譲渡を要請する者は、譲渡を理由に支払義務が生じる譲渡税もしくはその他の税金を支払うか、または交換代理人が納得できるように税金が支払われていること、もしくは支払いが求められていないことを立証しなければなりません。

#### ダウ株主およびデュポン株主

効力発生時点後、実務上合理的に可能な限り速やかに、交換代理人は、効力発生時点直前に発行済みであったダウまたはデュポン普通株式を表章していた株券または振替株式の株主名簿上の各株主に、送付状（letter of transmittal）およびダウ・デュポン普通株式と引換える株券または振替株式の譲渡を実行する際に使用される指図書を送付します。当該株券または振替株式を消却のために、適切に作成された送付状および交換代理人によって合理的に要求されるその他の書類とともに、交換代理人に譲渡した時点で、当該株券または振替株式の株主は、それらと引換えに、本件合併契約に従って当該株主が受領する権利を有するダウ・デュポン普通株式のすべての株数を受領する資格を与えられ、譲渡された株券または振替株式は消却されます。交換代理人から送付状および指図書を受領するまでは、株式の交換のためにダウ株券またはデュポン株券を送付することはお控えください。

#### ダウ株式報奨の取扱い

##### ストックオプション

効力発生時点において有効であり、効力発生時点直前に発行済みのダウ普通株式を購入する権利確定オプションおよび権利未確定オプションはそれぞれ、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約に基づく条件（該当する場合、継続的な権利確定要件および1株当たり行使価格を含み

ます。)により、効力発生時点直前に当該オプションの対象になっているダウ普通株式と等しい数のダウ・デュポン普通株式を購入するオプションに自動的に転換されます。

#### 後配株式

効力発生時点において有効であり、効力発生時点直前に発行済みのダウ後配株式の権利未確定株式はそれぞれ、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約に基づく条件(該当する場合、継続的な権利確定要件を含みます。)により、効力発生時点直前に当該ダウ後配株式の対象になっているダウ普通株式と等しい数のダウ・デュポン普通株式に関して、ダウ・デュポン後配株式に自動的に転換されます。

#### 業績連動型後配株式

効力発生時点において有効であり、効力発生時点直前に発行済みであり、特定の業績目標に左右されるダウ後配株式の権利確定株式および権利未確定株式はそれぞれ、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約に基づく条件により、効力発生時点直前に当該ダウ業績連動型後配株式の対象になっているダウ普通株式と等しい数のダウ・デュポン普通株式に関して、ダウ・デュポン後配株式に自動的に転換されます。ただし、効力発生時点直前に発行済みの権利未確定ダウ業績連動型後配株式はそれぞれ、(i) 適用ある目標水準、または(ii) 効力発生時点の実際の業績水準のいずれか高い方と等しい数のダウ・デュポン後配株式に関して、ダウ業績連動型後配株式報奨に基づく適用ある業績評価期間の満了と同時に権利確定するダウ・デュポンの勤務期間に基づき権利が確定する後配株式報奨に転換されます(いずれの場合も別途適用される報奨の条件に従います。)

#### 従業員株式購入制度

本来であればダウ合併の直前に有効となるはずであった(ダウ ESPP の意義の範囲内における)募集期間は、効力発生時点の少なくとも10営業日前の新たな(ダウ ESPP の意義の範囲内における)行使日を設定することで短縮されます。また、ダウ ESPP に基づいてダウ普通株式を購入するための発行済みのオプションは、本件合併契約の日付現在有効であった別途適用されるダウ ESPP の条件に従って、当該日に自動的に行使されます。

#### その他の潜在的株式報奨

効力発生時点直前に、ダウ株式報奨制度またはその他のダウ給付制度に基づき保有、付与、発行または発行のために留保される可能性のあるダウ普通株式に対するその他の各権利、かかるダウ普通株式の価値によって測定される各給付、またはかかるダウ普通株式から構成される各報奨は、適用される制度の条件に基づき、同数のダウ・デュポン普通株式を受領する権利に自動的に転換されます。ダウ普通株式の価値によって測定される現金支払いを行うダウの制度および報奨は、同数のダウ・デュポン普通株式に関連するものとみなされ、かかる現金支払いは適用される制度の条件に従って行われます。

#### デュポン株式報奨の取扱い

##### デュポン・ストックオプション

効力発生時点直前に発行済みのデュポン・ストックオプションはそれぞれ(権利確定の有無は関係ありません。)、効力発生時点で、自動的に、その所有者側での行動を要することなく、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約の条件(該当する場合、継続的な権利確定要件を含みます。)に従い、(A) (I) 効力発生時点直前のデュポン・ストックオプションの対象となっているデュポン普通株式数合計に、(II) デュポン交換比率を乗じて計算した積と等しいダウ・デュポン普通株式数(端株は切り捨てます。)を、(B) (I) 効力発生時点直前にデュポン・ストックオプションが行使可能であったデュポン普通株式1株当たりの行使価格を(II) デュポン交換比率で割つ

で計算される商と等しい1株当たりの行使価格（1セント未満は切り上げます。）で購入するためのオプションに転換されます。

#### デュポンRSU

効力発生時点直前に発行済みのデュポンRSU報奨はそれぞれ(権利確定の有無は関係ありません)、効力発生時点で、自動的に、その保有者側での行動を要することなく、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約の条件（該当する場合、継続的な権利確定要件を含みます。）に従い、効力発生時点直前のデュポンRSU報奨の対象となっているデュポン普通株式数にデュポン交換比率を乗じて計算する、ダウ・デュポン普通株式数（端株は切り上げます。）に関して、ダウ・デュポンRSU報奨に転換されます。

#### デュポンPSU

効力発生時点直前に発行済みのデュポンPSU報奨はそれぞれ(権利確定の有無は関係ありません)、効力発生時点で、自動的に、その保有者側での行動を要することなく、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約の条件（該当する場合、継続的な権利確定要件を含みます。）に従い、（i）効力発生時点直前のデュポンPSU報奨の対象となっているデュポン普通株式の数に、（ii）デュポン交換比率を乗じて計算したダウ・デュポン普通株式数（端株は切り上げます。）に関して、ダウ・デュポンRSU報奨に転換されます。ただし、効力発生時点直前に発行済みの権利未確定デュポンPSU報奨はそれぞれ、（x）適用ある目標水準、または（y）効力発生時点の実際の業績水準のいずれか高い方に基づき決定されたダウ・デュポン普通株式数（端株は切り上げます。）に関して、デュポンPSU報奨に基づく適用ある業績評価期間の満了と同時に権利確定するダウ・デュポンRSUに転換されます（いずれの場合も別途適用されるデュポンPSU報奨の条件に従い、デュポン交換比率を乗じます。）。

#### デュポンのその他の報奨

現在、他にデュポン普通株式（デュポン・ストックオプション、デュポンRSUおよびデュポンPSUを除きます。）に基づく発行済みの株式を基礎とした報奨はありません。本合併完了前に株式を基礎とした報奨が追加で付与される場合、かかるデュポン株式を基礎とした報奨は、（i）効力発生時点直前にかかるデュポン報奨の対象となっているデュポン普通株式数の合計に、（ii）デュポン交換比率を乗じて計算した積と等しいダウ・デュポン普通株式数（端株は切り捨てます。）を取得または受領する権利（いずれか該当する方。）に転換されます。その他、当該デュポン報奨は、関連するデュポン株式報奨その他の制度に基づいて、かかる権利に適用される条件に従います。同様に、デュポン普通株式の価値によって測定される現金支払いを行うすべてのデュポン株式報奨その他の制度（およびそれに従う報奨）は、デュポン普通株式にデュポン交換比率を乗じて計算した積と等しい数のダウ・デュポン普通株式を参照するものとみなされます。かかる現金支払いは本来であれば、関連するデュポン株式報奨またはその他の制度の下で適用される条件に基づき行われるものでした。

#### ダウ・シリーズA優先株式の取扱い

本件合併契約に基づき、効力発生時点直前に発行済みのダウ・シリーズA優先株式はそれぞれ、ダウ・デュポン・シリーズA優先株式1株を受領する権利に転換されます。ダウ・デュポン・シリーズA優先株式は、全体として、本件合併契約の日付現在のダウ・シリーズA優先株式に関連する権利、優先順位、特権および議決権ならびに制限および制約と比べて、ダウ・デュポン・シリーズA優先株式の株主にとって不利にならないダウ・シリーズA優先株式と同様の権利、優先順位、特権および議決権ならびに制限および制約を有します。

ダウ・デュポン・シリーズA優先株式の指定証書の様式（以下「指定証書」と表示します。）は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に付属書類Fとして添付されているダウ・デュポン設立文書のExhibit A（原文（英文））として添付されています。また、ダウ・デュポン・シリーズA優先株式の重要な

条件の概要は、「ダウ・デュポン株主、ダウ株主およびデュポン株主の権利の比較」の「優先株式」および「配当および株式買戻し」をご参照ください。

## デュポン優先株式の取扱い

本件合併契約の条件に従い、デュポンが、効力発生時点前にデュポン優先株式を償還することを選択しない限り、効力発生時点直前に発行済みであったデュポン優先株式はそれぞれ発行済みのまま維持され、デュポン合併の影響を受けず、ニューヨーク証券取引所における上場は維持される予定です。

本件合併契約に基づくデュポン優先株式およびダウ・シリーズ A 優先株式の取扱いの違いは、かかる優先株式の異なる条件によるものです。ダウ合併完了前にダウ普通株式に転換可能なダウ・シリーズ A 優先株式は、ダウ合併完了時のその条件により、ダウ合併においてダウ株主が受領することのできる有価証券（すなわち、ダウ・デュポン普通株式）と同じ種類および金額の有価証券に転換可能となり、その結果、ダウおよびデュポンはダウ・シリーズ A 優先株式をダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式に転換することに合意しました。対照的に、デュポン優先株式はデュポン普通株式に転換することができず、デュポン優先株式の株主は、デュポンの書換済基本定款（以下「デュポン設立文書」と表示します。）に規定されるとおり、通常、配当および/または固定償還金のみを受領します。従って、デュポン設立文書の条項に基づき、デュポン優先株式の株主はデュポン合併に関連して対価を受領する権利を有しません。

## 配当政策および株式買戻し

### ダウ

1912 年以來、ダウは、2009 年 2 月 12 日の配当を除き、株式分割調整後のダウ普通株式に関する四半期配当の金額を概ね維持するか、または増加させてきました。この 104 年間に、ダウはダウ普通株式に関する四半期配当の金額を 52 回（全体の約 13%）増やし、四半期配当を 1 回減らし、約 87% の四半期配当については維持しました。2016 年 4 月 29 日、ダウは 2016 年 3 月 31 日付の株主名簿上株主に、2016 年度第 1 四半期の配当としてダウ普通株式 1 株当たり 0.46 米ドルを支払いました。直近では、2016 年 5 月 12 日に、ダウは 2016 年 6 月 30 日付の株主名簿上株主に、2016 年度第 2 四半期の配当としてダウ普通株式 1 株当たり 0.46 米ドルを 2016 年 7 月 29 日に支払うことを宣言しました。

2016 年 4 月 1 日、ダウは 2016 年 3 月 15 日現在のダウ・シリーズ A 優先株式の株主名簿上株主に、四半期配当として、1 株当たり 21.25 米ドルを支払いました。直近では、ダウが 2016 年 5 月 12 日に、2016 年 6 月 15 日現在のダウ・シリーズ A 優先株式の株主名簿上株主に、現金による四半期配当としてダウ・シリーズ A 優先株式 1 株当たり 21.25 米ドルを 2016 年 7 月 1 日に支払うと宣言しました。ダウ・シリーズ A 優先株式に関連する継続的配当金は、ダウ取締役会による承認を条件に、四半期ごとに 85 百万米ドルの割合で生じ、四半期ごとに支払われます。ダウの過去の配当政策についての追加の情報は、原文（英文）189 ページから始まる「Comparative Stock Prices and Dividends」をご参照ください。

本件合併契約に従い、ダウはデュポンの同意なしに、その配当方針に従ってダウ普通株式 1 株当たり 0.57 米ドルを上限に定期的な四半期配当を宣言し、支払いを続けることができます。

2013 年 2 月 13 日、ダウ取締役会は、ダウ普通株式の買戻しに 15 億米ドルまで使用することを認める自己株式の買戻し計画を承認しました。2014 年 1 月 29 日、ダウ取締役会は、自己株式の買戻しの承認枠を拡げることを発表し、一定の期間にわたりダウ普通株式の買戻しに追加で 30 億米ドルを超えない金額まで使用することを承認しました。2014 年 11 月 12 日、ダウ取締役会は、自己株式の買戻し計画に 50 億米ドルの承認枠を追加しました。これにより、ダウ普通株式の買戻しは、ダウによるポートフォリオ管理活動からの受取金の受領および営業キャッシュ・フローの増加にタイミングを合わせて実施され、結果として、自己株式の買戻し計画の承認枠は合計 95 億米ドルまで増加しました。2015 年 12 月 31 日現在、ダウは自己株式の買戻し計画によるダウ普通株式の買戻しに 72 億米ドルを支出しています。本件合併契約に従い、ダウは適用法令を遵守しながら、本件合併契約の日付

前に発表されたこの自己株式の買戻し計画に従って、ダウ普通株式の買戻しを続けることができます。ダウは、2016年度の自己株式の買戻し計画に基づき利用可能な残高23億米ドルを使用して買戻しを行う予定です。しかし、ダウは、ダウ臨時総会終了後まで、この自己株式の買戻し計画に基づく買戻しを実施しません。ダウ臨時総会后、ダウは市場への参入機会を検討した上で買戻しを行う予定です。

#### デュポン

デュポン普通株式の株主は、デュポン取締役会が配当を宣言した場合に、これを受領する資格を有します。将来の配当については保証されていませんが、デュポンは1904年度第4四半期から継続して四半期配当を支払っています。デュポン普通株式およびデュポン優先株式の配当金は、通常、1月、4月、7月、10月に宣言されます。デュポン普通株式の配当金が宣言されている場合、配当金は通常、3月半ば、6月半ば、9月半ば、12月半ばに支払われます。デュポン優先株式の配当金は、1月、4月、7月、10月の25日頃に支払われます。

デュポンは直近では、2016年度第1四半期の四半期配当金として3月14日にデュポン普通株式1株当たり0.38米ドルをデュポン株主に支払いました。2016年4月25日、デュポン取締役会は、2016年5月13日の営業終了時点のデュポンの株主名簿上のデュポン株主に、四半期の配当としてデュポン普通株式1株当たり0.38米ドルを2016年6月10日に現金で支払うことを宣言しました。2016年度第2四半期配当金の支払いで、デュポンは1904年度第4四半期以来447回連続して配当金を支払ったこととなります。デュポンは直近では、それぞれ2016年度第1四半期について、デュポン4.50米ドル・シリーズの株主に1株当たり1.12-1/2米ドル、デュポン3.50米ドル・シリーズの株主に1株当たり0.87-1/2米ドルの四半期配当を現金で支払いました。2016年4月25日、デュポン取締役会は、それぞれ2016年度第2四半期について、デュポン4.50米ドル・シリーズの株主に1株当たり1.12-1/2米ドル、デュポン3.50米ドル・シリーズの株主に1株当たり0.87-1/2米ドルの配当金を宣言しました。これらは2016年7月8日の営業終了時点のデュポンの株主名簿上のデュポン優先株主に、2016年7月25日に支払われます。

本件合併契約に従い、デュポンはダウの同意なしに、その配当方針に従ってデュポン普通株式1株当たり0.47米ドルを上限に定期的な四半期配当を宣言し、支払うことができます。

2015年7月1日、デュポンはケマーズ社の発行済みのすべての株式をスピンオフすることによって、パフォーマンス・ケミカル・セグメントの分離を完了しました。2015年度第1四半期にデュポンは、ケマーズ社からの分配金を用いて約40億米ドルの株式を買戻す意向であることを発表しました。2015年8月、デュポンは加速型株式買戻しを実施し、これに従ってデュポンは金融機関に20億米ドル支払い、デュポン普通株式35百万株を平均して1株当たり57.16米ドルで受領し、消却しました。デュポンの目標は、2016年12月31日までに残り20億米ドルの自己株式の買戻しを完了することですが、デュポンは、デュポン臨時総会后までは買戻しを実施しない予定です。デュポン臨時総会后、デュポンは市場への参入機会を検討した上で買戻しを行う予定です。

2014年1月、デュポン取締役会は50億米ドルの自己株式の買戻し計画を承認しました。2015年12月31日現在、同社はこの計画に基づきデュポン普通株式34.7百万株を合計24億米ドルで買戻しています。残りの株式の買戻しについて、完了日は設けられていません。

本件合併契約に基づき、デュポンは適用法令を遵守しながら、本件合併契約の日付前に発表されたこの自己株式の買戻し計画に従って、デュポン普通株式の買戻しを続けることができます。

本件合併契約に基づき、ダウおよびデュポンは、クロージングが行われると合理的に予想される暦四半期中に宣言された四半期配当金または分配に係る基準日および支払日が同じ日になるよう調整する必要があります。従って、本合併完了前の1四半期またはそれ以上の四半期の配当金について、ダウおよびデュポンのいずれかまたは双方が、過去において通常設定してきた日とは異なる基準日または支払日を設定する可能性があります。



## ダウ・デュポン普通株式の上場

本合併を完了するには、本合併に関連してダウ株主およびデュポン株主に発行されるダウ・デュポン普通株式のニューヨーク証券取引所への上場が認められること(正式な発行通知を条件とします。)が条件の一つです。

## ダウ普通株式およびデュポン普通株式の上場廃止、登録抹消

本合併完了時に、ニューヨーク証券取引所に上場しているダウ普通株式およびデュポン普通株式はそれぞれ、ニューヨーク証券取引所での取引が停止され、米国証券取引所法に従い、その後登録抹消となります。ダウおよびデュポンはいずれも、米国証券取引所法第13条(a)または第15条(d)のいずれか該当する方に従い、また要求される範囲で報告書提出義務を遵守する予定です。デュポン優先株式は、ニューヨーク証券取引所における上場を維持する予定です。

またダウおよびデュポンは、現在それぞれの普通株式が上場している外国の取引所における上場廃止または登録抹消(いずれか該当する方。)を申請する予定です。

## 株式買取請求権

デラウェア州会社法第262条に従って、本合併に関連してダウ普通株式またはデュポン普通株式の株主に株式買取請求権は付与されていません。

## 本件合併契約の内容

以下では、本件合併契約の重要な条項について要約します。ここでの要約は完全なものではなく、株主の皆様にとって重要なすべての本件合併契約に関する情報が含まれていない可能性があります。当事者の権利と義務は、本件合併契約の明示的な条件に従うものであり、この要約または本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されるいかなる情報にも従いません。ダウ株主およびデュポン株主の皆様には、投票の判断を下す前に、本共同委任状勧誘書類/目論見書に加えて本件合併契約の内容全体を、注意深く読むことを推奨します。この要約は、本件合併契約を参照することにより、全体として適格とされ、本件合併契約の写しは、原文(英文)の本共同委任状勧誘書類/目論見書のAnnex Aとして添付され、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれています。

本件合併契約および本要約をレビューする際には、これらが株主の皆様の本件合併契約の条項に関する情報を提供するために含まれており、ダウ、デュポン、ダウ・デュポンまたはこれらの各子会社のいずれかに関するその他の事実情報を提供することを意図したものではないことにご留意ください。本件合併契約は、本件合併契約の各当事者による表明および保証ならびに誓約を盛り込んでおり、これらの内容を以下にまとめています。これらの表明および保証は、本件合併契約の他方当事者の利益のためにのみ行われるものであり、かつ

- ・ 事実の記述を意図したものではなく、むしろこれらの記述が不正確であると判明した場合にリスクを当事者の一方に配分する手段とすることを意図しています。
- ・ 本件合併契約の交渉に関連して他方当事者が行った特定の秘密情報の開示(かかる開示は本件合併契約に反映されていません。)によって適格とされます。
- ・ 株主またはその他投資家によって重大とみなされ得るものとは異なる方法で重要性の基準を適用する可能性があります。

さらに、本件合併契約に記載され、以下にも記載する表明および保証の主題に関する情報は、本件合併契約の日付以降に変わっている可能性があり、表明および保証の対象となるその後の展開または新たな情報が、本共同委任状勧誘書類/目論見書に含まれている可能性があります。従って、本件合

併契約の表明および保証、ならびにその他条項は単独ではなく、本共同委任状勧誘書類/目論見書および本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれている文書に記載の情報と併せてお読みください。原文（英文）の 217 ページから始まる「Where You Can Find More Information」をご参照ください。

## クロージング

クロージングは、本件併契約の当事者間で別の日時が書面により合意されている場合を除き、本件併契約のクロージングの条件（その条項によりクロージング時点で満たされる条件で、当該条件が満たされるか、放棄されることを条件とするものを除きます。）がすべて満たされたか、放棄された日から 3 営業日目のニューヨーク時間午前 10 時に実行されます。本共同委任状勧誘書類/目論見書ではクロージングが行われる日を「クロージング日」と表示します。クロージングの条件については、157 ページから始まる「本件併契約の採択－本件併契約の内容－本合併完了のための条件」をご参照ください。

## 効力発生時点

本件併契約の条項に従い、当事者はクロージング日において可及的速やかに、(a) デラウェア州会社法の関連条項に従い適式に作成および完成されたダウ合併に関する合併証明書をデラウェア州州務長官に提出し、(b) デラウェア州会社法の関連条項に従い適式に作成および完成されたデュポン合併に関する合併証明書をデラウェア州州務長官に提出し、かつ (c) デラウェア州会社法に基づき要求されるその他の文書を提出することにより、本合併を完了させるものとします。これと同時に本合併は有効になるものとします。

## ダウ合併対価

### ダウ普通株式

本件併契約に定める条件に従い、効力発生時点直前に発行済みのダウ普通株式（自己株式として保有されているダウ普通株式を除きます。）は、効力発生時点にダウ普通株式 1 株と引換えにダウ・デュポン普通株式 1 株を受領する権利に転換されます（以下「ダウ合併対価」と表示します。）。

### ダウ・シリーズ A 優先株式

本件併契約に基づき、効力発生時点直前に発行済みのダウ・シリーズ A 優先株式はそれぞれ、ダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式 1 株を受領する権利に転換されます。効力発生時点において、各ダウ・シリーズ A 優先株式は、自動的に消却され消滅します。ダウ・シリーズ A 優先株式の元株主は、同数のダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式を保有するとみなされます。ダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式は、全体として、本件併契約の日付現在のダウ・シリーズ A 優先株式に関連する権利、優先順位、特権および議決権ならびに制限および制約と比べて、ダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式の株主にとって不利にならないダウ・シリーズ A 優先株式と同様の権利、優先順位、特権および議決権ならびに制限および制約を有します。

### ダウ株式報奨

#### ストックオプション

効力発生時点において有効であり、効力発生時点直前に発行済みのダウ普通株式を購入する権利確定済みオプションおよび未確定オプションはそれぞれ、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約に基づく条件（該当する場合、継続的な権利確定要件および 1 株当たり行使価格を含みます。）により、効力発生時点直前に当該オプションの対象になっているダウ普通株式と等しい数のダウ・デュポン普通株式を購入するオプションに自動的に転換されます。

## 後配株式

効力発生時点において有効であり、効力発生時点直前に発行済みのダウ後配株式の権利未確定株式はそれぞれ、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約に基づく条件(該当する場合、継続的な権利確定要件を含みます。)により、効力発生時点直前に当該ダウ後配株式の対象になっているダウ普通株式と等しい数のダウ・デュポン普通株式に関して、ダウ・デュポン後配株式に自動的に転換されます。

## 業績連動型後配株式

効力発生時点において有効であり、効力発生時点直前に発行済みであり、特定の業績目標に左右されるダウ後配株式の権利確定株式および権利未確定株式はそれぞれ、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約に基づく条件により、効力発生時点直前に当該ダウ業績連動型後配株式の対象になっているダウ普通株式と等しい数のダウ・デュポン普通株式に関して、ダウ・デュポン後配株式に自動的に転換されます。ただし、効力発生時点直前に発行済みの権利未確定ダウ業績連動型後配株式はそれぞれ、(i) 適用ある目標水準、または(ii) 効力発生時点の実際の業績水準のいずれか高い方と等しい数のダウ・デュポン後配株式に関して、ダウ業績連動型後配株式報奨に基づく適用ある業績評価期間の満了と同時に権利確定するダウ・デュポンの勤務期間に基づき権利が確定する後配株式報奨に転換されます(いずれの場合も別途適用される報奨の条件に従います。)

## 従業員株式購入制度

本来であればダウ合併の直前に有効となるはずであった(ダウ ESPP の意義の範囲内における)募集期間は、効力発生時点の少なくとも 10 営業日前の新たな(ダウ ESPP の意義の範囲内における)行使日を設定することで短縮されます。また、ダウ ESPP に基づいてダウ普通株式を購入するための発行済みのオプションは、本件合併契約の日付現在有効であった別途適用されるダウ ESPP の条件に従って、当該日に自動的に行使されます。

## その他の潜在的株式報奨

効力発生時点直前に、ダウ株式報奨制度またはその他のダウ給付制度に基づき保有、付与、発行または発行のために留保される可能性のあるダウ普通株式に対するその他の各権利、かかるダウ普通株式の価値によって測定される各給付、またはかかるダウ普通株式から構成される各報奨は、適用される制度の条件に基づき、同数のダウ・デュポン普通株式を受領する権利に自動的に転換されます。ダウ普通株式の価値によって測定される現金支払いを行うダウの制度および報奨は、同数のダウ・デュポン普通株式に関連するものとみなされ、かかる現金支払いは適用される制度の条件に従って行われます。

## デュポン合併対価

### デュポン普通株式

本件合併契約に定める条件に従い、効力発生時点直前に発行済みのデュポン普通株式(自己株式として保有されているデュポン普通株式を除きます。)は、ダウ・デュポン普通株式 1.2820 株を受領する権利に転換され、ダウ・デュポン普通株式の端株については、代わりに現金が支払われるものとします(以下「デュポン合併対価」と表示します。)

### デュポン優先株式

本件合併契約の条件に従い、デュポンが、効力発生時点前にデュポン優先株式を償還することを選択しない限り、効力発生時点直前に発行済みであったデュポン優先株式はそれぞれ発行済みのまま維

持され、デュポン合併の影響を受けないものとします。

#### デュポン株式報酬

##### デュポン・ストックオプション

効力発生時点直前に発行済みのデュポン・ストックオプションはそれぞれ（権利確定の有無は関係ありません。）、効力発生時点で、自動的に、その保有者側での行動を要することなく、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約の条件（該当する場合、継続的な権利確定要件を含みます。）に従い、（A）（I）効力発生時点直前のデュポン・ストックオプションの対象となっているデュポン普通株式数合計に、（II）デュポン交換比率を乗じ計算した積と等しいダウ・デュポン普通株式数（端株は切り捨てます。）を、（B）（I）効力発生時点直前にデュポン・ストックオプションが行使可能であったデュポン普通株式1株当たりの行使価格を（II）デュポン交換比率で割って計算される商と等しい1株当たりの行使価格（1セント未満は切り上げます。）で購入するためのオプションに転換されます。

##### デュポンRSU

効力発生時点直前に発行済みのデュポンRSU報奨はそれぞれ（権利確定の有無は関係ありません。）、効力発生時点で、自動的に、その保有者側での行動を要することなく、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨契約の条件（該当する場合、継続的な権利確定要件を含みます。）に従い、効力発生時点直前のデュポンRSU報奨の対象となっているデュポン普通株式数にデュポン交換比率を乗じて計算する、ダウ・デュポン普通株式数（端株は切り上げます。）に関して、ダウ・デュポンRSU報奨に転換されます。

##### デュポンPSU

効力発生時点直前に発行済みのデュポンPSU報奨はそれぞれ（権利確定の有無は関係ありません。）、効力発生時点で、自動的に、その保有者側での行動を要することなく、効力発生時点直前に有効であった適用制度および報奨の契約の条件（該当する場合、継続的な権利確定要件を含みます。）に従い、（i）効力発生時点直前のデュポンPSU報奨の対象となっているデュポン普通株式の数に、（ii）デュポン交換比率を乗じて計算したダウ・デュポン普通株式数（端株は切り上げます。）に関して、ダウ・デュポンRSU報奨に転換されます。ただし、効力発生時点直前に発行済みの権利未確定デュポンPSU報奨はそれぞれ、（x）適用ある目標水準、または（y）効力発生時点の実際の業績水準のいずれか高い方に基づき決定されたダウ・デュポン普通株式数（端株は切り上げます。）に関して、デュポンPSU報奨に基づく適用ある業績評価期間の満了と同時に権利確定するダウ・デュポンRSUに転換されます（いずれの場合も別途適用されるデュポンPSU報奨の条件に従い、デュポン交換比率を乗じます。）。

##### デュポンのその他報酬

現在、他にデュポン普通株式（デュポン・ストックオプション、デュポンRSUおよびデュポンPSUを除きます。）に基づく発行済みの株式を基礎とした報奨はありません。本合併完了前に株式を基礎とした報奨が追加で付与される場合、かかるデュポン株式を基礎とした報奨は、（i）効力発生時点直前にかかるデュポン報奨の対象となっているデュポン普通株式数の合計に、（ii）デュポン交換比率を乗じて計算した積と等しいダウ・デュポン普通株式数（端株は切り捨てます。）を、取得または受領する権利（いずれか該当する方。）に転換されます。その他、当該デュポン報奨は、関連するデュポン株式報酬その他の制度に基づいて、かかる権利に適用される条件に従います。同様に、デュポン普通株式の価値によって測定される現金支払いを行うすべてのデュポン株式報酬その他の制度（およびそれに従う報奨）は、デュポン普通株式にデュポン交換比率を乗じて計算した積と等しいダウ・デュポン普通株式を参照するものとみなされます。かかる現金支払いは、本来であれば、関連するデュポン株式報酬またはその他の制度の下で適用される条件に基づき行われるものでした。

## 表明および保証

本件合併契約には、ダウからデュポンおよびデュポンからダウに対する表明および保証が盛り込まれています。本件合併契約の表明および保証の特定部分は、重要性または重大な悪影響の制限要件の対象となります（つまり、真実または正確でないことが重要であるか、重大な悪影響につながらない限り、虚偽または不正確とはみなされません。）。加えて、本件合併契約の表明および保証の特定部分は、認識に関する制限要件の対象であり、これらの表明および保証は、表明を行う当事者の特定の役員が実際に認識していなかった事項の結果として虚偽または不正確であるとはみなされません。

本件合併契約は、「重大な悪影響」とは、デュポンまたはダウについて、当該当事者およびその子会社を一体として見た場合の事業、資産、財務状態または業績に重大な悪影響を及ぼす事実、状況、効果、変化、事象または動向（以下「影響」と表示します。）を意味するものと定めています。ただし、以下に起因する影響は、重大な悪影響の有無を判断する際に考慮されません。

- 当該当事者が特定期間の売上、利益またはその他の財務または業績指標に関する内部もしくは公表済みの見積り、予想、推定、予測を達成できなかったこと自体（この重大な悪影響の定義で除外されている場合を除き、かかる未達成を招いた、またはそれに寄与した事実もしくは事象は、当該当事者に対する重大な悪影響を構成するものとみなされるか、またはかかる重大な悪影響がこれまで存在したかもしくは今後存在するか否かの判断の際に考慮される場合があります。）
- 本件合併契約の締結もしくは交付、または本合併もしくは本合併により企図されるその他の取引（本合併に起因もしくは関連する訴訟を含みます。）の公表もしくは完了の未確定（ただし、特定の企業権限、ならびにダウおよびデュポンがそれぞれ行った違反が無い旨の表明および保証を除きます。）
- 当該当事者の有価証券の市場価格または取引高の変化自体（この重大な悪影響の定義で除外されている場合を除き、かかる変化を招いた、またはそれに寄与した事実もしくは事象は、当該当事者に対する重大な悪影響がこれまで存在したかもしくは今後存在するか否かの判断の際に考慮される場合があります。）
- 本件合併契約第 6.3 条により明示的に要求され、必要な政府の同意および承認を取得しようとする当事者の努力に関連する行動（追加の情報については 154 ページから始まる「本合併を完了するための努力」をご参照ください。）
- 以下の影響が当該当事者およびその子会社に対し、当該当事者およびその子会社が展開する事業に参加するその他の企業と比べて著しく過度の影響を与える場合を除きます。ただし、かかる場合、当該影響の過剰部分のみ、重大な悪影響の有無の判断の際に考慮されるものとします。
- 米国または国外法域における経済または政治情勢、有価証券、信用、金融もしくはその他の資本市場全般の環境
- 適用法令または一般に公正妥当と認められる会計原則（または当局によるこれらの解釈）の変更
- 地政学的状況、戦闘の発生もしくは激化、戦争行為、妨害行為もしくはテロ行為、または当初の本件合併契約の日付時点でその兆候があったもしくは進行していたかかる戦争行為、妨害行為もしくはテロ行為の激化または悪化
- ハリケーン、竜巻、洪水、地震またはその他の自然災害

本件合併契約において、各当事者は数あるトピックの中でも以下に関して表明および保証を行って

います。

- ・ 当事者およびその子会社の組織、会社の権能、グッドスタンディングおよび事業を遂行する資格
- ・ 本件合併契約の締結、交付および本件合併契約に基づく義務の履行、本件合併契約により企図される取引を完了する権限ならびに当事者に対する本件合併契約の強制執行可能性
- ・ 発行済み普通株式、優先株式、ストックオプションおよびその他の株式報奨の数、ならびに各重要子会社の株式の所有権を含む資本構成
- ・ 本件合併契約の締結、ならびに本合併および本件合併契約によって企図される取引の完了による定款等、適用法および特定の契約との相反または違反の不存在
- ・ 本件合併契約によって企図される取引に関して必要な同意および承認
- ・ SEC への提出文書、財務諸表、内部統制および会計または監査慣行
- ・ 未開示の債務またはオフバランス取引の不存在
- ・ 本共同委任状勧誘書類/目論見書またはかかる本共同委任状勧誘書類/目論見書がその一部を構成する Form S-4 に記載された、または記載される予定の情報の正確性
- ・ 2015 年 9 月 30 日以降の重大な悪影響の不存在
- ・ 2015 年 9 月 30 日から本件合併契約の日付までの、過去の実務と整合する通常の業務過程における事業の遂行
- ・ 適用法令および許可の遵守
- ・ 特定の訴訟および行政命令の不存在
- ・ 従業員給付制度に関連する事項を含む従業員給付関連の事項、および 1974 年従業員退職所得保障法 (ERISA) (その後の改正を含みます。) の遵守
- ・ 本件合併契約の締結および本件合併契約によって企図される取引の完了に関連する特定の報酬、退職手当および解雇手当
- ・ 団体交渉協定、労使協議会との契約および労働慣行に関連する事項を含む、労働および雇用関連の事項
- ・ 税金に関する事項
- ・ 本件合併契約によって企図される取引に関連する該当株主による投票
- ・ 本件合併契約によって企図される取引に対する反買収法の不適用
- ・ 知的財産権に関する事項
- ・ 特定の契約
- ・ 環境に関する事項

- ・ 1977年海外腐敗行為防止法（その後の改正を含みます。）の遵守
- ・ 所有および賃貸不動産
- ・ 当事者のファイナンシャル・アドバイザーからの意見書の受領
- ・ 本合併に関連して支払うブローカー手数料および費用

加えて、ダウおよびデュポンはそれぞれ、ダウ・デュポン、ダウ合併子会社およびデュポン合併子会社の各社の設立、組織、状態、会社の権能、資本構成およびその他特定の事項に関して特定の表明を行っています。

### 事業の遂行

ダウおよびデュポンはそれぞれ、本件合併契約において、本件合併契約の日付から効力発生時点までの間の各社の事業の遂行を制限する特定の誓約を行っています。一般的に、ダウおよびデュポンはそれぞれ、過去の実務と整合するそれぞれの通常の業務過程における事業を実行することおよび両社の各子会社にそのようにさせることに合意しており、また、過去の実務と整合する範囲において、現在の事業組織を完全な形で維持し、その資産および不動産を良好に手入れの行き届いた状態で維持するために合理的な範囲での最大限の努力を払い、現在の役員およびその他の主要な従業員の業務が引き続き利用可能であるようにし、また、それらの者の信用および継続事業が効力発生時点において損なわれないようにするために、それらの者と取引を行っている者との関係を維持するために合理的な範囲での最大限の努力を払うことに合意しています。

事業全般の遂行に関するこれらの合意に加えて、ダウおよびデュポンはそれぞれ、以下に関するものを含め、事業遂行に関連する様々な特定の制約に同意しています（いずれの場合も、本件合併契約に定められる、または本件合併契約の定めに従い、事前に他方当事者に書面により開示された例外に服します。）

- ・ 自己の株式に関する配当の宣言、確保もしくは支払い、かかる株式に関する分配、またはかかる株式の投票に関する契約の締結（ただし、ダウおよびデュポンは引き続き、既存の配当方針に従い、それぞれダウの場合は四半期配当としてダウ普通株式1株当たり0.57米ドルを上限に、またデュポンの場合は四半期配当としてデュポン普通株式1株当たり0.47米ドルを上限に宣言し、支払うことができます。）
- ・ 株式の分割、統合もしくは再分類、または自己の株式に関して、その代わりにもしくは代替としてのその他の有価証券の発行または発行許可
- ・ 自己の株式もしくはその子会社のいずれかの株式、自己もしくは子会社の有価証券、または当該株式もしくはその他の有価証券を取得する（ダウもしくはデュポンの持株制度（いずれか該当する方。）に基づく報奨の保有者による特定の株式取得を除きます。）権利、ワラントもしくはオプションの購入、償還またはその他取得
- ・ 自己の株式、その他の議決権付き証券、または当該株式、議決権付き証券もしくは転換可能証券に転換可能な有価証券、もしくはこれらを取得するための権利、ワラントもしくはオプションの発行、交付、売却、質権その他の担保権の負担もしくは設定（（i）ダウまたはデュポンの持株制度（いずれか該当する方。）に基づき付与され、本件合併契約の日付時点で発行済みの株式報酬の決済に関連するもの、（ii）本件合併契約の日付時点で有効な給付制度により要求されるもの、（iii）本件合併契約に従い、他方当事者への書面に記載されたとおり、過去の実務と整合する通常の業務過程における株式報奨および（ダウに関しては）ダウ ESPP 株式の付与に関連するもの、ならびに（iv）本件合併契約の日付時点のダウ・シリーズ A 優先株式条項に従ったダウ・シリーズ A 優先株式の転換に関連するものを除きます。）

- 過去の実務と整合する通常の事業の過程以外で、特定の契約の重要条項の変更、更新、終了または権利放棄（ただし、条件の重大な悪化、追加または削除を伴わない、かかる契約の変更、通常の更新に関連する場合を除きます。）
- （i）自己もしくはその子会社が現在行っている、もしくは本合併後に行うことが企図されているとおりに事業を行う能力の著しい制約、（ii）重大な合意、契約もしくはその他の拘束力のある義務に関して、効力発生時点後にダウ・デュポンもしくはその関連会社に義務を課すことになる「最恵国」の地位を与える制約、または（iii）競業禁止契約、もしくは自己およびその子会社を全体として捉えた場合のその事業の全部もしくは重要部分を遂行するもしくは遂行する予定の方法もしくは場所を著しく制限することを意図したその他の契約もしくは義務が盛り込まれた新規の合意、契約またはその他の拘束力のある義務の締結
- （i）ある者との合併もしくは統合、ある者の発行済株式の50%以上の持分の取得、ある者（もしくはその部門もしくは事業ライン）の資産もしくは事業の大部分の取得、（ii）完全なもしくは部分的な清算、解散、統合、再編、資本組入もしくはその他の再構築の計画の採用の許可、推奨、提案もしくは採用の意図の発表、（iii）その他何らかの資産の取得（不動産の賃貸借、転貸およびライセンスによるものを含みます。）、または（iv）新たな事業ラインへの進出（（i）および（iii）の場合（ただし、デュポン、ダウ、ダウ・デュポン、デュポン合併子会社およびダウ合併子会社とある者との合併もしくは統合は明確に除きます。）、過去の実務と整合する通常の事業の過程における取引、直接もしくは間接的な完全所有子会社のみが関わる取引、または対価の総額が1,000,000,000米ドルを超えない取引を含む一定の例外があります。）
- （i）自己もしくはその子会社の重要資産もしくは重要不動産の譲渡、売却、賃貸借、転貸、ライセンス、サブライセンスもしくはこれらに関するまたはその他の方法での権利不行使、放棄、処分、または（ii）自己もしくはその子会社の重要資産もしくは重要不動産への抵当権の設定、質権の設定、もしくは本件合併契約で本来認められないその他の担保としての差入れ。ただし、（x）過去の実務と整合する通常の事業の過程での取引、（y）非継続事業に関連する資産および不動産、ならびに（z）対価の総額が1,000,000,000米ドルを超えない1件もしくは複数の取引（ただし、ダウおよびデュポンそれぞれの一定の特定事業の資産または事業に関するものに限定されます。）に関するものを含む一定の例外があります。
- 借入金の債務の設定、負担もしくは引受、負債証券もしくは負債証券を取得する権利の発行、他者の債務の引受け、保証、裏書その他支払義務もしくは責任を負うこと、他者の財務状態を維持するための契約の締結、または上記のいずれかの経済的効果を持つ取決めの締結。ただし、通常の事業の過程において発生し、ダウおよびデュポン各社の現在の借入契約および借入枠に基づく過去の実務と整合する債務、ならびに元本総額の残高がいかなる時点でも3,000,000,000米ドルを超えない借入金の追加債務（ただし、債務の元本総額の残高がいずれかの時点において2,000,000,000米ドルを超える場合、当該債務を負担する当事者は事前に他方当事者と相談するものとします。）を含む一定の例外に服します。
- （i）自己もしくはその子会社を全体として捉えた場合のその事業にとって重要である、または（ii）当該当事者による単一の訴訟における100,000,000米ドル超の支払い、もしくは総額で750,000,000米ドルの支払いが含まれる（いずれの場合も、保険会社が既存の保険契約の下で支払うことに合意している金額を除きます。）、係属中もしくは提起されるおそれのある訴訟の放棄、免除、譲渡、和解、示談
- 重要な納税上の選択の実行、変更もしくは取消し、または税務上の会計方法の重要な点の変更（もしくは税務当局からの変更要請）（いずれの場合も損益計算書上の費用に250,000,000米ドル超の影響を与えると合理的に予想されないもの）
- 損益計算書上の費用が250,000,000米ドルを超える租税債権または租税債務の決済または和



解

- ・ 本件合併契約の日付時点で有効な給付制度（もしくはその後、本件合併契約の条項に基づき変更されたもの）により要求される場合または、適用法により要求される場合を除き、
- ・ 役員、取締役もしくはその他従業員への報酬もしくは給付金の増額、または役員、取締役もしくはその他従業員との雇用契約、支配関係変更契約、退職給付契約の締結もしくは変更
- ・ 過去の実務と整合する通常の事業の過程以外で、役員、取締役またはその他従業員への賞与の付与（新入社員への賞与の付与を含みます。）
- ・ 新たな給付制度の締結もしくは採用、既存の給付制度の変更もしくは修正、役員、取締役もしくはその他従業員のための報酬の受給確定の繰上げ、または給付制度に基づく報奨の付与もしくは変更
- ・ ラビ・トラストもしくはこれに類する制度への資金提供、または報酬もしくは給付金の支払いのための資金提供もしくは確保にかかるその他の行動
- ・ 役員、取締役もしくはその他従業員に対する、退職金、支配関係変更賞与、残留賞与、解雇賞与もしくはこれらに類する報酬もしくは給付金を受領、またはこれらの増額分を受領する権利の付与（ただし、年間報酬総額が 1,500,000 米ドルを下回る従業員の場合は除きます。）
- ・ 現在有効な重要な財務会計方針または手続きの変更。ただし、一般に公正妥当と認められる会計原則、米国証券取引所法レギュレーション S-X、政府機関もしくは準政府機関（財務会計基準審議会またはこれに類する組織を含みます。）、または適用法により求められた場合を除きます。
- ・ 他方当事者に開示した資本支出予算の 120%を超える、任意の 12 ヶ月間の資本支出の支払い、支出の約束、または発生もしくはこれらの許可。
- ・ 資産の簿価の引上げ、引下げ、または償却。ただし、（i）通常の事業の過程であって、過去の実務と整合している場合、または（ii）財務会計方針および手順ならびに一般に公正妥当と認められる会計原則と整合している場合は除きます。
- ・ 自己の定款等、またはダウ・デュポン、ダウ合併子会社もしくはデュポン合併子会社の定款等の修正
- ・ 上記いずれかの措置を講じることについての許可、約束または合意

### 代案の勧誘禁止

ダウおよびデュポンはそれぞれ、直接的または間接的に以下の行動を行わないこと、その支配関連会社または自己もしくは支配関連会社の役員、取締役もしくは従業員に以下の行動を直接的または間接的に行う権限または許可を与えないこと、および自己またはその支配関連会社が雇っている投資銀行員、ファイナンシャル・アドバイザー、弁護士、会計士その他の代理人に直接的または間接的に以下の行動を行わせないよう合理的に最大限努力することに同意しています。

- ・ 以下の取引の実行にかかる提案に関する引合いまたはかかる取引を行うことを勧誘、主導もしくは意図的に奨励し（情報提供による場合を含みます。）、もしくはそれを意図的に促進するような行為を行うこと。かかる取引には（1）第三者が、直接的か間接的かを問わず、当該当事者からまたは公開買付もしくは株式交換その他によるか否かにかかわらず、当該当

事者の発行済普通株式の20%を超える実質所有権または当該当事者の議決権の20%以上を占める有価証券（もしくは当該有価証券を購入することのできるオプション、権利、ワラント、もしくは当該有価証券に転換可能もしくは交換可能な有価証券）を取得する、もしくは取得することとなる取引もしくは一連の取引、（2）第三者が、直接的か間接的かを問わず、当該当事者およびその子会社を全体として捉えた場合の売上高、当期純利益もしくは資産（いずれの場合も連結ベースの数字）の20%以上を占める当該当事者もしくはその子会社の資産もしくは事業を取得する、もしくは取得することとなる合併、統合、株式交換もしくはこれらに類する取引、（3）第三者が、直接的か間接的かを問わず、当該当事者もしくはその子会社を全体として捉えた場合の売上高、当期純利益もしくは資産（いずれの場合も連結ベースの数字）の20%以上を占める当該当事者もしくはその子会社の資産の支配権を取得する、もしくは取得することとなる取引、または（4）当該当事者および子会社を全体として捉えた場合の連結ベースの売上高、当期純利益もしくは資産の20%以上を占める当該当事者およびその子会社の資産の第三者への売却が含まれます。本共同委任状勧誘書類/目論見書では当該取引を以下「代替取引」と表示します。

- ・ 本セクションに要約される本件合併契約の条項の存在に関して個人もしくは団体に通知する場合を除き、その提案の実行が代替取引を構成することになる提案に関する引合いまたは提案を行うことに関して、当該個人（もしくは団体）との議論もしくは交渉に加わる、または何らかの形でそれらの個人（もしくは団体）と協力すること。

これらの制限にかかわらず、本件合併契約は、株主の承認を得る前の時点において、ダウまたはデュポンのいずれかが、「より優れた提案」（以下に定義します。）であるもしくはそうなることが合理的に予想でき、本件合併契約に定める勧誘禁止義務の重大な違反にならないとそれぞれの取締役会が（全国的に認められている外部の弁護士およびファイナンシャル・アドバイザーと相談の上）誠実に判断した提案を受けた場合、ダウまたはデュポン（いずれか該当する方。）は、（i）ダウおよびデュポンの間で締結された秘密保持契約の条件と総じて同程度の制限を有する秘密保持条項を含む一般的な秘密保持契約に従い、かかる提案者個人（もしくは団体）ならびにその代理人および資金調達先に自己およびその子会社に関する情報を提供し（ただし、（x）当該情報はそれまでに他方当事者に提供されているか、または当該提案者に提供されるよりも先に、もしくは提供とほぼ同時に他方当事者に提供されなければならない）、（y）当該秘密保持契約に「スタンドスティル条項」が盛り込まれている必要はないものとします。）、ならびに（ii）かかる提案者個人（もしくは団体）ならびにその代理人および資金調達先との当該提案についての協議または交渉に参加できるものとします。

本件合併契約はまた、各当事者に対し、（i）情報の請求、代替取引に関連する提案、当該請求または提案の重要な条項（これらの変更を含みます。）、および当該請求または提案者の身元について速やかに、そしていかなる場合にも受領から24時間以内に他方当事者に通知し、（ii）他方当事者に当該請求または提案の最新の状況および詳細（変更または変更案を含みます。）を随時知らせ、（iii）実務上合理的に可能な限り速やかに、当該請求または提案の重要な条件についての重要な点が記載された提案者との間のやりとりおよびその他の文書の写しを他方当事者に提供することを求めています。

本件合併契約において、「より優れた提案」とは、（i）本件合併契約に定める適用ある勧誘禁止義務の重大な違反によるものではなく、（ii）当該当事者の取締役会が誠実に（全国的に認められた外部の弁護士およびファイナンシャル・アドバイザーと相談の上）、あらゆる関連要因（当該提案に対応して本件合併契約の他方当事者が提案し得る本件合併契約の変更、および代案の提案を行っている提案者の身元を含みます。）を考慮した上で、財務的な見地から見て本件合併契約で企図されている取引よりも当該当事者の株主にとって優れていると判断した条件に基づくものであり、かつ（iii）当該提案の財務、規制、法務およびその他の側面をすべて考慮した場合、合理的に見て達成できる可能性が高いといえる、代替取引の締結に向けた第三者からの書面による誠実な提案（変更または修正されている場合は最新の変更または修正条項に基づく提案。）（なお、上記の「代替取引」の定義において20%という記載はすべて50%として取り扱われます。）を意味します。

## 取締役会の推奨の変更

ダウおよびデュポンは、本件合併契約に基づき、それぞれの取締役会を通じて、株主にダウ合併議案およびデュポン合併議案をそれぞれ推奨し、本共同委任状勧誘書類/目論見書にかかる推奨を記載することに合意しています。

本件合併契約は、後述の例外を条件として、ダウ取締役会またはデュポン取締役会のいずれも、(i) 他方当事者に不利な形でダウ合併議案もしくはデュポン合併議案(いずれか該当する方。)の承認もしくは推奨を撤回、制限もしくは修正せず、かかる撤回、制限もしくは修正を公に提案せず、承認もしくは推奨を行わず、(ii) 代替取引の承認もしくは推奨をせず、その承認もしくは推奨を公に提案せず((i)または(ii)の行動を「取締役会の推奨の変更」と表示します。)(ただし、事実情報が提供された開示が、全体として捉えた場合、当該当事者の取締役会による推奨に反しないもしくは著しく矛盾していない限り、いかなる場合もダウもしくはデュポンが当該当事者の事業、財務状態もしくは業績に関する事実情報、もしくは(当該当事者が他方当事者に事前に通知して開示案の写しを提出する限りにおいて)その提案の実行が代替取引を構成することとなる提案が行われた事実、当該提案者の身元、もしくは当該提案の重要条件を正確にその株主に開示すること(当該開示は取締役会の推奨の変更とはみなされないものとします。))を制約もしくはその他の形で制限しないものとし、または(iii)本合併の完了もしくは本件合併契約において企図されるその他の取引を終了、延期もしくは未完とすることを要求するもしくはそのようにさせる可能性が合理的に高く、また、本合併の完了もしくは本件合併契約において企図されるその他の取引を妨げ、阻みもしくはそれらと矛盾する、代替取引に関連するレター・オブ・インテント、基本合意、買収契約もしくはその他の契約(本件合併契約により認められている秘密保持契約を除きます。))を締結せず、またその支配関係会社にも締結させないものとします。

上記の制限にかかわらず、該当する株主承認の取得前のいずれかの時点で、より優れた提案を受け取った後(また全国的に認められた外部の弁護士およびファイナンシャル・アドバイザーと相談の上)、当該提案を実行しないことが適用法に基づく信認義務に矛盾する可能性が合理的に高いと誠実に判断した場合、ダウ取締役会またはデュポン取締役会(いずれか該当する方。)は、取締役会の推奨を変更することができます。ただし、当該提案の重要条件を明記し、当該提案者の身元を記載し、当該提案を実行する意向であることを述べた書面を少なくとも4営業日前までに他方当事者に提供しない限り、または、かかるより優れた提案の重要条項にその後修正が加えられた場合には、当該修正について他方当事者に通知する書面を少なくとも2営業日前までに提供していない限り、当該取締役会は、当該提案を実行することができないものとします。ただし、かかる4営業日または2営業日(いずれか該当する方。)の通知期間中、当該当事者が(他方当事者から要請があった場合)他方当事者とともに、代替取引を締結するという提案がもはやより優れた提案ではなくなるように、本件合併契約の変更に向けて誠実な交渉を行う場合はこの限りではありません。

加えて、該当する株主承認の取得前のいずれかの時点で、ダウ取締役会またはデュポン取締役会(いずれか該当する方。)は、本件合併契約の日付後に発生し、かつ本件合併契約の日付より前には当該当事者の取締役会が知り得なかった、または合理的に予測し得なかった重大な事象または状況の変化(以下「中断事象」と表示します。))に応じて、取締役会の推奨を変更しないことが、適用法に基づく信認義務に矛盾する可能性が合理的に高いと(全国的に認められた外部の弁護士およびファイナンシャル・アドバイザーと相談の上)誠実に判断した場合、取締役会の推奨を変更することができます(ただし、いかなる場合も、(i)代替取引もしくはそれに関連する事項の受領、その存在もしくは条件、または代替取引の結果は中断事象を構成せず、また(ii)他方当事者およびその子会社を一体として見た場合の事業、資産、財務状態または業績に重大な悪影響を及ぼす事象は、当該事象が重大な悪影響を及ぼすもしくはその可能性があるとして合理的に予想されない限り、中断事象を構成しないものとします。))。しかし、当該取締役会は、当該中断事象に関するすべての重要情報を盛り込み、取締役会の推奨を変更する意向であることおよびその根拠を明記した書面を少なくとも4営業日前までに他方当事者に提供しない限り、当該提案を実行することができないものとします。

## 必要な株主の票を取得するための努力

ダウは、Form S-4の届出書が有効となった後、可及的速やかに、ダウ合併議案についてダウ株主承認を得るためのダウ臨時株主総会を開催することに同意しています。ただし、ダウはデュポンからの合理的な要求により、当該臨時株主総会を2回まで、それぞれ最長30日間にわたり延期または休止するものとします。ダウ取締役会が取締役会の推奨を変更できることを条件として、ダウはダウ取締役会を通じて、ダウ株主にダウ合併議案を推奨するよう求められています。ダウ取締役会は、本件合併契約およびダウ合併を全会一致で承認し、ダウ合併議案をダウ株主の検討のために付議することを指示する決議案を採択しました。

デュポンは、Form S-4の届出書が有効となった後、可及的速やかに、デュポン合併議案についてデュポン株主承認を得るためのデュポン臨時株主総会を開催することに同意しています。ただし、デュポンはダウからの合理的な要求により、当該臨時株主総会を2回まで、それぞれ最長30日間にわたり延期または休止するものとします。デュポン取締役会が取締役会の推奨を変更できることを条件として、デュポンはデュポン取締役会を通じて、デュポン株主にデュポン合併議案を推奨するよう求められています。デュポン取締役会は、本件合併契約およびデュポン合併を全会一致で承認し、デュポン合併議案をデュポン株主の検討のために付議することを指示する決議案を採択しました。

ダウおよびデュポンはいずれも、ダウ臨時株主総会およびデュポン臨時株主総会を同日に開催するよう合理的な範囲で最大限努力するよう求められます。

## 本合併を完了するための努力

本件合併契約の条件に従い、ダウおよびデュポンはそれぞれ、本件合併契約の日付後可及的速やかに、本合併および本件合併契約において企図されるその他の取引を完了し、有効とするために、必要、適切または望ましいあらゆる手段を講じ、もしくは講じさせ、あらゆる事項を実行し、もしくは実行させ、相互に支援および協力し、もしくは協力させることに同意しています。かかる同意には以下のために合理的な範囲で最大限努力することが含まれます。

- ・ 効力発生時点前に反トラスト法上必要な作為または不作為を含め、政府機関による必要なすべての作為または不作為、権利放棄、同意および承認を取得すること、必要なすべての登録および提出を行うこと、ならびに政府機関から必要な同意を得る、もしくは政府機関による訴えまたは手続きを回避するために必要なあらゆる措置を講じること
- ・ 第三者から必要な同意、承認または権利放棄、および必要または適切な資金調達協定を取り付けること
- ・ 裁判所またはその他の政府機関による中止命令または一時差止命令を無効化する、または覆すことを含め、本件合併契約に異論を唱える訴訟またはその他の法的手続き（司法手続きであるか行政手続きであるかを問いません。）に対する異議申立ておよび防御を行うこと
- ・ 本件合併契約において企図される取引の完了および本件合併契約の目的の完全な遂行に必要な追加の契約書を締結および交付すること
- ・ 本合併の完了を阻害、妨害、防止または著しく遅延させると合理的に予想される一切の行動を差し控えること

上記において、「合理的な範囲での最大限の努力」には、同意判決（consent decree）、分離保持命令（hold separate order）またはその他の方法により、（i）いずれかの当事者、その子会社もしくは関連会社の資産または事業の売却、処分または譲渡、ならびに（ii）効力発生時点後にダウ・デュポンもしくはその子会社の一つまたは複数の事業、製品ラインナップもしくは資産に関してダウ・デュポン、その子会社もしくは関連会社の行動もしくは運営の自由、またはダウ・デュポンもしくはその子会社の一つまたは複数の事業、製品ラインナップもしくは資産を保持する能力を制限する制約

または行動（いずれの場合も、（A）本件合併契約において企図される取引の完了を妨げる、または著しく遅らせる効果のある訴訟または手続きにおいて差止命令、保全処分その他の命令の発動を回避する、またはこれらの命令の取消しを有効とする上で必要となるものとし、また（B）本合併の完了を条件とするものとし、）を提案し、交渉し、確約しおよび効力を発生させることを含みます。

### **補償、免責および保険**

本件合併契約は、ダウ・デュポンが、本件合併契約の締結日にダウまたはデュポンおよび両社の各子会社の取締役もしくは役員であった各個人、または効力発生時点より前の時点からダウまたはデュポンおよび両社の各子会社の取締役もしくは役員となった各個人、ならびに、ダウまたはデュポンおよび両社の各子会社の要請により取締役、その他の者の役員を務めている各人（以下「被補償当事者」と表示します。）に対して、被補償当事者が、本件合併契約締結日において、ダウもしくはデュポンもしくは両社の各子会社の定款等、または、本件合併契約締結日に存在する補償契約に基づき補償されていたのと同じ範囲で、補償し、免責するよう定めています。

本件合併契約に基づき、ダウ・デュポンは効力発生時点後6年間、現時点でのダウおよびデュポンならびに両社の子会社が有している会社役員損害賠償責任保険および受託者賠償責任保険の保険証書を保有し続けること、または、現行の補償範囲と同等かそれ以上の補償範囲を有し、かつ被保険者に現在よりも不利な条件を課さない、代替の保険を提供するよう求めています。ただし、いかなる場合も、かかる保険を維持するためのダウ・デュポンが負担する年間費用が、ダウまたはデュポンが支払う年間保険料の300%（以下「最大金額」と表示します。）を超えないものとし、ダウおよびデュポンはそれぞれ、前述の保険の代わりに、適用される最大金額を超えない範囲の費用で、かかる当事者の既存取締役および役員の保険契約に基づき、6年間の「テール」保険に加入することができます。

### **従業員給付事項**

本件合併契約は、効力発生時点以降、ダウ・デュポンがデュポンおよびダウのすべての報酬および給付制度を引き受けることを義務付けており、デュポンおよびダウは効力発生時点後に、適用法および適用ある雇用契約に従い、以下について合意しています。

- ・ ダウ・デュポンは、あらゆる目的のため、従業員がデュポンまたはダウの報酬および給付制度（いずれか該当する方。）の認定勤続年数と同程度まで、デュポンおよびダウの従業員のデュポンまたはダウ（いずれか該当する方。）における認定勤続年数を認めるものとし、ただし、当該認定が給付の重複につながる場合を除きます。
- ・ デュポンおよびダウの各従業員は、ダウ・デュポンの厚生制度の保障範囲が、当該従業員が効力発生時点直前に加入済みであった類似のデュポンまたはダウ（いずれか該当する方。）の厚生制度の保障範囲の代わりとなる範囲において、当該従業員は待機期間なくダウ・デュポンの厚生制度に加入する資格を与えられます。
- ・ ダウ・デュポンは、デュポンまたはダウの各従業員に対し、ダウ・デュポンの医療、歯科、医薬品および/または眼科の給付制度の既存条件すべての除外および職務に積極的に従事しているという要件（actively-at-work requirement）について、効力発生時点前の対応するダウまたはデュポンの制度で当該条件が満たされていた場合に限り、これらを放棄するものとし、
- ・ ダウ・デュポンは、効力発生時点前にデュポンまたはダウの従業員（または適用対象の扶養家族）が支払った雇用者負担額および控除免責金額を、ダウ・デュポンの医療、歯科、医薬品および/または眼科の給付制度に基づく同様の控除免責または自己負担の要件を満たした上で、該当するデュポンまたはダウ給付制度で控除されていた範囲においてこれらを控除するものとし、

本件合併契約はまた、効力発生時点以降、ダウ・デュポンがダウおよびデュポンの雇用契約をそれぞれの条件に従い履行することも義務付けており、効力発生時点前に、ダウおよびデュポンは各社の雇用契約および適用法令に基づく義務に従い、本件合併契約について労働組合、労働組織、労使協議会、またはその他の労働者代表機関に通知および/または相談するものとします。

本件合併契約はまた、本セクションに記載した本件合併契約の従業員給付条項のいずれも、(i) 給付もしくは報酬制度、プログラム、合意、契約、方針または協定を設定、変更もしくは修正するものと解釈せず、(ii) ダウ・デュポン、ダウもしくはデュポン、もしくは両社の各子会社もしくは関連会社が、そのいずれかにより引き継がれ、設定され、出資され、もしくは継続されている給付もしくは報酬制度、プログラム、合意、契約、方針もしくは協定を変更もしくは終了する能力を制限せず、(iii) 本件合併契約の当事者以外の者に対する第三者受益権もしくは義務、ダウ・デュポン、ダウもしくはデュポン、もしくはそれぞれの子会社もしくは関連会社における採用もしくは雇用継続、もしくは特定の雇用条件に関する何らの権利も設定せず、または(iv) ダウ・デュポン、ダウもしくはデュポン、もしくは両社の各子会社がクロージング後に何らかの理由で随時、従業員もしくはその他のサービス提供者の雇用もしくはサービスを解除する権利を制限するものではないと定めています。

### その他の誓約および合意

本件合併契約には、以下に関する誓約を含め、その他の誓約および合意が含まれます。

- ・ 特定の合併前資金調達取引を含め、いずれかの当事者の特定の負債契約の履行に関して、ダウおよびデュポンが協力すること
- ・ 本共同委任状勧誘書類/目論見書の作成においてダウおよびデュポンが協力すること
- ・ 効力発生時点までの期間中、各当事者が他方当事者に関する特定の情報の秘密を保持し、アクセスを認めること
- ・ 公表に関してダウとデュポンが協力すること
- ・ 各当事者が、正式な発行通知を条件として、本合併で発行予定のダウ・デュポン普通株式のニューヨーク証券取引所への上場承認が得られるよう合理的な範囲で最大限努力すること
- ・ 各当事者がデュポン合併およびダウ合併のそれぞれが内国歳入法第 368 条 (a) の意義の範囲内における非課税の「組織再編」、または内国歳入法第 351 条に基づく損益の認識を行わない取引に該当するよう合理的な努力を払うこと
- ・ 本合併を完了し、本件合併契約により企図される取引に適用されるまたは適用され得る買収防衛もしくはこれに類する法令または規則の影響を排除または最小限に抑えるための措置を講じること
- ・ 効力発生時以前に提出することが要求されている、または認められている本件合併契約により企図される取引に関連して支払われる税金に関するすべての納税申告書、アンケート、申請書またはその他の文書の準備、作成および提出においてダウおよびデュポンが協力すること
- ・ 本件合併契約による取引、ならびにダウ、デュポンまたはダウ・デュポンの取締役または役員によるダウおよびデュポンの株式の売却に関して、米国証券取引所法の下で公布されたルール 16b-3 に基づく適用除外についてダウおよびデュポンが協力すること
- ・ 本件合併契約の日付より後に始まった株主訴訟に関する十分な情報を他方当事者に合理的に通知し、当該他方当事者に当該訴訟の防御または和解に参加する機会を与えること(ただし、かかる和解は他方当事者による事前の同意なしには合意されないものとします。)

- ・ クロージング日が発生すると合理的に予想される暦四半期の四半期配当または分配についてダウおよびデュポンが協調すること

### 本合併完了のための条件

本合併を実行するためのダウおよびデュポンそれぞれの義務は、(適用法により認められる範囲において)以下の条件の全部または一部が満たされるか、または放棄されることを条件としています。

- ・ ダウ株主によるダウ合併議案の承認
- ・ デュポン株主によるデュポン合併議案の承認
- ・ HSR法に基づく適用ある待機期間の終了または満了
- ・ (i) 欧州委員会の承認、(ii) 中国商務部の承認、および(iii) ブラジル経済防衛行政審議会の承認
- ・ 米国、欧州連合、中国、ブラジル、カナダまたはダウおよびデュポンが相互に同意したその他の法域において、ダウ合併またはデュポン合併の完了を妨げる裁判所またはその他の政府機関による判決、命令、法律上またはその他の法的な制限がないこと
- ・ 本共同委任状勧誘書類/目論見書がその一部を構成する有効な届出書の効力発生がSECにより宣言されていること
- ・ 本合併に関してダウ普通株式およびデュポン普通株式の株主に発行されるダウ・デュポン普通株式の上場承認(正式な発行通知を条件とします。)をニューヨーク証券取引所から得ること
- ・ ダウおよびデュポンが、内国歳入法第355条(e)および内国歳入法に基づき公布された財務省規則の指針により判断されたとおり、ダウ合併、デュポン合併および関連する取引によりダウおよびデュポンの(内国歳入法第355(d)(4)の意義の範囲内における)持分の50%以上が取得されないことを合理的に判断していること
- ・ 2015年9月30日以降に重大な悪影響がないことに関する他方当事者の表明および保証がクロージング日現在、真実かつ正確であること
- ・ 組織、状態、会社の権能、権限、資本構成、反買収法の不適用に関する他方当事者の特定の表明および保証があらゆる重要な点においてクロージング日現在、真実かつ正確であること(ただし、当該表明および保証が特定の日付または本件合併契約の日付に明示的に関連している場合を除きます。この場合、当該表明および保証は、当該日付時点であらゆる重要な点において真実かつ正確でなければなりません。)
- ・ 他方当事者のその他の表明および保証それぞれが(本件合併契約により企図される取引の完了を妨げる、または著しく遅らせることに関して、重要性、重要な悪影響または本件合併契約に含まれるいずれかの条項の制限に影響することなく)クロージング日現在、真実かつ正確であること(当該表明および保証が特定の日付または当初の本件合併契約の日付に明示的に関連している場合を除きます。この場合、当該表明および保証は当該日付時点で真実かつ正確でなければなりません。)。ただし、当該表明および保証が真実かつ正確でなかった場合でも、個別または全体として当該当事者に重大な悪影響が及ばない、または及ばないことが合理的に予想される場合を除きます。
- ・ 他方当事者が、クロージング日以前に本件合併契約に基づき履行すべきすべての義務をあら

ゆる重要な点において履行していること

- ・ 直前の上記4項目の条件が満たされたことを証明する他方当事者の業務執行役員による証書を受領すること
- ・ ダウに関しては、ダウ合併およびデュポン合併がそれぞれ内国歳入法第368条(a)の意義の範囲内における「組織再編」に該当する旨、または内国歳入法第351条に基づく損益の認識を行わない取引に該当する旨を示したワイルからの意見書をダウが受領すること
- ・ デュポンに関しては、デュポン合併およびダウ合併がそれぞれ内国歳入法第368条(a)の意義の範囲内における「組織再編」に該当する旨、または内国歳入法第351条に基づく損益の認識を行わない取引に該当する旨を示したスキャデンからの意見書をデュポンが受領すること

### 本件合併契約の解除

本件合併契約は、以下の状況において、必要な株主承認を得る前後にかかわらず、効力発生時点以前であればいつでも解除することができるものとします。

- ・ ダウおよびデュポンの書面による相互の同意による場合、または、
- ・ 以下の場合に、ダウもしくはデュポンのいずれかにより解除することができます。
  - ・ 本合併が2017年3月15日までに完了しない場合（以下「失効日」と表示します。）（クローリングがかかる期日までに発生せず、すべての条件が満たされているか、放棄されている場合（反トラスト法上の条件およびその条件によってクローリング時に満たされるものを除きます。）で、ダウまたはデュポンのいずれかが、かかる期日を2017年6月15日まで延長することを選択する場合を除きます。）。ただし、ある当事者が本件合併契約における重大なその義務のいずれかを履行できないことが、かかる期日までに本合併を完了できない基本的な要因となっているか、またはその結果を招いている場合は、当該当事者は、本件合併契約を解除するためのかかる権利を行使できません。
  - ・ 適式に開催されたデュポン株主総会またはその継続会もしくは延会で、必要票数を獲得できないことによって、デュポン合併議案の承認が得られていない場合。
  - ・ 適式に開催されたダウ株主総会またはその継続会もしくは延会で、必要票数を獲得できないことによって、ダウ合併議案の承認が得られていない場合。
  - ・ 米国、欧州連合、中国、ブラジル、カナダまたはダウおよびデュポンが相互に同意したその他の法域において、本合併の完了を妨げる法的制限が有効であり、かかる制限が最終的かつ上訴不能なものである場合、または、本件合併契約の条件に基づき本合併に関して承認を付与すべきいずれかの政府機関がダウ合併もしくはデュポン合併の承認を拒否した場合で、かかる拒否が最終的かつ上訴不能なものである場合。ただし、本条項に基づき本件合併契約を解除しようとする当事者は、かかる法的制限の介入を防ぐために、およびかかる法的制限を取り除くために、またはかかる規制当局の承認を得るために（いずれか該当する方。）、合理的な範囲で最大限努力したものとします。
- ・ 他方当事者が、本件合併契約に含まれる表明、保証、誓約またはその他の合意のいずれかに重要な点において違反している場合または履行していない場合で、かかる違反または不履行が（i）本合併を完了するための適用条件の不履行を引き起こす可能性があり、（ii）当該当事者によって治癒できないか、または書面による通知を受領後30日以内に治癒できない場合。ただし、契約を解除する当事者が本件合併契約に含まれる表明、保証、誓約またはその他の合意のいずれかについてその時点で重大な違反をしていないものとします。



加えて、本件合併契約は、「トリガー事由」が発生した場合、他方当事者の臨時総会開催前のいずれかの時期に、ダウまたはデュポンによって解除することができるものとします。本件合併契約の解除条項の目的上、(i) 153 ページから始まる「取締役会の推奨の変更」に記載されているとおり、他方当事者の取締役会が取締役会による推奨を変更した場合、(ii) 他方当事者がその取締役会の推奨を本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載しなかった場合、(iii) 他方当事者の取締役会が、第一当事者の要請から5営業日以内に本件合併契約および適用ある本合併の推奨を全会一致でかつ公に再確認できない場合、(iv) 他方当事者の普通株式に関連する公開買付もしくはエクスチェンジ・オファーが開始されており、当該当事者が、かかる公開買付もしくはエクスチェンジ・オファーの開始後10営業日以内に（もしくは、それより早ければ、株主総会開催前に）、有価証券保有者に、かかる公開買付もしくはエクスチェンジ・オファーを拒否し、適用ある本合併の推奨を再確認する書面を送付していない場合、(v) 他方当事者に関する代替取引が公表され、当該当事者が、かかる代替取引の公表後5営業日以内に本件合併契約および適用ある本合併の推奨を全会一致で再確認するプレスリリースを出さない場合、または(vi) 他方当事者もしくはその代理人が重大な点で本件合併契約の勧誘禁止条項に違反している場合に、「トリガー事由」が生じたものとみなされます。

本件合併契約が解除される場合は、本件合併契約に故意に違反した場合を除き、いずれの当事者の側においても責任または義務を負うことなく、かかる契約は無効となります。手数料および費用、解除の効力、機密性、準拠法、管轄裁判所および特定履行に係わる本件合併契約の条項、ならびに、ダウおよびデュポンの間で締結された秘密保持契約および本件合併契約に関する一定のその他の条項は、本件合併契約の解除にかかわらず、引き続き効力を有します。

#### **費用および契約解除手数料**

一般に、各当事者は、本合併ならびに本件合併契約によって企図されるその他の取引および合意に関連して発生したすべての手数料および費用を支払うことが求められています。ただし、(i) Form S-4 および本共同委任状勧誘書類/目論見書（SEC 提出文書に関する手数料を含みます。）の提出、印刷および送付、ならびに(ii) HSR 法ならびにその他の法域の類似の法律に基づく合併事前届出および報告書様式の提出（提出手数料を含みます。）に関連して、ダウおよびデュポンが負担するコストおよび費用（各当事者の弁護士および会計士の手数料および費用は除きます。これらはかかる費用を発生させた当事者が負担するものとします。）は、ダウおよびデュポンそれぞれがその半分を負担し、支払います。しかし、本件合併契約の解除によって、当事者は、以下の状況においては、他方当事者に契約解除手数料を支払う義務を負います。

デュポンは、以下の場合に、19 億米ドルの契約解除手数料をダウに支払う義務を有します。

- デュポン株主総会開催前のいずれかの時点におけるトリガー事由（158 ページから始まる「本件合併契約の解除」に定義します。）の発生により、ダウが本件合併契約を解除する場合
- 下記の状況のすべてが発生した場合
  - 以下のいずれかの場合による本件合併契約の解除
    - (i) デュポン株主がデュポン合併提案を承認しなかったことにより、ダウまたはデュポンが解除する場合、または(ii) デュポンがその本件合併契約に含まれる表明、保証、誓約または合意にすべての重要な点について違反しているか履行していない場合で、かかる違反または不履行が(A) 本合併を完了するための適用条件の不履行を引き起こす可能性があり、(B) デュポンによって治癒できないか、または書面による通知を受領後 30 日以内に治癒できない場合に、ダウが解除する場合。ただし、その時点においてダウが本件合併契約に含まれる表明、保証、誓約またはその他の合意のいずれかについて重大な違反を起こしておらず、かつ、(x) 上記(i) の場合にはデュポン株主総会の開催以前において、(y) 上記(ii) の場合にはデュポンにかかる違反が生じた時点において、代替取引を構成する取引に関するオファーまたは提案を行う意

向を、デュポン株主全体に直接に公表するかもしくは他の方法でデュポン株主全体の知るところとなっているか、または、いずれかの者が公表しており（ただし、代替取引の定義における「20%」への言及は「50%」に置き換えられたとみなされるものとします。）（かかる代替取引は、以下「デュポン適格取引」と表示します。）、その提案が (a) 上記 (i) の場合にはデュポン株主総会の開催以前、(b) 上記 (ii) の場合にはかかる違反が生じたときまで撤回されていない場合とします。

- ダウ株主による必要な承認を失効日以前にダウ臨時総会で得ており、かつ、契約解除以前にデュポン適格取引を構成する取引に関するオファーまたは提案を行う意向が、デュポンに対して行われているか、デュポン株主全体に直接に公表されているか、もしくは他の方法でデュポン株主全体の知るところとなっているか、または、いずれかの者によって公表されている場合に、本合併が失効日（延長される場合があります。）までに完了していないため、ダウまたはデュポンが解除する場合。
- 当該契約解除後 12 ヶ月以内における以下のいずれかの事項の発生
  - デュポンまたはその子会社がデュポン適格取引に関して正式契約を締結
  - デュポン適格取引の完了

ダウは、以下の場合に、19 億米ドルの契約解除手数料をデュポンに支払う義務を有します。

- ダウ株主総会開催前のいずれかの時点におけるトリガー事由の発生により、デュポンが本件合併契約を解除する場合
- 下記の状況のすべてが発生した場合
- 以下のいずれかの場合による本件合併契約の解除
  - (i) ダウ株主がダウ合併提案を承認しなかったことにより、ダウまたはデュポンが解除する場合、または (ii) ダウがその本件合併契約に含まれる表明、保証、誓約または合意にすべての重要な点について違反しているか履行していない場合で、かかる違反または不履行が (A) 本合併を完了するための適用条件の不履行を引き起こすおそれがあり、(B) ダウによって治癒できないか、または書面による通知を受領後 30 日以内に治癒できない場合に、デュポンが解除する場合。ただし、その時点においてデュポンが本件合併契約に含まれる表明、保証、誓約またはその他の合意のいずれかについて重大な違反を起こしておらず、かつ、(x) 上記 (i) の場合にはダウ株主総会の開催以前において、(y) 上記 (ii) の場合にはダウによるかかる違反が生じた時点において、代替取引を構成する取引に関するオファーまたは提案を行う意向を、ダウ株主全体に直接に公表するかもしくは他の方法でダウ株主全体の知るところとなっている、または、いずれかの者が公表しており（ただし、代替取引の定義における「20%」への言及は「50%」に置き換えられたとみなされるものとします。）（かかる代替取引は、以下「ダウ適格取引」と表示します。）、その提案が (a) 上記 (i) の場合にはダウ株主総会の開催以前、(b) 上記 (ii) の場合にはかかる違反が生じたときまで撤回されていない場合とします。
  - デュポン株主による必要な承認を失効日以前にデュポン臨時総会で得ており、かつ、契約解除以前にダウ適格取引を構成する取引に関するオファーまたは提案を行う意向が、ダウに対して行われているか、ダウ株主全体に直接に公表されているか、もしくはダウ株主全体の知るところとなっているか、または、いずれかの者によって公表されている場合に、本合併が失効日（延長される場合があります。）までに完了していないため、ダウまたはデュポンが解除する場合。

- 当該契約解除後 12 ヶ月以内における以下の事項の発生
  - ダウまたはその子会社がダウ適格取引に関して正式契約を締結
  - ダウ適格取引の完了

本件合併契約はまた、上記に従って契約解除手数料が支払われた場合、かかる支払いは当該当事者およびその代理人ならびに関連会社の唯一かつ排他的な救済措置になると規定しています（ただし、他方当事者が本件合併契約に故意に違反した場合を除きます。）。

### **変更、延長および権利放棄**

**変更。**適用法に従い、本件合併契約は、必要な株主承認が得られる前後のいずれかの時期に当事者によって変更できるものとします。ただし、(i) かかる株主承認が得られた後、ダウ株主もしくはデュポン株主（いずれか該当する方。）の追加承認なしに、ダウ株主もしくはデュポン株主に交付される対価の額もしくは形式の変更または法律によりダウ株主もしくはデュポン株主の追加承認を別途明示的に必要とする変更（場合によります。）は行えないものとし、また(ii) 上記(i)に規定される場合を除き、ダウ株主またはデュポン株主の承認のために本件合併契約の変更を付議することはできません。

**延長、権利放棄。**効力発生時点前のいずれかの時期に、当事者は、書面により、(i) 他方当事者の義務もしくは行為の履行のための期間を延長し、(ii) 他方当事者の表明もしくは保証における不正確を放棄し、(iii) 本件合併契約に含まれる合意もしくは条件の他方当事者による遵守を放棄し、または(iv) 本件合併契約に含まれる条件の充足を放棄できるものとします。

### **第三者受益者**

本件合併契約は、155 ページから始まる「補償、免責および保険」に記載されているとおり、当事者以外のいずれの者にも、権利または救済措置を付与することを意図していません。

### **特定履行**

当事者は、本件合併契約の中で、回復不能の損害が発生することを想定しており、本件合併契約の条項のいずれかが特定の条件に従って履行されないか、または違反している場合は、たとえ損害賠償金が利用可能であっても、かかる金銭賠償が十分な救済措置とはならないことに合意しています。当事者は、コモン・ロー上または衡平法上、当事者が権利を有するその他の救済措置に加え、実際の損害賠償の証明なしに、本件合併契約の違反を防ぐために、ならびに本件合併契約の条件および条項の履行を明確に実行するために、差止命令の権利を有することに合意しています。当事者らはさらに、特定履行の救済措置が強制し得ない、無効である、法律に違反している、または何らかの理由で不公平であると主張しないことに合意し、金銭賠償による救済措置がいずれかの違反について十分な救済措置になると主張しないことにも合意しています。

---

株主の皆様がダウ株主である場合、ダウ取締役会は、  
株主の皆様がダウ議案 1 に「賛成」投票することを推奨いたします。

株主の皆様がデュポン株主である場合、デュポン取締役会は、  
株主の皆様がデュポン議案 1 に「賛成」投票することを推奨いたします。

## ダウ議案 2 およびデュポン議案 2 :

### 追加の委任状を勧誘することが必要または適切である場合に 開催する可能性のある継続会

ダウ合併議案（ダウ臨時総会の場合）またはデュポン合併議案（デュポン臨時総会の場合）を承認するための十分な投票がない場合に追加の委任状を得るために、委任状を追加勧誘することが必要または適切である場合には、ダウ臨時総会およびデュポン臨時総会はそれぞれ、当該委任状勧誘を許可するために別の期日および場所に継続会を開催することができます。ダウ取締役会およびデュポン取締役会はいずれも、ダウ合併議案またはデュポン合併議案（いずれか該当する方。）を承認するための十分な投票がある場合には、該当する臨時総会の継続会の提案は考えておりません。

ダウおよびデュポンは、ダウ合併議案（ダウ臨時総会の場合）またはデュポン合併議案（デュポン臨時総会の場合）を承認するための十分な投票がない場合に追加の委任状を勧誘することが必要もしくは適切である場合に、ダウまたはデュポン取締役会（いずれか該当する方。）が勧誘した委任状を所持する方が、臨時総会の継続会に賛成票を投じることにつき、株主の皆様にご承認いただきたいと考えております。

ダウ継続会議案の承認には、ダウ臨時総会へ自ら出席し、または代理人により出席しており、ダウ臨時総会において議決権を有するダウ株主の、ダウ継続会議案について実際に投じられた投票総数の過半数の賛成投票が必要です。デュポン継続会議案の承認には、デュポン継続会議案に対する「賛成票」が「反対票」を上回ることが必要です。

定足数を満たしていると仮定した場合で、株主の皆様がダウ株主であり、投票を行わなかった場合、ブローカーもしくはノミニーに投票指示を行わなかった場合、または株主の皆様の委任状もしくは議決権代理行使指図書に棄権と記載した場合、これらはダウ継続会議案に対して何らの効果も有しません。

定足数を満たしていると仮定した場合で、株主の皆様がデュポン株主であり、投票を行わなかった場合、ブローカーもしくはノミニーに投票指示を行わなかった場合、または株主の皆様の委任状もしくは議決権代理行使指図書に棄権と記載した場合、これらはデュポン継続会議案に対して何らの効果も有しません。

---

株主の皆様がダウ株主である場合、ダウ取締役会は、  
株主の皆様がダウ議案 2 に「賛成」投票することを推奨いたします。

株主の皆様がデュポン株主である場合、デュポン取締役会は、  
株主の皆様がデュポン議案 2 に「賛成」投票することを推奨いたします。

### ダウ議案 3 およびデュポン議案 3 :

#### 報酬に関する勧告的（非拘束）投票

米国証券取引所法第 14 条 A および当該規定に基づく適用ある SEC 規則に基づき、ダウおよびデュポンはそれぞれ、本合併の完了に関連して指定業務執行役員に対して支払われることとなる特定の報酬を承認する拘束力のない勧告的投票に関する提案を株主に対して提出するよう要求されています。

株主の皆様がダウ株主である場合、ダウ報酬議案は、本合併に関連してダウの指定業務執行役員に対して支払われる可能性がある、もしくは支払われることとなる報酬を拘束力のない勧告ベースで決議する機会を提供します。ダウ報酬議案に関連する報酬は、124 ページから始まる「本件合併契約の採択一本合併におけるダウ取締役および業務執行役員の利益一本合併に関連する報酬ーダウ」中の表（表の脚注および関連する説明部分を含みます。）に要約が記載されています。ダウ取締役会は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に開示されているダウの指定業務執行役員については、指定業務執行役員の合併に関連する報酬の情報を慎重にご検討いただくことをお勧めいたします。

ダウ取締役会は、ダウ株主が以下の決議を承認されることを、全会一致で推奨いたします。

「本共同委任状勧誘書類/目論見書の「本件合併契約の採択一本合併におけるダウ取締役および業務執行役員の利益一本合併に関連する報酬ーダウ」中の表（関連する説明部分を含みます。）に示されたレギュレーション S-K の Item 402(t)に従って開示されているとおり、本合併に関連してザ・ダウ・ケミカル・カンパニーの指定業務執行役員に対して支払われる可能性がある、または支払われることとなる報酬ならびにかかる報酬が支払われる可能性がある、または支払われることとなる合意および計画が決議され、ここに承認されるものとします。」

株主の皆様がデュポン株主である場合、デュポン報酬議案は、本合併に関連してデュポンの指定業務執行役員に対して支払われる可能性がある、もしくは支払われることとなる報酬を拘束力のない勧告ベースで決議する機会を提供します。デュポン報酬議案に関連する報酬は、129 ページから始まる「本件合併契約の採択一本合併におけるデュポン取締役および業務執行役員の利益一本合併に関連する報酬ーデュポン」中の表（表の脚注および関連する説明部分を含みます。）に要約が記載されています。デュポン取締役会は、本共同委任状勧誘書類/目論見書に開示されているデュポンの指定業務執行役員については、指定業務執行役員の合併に関連する報酬の情報を慎重にご検討いただくことをお勧めいたします。

デュポン取締役会は、デュポン株主が以下の決議を承認されることを、全会一致で推奨いたします。

「本共同委任状勧誘書類/目論見書の「本件合併契約の採択一本合併におけるデュポン取締役および業務執行役員の利益一本合併に関連する報酬ーデュポン」中の表（関連する説明部分を含みます。）に示されたレギュレーション S-K の Item 402(t)に従って開示されているとおり、本合併に関連してイー・アイ・デュポン・ドウ・ヌムール・アンド・カンパニーの指定業務執行役員に対して支払われる可能性がある、または支払われることとなる報酬ならびにかかる報酬が支払われる可能性がある、または支払われることとなる合意および計画が決議され、ここに承認されるものとします。」

ダウ報酬議案に関する投票は、ダウ合併議案に関する投票とは別のものです。また、デュポン報酬議案に関する投票は、デュポン合併議案に関する投票とは別のものです。従って、ダウ株主は、ダウ合併議案を承認する票を投じる一方でダウ報酬議案にはこれを承認しない票を投じること、またはその逆を投じることとも可能です。また、デュポン株主は、デュポン合併議案を承認する票を投じる一方でデュポン報酬議案にはこれを承認しない票を投じること、またはその逆を投じることとも可能です。ダウ報酬議案およびデュポン報酬議案に関する投票は、勧告的なものにとどまることから、かかる投票の結果によりダウ、デュポンまたはダウ・デュポンが拘束されることはありません。従って、本件合併契約が、ダウ株主およびデュポン株主によって採択され、本合併が完了した場合には、ダウおよびデュポンの指定業務執行役員に関する報酬は、ダウ報酬議案またはデュポン報酬議案いずれの投票

結果にも無関係に、適用する条件にのみ従って支払われることとなります。

ダウ報酬議案の承認には、ダウ臨時総会へ自ら出席し、または代理人により出席しており、ダウ臨時総会において議決権を有するダウ株主の、ダウ報酬議案について実際に投じられた投票総数の過半数の賛成投票が必要です。デュポン報酬議案の承認には、デュポン報酬議案に対する「賛成票」が「反対票」を上回ることが必要です。

定足数を満たしていると仮定した場合で、株主の皆様がダウ株主であり、投票を行わなかった場合、ブローカーもしくはノミニーに投票指示を行わなかった場合、または株主の皆様の委任状もしくは議決権代理行使指図書に棄権と記載した場合、これらはダウ報酬議案に対して何らの効果も有しません。

定足数を満たしていると仮定した場合で、株主の皆様がデュポン株主であり、投票を行わなかった場合、ブローカーもしくはノミニーに投票指示を行わなかった場合、または株主の皆様の委任状もしくは議決権代理行使指図書に棄権と記載した場合、これらはデュポン報酬議案に対して何らの効果も有しません。

**株主の皆様がダウ株主である場合、ダウ取締役会は、  
株主の皆様がダウ議案 3 に「賛成」投票することを推奨いたします。**

**株主の皆様がデュポン株主である場合、デュポン取締役会は、  
株主の皆様がデュポン議案 3 に「賛成」投票することを推奨いたします。**

## ダウ・デュポン株式の概要

ダウ・デュポンの普通株式および優先株式の重要な条項についての以下の概要は、完全ではなく、ダウ・デュポン設立文書およびダウ・デュポン附属定款を参照することにより、全体として適格とされます（いずれも効力発生時点において有効であるものとします。）。この概要は、ダウ・デュポン設立文書およびダウ・デュポン附属定款の詳細な条項に服することが条件とされており、これらの文書を参照することにより、適格とされます（ダウ・デュポン設立文書およびダウ・デュポン附属定款の様式はそれぞれ、本共同委任状勧誘書類/目論見書の付属書類FおよびGとして添付され、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれています。）。

### 授権株式

ダウ・デュポンの授権株式総数は、52.5億株です。授権株式は、普通株式50億株および優先株式250百万株から構成されており、それぞれの額面は1株当たり1セント（0.01米ドル）です。

2016年6月2日現在のデュポンの発行済普通株式数ならびに2016年6月2日現在のダウの発行済普通株式数およびダウ・シリーズA優先株式数に基づき、本合併の完了後に、発行済みのダウ・デュポン普通株式は約2,250百万株となり、また発行済みのダウ・デュポン・シリーズA優先株式は4百万株となる予定です。

### 普通株式

本合併において発行されるダウ・デュポン普通株式は、適法に授権され、有効に発行された、全額払込済かつ追加払込義務のない株式です。株主に提示されたすべての議題について、ダウ・デュポン普通株式の各株主は1株につき1議決権を有し、普通株式は、取締役選任およびその他すべての目的につき独占的議決権を有しません（優先株式の明示的な条項に従うことを条件とします）。ダウ・デュポン株主は、新株引受権および自らが有する普通株式を他の有価証券に転換する権利を有しません。また、ダウ・デュポン普通株式に適用される償還または償却基金に関する規定はありません。

ダウ・デュポン株主は、ダウ・デュポン取締役会が随時宣言する配当について、配当のために法的に利用可能な資金から受領する権利を有します。ダウ・デュポンの清算または解散があった時点で、ダウ・デュポン株主は、ダウ・デュポンの債務および発行済みのダウ・デュポン優先株式の優先的分配権に対する支払いがなされた後またはそれらの提供がなされた後で、株主に分配することができるすべての残余財産の分配を按分比例により受ける権利を有します。ダウ・デュポン株主の権利、優先権および特権は、効力発生時点で、および将来にダウ・デュポンが指定および発行することのあるいずれかのシリーズのダウ・デュポン優先株式の株主の権利に服することを条件とし、またこれにより悪影響を受ける可能性があります。

本合併の完了前に、ダウ・デュポン普通株式を「DWDP」というティッカーシンボルでニューヨーク証券取引所に上場させるために申請がなされます。

### 追加の種類またはシリーズの優先株式

本合併の完了時点で、ダウ・デュポン設立文書は、ダウ・デュポン・シリーズA優先株式4百万株の指定について規定します。当該ダウ・デュポン・シリーズA優先株式は、ダウ・デュポン設立文書の別紙Aに定めるとおり、指定され、権限、優先権および権利を有しかつこれに対する条件、制限および制約を受けるものとし、かつ全体として効力発生直前の発行済みのダウ・シリーズA優先株式に関する権利、優先権、特権および議決権ならびに制限および制約と比べて、その株主にとって不利にならない権利、優先権、特権および議決権、ならびにこれに対する制限および制約を有します。本合併に関連したダウ・シリーズA優先株式のダウ・デュポン・シリーズA優先株式への転換の概要については、140ページの「本件合併契約の採択—ダウ・シリーズA優先株式の取扱い」をご参照ください。ダウ・デュポン取締役会は、ダウ・デュポン・シリーズA優先株式に優先するか、同順位かまた

は劣後するあらゆるシリーズのダウ・デュポン優先株式を発行することができます。ダウ・デュポン取締役会が適法に採択した追加決議により、ダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式 4 百万株を随時減らすことができます（ただし、発行済みのダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式の株式数を下回ってはなりません。）。

株主による追加決議なく、ダウ・デュポン取締役会が随時決定する、指定、権限、優先権、特別な権利を有しかつこれに対する条件、制限および拘束を受ける 1 シリーズまたは複数のシリーズの優先株式を最大 250 百万株まで発行することがダウ・デュポン設立文書により認められています。これにより、ダウ・デュポン取締役会は、株主による決議なく、議決権、配当請求権、転換権、償還に関する規定（償却基金に関する規定を含みます。）および清算、解散または事業の閉鎖があった場合にダウ・デュポン普通株式に付随する権利に優先する権利を有した追加の種類またはシリーズのダウ・デュポン優先株式の発行を指定および承認することができます。

#### 設立文書および附属定款条項：買収法

ダウ・デュポン設立文書、ダウ・デュポン附属定款およびデラウェア州会社法の多くの規定により、ダウ・デュポンの支配を取得することまたはその経営陣を解任することがより困難となる可能性があります。

#### 取締役会の構造

ダウ・デュポン取締役会は毎年選任されます。ダウ・デュポンの各取締役は、次の年次株主総会まで、かつかかる取締役の後任者が適法に選任され資格を付与されるまで在職すると、ダウ・デュポン附属定款は定めています。ダウ・デュポン取締役会は、ダウ・デュポン附属定款に従い、6 名から 21 名の取締役で構成され、取締役の数は、ダウ・デュポン取締役会総員の過半数により採択された決議によってのみ決定されます。さらに、ダウ・デュポン取締役会は、取締役を選任するいずれかの種類またはシリーズの優先株式の株主の権利に服することを条件として、取締役の死亡、解任もしくは辞任または何らかの理由により生じた欠員補充のため、および取締役の定員数の増加を理由として新たに取締役職が設定される場合には、その選任は、定足数に足りなくともその時点で在職している取締役の過半数によってのみ、または唯一の残りの取締役により行うことができます。株主による補充は行いません。この規定により、ダウ・デュポン取締役会は、取締役会の拡大および自らの候補者による新たな取締役の補充が認められることとなり、これにより株主がダウ・デュポン取締役会に過半数の代表を出すことができなくなる可能性があります。

本件合併契約における条件に従い、ダウ・デュポン取締役会は、本合併の完了時点で 16 名の取締役から構成されることとなります。効力発生時点で、(i) 16 名のうち 8 名の取締役は、効力発生時点の前から務めているダウの取締役の中からダウが指名した者とし、このうち 1 名はアンドリュー・リバリス氏、1 名はダウの独立主席取締役とし、また (ii) 16 名のうち 8 名は、効力発生時点の前から務めているデュポンの取締役の中からデュポンが指名した者とし、このうち 1 名はエドワード・グリーン氏、1 名はデュポンの独立主席取締役とします。ダウおよびデュポンそれぞれの独立主席取締役は、ダウ・デュポン取締役会の共同主席取締役を務めます。また、本件合併契約の条件に基づき、リバリス氏およびグリーン氏を除くダウ・デュポンの各取締役は、ニューヨーク証券取引所の上場基準において「独立している取締役 (independent director)」に該当しなければなりません。

継続ダウ取締役の役務の提供が停止したことによりダウ・デュポン取締役会に欠員が生じた場合には、ダウ・デュポン取締役会が定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの継続ダウ取締役の過半数の賛成投票により、または唯一の残りの継続ダウ取締役により補充される。また、継続デュポン取締役の役務の提供が停止したことによりダウ・デュポン取締役会に欠員が生じた場合には、ダウ・デュポン取締役会が定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの継続デュポン取締役の過半数の賛成投票により、または唯一の残りの継続デュポン取締役により補充される。継続ダウ取締役によりダウ・デュポン取締役会に選任された取締役はすべて、ダウ・デュポン附属定款において、「継続ダウ取締役」とみなされ、継続デュポン取締役によりダウ・デュポン取締役会に選任された取締役はすべて、ダウ・デュポン附属定款において、「継続デュポン取締役」とみなされ



る。

### **取締役会の諮問委員会**

効力発生時点で、ダウ・デュポン取締役会は、事業分割計画に備えて、ダウ・デュポンの農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業それぞれの事業および業務を全般的に監督するために3つの取締役会の諮問委員会を設立します。諮問委員会は、農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業の組織に関して月次の状況報告書をダウ・デュポン取締役会に提出します。

諮問委員会は、農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業の組織に関して月次の状況報告書をダウ・デュポン取締役会に提出します。各諮問委員会は、当該諮問委員会の委員の過半数の賛成投票により、その関連事業の範囲の変更を単独で承認する権限を有します。また、各諮問委員会は、ダウ・デュポン附属定款に従い、それぞれの事業の資本構成を策定します。各諮問委員会は、それぞれの事業のチーフ・エグゼクティブ・オフィサーおよび経営陣の選任、変更およびこれらを常任の役職とすることについて責任を負います。ただし、ダウ・デュポン取締役会は、ダウ・デュポン取締役会が経営判断を誠実にを行うことを条件として、諮問委員会による選任をダウ・デュポン取締役会総員の66 2/3%超の投票により変更することができます。

ダウ・デュポン取締役会は、事業分割計画を承認する権限を有するか、または農業関連事業、素材科学事業もしくは特殊化学品事業それぞれの分割の検討もしくは追求の中止を多数決により決定することができます。いずれかの事業の分割が完了した場合、当該事業に関する諮問委員会の委員は、事業分割された法人の取締役を引き続き務めることが予定されていますが、当該諮問委員会は解散されます。また、当該諮問委員会に関するダウ・デュポン附属定款の規定は効力を失います。ダウ・デュポン取締役会が一つまたは複数の予定されている事業分割の中止を決定した場合には、当該諮問委員会は、本合併完了の2年後の応当日の後いつでも解散することができます。

追加の情報は、131 ページから始まる「本件合併契約の採択一本合併後のコーポレート・ガバナンスに関する一定の事項—ダウ・デュポン取締役会」をご参照ください。

### **取締役の解任**

デラウェア州会社法に従い、また、いずれかの種類またはシリーズの優先株式の株主の権利に服することを条件とし、ダウ・デュポン取締役会総員または取締役個人の解任は、理由の有無を問わず、一般に取締役選任の議決権を有するダウ・デュポンの株式総数の過半数の議決権を有する株主による単一の種類として投票された賛成投票によってのみ、いつでも行うことができる。

### **提案および候補者指名の事前通知**

議案を年次株主総会に付議するため、または取締役の選任のための候補者指名を年次株主総会において行うためには、株主は、書面による通知を適時に送付しなければならないとダウ・デュポン附属定款は定めています。一般に、適時に送付するためには、株主の通知は、ダウ・デュポンがダウ・デュポンの前年の年次株主総会の委任状資料を最初に配布した日の1年後の応当日の120日前の営業終了時以降90日前の営業終了時までダウ・デュポンの秘書役宛に送達されなければなりません。また、ダウ・デュポン附属定款は、株主の通知の様式および内容を定めています。

これらの規定に関する追加の詳細情報は、182 ページから始まる「ダウ・デュポン株主、ダウ株主およびデュポン株主の権利の比較—株主による候補者指名およびその他規定に関する事前通知要件」をご参照ください。これらの規定により、株主が議案を年次株主総会に付議することまたは取締役の選任のための候補者指名を年次株主総会において行うことができなくなる可能性があります。

### **臨時総会の制限**

臨時株主総会は、ダウ・デュポン取締役会の決議によって、また総会において議決権を有するダウ・

デュポンの株式総数の少なくとも25%の議決権を有する株主による書面による請求により招集することができ、またかかる決議により指定される日時および場所（デラウェア州内外の場所）で開催されるとダウ・デュポン附属定款および設立文書は定めています。

### **ダウ・デュポン附属定款の修正**

ダウ・デュポン取締役会は、過半数の投票により、ダウ・デュポン附属定款を修正し、変更し、採択し、また廃止する権限を有します。ダウ・デュポン株主もまた、一般に取締役選任の議決権を有するダウ・デュポンの株式総数の過半数の議決権を有する株主による単一の種類として投票された賛成投票により、ダウ・デュポン附属定款を修正し、変更し、採択し、また廃止する権限を有します。上記にかかわらず、ダウ・デュポンのガバナンス（業務執行会長および最高経営責任者の職の役割および責任、ダウ・デュポン取締役会の構成および責任ならびに諮問委員会の構成および責任（詳細は、130 ページから始まる「本件合併契約の採択—本合併後のコーポレート・ガバナンスに関する一定の事項」に記載されます。）に関するガバナンスを含みます。）に関するダウ・デュポン附属定款の一定の規定は、（i）ダウ・デュポン取締役会総員または（ii）その時点で議決権を有するダウ・デュポンの株式総数の株主の少なくとも66 2/3%の賛成投票によってのみ、修正し、変更し、採択し、また廃止することができます。

### **優先株式**

上記の「追加の種類またはシリーズの優先株式」をご参照ください。ダウ・デュポンは、ダウ・デュポン取締役会が定める権利、特権および優先権を有する優先株式を授權株式の範囲で制限なく発行することができることから、ダウ・デュポンの買収またはその他支配の変更を遅らせるか、または阻止する効果が生じる可能性があります。

### **買収法**

デラウェア州会社法第203条は、一般的に、「企業結合」（当事者または法人が利害関係株主となった日の後3年以内に、会社または子会社が、15%以上の会社の議決権株式を実質的に所有する利害関係株主との間で行う合併、資産の売却およびリース、有価証券の発行ならびにこれらに類する取引を含みます。）を禁じています。ただし、（i）事業買収が行われる前に、対象会社の取締役会が、当事者が利害関係株主となる企業結合もしくは取引のいずれかを承認している場合（ii）当事者が利害関係株主となる取引が完了した時点で、当事者が少なくとも85%の会社の議決権株式を所有している場合（役員を務める取締役が所有する株式および従業員株式制度が所有する株式（当該制度においては、参加者は、株式について公開買付もしくはエクステンジ・オファーに応募するか否か秘密裏に決定する権利を有しません。）を除きます。）または（iii）当事者もしくは法人が利害関係株主となった後で、企業結合が取締役ににより承認され、かつ発行済みの議決権株式（利害関係株主が所有する株式を除きます。）の少なくとも66-2/3%の賛成投票により、株主総会において認められる場合はこの限りではありません。

ダウ・デュポンは、デラウェア州会社法第203条による保護規定の適用除外を受ける予定はありません。そのため、買収法は、ダウ・デュポンに適用されます。

### **排他的な法廷地**

別の法廷地選択に関してダウ・デュポンが書面により同意しない限り、（i）ダウ・デュポンの代わりに提起された代表訴訟もしくは手続、（ii）ダウ・デュポンの取締役、役員もしくはその他の従業員が、ダウ・デュポンもしくはダウ・デュポン株主に対して負う信認義務違反の請求を主張する訴訟、（iii）デラウェア州会社法の規定により生じる請求を主張する訴訟または（iv）内部事項法理に従った請求を主張する訴訟については、デラウェア州衡平法裁判所が唯一かつ排他的な法廷地となると、ダウ・デュポン附属定款は定めています。

また、ダウ・デュポンは、法廷地に関するかかる規定を履行強制するための衡平法上の救済（差止

命令および特定履行を含む。) を受ける権利を有するともダウ・デュボン附属定款は定めています。

## ダウ・デュポン株主、ダウ株主およびデュポン株主の権利の比較

ダウ、デュポンおよびダウ・デュポンはそれぞれ、デラウェア州法に基づいて設立されています。本合併が完了すれば、ダウ株主およびデュポン株主は、ダウ・デュポン株主になります。本合併が実施された後で、ダウ・デュポン株主として、当該株式に関する株主の皆様は、デラウェア州法（デラウェア州会社法を含みます。）およびダウ・デュポン構成文書によって規定されることとなります。本セクションは、本合併完了前のダウ株主およびデュポン株主の権利ならびに本合併完了後のダウ・デュポン株主の権利の重大な相違について要約したものです。株主の権利におけるこれらの相違は、ダウ、デュポンおよびダウ・デュポンそれぞれの構成文書間の相違から生じたものです。

以下の要約は、3社の株主の権利について完全に述べたもの、または以下で言及される特定の条項を完全に記載したものではありません。同程度に重要またはさらに重要な相違が他に存在しないことを示すために、具体的な相違を特定することを意図したものではありません。この要約は、ダウ、デュポンおよびダウ・デュポン構成文書を参照することにより、全体として適格とされます。従って、株主の皆様にはこれらの文書を注意深く読んでいただくことを強くお勧めいたします。

ダウ・デュポン設立文書およびダウ・デュポン附属定款の様式はそれぞれ、本共同委任状勧誘書類/目論見書の付属書類FおよびGとして添付され、本共同委任状勧誘書類/目論見書に参照により組み込まれています。ダウおよびデュポンは、それぞれの構成文書をSECに提出しています。これらの文書の写しは、ご請求いただければ無料で送付いたします。追加の情報は、原文（英文）の217ページから始まる「Where You Can Find More Information」をご参照ください。

ダウ	デュポン	ダウ・デュポン
<b>定款等</b>		
<p>ダウ株主の権利は、現在、ダウの修正済基本定款（以下「ダウ設立文書」と表示します。）、ダウの修正済附属定款（以下「ダウ附属定款」と表示します。）およびデラウェア州法（デラウェア州会社法を含みます。）によって規定されています。</p>	<p>デュポン株主の権利は、現在、デュポン設立文書、デュポンの修正済附属定款（以下「デュポン附属定款」と表示します。）およびデラウェア州法（デラウェア州会社法を含みます。）によって規定されています。</p>	<p>本合併の完了時に、ダウ・デュポン株主の権利は、ダウ・デュポン設立文書、ダウ・デュポン附属定款およびデラウェア州法（デラウェア州会社法を含みます。）によって規定されることとなります。</p>

### 授権株式

ダウの授権株式の総数は、1,750,000,000株であり、(i)額面1.00米ドルの優先株式250,000,000株および(ii)額面2.50米ドルの普通株式1,500,000,000株から構成されます。

ダウ基準日の営業終了時における、ダウの発行済普通株式は1,125,799,023株および発行済優先株式は4,000,000株でした。

デュポンの授権株式の総数は、1,823,000,000株であり、(i)無額面優先株式23,000,000株および(ii)額面0.30米ドルの普通株式1,800,000,000株から構成されます。

デュボン基準日の営業終了時における、デュポンの発行済普通株式は873,965,909株(自己株式を除きます)、発行済みのデュボン4.50米ドル・シリーズは1,672,594株および発行済みのデュボン3.50米ドル・シリーズは700,000株でした。

ダウ・デュポンの授権株式の総数は、5,250,000,000株であり、(i)額面0.01米ドルの優先株式250,000,000株および(ii)額面0.01米ドルの普通株式5,000,000,000株から構成されます。

### 普通株式

ダウ優先株式の株主の権利に服することを条件として、また、デラウェア州会社法に定めがある場合を除き、ダウ普通株式の株主は、株主の決議を要するすべての事項につき完全な議決権を有します。かかる普通株式は1株につき1議決権を有します。

普通株式の株主は、デュボン設立文書に定めがある場合を除き、すべての議題について他のすべての株主を除外して投票する権利を有します。(詳細は、以下の「優先株式」に記載されます。)総会において議決権を有する各株主は、自らまたは書面による代理人により、同人が名簿上所有する株式1株につき1議決権を有します。

優先株式の発行に関するダウ・デュボン取締役会の決定またはデラウェア州会社法の定めがある場合を除き、発行済みのダウ・デュボン普通株式の株主は、株主の決議を要するすべての事項につき独占的議決権を有します。普通株式の株主が議決権を有するそれぞれの事項につき、かかる発行済普通株式は1株につき1議決権を有します。

## 優先株式

ダウ取締役会は、1シリーズまたは複数シリーズの優先株式をシリーズに分けて発行し、当該シリーズの条件を定めることを授權されています。

ダウ取締役会は、ダウ・シリーズ A 優先株式 4,000,000 株を発行しています。

クロージング時に、各ダウ・シリーズ A 優先株式は、全額払込済かつ追加払込義務のないダウ・デュボン・シリーズ A 優先株式 1 株を受領する権利に転換されます。クロージング時点で、ダウ・シリーズ A 優先株式は発行済みではなく、自動的に消却されます。

ダウは、ダウ・シリーズ A 優先株式を償還することはできません。

ダウ・シリーズ A 優先株式の株主は、自身の選択により、いつでも、保有株式の全部または一部をダウ普通株式に転換することができます。当初の転換割合は、ダウ・シリーズ A 優先株式 1 株につき普通株式 24.2010 株です。一定の条件下で、ダウは当該転換割合の調整を要求されます。ダウ・シリーズ A 優先株式の指定証書に定められた計算式に基づき、連続する 30 取引日のうちいずれかの 20 取引日においてダウ普通株式の 1 株当たりの終値がその時に適用されるダウ普通株式の転換価格の 130% を上回る場合、ダウは、その選択により、いつでも、ダウ・シリーズ A 優先株式の全部または一部をその時に適用される転換割合で普通株式に転換することができます。転換時に、未払いの配当金が、ダウの選択により現金、普通株式またはそれらの組み合わせのいずれかにより支払われます。

ダウ・シリーズ A 優先株式の配当が 6 四半期繰り延べられた場合、ダウ・シリーズ A 優先株式の株主は、期限が経過したすべての配当の支払いが行われるまでの間、ダウ取締役会の取締役 2 名を選任することができます。

デュボン取締役会は、1シリーズまたは複数シリーズの優先株式をシリーズに分けて発行し、当該シリーズの条件を定めることを授權されています。

デュボン取締役会は、(i) デュボン 4.50 米ドル・シリーズ 1,673,000 株および (ii) デュボン 3.50 米ドル・シリーズ 700,000 株を発行しています。

早期償還がなされない限り、クロージング時に、デュボン 4.50 米ドル・シリーズおよびデュボン 3.50 米ドル・シリーズの各株式が、発行済みで残存します。

デュボンは、その選択によりデュボン 4.50 米ドル・シリーズを 1 株 120 米ドルで、またデュボン 3.50 米ドル・シリーズを 1 株 102 米ドルで償還することができます。デュボン 4.50 米ドル・シリーズは、強制による清算または解散があった場合には、100 米ドルの優先的分配権を有し、また任意による清算または解散があった場合には、115 米ドルの優先的分配権を有し、加えて、それぞれ累積未払い配当が支払われます。デュボン 3.50 米ドル・シリーズは、強制による清算または解散があった場合には、100 米ドルの優先的分配権を有し、また任意による清算または解散があった場合には、107 米ドルの優先的分配権を有し、加えて、それぞれ累積未払い配当が支払われます。

優先株式の株主は、法律に別段の定めのある場合および会社が優先株式の配当金をその通常支払期限が到来したときに支払わず、かつ当該不履行が 6 ヶ月の間続いた場合を除き、いかなる議題についても議決権を有さないものとします。

また、デュボン 4.50 米ドル・シリーズ株式およびデュボン 3.50 米ドル・シリーズ株式の株主は、配当請求権を有します。(詳細は、以下の「配当および株式買戻し」に記載されます。)

ダウ・デュボン取締役会は、1シリーズまたは複数シリーズの優先株式をシリーズに分けて発行し、当該シリーズの条件を定めることを授權されています。

ダウ・デュボンは、4,000,000 株の優先株式のシリーズを、ダウ・デュボン・シリーズ A 優先株式と指定します。

クロージング時に、ダウ・シリーズ A 優先株式は、全額払込済かつ追加払込義務のないダウ・デュボン・シリーズ A 優先株式 1 株を受領する権利に転換されます。

ダウ・デュボンは、ダウ・デュボン・シリーズ A 優先株を償還することはできません。

ダウ・デュボン・シリーズ A 優先株式の株主は、自身の選択により、いつでも、保有株式の全部または一部をダウ・デュボン普通株式に転換することができます。当初の転換割合は、ダウ・デュボン・シリーズ A 優先株式 1 株につき普通株式 24.2010 株です。一定の条件下で、ダウ・デュボンは当該転換割合の調整を要求されます。ダウ・デュボン・シリーズ A 優先株式の指定証書に定められた計算式に基づき、連続する 30 取引日のうちいずれかの 20 取引日においてダウ・デュボン普通株式の 1 株当たりの終値がその時に適用されるダウ・デュボン・シリーズ A 優先株式の転換価格の 130% を上回る場合、ダウ・デュボンは、その選択により、いつでも、ダウ・デュボン・シリーズ A 優先株式の全部または一部をその時に適用される転換割合で普通株式に転換することができます。転換時に、未払いの配当金が、ダウ・デュボンの選択により現金、普通株式またはそれらの組み合わせのいずれかにより支払われます。

ダウ・デュボン・シリーズ A 優先株式の配当が 6 四半期繰り延べられた場合、ダウ・デュボン・シリーズ A 優先株式の株主は、期限が経過したすべての配当の支払いが行われるまでの間、ダウ・デュボン取締役会の取締役 2 名を選任することができます。

また、ダウ・シリーズ A 優先株式の株主は、配当請求権を有します。(詳細は、以下の「配当および株式買戻し」に記載されます。)

また、ダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式の株主は、配当請求権を有します。(詳細は、以下の「配当および株式買戻し」に記載されます。)

#### 取締役の数および資格

ダウ取締役会は現在 13 名から構成されています。ダウ取締役会総員を構成する取締役の数は 6 名以上 21 名以内とし、ダウ取締役会総員の過半数の決議によってのみ随時承認されると、ダウ設立文書および附属定款は定めています。

デュポン取締役会は現在 11 名から構成されています。取締役の数は 10 名以上とし、デュポン取締役会総員の 2/3 の決議により随時決定することができると、デュポン附属定款は定めています。

本件合併契約における条件に従い、ダウ・デュポン取締役会は、効力発生時点で 16 名の取締役から構成されることとなります。ダウ・デュポン取締役会総員を構成する取締役の数は 6 名以上 21 名以内とし、ダウ・デュポン取締役会総員の過半数の決議によってのみ随時定められると、ダウ・デュポン附属定款は定めています。

#### 取締役会の構造、取締役の任期、取締役の選任

ダウ取締役会は毎年選任されます。いずれかのシリーズまたは種類の優先株式の株主が指名する取締役を除き、取締役は、次の年次株主総会までを任期として選任されると、ダウ設立文書は定めています。

取締役は、投票総数の過半数の投票により選任される。ただし、上記にかかわらず、かかる総会の基準日現在において候補者数が選任される取締役の数を超える場合は、取締役は投票総数の相対多数により選任されると、ダウ附属定款は定めています。

デュポン取締役会は毎年選任されます。各取締役は、取締役を選任する次の年次株主総会まで、かつ取締役の後任者が選任され資格を付与されるまで在職すると、デュポン附属定款は定めています。

各取締役は、取締役の選任に関する投票総数の過半数の投票により選任される。ただし、取締役は、いずれかの株主総会に先立ついずれかの時点で、または当該総会において、株主がデュポン取締役会に選任される者の候補者指名を行ったという通知をデュポンの秘書役が、デュポン附属定款に従い受領した株主総会における投票総数の相対多数により選任されると、デュポン附属定款は定めています。

ダウ・デュポン取締役会は毎年選任されます。取締役を選任する優先株式の株主の権利に服することを条件として、各取締役は、取締役を選任する次の年次株主総会まで、かつ取締役の後任者が適法に選任され資格を付与されるまで在職すると、ダウ・デュポン設立文書は定めています。

取締役は、定足数が満たされた総会における投票総数の過半数の投票により選任される。ただし、上記にかかわらず、かかる総会の基準日現在において候補者数が選任される取締役の数を超える場合は、取締役は定足数が満たされた総会における投票総数の相対多数により選任されると、ダウ・デュポン附属定款は定めています。

### 取締役の解任

法律により別段の要求がなされる場合を除き、また、いずれかの種類またはシリーズの優先株式の株主の権利に服することを条件として、取締役またはダウ取締役会総員の解任は、理由の有無を問わず、一般に取締役選任の議決権をその時点で有するダウの株式総数の過半数の議決権を有する株主による単一の種類として投票された賛成投票によってのみ、いつでも行うことができると、ダウ設立文書は定めています。

デュポンの取締役の解任は、デラウェア州会社法の適用ある規定に従い、取締役会またはデュポン株主により行うことができます。

法律により別段の要求がなされる場合を除き、また、いずれかの種類またはシリーズの優先株式の株主の権利に服することを条件として、取締役またはダウ・デュポン取締役会総員の解任は、理由の有無を問わず、一般に取締役選任の議決権をその時点で有するダウ・デュポンの株式総数の過半数の議決権を有する株主による単一の種類として投票された賛成投票によってのみ、いつでも行うことができると、ダウ・デュポン設立文書は定めています。



### 取締役会の欠員

法律により別段の要求がなされる場合を除き、また、いずれかの種類またはシリーズの優先株式の株主の権利に服することを条件として、何らかの理由により生じたダウ取締役会の欠員補充のため、および取締役数の増加を理由として新たに取締役職が設定される場合には、その選任はダウ取締役会のみによってなされ、ダウ取締役会が定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの取締役の過半数をもってこれを行う。そのようにして選任された取締役は次の年次株主総会まで、または後任者が選任され、資格を付与されるまで在職すると、ダウ設立文書は定めています。

何らかの理由で、デュポン取締役会に欠員が生じた場合、欠員となった取締役の残存期間を任期としてかつ後任者が選任されるまで在職する後任者の選任は残りの取締役によってなされ、デュポン取締役総員の過半数の賛成投票によりこれを行うと、デュポン設立文書および附属定款は定めています。

法律により別段の要求がなされる場合を除き、また、取締役を選任するいずれかの種類またはシリーズの優先株式の株主の権利に服することを条件として、何らかの理由（取締役の死亡、辞任、資格喪失または解任を含む。）により生じたダウ・デュポン取締役会の欠員補充のため、および取締役数の増加を理由として新たに取締役職が設定される場合には、その選任はダウ・デュポン取締役会のみによってなされ、ダウ・デュポン取締役会が定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの取締役の過半数の賛成投票により、または唯一の残りの取締役によりこれを行う。株主による補充は行わない。欠員を補充するために選任された取締役は次の年次株主総会まで、または後任者が適法に選任され、資格を付与されるまで在職すると、ダウ・デュポン設立文書および附属定款は定めています。

継続ダウ取締役の役務の提供が停止したことにより取締役会に欠員が生じた場合には、ダウ・デュポン取締役会が定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの継続ダウ取締役の過半数の賛成投票により、または唯一の残りの継続ダウ取締役により補充されます。また、継続デュポン取締役の役務の提供が停止したことにより取締役会に欠員が生じた場合には、ダウ・デュポン取締役会が定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの継続デュポン取締役の過半数の賛成投票により、または唯一の残りの継続デュポン取締役により補充されます。

継続ダウ取締役により取締役会に選任された取締役はすべて、ダウ・デュポン附属定款において、「継続ダウ取締役」とみなされ、継続デュポン取締役により取締役会に選任された取締役はすべて、ダウ・デュポン附属定款において、「継続デュポン取締役」とみなされます。

## 諮問委員会

記載なし

記載なし

ダウ・デュポン取締役会は、事業分割計画に備えて、ダウ・デュポンの農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業それぞれの事業および業務を監督するために3つの諮問委員会を設立します。諮問委員会は、ダウ・デュポン附属定款に規定された原則に従い、それぞれの事業の範囲に関する決定を行う権限を単独で有します。

各諮問委員会は、ダウ・デュポン附属定款に従い、それぞれの事業の資本構成を策定することについて責任を負います。各諮問委員会は、それぞれの事業の経営陣の決定について責任を負います。ただし、ダウ・デュポン取締役会は、ダウ・デュポン取締役会が経営判断を誠実に行うことを条件として、諮問委員会による選任をダウ・デュポン取締役会総員の66 2/3%超の投票により変更することができます。事業分割計画および各諮問委員会の役割に関する追加の情報は、51 ページから始まる「本件合併契約の採択－事業分割計画」をご参照ください。

上記事業の資本構成に関して、諮問委員会間で意見の相違がある場合には、当該事項を解決するために、ダウ・デュポンの最高経営責任者、ダウ・デュポンの業務執行会長およびダウ・デュポンの共同独立主席取締役から構成される調停委員会に付議されます。調停委員会が決定できない場合は、ダウ・デュポン取締役会の過半数により、決定が行われます。

(i) ダウ・デュポン取締役会または (ii) 当該事項についてその時点で議決権を有するダウ・デュポンのすべての株式を有する株主の、少なくとも 66 2/3%の賛成投票がある場合にのみ、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されたコーポレート・ガバナンスについての事項に関するダウ・デュポン附属定款の規定を変更、修正または廃止することができ、また当該事項に矛盾する附属定款の規定を採択することができます。

追加の情報は、131 ページから始まる「本件合併契約の採択ー本合併後のコーポレート・ガバナンスに関する一定の事項ーダウ・デュポン取締役会」をご参照ください。

### 書面同意による株主決議

ダウ株主による実行が要求または許可されている決議はすべて、適法に招集されたダウの年次または臨時株主総会において効力を与えられなければならない、かかる株主の書面による同意によっては効力を与えられないと、ダウ設立文書は定めています。

書面同意によるコーポレート・アクションの株主承認または株主による実行を求める株主名簿上株主は、秘書役への書面の通知により、デュポン取締役会に対して、基準日を定めるよう要求すると、デュポン附属定款は定めています。デュポン取締役会は、当該要求を受けた日の後10日以内に基準日を定める決議を採択する権利を有します。基準日は、デュポン取締役会が基準日を定める決議を採択した日から10日以内とします。基準日がデュポン取締役会により定められていない場合、当該基準日はデラウェア州会社法第213条(b)に定められたとおりに決定されます。

ダウ・デュポン株主による実行が要求または許可されている決議はすべて、適法に招集されたダウ・デュポンの年次または臨時株主総会において効力を与えられなければならない、かかる株主の書面による同意によっては効力を与えられない。ただし、単独のシリーズとして、または一つもしくは複数の他のシリーズの単独の種類として投票を行ういずれかのシリーズの優先株式の株主による実行が要求または許可されている決議はすべて、当該シリーズの優先株式の適用ある指定証書がその旨を明確に規定している場合には、会議の開催、事前の通知および票決を要することなく、これを行うことができる、ダウ・デュポン設立文書は定めています。

## 定足数

デラウェア州会社法により別段の要求がなされる場合を除き、自ら出席し、または代理人により出席している、当該株主総会の招集目的のいずれかについて議決権を有するダウの発行済株式の少なくとも50%を有する株主をもって定足数とすると、ダウ附属定款は定めています。

定足数を欠く場合は、その株主総会の議長、またはその株主総会に自ら出席もしくは代理人により出席している株主の持株の過半数を有する株主は、定足数が満たされるまで随時、その株主総会における告知の他に何らの通知をしないで株主総会の継続会を開催することができます。定足数が満たされた場合、継続会において、当初招集された株主総会で審議可能であったすべての付議事項を審議することができます。

さらに、在職する取締役総数の過半数をもって取締役会決議の定足数とすると、ダウ附属定款は定めています。定足数を欠く場合は、出席取締役の過半数をもって定足数に達するまで随時、その取締役会における告知の他に何らの通知をしないで取締役会の継続会を開催することができます。

法により別段の定めがある場合を除き、自ら出席し、または代理人により出席している株主総会において過半数の議決権を有する株主をもって当該株主総会の定足数とすると、デュボン附属定款は定めています。

取締役会総員の1/3をもって取締役会決議の定足数とすると、デュボン附属定款は定めています。

デラウェア州会社法により別段の要求がなされる場合を除き、自ら出席し、または代理人により出席している、当該株主総会の招集目的のいずれかについて議決権を有するダウ・デュボンの発行済株式の議決権の過半数を有する株主をもって定足数とすると、ダウ・デュボン附属定款は定めています。

定足数を欠く場合は、その株主総会の議長、またはその株主総会に自ら出席もしくは代理人により出席している株主の持株の過半数を有する株主は、定足数が満たされるまで随時、その株主総会における告知の他に何らの通知をしないで株主総会の継続会を開催することができます。定足数が満たされた場合、継続会において、当初招集された株主総会で審議可能であったすべての付議事項を審議することができます。

さらに、在職する取締役総数の過半数をもって取締役会決議の定足数とすると、ダウ・デュボン附属定款は定めています。定足数を欠く場合は、出席取締役の過半数をもって定足数に達するまで随時、その取締役会における告知の他に何らの通知をしないで取締役会の継続会を開催することができます。

### 臨時株主総会

ダウの臨時株主総会は、(i)ダウ取締役会総員の過半数により採択された決議に従い、取締役の発議によりダウ取締役会によって招集することができ、また(ii)随時修正されるダウ附属定款に定める臨時株主総会の招集手続を遵守して提案された臨時株主総会において提示される事項についてその時点で議決権を有するダウの株式総数の少なくとも25%の議決権を有する株主による書面による請求により、ダウ取締役会の会長またはダウの秘書役によって招集されると、ダウ設立文書は定めています。臨時株主総会では、ダウの総会招集通知に従って総会に提示された付議事項についてのみが審議されます。

デュポンの臨時株主総会は、デュポン取締役会によって招集することができ、また議決権を有する発行済みのデュポン株式の少なくとも25%を有する株主名簿上株主による書面による請求により、秘書役によって招集されると、デュポン附属定款は定めています。

臨時株主総会では、デュポンの総会招集通知に従って総会に提示された付議事項についてのみが審議されます。

法律により別段の要求がなされる場合を除き、また、いずれかの種類またはシリーズの優先株式の株主の権利に服することを条件として、ダウ・デュポンの臨時株主総会は、(i)ダウ・デュポン取締役会総員の過半数により採択された決議に従い、取締役の発議によりダウ・デュポン取締役会によって招集することができ、また(ii)随時修正されるダウ・デュポン附属定款に定める臨時株主総会の招集手続を遵守して提案された臨時株主総会において提示される事項についてその時点で議決権を有するダウ・デュポンの株式総数の少なくとも25%の議決権を有するダウ・デュポン株主による書面による請求により、ダウ・デュポン取締役会の会長またはダウ・デュポンの秘書役によって招集されると、ダウ・デュポン設立文書は定めています。臨時株主総会では、ダウ・デュポンの総会招集通知に従って総会に提示された付議事項についてのみが審議されます。

### 株主総会招集通知

デラウェア州会社法に従い、株主総会の日時、場所および目的を記載した各株主総会の招集通知(書面またはデラウェア州会社法により許可されたその他の方法による。)は、秘書役または秘書役補佐により、その総会において議決権を有するすべての株主に宛てて、総会の前10日以上60日以内に(米国郵政公社またはデラウェア州会社法により許可されたその他の方法により)配布されると、ダウ附属定款は定めています。

デラウェア州会社法に従い、株主総会の場所、日時および目的を記載した各株主総会の書面による招集通知は、その総会において議決権を有する各株主に宛てて、総会開催日の前10日以上60日以内に郵送されると、デュポン附属定款は定めています。

デラウェア州会社法に従い、株主総会(年次株主総会か臨時株主総会かを問わない。)の日時、場所および臨時株主総会については、その目的を記載した各株主総会の招集通知(書面またはデラウェア州会社法により許可されたその他の方法による。)は、秘書役または秘書役補佐により、その総会において議決権を有するすべての株主に宛てて、総会開催日の前10日以上60日以内に(米国郵政公社またはデラウェア州会社法により許可されたその他の方法により)配布されると、ダウ・デュポン附属定款は定めています。

### 株主による候補者指名およびその他規定に関する事前通知要件

株主総会に候補者指名および他の付議事項を適切に提示するためには、株主総会において議決権を有する株主総会時点での株主名簿上株主は、通知を適時に送付していなければならない。ただし、臨時株主総会では、ダウの総会招集通知に従って臨時株主総会に提示された付議事項についてのみが審議されると、ダウ附属定款は定めています。年次株主総会に関して、適時に送付するためには、株主の通知は、プレスリリースまたはSECに提出した文書（以下「ダウによる公表」と表示します。）においてダウがダウの前年の年次株主総会の委任状資料を最初に配布した日の応当日の120日前の営業終了時以降60日前の営業終了時までダウの本店の秘書役宛に送達または郵送され、受領されなければならない（ただし、年次株主総会が前年の年次株主総会の最初の応当日の前後30日を超えて召集された場合に、株主による通知が、当該年次株主総会の120日前の営業終了時以降(x)当該年次株主総会の90日前または(y)当該年次株主総会の開催日をダウが初めて公表した日から10日目のいずれか遅い日の営業終了時まで、送達または郵送され、受領されなければならない場合は除く。）と、ダウ附属定款は定めています。

株主総会に候補者指名および他の付議事項を適切に提示するためには、株主総会において議決権を有する株主総会時点での株主名簿上株主は、通知を適時に送付していなければならない。ただし、臨時株主総会では、デュポンの総会招集通知に従って臨時株主総会に提示された付議事項についてのみが審議されると、デュポン附属定款は定めています。

年次株主総会に関して、適時に送付するためには、株主の通知は、プレスリリースまたはSECに提出した文書（以下「デュポンによる公表」と表示します。）においてデュポンがデュポンの前年の年次株主総会の委任状資料を最初に配布した日の応当日の120日前の営業終了時以降90日前の営業終了時までデュポンの本店の秘書役宛に送達または郵送され、受領されなければならない（ただし、年次株主総会が前年の年次株主総会の最初の応当日の前後30日を超えて召集された場合に、株主による通知が、当該年次株主総会の120日前の営業終了時以降(x)当該年次株主総会の90日前または(y)当該年次株主総会の開催日をデュポンが初めて公表した日から10日目のいずれか遅い日の営業終了時まで、送達または郵送され、受領されなければならない場合は除く。）と、デュポン附属定款は定めています。

株主総会に候補者指名および他の付議事項を適切に提示するためには、株主総会において議決権を有する株主総会時点での株主名簿上株主は、通知を適時に送付していなければならない。ただし、臨時株主総会では、ダウ・デュポンの総会招集通知に従って臨時株主総会に提示された付議事項についてのみが審議されると、ダウ・デュポン附属定款は定めています。

年次株主総会に関して、適時に送付するためには、株主の通知は、プレスリリースまたはSECに提出した文書（以下「ダウ・デュポンによる公表」と表示します。）においてダウ・デュポンがダウ・デュポンの前年の年次株主総会の委任状資料を最初に配布した日の応当日の120日前の営業終了時以降90日前の営業終了時までダウ・デュポンの本店の秘書役宛に送達または郵送され、受領されなければならない（ただし、年次株主総会が前年の年次株主総会の最初の応当日の前後30日を超えて召集された場合に、株主による通知が、当該年次株主総会の120日前の営業終了時以降(x)当該年次株主総会の90日前または(y)当該年次株主総会の開催日をダウ・デュポンが初めて公表した日から10日目のいずれか遅い日の営業終了時まで、送達または郵送され、受領されなければならない場合は除く。）と、ダウ・デュポン附属定款は定めています。



取締役の選任を目的としてダウが招集する臨時株主総会に関して、候補者指名に係る通知を適時に送付するためには、当該通知は、当該臨時株主総会の120日前の営業終了時以降（i）当該臨時株主総会の90日前または（ii）臨時株主総会の開催日および当該総会において選任されるダウ取締役会が提案する候補者についてダウによる公表をダウが初めて行った日から10日目のいずれか遅い日の営業終了時まで、ダウの本店の秘書役宛てに送達または郵送され、受領されなければなりません。

取締役の選任を目的としてデュポンが招集する臨時株主総会に関して、候補者指名に係る通知を適時に送付するためには、当該通知は、臨時株主総会の開催日の通知が郵送された日または当該臨時株主総会の開催日および当該総会において選任されるデュポン取締役会が提案する候補者についてデュポンによる公表をデュポンが初めて行った日から10日目のいずれか先に到来する日の営業終了時まで、デュポンの本店の秘書役宛てに送達または郵送され、受領されなければなりません。

取締役の選任を目的としてダウ・デュポンが招集する臨時株主総会に関して、候補者指名に係る通知を適時に送付するためには、当該通知は、当該臨時株主総会の120日前の営業終了時以降（i）当該臨時株主総会の90日前または（ii）臨時株主総会の開催日および当該総会において選任されるダウ・デュポン取締役会が提案する候補者についてダウ・デュポンによる公表をダウ・デュポンが初めて行った日から10日目のいずれか遅い日の営業終了時まで、ダウ・デュポンの本店の秘書役宛てに送達または郵送され、受領されなければなりません。

### 設立文書の修正

デラウェア州会社法は、会社の基本定款を修正するためには、(i) 取締役会が、修正案を記載した決議を採択し、かかる修正を検討するために当該決議に係る議決権を有する株主の臨時株主総会を招集するか、または次の年次株主総会においてかかる修正を検討するよう指示するかいずれかを行うこと(ただし、デラウェア州会社法第 242 条に基づき、会議または決議が必要とされています。)、ならびに(ii) 議決権を有する発行済株式の過半数(および議決権を有するそれぞれの種類の発行済株式の過半数(もしあれば))により、株主がかかる修正を承認することが必要とされると定めています。現在および将来においてデラウェア州会社法が規定する方法でダウ設立文書のあらゆる条項を修正し、変更し、または廃止する権利を留保し、当該権利に認められる株主に与えられたすべての権利は、かかる留保を条件とすると、ダウ設立文書は定めています。

デラウェア州会社法は、会社の基本定款を修正するためには、(i) 取締役会が、修正案を記載した決議を採択し、かかる修正を検討するために当該決議に係る議決権を有する株主の臨時株主総会を招集するか、または次の年次株主総会においてかかる修正を検討するよう指示するかいずれかを行うこと(ただし、デラウェア州会社法第 242 条に基づき、会議または決議が必要とされています。)、ならびに(ii) 議決権を有する発行済株式の過半数(および議決権を有するそれぞれの種類の発行済株式の過半数(もしあれば))により、株主がかかる修正を承認することが必要とされると定めています。デュボン設立文書は、デラウェア州会社法が規定する方法に従って修正することができます。

デラウェア州会社法は、会社の基本定款を修正するためには、(i) 取締役会が、修正案を記載した決議を採択し、かかる修正を検討するために当該決議に係る議決権を有する株主の臨時株主総会を招集するか、または次の年次株主総会においてかかる修正を検討するよう指示するかいずれかを行うこと(ただし、デラウェア州会社法第 242 条に基づき、会議または決議が必要とされています。)、ならびに(ii) 議決権を有する発行済株式の過半数(および議決権を有するそれぞれの種類の発行済株式の過半数(もしあれば))により、株主がかかる修正を承認することが必要とされると定めています。現在および将来においてデラウェア州会社法が規定する方法で時を問わず、随時、ダウ・デュボン設立文書のあらゆる条項および追加または挿入される可能性のあるデラウェア州会社法により認められるその他の条項を修正し、変更し、または廃止する権利を留保し、当該権利に認められる株主、取締役またはその他の者(いずれの者であるかを問わない。)に与えられたすべての権利、優先権および特権(性質を問わない。)は、かかる留保を条件とすると、ダウ・デュボン設立文書は定めています。

### 附属定款の修正

(i) ダウ取締役会は、ダウ取締役会の定例または臨時取締役会において、ダウ附属定款を修正し、変更し、採択し、また廃止する権限を有し、また、(ii) ダウ株主は、年次または臨時株主総会において、一般に取締役選任の議決権をその時点で有する株主総数の過半数を有する株主による単一の種類として一括投票された賛成投票により、ダウ附属定款を修正し、変更し、採択し、また廃止する権限を有すると、ダウ設立文書および附属定款は定めています。

デュポン取締役会は、当該取締役会に先立つ株主総会において、デュポン取締役会が附属定款を作成し、修正し、または廃止する意思がある旨の通知が送付された場合、デュポン取締役会の過半数の投票により当該附属定款を作成し、改正し、または廃止することができ(株主により作成された附属定款を除く。)、また、デュポン株主は、適用ある総会招集通知に附属定款の変更または廃止の提案が含まれている場合、デュポン株主総会においてデュポン附属定款を変更または廃止することができると、デュポン設立文書および附属定款は定めています。

(i) ダウ・デュポン取締役会は、定足数が満たされたダウ・デュポン取締役会の定例または臨時取締役会において、出席取締役総数の過半数の賛成投票または全員一致の書面による同意により、ダウ・デュポン附属定款を修正し、変更し、採択し、また廃止することを明示的に授權され、またその権限を有し、また、(ii) ダウ・デュポン株主は、ダウ・デュポン附属定款およびダウ・デュポン設立文書に定める要件に従い、年次または臨時株主総会において、一般に取締役選任の議決権をその時点で有するダウ・デュポンの株式総数の過半数を有する株主による単一の種類として一括投票された賛成投票により、ダウ・デュポン附属定款を修正し、変更し、採択し、また廃止する権限を有すると、ダウ・デュポン設立文書および附属定款は定めています。

上記にかかわらず、ダウ・デュポンのガバナンス(業務執行会長および最高経営責任者の職の役割および責任、ダウ・デュポン取締役会の構成および責任ならびに諮問委員会の構成および責任(詳細は、130 ページから始まる「本件合併契約の採択ー本合併後のコーポレート・ガバナンスに関する一定の事項」に記載されます。))に関するガバナンスを含みます。)に関するダウ・デュポン附属定款の一定の規定は、(i) ダウ・デュポン取締役会総員または(ii) その時点で議決権を有するダウ・デュポンの株式総数の株主の少なくとも 66 2/3%の賛成投票によつてのみ、修正し、変更し、採択し、また廃止することができます。

### 取締役の責任限定

取締役の信認義務の違反による金銭的損害について取締役が会社またはその株主に対して負う責任（会社の株主に対する取締役としての忠実義務違反の責任、悪意の作為もしくは不作為または意図的な違法行為もしくは故意の法律違反を含む作為もしくは不作為の責任、デラウェア州会社法第 174 条（一般的に、違法な配当の支払い、株式買戻しおよび償還について定めている。）に基づく責任、取締役が不当な個人的利益を得るような取引に基づく責任を除く。）を免除する規定を基本定款に含むことができると、デラウェア州会社法は定めています。

ダウの取締役は、現行のまたは今後改正されることのあるデラウェア州会社法により認められた最大限の範囲で、取締役としての信認義務の違反による金銭的損害について、ダウまたはその株主に対し個人責任を負わないと、ダウ設立文書は定めています。

デュボンの取締役は、以下の場合を除き、取締役としての信認義務の違反による金銭的損害について、デュボンまたはその株主に対し個人責任を負わないものとする。(i) 会社もしくはその株主に対する取締役としての忠実義務違反の責任 (ii) 悪意の作為もしくは不作為または意図的な違法行為もしくは故意の法律違反を含む作為もしくは不作為の責任 (iii) デラウェア州会社法第 174 条に基づく責任、または (iv) 取締役が不当な個人的利益を得るような取引に基づく責任。デラウェア州会社法が改正されて取締役の個人責任をさらに免除または制限できるようになった場合、取締役の責任はデラウェア州会社法（その後の改正を含む。）により認められた最大限の範囲で、免除または、制限されるものとする、デュボン設立文書は定めています。

取締役の信認義務の違反による金銭的損害について取締役が会社またはその株主に対して負う責任（会社の株主に対する取締役としての忠実義務違反の責任、悪意の作為もしくは不作為または意図的な違法行為もしくは故意の法律違反を含む作為もしくは不作為の責任、デラウェア州会社法第 174 条（一般的に、違法な配当の支払い、株式買戻しおよび償還について定めている。）に基づく責任、取締役が不当な個人的利益を得るような取引に基づく責任を除く。）を免除する規定を基本定款に含むことができると、デラウェア州会社法は定めています。

ダウ・デュボンの取締役は、現行のまたは今後改正されることのあるデラウェア州会社法により認められた最大限の範囲で、取締役としての信認義務の違反による金銭的損害について、ダウ・デュボンまたはその株主に対し個人責任を負わないと、ダウ・デュボン設立文書は定めています。

## 補償

ダウの取締役、役員、従業員および代理人は、デラウェア州法により認められた範囲で、また、附属定款が随時規定する範囲で、ダウから補償を受けることができると、ダウ設立文書は定めています。

### 強制補償：

ダウは、デラウェア州法により認められた最大限の範囲で、

(i) ダウの取締役、役員もしくは従業員であるもしくはそうであった、

(ii) ダウの取締役、役員もしくは従業員であるもしくはそうであった、とともに別の会社、パートナーシップ、有限会社、合弁会社、信託もしくはその他の事業の取締役、受託者、構成員、代表者、役員、従業員もしくは代理人としての職務をダウの要請により遂行するもしくはしていた、または

(iii) 別の会社、パートナーシップ、有限会社、合弁会社、信託もしくはその他の事業の取締役、受託者、構成員、代表者もしくは役員としての職務をダウの要請により遂行するもしくはしていた、という理由により、民事訴訟、刑事訴訟、行政または調査手続を問わず、被告であった者もしくはそうである者、または提訴されるおそれのあるもしくは係争中のもしくは解決済の訴訟または手続において被告にされるおそれのある者に対して、当該訴訟または手続において実際に合理的な範囲内で支払われた費用（弁護士費用を含む。）、判決に基づく債務、罰金および和解金を補償すると、ダウ附属定款は定めています。

デュポンは、デラウェア州会社法により認められた最大限の範囲で、デュポンの取締役もしくは役員であるもしくはそうであったそれぞれの者（かかる者の相続人、遺言執行人、管財人または遺産管理人を含む。）について、それぞれが取締役もしくは役員であるもしくはそうであったという理由により、かかる者に対して主張されて負担した債務、費用もしくは経費を正当に補償すると、デュポン附属定款は定めています。

ダウ・デュポンの取締役、役員、従業員および代理人は、現行のまたは今後改正されることのあるデラウェア州法により認められた最大限の範囲で、また、ダウ・デュポン附属定款が随時規定する最大限の範囲で、ダウ・デュポンから補償を受けることができると、ダウ・デュポン設立文書は定めています。

### 強制補償：

ダウ・デュポンは、デラウェア州法により認められた最大限の範囲で、

(i) ダウ・デュポンの取締役、役員もしくは従業員であるもしくはそうであった、

(ii) ダウ・デュポンの取締役、役員もしくは従業員であるもしくはそうであった、とともに別の会社、パートナーシップ、有限会社、合弁会社、信託もしくはその他の事業の取締役、受託者、構成員、代表者、役員、従業員もしくは代理人としての職務をダウ・デュポンの要請により遂行するもしくはしていた、または

(iii) 別の会社、パートナーシップ、有限会社、合弁会社、信託もしくはその他の事業の取締役、受託者、構成員、代表者、役員、従業員もしくは代理人としての職務をダウ・デュポンの要請により遂行するもしくはしていた、という理由により、

任意補償：

ダウは、デラウェア州法により認められた最大限の範囲で、

(i) ダウの取締役、役員、従業員もしくは代理人であるもしくはそうであった、または

(ii) 別の会社、パートナーシップ、有限会社、合弁会社、信託もしくはその他の事業の取締役、受託者、構成員、代表者、役員、従業員もしくは代理人としての職務をダウの要請により遂行するもしくはしていた、という理由により、

民事訴訟、刑事訴訟、行政または調査手続を問わず、当事者であった者もしくはそうである者、または提訴されるおそれのあるもしくは係争中のもしくは解決済の訴訟または手続において当事者にされるおそれのある者に対して、当該訴訟または手続において実際に合理的な範囲内で支払われた費用（弁護士費用を含みます。）、判決に基づく債務、罰金および和解金を補償することができます。

事前に支払われる費用：

さらに、民事訴訟、刑事訴訟、行政または調査手続を問わず、提訴されるおそれのあるもしくは係争中の訴訟または手続を争うまたは調査する際に負担した費用については、デラウェア州法により認められた最大限の範囲で、ダウが事前に支払うことができますとダウ附属定款は定めています。

被補償者が補償を受ける権利を行使する訴訟またはデュポンが前払金を回収する訴訟において、被補償者が補償を受ける権利を有さないことを証明する責任は、デュポンにあります。かかる訴訟においては、補償の適切性をデュポン（デュポン取締役会、独立した法律顧問または株主を含みます。）が判断できなかったとしても、または補償の不適切性をデュポンが判断できなかったとしても、被補償者が補償を受ける権利を有しないと推定されること、または被補償者が提起した訴訟においてはそのことが抗弁となることはありません。当該訴訟の全部または一部に勝訴した場合には、被補償者は、当該訴訟を進行するかまたはこれを防御する費用についても支払いを受ける権利を有するものとします。

デュポンは自らまたはかかる者を、債務、費用または経費から保護するため、保険をデュポンの費用負担で維持することができるが、かかる義務を負うものではないと、デュポン附属定款は定めています。

デュポン附属定款により与えられた補償を受ける権利には、訴訟または手続における防御において負担した費用の支払いを終局判決の前にデュポンから受ける権利が含まれます。（ただし、デラウェア州会社法により、被補償者に要求される可能性のある確約をデュポンが受けることが条件とされています。）

民事訴訟、刑事訴訟、行政または調査手続を問わず、被告であった者もしくはそうである者、または提訴されるおそれのあるもしくは係争中のもしくは解決済の訴訟または手続において被告にされるおそれのある者に対して、当該訴訟または手続において実際に合理的な範囲内で支払われた費用（弁護士費用を含む。）、判決に基づく債務、罰金および和解金を補償すると、ダウ・デュポン附属定款は定めています。

任意補償：

ダウ・デュポンは、デラウェア州法により認められた最大限の範囲で、

(i) ダウ・デュポンの取締役、役員、従業員もしくはダウ・デュポンの代理人であるもしくはそうであった、または

(ii) 別の会社、パートナーシップ、有限会社、合弁会社、信託もしくはその他の事業の取締役、受託者、構成員、代表者、役員、従業員もしくは代理人としての職務をダウ・デュポンの要請により遂行するもしくはしていた、という理由により、

当該費用は、ダウ取締役会が適切と考える条件（もしあれば）に従い支払うことができます。ダウは、かかる者の代わりに、保険をダウの費用負担で付け維持することができますが、かかる義務を負うものではありません。

民事訴訟、刑事訴訟、行政または調査手続を問わず、当事者であった者もしくはそうである者、または提訴されるおそれのあるもしくは係争中のおしくは解決済の訴訟または手続において当事者にされるおそれのある者に対して、当該訴訟または手続において実際に合理的な範囲内で支払われた費用（弁護士費用を含みます。）、判決に基づく債務、罰金および和解金を補償することができます。

事前に支払われる費用：

さらに、民事訴訟、刑事訴訟、行政または調査手続を問わず、提訴されるおそれのあるもしくは係争中の訴訟または手続を争うまたは調査する際に負担した費用については、デラウェア州法により認められた最大限の範囲で、ダウ・デュポンが事前に支払うことができるとダウ・デュポン附属定款は定めています。当該費用は、ダウ・デュポン取締役会が適切と考える条件（もしあれば）に従い支払うことができます。

ダウ・デュポンは、かかる者の代わりに、保険をダウ・デュポンの費用負担で付け維持することができますが、かかる義務を負うものではありません。

### 新株引受権

ダウ株主に、新株引受権はありません。従って、ダウ普通株式が追加発行される場合、現在のダウ普通株式の株主が追加発行に参加しない場合には、発行済普通株式の増加に応じて比例的に持株は減少します。

デュポン株主に、新株引受権はありません。従って、デュポン普通株式が追加発行される場合、現在のデュポン普通株式の株主が追加発行に参加しない場合には、発行済普通株式の増加に応じて比例的に持株は減少します。

ダウ・デュポン株主に、新株引受権はありません。従って、ダウ・デュポン普通株式が追加発行される場合、現在のダウ・デュポン株主が追加発行に参加しない場合には、発行済普通株式の増加に応じて比例的に持株は減少します。

### 配当および株式買戻し

会社の基本定款の制限に従い、配当は、会社の剰余金から、または、剰余金がない場合には、配当を宣言する事業年度および前事業年度の純利益から宣言することができる、とデラウェア州会社法は定めています。しかしながら、会社の資本が、配当優先権を有するすべての種類の発行済株式が表章する資本総額に満たない金額まで減少する場合には、配当優先権を有するすべての種類の発行済株式が表章する資本金額の不足が解消されるまで、純利益から配当を宣言することはできません。

さらに、一般的に、償還または買戻しが会社の資本を損なわない場合に限り、会社は、株式の償還または買戻しを行うことができますと、デラウェア州会社法は定めています。

ダウ・シリーズ A 優先株式 1 株の配当は、年額 85 米ドルで日々生じ、各全配当期間に対し同額四半期分割払いで、ダウの選択により現金、普通株式またはそれらの組み合わせのいずれかにより支払われます。当該配当は、ダウの選択により、無期限に支払いを繰り延べることができます。当該配当が繰り延べられる場合、普通株式の配当も繰り延べられなければなりません。期限が経過して未払いの配当には、年率 10%の追加配当（四半期毎に複利計算されます。）が発生します。

会社の基本定款の制限に従い、配当は、会社の剰余金から、または、剰余金がない場合には、配当を宣言する事業年度および前事業年度の純利益から宣言することができる、とデラウェア州会社法は定めています。しかしながら、会社の資本が、配当優先権を有するすべての種類の発行済株式が表章する資本総額に満たない金額まで減少する場合には、配当優先権を有するすべての種類の発行済株式が表章する資本金額の不足が解消されるまで、純利益から配当を宣言することはできません。

さらに、一般的に、償還または買戻しが会社の資本を損なわない場合に限り、会社は、株式の償還または買戻しを行うことができますと、デラウェア州会社法は定めています。

デュポン 3.50 米ドル・シリーズに対する配当率は年額 3.50 米ドルでこれを超えないと、デュポン設立文書は定めています。さらに、デュポン 4.50 米ドル・シリーズの株式に対しては年額 4.50 米ドルの配当が生じます。デュポンはこれまでデュポン 3.50 米ドル・シリーズおよびデュポン 4.50 米ドル・シリーズの配当を四半期ごとに 4 分の 1 ずつ支払ってきました。

会社の基本定款の制限に従い、配当は、会社の剰余金から、または、剰余金がない場合には、配当を宣言する事業年度および前事業年度の純利益から宣言することができる、とデラウェア州会社法は定めています。しかしながら、会社の資本が、配当優先権を有するすべての種類の発行済株式が表章する資本総額に満たない金額まで減少する場合には、配当優先権を有するすべての種類の発行済株式が表章する資本金額の不足が解消されるまで、純利益から配当を宣言することはできません。

さらに、一般的に、償還または買戻しが会社の資本を損なわない場合に限り、会社は、株式の償還または買戻しを行うことができますと、デラウェア州会社法は定めています。

ダウ・デュポン・シリーズ A 優先株式 1 株の配当は、年額 85 米ドルで日々生じ、各全配当期間に対し同額四半期分割払いで、ダウ・デュポンの選択により現金、普通株式またはそれらの組み合わせのいずれかにより支払われます。当該配当は、ダウ・デュポンの選択により、無期限に支払いを繰り延べることができます。当該配当が繰り延べられる場合、普通株式の配当も繰り延べられなければなりません。期限が経過して未払いの配当には、年率 10%の追加配当（四半期毎に複利計算されます。）が発生します。

### 会社売却に必要な決議

デラウェア州会社法第 251 条は、限られた例外を除き、合併、統合またはほぼすべての会社資産の売却には、取締役会および当該事項につき議決権を有する発行済株式の過半数による承認が必要としています。

デラウェア州会社法第 251 条は、限られた例外を除き、合併、統合またはほぼすべての会社資産の売却には、取締役会および当該事項につき議決権を有する発行済株式の過半数による承認が必要としています。

デラウェア州会社法第 251 条は、限られた例外を除き、合併、統合またはほぼすべての会社資産の売却には、取締役会および当該事項につき議決権を有する発行済株式の過半数による承認が必要としています。



### 株主ライツ・プラン

現在、ダウに有効な株主ライツ・プランはありません。

現在、デュポンに有効な株主ライツ・プランはありません。

現在、ダウ・デュポンに有効な株主ライツ・プランはありません。

### 企業結合または反買収法

デラウェア州会社法 203 条は、一般的に、「企業結合」（当事者または法人が利害関係株主となった日の後 3 年以内に、会社または子会社が、15%以上の会社の議決権株式を実質的に所有する利害関係株主との間で行う合併、資産の売却およびリース、有価証券の発行ならびにこれらに類する取引を含みます。）を禁じています。ただし、(i) 事業買収が行われる前に、対象会社の取締役会が、当事者が利害関係株主となる企業結合もしくは取引のいずれかを承認している場合 (ii) 当事者が利害関係株主となる取引が完了した時点で、当事者が少なくとも 85%の会社の議決権株式を所有している場合（役員を務める取締役が所有する株式および従業員株式制度が所有する株式（当該制度においては、参加者は、株式について公開買付もしくはエクステンジ・オファーに応募するか否か秘密裏に決定する権利を有しません。）を除きます。）または (iii) 当事者もしくは法人が利害関係株主となった後で、企業結合が取締役会により承認され、かつ発行済みの議決権株式（利害関係株主が所有する株式を除きます。）の少なくとも 66-2/3%の賛成投票により、株主総会において認められる場合はこの限りではありません。

ダウは、デラウェア州会社法第 203 条による保護規定の適用除外を受けておりません。そのため、買収法は、ダウに適用されません。

デラウェア州会社法 203 条は、一般的に、「企業結合」（当事者または法人が利害関係株主となった日の後 3 年以内に、会社または子会社が、15%以上の会社の議決権株式を実質的に所有する利害関係株主との間で行う合併、資産の売却およびリース、有価証券の発行ならびにこれらに類する取引を含みます。）を禁じています。ただし、(i) 事業買収が行われる前に、対象会社の取締役会が、当事者が利害関係株主となる企業結合もしくは取引のいずれかを承認している場合 (ii) 当事者が利害関係株主となる取引が完了した時点で、当事者が少なくとも 85%の会社の議決権株式を所有している場合（役員を務める取締役が所有する株式および従業員株式制度が所有する株式（当該制度においては、参加者は、株式について公開買付もしくはエクステンジ・オファーに応募するか否か秘密裏に決定する権利を有しません。）を除きます。）または (iii) 当事者もしくは法人が利害関係株主となった後で、企業結合が取締役会により承認され、かつ発行済みの議決権株式（利害関係株主が所有する株式を除きます。）の少なくとも 66-2/3%の賛成投票により、株主総会において認められる場合はこの限りではありません。

デュポンは、デラウェア州会社法第 203 条による保護規定の適用除外を受けておりません。そのため、買収法は、デュポンに適用されます。

デラウェア州会社法 203 条は、一般的に、「企業結合」（当事者または法人が利害関係株主となった日の後 3 年以内に、会社または子会社が、15%以上の会社の議決権株式を実質的に所有する利害関係株主との間で行う合併、資産の売却およびリース、有価証券の発行ならびにこれらに類する取引を含みます。）を禁じています。ただし、(i) 事業買収が行われる前に、対象会社の取締役会が、当事者が利害関係株主となる企業結合もしくは取引のいずれかを承認している場合 (ii) 当事者が利害関係株主となる取引が完了した時点で、当事者が少なくとも 85%の会社の議決権株式を所有している場合（役員を務める取締役が所有する株式および従業員株式制度が所有する株式（当該制度においては、参加者は、株式について公開買付もしくはエクステンジ・オファーに応募するか否か秘密裏に決定する権利を有しません。）を除きます。）または (iii) 当事者もしくは法人が利害関係株主となった後で、企業結合が取締役会により承認され、かつ発行済みの議決権株式（利害関係株主が所有する株式を除きます。）の少なくとも 66-2/3%の賛成投票により、株主総会において認められる場合はこの限りではありません。

ダウ・デュポンは、デラウェア州会社法第 203 条による保護規定の適用除外を受けておりません。そのため、買収法は、ダウ・デュポンに適用されます。

## 株式買取請求権

デラウェア州会社法により、株主は、一定の合併または統合の際に、デラウェア州衡平法裁判所が鑑定する保有株式の公正価値に異議を唱えること、およびかかる公正価値の支払いを現金で受領することができます。しかしながら、合併または統合の際に株主総会において議決権を有する株主を決定するための基準日において、または書面同意による決議に関する基準日において、保有株式が、以下のいずれかに該当する場合、株主は、株式買取請求権を有しません。

(i) 国内証券取引所に上場している、または(ii) 2,000名超の株主名簿上株主により保有されている。さらに、合併が存続会社の株主の決議を必要としない場合、存続会社の株主は、株式買取請求権を利用できません。上記にかかわらず、(i) 存続企業の株式、(ii) 国内証券取引所に上場されるか、もしくは2,000名超の株主名簿上株主により保有されている別の会社の株式、(iii) 端株の代わりに現金、または、(iv) (i) — (iii)のいずれかの組み合わせを除く、何らかの資産を株主が、本件合併契約における条件により、保有株式に対して受け入れる必要がある場合には、株式買取請求権を利用することができます。また、株式買取請求権は、他の一定の条件下(一定の親会社子会社の合併を含みます。)において、また基本定款に定めがある一定の条件下において、デラウェア州会社法に従い利用することができます。

適用ある法律が定める場合を除き、その他の条件下においては、ダウ設立文書およびダウ附属定款はいずれも、株式買取請求権を定めておりません。

デラウェア州会社法により、株主は、一定の合併または統合の際に、デラウェア州衡平法裁判所が鑑定する保有株式の公正価値に異議を唱えること、およびかかる公正価値の支払いを現金で受領することができます。しかしながら、合併または統合の際に株主総会において議決権を有する株主を決定するための基準日において、または書面同意による決議に関する基準日において、保有株式が、以下のいずれかに該当する場合、株主は、株式買取請求権を有しません。

(i) 国内証券取引所に上場している、または(ii) 2,000名超の株主名簿上株主により保有されている。さらに、合併が存続会社の株主の決議を必要としない場合、存続会社の株主は、株式買取請求権を利用できません。上記にかかわらず、(i) 存続企業の株式、(ii) 国内証券取引所に上場されるか、もしくは2,000名超の株主名簿上株主により保有されている別の会社の株式、(iii) 端株の代わりに現金、または、(iv) (i) — (iii)のいずれかの組み合わせを除く、何らかの資産を株主が、本件合併契約における条件により、保有株式に対して受け入れる必要がある場合には、株式買取請求権を利用することができます。また、株式買取請求権は、他の一定の条件下(一定の親会社子会社の合併を含みます。)において、また基本定款に定めがある一定の条件下において、デラウェア州会社法に従い利用することができます。

適用ある法律が定める場合を除き、その他の条件下においては、デュポン設立文書およびデュポン附属定款はいずれも、株式買取請求権を定めておりません。

デラウェア州会社法により、株主は、一定の合併または統合の際に、デラウェア州衡平法裁判所が鑑定する保有株式の公正価値に異議を唱えること、およびかかる公正価値の支払いを現金で受領することができます。しかしながら、合併または統合の際に株主総会において議決権を有する株主を決定するための基準日において、または書面同意による決議に関する基準日において、保有株式が、以下のいずれかに該当する場合、株主は、株式買取請求権を有しません。

(i) 国内証券取引所に上場している、または(ii) 2,000名超の株主名簿上株主により保有されている。さらに、合併が存続会社の株主の決議を必要としない場合、存続会社の株主は、株式買取請求権を利用できません。上記にかかわらず、(i) 存続企業の株式、(ii) 国内証券取引所に上場されるか、もしくは2,000名超の株主名簿上株主により保有されている別の会社の株式、(iii) 端株の代わりに現金、または、(iv) (i) — (iii)のいずれかの組み合わせを除く、何らかの資産を株主が、本件合併契約における条件により、保有株式に対して受け入れる必要がある場合には、株式買取請求権を利用することができます。また、株式買取請求権は、他の一定の条件下(一定の親会社子会社の合併を含みます。)において、また基本定款に定めがある一定の条件下において、デラウェア州会社法に従い利用することができます。

適用ある法律が定める場合を除き、その他の条件下においては、ダウ・デュポン設立文書およびダウ・デュポン附属定款はいずれも、株式買取請求権を定めておりません。

### 紛争に係る法廷地

ダウ設立文書および附属定款にはいずれも、株主による請求に対する唯一かつ排他的な法廷地を指定する条項はありません。

別の法廷地選択に関してデュポンが書面により同意しない限り、(i) デュポンの代わりに提起された代表訴訟もしくは手続、(ii) デュポンの取締役、役員もしくはその他の従業員が、デュポンもしくはデュポン株主に対して負う信認義務違反の請求を主張する訴訟、(iii) デラウェア州会社法の規定により生じる請求を主張する訴訟または(iv) 内部事項法理に従った請求を主張する訴訟については、デラウェア州衡平法裁判所が唯一かつ排他的な法廷地となるとデュポン附属定款は定めています。また、デュポンは、法廷地に関するかかる規定を履行強制するための衡平法上の救済（差止命令および特定履行を含む。）を受け権利を有するともデュポン附属定款は定めています。

別の法廷地選択に関してダウ・デュポンが書面により同意しない限り、(i) ダウ・デュポンの代わりに提起された代表訴訟もしくは手続、(ii) ダウ・デュポンの取締役、役員もしくはその他の従業員が、ダウ・デュポンもしくはダウ・デュポン株主に対して負う信認義務違反の請求を主張する訴訟、(iii) デラウェア州会社法の規定により生じる請求を主張する訴訟または(iv) 内部事項法理に従った請求を主張する訴訟については、デラウェア州衡平法裁判所が唯一かつ排他的な法廷地となるとダウ・デュポン附属定款は定めています。

また、ダウ・デュポンは、法廷地に関するかかる規定を履行強制するための衡平法上の救済（差止命令および特定履行を含む。）を受け権利を有するともダウ・デュポン附属定款は定めています。

## その他の事項

本共同委任状勧誘書類/目論見書の日付現在、ダウ取締役会およびデュポン取締役会のいずれも、本共同委任状勧誘書類/目論見書に記載されている事項以外の事項で、ダウ臨時総会またはデュポン臨時総会に付議される見込みのあるいかなる事項についても承知しておりません。いずれかの臨時総会、その継続会または延会においてその他の事項が提案され、投票される場合、同封の議決権代理行使指図書は、かかるその他の事項について、代理に係る株式につき投票するよう指名された者に対し、当該株式につき投票する裁量的な権限を付与します。代理人として指名された者は、その最善の判断に従ってその他の事項につき投票する予定です。

## 付属書類 F ダウ・デュポン修正および書換済基本定款の様式

### ダウ・デュポン・インク 修正および書換済基本定款 様式

デラウェア州法に基づき設立され、存続する会社であるダウ・デュポン・インク（以下「会社」という。）は、次をここに証する。

1. 現在の会社の商号はダウ・デュポン・インクである。会社の最初の基本定款は、2015年12月9日にデラウェア州州務長官に提出された。
2. 本修正および書換済基本定款は、デラウェア州一般会社法の規定に従って会社により適法に採択された。
3. 本修正および書換済基本定款により、会社の最初の基本定款の条項は、修正、書き換えおよび統一がなされる。
4. 本修正および書換済基本定款の本文は、本書により修正および書き換えがなされ、そのすべてが下記に読み替えられる。

#### 第1条 商号

会社の商号は、ダウ・デュポンとする。

#### 第2条 登記上の事務所および代理人

デラウェア州における会社の登記上の事務所の住所は、ニューキャッスル郡ウィルミントン市オレンジ・ストリート1209コーポレーション・トラスト・センターとする。本住所における会社の登記上の代理人の名称はザ・コーポレーション・トラスト・カンパニーである。

#### 第3条 目的および権限

会社の目的は、デラウェア州一般会社法に基づき、現在および将来設立される会社がなし得るあらゆる適法な行為をなすことである。会社は、デラウェア州一般会社法に基づき、会社が現在および将来適法に行使し得るすべての権限を有するものとする。

## 第4条 株式

### (A) 株式の種類

会社のすべての種類の授権株式の総数は、5,250,000,000株である。授権株式は額面1株当たり0.01ドルの優先株式250,000,000株（以下「優先株式」という。）および額面1株当たり0.01ドルの普通株式5,000,000,000株（以下「普通株式」という。）に分けられる。

### (B) 優先株式

1. 会社の優先株式は、1シリーズまたは複数のシリーズに分けて随時発行することができる。当該シリーズの株式は、本定款中で定めるとおり、または当該シリーズの発行を決議した本定款所定の取締役会決議に従って、完全なまたは制限的な（もしあれば）議決権を有し、また、同様に定款または決議に従って指定され、優先権および相対的、参加的、選択的または他の特別な権利を有しかつこれに対する条件、制限または制約を受ける。
  - (i) 会社の優先株式4,000,000株は、優先株式のシリーズを構成し、「累積転換永久優先株式シリーズA」（以下「転換優先株式」という。）として指定され、本定款に添付された別紙Aに定めるとおり、指定され、権限、優先権および権利を有しかつこれに対する条件、制限および制約を受けるものとする。
  - (ii) 取締役会は、決議により随時、追加の転換優先株式を発行する権限を付与することができる。
2. 本第4条の規定およびデラウェア州一般会社法に規定された制限に従い、転換優先株式に追加して、1シリーズまたは複数のシリーズの優先株式を決議により随時、授権済の未発行優先株式から発行する権限、および各シリーズに関して当該発行に関する決議内容を記載したデラウェア州一般会社法に基づく指定証書を提出し、かつ当該シリーズの発行決議を行うことにより、当該シリーズの株式が完全なまたは制限的な（もしあれば）議決権を有すること、指定、優先権および相対的、参加的、選択的または他の特別な権利を有することならびにこれに対する条件、制限または制約を決定する権限をここに、会社の取締役会に明示的に与える。各シリーズに関する取締役会の権限には、以下の事項の決定を含むものとするが、これらに限定されない。
  - (i) 各シリーズの名称
  - (ii) 各シリーズの株式数（株式数については、（各シリーズの指定証書に別段の定めがある場合を除き、）それ以降の取締役会において増減することができる。（ただし、当該シリーズの発行済株式数を下回ってはならない。））
  - (iii) 各シリーズの株主に対して支払われるべき配当率（もしあれば）、当該配当が支払われるべき条件および日付、当該配当と会社の他の種類の株式または会社のいずれかの種類の他のシリーズの株式に関する未払配当との関係、ならびに当該配当が累積性か非累積性か。
  - (iv) 会社または株主の選択により、各シリーズの株式（全部または一部）が会社により償還されるかどうか、また当該償還がなされる場合、当該償還の時期、価額、支払形式およびその他の条件
  - (v) 各シリーズの株式の買入償却または償還に充当するための償却基金の条件および金額
  - (vi) 各シリーズの株式が、会社の他の種類の株式もしくは会社のいずれかの種類の他のシリーズの株式またはその他の有価証券と転換または交換可能か否か、また、転換または交換の規定がある場合は、その時期、価額、率、調整および転換または交換に関するその他の条項

- (vii) 特定の事由またはその他が生じた時点で、各シリーズの株主が一般に取締役の選任に関する議決権を有する場合には、その範囲
- (viii) 優先株式に関する追加発行または再発行の制限（もしあれば）
- (ix) 会社の任意もしくは強制清算もしくは解散または会社の財産の分配に際しての各シリーズの株主の権利および優先権

上記の一般性を損なうことなく、優先株式のいずれかのシリーズの発行決議においては、法律および本定款に添付された別紙 A に定められた転換優先株式の条項により認められた範囲で、各シリーズが、転換優先株式または優先株式の他のシリーズに優先するか、同順位かまたは劣後するかについて規定することができる。

#### (C) 普通株式

会社の普通株式はすべて、単一かつ同一種類であり、すべての点において同一であり、かつ平等の権利、権限および特権を有するものとする。優先株式のいずれかのシリーズの発行に関する本第 4 条に基づく取締役会決議またはデラウェア州一般会社法に別段の定めがある場合を除き、発行済普通株式の株主は、株主の決議を要するすべての事項につき独占的議決権を有するものとする。普通株式の株主が議決権を有するそれぞれの事項につき、かかる発行済普通株式は 1 株につき 1 議決権を有する。いずれかのシリーズの発行済優先株式の株主の権利に服することを条件として、普通株式の株主は、取締役会から配当または分配の宣言を受けた場合には随時当該宣言に従って、配当または分配のために法的に利用可能な会社の資産または資金から行われる配当およびその他の分配（会社の現金、株式または財産による。）につき等しく参加権を有するものとし、会社が、任意または強制により清算、解散または事業を閉鎖する場合には、株主に分配可能な会社の資産および資金を等しく受領する権利を有するものとする。

### 第 5 条 取締役会

#### (A) 取締役会の権限

会社の事業および業務は取締役会によりまたはその指示に基づき運営されるものとする。デラウェア州法により与えられる権限の促進のため（制限のためにでなく）、取締役会は、以下の権限を明示的に与えられるものとする。

1. 取締役会が会社の事業および業務を運営し、これを指揮していく権限に影響を及ぼすような権利、権限、義務、規則および手続の決定。
2. 取締役会総員の過半数の賛成投票による一つまたは複数の取締役会の委員会（法律により認められた最大限の範囲で、取締役会の一切の権限および義務の委任を受けることができる。）の設立。
3. デラウェア州法、本基本定款および会社の修正および書換済附属定款（随時、修正および/または書き換えを行うことができる。以下「附属定款」という。）の規定に従って会社が行使し得るすべての権限を行使し、すべての行為をなすこと。

#### (B) 取締役の員数

取締役会総員を構成する取締役の数は、附属定款に定められた方法により、取締役会総員の過半数の決議によってのみ随時定められるものとする。本基本定款で使用される「取締役会総員」は、欠員がない場合において認められる会社の取締役の定員数を意味する。

(C) 欠員

法律により別段の要求がなされる場合を除き、また、取締役を選任するいずれかの種類またはシリーズの優先株式の株主の権利に服することを条件として、何らかの理由（取締役の死亡、辞任、資格喪失または解任を含む。）により生じた欠員補充のため、および取締役数の増加を理由として新たに取締役職が設定される場合には、その選任は取締役会のみによってなされ、取締役会が定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの取締役の過半数の賛成投票により、または唯一の残りの取締役によりこれを行う。株主による補充は行わない。欠員を補充するために選任された取締役は次の年次株主総会まで、または後任者が適法に選任され、資格を付与されるまで在職する。

(D) 取締役の解任

法律により別段の要求がなされる場合を除き、また、いずれかの種類またはシリーズの優先株式の株主の権利に服することを条件として、取締役または取締役会総員の解任は、理由の有無を問わず、一般に取締役選任の議決権をその時点で有する会社の株式総数の過半数の議決権を有する株主による単一の種類として投票された賛成投票によってのみ、いつでも行うことができる。

第6条  
責任限定および補償

(A) 取締役の責任限定

会社の取締役は、現行のまたは今後改正されることのあるデラウェア州一般会社法により認められた最大限の範囲で、取締役としての信任義務の違反による金銭的損害について、会社またはその株主に対し個人責任を負わないものとする。本第6条の廃止または変更は、当該廃止または変更の前に生じた作為不作為に関しては、かかる廃止または変更がなされた時点で存在していた本第6条に基づく権利を有する者、またはこれに基づく保護を受ける権利を有する者の一切の権利もしくは保護または責任限定について、適用されず、これらに悪影響を及ぼさないものとする。

(B) 補償

会社の取締役、役員、従業員および代理人は、現行のまたは今後改正されることのあるデラウェア州法により認められた最大限の範囲で、また、附属定款が随時規定する最大限の範囲で、会社から補償を受けることができる。



## 第7条 株主決議

### (A) 書面同意による決議

会社の株主による実行が要求または許可されている決議はすべて、適法に招集された会社の年次または臨時株主総会において効力を与えられなければならない、かかる株主の書面による同意によっては効力を与えられない。ただし、単独のシリーズとして、または一つもしくは複数の他のシリーズの単独の種類として投票を行ういずれかのシリーズの優先株式の株主による実行が要求または許可されている決議はすべて、当該シリーズの優先株式の適用ある指定証書がその旨を明確に規定している場合には、会議の開催、事前の通知および票決を要することなく、これを行うことができる。

### (B) 臨時株主総会

法律により別段の要求がなされる場合を除き、また、いずれかの種類またはシリーズの優先株式の株主の権利に服することを条件として、会社の臨時株主総会は、(1)取締役会総員の過半数により採択された決議に従い、取締役の発議により取締役会によって招集することができ、また(2)随時修正される附属定款に定める臨時株主総会の招集手続を遵守して提案された臨時株主総会において提示される事項についてその時点で議決権を有する会社の株式総数の少なくとも25%の議決権を有する会社の株主による書面による請求により、会社の取締役会の業務執行会長または秘書役によって招集されるものとする。

## 第8条 附属定款の修正

### (A) 取締役会による修正

法律により取締役会が与えられる権限の促進のため（制限のためにでなく）、取締役会は、会社の附属定款を修正し、変更し、採択し、または廃止することを明示的に授權され、またその権限を有する。ただし、これ以降採択される附属定款は、かかる附属定款が採択されなければ有効であったと考えられる取締役の行為を遡及的に無効にするものではない。

### (B) 株主による修正

会社の株主が、会社の附属定款を修正し、変更し、採択し、または廃止するためには、デラウェア州一般会社法の要件に加えて（およびデラウェア州一般会社法によってより低いパーセンテージが規定されている場合であっても）、附属定款に別段の定めがある場合を除き、一般に取締役選任の議決権をその時点で有する会社の株式総数の過半数を有する株主による単一の種類として一括投票された賛成投票が要求されるものとする。

## 第9条 基本定款の修正

会社はここに、現在および将来においてデラウェア州一般会社法が規定する方法で時を問わず、随時、本基本定款のあらゆる条項および追加または挿入される可能性のあるデラウェア州一般会社法により認められるその他の条項を修正し、変更し、または廃止する権利を留保し、当該権利に認められる株主、取締役またはその他の者（いずれの者であるかを問わない。）に与えられたすべての権利、優先権および特権（性質を問わない。）は、かかる留保を条件とする。

本修正および書換済基本定款は、デラウェア州一般会社法第 245 条に従って取締役会により適法に採択された。

上記の証として、下記署名者は、[●]年[●]月[●]日付で本修正および書換済基本定款を適法に作成した。

(署名)

---

役職：  
氏名：

付属書類 G ダウ・デュポン修正および書換済附属定款の様式

ダウ・デュポン・インク  
修正および書換済  
附属定款  
様式

デラウェア州法に基づき設立された

[●]付

## 第1条

### 株 式

#### 1.1 株券

ダウ・デュポン・インク（以下「当社」という。）の株式は、デラウェア州の一般会社法に基づき、株券に表される株式または株券のない株式によるものとする。株券のない形式での株式の発行は、その株券が会社に引渡されるまで株券に表章される株式に影響を与えない。株券に表される当社の株式の各株主は、当社名において当社の取締役会業務執行会長（以下「業務執行会長」という。）もしくは最高経営責任者もしくは業務執行副社長が署名し、さらに財務管理本部長もしくは財務管理本部長補佐もしくは秘書役もしくは秘書役補佐が署名した、当該株主が所有する証書形式により登録された当社の株式数を表示し、法律および当社の取締役会（以下「取締役会」という。）が定める形式による株券を受領する権利を有する。株券上の署名はすべて複写によることができる。株券に署名しまたはその複写による署名が株券に付された役員、名義書換代理人または登録機関が、株券発行前にかかる役員、名義書換代理人または登録機関の職務を終了した場合には、当社は当該株券を同人が発行日に役員、名義書換代理人または登録機関であったと同一の効力をもつものとして発行することができる。

#### 1.2 登録名義

各種類または各シリーズの株式の株券には連続番号が付される。各株券の所持人の氏名、住所、その株券が表示する株式数およびその発行日が当社の株主名簿に記載される。当社は株主名簿上株主を、当該株式の事実上の所有者として扱う権利を有し、従って、当社がその旨の明示その他の通知を受けているか否かにかかわらず、デラウェア州法がそれを要求する場合を除いては、他の者の当該株式に対する衡平法上その他の請求権または権利を承認する義務を負わない。

#### 1.3 登録名義の書換

適用法令に服することを条件として、当社の株主名簿上の株式の名義書換は、その登録株主または適法に書面により指名されたその代理人の指図によってのみ、かつ当該株式が株券に表されている場合は適切な裏書がなされた株式を表示する株券または適切に作成された譲渡証書を伴う株券を、当社または名義書換代理人またはその他の指定代理人に対して交付したときに限り行われ、旧株券は新株券または株券のない株式の発行前に破棄される。

#### 1.4 紛失株券

紛失、盗難または滅失した株券の代替株券を請求する者はすべて、当該株券の所有者であることおよび株券の紛失、盗難または滅失を証する事実につき当社に宣誓供述書を提出しなければならない。取締役会により採択された方針により要求される場合は、さらに、株券紛失の主張または新株券もしくは株券のない株式の発行を原因として当社に対してなされる一切の請求について、当社の損失を補償するに足る法務担当役もしくはその職員の承認する形式の保証書を当社に差し入れなければならない。

#### 1.5 名義書換代理人、登録機関、株券に関する規則

取締役会は、1名または複数の名義書換代理人および1名または複数の登録機関を任命するか、または任命する権限を役員に与えることができる。取締役会は、当社の株式の発行、譲渡および登録に關し、適当とみなす追加規則および規定を定めることができる。

#### 1.6 基準日

取締役会は、株主総会およびその継続会の通知を受け、そこで議決権を行使する権利を有する株主、または配当もしくはその他の分配、もしくは株式に関する権利の割当を受ける権利を有する株主、ま

たは株式の変更、転換、もしくは交換につき権利を行使する権利を有する株主、またはその他の法的な行為に参加する権利を有する株主を決定するための基準日として、年次もしくは臨時株主総会に先立つ10日以上60日を超えない日、かつ配当もしくはその他の分配の支払、株式に関する権利の割当、または株式の変更、転換もしくは交換が効力を生じる日、またはその他の法的な行為のための期日に先立つ60日を超えない日を、前もって定めることができる。その場合、上記により定められた基準日の後に当社の名簿上で株式の譲渡があったか否かにかかわらず、このように定められた基準日に株主名簿上株主である株主のみが、場合に応じ、上記の株主総会およびその継続会の招集通知を受け、そこで議決権を行使し、または配当もしくはその他の分配の支払、または株式に関する権利の割当を受け、または上記諸権利を行使し、またはその他の法的な行為に参加する権利を有する。

## 第2条

### 株 主 総 会

#### 2.1 年次株主総会

取締役の選任および総会に適切に提示されるその他の付議事項の審議を目的とする年次株主総会は、毎年デラウェア州内外の場所で、取締役会の決定する日時および場所で開催される。業務執行会長または最高経営責任者はそれぞれ、事前に予定された年次株主総会を延会、日程変更またはその継続会を開催することができる。

#### 2.2 臨時株主総会

- (a) 目的 臨時株主総会は、あらゆる目的のために、(i) 取締役会総員の過半数により採択された決議に従い、取締役の発議により取締役会によって招集することができ、また(ii) 基本定款に定める所有要件を満たす株主からの本附属定款に定める臨時株主総会の招集手続を遵守している書面による請求により、当社の業務執行会長または秘書役によって招集される。株主の請求は、(A) 当社の本店の当社秘書役宛てに送達または郵送され、受領され、(B) 臨時株主総会を要請する各株主または適法に授權された当該株主の代理人によって署名され、(C) 総会の目的を明記し、さらに(D) 2.9において要求される情報(該当する場合)、およびそれまでに記載がなされていない場合には、当該臨時株主総会にかかる基準日現在の当該情報を当該臨時株主総会にかかる基準日の後5日営業日以内に提供するという株主による表明を含まなければならない。
- (b) 日時および場所 臨時株主総会は、取締役会によって招集されるか株主の要請によって招集されるかを問わず、取締役会が決定する日時およびデラウェア州内外の場所において開催される。ただし、1934年米国証券取引所法(その後の改正を含む。)(以下「米国証券取引所法」という。)の適用がある場合、そのスケジュール14Aの第8号(または他の同等な規定もしくは承継規定)に基づき要求される情報の提出を当社が行えるようにする目的で後日の開催を要求する場合を除き、当該臨時株主総会の日は、本2.2の要件を満たす1名または複数の株主による臨時株主総会の招集の要請が、秘書役宛てに送達または受領された後90日以内とする。上記にかかわらず、株主の要請による臨時株主総会は、次の場合は開催されない。(i) 臨時株主総会に提示する付議事項が、適用法令に基づき株主決議に付することが適切でない場合、または(ii) 臨時株主総会の要請が秘書役宛てに送達または受領された後90日以内に取締役会が年次株主総会を招集し、取締役会が、当該年次株主総会の付議事項(年次株主総会に適切に提示されるその他事項)に、株主からの要請に記載された付議事項を含むと誠実に決定する場合。各株主は、書面による取消を秘書役宛てに送達または郵送し、受領されることにより、臨時株主総会の要請をいつでも取り消すことができる。当社の秘書役が臨時株主総会の適切な要請を受領した後時を問わず、株主が臨時株主総会の招集を要請する権利を得るために必要な株主数以上を総計で有する株主からの有効な要請がなくなった場合、要請の取消その他によるかを問わず、取締役会はその裁量により、臨時株主総会を中止することができる(ま

たは、当該臨時株主総会が招集されていない場合は、当社の業務執行会長もしくは秘書役に当該会議を招集しないよう指示することができる。)

- (c) 総会の審議 当該臨時株主総会においては、臨時株主総会の招集通知に定める付議事項のみ審議される。株主の要請により臨時株主総会において審議される付議事項は、臨時株主総会要請に記載された事項に限る。ただし、本条項のいずれも、株主の要請による臨時株主総会において、取締役会が株主に事項を提示することを妨げるものではない。臨時株主総会の要請を提示した株主が、臨時株主総会において提案する候補者指名を行うためまたはその他の付議事項の審議のために、一人も出席せず、または資格を認められた代理人を派遣しない場合、当社は、当該総会における当該候補者指名その他の投票のための付議事項を提示することを要しない。臨時株主総会の議長は、総会の審議に関するすべての事項（候補者指名その他の付議事項が本附属定款に従い総会に適切に提示されたかの決定を含むが、これに限られない。）を決定することができ、総会の議長が、候補者指名その他の付議事項が総会に適切に提示されていないと決定し、宣言する場合、当該付議事項は、当該総会において審議されない。

### 2.3 通知

株主総会（年次株主総会か臨時株主総会かを問わない。）の日時、場所および臨時株主総会については、その目的を記載した各株主総会の招集通知（書面またはデラウェア州一般会社法により許可されたその他の方法による。）は、秘書役または秘書役補佐により、その総会において議決権を有するすべての株主に宛てて、総会開催日前の10日以上60日以内に（米国郵政公社またはデラウェア州一般会社法により許可されたその他の方法により）配布される。

### 2.4 株主名簿

株主総会において議決権を有する全株主の住所および各株主の名義において登録された株式数がアルファベット順に記載された名簿が、各株主総会の少なくとも10日前に秘書役により作成され、少なくとも株主総会開催前10日間、当社の営業活動の主たる場所において通常の営業時間の間、適切な総会の目的のために株主の閲覧に供される。株主総会において議決権を有する株主の名簿は、総会の行われている期間中は総会開催の場所に提出され、またかかる場所において保管され、出席している株主の閲覧に供される。

### 2.5 定足数

デラウェア州一般会社法により別段の要求がなされる場合を除き、自ら出席し、または代理人により出席している、当該株主総会の招集目的のいずれかについて議決権を有する当社の発行済株式の議決権の過半数を有する株主をもって定足数とする。株主総会における定足数を欠く場合は、その株主総会の議長、またはその株主総会に自ら出席もしくは代理人により出席している株主の持株の過半数を有する株主は、定足数が満たされるまで随時、その株主総会における告知の他に何らの通知をしないで株主総会の継続会を開催することができる。定足数が満たされた場合、継続会において、当初招集された株主総会で審議可能であったすべての付議事項を審議することができる。

### 2.6 会の構成

業務執行会長、または同人欠席の場合は最高経営責任者、または双方欠席の場合は業務執行副社長が、株主総会の議長を務め、当該株主総会における付議事項の審議の順序を決定する。当社の秘書役はすべての株主総会において書記をつとめ、同人欠席の場合は、議長が株主総会の書記を任命する。株主総会における手続および進行に係る規則は議長が決定する。

## 2.7 議決権行使

基本定款第4条に基づく取締役会決議またはデラウェア州一般会社法により規定された優先株式のすべての権利に服することを条件として、総会において議決権を有する各株主は、自らまたは代理人(文書またはデラウェア州一般会社法により認められたその他の方法のいずれか)により、同人が名簿上所有する議決権株式1株につき1議決権を有する。取締役選任、およびいずれかの株主の請求により総会に付議されたすべての事項に関する議決権は、書面による投票によって行使される。デラウェア州一般会社法により別段の要求がなされる場合を除き、または基本定款もしくは本附属定款に特段規定されない限り、いずれの株主総会に付議されたいずれの議案についても(ただし取締役の選任を除く。)、自らまたは代理人により出席している議決権を有する株主により投票を行い、定足数が満たされた総会における賛成投票が相対多数であればそれをもって株主の決定とする。取締役は、定足数が満たされた総会における投票総数の過半数の投票により選任される。ただし、上記にかかわらず、かかる総会の基準日現在において候補者数が選任される取締役の数を超える場合は、取締役は定足数が満たされた総会における投票総数の相対多数により選任される。上記の文中において、投票総数の過半数とは、取締役候補者に「賛成票」を投じた株式数が、その取締役候補者に「反対票」を投じた株式数を上回らなければならないことを意味する。

## 2.8 監査人

取締役会もしくは株主総会の議長は、すべての株主総会の前に、総会を監査し書面による報告書を作成する1名または複数の監査人を任命する。かかる監査人のいずれかがその職務を果たすことができない場合には、総会の議長はそれに代わる1名または複数の監査人を指名することができる。監査人はそれぞれ、その職務を履行する前に、自らの職務を公明正大に、また自らのできる限り遂行することを誓約し、署名しなければならない。各株主総会において、監査人は発行済株式数およびそれらの議決権を確認し、総会に出席している株主の持株数および委任状、投票の有効性を確定し、投票数を計算し、監査人の行った確定に対して申し立てられた異議に対する処置を定め、その記録を合理的な期間保持し、ならびに、監査人の行った、総会に出席している株主の持株数および投票数の計算を証さなければならない。監査人はその職務の遂行を補助するその他の者もしくは法人を任命または確保することができる。監査人によって作成された報告書または証明書は、それらに陳述された事実の一応の証拠となる。

## 2.9 株主の候補者指名その他の付議事項に関する通知

### (a) 年次株主総会

- (i) 株主により審議される取締役会に選任される者の候補者指名および候補者指名以外の付議事項の提案は、(A) 取締役会によりもしくは取締役会の指示により、または(B) 本2.9に定める通知が当社の秘書役宛に送達または郵送され、受領される際に株主名簿上株主として記録されており、当該年次株主総会において議決権を有し、かつ、本2.9に記載される通知手続および開示要件を遵守している当社の株主によってのみ、年次株主総会において行われることができる。
- (ii) 株主が2.9(a)(i)(B)に従い年次株主総会に候補者指名または他の付議事項を適切に提示するためには、当該株主は、当社の秘書役に対して適式な様式で当該付議事項を記載した書面による通知を適時に送付していなければならない。適時に送付するためには、株主の通知は、(A) 当社が当社の前年の年次株主総会の委任状資料を最初に配布した日の応当日の120日前の営業終了時以降90日前の営業終了時までには当社の本店の秘書役宛に送達または郵送され、受領されなければならない。ただし、年次株主総会が前年の年次株主総会の最初の応当日の前後30日を超えて召集された場合、適時に送付するためには、株主による通知は、当該年次株主総会の120日前の営業終了時以降当該年次株主総会の90日前または(B) 年次株主総会の開催日を当社が初めて公表(以下に定義される。)した日から10日

目のいずれか遅い日の営業終了時まで、上記のとおり送達または郵送され、受領されなければならない。いかなる場合においても、年次株主総会の継続会または延会を公表することによって、株主の上記通知の送付期間が新たに設定（または通知期間が延長）されるものではない。当該株主の通知は、次の各号を記載するものとする。

- (A) 取締役の選任または再選に当たり当該株主が指名する各人（もしあれば）については、(1)（投票による選任が行われない場合であっても）投票による取締役候補者の選任のための委任状勧誘書類において、またはその他の理由において米国証券取引所法第 14 条 a および米国証券取引所法の下で公布される規則および規制に従い委任状勧誘書類に開示することが要求される当該各人に関するすべての情報、(2) 委任状勧誘書類に候補者として記載されることおよび選任された場合に取締役として就任すること、および候補者が選任された場合には時を問わず、随時、取締役会所定のすべての方針に同意し、これに従う旨を表明することに対する当該候補者の書面による承諾、ならびに(3) 当該各人が候補者指名または付議事項の提案を主張する株主である場合には、本 2.9 項 (ii) (D) に従い当該各人が開示することを要求される情報。
- (B) 当該株主が総会に提案するその他の付議事項については、(1) 総会で付議されることを望む各提案事項の簡潔な説明、(2) 提案または提案された付議事項の文面（審議を提案する決議の文面を含み、当社の附属定款の修正に係る提案を含む付議事項の場合は、当該修正提案の文面）、(3) 総会において当該付議事項を審議する理由、(4) 当該株主または代理人を通じて付議事項を提案した実質株主（米国証券取引所法セクション 13 条 (d) の意味の範囲内で）（もしあれば）の重要な利害関係（米国証券取引所法スケジュール 14A の第 5 号の意味の範囲内で）、(5) 委任状勧誘書類または提案のための委任状勧誘に関連しておよび米国証券取引所法セクション 14 (a) および米国証券取引所法の下で公布される規則および規制に従い提出が要求されるその他の提出書類において開示することが要求される、当該株主および代理人を通じて提案を行った実質株主（もしあれば）に関するその他の情報、(6) 当該株主または当該株主の関係会社もしくは関係者および 1 名または複数のその他の者の間の当該付議事項の提案および当該株主または当該株主の関係会社もしくは関係者が当該付議事項において有する重要な利害関係（当該付議事項から当該株主または当該株主の関係会社もしくは関係者に対して生じることが予想される利益を含む。）に関するすべての契約事項、合意事項または了解事項の説明（当事者の氏名を含む。）、ならびに(7) 上記 2.9 (a) (ii) (A) により開示することが要求される情報。
- (C) 通知を行う株主または代理人を通じて候補者指名もしくはその他の付議事項を提案する実質株主（もしあれば）については、(1) 当社の名簿に記載されたとおりの当該株主の氏名および住所、および代理人を通じて候補者を指名する当該実質株主（もしあれば）の氏名および住所、(2) 当該株主の通知日において当該株主および代理人を通じて候補者を指名する当該実質株主（もしあれば）が所有する当社株式（実質および名簿上所有される株式）の種類および株式数（当該実質株主は、当該株主の通知日時点の実質株主とする。）、(3) 当該株主が総会において議決権を有する当社の株主名簿上株主であり、当該候補者指名その他の付議事項を提案するために、株主が総会に自ら出席または代理人により出席する意思があるという書面による表明、(4) 当該株主または当該株主の関係会社もしくは関係者によってまたはこれを代理して行われる株主の通知日において締結されており、株価変動から受ける損失を軽減し、リスクまたは利益を管理し、当社の株式に関する株主または当該株主の関係会社



もしくは関係者の議決権を増減することをその効果または意図とする契約事項、合意事項または了解事項（デリバティブまたはショート・ポジション、プロフィット・インタレスト、オプション、ヘッジ取引および借株または貸株を含む。）の説明、(5) 当該株主が総会において議決権を有する当社の株主名簿上株主であり、通知に指定された 1 名または複数の候補者を指名するために、総会に自ら出席または代理人により出席する意思があるという表明、(6) かかる株主が委任状勧誘書類および／もしくは委任状を、候補者の選任を承認するため、および／またはその他当該選任を支持して株主からの委任状を勧誘するために最低限必要な当社の発行済株式の割合の株主に対して交付する意思があるか否かについての表明、ならびに(7) 上記(2)、(4) および(5) については、基準日もしくは基準日通知が初めて公表された日のいずれか遅い日の直後の総会の基準日時点での上記事項につき当該株主が当社に書面により速やかに通知するという表明。

- (D) 通知を行う株主または代理人を通じて候補者指名もしくはその他の付議事項を提案する実質株主の代わりに通知が行われる場合には、当該実質株主については、(1) 通知日において当該株主または実質株主が実質的に所有する（以下に定義される。）当社の株式の種類および株式数、および総会基準日において当該株主または実質株主が実質的に所有する当社の株式の種類および株式数について当該総会基準日後 5 営業日以内に当該株主が当社に書面にて通知することの表明、(2) 当該株主または実質株主およびその他の者との間の候補者指名またはその他付議事項に関するあらゆる契約事項、合意事項または了解事項の説明（米国証券取引所法スケジュール 13D の第 5 号または第 6 号（スケジュール 13D の提出要件が株主または実質株主に当てはまるか否かは問わない。）に基づく開示が要求される契約事項を含むがそれに限らない。）、および総会基準日において効力を有する契約事項、合意事項または了解事項について当該総会基準日後 5 営業日以内に株主が当社に書面にて通知することの表明、ならびに、(3) 当該株主もしくは実質株主によってまたはこれらを代理して株主の通知日において締結されており、当社のいずれかの種類の株式が株価変動から受ける損失を軽減し、リスクまたは利益を管理し、当社の株式に関する株主または実質株主の議決権の増減を維持することをその効果または意図とする契約事項、合意事項または了解事項（デリバティブまたはショート・ポジション、プロフィット・インタレスト、オプション、ヘッジ取引および借株または貸株を含む。）の説明、および総会基準日において効力を有する契約事項、合意事項または了解事項について当該総会基準日後 5 営業日以内に株主が当社に書面にて通知することの表明。
- (iii) 当社は、指名された候補者について、独立した取締役とみなすことができるか否かを判断するための情報を含め、当社の取締役としての適格性を判断するために当社が合理的に必要とする、または独立性もしくはその欠如を株主が合理的に理解するために重要となり得るその他の情報を指名された候補者に要求することがある。
- (iv) 株主が米国証券取引所法に基づくルール 14a-8 に従いかつ遵守するものに限って年次株主総会または臨時株主総会において提案する意図を当社に通知し、当該提案が当社が当該総会の委任状勧誘のために作成した委任状勧誘書類に含まれる場合、本 2.9(a) は、株主が提示する提案には適用されない。

(b) 臨時株主総会

臨時株主総会では、当社の総会招集通知に従って総会に提示された付議事項についてのみが審議される。取締役会に選任される者の候補者指名は、取締役会によって招集され当社の総会招集通知に従って取締役が選任される臨時株主総会において行われることができる。当該候補者指名は、(i) 取締役会もしくは取締役会の指示により、または、(ii) 取締役が当該総会で選任されることを取締役会が決定していることを条件として、本 2.9(b) に規定される通知が当社の秘書役宛てに送達または郵送され、受領される際に株主名簿上株主として記録されており、臨時株主総会の時点で当該臨時株主総会および選任において議決権を有し、かつ、当該候補者指名については、本 2.9 に記載される通知手続を遵守している当社の株主によって行われることができる。取締役会が、1 名または複数の取締役の取締役会への選任を目的として臨時株主総会を招集する場合、2.9(a)(ii) で要求される通知が、当該臨時株主総会の 120 日前の営業終了時以降当該臨時株主総会の 90 日前または臨時株主総会の開催日および当該総会において選任される取締役会が提案する候補者を当社が初めて公表した日から 10 日目のいずれか遅い日の営業終了時まで、当社の本店の秘書役宛てに送達または郵送され、受領されるとき、当該取締役選任において議決権を有する株主は、当社の総会招集通知に指定された役職の選任について 1 名または複数の候補者（場合による）を指名することができる。いかなる場合においても、臨時株主総会の継続会または延会を公表することによって、株主の上記通知の送付期間が新たに設定（または延長）されるものではない。

(c) 総則

- (i) 本 2.9 に定める手続に従って指名される候補者のみが取締役として当社の株主総会において選任される資格を有し、本 2.9 に定める手続に従って総会に適切に提示された付議事項のみが総会で審議される。臨時株主総会の議長は、総会に提案された候補者指名またはその他の付議事項が、本 2.9 に定める手続に従って行われ、提案されたか（場合による）否かを判断する権限を有し、その義務を負っている。提案された候補者指名またはその他の付議事項が、本 2.9 に準拠していない場合、法律に別段の定めがある場合を除き、総会の議長が、当該候補者指名は考慮されず、または提案されたその他の付議事項は審議されない旨を宣言する権限を有し、その義務を負っている。本 2.9 の上記の規定にかかわらず、法律に別段の要求がある場合を除き、株主が 2.9(a)(ii)(C) の (2) および 2.9(a)(ii)(D) の (1) 乃至 (3) に基づいて要求される情報を年次株主総会または臨時株主総会の基準日後 5 営業日以内に当社に提供しない場合、または、株主（または適正な委任代理人）が、候補者指名または提案されたその他の付議事項を提示する当社の年次株主総会または臨時株主総会に出席しない場合は、その決議に係る議決権行使の委任状を当社が受領しているかどうかにかかわらず、当該候補者指名は考慮されず、提案されたその他の付議事項は審議されない。本 2.9 において、株主の適正な委任代理人とみなされるためには、当該代理人は、適法に授權された役員、マネージャーもしくは当該株主のパートナーまたは当該代理人が株主総会で当該株主の議決権行使代理人として行為することを授權された者であることを記載した書面（または信頼性のある複製もしくは電送された書面）を当該株主が作成し、当該総会における当該候補者指名または提案が作成される前に当社に送付することによって授權された者でなくてはならない。
- (ii) 本 2.9 において、「公表」とは、ダウ・ジョーンズ・ニュース・サービス (Dow Jones News Service)、アソシエテッド・プレス (Associated Press) もしくはそれらに匹敵する全国向け通信社により報告されたプレスリリース、または米国証券取引所法セクション 13、14 または 15(d) に従って当社が証券取引委員会（以下「委員会」という。）に公式に提出した文書において開示することを意味する。2.9(a)(ii)(D) の (1) において、株式は、所有者が当該株式を米国証券取引所法セクション 13(d) ならびに米国証券取引所法に基づくレギュレーション 13D および

13Gに関連して直接間接を問わず実質的に所有する場合、または、所有者が契約事項、合意事項または了解事項（書面であるか否かを問わない。）に従って(A) 当該株式を取得する権利（当該権利がすぐに行使できるか、時間が経過した後もしくは条件を満たした後にのみ行使できるか、または両方の時点で行使できるか否かを問わない。）、(B) 単独または他者と共同で行使する当該株式の議決権および／または (C) 当該株式の処分または処分の指示を含む当該株式についての投資力を保有または共有する場合において、「実質的に所有する」ものとして取り扱われる。

## 第3条

### 取締役会

#### 3.1 員数および資格

当社の事業および業務は取締役会によりまたはその指示に基づき運営されるものとする。取締役会総員を構成する取締役の員数は6名以上21名以内とし、取締役会総員の過半数の決議によってのみ随時定められる。本附属定款で使用される「取締役会総員」は、欠員がない場合において認められる当社の取締役の定員数を意味する。

#### 3.2 任期

取締役を選任する優先株式の株主の権利に服することを条件として、各取締役は、取締役を選任する次の年次株主総会まで、かつ取締役の後任者が適法に選任され資格を付与されるまで在職する。

#### 3.3 辞任

取締役は、業務執行会長、最高経営責任者または秘書役への書面の通知により、いつでも辞任することができる。この辞任の通知に別段の記載がない限り、それを発効させるための受理は必要とされず、辞任は、通知に指定した時もしくは通知に指定した事由が発生した時、またはその指定がない場合にはその到達の時に効力を発する。

#### 3.4 欠員

基本定款の条項および取締役を選任するいずれかの種類またはシリーズの優先株式の株主の権利に服することを条件として、何らかの理由（取締役の死亡、辞任、資格喪失または解任を含む。）により生じた欠員補充のため、および取締役数の増加を理由として新たに取締役職が設定される場合には、その選任は取締役会のみによってなされ、取締役会が定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの取締役の過半数の賛成投票により、または唯一の残りの取締役によりこれを行う。株主による補充は行わない。欠員を補充するために選任された取締役は次の年次株主総会まで、または後任者が適法に選任され、資格を付与されるまで在職する。

#### 3.5 定例取締役会

定例取締役会は、開催通知を要せず取締役会が随時決定する場所および日時において開催できる。役員を選任および取締役会に提示できるその他の付議事項の審議を目的とする取締役会は、年次株主総会后直ちに通知を要することなく開催することができる。

#### 3.6 臨時取締役会

臨時取締役会は、業務執行会長もしくは最高経営責任者により、または在職する取締役の過半数の書面による請求もしくは賛成投票により招集される。

### 3.7 臨時取締役会の通知

各臨時取締役会の日時および場所の通知は、各取締役に対し、取締役会の少なくとも2日前までに各取締役の居住地または通常の勤務地に郵送されるか、取締役会の少なくとも1日前までに電報、ファックス、電子送信または手交もしくは電話によって送達される。ただし、当該取締役は、当該通知を省略することができる。この通知には、臨時取締役会の目的を記載することを要さず、通知に定めのない限り、あらゆる付議事項は臨時取締役会で審議することができる。

### 3.8 取締役会の場所

取締役は、取締役会が随時決定するデラウェア州内外の場所で取締役会を開催することができ、デラウェア州内外の場所に事務所をおくことができる。

### 3.9 会議用電話による会議への参加

取締役会の構成員または取締役会の委員会の構成員は、会議用電話その他会議の参加者全員が互いの意見を聴くことを可能とする通信機器を使用して取締役会または委員会に参加ことができ、当該参加により、本人がその会議に出席したものとされる。

### 3.10 定足数

在職する取締役総数の過半数をもって定足数とする。定足数を欠く場合は、出席取締役の過半数をもって定足数に達するまで随時、その取締役会における告知の他に何らの通知をしないで取締役会の継続会を開催することができる。

### 3.11 取締役会の構成

業務執行会長、または同人欠席の場合は最高経営責任者、または双方欠席の場合は出席取締役が選任した取締役が取締役会の議長を務める。当社の秘書役または秘書役補佐は書記をつとめ、秘書役または秘書役補佐が欠席の場合は議長を務める役員が書記を任命する。

### 3.12 取締役の報酬

取締役は、取締役会および取締役会の委員会におけるその役務に対し、取締役会が随時決定する報酬を受領し、取締役会および取締役会の委員会への出席費用につき取締役会が随時決定する払戻しを受ける。

### 3.13 書面同意による決議

取締役会または取締役会の委員会における決議が要求または許可されている決議はすべて、取締役会または委員会（場合による）のすべての構成員が書面または電子的送信手段による決議に同意し、当該書面または電子的送信手段による決議記録が取締役会または取締役会の委員会の議事録とともに提出される場合には、会議を開催せずこれを行うことができる。当該提出は、議事録が紙で保存される場合には紙により、また議事録が電子的形態で保存される場合には電子的形態によりなされる。

### 3.14 利害関係のある取引

(a) 取締役もしくは役員の関係もしくは利害関係に関する重要事実および契約もしくは取引に関する重要事実が、取締役会もしくは委員会に開示されるかまたは取締役会もしくは委員会が当該事実を知っており、取締役会もしくは委員会が、利害関係をもたない取締役が定足数に満たない場合であっても、利害関係をもたない取締役の過半数の賛成投票により、契約もしくは取引を誠実に承認する場合、  
(b) 取締役もしくは役員の関係もしくは利害関係に関する重要事実および契約もしくは取引に関する重要事実が、当該事項に対する議決権を有する株主に開示されるかまたは株主が当該事実を知ってお

り、契約もしくは取引が、株主の投票により明示的に誠実に承認される場合、または(c) 契約もしくは取引が取締役会、取締役会の委員会もしくは株主により認可、承認もしくは追認された時点において、当該契約もしくは取引が当社にとって公正なものである場合には、当社および1名もしくは複数の取締役もしくは役員との間の契約もしくは取引、または当社および1名もしくは複数の当社の取締役もしくは役員が、取締役もしくは役員であり、もしくは財務上の利害関係を有しているその他の会社、パートナーシップ、団体もしくはその他の組織との間の契約もしくは取引については、(i) 当社および1名もしくは複数の取締役もしくは役員との間の契約もしくは取引、または当社および1名もしくは複数の当社の取締役もしくは役員が、取締役もしくは役員であり、もしくは財務上の利害関係を有しているその他の会社、パートナーシップ、団体もしくはその他の組織との間の契約もしくは取引であるという事実のみを根拠に、または当該契約もしくは取引を承認する取締役会もしくは取締役会の委員会に当該取締役もしくは役員が出席しているか、もしくはこれに参加するという事実のみを根拠に、または当該取締役もしくは役員の投票が当該承認決議において算入されるという事実のみを根拠に、無効とされることはなく、またはこれを無効にはできない。当該契約または取引を承認する取締役会または委員会において、定足数の出席を判断する場合には、兼任取締役または利害関係のある取締役を数に入れることができる。

## 第4条

### 取締役会の諸委員会

#### 4.1 委員会の設置と構成

取締役会における常設委員会には、監査委員会、報酬委員会、コーポレート・ガバナンス委員会および環境・健康・安全・技術委員会があり、本第4条によりそれぞれに課された権限および義務ならびに取締役会総員の過半数により通過した決議により随時各委員会に課されたその他の権限および義務を有する。本附属定款に規定される場合を除き、上記の各常設委員会は、1名または複数の取締役および取締役会が随時決定するその他の関連職務在職委員から構成される。各常設委員会の委員長は、取締役会総員の過半数によりその委員会の中から指名される。各常設委員会の委員は、取締役会総員の過半数により選任される。各常設委員会の欠員は、取締役会総員の過半数の投票により補充される。取締役会は、当社またはその子会社の幹部従業員を、各常設委員会の関連職務在職委員として任命することができる。常設委員会の関連職務在職委員は、各々の属する委員会のすべての会議に出席し、その審議に参加する権利を有するが、議決権はなく定足数にも数えられない。各常設委員会は、自らその手続規定を確立し、同規定の定める場所および要領に従って会議を開催するが、定足数として構成員の過半数の出席を要する。取締役会は、取締役会総員の過半数による決議をもって、その指定する権限および構成員により一つまたは複数の追加委員会または特別委員会を随時指名することができる。

#### 4.2 監査委員会

監査委員会は、各年次株主総会において株主の承認を得ることを条件として、当社の独立の監査人を任命する、または交替させる権限を単独で有する。監査委員会は、下記の監視を行う取締役会を補佐する。

- (a) 当社の財務書類の完全性。
- (b) 独立の監査人の適格性、独立性および実績。
- (c) 当社の内部統制および監査機能の実行状況。
- (d) 当社の会計原則を適用していること。
- (e) 法律および規則上の要件を当社が遵守していること。

監査委員会は、当社年次株主総会の委任状勧誘書類に記載される、証券取引委員会規則により要求される報告書を作成する。

#### 4.3 報酬委員会

報酬委員会は、当社の事業目的、競合上の慣行、適用あるすべての規則および規制に合致する方法で、かつ、それらを支持して、当社の業務執行会長および最高経営責任者ならびにその他すべての上席業務執行役員の全報酬に関する取締役会の義務を履行する。

#### 4.4 コーポレート・ガバナンス委員会

コーポレート・ガバナンス委員会は、取締役会の構成員の選出、適格性および報酬ならびに取締役会の構成員に指名された候補者に関するすべての事項、ならびに取締役会の構成員の職務に関するその他の事項について検討し、定期的に取り締役に報告する。指名・コーポレート・ガバナンス委員会は、取締役候補者を指名する委員会であり、取締役会の規模および取締役会の委員会の仕組みについて取締役会全員に提案を行う。また、統治委員会は、コーポレート・ガバナンスを監督する取締役会を補佐する。

#### 4.5 環境・健康・安全・技術委員会

環境・健康・安全・技術委員会は、下記を有する。

- (a) 現在の当社の環境、健康、安全に関する方針と実施状況について評価し、その優れた水準の維持向上に関して取締役会および経営陣に対し提案を行う権限と責任。
- (b) 監督責任。また、環境・健康・安全・技術委員会は、企業の社会的責任および当社の社会的評判に影響を与える事項に関して取締役会に助言を行う。同委員会の責任の範囲は、当社の公益管理、社会的貢献、事業運営上の国際規範および企業評価管理に及ぶ。当社の方針と慣行が肯定的に受け止められることが価値ある財産であるとの認識に立って、同委員会は、これらの受け止められ方を監視し、取締役会と経営陣に対し、当社の公的評価を常に高めるよう提案する。
- (c) 当社の戦略および計画に関する活動の全段階において、当社の科学技術能力をすべての側面から評価し、当社の科学技術能力を継続的に強化するために当社の取締役会および経営陣に対し提案を行う監督責任。

#### 4.6 取締役会が留保する権限

取締役会のいかなる委員会も、以下を行う権限をもたない。

- (a) デラウェア州一般会社法によって株主の承認を得るために提示を明示的に要求される行為または事項を承認、採択、または株主へ勧告すること。
- (b) 本附属定款を採択、修正または廃止すること。

取締役会のいかなる委員会も、本附属定款、基本定款またはデラウェア州一般会社法により取締役会総員の特定の割合の決議により行うものとされる行為を行わない。

### 第5条

#### 役員

##### 5.1 指名

取締役会が任命した当社の役員は、業務執行会長、最高経営責任者、1名または複数の業務執行副社長、1名または複数の副社長、最高財務責任者、財務管理本部長、秘書役、コントローラーおよび法務担当役とする。また、取締役会は、当社の事業および業務の遂行に随時必要または適切とみられる

その他の役員、役員補佐（1名または複数の財務管理本部長補佐、1名または複数の秘書役補佐および1名または複数のアシスタント・コントローラーを含む。）および代行者を選任もしくは任命または任命に関する規定を設けることができ、また最高経営責任者が委任を受けている場合には最高経営責任者はこれらの者を選任または任命することができる。

## 5.2 選任および任期

各年次株主総会後最初に開催される取締役会において、取締役会が役員を選任する。各役員の任期は、当該役員を選任もしくは任命する決議において別の任期が指定されていない限りは、次の年次株主総会後の最初の取締役会まで、かつその後任者が選出され資格を付与されるまで、または役員の早期死亡、資格喪失もしくは解任までとする。

## 5.3 辞 任

役員はすべて、業務執行会長、最高経営責任者または秘書役へ書面の通知をしていつでも辞任することができる。この辞任の通知に別段の記載がない限り、それを発効させるための受理は必要とされず、辞任は、通知に指定した時、またはその指定がない場合にはその到達の時に効力を発する。

## 5.4 解 任

取締役会が承認した契約に明示の別段の定めがある場合を除き、取締役会が選任もしくは任命した役員は、理由の有無を問わず、取締役会総員の過半数の賛成投票により、いつでも行うことができる。

## 5.5 欠 員

何らかの理由により生じた役員は、残存期間を任期として取締役会の決議により補充される。取締役会は、その裁量により、取締役会の決定する期間において、役員を補充を行わないことができる。

## 5.6 業務執行会長

業務執行会長は、取締役会の会長であり、取締役会に対して報告を行う。また、業務執行会長は、取締役会の議長を務める上で主な責任を負う。当社の業務執行役員として、業務執行会長は、取締役会に対して報告を行い、(i) 最高経営責任者ととともに、かつジェイムズ・R・フィッターリング（またはその後任者）と相談の上で、当社の全社規模のシナジー効果に対して共同の責任を負い、(ii) 最高経営責任者と相談の上で、取締役会のすべての会議の議題および進行予定に対して責任を負い、また (iii) すべてのステークホルダーに対して対外的に当社を代理する際に主な責任を負う。（最高経営責任者が責任を負うインベスター・リレーションズに関する事項ならびに業務執行会長および最高経営責任者が共同で責任を負うメディア・リレーションズに関する事項については除く。）業務執行会長は、(x) 別紙 5.6(a)に記載されたザ・ダウ・ケミカル・カンパニー（以下「ダウ」という。）およびイー・アイ・デュポン・ドゥ・ヌムール・アンド・カンパニー（以下「デュポン」という。）の事業から構成される、当社の素材科学事業（以下「素材科学事業」という。）に関する年次戦略計画ならびに (y) 素材科学事業レベルでのシナジー効果の創出、実行および達成（それぞれの場合に、最高経営責任者の補助を受ける。）に対して直接の責任を負う。また、業務執行会長は、(a) 素材科学事業の設立、統合および運営に対して直接の責任を負い、(b) 最高経営責任者ととともに、別紙 5.6(b)に記載されたダウおよびデュポンの事業から構成される、当社の特殊化学品事業（以下「特殊化学品事業」という。）が新たな価値を創造することのできる事業機会を評価する際に共同の責任を負う。業務執行会長は、取締役会が随時与えるその他すべての権限を有し、取締役会が随時与えるその他の職務を遂行する。

## 5.7 最高経営責任者

最高経営責任者は、取締役会に報告を行い、(i) 本附属定款に別段の定めがある場合を除き、ジェイムズ・R・フィッターリング（またはその後任者）と相談の上で、当社の統合、継続事業の運営および事業遂行を含む、当社の財務取引に対して単独で責任を負い、(ii) 業務執行会長とともに、かつジェイムズ・R・フィッターリング（またはその後任者）と相談の上で、当社の全社規模のシナジー効果に対して共同の責任を負い、(iii) 取締役会のすべての会議の議題および進行予定に対して業務執行会長と責任を共有し、また(iv) インベスター・リレーションズに関するすべての事項に対して主な責任を負い、業務執行会長とともに、メディア・リレーションズに関する事項につき共同の責任を負う。最高経営責任者は、(x) 別紙 5.7 に記載されたダウおよびデュポンの事業から構成される、当社の農業関連事業（以下「農業関連事業」という。）および特殊化学品事業に関する年次戦略計画ならびに(y) 農業関連事業レベルおよび特殊化学品事業レベルでのシナジー効果の創出、実行および達成（それぞれの場合に、業務執行会長の補助を受ける。）に対して直接の責任を負う。また、最高経営責任者は、(a) 農業関連事業および特殊化学品事業それぞれの設立、統合および運営に対して直接の責任を負い、(b) 業務執行会長とともに、特殊化学品事業が新たな価値を創造することのできる事業機会を評価する際に共同の責任を負う。最高経営責任者は、取締役会が随時与えるその他の権限を有し、取締役会が随時与えるその他の職務を遂行する。

## 5.8 業務執行副社長

業務執行副社長は、当社の事業および業務運営につき業務執行会長および最高経営責任者を補佐し、業務執行会長もしくは最高経営責任者（いずれか該当する方。）または取締役会が与えるその他の職務を遂行する。

## 5.9 副社長

副社長はそれぞれ、業務執行会長もしくは最高経営責任者（いずれか該当する方。）または取締役会が与える権限を有し、業務執行会長もしくは最高経営責任者（いずれか該当する方。）または取締役会が与える職務を遂行する。取締役会は、財務担当副社長 1 名を指名することができ、また、1 名または複数の副社長を上席副社長、グループ担当副社長またはコーポレート副社長に指名することができる。

## 5.10 最高財務責任者

最高財務責任者は、当社の主要な財務担当役員であり、取締役会または業務執行会長もしくは最高経営責任者が与える権限を有し、取締役会または業務執行会長もしくは最高経営責任者が与える職務を遂行する。

## 5.11 財務管理本部長

財務管理本部長は、当社のすべての資金を管理し、取締役会の監督の下に、財務管理本部長の役職に伴うすべての行為を行う。

## 5.12 財務管理本部長補佐

財務管理本部長補佐はそれぞれ、財務管理本部長または取締役会が与える権限を有し、財務管理本部長または取締役会が与える職務を遂行する。

## 5.13 秘書役

秘書役または秘書役補佐は、すべての株主総会、取締役会および取締役会によって運営される委員会の議事録を保管し、それらすべての会議に係る通知を行う。秘書役は取締役会が要請する文書および書類を管理する。秘書役またはすべての秘書役補佐は、秘書役の責任の下で議事録の抄本および秘書



役の保管する文書の写しを証する権限を有し、いかなる者も、上記の証明された写しは原本と同一であるという効力を有することとして、これに依拠することができ、また秘書役または秘書役補佐によって証明された当社に関する事実の陳述を信頼することができる。秘書役は、取締役会の監督の下に、秘書役の役職に伴うすべての行為を行う。

#### 5.14 秘書役補佐

秘書役補佐はそれぞれ、秘書役または取締役会が与える権限を有し、秘書役または取締役会が与える職務を遂行する。

#### 5.15 コントローラー

コントローラーは当社の会計を担当する。コントローラーは、取締役会の与えるその他の権限を有し、取締役会の与えるその他の職務を遂行し、取締役会の求める報告書および記録を取締役に提出する。

#### 5.16 アシスタント・コントローラー

アシスタント・コントローラーはそれぞれ、コントローラーまたは取締役会が与える権限を有し、コントローラーまたは取締役会が与える職務を遂行する。

#### 5.17 法務担当役

法務担当役は、訴訟および法的な助言を含む、当社に関するすべての事項を担当する。法務担当役は、取締役会が与えるその他の権限を有し、取締役会が与えるその他の職務を遂行し、取締役会の求める報告書を取締役に提出する。

#### 5.18 最高業務責任者となる役員 の指名

取締役会は選任された役員のうち一人を、取締役会が与える権限と職務を有する当社の最高業務責任者に指名する。

#### 5.19 役員 の報酬

当社の役員はその役務に対し、報酬委員会が決定する報酬を受領する。

## 第 6 条

### 補 償

#### 6.1 強制補償

当社は、デラウェア州法により認められた最大限の範囲で、

- (a) 当社の取締役、役員もしくは従業員であるもしくはそうであった、
- (b) 当社の取締役、役員もしくは従業員であるもしくはそうであった、とともに別の会社、パートナーシップ、有限会社、合弁会社、信託もしくはその他の事業の取締役、受託者、構成員、代表者、役員、従業員もしくは代理人としての職務を当社の要請により遂行するもしくはしていた、または
- (c) 別の会社、パートナーシップ、有限会社、合弁会社、信託もしくはその他の事業の取締役、受託者、構成員、代表者もしくは役員としての職務を当社の要請により遂行するもしくはしていた、という理由により、

民事訴訟、刑事訴訟、行政または調査手続を問わず、被告であった者もしくはそうである者、または提訴されるおそれのあるもしくは係争中のもしくは解決済の訴訟または手続において被告にされるおそれのある者が誠実に、かつ当社の最善の利益になるもしくは最善の利益に反しないと合理的に考えられる方法をもって行動し、また刑事訴訟もしくは手続に関して、かかる者の行いが違法なものであったと考えるに足る合理的な理由がなかった場合には、かかる者に対して、当該訴訟または手続において実際に合理的な範囲内で支払われた費用（弁護士費用を含む。）、判決に基づく債務、罰金および和解金を補償する。判決、命令、和解、有罪判決、不抗争の答弁もしくはこれに類するものにより、訴訟または手続が終結した場合であっても、それだけで、かかる者が誠実に、かつ当社の最善の利益になるもしくは最善の利益に反しないと合理的に考えられる方法をもって行動しておらず、また刑事訴訟もしくは手続に関して、かかる者の行いが違法なものであったと考えるに足る合理的な理由があったと推定されることはない。

## 6.2 任意補償

当社は、デラウェア州法により認められた最大限の範囲で、

- (a) 当社の取締役、役員、従業員もしくは代理人であるもしくはそうであった、または
- (b) 別の会社、パートナーシップ、有限会社、合弁会社、信託もしくはその他の事業の取締役、受託者、構成員、代表者、役員、従業員もしくは代理人としての職務を当社の要請により遂行するもしくはしていた、という理由により、

民事訴訟、刑事訴訟、行政または調査手続を問わず、当事者であった者もしくはそうである者、または提訴されるおそれのあるもしくは係争中のもしくは解決済の訴訟または手続において当事者にされるおそれのある者が誠実に、かつ当社の最善の利益になるもしくは最善の利益に反しないと合理的に考えられる方法をもって行動し、また刑事訴訟もしくは手続に関して、かかる者の行いが違法なものであったと考えるに足る合理的な理由がなかった場合には、かかる者に対して、当該訴訟または手続において実際に合理的な範囲内で支払われた費用（弁護士費用を含む。）、判決に基づく債務、罰金および和解金を補償することができる。判決、命令、和解、有罪判決、不抗争の答弁もしくはこれに類するものにより、訴訟または手続が終結した場合であっても、それだけで、かかる者が誠実に、かつ当社の最善の利益になるもしくは最善の利益に反しないと合理的に考えられる方法をもって行動しておらず、また刑事訴訟もしくは手続に関して、かかる者の行いが違法なものであったと考えるに足る合理的な理由があったと推定されることはない。

## 6.3 事前に支払われる費用

民事訴訟、刑事訴訟、行政または調査手続を問わず、提訴されるおそれのあるもしくは係争中の訴訟または手続を争うまたは調査する際に、当社の取締役もしくは役員であるもしくはそうであった者、または別の会社、パートナーシップ、有限会社、合弁会社、信託もしくはその他の事業の取締役、受託者、構成員、代表者もしくは役員としての職務を当社の要請により遂行するもしくはしていた者が負担した費用（弁護士費用を含む。）は、かかる者が本第6条において当社により補償される資格を有さないということが、最終的に決定された場合には、当該訴訟もしくは手続の最終決定より以前に、かかる者により、もしくはその代わりに当該金額の返済を保証するという念書の差入れをもって、デラウェア州法により認められた最大限の範囲で、当社により支払われる。当社の従業員もしくは代理人であるもしくはそうであった者、または別の会社、パートナーシップ、有限会社、合弁会社、信託もしくはその他の事業の従業員もしくは代理人としての職務を当社の要請により遂行するもしくはしていた者が負担した当該費用（弁護士費用を含む。）は、取締役会が適切と考える要項（もしあれば）に従い支払うことができる。

## 6.4 強制補償または費用前払いの強制に関する裁判上の決定

いかなる者でも、上記6.1または6.3により認められる範囲で、デラウェア州で管轄権を有する裁判所に対し、補償または費用の前払いを命ずるよう申請することができる。裁判所がかかる補償または費用の前払いを命令する根拠は、当該裁判所がかかる者に対する補償または費用の前払いがその状況

に照らして適切であると決定を下すことによる。本6.4に基づく補償または費用の前払いを申請する通知は、当該申請を行った後速やかに当社に対して送付される。かかる者が当該強制補償もしくは強制的な費用の前払いを受ける権限を有していない旨、または当社が念書の条項に従った強制的な費用の前払いを回収する権限を有する旨の証明は、当社の義務とする。強制補償もしくは強制的な費用の前払いの全部もしくは一部の命令を取得することに成功するか、または当社が念書の条項に従った費用の前払いを回収するための訴訟提起に成功する場合には、かかる者は、それらに関連して発生したすべての費用（弁護士費用および経費を含む。）の支払をも受領する権限を有する。

#### 6.5 非排他性

法律により認められた最大限の範囲で、本第6条の6.1および6.3において指定された者を補償することが当社の方針であるため、本第6条により強制もしくは許可されている費用の補償および前払いは、基本定款、附属定款、契約書、株主もしくは利害関係をもたない取締役の投票により、または管轄裁判所の命令（具体化の程度を問わない。）により、またはその他役員資格のある者による行為、およびその役職に在職中の別の資格における行為に関して、費用の補償もしくは前払いを要求する者に対して与えられているその他の権利を排除するものと解釈してはならない。本第6条の規定は、本第6条の6.1または6.3において指定されない者であっても、当社がデラウェア州法またはその他に基づき補償する権限または義務を有する者に対する補償を妨げるものとはみなされない。

#### 6.6 保険

当社は、当社の取締役、役員、従業員もしくは代理人であるもしくはそうであった者、または別の会社、パートナーシップ、有限会社、合弁会社、信託もしくはその他の事業の取締役、役員、受託者、構成員、代表者、従業員もしくは代理人としての職務を当社の要請により遂行するもしくはしていた当社の取締役もしくは役員に代わりの、当社が、かかる者に対して本第6条の規定に基づく当該負債を補償する権限もしくは義務を有するか否かを問わず、上記各人の地位から生ずる、その者に対して主張されたまたはその者が負担した負債に対する保険を当社の費用負担で付け維持することができるが、かかる義務を負うものではない。

#### 6.7 定義

本第6条において、「当社」とは、新設会社に加えて、合併がなければその取締役、受託者、構成員、代表者、役員、従業員もしくは代理人に対し補償する権限を有していた会社であって、その取締役、受託者、構成員、代表者、役員、従業員もしくは代理人であるまたはそうであった者、または別の会社、パートナーシップ、有限会社、合弁会社、信託もしくはその他の事業の取締役、受託者、構成員、代表者、役員、従業員もしくは代理人としての職務をかかるとしての職務を要請により遂行するもしくはしていた者が、本第6条の規定に基づき、新設または存続会社に関して、もしも合併がなければかかる者がかかる構成会社に関して有したであろう地位と同様の地位に置かれるように、合併されたあらゆる構成会社（構成会社の構成会社を含む。）を含むものとする。本第6条に使用された「その他の事業」とは、従業員給付制度を含み、「罰金」とは、従業員給付制度に関して個人に課される財産上の負担（excise tax）を含む。「職務を当社の要請により遂行する」という文言には、従業員給付制度、その加入者および受益者に関して、取締役、受託者、構成員、代表者、役員、従業員もしくは代理人に対して義務を課す、または当該取締役、受託者、構成員、代表者、役員、従業員もしくは代理人が行う業務を含む、当該取締役、受託者、構成員、代表者、役員、従業員もしくは代理人としての業務が含まれる。

#### 6.8 存続

本第6条により規定され、権限を付与された補償および費用の前払いは、当社の取締役、役員、従業員もしくは代理人としての任務を終了した者、および別の会社、パートナーシップ、有限会社、合弁会社、信託もしくはその他の事業の取締役、受託者、構成員、代表者、役員、従業員もしくは代理人としての職務を当社の要請により遂行することをやめた者に対し継続して適用され、いずれの場合においても、かかる者の相続人、遺言執行者および遺産管理者の利益のために有効となる。

## 6.9 廃止、修正または変更

本第6条の廃止、修正または変更により、その時もしくはそれ以前に存在している事実についての陳述、または当該事実についての陳述の全部もしくは一部に基づいてそれ以前もしくはそれ以後に提起された訴訟もしくは手続に関して、当社および本第6条に記載された者との間でその時点で効力を有している権利または義務に影響が及ぶものではない。

## 第7条

### 雑 則

#### 7.1 印章

社印には、当社名、「2015」、「Seal」および「Delaware」なる語句を刻む。秘書役がかかる印を管理し、複製された印一個を他の役員または者が備置および使用することを許可することができる。

#### 7.2 通知の省略

当社の株主または取締役への通知が必要な場合であっても、通知を受ける権利のある1名または複数の者が通知の省略書に署名した場合には、通知に記載されている日時の前後にかかわらず、通知と同等とみなす。

#### 7.3 当社所有の株式の議決権行使

代理委任状、議決権行使委任状、株主総会の招集通知の省略、承諾および当社により所有されている有価証券に関するその他の証書は、当社名において、および当社の代わりに、業務執行会長、最高経営責任者、いずれかの業務執行副社長、いずれかの副社長または法務担当役により作成される。当該役員は、当社名においておよび当社の代わりに、当社が有価証券を所有する会社の株主総会において、ならびに当該有価証券の所有権に付帯し、その所有者として当社が出席した場合に行使および所有できるすべての権利および権限を所有および行使できる株主総会において、自らまたは代理人により投票することが適切であると、当該役員がみなしたすべての行為をなすことができる。取締役会は、1名または複数のその他の者に対して随時同様の権限を与えることができる。

#### 7.4 一定の紛争に係る法廷地

別の法廷地選択に関して当社が書面により同意しない限り、(i) 当社の代わりに提起された代表訴訟もしくは手続、(ii) 当社の取締役、役員もしくはその他の従業員が、当社もしくは当社の株主に対して負う信認義務違反の請求を主張する訴訟、(iii) デラウェア州一般会社法の規定により生じる請求を主張する訴訟または(iv) 内部事項法理に従った請求を主張する訴訟については、デラウェア州衡平法裁判所が唯一かつ排他的な法廷地となる。当社の株式持分を購入またはその他取得する者または会社は、第7条の本7.4の規定による通知を受領し、当該規定に同意したものとみなされる。上記の規定の履行を強制することができなければ、当社は回復不能の損害を被ることとなるため、当社は、上記の規定の履行を強制するための衡平法上の救済（差止命令および特定履行を含む。）を受け権利を有する。

#### 7.5 本店

当社の本店は、ミシガン州ミッドランド市（ダウの本店所在地である。）およびデラウェア州ウィルミントン市（デュポンの本店所在地である。）におき、該当する場合は会計帳簿および名簿はそれらの場所に保管される。当社はまた、取締役会が随時決定する、または当社の事業および業務が要求するデラウェア州内外のその他の場所に事務所をおくことができる。

## 第 8 条

### 附属定款の修正

8.1 取締役会は、定足数が満たされた取締役会の定例または臨時取締役会において、出席取締役総数の過半数の賛成投票または全員一致の書面による同意により、当社の附属定款を修正、変更、採択および廃止することを明示的に授權され、またその権限を有する。上記にかかわらず、本附属定款の 5.6、5.7 および第 9 条の規定ならびに 8.1 の本第 2 文は、取締役会総員の少なくとも 66 2/3% の賛成投票によってのみ、修正、変更、採択および廃止することができる。株主もまた、本附属定款および基本定款に定める要件に従い、年次または臨時株主総会において、その時点で議決権を有する当社の発行済株式の過半数を有する株主の賛成投票により、当社の附属定款を修正、変更、採択および廃止する権限を有するが、株主が本附属定款の 5.6、5.7、第 9 条の規定および 8.1 の本第 3 文を修正、変更、採択および廃止するためには、その時点で議決権を有する当社の全株式の少なくとも 66 2/3% を有する株主の賛成投票が要求されるものとする。

## 第 9 条

### ガバナンス条項

#### 9.1 業務執行会長および最高経営責任者の職

アンドリュー・N・リバリスが、当社の業務執行会長を務め、またエドワード・D・グリーンが当社の最高経営責任者を務める。ただし、リバリス氏またはグリーン氏のいずれかが、病気、死亡、辞任またはその他何らかの理由により、職務に就くことができない、またはその意思がない場合、継続ダウ取締役（以下に定義される。）は、リバリス氏の代わりにの者を指名し、また継続デュボン取締役（以下に定義される。）は、グリーン氏の代わりにの者を指名する。

#### 9.2 取締役会の構成

当社の取締役会は、16 名で構成される。そのうち 8 名は、ダウの取締役会の旧取締役（リバリス氏およびダウが選出したダウの独立主席取締役を含む。）（以下「継続ダウ取締役」という。）であり、8 名は、デュボンの取締役会の旧取締役（グリーン氏およびデュボンが選出したデュボンの独立主席取締役を含む。）（以下「継続デュボン取締役」という。）である。取締役会には、2 名の共同独立主席取締役が置かれ、そのうち 1 名はダウが任命し、もう 1 名はデュボンが任命する。共同独立主席取締役の役割および責任は、当社のコーポレート・ガバナンス・ガイドラインに定められる。継続ダウ取締役の役務の提供が停止したことにより取締役会に欠員が生じた場合には、取締役会が定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの継続ダウ取締役の過半数の賛成投票により、または唯一の残りの継続ダウ取締役により補充される。また、継続デュボン取締役の役務の提供が停止したことにより取締役会に欠員が生じた場合には、取締役会が定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの継続デュボン取締役の過半数の賛成投票により、または唯一の残りの継続デュボン取締役により補充される。継続ダウ取締役により取締役会に選任された取締役はすべて、本第 9 条において、「継続ダウ取締役」とみなされ、継続デュボン取締役により取締役会に選任された取締役はすべて、本第 9 条において、「継続デュボン取締役」とみなされる。

#### 9.3 当社の事業

当社、ダウ、ダイヤモンド合併子会社、デュボンおよびオリオン合併子会社による 2015 年 12 月 11 日付の合併契約および計画により企図される取引の完了後、實際上合理的に可能な限り速やかに、当社は、農業関連事業、素材科学事業および特殊化学品事業（以下、農業関連事業および素材科学事業と併せて、「分割事業」という。）を組織化し運営する。

## 9.4 諮問委員会

4.1 に定める取締役会の常設委員会に加えて、取締役会の委員会には、農業関連事業諮問委員会、素材科学事業諮問委員会および特殊化学品事業諮問委員会（以下「諮問委員会」と総称する。）が含まれ、本第9条によりそれぞれに課された権限および義務を有する。

### (a) 農業関連事業諮問委員会

- (i) 農業関連事業諮問委員会は、(i) リバリス氏、(ii) ブリーン氏、(iii) 継続デュポン取締役である一定の取締役および(iv) 当社の取締役ではないが、以前にデュポンの取締役を務めており、今後は関連職務在職委員を務める一定の個人から構成される。かかる関連職務在職委員は、農業関連事業諮問委員会のすべての会議に出席し、その審議に参加する権利を有するが、議決権はなく定足数にも数えられない。農業関連事業諮問委員会の議長は、ブリーン氏が務める。農業関連事業諮問委員会に欠員が生じた場合には、定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの農業関連事業諮問委員会の委員の過半数の賛成投票により、または唯一の残りの農業関連事業諮問委員会の委員により補充される。
- (ii) 農業関連事業諮問委員会は、農業関連事業諮問委員会の委員の過半数の賛成投票により、農業関連事業の範囲の変更を承認する権限を単独で有する。
- (iii) 農業関連事業諮問委員会は、当社の最高財務責任者および法務担当役ならびに素材科学事業の法務担当役の意見を考慮して、9.5 に定める資本構成指針に従って農業関連事業の資本構成を策定し、これを取締役に提示する。
- (iv) 農業関連事業諮問委員会は、農業関連事業のチーフ・エグゼクティブ・オフィサーおよび経営陣の選任、変更およびこれらを常任の役職とすることについて責任を負う。ただし、取締役会は、取締役会が経営判断を誠実にを行うことを条件として、農業関連事業諮問委員会による選任を取締役会総員の66.2/3%超の賛成投票により変更することができる。

上記にかかわらず、9.5 に記載された事項またはその他の資本構成に関する事項に関して、諮問委員会間で意見の相違があり、諮問委員会間でこれを解決することができない場合、当該事項を解決するために、必要があれば検討に先立ちブリーン氏、リバリス氏および取締役会の両共同独立主席取締役から構成される調停委員会に付議され、取締役会の過半数により、最終的な解決がなされる。

### (b) 素材科学事業諮問委員会

- (i) 素材科学事業諮問委員会は、(i) リバリス氏、(ii) ブリーン氏、(iii) 継続ダウ取締役である一定の取締役および(iv) 当社の取締役ではないが、以前にダウの取締役を務めており、今後は関連職務在職委員を務める一定の個人から構成される。かかる関連職務在職委員は、素材科学事業諮問委員会のすべての会議に出席し、その審議に参加する権利を有するが、議決権はなく定足数にも数えられない。素材科学事業諮問委員会の議長は、リバリス氏が務める。素材科学事業諮問委員会に欠員が生じた場合には、定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの素材科学事業諮問委員会の委員の過半数の賛成投票により、または唯一の残りの素材科学事業諮問委員会の委員により補充される。
- (ii) 素材科学事業諮問委員会は、素材科学事業諮問委員会の委員の過半数の賛成投票により、素材科学事業の範囲の変更を承認する権限を単独で有する。

- (iii) 素材科学事業諮問委員会は、当社の最高財務責任者および法務担当役ならびに素材科学事業の法務担当役の意見を考慮して、9.5に定める資本構成指針に従って素材科学事業の資本構成を策定し、これを取締役に提示する。
- (iv) 素材科学事業諮問委員会は、素材科学事業のチーフ・エグゼクティブ・オフィサーおよび経営陣の選任、変更およびこれらを常任の役職とすることについて責任を負う。ただし、取締役会は、取締役会が経営判断を誠実にを行うことを条件として、素材科学事業諮問委員会による選任を取締役会総員の66.2/3%超の賛成投票により変更する。

上記にかかわらず、9.5に記載された事項またはその他の資本構成に関する事項に関して、諮問委員会間で意見の相違があり、諮問委員会間でこれを解決することができない場合、当該事項を解決するために、必要があれば検討に先立ちグリーン氏、リバリス氏および取締役会の両共同独立主席取締役から構成される調停委員会に付議され、取締役会の過半数により、最終的な解決がなされる。

(c) 特殊化学品事業諮問委員会

- (i) 特殊化学品事業諮問委員会は、(i)リバリス氏、(ii)グリーン氏、(iii)リバリス氏およびグリーン氏が同意した一定の取締役から構成される。特殊化学品事業諮問委員会の議長は、グリーン氏が務める。特殊化学品事業諮問委員会に欠員が生じた場合には、定足数に満たない場合でも、その時点で在職している残りの特殊化学品事業諮問委員会の委員の過半数の賛成投票により、または唯一の残りの特殊化学品事業諮問委員会の委員により補充される。
- (ii) 特殊化学品事業諮問委員会は、特殊化学品事業諮問委員会の委員の過半数の賛成投票により、特殊化学品事業の範囲の変更を承認する権限を単独で有する。
- (iii) 特殊化学品事業諮問委員会は、当社の最高財務責任者および法務担当役ならびに素材科学事業の法務担当役の意見を考慮して、9.5に定める資本構成指針に従って特殊化学品事業の資本構成を策定し、これを取締役に提示する。特殊化学品事業諮問委員会で職務を果たす継続デュボン取締役は、農業関連事業と特殊化学品事業の間で、どの承継債務(9.5(b)に定義される。)が特殊化学品事業に割り当てられるかを決定する権限を有する。
- (iv) 特殊化学品事業諮問委員会は、特殊化学品事業のチーフ・エグゼクティブ・オフィサーおよび経営陣の選任、変更およびこれらを常任の役職とすることについて責任を負う。ただし、取締役会総員の66.2/3%超が、その誠実な経営判断において特殊化学品事業のチーフ・エグゼクティブ・オフィサーおよび経営陣を変更することを票決した場合には、取締役会は、かかる変更を行うことができる。

上記にかかわらず、9.5に記載された事項またはその他の資本構成に関する事項に関して、諮問委員会間で意見の相違があり、諮問委員会間でこれを解決することができない場合、当該事項を解決するために、必要があれば検討に先立ちグリーン氏、リバリス氏および取締役会の共同独立主席取締役から構成される調停委員会に付議され、取締役会の過半数により、最終的な解決がなされる。

- (d) 特定の分割事業の分離が完了した際に、当該分割事業に関する諮問委員会は解散し、当該分割事業に関連する規定は効力を失う。取締役会は、過半数の投票により、特定の分割事業の検討または追求を中止する決断を下すことができる。ただし、諮問委員会が、効力発生時点から2年後の日より前に解散することはない。

## 9.5 資本構成指針

各分割事業の資本構成に関する指針（以下「資本構成指針」という。）は、以下のとおりとする。

- (a) ダウおよびデュポンは、(i) 素材科学事業は、概して、現在のダウと同様のクレジット・メトリックスおよび信用力を有するもの、(ii) 農業関連事業は、概して、現在のデュポンと同様のクレジット・メトリックスおよび信用力を有するもの、ならびに(iii) 特殊化学品事業は、投資適格信用格付けを有するものとなることを意図している。
- (b) 未払債務であるか、偶発債務であるかを問わない承継債務（以下「承継債務」という。）（一般の承継債務および企業債務を除く。）は、以下の方法により、当社から分離された時点で各分割事業に割り当てられる。
  - (i) 主に分割事業に関連する承継債務は、分離時に、当該分割事業に割り当てられる。（以下、各分割事業に割り当てられる事業をそれぞれ、「割当事業」という。）
  - (ii) 当該分割事業の割当事業の現在および以前の従業員に対応した年金およびその他の退職後給付（または OPEB）承継債務（ならびに関連資産）の比例持分。ただし、取締役会は、適用ある政府当局（例えば、年金給付保証公庫（PBGC））の要件を遵守するために必要な場合はその限りにおいて、当該割当から逸脱することを単純過半数の投票により決定することができる。
  - (iii) 素材科学事業の場合は、ダウの非継続事業および売却された事業運営に係る承継債務、ならびに農業関連事業および特殊化学品事業（当該事業の間で農業関連事業諮問委員会および特殊化学品事業諮問委員会により割り当てられた事業）については、デュポンの非継続事業および売却された事業運営に係る承継債務。
  - (iv) 事業分割取引において分配を受けた会社に対して慣例上割り当てられる税金の補償債務および費用。
- (c) 一般の承継債務（主に分割事業に関連する債務を除く。）および債務については、各分割事業の財務構造は、当該分割事業の範囲および事業計画と一致したものでなければならないというのが貸借対照表に関する指針である。

9.6 諮問委員会はそれぞれ、農業関連事業、特殊化学品事業および素材科学事業の組織に関するそれぞれの活動につき、月次の状況報告書を当社の取締役会に提出する。

9.7 取締役会総員の少なくとも 66 2/3%の賛成投票がある場合にのみ、本第 9 条の規定は、変更、修正または廃止することができ、また本第 9 条の規定に矛盾する附属定款の規定はいずれも採択することができる。本第 9 条の規定および本附属定款のその他の規定の間に相違があるときは、本第 9 条の規定が優先される。



## (追 記)

本共同委任状勧誘書類/目論見書は、原文（英文）を抄訳、編集したものです。原文には、議決権行使の参考として下記の項目に関する記述がありますが、当日本語版ではこれを割愛させていただいております。原文をご覧になりたい株主の方は、株式事務代行機関であるみずほ信託銀行株式会社において、またはザ・ダウ・ケミカル・カンパニーのウェブサイト ([www.dow.com](http://www.dow.com)) にて、これを閲覧して下さい。

### 記

#### 主な省略項目

THE DUPONT SPECIAL MEETING、UNAUDITED PRO FORMA CONDENSED COMBINED FINANCIAL INFORMATION、COMPARATIVE STOCK PRICES AND DIVIDENDS、LEGAL MATTERS、EXPERTS、FUTURE STOCKHOLDER PROPOSALS、HOUSEHOLDING、WHERE YOU CAN FIND MORE INFORMATION、ANNEX A、ANNEX B、ANNEX C、ANNEX D、ANNEX E

以 上