

日本農薬株式会社の子会社化に向けた資本業務提携 並びに公開買付け開始・第三者割当増資の引受けについて

2018年8月21日
株式会社ADEKA
代表取締役社長
城詰 秀尊

本資料は、金融商品取引法上のディスクロージャー資料でなく、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に記載された将来の予測等は、説明会の時点で入手可能な情報に基づき当社が判断したものであり不確定要素を含んでおります。本資料利用の結果生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負いません。

1. 本件の概要
2. 本件の狙い
3. 本件で見込まれるシナジー
4. 株式会社ADEKA 会社概要
5. 日本農薬株式会社 会社概要
6. 総括
7. 質疑応答

本件の概要

株式会社 

 日本農薬株式会社

本日の公表内容

- 株式公開買付け(TOB)と第三者割当増資(TPA)の組み合わせにより、日本農薬株式会社の株式を51%取得することを決定(総額約200億円)
- 加えて、両社のシナジーを最大化するために、資本業務提携契約を締結

TOBの概要

- TOB価格:900円(8月20日終値に対するプレミアムは34.3%)
- 取得想定割合:35.7%~42.2%(69億円~109億円)。TPAと組み合わせで51%化

TPAの概要

- 払込金額:80億円~140億円(TOBの結果により変動)

株式公開買付け、第三者割当増資を経て、連結子会社化

現在: 24.2%
(持分法適用会社)

株式会社

24.2%

日本農薬株式会社

本件完了後: 51.0%
(連結子会社)

株式会社


51.0%

(株式公開買付けと第三者増資の組み合わせ)

日本農薬株式会社

資本業務提携契約を締結し、
シナジー効果を追及

今後のスケジュール



| | |
|----------------|---------------------------|
| 2018年 8月21日(火) | 両社取締役会で本件決議 資本業務提携契約締結 |
| 8月22日(水) | 公開買付け開始 |
| 9月19日(水) | 公開買付け終了 |
| 9月27日(木) | 公開買付け決済日 |
| 9月28日(金) | 第三者割当増資払込日(子会社化完了) |

主要事業3本柱

1

樹脂添加剤

ポリオレフィン用添加剤、
塩ビ用安定剤・可塑剤、
難燃剤 等

2

化学品

光硬化樹脂、光開始剤、
画像材料、高純度半導体材料、
界面活性剤、潤滑油添加剤、
化粧品原料 等

3

食品

マーガリン類、ショートニング、
チョコレート用油脂、
フライ・調理用油脂、
ホイップクリーム 等

ADEKAの強み

1. 多彩なマテリアル・ソリューション
 - 有機合成技術
 - 高純度化技術
 - 光波長制御技術
 - 高分子機能化技術
 - 界面制御技術
 - 安定化技術
 - 油脂加工技術
2. 多様なアプリケーションに対応
3. 電子材料、自動車向け材料、
パーソナルケア材料など多くのニーズに対応
4. アジアの食文化に貢献
5. グローバルに広がる生産・販売網

本件の狙い

1. 中長期ビジョンの実現に向けた戦略的買収

- 現行「中期経営計画(BEYOND 3000)」以降の中期計画(2021年度~)を見据えた施策
 - － 事業領域の拡大と新規事業の育成を目的としたM&Aグロースの積極推進

2. 第4の柱「ライフサイエンス事業」の成長・拡大

- 農薬事業ビジネスをポートフォリオに加え、それに伴うライフサイエンス事業(診断薬・医療機器等の許認可ビジネス)の拡大を視野に入れた事業展開を加速化させるため、許認可ビジネスに精通する日本農薬と資本業務提携を締結

3. 日本農薬の成長期待

- 「世界の農薬企業トップ10」に向けた成長戦略をサポート

ADEKA中期経営計画(2018～2020年度)



| | | 2020年度 | |
|------|-------|---|--------------------|
| 財務指標 | 売上高 | 3,000億円超 (オーガニックグロース) | |
| | 営業利益率 | 10% | |
| | ROE | 10% | |
| 投融資 | 総額 | 1,000億円 (3ヶ年) | |
| | 内訳 | 設備投資額 | 500億円 (3ヶ年) |
| | | M&A資金 | 500億円を枠として準備 (3ヶ年) |
| 配当政策 | | 配当性向30% (段階的に引き上げた最終年度目標) 適切な還元を総合的に勘案 | |

基本方針

- 売上高3,000億円を超えるグッドカンパニーとなる

基本戦略

- 3本柱の規模拡大
 - 『樹脂添加剤』『化学品』『食品』を事業の3本柱として、事業毎に定める戦略製品の販売をグローバルで拡大する
- 新規領域への進出
 - ターゲットとする『ライフサイエンス』『環境』『エネルギー』分野において、ビジネスモデルを構築し、事業化を推進する
- 経営基盤の強化
 - CSRを推進し、社会への貢献と社会からの信頼を高める。
 - ADEKAグループの相互連携を強化し、総合力を発揮する。

ライフサイエンス事業の拡大



2018年度~

~2020年度

2021年度~

現中期経営計画 "BEYOND3000"

次期中計

ライフサイエンス
事業

連結売上3000億円超

樹脂添加剤事業

化学品事業

食品事業

次期中期経営計画
(2021年~)
を見据えた
ポートフォリオ拡充

株式会社ADEKA概要



| 項目 | 内容 |
|---------------|--|
| 創立年月日 | 1917年(大正6年)1月27日 (本年101年目) |
| 資本金 | 229億円 |
| 主な事業内容 | 化学品事業(樹脂添加剤、情報・電子化学品、機能化学品) 食品事業(マーガリン、ショートニング、チョコレート用油脂) |
| 上場証券取引所 | 東京証券取引所 市場第1部 |
| 発行済株式総数 | 103,651千株 (2018年6月末現在) |
| 株主総数 | 4,965名 |
| 決算期 | 3月期決算 |
| 売上高(2018年3月期) | (連結)239,612百万円、(単独)131,319百万円 |
| 従業員数 | (連結)3,551名、(単独)1,639名 (2018年3月末現在) |

日本農薬株式会社 概要



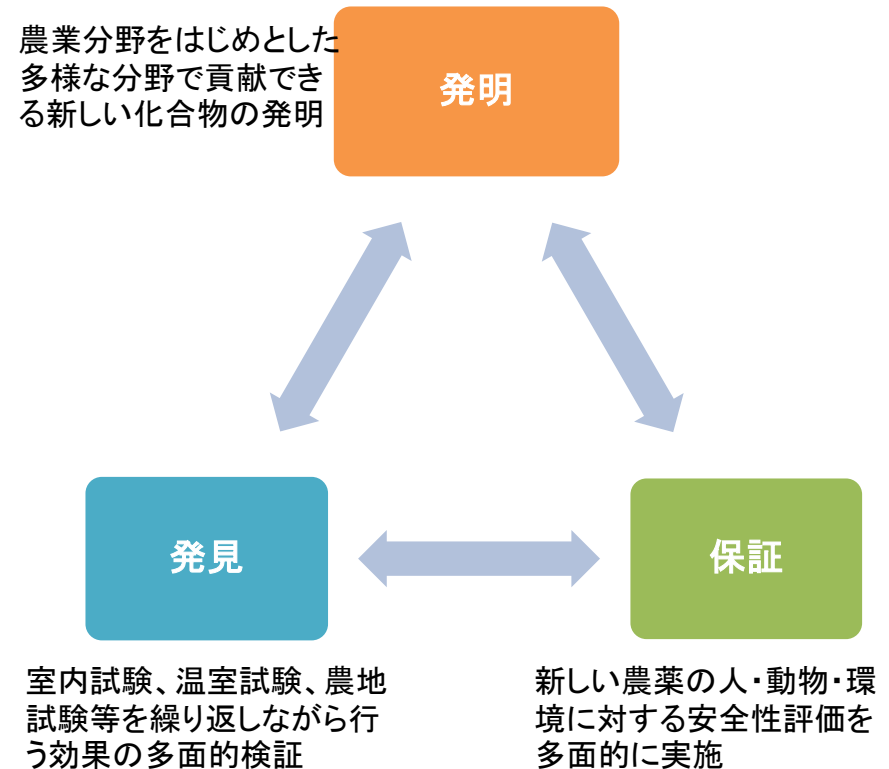
| 項目 | 内容 |
|---------------|---|
| 創立年月日 | 1928年(昭和3年)11月17日 |
| 資本金 | 10,939百万円 |
| 主な事業内容 | 農薬、医薬品、医薬部外品、動物用医薬品、木材用薬品、農業資材などの製造業、輸出入業、販売業 |
| 上場証券取引所 | 東京証券取引所 市場第1部 |
| 発行済株式総数 | 66,836千株 (2018年6月末現在、自己株式3,190千株を除く) |
| 株主総数 | 14,347名(2018年3月末現在) |
| 決算期 | 9月期決算 |
| 売上高(2017年9月期) | (連結)60,033百万円、(単独)37,829百万円 |
| 従業員数 | (連結)1,461名、(単独)419名 (2017年9月末現在) |

主要事業

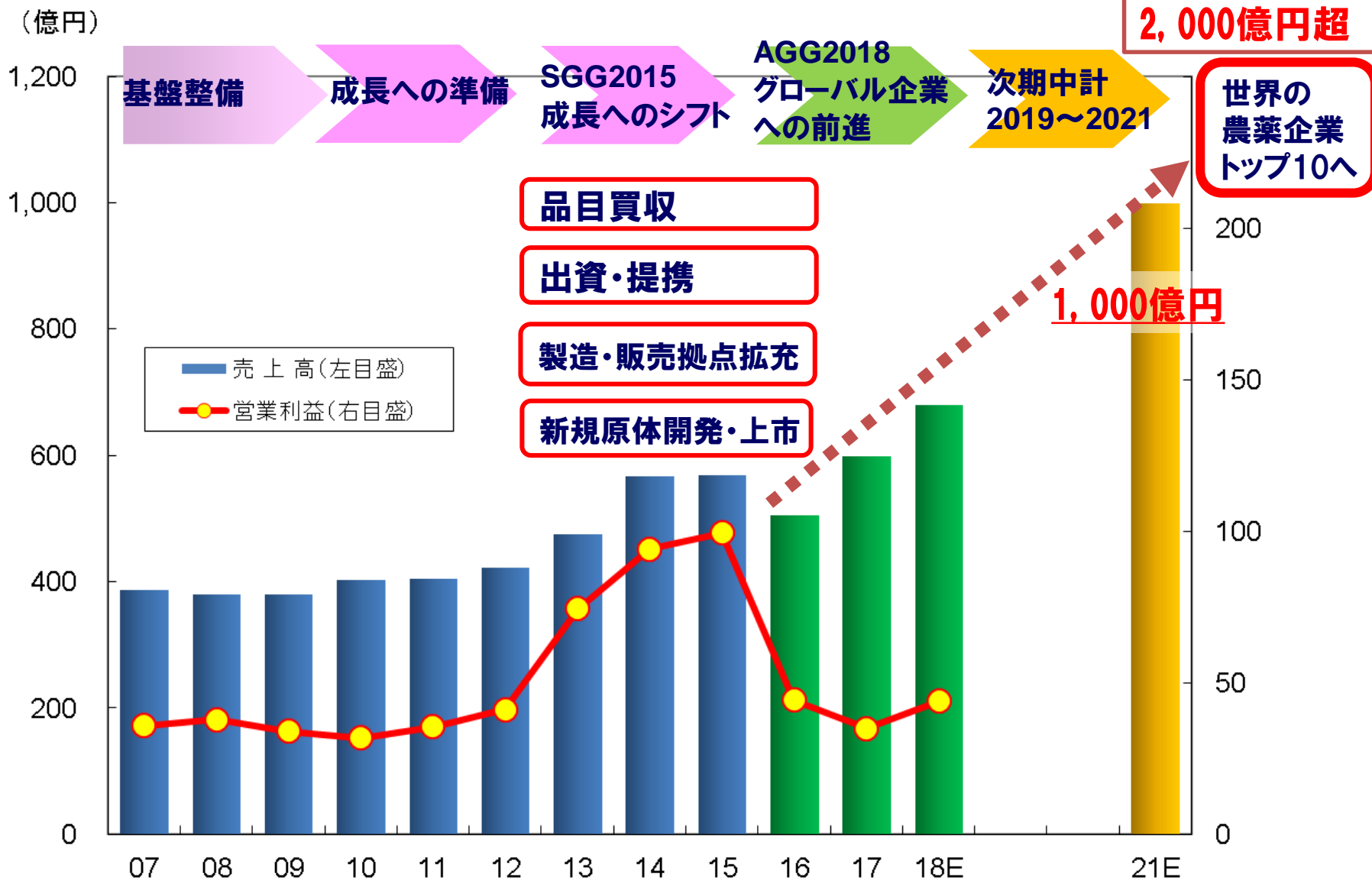
農薬の製造・販売をコア事業として、化学品、医薬・動物薬などにも事業領域を拡げ、安全で品質の高い製品を提供



日本農薬の強み(強固な新薬創出基盤)



日本農薬の成長期待



農薬市場の概況


(日本市場)

- 農家高齢化による担い手減少
- 農業資材費低下圧力


(海外市場)

- 農薬大手の大型合併、品目買収
- 人口増加と経済発展による食料需要増大
- ジェネリック品の拡大
- 新興国市場の拡大

日本農薬の方向性

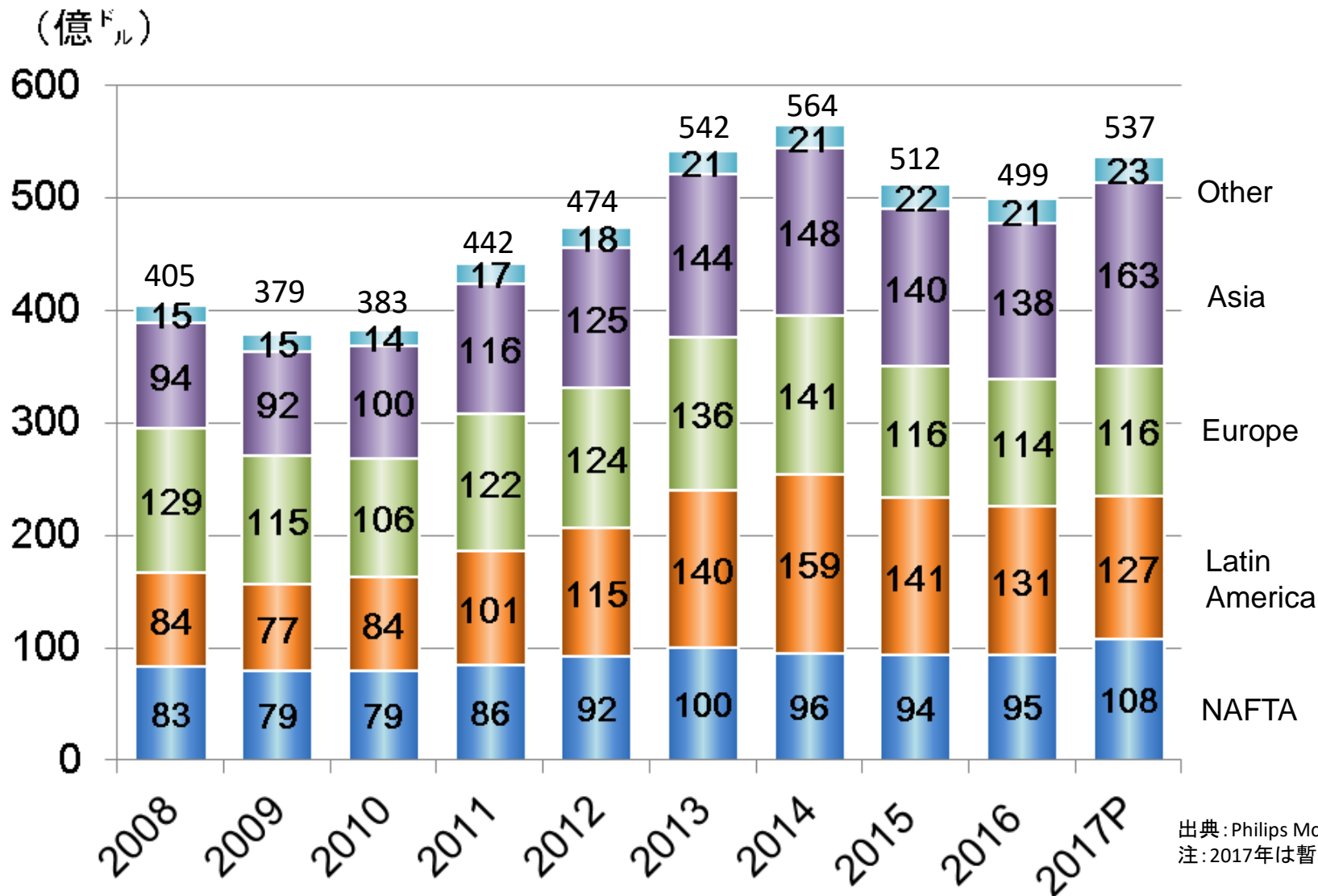


利益確保と
影響力確保



海外市場への
積極展開

(参考)世界農薬市場規模の推移



本件で見込まれるシナジー

本件で見込まれる両社のシナジー



ADEKAシナジー

- ・ライフサイエンス分野における、各種ノウハウの獲得
- ・売上規模、利益拡大

日本農薬シナジー

- ・第三者割当増資による資金獲得と経営の安定化
- ・農薬事業拡大、新興国展開、M&A等検討へ

人材交流、
研究開発領域の相互補完力強化、
生産技術・プロセス化学相互活用、

『化学』をプラットフォームとした有機合成技術の相互交流

日本農薬は1928年にADEKAの農薬部門と藤井製薬との合併によって誕生した会社であり親和性が高い

日本農薬がADEKAの連結子会社となることで、より強固な協力関係を築き、相互の事業領域を補完し合いながら、早期のシナジー創出ができるように業務提携の準備を進めて参ります

業務提携の内容

1. 研究開発領域の相互補完による開発スピードの向上
 - a. ライフサイエンス分野の強化
 - b. 化合物データベースの活用
2. 生産技術・プロセス化学の相互活用による生産性の向上
3. グローバル・ネットワークの相互活用による販売チャネルの拡大
4. 合成反応、分散技術、分析技術等の技術提供による高機能化合物の開発
5. 多分野の知見を有する研究員の交流

総括

本件の概要

- 株式公開買付け(TOB)と第三者割当増資(TPA)の組み合わせにより、日本農薬株式会社の株式を51%取得することを決定(総額約200億円)

本件の狙い

- ADEKAグループ第4の事業として農薬ビジネスのポートフォリオ追加
- ライフサイエンス事業として、診断薬・医療機器の開発を進めているが、更なる事業拡大には許認可ビジネスに関するノウハウが必要と判断
- 日本農薬は「農薬・医薬品・医薬部外品・動物用医薬品」等の許認可ビジネスを主軸とし、事業シナジーが見込まれるため、本件実施を決定

本件のスケジュール

- 公開買付け期間:8月22日(水)~9月19日(水)
- 公開買付け決済日:9月27日(木)
- 第三者割当増資払込日:9月28日(金)



本資料は、金融商品取引法上のディスクロージャー資料でなく、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
また、本資料に記載された将来の予測等は、説明会の時点で入手可能な情報に基づき当社が判断したものであり不確定要素を含んでおります。本資料利用の結果生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負いません。

2018年8月21日 記者会見質疑応答要旨

| | |
|------|--|
| 日時 | 2018年8月21日（火）18:00～19:30 |
| 説明者 | 株式会社A D E K A 代表取締役社長 城詰秀尊（以下、「城詰」） 日本農薬株式会社 代表取締役社長 友井洋介（以下、「友井」） |
| 説明資料 | 「日本農薬株式会社の子会社化に向けた資本業務提携並びに公開買付け開始・第三者割当増資の引受けについて」 「株式会社A D E K Aとの資本業務提携による新たな成長戦略について」 |

Q1：業務提携の内容について今お話しできる範囲で具体的に教えて欲しい。また、それぞれの強みの技術とあったが、具体的にはどのようなことか？

城詰：現時点で明確にこれをやりますというものはまだ定めていません。

今回のTOB、TPAが成立したのち、業務提携推進チームのようなものを組織し互いに話し合いながら、具体的な業務提携の内容とどのように相互作用を強めていくかを詰めていく予定です。

友井：日本農薬は農薬・医薬に特化した化学品の合成等の研究開発で収益を得ており、A D E K Aさんは樹脂添加剤、電子材料、それから液晶材料等の化合物を販売されています。それぞれの製品の化学構造は違いますが、有機化合物を合成しそれを製品化している点は共通ですので、両社の研究者が集まって意見交換することによって、そこから得られる気付きや、今までなかった合成方法や新たな技術展開に結びつけていきたいと考えています。

Q2：A D E K Aは日本農薬の売上高約600億円を加えると、中計目標である3,000億円を達成するが、日本農薬の成長内容も含めて中計を見直すのか？また、A D E K Aと日本農薬のシナジーが期待できるものを具体的に教えて欲しい。

城詰：2020年までの中期経営計画「BEYOND 3000」を変更する予定は今のところありません。日本農薬さんが入って3,000億円を超えたから中計を見直すということではなく、樹脂添加剤、化学品、食品という現業のオーガニックグロースで3,000億円を達成することを今中計でしっかりとやりたいと考えます。プラスアルファとして、日本農薬さんが加わることで、A D E K Aグループのポートフォリオに、ライフサイエンス、農薬というしっかりした柱が立つ訳ですが、現時点で開発を進めているライフサイエンス関連の材料をしっかりと事業化させていくことは並行して進めていく考えです。

現時点でしっかりとした協業が成果物として現れるかということについては、研究のところでどのような意見交換が出来るかが一番大きいところかなと思います。例えばA D E K Aの化学品で言いますと、既存化学物質をまず念頭に置かなければいけません。新規化合物を創出し、それを既存化学物質に登録して、販売の一つの土台にしていくという考え方は継続していきますが、少量ではなかなかこのような対応は難しいと感じています。少量でもある程度の利潤を上げられる化合物であればこの考え方で良いのですが、そうでない場合、A D E K Aはこれまで既存化学物質ではないものを積極的にラインナップに加えることはありませんでした。一方、日本農薬さんは、世の中になかった化合物をつくるという創業の精神をお持ちで、様々な合成ルートを駆使して新規化合物にどうやって導いていくかということを非常に豊富なデータベースとして持っておられますので、A D E K Aが現時点で持っていないケミカルストラクチャーのリアクションのようなものは即座に使える可能性が大きいと思っています。即時的にシナジーが出るかは、このポイントが非常に大きいと思っています。

友井：ADEKAさんが考えていらっしゃる、日本農薬が持っている技術や化合物データベースの共有化には、大きなシナジーがあると思います。ただし、医薬、農薬の開発においては、安全性研究等をしっかりやる必要があります、最終的に農薬登録を取得して世の中に出せるようになるまで10数年かかります。共同研究等で新たな技術に結びつくシナジーは出ると思いますが、日本農薬の事業に収益として反映されるまでには、少し時間がかかると思います。

Q3：今回の業務提携は、どちらから話を切り出したのか？なぜこのタイミングなのか？

城詰：今回の業務提携は、2017年の7月にADEKAから日本農薬さんへ持ちかけました。

何故今なのかという点は説明が難しいですが、ADEKAにおいてライフサイエンス事業をどう事業化していくかが非常に大きな課題であったということは事実です。

色々面白い材料や画期的な商材というのはかなり出てきていますが、実際にライフサイエンス事業としての売り方、あるいは事業骨格と言いますかプラットフォームの作り方など、ADEKAは未熟かなというところを丁度認識し始めていた頃でした。

また、中期経営計画「BEYOND 3000」を策定するに当たり、ライフサイエンス、環境、エネルギーをこの中計期間中にしっかり事業化できる目途を立てるというのも大きな目標の一つでしたので、ADEKAの課題と目的をはっきり認識したうえでどの企業と組むのが良いかと考えたときに、ものすごくシンパサイズできる日本農薬さんという会社がそばにいた、というところが率直な経緯と今の時期に実行した背景です。

Q4：今回の業務提携を機に、ライフサイエンス事業をM&Aでさらに拡大していくのか？

城詰：中計では、M&Aについての優先順位を明示していません。3年間のM&A枠として500億円を準備したなかで、今回一部使うことになったということです。現段階で具体的なお話しはできませんが、さまざまな事業を進めていく過程のなかで、ご縁があれば実行していく可能性があるということです。

Q5：世界の大手農薬会社が集約していくなかで、日本農薬としてどう対抗していくのか？

友井：世界の大手農薬会社の売上高規模は約1兆円規模であり、日本農薬が規模で対抗するのは難しいと考えています。しかし、日本農薬のここ20年間の創薬確率を見ますと、大手に次いで5～6番目の効率を持っています。これをさらに高め、対抗していくことを考えています。そうはいうものの一定の事業規模が無いと、研究開発投資に掛けられるお金も限られます。日本農薬は売上高の約10%を研究開発に投資しており、売上高600億円の10%で約60億円、それが仮に倍の1,200億円だと120億円を研究開発に費用を掛けられますので、そのための規模拡大を積極的にやって行きたいと考えています。今回の資本業務提携により取得する約100億円の成長資金を有効に使って、事業を拡大していきたいと考えています。

Q6：今後もADEKAとして他の農薬メーカーへのM&Aを進めていく可能性はあるか？

城詰：今回のM&Aは、農薬を我々の事業骨格にしていくという意味ではありません。

日本農薬さんであったから、今回連結化させていただくというところが大前提ですので、ADEKAとして能動的に他の農薬メーカーさんを買収するという考えは現在のところありません。

ただし、日本農薬さんの成長戦略のなかで、協力のご依頼があれば、そのときは組上に載せることはあると思います。

Q7：日本農薬に大きな資金が入ったということで、日本農薬の成長戦略に変更はあるか？

友井：日本農薬は研究開発に相当規模の投資を行っており、3年に1剤の新規剤を上市していくことを目標としています。直近では順調に進んでいますが、まだパイプラインには沢山の薬剤候補があります。

現状の財務力のままだと、そのなかいくつか選抜をして開発をしていくという流れになりますが、今回成長資金を手にすることで、より積極的に新剤を開発し、今までよりも早いペースで上市させる可能性が出てきたということですので、そういう努力はしていきたいと考えています。

それから、会社の非連続的な成長という意味でのさらなる他企業の買収については現在も考えていますし、今後も考えていきます。具体的な内容についてはお話しできませんが、そういう成長にも今回の資金を有効に活用できると考えています。

Q8：ADEKAと日本農薬のシナジー効果を高めるということに関して、お互いの事業移管は考えているか？化学技術の進展ということ考えた場合、共同のラボのようなものを設置する考えはあるか？

城詰：業務提携に関する委員会を組織し、そのなかで十分話し合っていく必要があると考えています。かねてから、両社の研究間では世代別にさまざまな技術交流を活発に行っていますので、業務提携に関する素地はある程度できていると思っています。プラットフォームをどう作るかなどについては、今後組織するチームに委ねて、そこからさらに深堀をしていくという形にしていきたいと考えています。

Q9：研究開発以外の部分で期待できるシナジーはあるか？

友井：研究開発以外にもシナジーはあると思っています。

一例を申し上げますと、生産場面において、日本農薬は農薬の原体を合成する合成技術と、もう一つは原体を製剤する技術があります。製剤というのは物を粉碎して混ぜたり、それを固形化したり、様々な技術がありますが、ADEKAさんも例えば樹脂添加剤などについては原薬となる物を、粉碎したり、製剤するといった技術が必要と認識しています。そういう意味で両社に似通った技術のベースがあり、お互いの生産拠点を相互利用するというのも提携の視野に入っています。

日本農薬のインドやブラジルの子会社でADEKAさんの製品を日本農薬の製剤技術を利用して作ることや、逆に日本農薬の薬剤をADEKAさんに作ってもらうことも可能性があると思っています。

その他では、日本農薬が持っている医薬分野のノウハウがADEKAさんのライフサイエンス事業の展開に役立つのではないかと考えていますし、色々な場面でシナジーは期待できると考えています。

Q10：研究開発費は売上高の10%位だったが今後比率を上げる可能性はあるか？急にお金が必要になったのはポテンシャルの大きい剤の開発目途が付いたからか？

友井：日本農薬は売上高の約10%、足元の数年間は12%位を研究開発に使っています。研究開発費が増加している理由は、新規剤の開発にお金がかかるということと、日本農薬で約25剤の既存自社原体の農薬登録を、日本を始め、ヨーロッパ、アメリカ等々で行っていますが、農薬に対する規制の高まりから、農薬登録維持だけでも相当のお金が掛かることが要因です。また、3年に1剤を目途にして研究開発していますが、足元で可能性のあるパイプライン剤が出てきているということも事実です。

今までの状況だと3年に1剤のペースでないと投資できないものを、今回の資金でプラスにしていきたいと考えています。本件により、財務基盤が強化されるということは事実ですので、それを利用して今まで以上の投資はしていきたいと考えています。

Q11：ADEKAの中計策定において、昨年7月から始まった今回の提携の話は織り込み済みだったのではないかと類推すると中計のライフサイエンス事業に農薬が含まれていないのは何故か？

城詰：今回の件は、私は関知していましたが、中計を策定する人間は本件を全く知らない状態で検討していました。従って、2018年4月に公表した中計「BEYOND 3000」は、今回の提携をベースにしているという考え方は全く無いということです。

Q12：ADEKAの現中計では、ライフサイエンス分野のなかに日本農薬とのシナジーは全く入っていないので、今後期待してもいいということか？

城詰：そう期待していただきたいと思っています。中計には日本農薬さんを連結子会社化すること、それによって発生するものを期待して数字に落とし込んではいません。表現として「ライフサイエンスを次の柱に育てる」ということは中計に入れていましたが、それを加速するために今回の話があることをご理解ください。

Q13：日本農薬は売上高2,000億円以上、世界トップ10を目指すとするが、ADEKAの傘下に入ると独自のM&A等の動きが鈍くなったり、独自の動きに制約が出てくるのではないかと？

友井：現状のままでは農薬の創薬確立をさらに高めることは難しく、事業規模を拡大していかないと我々が目指しているところには到達できないと思っています。このことはADEKAさんとも認識を一つにしており、より機敏な市場メイキングやさらなる外部の価値を取り込むために、一部上場を維持して日本農薬として独立性を持って経営していきます。今までも大株主のADEKAさんには相談してきましたし、51%になっても今まで通り相談しながらやっていく考えです。今回、そのための成長資金を獲得できる訳であり、これを利用して日本農薬の成長を加速させていきたいと考えています。ADEKAさんの傘下になったからそれができないではなく、日本農薬が主体となって再編を成し遂げ、事業規模を大きくしていくことに合意しています。目標を達成しないと日本農薬が大きくなれないし、ADEKAさんが投資されたたことのリターンが無い訳ですから、狙っているところは一緒であり、今後の日本農薬の成長にADEKAさんも協力していただけたらと考えています。

今後M&Aによる増資等により、ADEKAさんの資本構成が若干低下する可能性も有りますが、その際にも今回の枠組みを堅持して、日本農薬の成長を応援していただけたらと確信しています。ご心配の向きは無いかと考えています。

Q14：日本農薬で追加のM&Aがあった場合でも、ADEKAとしては出資比率51%を堅持していくのか？その分M&Aに対する出資もしていくのか？

城詰：合意に基づいてということになりますが、その前提で話は進めていきたいと考えています。

Q15：200億円という投資はリターンのバランスを考えながら決定したと思うが、子会社化によるリターンと中計で目標に掲げる営業利益やROEなどの目標との整合性はどのように検討したのか？

城詰：整合性の検討というのは、少し難しい話にはなりますが、今回のディールの結果、ADEKAの財務体質、営業利益率、ROEがどうなるかという推定は、2020年度を目安として検討しています。

ADEKAの中計が計画通り推移し、それから日本農薬さんの計画も計画通り推移した場合、2020年度にこうなるという想定をしたうえで、今回の判断に至っています。

以上