



2026年2月25日

各 位

会 社 名 J X金属株式会社
代 表 者 代表取締役社長 林 陽一
(コード：5016 東証プライム)
問合せ先 コーポレートコミュニケーション部
開示担当課長 米山 学
(電 話：03-6433-6088)

会 社 名 東邦チタニウム株式会社
代 表 者 代表取締役社長 山尾 康二
(コード：5727 東証プライム)
問合せ先 経営企画部 企画担当部長 留場 啓
(電 話：045-394-5521)

**J X金属株式会社による東邦チタニウム株式会社の
完全子会社化に関する株式交換契約（簡易株式交換）及び経営統合契約締結のお知らせ**

J X金属株式会社（以下「J X金属」といいます。）及び東邦チタニウム株式会社（以下「東邦チタニウム」といい、J X金属と東邦チタニウムを総称して、以下「両社」といいます。）は、両社の本日付取締役会において、J X金属を株式交換完全親会社とし、東邦チタニウムを株式交換完全子会社とする株式交換（以下「本株式交換」といいます。）による経営統合（以下「本経営統合」といいます。）を行うことを決議し、本日、両社間で株式交換契約（以下「本株式交換契約」といいます。）及び経営統合契約（以下「本経営統合契約」といいます。）を締結いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

本株式交換は、2026年4月24日開催予定の東邦チタニウムの臨時株主総会の決議による本株式交換契約の承認を得た上で行われる予定です。なお、J X金属においては、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第796条第2項の規定に基づく簡易株式交換の手続により、株主総会の決議による本株式交換契約の承認を得ずに、本株式交換が行われる予定です。

また、本株式交換の効力発生日（2026年6月1日予定）に先立ち、東邦チタニウムの普通株式（以下「東邦チタニウム株式」といいます。）は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）

す。)プライム市場において、2026年5月28日付で上場廃止(最終売買日は2026年5月27日)となる予定です。

記

1. 本株式交換による完全子会社化及び本経営統合の目的

J X金属グループ(J X金属及びJ X金属の子会社で構成される企業グループをいいます。以下同じです。)は、2025年3月31日現在、「半導体材料セグメント」「情報通信材料セグメント」及び「基礎材料セグメント」の3つのセグメントで構成され、半導体・情報通信分野に欠かせない銅やレアメタルを原料とする先端素材の開発・製造・販売を主な内容としてグローバルな事業活動を行うほか、銅やレアメタルの資源開発や、製錬・リサイクル事業を手掛けております。

J X金属グループが2019年6月27日に公表した「2040年 J X金属グループ長期ビジョン」においても記載のとおり、J X金属グループは、「技術立脚型企業」への転身を通じて、激化する国際競争の中でも高収益体質の確立を目指しており、半導体材料・情報通信材料のグローバルリーダーとして、持続可能な社会の実現に貢献することを基本方針とし、この方針のもと、成長戦略のコアと位置付けるフォーカス事業(半導体材料セグメント・情報通信材料セグメント)は、先端材料分野での製品の差別化や新規製品開発・事業化、市場創造を通じて、市場成長以上の利益成長を目指しております。ベース事業(基礎材料セグメント)は、銅・レアメタルの安定供給を通じてフォーカス事業を支えるとともに、リサイクルの拡大による持続可能な供給体制の強化等、ESG課題の解決に向けた取り組みを積極的に推進しております。

J X金属は2025年3月の上場を機に、グループフィロソフィーを新たに定めましたが、パーパスの「価値をつくる。未来をつくる。」は、J X金属グループの存在意義や価値観等を改めて定義したものであり、「2040年 J X金属グループ長期ビジョン」の実現、ひいてはその後のJ X金属グループの成長の実現に向けて、グループ一丸となって取り組むための拠り所となると考えております。

一方、東邦チタニウムは、1953年8月に設立され、「チタンと関連技術の限りない可能性を追求し優れた製品とサービスを提供し続けることで持続可能な社会の発展に貢献する」という経営理念のもと、祖業である航空機や電力・化学プラント向けスポンジチタンやインゴットを中心とした金属チタン事業に加えて、チタン精錬における中間原料や関連技術を活用した触媒事業、化学品事業を手掛けております。

また、東邦チタニウムでは、2023年5月に「2030年ありたい姿」を発表し、「先進素材と技術を創出し、環境変化への柔軟性を持つ高収益企業となり、高度循環型社会の発展に貢献する」ことを掲げ、これに基づく「2023-2025年度中期経営計画」を策定しております。主要製品である航空機向けスポンジチタン・ニッケル粉・ポリプロピレン触媒の市場シェアや利益率の向上、新規事業の事業拡大を目指し、様々な取り組みを推進しております。

J X金属は、本日時点で東邦チタニウム株式を35,859,400株(2025年12月31日時点の発行済株式総数71,270,910株から同日時点の東邦チタニウムが保有する自己株式数84,813株を控除した株式数に占める所有割合にして50.37%(小数点以下第三位を四捨五入。以下、保有割合の計算において同じです。))保有しております。

J X金属の前身である日本鋳業株式会社及び日鋳金属株式会社は、東邦チタニウム設立時から出資者として東邦チタニウムと直接的な資本関係を有しておりましたが、石油業界の再編の流れを経て、2018年3月31日時点でJ X T Gホールディングス株式会社(現・E N E O Sホールディングス株式会社)が東邦チタニウム株式50.38%を保有する状況にありました。

J X金属は技術立脚型事業の育成・強化を図るという経営方針を掲げる中、東邦チタニウムとの連携が益々重要度を増すとの認識のもと、両社の経営資源を結集しやすい運営体制を構築することでより迅速かつ効果的な事業展開を図ることを目的として、東邦チタニウムの株式を直接保有することとし、2018年6月、東邦チタニウムの株式50.38%を取得し、東邦チタニウムを連結子会社といたしました。それ以降、両社は協業体制を築いて参りましたが、近年、上場企業のガバナンスに関しては、構造上の利益相反リスクの対応策強化を求める動きが高まっており、2019年6月の経済産業省による「グループ・ガバナンス・システムによる実務指針」の公表や、2021年6月のコーポレート・ガバナンス・コードの再改訂により、上場子会社のガバナンスの公平性や透明性について、様々な対応が求められることで、J X金属、東邦チタニウム両社における経済的・事務的な負担も増加しております。また、足元では、AI技術の飛躍的な発展、地政学的関係性の変化、中国競合の実力の伸長、日本の労働人口の減少等、変化が加速し不確実性が高まっております。このような現在の事業環境において両社がさらに発展していくためには、情報や人的資源を含む経営資源のこれまで以上の共有や最適配分、戦略的連携の深化や意思決定の迅速化等が必要と考えております。こうした環境において、両社が上場会社として独立した事業運営を行っている状況では、東邦チタニウムの少数株主の利益を考慮した慎重な検討を要する等、グループ全体での最適化を図る上で一定の制約が生じており、J X金属グループとして経営資源の投入に係る最適かつ迅速な意思決定が困難となっております。両社がさらに発展し、グループ全体の企業価値を将来にわたり最大化させていくためには、東邦チタニウムがJ X金属の完全子会社となり、これまで以上にJ X金属と東邦チタニウムとの間で情報、人的資源の共有を図り、経営資源を相互に結集させ、柔軟で迅速かつ長期的な視座に立った意思決定体制のもとで推進できる環境を作ることが最善の方法であるとの結論に至り、2025年10月9日にJ X金属から東邦チタニウムに対して本株式交換の提案（以下「本提案」といいます。）を行いました。

東邦チタニウムは、親会社で筆頭株主であるJ X金属からの本提案を受けて、本株式交換による本経営統合に係る具体的な検討を開始することといたしました。また、東邦チタニウムは、本株式交換に関する具体的な検討を開始するに際し、東邦チタニウムの取締役会において、本株式交換による本経営統合の是非を審議及び決議するに先立って、本株式交換では構造的な利益相反の問題が生じ得るため、東邦チタニウムの少数株主の皆様を保護を目的として、取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するため、2025年10月31日に、筆頭株主であるJ X金属との間で利害関係を有しない独立した委員から構成される特別委員会（以下「本特別委員会」といいます。詳細については、下記「3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「(4) 公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含む。）」に記載のとおりです。）を設置し、併せて外部専門家を起用する等の具体的な検討に向けた体制を整備いたしました。

本株式交換を通じて親子上場関係を解消することにより、東邦チタニウムの少数株主の皆様とJ X金属との間に構造的に生じていた利益相反関係が完全に解消されます。これにより、従来であればコーポレート・ガバナンス上の観点から実現が困難であった、グループ全体の最適化を図るための施策を、より機動的に実施することが可能となり、両社がともにメリットを享受できるものと考えております。本株式交換後の具体的な施策及びそれに基づき顕在化するシナジーとしては、以下のものを想定しております。

(i) 既存領域（先端材料）：東邦チタニウムの有する技術の活用による既存事業の強化

J X金属がトップシェアを有する半導体用スパッタリングターゲット（チタン）では、東邦チタニウムが製造する高純度チタンが不可欠です。それ以外の製品においても、東邦チタニウムが培ってきた高

融点金属の溶解技術は、J X金属が扱う高純度金属の溶解やリサイクル材の純度向上等に活用でき、連携を強化することで効率化及び事業価値拡大が見込まれます。

また、J X金属では、次世代半導体向けCVD・ALD用塩化物の量産化にあたり、チタン製錬で培った塩化技術に強みをもつ東邦チタニウムとの協業を行ってきましたが、今後はこのような協力関係を一層深めることで双方の競争力を強化できると考えております。

(ii) 既存領域（基礎材料）：チタン資源供給強化によるサプライチェーンの安定化

J X金属は、豪州の鉱山開発プロジェクトへの参画等を通じ、チタンを含むレアメタル資源の供給体制強化を目指しており、これは中長期的に需給がひっ迫すると見込まれているチタンの原料調達リスクの低減につながると考えております。本経営統合によりサプライチェーン全体の垂直統合が進み、事業基盤をより強固にできる見込みです。航空・宇宙分野に強みを持つ東邦チタニウムの金属チタン事業のサプライチェーン安定化は、我が国の経済安全保障の安定化にも資すると考えております。

(iii) 新規領域（新規材料開発）：コア技術の融合による新規事業創出機会の拡大

これまで両社の技術情報の取り扱いには一定の制約がありましたが、本経営統合により技術交流・共有が活発になることにより、塩化技術や高純度化技術、粉体制御技術等の東邦チタニウムの優れた技術をより広く活用できる環境が整うこととなります。それに伴い、これまで東邦チタニウムが単独では拡大しきれなかった半導体材料をはじめとする先端材料分野へのリソースの配分をJ X金属グループ全体で行うことが可能となり、新規事業開発を一層加速させることができると考えております。

(iv) 両社の経営資源の効率的活用及び事業強靱化に関する知見の展開

更なる人的交流の活性化や財務基盤を含む諸機能の相互補完・最適化を通じて、両社の持続的な成長を支える経営基盤の強化が可能になると考えております。例えば、東邦チタニウムにて不足している人的資本や半導体・電子材料市場におけるネットワーク等の経営資源をJ X金属が補うことで、双方の新規事業の立ち上げスピードが向上し、中長期的に安定した投資と成長を続けられる体制を構築できると考えております。

J X金属ではこれまで事業強靱化のために構造改革に取り組んでおり、例えば機能材料事業では製品構成の高度化を含む需要変動に強い体制の構築に向けた諸施策を実行し、一定の成果をあげて参りました。需給変動の大きい東邦チタニウムの金属チタン事業や化学品事業においても、J X金属の知見・ノウハウを展開することで、より安定的かつ高収益な事業体制を築くことができると考えております。

併せて、東邦チタニウムの少数株主の皆様には本株式交換後はJ X金属の株主として、J X金属と東邦チタニウムのシナジーによる企業価値の向上を経済的に享受していただくことが可能になると考えております。加えて、上場会社として必要となる体制整備の対応やそのコスト負担が大きくなる中、東邦チタニウムにおける上場維持に係る業務負担及びコストの削減にもつながると考えております。

なお、本株式交換を通じて東邦チタニウムは上場廃止となるため、一般的に上場企業が享受できる、エクイティ・ファイナンスによる多様な資金調達手段の確保、社会的な信用力や知名度向上に伴う採用活動への好影響、上場会社としての財務情報の公表を通じた信頼性の向上等の利点を得られなくなります。しかし、東邦チタニウムの現在の財務状況等を考慮するとエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれず、資金需要については親会社による子会社への資金支援等、株式市場における資金調達を代替する手段も存在します。また、東邦チタニウムの知名度は、その業歴の長さ等から既に十分に高く、従業員や取引先を含めた多数のステークホルダーとの信頼関係も構築できていること、非上場会社となった場合でも、東京証券取引所プライム市場に上場するJ X金属の完全子会社としてグループ内の連携をより一層強化することにより、J X金属グループの知名度の恩恵を引き続き享受できること、

J X金属は、本株式交換以降、東邦チタニウムの従業員の雇用を現時点の水準を実質的に下回らない条件で継続するよう最大限努め、かつ、その処遇を実質的に不利益に変更しないよう最大限努める旨を、本経営統合契約において合意しているため、東邦チタニウム及びその子会社の従業員は、J X金属グループの一員として業務に従事することとなり、これまで以上に幅広い業務に従事することも可能となり、従業員のモチベーションは一層向上するものと考えられること等を踏まえると、人材採用等への悪影響は小さいと考えられます。さらに、J X金属の完全子会社となった後もJ X金属の連結財務諸表の一部として東邦チタニウムの財務情報も公表されることになることから財務面の信頼性も維持可能と考えられます。かかる事情を踏まえると、上場廃止に伴い東邦チタニウムの事業に重大な影響を及ぼすようなディスシナジーは特段生じないと考えております。

また、両社は、完全子会社化の方法として本株式交換を選択することが望ましいと判断いたしました。これは、本株式交換の対価として、J X金属の普通株式（以下「J X金属株式」といいます。）が東邦チタニウムの少数株主の皆様へ交付されることにより、本株式交換後に期待されている各種施策の実行を通じて期待される効果や、かかる効果の発現によるJ X金属グループの事業発展や収益拡大、ひいてはJ X金属の株価上昇といったメリットを享受できる機会を東邦チタニウムの少数株主に対して提供できるためです。また、J X金属株式は流動性が高く、市場で取引することで随時現金化することも可能であることから、J X金属株式を継続保有するか、売却して現金化するかを選択肢を東邦チタニウムの少数株主の皆様へ提供できるという観点からも、本株式交換は望ましいスキームであると考えております。

以上の点を踏まえて、両社において慎重に検討した結果、両社は本株式交換によって東邦チタニウムがJ X金属の完全子会社になることが、両社の企業価値向上に資するものであるとの認識で一致したことから、本株式交換に係る割当比率を含む諸条件についての検討及び協議を経て合意に至り、本日、両社の取締役会において、それぞれ、J X金属が東邦チタニウムを完全子会社化することを目的として本株式交換を実施することを決議し、本株式交換契約及び経営統合契約を締結いたしました。

なお、金属チタンは、特に航空・宇宙分野において中長期的な需要拡大が見込まれております。東邦チタニウムは、航空機エンジン用途の高品質スポンジチタンの製造が可能な世界でも数少ないチタンメーカーの一つです。世界的に希少な技術・製品を有する東邦チタニウムの金属チタン事業を今後も継続し、社会的使命を果たし続けていく上で、J X金属に加え、長期保有が可能かつ信頼できる株主による資本参画が、より安定した事業基盤の構築、企業価値向上に一層資するものと考えております。

このような状況を踏まえ、本株式交換後の東邦チタニウムの事業運営に関して、金属チタン事業を分社化した上で、東邦チタニウムの既存株主であり重要な取引先でもある日本製鉄株式会社が資本参画することについて、同社と検討を開始しております。

2. 本株式交換の要旨

(1) 本株式交換の日程

本株式交換契約及び本経営統合契約締結の取締役会決議日（両社）	2026年2月25日（水）
本株式交換契約及び本経営統合契約締結日（両社）	2026年2月25日（水）
臨時株主総会基準日公告日（東邦チタニウム）	2026年2月25日（水）
臨時株主総会基準日（東邦チタニウム）	2026年3月12日（木）（予定）
本株式交換契約承認臨時株主総会決議日（東邦チタニウム）	2026年4月24日（金）（予定）

最終売買日（東邦チタニウム）	2026年5月27日（水）（予定）
上場廃止日（東邦チタニウム）	2026年5月28日（木）（予定）
本株式交換の実施予定日（効力発生日）	2026年6月1日（月）（予定）

（注1）J X金属は、会社法第796条第2項の規定に基づき、J X金属の株主総会の決議による本株式交換契約の承認を必要としない簡易株式交換の手続により本株式交換を行う予定です。

（注2）上記日程は、本株式交換の手続進行上の必要性その他の事由により必要な場合には、両社間で協議及び合意の上、変更されることがあります。上記日程に変更が生じた場合には、速やかに公表いたします。

（2）本株式交換の方式

本株式交換は、J X金属を株式交換完全親会社、東邦チタニウムを株式交換完全子会社とする株式交換です。本株式交換は、J X金属においては、会社法第796条第2項の規定に基づき、J X金属の株主総会の決議による承認を必要としない簡易株式交換の手続により、また東邦チタニウムにおいては、2026年4月24日開催予定の東邦チタニウムの臨時株主総会の決議による本株式交換契約の承認を得た上で、2026年6月1日を効力発生日として行う予定です。

（3）本株式交換に係る割当ての内容

	J X金属 (株式交換完全親会社)	東邦チタニウム (株式交換完全子会社)
本株式交換に係る割当比率	1	0.70
本株式交換により交付する株式数	J X金属株式：24,728,687株（予定）	

（注1）株式の割当比率

東邦チタニウム株式1株に対して、J X金属株式0.70株を割当交付いたします。ただし、基準時（以下に定義します。）において、J X金属が保有する東邦チタニウム株式については、本株式交換による株式の割当ては行いません。

なお、上記の本株式交換に係る割当比率（以下「本株式交換比率」といいます。）は、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合、両社間で協議及び合意の上、変更することがあります。

（注2）本株式交換により交付するJ X金属株式の数

J X金属は、本株式交換に際して、本株式交換によりJ X金属が東邦チタニウムの発行済株式（ただし、J X金属が保有する東邦チタニウム株式を除きます。）の全部を取得する時点の直前時（以下「基準時」といいます。）における東邦チタニウムの株主の皆様（ただし、J X金属を除きます。）に対して、その所有する東邦チタニウム株式の株式数の合計に本株式交換比率を乗じた数のJ X金属株式を割当交付する予定です。

また、J X金属が交付する株式は、新たに発行する株式にて充当する予定です。

なお、東邦チタニウムは、本株式交換の効力発生日の前日までに開催する東邦チタニウムの取締役会決議により、基準時の直前の時点において保有している自己株式（本株式交換に関してなされる、会社法第785条第1項に定める反対株主の株式買取請求に係る株式の買取りによって東邦チタニウムが取得する自己株式を含みます。）の全てを、基準時の直前の時点をもって消却する予定です。

（注3）単元未満株式の取扱い

本株式交換に伴い、J X金属の単元未満株式（1単元（100株）未満の株式）を保有することとなる東邦チタニウムの株主の皆様については、J X金属株式に関する以下の制度をご利用いただくことができます。なお、金融商品取引所市場において単元未満株式を売却することはできません。

（i）単元未満株式の買増制度（1単元（100株）への買増し）

会社法第194条第1項、並びにJ X金属の定款及び株式取扱規則の規定に基づき、J X金属の単元未満株式を保有する株主の皆様が、J X金属に対し、自己の保有する単元未満株式と併せて1単元（100株）となる数のJ X金属株式を売り渡すことを請求し、これを買増することができる制度です。

（ii）単元未満株式の買取請求制度（1単元（100株）未満株式の売却）

会社法第192条第1項の規定に基づき、J X金属の単元未満株式を保有する株主の皆様が、その保有する単元未満株式を買取ることをJ X金属に対して請求することができる制度です。

（注4）1株に満たない端数の処理

本株式交換に伴い、1株に満たない端数のJ X金属株式の割当てを受けることとなる東邦チタニウムの株主の皆様については、会社法第234条その他の関連法令の定めに従い、その端数の合計数（その合計数に1に満たない端数がある場合は切り捨てるものとします。）に相当するJ X金属株式を売却し、かかる売却代金をその端数に応じて当該株主の皆様へ交付いたします。

（4）本株式交換に伴う新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

東邦チタニウムは、新株予約権及び新株予約権付社債を発行していないため、該当事項はございません。

3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等

（1）割当ての内容の根拠及び理由

J X金属及び東邦チタニウムは、本株式交換に用いられる上記「2. 本株式交換の要旨」の「（3）本株式交換に係る割当ての内容」に記載の本株式交換比率の算定にあたって公正性・妥当性を確保するため、それぞれ個別に、両社から独立した第三者算定機関に株式交換比率の算定を依頼すること、また、両社から独立した法務アドバイザーから法的助言を受けることとし、J X金属は大和証券株式会社（以下「大和証券」といいます。）を、東邦チタニウムはみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、本特別委員会は独自の第三者算定機関として株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス・コンサルティング」といいます。）をそれぞれ選定し、また、J X金属は、両社から独立した西村あさひ法律事務所・外国法共同事業（以下「西村あさひ」といいます。）を、東邦チタニウムは、両社から独立した長島・大野・常松法律事務所を、それぞれ法務アドバイザーとして選定いたしました。

J X金属においては、下記「（4）公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含む。）」に記載のとおり、J X金属の第三者算定機関である大和証券から受領した株式交換比率算定書、法務アドバイザーである西村あさひからの助言、J X金属が東邦チタニウムに対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえ、慎重に協議・検討した結果、本株式交換比率は妥当であり、J

X金属の株主の皆様の利益に資するとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断しました。

他方、東邦チタニウムにおいては、下記「(4) 公正性を担保するための措置 (利益相反を回避するための措置を含む。)」に記載のとおり、東邦チタニウムの第三者算定機関であるみずほ証券から受領した株式交換比率算定書、法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所からの助言、東邦チタニウムがJ X金属に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果、本特別委員会からの指示、助言及び2026年2月24日付で受領した答申書(以下「本答申書」といいます。詳細については、下記「(4) 公正性を担保するための措置 (利益相反を回避するための措置を含む。)」の「③ 東邦チタニウムにおける利害関係を有しない特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)、本特別委員会の第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングから受領した株式交換比率算定書及び本株式交換比率が東邦チタニウムの株主にとって財務的見地から公正である旨の意見書(フェアネス・オピニオン)(以下「本フェアネス・オピニオン」といいます。)の内容等を踏まえ、慎重に協議・検討をいたしました。その結果、本株式交換比率は妥当であり、東邦チタニウムの少数株主の皆様の利益に資するとの判断に至りました。なお、東邦チタニウムは、2025年11月7日付「2026年3月期第2四半期(中間期)連結業績予想と実績との差異及び通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」において公表しているとおり、2026年3月期の通期連結業績予想の下方修正(以下「本業績予想修正」といいます。)を行っております。しかし、本特別委員会は、本業績予想修正は、金属チタン事業の航空機向けスポンジチタンについてサプライチェーン上の在庫調整が長引いていたこと及び化学品事業の積層セラミックコンデンサ(MLCC)向け超微粉ニッケルの需要回復が当初想定より緩やかであったことが要因であり、これらの要因は本株式交換の検討とは無関係な市場の動向によって生じたものであること、また、本業績予想修正の検討過程及び開示時期についてJ X金属の関与又は影響力の行使は認められないこと等を勘案し、本業績予想修正は、本株式交換の検討とは無関係に、東京証券取引所の適時開示基準に従って適切に公表したものであり、本株式交換に関連して又は本株式交換を意図して行われたものとは認められないと判断しております。以上のような協議・結果を踏まえ、東邦チタニウムにおいて、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断しました。

以上のとおり、J X金属及び東邦チタニウムは、両社がそれぞれの第三者算定機関から提出を受けた株式交換比率の算定結果を参考に、それぞれが相手方に対して実施したデュー・ディリジェンスの結果等を踏まえて慎重に検討し、両社の財務状況・資産状況・将来の見通し・本株式交換の実行により実現することが期待されるシナジー効果等の要因を総合的に勘案した上で、交渉・協議を重ねて参りました。その結果、J X金属及び東邦チタニウムは、本株式交換比率は妥当であり、それぞれの株主の皆様の利益に資するとの判断に至ったため、本株式交換比率により本株式交換を行うことが妥当であると判断いたしました。なお、本株式交換比率は、本株式交換契約に従い、算定の基礎となる諸条件に重大な変更が生じた場合には、両社間で協議の上変更することがあります。

(2) 算定に関する事項

① 算定機関の名称及び両社との関係

J X金属の第三者算定機関である大和証券は、J X金属及び東邦チタニウムの関連当事者には該当せず、独立した算定機関であり、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。なお、大和証券の報酬には、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれておりますが、J X金属は、同種の取引における一般的な実務慣行及び本株式交換が不成立となった場合にJ X金

属に相応の金銭的負担が生じる報酬体系の是非等も勘案すれば、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていることをもって独立性が否定されるわけではないと判断しております。

東邦チタニウムの第三者算定機関であるみずほ証券は、J X金属及び東邦チタニウム並びに本株式交換からは独立した算定機関であり、J X金属及び東邦チタニウムの関連当事者には該当しません。なお、みずほ証券は、株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」といいます。）と同じ株式会社みずほフィナンシャルグループの一員であり、みずほ銀行は、J X金属及び東邦チタニウムに対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等を行っておりますが、本株式交換に関して、記載すべき重要な利害関係を有しておりません。また、みずほ証券は、金融商品取引法第36条及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。）第70条の4の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で、株式交換比率の算定を行っているとのことです。東邦チタニウムは、株式交換比率の算定にあたり、みずほ証券において適切な利益相反管理体制が構築され、かつ実施されていると判断し、みずほ証券を第三者算定機関に選定いたしました。なお、みずほ証券の報酬は、本株式交換の成否にかかわらず支払われる固定報酬であり、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

本特別委員会の第三者算定機関であるブルータス・コンサルティングは、J X金属及び東邦チタニウム並びに本株式交換からは独立した算定機関であり、J X金属及び東邦チタニウムの関連当事者には該当せず、本株式交換に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。本特別委員会は、2025年12月4日に、ブルータス・コンサルティングについて、その独立性及び適格性に問題がないことを確認した上で、独自の第三者算定機関として選任しているとのことです。なお、本株式交換に関するブルータス・コンサルティングの報酬は、本株式交換の成否にかかわらず支払われる固定報酬であり、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

② 算定の概要

(i) 大和証券による算定

大和証券は、J X金属については、同社が金融商品取引所に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価法を用いて算定を行いました。市場株価法においては、2026年2月24日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における算定基準日から遡る過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の各期間の終値単純平均値を採用しております。

東邦チタニウムについては、同社が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また将来の事業活動の状況を評価に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）を採用して算定を行いました。また、東邦チタニウムの金属チタン事業、触媒事業、化学品事業及び新素材事業が提供している製品・サービスの特徴は相互に異なることから、各事業の特徴を適切に算定に反映させるため、東邦チタニウムの各事業を分類して算定を行うサム・オブ・ザ・パーツを実施いたしました。市場株価法においては、2026年2月24日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における算定基準日から遡る過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の各期間の終値単純平均値を採用しております。

DCF法においては、東邦チタニウムより受領し、J X金属による確認の上、大和証券に提供された2026年3月期から2031年3月期における財務予測に基づく将来キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって株式価値を算定しております。

なお、J X金属株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の東邦チタニウムの評価レンジは、以下のとおりとなります。

採用手法		株式交換比率の算定結果
J X金属	東邦チタニウム	
市場株価法	市場株価法	0.51~0.77
	D C F法	0.35~1.14

大和証券は、上記株式交換比率の算定に際して、東邦チタニウム及びJ X金属から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま使用し、それらの資料及び情報等が全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。また、東邦チタニウムの資産又は負債（金融派生商品、簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。）について、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行っておりません。大和証券の株式交換比率の算定は、2026年2月24日時点までの情報及び経済条件を反映したものであり、東邦チタニウムの財務予測については、両社の経営陣により現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき合理的に検討又は作成されたことを前提としております。

なお、大和証券がD C F法による算定の前提とした東邦チタニウムの財務予測において、大幅な増益、フリー・キャッシュ・フローの増減を見込んでおります。具体的には、2026年3月期において、金属チタン事業における航空機向けスポンジチタン販売の減少、金属チタン事業及び化学品事業において予定している能力増強投資により、営業利益について対前年度比較で大幅な減少を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で大幅な減少を見込んでおります。2027年3月期において、化学品事業の需要回復によるニッケル粉の販売量増加、生産ラインの稼働率向上及び前年度比設備投資額の減少により、営業利益について対前年度比較で大幅な増加を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で大幅な増加を見込んでおります。2028年3月期において、在庫水準の適正化等により、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で大幅な増加を見込んでおります。2029年3月期において、化学品事業及び触媒事業における生産能力増強投資による効果、新素材事業におけるチタン多孔質体の拡販、前年度比設備投資額の減少により、営業利益について対前年度比較で大幅な増加を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で大幅な増加を見込んでおります。2031年3月期において、設備投資額の減少等により、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で大幅な増加となることを見込んでおります。

(ii) みずほ証券による算定

みずほ証券は、J X金属については、同社が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価法を用いて算定を行いました。市場株価法においては、2026年2月24日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における算定基準日から遡る過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の各期間の終値単純平均値を採用しております。

東邦チタニウムについては、同社が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また、同社の将来の事業活動の状況を評価に反映するためにD C F法を採用して算定を行いました。市場株価法においては、2026年2月24日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における算定基準日から遡る過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の各期間の終値単純平均値を採用しております。また、D C F法においては、東邦チタニウムが作成した2026年3月期から2031年3月期までの事業計画（以下「本事業計画」といいます。）における

財務予測、2026年3月期第3四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、東邦チタニウムが2026年3月期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことで企業価値及び株式価値を算定しております。なお、割引率は加重平均資本コストとして、7.2%～11.2%を採用しております。また、継続価値の算定にあたっては永久成長率法を採用し、外部環境等を総合的に勘案して永久成長率を1.0%～3.0%とした上で、継続価値を78,684百万円～191,304百万円と算定しております。

各評価手法によるJ X金属株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の株式交換比率の算定結果は以下のとおりです。

採用手法		株式交換比率の算定結果
J X金属	東邦チタニウム	
市場株価法	市場株価法	0.51～0.77
	D C F法	0.16～1.08

本事業計画の前提とする事業環境としては、足元で需要が低迷している航空機向けスポンジチタンについて、2028年3月期には需要が回復すること等を想定しています。なお、本事業計画の期間については、計画期間の最終事業年度において工場又は主要製品の製造ラインの稼働率が概ね100%になる見込みであること等を考慮し、5ヶ年の計画期間を採用しております。

また、本事業計画について、本特別委員会は、本事業計画の内容、重要な前提条件、作成経緯及び作成プロセス等について東邦チタニウムに対し質疑応答を行い、その合理性を確認した上で、承認をしています。

みずほ証券がD C F法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は下表のとおりです。当該財務予測には、対前年度比較で利益とフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、以下のとおりです。

- (ア) 2026年3月期において、チタン事業では米国の大手航空機メーカーであるボーイング社における諸トラブルに起因したサプライチェーン上の在庫調整継続の影響により、航空機向けスポンジチタン販売が前年対比減少すること、チタン事業及び化学品事業において能力増強投資を予定していることを主因として、営業利益について対前年度比較で1,974百万円の減少を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で9,646百万円の減少を見込んでおります。
- (イ) 2027年3月期において、化学品事業の需要自体が回復基調にあることから、ニッケル粉の販売量が増加し生産ラインの稼働率向上が見込まれること、前年度比設備投資額が減少することを主因として、営業利益について対前年度比較で1,357百万円の増加を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で2,526百万円の増加を見込んでおります。
- (ウ) 2028年3月期において、在庫水準の適正化を主因として、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で5,685百万円の増加を見込んでおります。
- (エ) 2029年3月期において、触媒事業及び化学品事業における生産能力増強投資効果、新素材事業におけるチタン多孔質体の拡販、前年度比設備投資額が減少することを主因として、営業利益について対前年度比較で4,070百万円の増加を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で3,394百万円の増加を見込んでおります。

(オ) 2030年3月期において、増収に伴う運転資本の増加を主因として、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で2,388百万円の減少を見込んでおります。

(カ) 2031年3月期において、設備投資額の減少を主因として、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で5,635百万円の増加となることを見込んでおります。

また、本株式交換の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、東邦チタニウムが上場廃止になることによる上場維持費用の削減を除き、現時点において収益に影響を与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画における財務予測には加味されておらず、これを算定の基礎としたみずほ証券による算定にも織り込まれておりません（注1）。

なお、東邦チタニウムが2023年5月8日付で公表した「2030年ありたい姿及び2023-2025年度中期経営計画」において、2031年3月期の業績目標値として、連結売上高1,700億円を掲げておりましたが、当該数値は、その後発生したボーイング社の品質トラブルやストライキによる航空機の生産減少及び中国経済の長期的な低迷を考慮していない、あくまで公表時点での事業環境を前提とした目標値であり、本事業計画に基づく財務予測における数値とは異なるものとなります。

（単位：百万円）

	2026年 3月期 (3ヶ月)	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期	2030年 3月期	2031年 3月期
売上高	19,994	86,907	95,103	102,299	112,620	124,927
営業利益	979	5,264	6,839	10,909	13,658	15,735
E B I T D A	2,686	14,011	16,683	20,787	24,494	26,696
フリー・キャッ シュ・フロー	△3,065	△1,303	4,382	7,776	5,388	11,022

（注1）みずほ証券は、株式交換比率の算定にあたり、以下の資料・情報の分析・検討を実施いたしました。なお、以下の資料等には、両社の子会社・関連会社（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和38年大令第59号）第8条の定義によります。以下、総称して「関係会社」といいます。）に係るものも含まれます。

- (1) 両社の有価証券報告書、四半期報告書その他により公表された財務情報
- (2) 両社が準備・作成し、みずほ証券に対して開示された事業・財務状況に係る諸資料
- (3) 東邦チタニウムが準備・作成し、みずほ証券に対して開示された中期経営計画その他の財務見通しに係る諸資料（東邦チタニウムの本事業計画を含みます。）
- (4) 両社の事業・財務状況に関する実績・見通しに係る、両社へのインタビュー結果及び関係各部署から受領したQ&Aリストの回答
- (5) 東邦チタニウムが外部専門家へ依頼し、外部専門家により作成されたJX金属に関する法務、財務及び税務に関する事項の調査報告書
- (6) 両社の普通株式の株価及び株式売買状況
- (7) その他みずほ証券が、両社から受領し又はみずほ証券による一般的な調査を通じて入手した、みずほ証券が必要かつ適切であると考え各種資料

また、みずほ証券は、株式交換比率の算定に際し、以下の事項を前提としています。

- (1) 上記のみずほ証券が検討した全ての公開情報及び両社からみずほ証券に提供され又はみずほ証券並びに外部専門家が両社と協議した財務その他の情報で株式交換比率の算定における分析の実質的な根拠となった情報（以下「本件情報」といいます。）の全てが、正確かつ完全であるこ

とに依拠し、それを前提としております。みずほ証券は、本件情報の正確性及び完全性につき独自に検証は行っておらず、また、これらを独自に検証する責任又は義務を負いません。したがって、本件情報について、かかる情報を重大な誤りとする事項があった場合、又は算定基準日時点で開示されていない事実や状況若しくは算定基準日時点以降に発生した事実や状況（算定基準日時点において潜在的に存在した事実で、その後明らかになった事実を含みます。）があった場合には、算定結果が異なる可能性があります。なお、みずほ証券は東邦チタニウムの経営陣が、両社からみずほ証券に提供され又はみずほ証券が東邦チタニウムと協議した財務その他の情報について、不完全若しくは誤解を招くようなものとするような事実を一切認識していないことを前提としています。

- (2) みずほ証券が提供を受けた財務予測その他の将来に関する情報（将来の収益及び費用に関する予想、費用節減の見通し並びに東邦チタニウムの本事業計画を含みます。）については、東邦チタニウム及び東邦チタニウムの関係会社の将来の経営成績及び財務状況に関し現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき、東邦チタニウムの経営陣によって合理的に準備、作成されたことを前提とし、かつ、みずほ証券は、かかる財務予測及び事業計画の実現可能性について独自に検証することなく、これらの財務予測及び本事業計画に依拠し、みずほ証券から東邦チタニウムへ提出した株式交換比率算定書で言及される分析若しくは予想又はそれらの基礎となる仮定に関して何らの見解も表明しておりません。なお、本株式交換による両社のシナジー効果について、みずほ証券は、東邦チタニウムが上場廃止になることによる上場維持費用の削減を除き、算定基準日時点において株式交換比率の算定に重要な影響を及ぼす可能性を定量的に評価できる事項を認識しておらず、また、株式交換比率の算定では、東邦チタニウムが上場廃止になることによる上場維持費用の削減以外のシナジー効果を織り込んでおりません。
- (3) 株式交換比率の算定にあたってみずほ証券が要求した情報のうち、両社から情報の提供又は開示を受けられず、又は提供若しくは開示を受けたもののそれが両社の企業価値に及ぼす影響が現時点においては不確定なもの、又はその他の方法によってもみずほ証券が評価の基礎として使用できなかったものについては、みずほ証券は、東邦チタニウムの同意の下で、みずほ証券が合理的及び適切と考える仮定を用いています。みずほ証券のかかる仮定が重要な点において事実と異なることが明らかになった場合に、評価結果が異なる可能性があります。
- (4) 本株式交換は、日本の法人税法上、両社につき課税されない取引であること、及び本株式交換に関するその他の課税関係が株式交換比率に影響を及ぼさないことを前提としています。また、みずほ証券は、独自に検証を行うことなく、本株式交換が適時に完了すること、並びに両社又は本株式交換で期待される利益に何らの悪影響を及ぼすことなく、本株式交換の完了に必要な全ての重要な、政府、規制当局その他の同意及び承認（法令又は契約に基づくものであるか否かを問いません。）を得ることができること、また、かかる同意及び承認の内容が株式交換比率に影響を及ぼさないこと、両社に対し規制当局その他により発令若しくは課された命令、措置その他の処分がある場合には、両社から開示を受けたものを除き、それが両社の今後の業績に与える影響が存在しないか又は今後も発生しないことを前提としています。みずほ証券は、法律、規制又は会計・税務関連の専門家ではなく、かかる事項については、東邦チタニウムの外部専門家が行った評価に依拠しております。
- (5) みずほ証券は両社又はその関係会社の資産・負債（デリバティブ取引、簿外資産・負債その他の偶発債務を含みます。）又は引当につき独自の評価・査定を行っておらず、その会計上・税務上の評価額の妥当性ないし会計処理・税務処理の適正性について分析しておらず、いかなる評

価、査定又は分析についても、独自に第三者から提供を受けたことはなく、第三者に要求しておりません。みずほ証券は、両社又はその関係会社の財産又は施設を検査する義務を負っておりませんが、倒産、破産等に関する法律に基づいて両社又はその関係会社の株主資本又は支払能力についての評価を行っておりません。

- (6) 両社並びにその関係会社のいずれも、株式交換比率に重大な影響を及ぼすような契約、合意その他一切の書面を過去に締結しておらず、かつこのような決定を行っていないこと、また、将来も締結若しくは決定を行わないこと、及び本株式交換の実行により、将来、両社又はその関係会社が当事者として拘束される重要な合意に違反することとならず、かつ、かかる重要な合意を解除する権利又はかかる合意に基づき不履行を宣言し若しくは救済手段を行使する権利を生じさせないことを前提としています。
- (7) みずほ証券は、本件情報において開示を受けたものを除き、両社及びその関係会社の訴訟若しくは紛争その他に関する偶発債務又は環境、税務若しくは知的財産権等に関する簿外債務は存在しないこと、並びに両社の事業に関する現在の保険加入額が事業運営上十分であることを前提としています。

(iii) プルータス・コンサルティングによる算定

プルータス・コンサルティングは、両社の株式価値の算定手法として、両社が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価法を採用して算定を行いました。また、東邦チタニウムについては、比較可能な類似上場会社が存在し、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較法を、また、将来の事業活動の状況を株式価値算定に反映するために、DCF法を採用して算定を行いました。

上記の各方式において算定された、JX金属株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の東邦チタニウムの評価レンジは、以下のとおりとなります。

採用手法		株式交換比率の算定結果
JX金属	東邦チタニウム	
市場株価法	市場株価法	0.51~0.77
	類似会社比較法	0.49~1.02
	DCF法	0.23~1.55

市場株価法においては、2026年2月24日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における算定基準日から遡る過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の各期間の終値単純平均値を採用しております。

類似会社比較法では、東邦チタニウムと比較的類似する事業を営む類似上場企業として株式会社大阪チタニウムテクノロジーズを選定した上で、事業価値に対するEBITDAマルチプルを用いて、株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲を1,815円から2,071円と算定しております。

DCF法では、東邦チタニウムが作成した本事業計画に基づく将来キャッシュ・フロー等を、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価しております。継続価値については永久成長率法とマルチプル法に基づき94,622百万円から256,567百万円と算定しております。具体的

には割引率は 6.9%~9.6%を使用しており、永久成長率法では、理論上想定される長期的な経済環境等を踏まえ成長率を 0%として算出しております。マルチプル法において、E B I T D A の倍率については、事業価値に対する E B I T D A の倍率は業界各社の水準等を踏まえ 8.8 倍~13.6 倍として、算定しております。

プルータス・コンサルティングが D C F 法に用いた東邦チタニウムの本事業計画に基づく財務予測においては、大幅な増減益及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれております。具体的には、以下のとおりです。

(ア) 2026 年 3 月期において、チタン事業では米国の大手航空機メーカーであるボーイング社における諸トラブルに起因したサプライチェーン上の在庫調整継続の影響により、航空機向けスポンジチタン販売が前年対比減少すること、チタン事業及び化学品事業において能力増強投資を予定していることを主因として、営業利益について対前年度比較で 1,973 百万円の減少を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で 9,088 百万円の減少を見込んでおります。

(イ) 2027 年 3 月期において、化学品事業の需要自体が回復基調にあることから、ニッケル粉の販売量が増加し生産ラインの稼働率向上が見込まれること、前年度比設備投資額が減少することを主因として、営業利益について対前年度比較で 1,356 百万円の増加を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で 2,883 百万円の増加を見込んでおります。

(ウ) 2028 年 3 月期において、在庫水準の適正化を主因として、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で 4,572 百万円の増加を見込んでおります。

(エ) 2029 年 3 月期において、触媒事業及び化学品事業における生産能力増強投資効果、新素材事業におけるチタン多孔質体の拡販、前年度比設備投資額が減少することを主因として、営業利益について対前年度比較で 4,070 百万円の増加を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で 3,099 百万円の増加を見込んでおります。

(オ) 2031 年 3 月期において、設備投資額の減少を主因として、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で 5,578 百万円の増加となることを見込んでおります。

また、本株式交換実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味しておりません。

なお、D C F 法で算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測の数値は以下のとおりです。

(単位：百万円)

	2026 年 3 月期 (3 ヶ月)	2027 年 3 月期	2028 年 3 月期	2029 年 3 月期	2030 年 3 月期	2031 年 3 月期
売上高	19,994	86,907	95,103	102,299	112,620	124,927
営業利益	979	5,264	6,839	10,909	13,658	15,735
E B I T D A	2,707	13,997	16,660	20,751	24,458	26,660
フリー・キャ ッシュ・フロ ー	△2,812	△927	3,645	6,744	5,390	10,968

プルータス・コンサルティングは算定の基礎とした本事業計画について、東邦チタニウムとの間で質疑応答を行いその内容を確認しております。また、下記「(4) 公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む。)」の「③ 東邦チタニウムにおける利害関係を有しない特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、本特別委員会がその内容、重要な前提条件及び作成経緯等の合理性を検証し、不合理でないことを確認しております。

また、本特別委員会は、2026年2月24日、プルータス・コンサルティングから、本フェアネス・オピニオンを取得しております。本フェアネス・オピニオンは、本事業計画及び両社の市場株価に基づく株式交換比率の算定の結果等に照らして、両社で合意された株式交換比率が、東邦チタニウムの一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものです。なお、本フェアネス・オピニオンは、プルータス・コンサルティングが東邦チタニウムから東邦チタニウムの事業の現状、将来の事業計画等の開示を受けるとともに、それらに関する説明を受けた上で実施した株式交換比率の算定の結果に加えて、本株式交換の概要、背景及び目的に係る両社への質疑応答、プルータスが必要と認めた範囲内の両社の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討並びにプルータス・コンサルティングにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て発行されております。

(注) プルータス・コンサルティングは、本フェアネス・オピニオンの作成及び提出並びにその基礎となる上記株式交換比率の算定を行うに際して、東邦チタニウムから提供を受けた基礎資料及び一般に公開されている資料、並びに両社から聴取した情報が正確かつ完全であること、株式交換比率の算定に重大な影響を与える可能性がある事実でプルータス・コンサルティングに対して未開示の事実はないことを前提としてこれらに依拠しており、上記の手続を除く調査、検証を実施しておらず、その調査、検証を実施する義務も負っておりません。また、プルータス・コンサルティングは、個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、両社及びそれらの関係会社の資産及び負債(簿外資産及び負債、その他の偶発債務を含みます。)に関して独自の評価又は鑑定を行っておらず、両社及びそれらの関係会社からはこれらに関していかなる評価書や鑑定書の提出も受けておりません。また、プルータス・コンサルティングは、倒産、支払停止又はそれに類似する事項に関する適用法令の下での両社及びそれらの関係会社の信用力についての評価も行っておりません。

プルータス・コンサルティングが、本フェアネス・オピニオンの基礎資料として用いた東邦チタニウムの事業計画その他の資料は、東邦チタニウムの経営陣により当該資料の作成時点における最善の予測と判断に基づき合理的に作成されていることを前提としており、プルータス・コンサルティングはその実現可能性を保証するものではなく、これらの作成の前提となった分析若しくは予測又はこれらの根拠となった前提条件については、何ら見解を表明しておりません。

プルータス・コンサルティングは、本株式交換契約が適法かつ有効に作成及び締結され、東邦チタニウムの株主総会で承認されること、本株式交換が本株式交換契約に記載された条件に従って適法かつ有効に実行されること、並びに本株式交換契約に記載された重要な条件又は合意事項の放棄、修正又は変更なく、本株式交換が本株式交換契約の条件に従って完了することを前提としております。また、プルータス・コンサルティングは、本株式交換が適法かつ有効に実施されること、本株式交換の実行に必要な全ての政府、規制当局その他の者の同意又は許認可が、本株式交換によりもたらされると期待される利益を何ら損なうこ

となく取得されることを前提としており、これらについて独自の調査を行う義務を負うものではありません。

プルータス・コンサルティングは、本株式交換の実行に関する東邦チタニウムの意思決定、あるいは本株式交換と他の戦略的選択肢の比較評価を検討することを東邦チタニウムから依頼されておらず、また検討しておりません。プルータス・コンサルティングは、会計、税務及び法律のいずれの専門家でもなく、本株式交換に関するいかなる事項の適法性及び有効性並びに会計及び税務上の処理の妥当性について独自に分析及び検討を行っておらず、それらの義務を負うものでもありません。

本フェアネス・オピニオンは、両社で合意された本株式交換比率が東邦チタニウムの一般株主にとって財務的見地から公正であるか否かについて、その作成日現在の金融及び資本市場、経済状況並びにその他の情勢を前提に、また、その作成日までにプルータス・コンサルティングに供され又はプルータス・コンサルティングが入手した情報に基づいて、その作成日時点における意見を述べたものであり、その後の状況の変化によりこれらの前提が変化しても、プルータス・コンサルティングは本フェアネス・オピニオンの内容を修正、変更又は補足する義務を負いません。また、本フェアネス・オピニオンは、本フェアネス・オピニオンに明示的に記載された事項以外、又は本フェアネス・オピニオンの提出日以降に関して、何らの意見を推論させ、示唆するものではありません。本フェアネス・オピニオンは、本株式交換比率が東邦チタニウムの一般株主にとって財務的見地から公正なものであることについて意見表明するにとどまり、東邦チタニウムの発行する有価証券の保有者、債権者その他の関係者に対し、いかなる意見を述べるものではなく、東邦チタニウムの株主の皆様に対して本株式交換に関するいかなる行動も推奨するものではありません。また、本フェアネス・オピニオンは、本株式交換比率に関する東邦チタニウムの取締役会及び本特別委員会の判断の基礎資料として使用することを目的としてプルータス・コンサルティングから提供されたものであり、他のいかなる者もこれに依拠することはできません。

(3) 上場廃止となる見込み及びその事由

本株式交換により、その効力発生日（2026年6月1日を予定）をもって、東邦チタニウムはJX金属の完全子会社となり、東邦チタニウム株式は東京証券取引所の上場廃止基準に従って、2026年5月28日付で上場廃止（最終売買日は2026年5月27日）となる予定です。なお、現在の本株式交換の効力発生日が変更された場合には、上場廃止日も変更される予定です。

上場廃止後は、東邦チタニウム株式を東京証券取引所において取引することができなくなりますが、本株式交換により東邦チタニウム株主の皆様には割り当てられるJX金属株式は東京証券取引所に上場されているため、一部の株主の皆様においては単元未満株式の割当てのみを受ける可能性があるものの、1単元以上の株式については本株式交換の効力発生日以後も金融商品取引所市場での取引が可能であり、引き続き株式の流動性を提供できるものと考えております。

他方、本株式交換により、JX金属の単元株式数である100株に満たないJX金属株式を保有することとなる東邦チタニウムの株主の皆様においては、金融商品取引所において当該単元未満株式を売却することはできませんが、株主の皆様のご希望により、JX金属の単元未満株式の買増制度又は単元未満株式の買取請求制度をご利用いただくことが可能です。かかる取扱いの詳細については、上記「2. 本株式交換の要旨」の「(3) 本株式交換に係る割当ての内容」の「(注3) 単元未満株式の取扱い」をご参照ください。また、本株式交換に伴い1株に満たない端数が生じた場合における端数の取扱いの詳細

細については、上記「2. 本株式交換の要旨」の「(3) 本株式交換に係る割当ての内容」の「(注4) 1株に満たない端数の処理」をご参照ください。

なお、東邦チタニウム株主の皆様は、最終売買日である2026年5月27日(予定)までは、東京証券取引所において、その保有する東邦チタニウム株式を従来どおり取引することができるほか、会社法その他関係法令に定める適法な権利を行使することができます。

(4) 公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含む。)

本株式交換は、JX金属が既に東邦チタニウム株式35,859,400株(2025年12月31日時点の発行済株式総数71,270,910株から同日時点の自己株式数84,813株を減じた株式数に占める所有割合にして50.37%)を保有しており、東邦チタニウムはJX金属の連結子会社に該当することから、本株式交換に際しては、利益相反を回避して本株式交換の公正性を担保する必要があると判断し、以下のとおり公正性を担保するための措置(利益相反を回避するための措置を含みます。)を実施しております。

① 両社における独立した第三者算定機関からの算定書の取得及び東邦チタニウムにおけるフェアネス・オピニオンの取得

JX金属は、両社から独立した大和証券を、東邦チタニウムは両社から独立したみずほ証券を、それぞれ第三者算定機関として選定し、2026年2月24日付で、それぞれ株式交換比率に関する算定書を取得いたしました。算定書の概要は、上記「(2) 算定に関する事項」をご参照ください。なお、JX金属及び東邦チタニウムは、いずれも、各第三者算定機関から本株式交換比率が財務的見地から妥当又は公正である旨の意見書(フェアネス・オピニオン)を取得しておりません。

他方、本特別委員会は両社から独立したプルータス・コンサルティングを第三者算定機関として選定し、2026年2月24日付で、株式交換比率に関する算定書を取得いたしました。なお、本特別委員会はフェアネス・オピニオンを取得しております。算定書及び本フェアネス・オピニオンの概要は、上記「(2) 算定に関する事項」をご参照ください。

② 独立した法律事務所からの助言

JX金属は西村あさひを、東邦チタニウムは長島・大野・常松法律事務所を、それぞれ法務アドバイザーとして選任し、それぞれ本株式交換の諸手続及び意思決定の方法・過程等について、法的な観点から助言を得ております。なお、西村あさひ及び長島・大野・常松法律事務所は、いずれもJX金属及び東邦チタニウムの関連当事者には該当せず、独立しており、本株式交換に関して重要な利害関係を有しません。また、本特別委員会は、2025年11月11日開催の第1回特別委員会において、長島・大野・常松法律事務所の独立性に特段の問題がないことを確認した上で、東邦チタニウムの法務アドバイザーとして選任することを承認しております。

③ 東邦チタニウムにおける利害関係を有しない特別委員会からの答申書の取得

(i) 設置等の経緯

東邦チタニウムは、2025年10月9日、JX金属から本株式交換の検討・協議を開始したい旨の初期的な意向を受け、本株式交換に係る取締役会の意思決定に慎重を期し、また、取締役会の意思決定過程における恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性を担保するとともに、取締役会において本株式交換を行う旨の決定をすることが東邦チタニウムの一般株主にとって公正であるといえるかどうかについての意見を取得することを目的として、2025年10月31日付の取締役会決議により、両

社及び本株式交換の成否から独立した井窪保彦氏（東邦チタニウム社外取締役・独立役員、弁護士）、大藏公治氏（東邦チタニウム社外取締役・独立役員）、原田直巳氏（東邦チタニウム社外取締役・監査等委員・独立役員）、小林昭夫氏（東邦チタニウム社外取締役・監査等委員・独立役員、公認会計士）の4名によって構成される本特別委員会を設置しました。東邦チタニウムは、当初から上記4名を本特別委員会の委員として選定しており、本特別委員会の委員を変更した事実はありません。なお、本特別委員会の委員の報酬は、本株式交換の成否及び答申内容にかかわらず支払われる固定報酬のみであり、本株式交換の成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

そして、東邦チタニウムは、本特別委員会に対し、（a）本株式交換の目的が、東邦チタニウムの企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であるか否か、（b）本株式交換に係る取引条件の妥当性（本株式交換の実施方法や対価の種類等の妥当性を含みます。）、（c）本株式交換に係る手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含みます。）、（d）本株式交換を行うことの決定が東邦チタニウムの一般株主にとって公正なものであるか（以下（a）から（d）を総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を東邦チタニウムの取締役会に提出することを委嘱しました。また、東邦チタニウムは、本特別委員会を取締役会から独立した会議体として位置付け、本株式交換に関する重要な決定を行うときには、本特別委員会が本諮問事項について行う答申を最大限尊重しなければならないと判断した場合には、本株式交換の実施を決定しないものとする旨を決議しております。

併せて、東邦チタニウムは、本特別委員会に対して、（ア）本諮問事項についての判断及び検討を遂行するために必要な情報収集その他本特別委員会が必要と判断する職務を行う権限、（イ）本特別委員会の役割を果たすために必要な範囲で、本特別委員会のための財務アドバイザー・第三者算定機関や法務アドバイザーを東邦チタニウムの費用負担により選任できる権限をそれぞれ付与しております。

（ii）検討の経緯

本特別委員会は、2025年11月11日から2026年2月24日までに、合計15回開催したほか、情報収集を行い、必要に応じて随時協議等を行う等して、本諮問事項に関し、慎重に検討を行いました。具体的には、本特別委員会は、まず、東邦チタニウムが選任した財務アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券並びに法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所につき、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認し、その選任を承認いたしました。また、本特別委員会は、2025年12月4日開催の第3回特別委員会において、プルータス・コンサルティングの独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、本特別委員会独自の財務アドバイザー及び第三者算定機関としてプルータス・コンサルティングを選任することを決定いたしました。

その上で、両社に対して本株式交換の目的等に関する質問状を送付した上で、両社それぞれから、本株式交換の目的、本株式交換に至る背景・経緯、本株式交換により創出されるシナジーの内容、本株式交換後の経営方針、従業員の取扱い等について説明を受け、質疑応答を行いました。また、東邦チタニウムから、東邦チタニウムの事業概要、株式交換比率の算定の前提となる東邦チタニウムの事業計画の作成方針及び策定手続等についての説明を受け、質疑応答を行いました。また、東邦チタニウムの法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所から、本株式交換に係る東邦チタニウムの取締役会の意思決定方法、本特別委員会の運用その他の本株式交換に係る手続面の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関して助言を受けております。さらに、東邦チ

タニウムの財務アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券並びに本特別委員会独自の第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングから株式交換比率の算定方法及び算定結果の説明を受け、質疑応答を行い、その合理性の検証を行いました。

なお、本特別委員会は、両社の間における本株式交換に係る協議・交渉の経緯及び内容について適時に報告を受けた上で、複数回にわたり交渉の方針等について協議を行い、東邦チタニウムに意見を等して、J X金属との交渉過程に実質的に関与しております。

本特別委員会は、かかる手続を経て、本諮問事項について慎重に審議及び検討を重ねた結果、2026年2月24日付で、東邦チタニウムの取締役会に対し、本株式交換の実施を決定することが東邦チタニウムの一般株主にとって公正である旨の答申書を、委員全員の一致で提出いたしました。本答申書の内容については、別添の2026年2月24日付「答申書」をご参照ください。

④ 東邦チタニウムにおける利害関係を有しない取締役（監査等委員を含む。）全員の承認

東邦チタニウムは、長島・大野・常松法律事務所から得た法的助言、みずほ証券から得た財務的見地からの助言、みずほ証券から受領した株式交換比率算定書の内容、本特別委員会から入手した本答申書及びその他の資料を踏まえ、J X金属による本株式交換が東邦チタニウムの企業価値の向上に資するか否か、及び本株式交換比率を含む本株式交換に係る取引条件が妥当なものか否かについて慎重に協議・検討を行った結果、本日開催の東邦チタニウムの取締役会において、本株式交換契約及び本経営統合契約を締結することを決議しております。

上記の東邦チタニウムの取締役会においては、東邦チタニウムがJ X金属の子会社であり、本株式交換が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、取締役会における審議及び決議がこれらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、東邦チタニウムの取締役9名のうち、J X金属に在籍している飯田一彦氏を除く、8名の取締役において審議の上、全員一致により上記の決議を行っております。

また、東邦チタニウムの取締役のうち、飯田一彦氏は、利益相反の可能性を排除する観点から、上記取締役会を含む本株式交換に係る取締役会の審議及び決議には参加しておらず、かつ、東邦チタニウムの立場で本株式交換の協議及び交渉に参加しておりません。なお、東邦チタニウムの取締役のうち、山尾康二氏は2021年頃まで、及び井ノ川朗氏は2018年頃までJ X金属に在籍しておりましたが、いずれも東邦チタニウムへの転籍から相当の期間が経過しており、J X金属の影響力は及んでいないものと判断したことから、両名は本株式交換に係る取締役会の審議及び決議に参加していません。

⑤ 東邦チタニウムにおける独立した検討体制の構築

東邦チタニウムは、J X金属から独立した立場で、本株式交換に係る検討、交渉及び判断を行う体制を東邦チタニウムの社内に構築いたしました。具体的には、東邦チタニウムは、2025年10月9日に、J X金属より本提案を受領して以降、本株式交換に関する検討（東邦チタニウム株式の価値算定の基礎となる事業計画の作成を含みます。）並びにJ X金属との協議及び交渉を行う体制を構築いたしました。

本特別委員会は、2025年11月11日開催の第1回特別委員会において、長島・大野・常松法律事務所の助言を踏まえ、本株式交換について社内で検討、交渉及び判断を行うにあたり、東邦チタニウムの取締役のうちJ X金属に在籍しており本株式交換に関して利害関係を有すると考えられる飯田一彦氏については、本株式交換に関する検討、J X金属との協議及び交渉には一切参加しないことと

する旨を確認いたしました。また、J X金属から東邦チタニウムへの出向者についても、いずれもJ X金属との交渉に関与しないこととする旨、及びJ X金属から東邦チタニウムへの出向者のうち本事業計画の策定に関与している者は、本株式交換に係る情報提供を受けておらず、本株式交換に関与していない旨を確認いたしました。

これらの取扱いを含めて、東邦チタニウムの検討体制に独立性及び公正性の観点から問題がないことについては、長島・大野・常松法律事務所の助言を踏まえて、本特別委員会の承認を得ております。

⑥ 他の買収者による買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）

東邦チタニウム及びJ X金属は、本経営統合契約において、(i)本経営統合と矛盾又は抵触し得る、合併、株式交換、株式移転、株式交付、会社分割、事業の全部又は一部の譲渡、経営統合、資本提携、株式発行、自己株式処分その他これらに類する取引、又は(ii)本経営統合の障害となる取引（以下、総称して「競合取引等」といいます。）に関して、東邦チタニウムがJ X金属以外の第三者と接触することを禁止するような取引保護条項（以下「本取引保護条項」といいます。）を含む合意を行っているものの、第三者から競合取引等に係る法的拘束力のある真摯な提案（①株式交換比率又は公開買付価格、及び取引の主要条件が明示され、②競合取引等が成立した後の経営方針が具体的に示され、③競合取引等に係る取引に必要となる許認可等について、合理的な根拠に基づき、その種類、地域及び所要期間に係る想定が具体的に特定して記載され、かつ、その全てについて合理的期間内に完了できる蓋然性が合理的に示され、④競合取引等が公開買付けによる場合、買付予定数の上限が設定されず、かつ、⑤競合取引等が公開買付けによる場合、当該公開買付けに必要となる資金を確保することができる確実な見込みが資金証明書、融資証明書その他の合理的な証明書により示されているものに限り、）を受けた場合には、東邦チタニウムと当該第三者（以下「対抗的買収提案者」といいます。）とが接触することも許容されており、一定の例外が設けられております。

本株式交換は、東邦チタニウムの支配株主であるJ X金属による完全子会社化取引であり、第三者から真摯な対抗提案がされることは考えにくいことに加え、第三者から真摯な対抗提案がされる可能性のある例外的場面は本取引保護条項の対象から除外されていること、及び、本株式交換契約を承認するための東邦チタニウムの臨時株主総会は本株式交換契約の締結が公表されてから約2ヶ月後である2026年4月24日に開催予定であり、他の企業買収の事例と比しても、対抗的買収提案者による機会が十分に確保されていることを踏まえると、本株式交換にあたって間接的なマーケット・チェックは行われているものと認められ、本株式交換に係る手続に公正性が欠けるものではないと考えております。

4. 本株式交換の当事会社の概要

	株式交換完全親会社	株式交換完全子会社
(1) 名称	J X金属株式会社	東邦チタニウム株式会社
(2) 所在地	東京都港区虎ノ門二丁目10番4号	神奈川県横浜市西区南幸一丁目1番1号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 林 陽一	代表取締役社長 山尾 康二

(4) 事業内容	スパッタリングターゲット等の半導体材料の製造販売、圧延銅箔、チタン銅等の情報通信材料の製造販売、銅、レアメタル等の資源開発、製錬、リサイクル	金属チタンの製造販売、プロピレン重合用触媒の製造販売、電子部品材料の製造販売
(5) 資本金 (2025年9月30日時点)	75,000 百万円	11,963 百万円
(6) 設立年月日	2002年9月27日	1953年8月20日
(7) 発行済株式数	(普通株式) 928,463,102 株 (2025年11月11日現在)	(普通株式) 71,270,910 株 (2025年9月30日現在)
(8) 決算期	3月末	3月末
(9) 従業員数 (2025年3月31日時点)	(連結) 10,413 人	(連結) 1,260 人
(10) 主要取引先	—	Titanium Metals Corporation 日本製鉄株式会社
(11) 主要取引銀行	株式会社みずほ銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社三菱UFJ銀行	株式会社みずほ銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社横浜銀行
(12) 大株主及び持株比率 (2025年9月30日時点)	ENEOSホールディングス株式会社 42.38% 日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) 8.66% STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505325 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部) 3.18% 株式会社日本カストディ銀行 (信託口) 3.11% GIC PRIVATE LIMITED-C (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行) 2.42% MSIP CLIENT SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレーMUFJ証券株式会社)	JX金属株式会社 50.37% 日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) 7.17% 日本製鉄株式会社 4.92% MSIP CLIENT SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレーMUFJ証券株式会社) 2.02% 株式会社日本カストディ銀行 (信託口) 1.15% HSBC HONG KONG-TREASURY SERVICES A/C ASIAN EQUITIES DERIVATIVES (常任代理人 香港上海銀行東京支店) 0.91%

	1.01%	NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE NT MEL AUSTRALIAN TREATY LENDING CLIENTS ACCOUNT (常任代理人 香港上海銀行東京支店)	0.90%
	0.96%	野村信託銀行株式会社 (信託口)	0.63%
	0.91%	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505223 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	0.58%
	0.83%	MSCO CUSTOMER SECURITIES (常任代理人 モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社)	0.58%
	0.79%		

(13) 当事会社間の関係

資本関係	J X金属は、東邦チタニウムの発行済株式総数 (71,270,910 株) から自己株式数 (84,813 株) を減じた株式数の 50.37% に相当する 35,859,400 株の東邦チタニウム株式を保有しており、筆頭株主であります。
人的関係	J X金属から東邦チタニウムへの非常勤役員を 1 名派遣しているとともに、J X金属から従業員を 39 名派遣しております。
取引関係	J X金属は、東邦チタニウムへの各種金属の溶解加工委託、CVD・ALD材料の製造委託、東邦チタニウムから J X金属への高純度チタンの販売の取引があります。
関連当事者への該当状況	東邦チタニウムは J X金属の連結子会社であり、J X金属と東邦チタニウムは相互に関連当事者に該当します。

(14) 最近 3 年間の経営成績及び財政状態

決算期	J X金属 (連結)		
	2023 年 3 月期	2024 年 3 月期	2025 年 3 月期
資 本 合 計	602,492	720,802	711,754
資 産 合 計	1,831,557	1,325,887	1,283,002
1 株 当 たり 親 会 社 所 有 者 帰 属 持 分 (円)	530.01	675.73	663.58
売 上 高	1,638,484	1,512,345	714,940
営 業 利 益	72,925	86,172	112,484
親 会 社 の 所 有 者 に 帰 属 す る 当 期 純 利 益	36,930	102,624	68,271
1 株 当 たり	39.78	110.53	73.53

当期純利益(円)			
1株当たり配当金(円)	0.00	0.00	109.55
決算期	東邦チタニウム(連結)		
	2023年 3月期	2024年 3月期	2025年 3月期
純資産	53,281	56,547	58,330
総資産	111,429	126,002	124,780
1株当たり純資産(円)	746.73	794.52	819.58
売上高	80,351	78,404	88,974
営業利益	10,693	5,628	5,880
経常利益	10,532	6,273	5,514
親会社株主に帰属する 当期純利益	7,504	4,951	3,726
1株当たり 当期純利益(円)	105.44	69.57	52.36
1株当たり配当金(円)	30.00	24.00	18.00

(単位：百万円。特記しているものを除く。)

(注) 持株比率については、自己株式を除く発行済株式総数に基づいて計算しております。

5. 本株式交換後の状況

	株式交換完全親会社
(1) 名称	J X金属株式会社
(2) 所在地	東京都港区虎ノ門二丁目10番4号
(3) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 林 陽一
(4) 事業内容	スパッタリングターゲット等の半導体材料の製造販売、圧延銅箔、チタン銅等の情報通信材料の製造販売、銅、レアメタル等の資源開発、製錬、リサイクル
(5) 資本金	75,000百万円
(6) 決算期	3月末
(7) 純資産	現時点では確定しておりません。
(8) 総資産	現時点では確定しておりません。

6. 会計処理の概要

J X金属連結決算において、本株式交換は、企業結合に関する会計基準における共通支配下の取引等に該当する見込みです。

7. 今後の見通し

J X金属の連結子会社である東邦チタニウムは、本株式交換後はJ X金属の完全子会社となります。

なお、J X金属は、本株式交換による希薄化の影響を考慮し、機動的な資本政策の遂行及び資本効率の向上を通じて株主利益の向上を図るために、自己株取得も含めたJ X金属における還元方針についても一部見直しを検討しております。

本株式交換がJ X金属に与える影響等については、現時点で確定しておりません。今後、公表すべき事項が生じた場合には、速やかに開示いたします。

8. MBO等に関する事項

(1) 一般株主にとって公正であることに関する特別委員会の意見

本株式交換は、東邦チタニウムにとって、支配株主（親会社）であるJ X金属との取引であることから、本株式交換には、有価証券上場規程第441条に規定される「MBO等に係る遵守事項」が適用されます。そのため、東邦チタニウムは、本特別委員会から、2026年2月24日付で、本株式交換を行う旨の決定をすることは東邦チタニウムの一般株主にとって公正なものである旨の意見を取得しております。詳細は、当該意見の内容が記載された添付資料（2026年2月24日付「答申書」）をご参照ください。

(2) 少数株主の保護の方策に関する指針への適合状況

J X金属は、東邦チタニウムの支配株主（親会社）であり、本株式交換は、東邦チタニウムにとって支配株主との取引等に該当します。

東邦チタニウムが、2025年9月17日に開示したコーポレート・ガバナンス報告書においては「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」として、「親会社グループとの重要な取引については、当社の独立性確保の観点から、その取引条件等について、独立社外取締役全員で組織するグループ会社間利益相反監督委員会において包括的に審議・検討を行った上で、取締役会に報告することとしています。」「また、一定の重要な取引については、事前に取締役会において審議し承認を得ることとしています。」と示しております。

この点、東邦チタニウムは、上記「3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「(4) 公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含む。）」に記載のとおり、本株式交換において、その公正性を担保し、利益相反を回避するための措置を講じています。

したがって、本株式交換は上記の東邦チタニウムの「支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針」に適合していると判断しております。

(3) 公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置に関する事項

上記「3. 本株式交換に係る割当ての内容の根拠等」の「(4) 公正性を担保するための措置（利益相反を回避するための措置を含む。）」をご参照ください。

以上

(参考) 当期 (連結) 業績予想及び前期 (連結) 実績

J X 金属

(単位：百万円)

	連結売上高	連結営業利益	税引前利益	親会社の所有者 に 帰属する 当期純利益
当期業績予想 (2026年3月期)	820,000	150,000	144,000	93,000
前期実績 (2025年3月期)	714,940	112,484	107,476	68,271

東邦チタニウム

(単位：百万円)

	連結売上高	連結営業利益	連結経常利益	親会社株主に 帰属する 当期純利益
当期業績予想 (2026年3月期)	81,300	4,000	3,600	1,900
前期実績 (2025年3月期)	88,974	5,880	5,514	3,726

(参考) 2026年2月24日付「答申書」(別添)

将来に関する記述について

本プレスリリースには、両社に関連する見通し、計画、目標等の将来に関する記述がなされています。これらの将来に関する記述は、両社が現在入手している情報をもとに、将来の不確実な要素に関する一定の前提（仮定）の下、本プレスリリースの作成時点における両社の判断に基づいて記載したものであります。したがって、これらの将来に関する記述は、様々なリスクや不確定要素に左右され、実際の結果は将来に関する記述に明示又は黙示された予想とは大幅に異なる場合があります。これらの将来に関する記述に全面的に依拠することのないようご注意ください。両社は、新しい情報、将来の事象又はその他の発見等に基づき、これらの将来に関する記述を変更、修正又は更新する義務を負うものではありません。

2026年2月24日

東邦チタニウム株式会社 取締役会 御中

答 申 書

東邦チタニウム株式会社 特別委員会

委 員	井 窪 保 彦
委 員	大 藏 公 治
委 員	原 田 直 巳
委 員	小 林 昭 夫

東邦チタニウム株式会社特別委員会（以下「**当委員会**」という。）は、J X金属株式会社（以下「**J X金属**」といい、J X金属並びにJ X金属の子会社及び関連会社で構成される企業グループを「**J X金属グループ**」という。）により提案されている、J X金属を株式交換完全親会社とし、東邦チタニウム株式会社（以下「**貴社**」という。）を株式交換完全子会社とする株式交換（以下「**本株式交換**」という。）に関し、貴社取締役会より諮問を受けた事項（以下「**本諮問事項**」という。）について、J X金属及び本株式交換の成否から独立した、当委員会の委員全員の一致した意見に基づき、以下のとおり答申する（以下「**本答申**」という。）。

I. 諮問事項及び検討過程

第1 諮問事項

本諮問事項は以下のとおりである。

- ① 本株式交換の目的が、貴社の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であるか否か

- ② 本株式交換に係る取引条件の妥当性（本株式交換の実施方法や対価の種類等の妥当性を含む。）
- ③ 本株式交換に係る手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む。）
- ④ 本株式交換を行うことの決定が、貴社の一般株主にとって公正なものであるか

第2 検討過程

当委員会は、以下の検討過程を経て、本諮問事項の検討を行った。

- ・ 別紙「議事経過」に記載の当委員会の各会合の開催、及び会合外における電子メール等を通じた意見表明、情報交換、情報収集等
- ・ 貴社の法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所からの、当委員会の意義・役割等を含む本株式交換の手続面における公正性を担保するための措置、並びに本株式交換に係る貴社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容についての助言の取得
- ・ 貴社の法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所、及び貴社の財務・税務アドバイザーである合同会社デロイト トーマツが実施した、J X金属の株価に重大な影響を与える可能性のある未公表の事項の有無に関する法務、財務及び税務の観点からの調査結果の取得
- ・ 貴社の財務アドバイザー及び第三者算定機関であるみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」という。）による交換比率の算定結果及び当該内容に関する同社からの説明の受領、当委員会の独自の第三者算定機関である株式会社プルータス・コンサルティング（以下「プルータス・コンサルティング」という。）による交換比率の算定結果及び当該内容に関する同社からの説明の受領、並びに、当該算定結果を踏まえた上でのJ X金属から提案された株式交換比率の検討
- ・ 当委員会の独自の第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングからの、本株式交換比率（以下で定義する。）が貴社の一般株主にとって財務的見地から公正なものとする旨のフェアネス・オピニオン（以下「本フェアネス・オピニオン」という。）の取得
- ・ 上記資料及び情報並びにこれらの検討結果を踏まえた、当委員会における総合的な協議・検討

II. 答申の内容

- ① 本株式交換の目的が、貴社の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であると認められる。
- ② 本株式交換の取引条件は妥当であると認められる。
- ③ 本株式交換に係る手続には公正性が確保されていると認められる。
- ④ 本株式交換を行うことの決定は、貴社の一般株主にとって公正なものであると認められる。

当委員会は、貴社の支配株主である J X 金属からの独立性及び本株式交換の成否からの独立性を有するところ、本答申は、本株式交換が貴社の「一般株主にとって公正なものであること」に関する特別委員会による意見（東京証券取引所 有価証券上場規程第 441 条及び同施行規則 436 条の 3）を兼ねるものである。

III. 答申の理由

序論 M&A指針に基づく検討

J X金属は貴社の親会社であり、本株式交換は、いわゆる「支配株主による従属会社の買収」に当たる。

かかる取引類型に対しては、①支配株主と一般株主との間に利益相反関係が生じるところ、支配株主が株主総会における議決権の行使や取締役の派遣等を通じて従属会社の経営に一定の影響力を及ぼし得るという関係上、従属会社の取締役が一般株主の利益よりも支配株主の利益を優先してしまうおそれや、支配株主がそうした影響力を背景に自己に有利な取引条件を一方的に決定してしまうおそれがあるほか、②一般に、支配株主は、一般株主よりも、従属会社に関する正確かつ豊富な情報を有していることから、両者の間には大きな情報の非対称性が存在することが指摘されている。

そのため、かかる取引類型においては、そのプロセスや一般株主に対する情報提供に際して特段の実務上の対応（以下「**公正性担保措置**」という。）を講じることにより、上記の構造的な利益相反の問題と情報の非対称性の問題に対応することで、企業価値の向上と公正な取引条件の実現が担保されるべきと考えられる。そのような公正性担保措置の具体的な内容をはじめとして、主として手続面から公正なM&Aの在り方を提示することを目的として、経済産業省が、2019年6月28日付で「公正なM&Aの在り方に関する指針—企業価値の向上と株主利益の確保に向けて—」（以下「**M&A指針**」という。）を公表している。

当委員会も、公正性担保措置の一環として設置されているところ、M&A指針の趣旨に則り、本答申を行うにあたって、①貴社の企業価値の向上に資するか否かという観点から、本株式交換の合理性・正当性について検討・判断するとともに、②一般株主の利益を図る観点から、取引条件の妥当性及び手続の公正性について検討・判断を行った。

第1 本株式交換の目的が、貴社の企業価値向上に資するものとして合理的かつ正当であるか否か

1.1. 貴社の事業内容、事業環境及び経営課題等

1.1.1. 事業内容

貴社は、祖業である航空機や電力・化学プラント向けスポンジチタンやインゴットを中心とした金属チタン事業に加えて、チタン精錬における中間原料や関連技術を活用した触媒事業、化学品事業を主な事業としている。

1.1.2. 事業環境及び経営課題等

貴社及びJ X金属によれば、2018年6月にJ X金属が貴社を連結子会社として以降、両社は協業体制を築いてきたものの、近年、上場企業のガバナンスに関しては、構造上の利益相反リスクの対応策強化を求める動きが高まっており、2019年6月の経済産業省による「グループ・ガバナンス・システムによる実務指針」の公表や、2021年6月のコーポレート・ガバナンス・コードの再改訂により、上場子会社のガバナンスの公平性や透明性について、様々な対応が求められているとのことである。かかる状況において、J X金属及び貴社の両社における経済的・事務的な負担も増加しており、かつ、近年のAI技術の飛躍的な発展、地政学的関係性の変化、中国競合の実力の伸長、日本の労働人口の減少等、変化が加速し不確実性が高まっているとのことである。このような現在の事業環境において両社が更に発展していくためには、情報や人的資源を含む経営資源のこれまで以上の共有や最適配分、戦略的連携の深化や意思決定の迅速化等が必要と考えているとのことである。

また、貴社及びJ X金属によれば、上記のような環境において、両社が上場会社として独立した事業運営を行っている状況では、貴社の一般株主の利益を考慮した慎重な検討を要する等、グループ全体での最適化を図る上で一定の制約が生じており、J X金属グループとして経営資源の投入に係る最適かつ迅速な意思決定が困難となっているとのことである。

以上の事業環境及び経営課題に係る説明内容について、貴社及びJ X金属の認識に齟齬は認められず、また、貴社経営陣及びJ X金属に対するインタビューやその他の一般的な公表情報を踏まえると、特段不合理な点は認められない。

1.2. 本株式交換により想定されるメリットの検討

1.2.1. 本株式交換の意義・目的

本株式交換の検討の経緯、及び、本株式交換を通じて J X 金属の完全子会社となることで貴社に想定されるメリットについて、貴社経営陣及び J X 金属に対するヒアリング等を通じて、大要以下のとおり説明を受けた。

(本株式交換の検討の経緯)

上記 1.1.2 に記載の貴社を取り巻く事業環境の変化に対する課題認識を踏まえ、J X 金属は、J X 金属と貴社が更に発展し、グループ全体の企業価値を将来にわたり最大化させていくためには、貴社が J X 金属の完全子会社となり、これまで以上に J X 金属と貴社との間で情報、人的資源の共有を図り、経営資源を相互に結集させ、柔軟で迅速かつ長期的な視座に立った意思決定体制のもとで推進できる環境を作ることが最善の方法であるとの結論に至り、2025 年 10 月 9 日に、貴社に対して、本株式交換の提案を行ったとのことである。

また、本株式交換後の貴社の事業運営に関して、金属チタン事業を分社化した上で、貴社の既存株主であり重要な取引先でもある日本製鉄株式会社(以下「**日本製鉄**」という。)が資本参画すること(以下「**本資本参画**」という。)について、同社と検討を開始しているとのことである。

そして、J X 金属及び貴社によれば、本株式交換後の具体的な施策及びそれに基づき顕在化するシナジーとして、以下を想定しているとのことである。

(i) 既存領域(先端材料): 貴社の有する技術の活用による既存事業の強化

J X 金属がトップシェアを有する半導体用スパッタリングターゲット(チタン)では、貴社が製造する高純度チタンが不可欠である。それ以外の製品においても、貴社が培ってきた高融点金属の溶解技術は、J X 金属が扱う高純度金属の溶解やリサイクル材の純度向上等に活用でき、連携を強化することで効率化及び事業価値拡大が見込まれる。

また、J X 金属では、次世代半導体向け CVD・ALD 用塩化物の量産化にあたり、チタン製錬で培った塩化技術に強みをもつ貴社との協業を行ってきたものの、今後はこのような協力関係を一層深めることで両社の競争力を強化できると考えられる。

(ii) 既存領域(基礎材料): チタン資源供給強化によるサプライチェーンの安定化

J X 金属は、豪州の鉱山開発プロジェクトへの参画などを通じ、チタンを含むレアメタル資源の供給体制強化を目指しており、これは中長期的に需給がひっ迫すると見込まれているチタンの原料調達リスクの低減につながると考えている。両社の統合によりサプライチェーン全体の垂直統合が進み、事業基盤をより強固にできる

見込みである。航空・宇宙分野に強みを持つ貴社の金属チタン事業のサプライチェーン安定化は、我が国の経済安全保障の安定化にも資すると考えている。

(iii) 新規領域（新規材料開発）：コア技術の融合による新規事業創出機会の拡大

これまで両社の技術情報の取り扱いには一定の制約があったが、本株式交換により技術交流・共有が活発になることにより、塩化技術や高純度化技術、粉体制御技術等の貴社の優れた技術をより広く活用できる環境が整うことになる。それに伴い、これまで貴社が単独では拡大しきれなかった半導体材料をはじめとする先端材料分野へのリソースの配分をJ X金属グループ全体で行うことが可能となり、新規事業開発を一層加速させることができる。

(iv) 両社の経営資源の効率的活用及び事業強靱化に関する知見の展開

更なる人的交流の活性化や財務基盤を含む諸機能の相互補完・最適化を通じて、両社それぞれの持続的な成長を支える経営基盤の強化が可能になる。例えば、貴社にて不足している人的資本や半導体・電子材料市場におけるネットワークなどの経営資源をJ X金属が補うことで、両社の新規事業の立ち上げスピードが向上し、中長期的に安定した投資と成長を続けられる体制を構築することができる。

J X金属ではこれまで事業強靱化のために構造改革に取り組んでおり、例えば機能材料事業では製品構成の高度化を含む需要変動に強い体制の構築に向けた諸施策を実行し、一定の成果をあげてきた。需給変動の大きい貴社のチタン事業や化学品事業においても、J X金属の知見・ノウハウを展開することで、より安定的かつ高収益な事業体制を築くことができる。

1.2.2. 検討

上記1.2.1に記載の本株式交換によるシナジーの説明には特段不合理な点は認められず、仮に貴社においてこれらのメリットが享受できた場合、貴社の経営課題の解決につながり、ひいては貴社の中長期的な企業価値の向上に資することが期待できると考えられる一方で、かかる判断を否定すべき特段の事情は発見されていない。

また、これらのシナジーのうち、貴社によるJ X金属の経営資源の活用等の実現可能性を高めるために貴社をJ X金属の完全子会社とすることが必要となるという説明について、特段不合理な点は認められず、上記の各シナジーの実現可能性には相応の期待が持たれるものと考えられる。

さらに、貴社のチタン事業の分社化に関して、J X金属及び貴社によれば、金属チタンは、特に航空・宇宙分野において中長期的な需要拡大が見込まれているとのことである。貴社は、

航空機エンジン用途の高品質スポンジチタンの製造が可能な世界でも数少ないチタンメーカーの一つである。世界的に希少な技術・製品を有する貴社の金属チタン事業を今後も継続し、社会的使命を果たし続けていく上で、J X金属に加え、長期保有が可能かつ信頼できる株主による資本参画が、より安定した事業基盤の構築、企業価値向上に一層資すると考えているとのことであり、かかる説明について特段不合理な点は認められない。また、日本製鉄においても本資本参画について検討を開始しているとのことであり、かつ、下記2.3の(6)に記載のとおり、J X金属の提案に係る本株式交換比率には本株式交換及び本資本参画により実現が期待されるシナジー効果も織り込まれていることを踏まえると、本資本参画の実施を前提とした本株式交換の実施に係る判断を行うことも、十分な合理性があると考えられる。

1.3. 本株式交換により想定されるデメリットの検討

貴社及びJ X金属によれば、本株式交換を通じて貴社株式が上場廃止となるため、貴社は、一般的に上場企業が享受できる、エクイティ・ファイナンスによる多様な資金調達手段の確保、社会的な信用力や知名度向上に伴う採用活動への好影響、上場会社としての財務情報の公表を通じた信頼性の向上等の利点を得られなくなるものの、(i) 貴社の現在の財務状況等を考慮するとエクイティ・ファイナンスの活用による資金調達の必要性は当面見込まれず、資金需要については親会社による子会社への資金支援等、株式市場における資金調達を代替する手段が存在すること、(ii) 貴社の知名度は、その業歴の長さ等から既に十分に高く、従業員や取引先を含めた多数のステークホルダーとの信頼関係も構築できており、非上場会社となった場合でも、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」という。）プライム市場に上場するJ X金属の完全子会社としてグループ内の連携をより一層強化することにより、J X金属グループの知名度の恩恵を引き続き享受できること、(iii) J X金属は、本株式交換以降、J X金属グループの一員として、貴社及びその子会社の従業員の雇用を本株式交換の公表時点の水準を実質的に下回らない条件で継続するよう最大限努め、かつ、その処遇を実質的に不利益に変更しないよう最大限努める旨を、本株式交換に係る経営統合契約において合意する予定であるため、貴社及びその子会社の従業員は、J X金属グループの一員として業務に従事することとなり、これまで以上に幅広い業務に従事することも可能となり、従業員のモチベーションは一層向上するものと考えられること等を踏まえると、人材採用等への悪影響は小さいと考えられること、並びに、(iv) J X金属の完全子会社となった後もJ X金属の連結財務諸表の一部として貴社の財務情報も公表されることになることから、財務面の信頼性も維持可能と考えられること等の事情を踏まえると、上場廃止とな

ることに伴い貴社の事業に重大な影響を及ぼすようなデメリットは特段生じないものと考えているとのことである。

これらの説明内容にはいずれも特段不合理な点は見受けられず、本株式交換によって期待される効果を上回るようなデメリットが生じる具体的な懸念は特に認められない。

1.4. 小括

以上を総合的に考慮すると、本株式交換の目的は、貴社の企業価値の向上に資するものとして合理的かつ正当であると考えられる。

第2 本株式交換の取引条件の妥当性（本株式交換の実施方法や対価の種類等の妥当性を含む）

2.1 株式交換比率の検討

2.1.1 本株式交換比率

本株式交換において、貴社及びJ X金属との間で合意される予定の株式交換比率（貴社株式1株に対して割り当てられるJ X金属の株式数。以下「**本株式交換比率**」という。）は以下のとおりである。

	J X金属	貴社
株式交換比率	1.00	0.700

2.1.2 第三者算定機関による算定結果に基づく検討

(1) 貴社の第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

貴社は、本株式交換比率に関する意思決定の公正性を担保するために、J X金属及び貴社から独立した第三者算定機関としてみずほ証券を選任し、同社に株式交換比

率の算定を依頼し、2026年2月24日付の株式交換比率算定書（以下「**株式交換比率算定書（みずほ証券）**」という。）を取得した。

ア 株式交換比率算定書（みずほ証券）の算定結果

みずほ証券は、J X金属については、同社が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価法を用いて株式価値算定を行ったとのことである。市場株価法においては、2026年2月24日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における算定基準日から遡る過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の各期間の終値単純平均値を採用したとのことである。

貴社については、貴社が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、また、貴社の将来の事業活動の状況を評価に反映するためにディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「**DCF法**」という。）を採用して算定を行ったとのことである。市場株価法においては、2026年2月24日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における算定基準日から遡る過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の各期間の終値単純平均値を採用したとのことである。また、DCF法においては、貴社が作成した2026年3月期から2031年3月期までの事業計画（以下「**本事業計画**」といいます。）における財務予測、2026年3月期第3四半期における財務情報、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、貴社が2026年3月期以降に生み出すと見込まれるフリー・キャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値に割り引くことで企業価値及び株式価値を算定したとのことである。なお、割引率は加重平均資本コストとして、7.2%～11.2%を採用したとのことである。また、継続価値の算定にあたっては永久成長法を採用し、外部環境等を総合的に勘案して永久成長率を1.0%～3.0%とした上で、継続価値を78,684百万円～191,304百万円と算定したとのことである。

各評価手法によるJ X金属株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の株式交換比率の算定結果は以下のとおりとのことである。

採用手法		株式交換比率の算定結果
J X金属	貴社	
市場株価法	市場株価法	0.51～0.77
	DCF法	0.16～1.08

本事業計画の前提とする事業環境としては、足元で需要が低迷している航空機向けスポンジチタンについて、2028年3月期には需要が回復すること等を想定しているとのことである。なお、本事業計画の期間については、計画期間の最終事業年度において工場又は主要製品の製造ラインの稼働率が概ね100%になる見込みであること等を考慮し、5ヶ年の計画期間を採用しているとのことである。

また、本事業計画について、当委員会は、本事業計画の内容、重要な前提条件、作成経緯及び作成プロセス等について貴社に対し質疑応答を行い、その合理性を確認した上で、承認をしている。

みずほ証券がDCF法の算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測は以下のとおりとのことである。当該財務予測には、対前年度比較で利益とフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれるとのことである。具体的には、以下のとおりとのことである。

- (ア) 2026年3月期において、チタン事業では米国の大手航空機メーカーであるボーイング社における諸トラブルに起因したサプライチェーン上の在庫調整継続の影響により、航空機向けスポンジチタン販売が前年対比減少すること、チタン事業及び化学品事業において能力増強投資を予定していることを主因として、営業利益について対前年度比較で1,974百万円の減少を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で9,646百万円の減少を見込んでいる。
- (イ) 2027年3月期において、化学品事業の需要自体が回復基調にあることから、ニッケル粉の販売量が増加し生産ラインの稼働率向上が見込まれること、前年度比設備投資額が減少することを主因として、営業利益について対前年度比較で1,357百万円の増加を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で2,526百万円の増加を見込んでいる。
- (ウ) 2028年3月期において、在庫水準の適正化を主因として、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で5,685百万円の増加を見込んでいる。
- (エ) 2029年3月期において、触媒事業及び化学品事業における生産能力増強投資効果、新素材事業におけるチタン多孔質体の拡販、前年度比設備投資額が減少することを主因として、営業利益について対前年度比較で4,070百万円の増加を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で3,394百万円の増加を見込んでいる。
- (オ) 2030年3月期において、増収に伴う運転資本の増加を主因として、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で2,388百万円の減少を見込んでいる。

(カ) 2031年3月期において、設備投資額の減少を主因として、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で5,635百万円の増加となることを見込んでいる。

また、本株式交換の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、貴社が上場廃止になることによる上場維持費用の削減を除き、現時点において収益に影響を与える影響を具体的に見積もることが困難であるため、本事業計画における財務予測には加味されておらず、これを算定の基礎としたみずほ証券による算定にも織り込まれていないとのことである。

ここで、みずほ証券がDCF法において算定の前提とした本事業計画の数値は以下のとおりとのことである。なお、貴社が2023年5月8日付で公表した「2030年ありたい姿及び2023-2025年度中期経営計画」において、2031年3月期の業績目標値として、連結売上高1,700億円を掲げていたが、当該数値は、その後発生したボーイング社の品質トラブルやストライキによる航空機の生産減少及び中国経済の長期的な低迷を考慮していない、あくまで公表時点での事業環境を前提とした目標値であり、本事業計画に基づく財務予測における数値とは異なるものとのことである。

(単位：百万円)

	2026年 3月期 (3ヶ月)	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期	2030年 3月期	2031年 3月期
売上高	19,994	86,907	95,103	102,299	112,620	124,927
営業利益	979	5,264	6,839	10,909	13,658	15,735
E B I T D A	2,686	14,011	16,683	20,787	24,494	26,696
フリー・ キャッシュ・ フロー	△3,065	△1,303	4,382	7,776	5,388	11,022

イ 株式交換比率算定書（みずほ証券）の信頼性

本株式交換の取引条件の妥当性の前提として、株式交換比率算定書（みずほ証券）の信頼性について、みずほ証券は、JX金属及び貴社並びに本株式交換からは独立した算定機関であり、JX金属及び貴社の関連当事者には該当しないとのことである。なお、みずほ証券は、株式会社みずほ銀行（以下「みずほ銀行」という。）

と同じ株式会社みずほフィナンシャルグループの一員であり、みずほ銀行は、J X 金属及び貴社に対して通常の銀行取引の一環としての融資取引等を行っているが、本株式交換に関して、記載すべき重要な利害関係を有していないとのことである。また、みずほ証券は、金融商品取引法第 36 条及び金融商品取引業等に関する内閣府令（平成 19 年内閣府令第 52 号。その後の改正を含みます。）第 70 条の 4 の適用法令に従い、みずほ証券とみずほ銀行間の情報隔壁措置等の適切な利益相反管理体制を構築し、かつ実施しており、みずほ銀行の貸付人の地位とは独立した立場で、交換比率の算定を行っているとのことである。貴社によれば、貴社は、株式交換比率の算定にあたり、みずほ証券において適切な利益相反管理体制が構築され、かつ実施されていると判断し、みずほ証券を第三者算定機関に選定したとのことである。なお、みずほ証券の報酬は、本株式交換の成否にかかわらず支払われる固定報酬であり、本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれていないとのことである。

上記に不合理な点は認められず、みずほ証券の第三者算定機関としての適格性に問題はないと評価できるところ、当該各算定方法に基づく算定結果は、経験豊富な第三者算定機関であるみずほ証券により算定されたものであり、かつ、みずほ証券による株式交換比率の各算定方法は、いずれも一般的な算定方法と認められる。

なお、市場株価分析での算定においては、特殊な事情により測定期間において市場株価が不当に歪められているような場合にはその合理性が問題となるが、本件において、貴社又は J X 金属が、意図的に貴社及び J X 金属株式の市場株価を変動させようとした事実は見受けられず、その他、市場株価の測定期間から殊更に排除しなければ算定結果に疑義が生じるような事情も特に見受けられなかった。

加えて、本事業計画は、作成経緯のほか、貴社の説明の限りにおいて重要な前提条件に不合理な点は認められず、みずほ証券が D C F 法の基礎として本事業計画を用いたことについて、一般株主の利益の観点から、不合理な点は見当たらず、貴社の企業価値及び株式価値の算定に至るプロセスについて特段不合理な点は認められなかった。

以上より、株式交換比率算定書（みずほ証券）には信頼性が認められると評価できる。

ウ 本株式交換比率の妥当性

本株式交換比率は、株式交換比率算定書（みずほ証券）における株式交換比率算定の結果によれば、J X 金属及び貴社について市場株価法を採用した場合の算定

結果のレンジの範囲内であり、かつ、当該レンジの中央値を上回っており、また、J X金属について市場株価法を、貴社についてDCF法を採用した場合の算定結果のレンジの範囲内であり、かつ、当該レンジの中央値を上回っていることからすれば、本株式交換比率は、株式交換比率算定書（みずほ証券）における株式交換比率算定の結果との関係で妥当な範囲内にあると評価できる。

なお、本株式交換に係る公表日の前営業日である2026年2月24日を基準日とし、J X金属の株式に係る基準日の終値に対して本株式交換比率を乗じて算出される貴社の1株当たり株式価値2,584円は、株式交換比率算定書（みずほ証券）における貴社の1株当たり株式価値の算定結果によれば、貴社について市場株価法を採用した場合の算定結果のレンジの上限を上回っており、また、貴社についてDCF法を採用した場合の算定結果のレンジの上限を上回っている。

(2) 当委員会独自の第三者算定機関からの株式価値算定書及びフェアネス・オピニオンの取得

当委員会は、本諮問事項について検討するに当たり、J X金属から提示された本株式交換比率に係る取引条件の妥当性を確保するために、J X金属及び貴社並びに本株式交換の成否から独立した第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングに対して、本フェアネス・オピニオンの表明を依頼し、2026年2月24日付の株式交換比率算定書（以下「**株式交換比率算定書（プルータス・コンサルティング）**」という。）及び本株式交換比率が貴社の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の本フェアネス・オピニオンを取得した。

ア 株式交換比率算定書（プルータス・コンサルティング）の算定結果

プルータス・コンサルティングは、J X金属については、同社が東京証券取引所に上場しており、市場株価が存在することから、市場株価法を採用して算定を行ったとのことである。市場株価法においては、2026年2月24日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における算定基準日から遡る過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の各期間の終値単純平均値を採用したとのことである。

また、貴社については、貴社が東京証券取引所プライム市場に上場しており、市場株価が存在することから市場株価法を、貴社と比較可能な類似上場会社が存在し、類似上場会社比較による株式価値の類推が可能であることから類似会社比較

法を、また、貴社の将来の事業活動の状況を株式価値算定に反映するために、DCF法を採用して算定を行ったとのことである。市場株価法においては、2026年2月24日を算定基準日として、東京証券取引所プライム市場における算定基準日から遡る過去1ヶ月間、過去3ヶ月間及び過去6ヶ月間の各期間の終値単純平均値を採用したとのことである。類似会社比較法では、貴社と比較的類似する事業を営む類似上場企業として株式会社大阪チタニウムテクノロジーズを選定した上で、事業価値に対するEBITDAマルチプルを用いて、株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲を1,815円から2,071円と算定したとのことである。また、DCF法においては、本事業計画に基づく将来キャッシュ・フロー等を、一定の割引率で現在価値に割り引くことによって企業価値を評価したとのことである。継続価値については永久成長率法とマルチプル法に基づき94,622百万円から256,567百万円と算定したとのことである。具体的には割引率は6.9%~9.6%を使用しており、永久成長率法では、理論上想定される長期的な経済環境等を踏まえ成長率を0%として算出したとのことである。マルチプル法において、事業価値に対するEBITDAの倍率は、業界各社の水準等を踏まえ、8.8倍~13.6倍として算定したとのことである。

上記の各方式において算定された、JX金属株式の1株当たりの株式価値を1とした場合の貴社の評価レンジは、以下のとおりとのことである。

採用手法		株式交換比率の算定結果
JX金属	貴社	
市場株価法	市場株価法	0.51~0.77
	類似会社比較法	0.49~1.02
	DCF法	0.23~1.55

プルータス・コンサルティングがDCF法に用いた貴社の本事業計画に基づく財務予測においては、大幅な増減益及びフリー・キャッシュ・フローの大幅な増減を見込んでいる事業年度が含まれるとのことである。具体的には、以下のとおりとのことである。

(ア) 2026年3月期において、チタン事業では米国の大手航空機メーカーであるボーイング社における諸トラブルに起因したサプライチェーン上の在庫調整継続の影響により、航空機向けスポンジチタン販売が前年対比減少すること、チタン事業及び化学品事業において能力増強投資を予定していることを主因として、営業利益について対前年度比較で1,973百万円の減少を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で9,088百万円の減少を見込んでいる。

- (イ) 2027年3月期において、化学品事業の需要自体が回復基調にあることから、ニッケル粉の販売量が増加し生産ラインの稼働率向上が見込まれること、前年度比設備投資額が減少することを主因として、営業利益について対前年度比較で1,356百万円の増加を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で2,883百万円の増加を見込んでいる。
- (ウ) 2028年3月期において、在庫水準の適正化を主因として、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で4,572百万円の増加を見込んでいる。
- (エ) 2029年3月期において、触媒事業及び化学品事業における生産能力増強投資効果、新素材事業におけるチタン多孔質体の拡販、前年度比設備投資額が減少することを主因として、営業利益について対前年度比較で4,070百万円の増加を、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で3,099百万円の増加を見込んでいる。
- (オ) 2031年3月期において、設備投資額の減少を主因として、フリー・キャッシュ・フローについて対前年度比較で5,578百万円の増加となることを見込んでいる。

また、本株式交換の実行により実現することが期待されるシナジー効果については、現時点において具体的に見積もることが困難であるため、上記算定には加味していないとのことである。

なお、プルータス・コンサルティングがDCF法において算定の前提とした本事業計画に基づく財務予測の数値は以下のとおりとのことである。

(単位：百万円)

	2026年 3月期 (3ヶ月)	2027年 3月期	2028年 3月期	2029年 3月期	2030年 3月期	2031年 3月期
売上高	19,994	86,907	95,103	102,299	112,620	124,927
営業利益	979	5,264	6,839	10,909	13,658	15,735
E B I T D A	2,707	13,997	16,660	20,751	24,458	26,660
フリー・ キャッシュ・ フロー	△2,812	△927	3,645	6,744	5,390	10,968

イ 本フェアネス・オピニオンの概要

本フェアネス・オピニオンは、プルータス・コンサルティングが、本株式交換比率について、貴社の一般株主にとって財務的見地から公正であることを意見表明するものである。

本フェアネス・オピニオンは、プルータス・コンサルティングにおける、本株式交換の概要、背景及び目的に係る貴社及びJ X金属との質疑応答、プルータスが必要と認めた範囲内での貴社及びJ X金属の事業環境、経済、市場及び金融情勢等についての検討、並びにプルータス・コンサルティングにおけるエンゲージメントチームとは独立した審査会におけるレビュー手続を経て、発行されたとのことである。

ウ 株式交換比率算定書（プルータス・コンサルティング）及び本フェアネス・オピニオンの信頼性

本株式交換の取引条件の妥当性の前提として、株式交換比率算定書（プルータス・コンサルティング）及び本フェアネス・オピニオンの信頼性について、プルータス・コンサルティングは、J X金属及び貴社並びに本株式交換からは独立した算定機関であり、J X金属及び貴社の関連当事者には該当しないとのことである。

本株式交換に係るプルータス・コンサルティングに対する報酬には本株式交換の成立等を条件に支払われる成功報酬が含まれていないとのことであり、プルータス・コンサルティングの第三者算定機関としての適格性に問題はないと評価できるところ、当該各算定方法に基づく算定結果は、経験豊富な第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングにより算定されたものであり、かつ、プルータス・コンサルティングによる株式交換比率の各算定方法は、いずれも一般的な算定方法と認められる。

なお、市場株価分析での算定においては、特殊な事情により測定期間において市場株価が不当に歪められているような場合にはその合理性が問題となるが、本件において、貴社又はJ X金属が、意図的に貴社及びJ X金属株式の市場株価を変動させようとした事実は見受けられず、その他、市場株価の測定期間から殊更に排除しなければ算定結果に疑義が生じるような事情も特に見受けられなかった。

加えて、本事業計画は、作成経緯のほか、貴社の説明の限りにおいて重要な前提条件に不合理な点は認められず、5ヶ年の計画期間の最終事業年度において工場又は主要製品の製造ラインの稼働率が概ね100%になる見込みであること等その

他の事情を考慮すれば、プルータス・コンサルティングがDCF法の基礎として本事業計画を用いたことについて、一般株主の利益の観点から、不合理な点は見当たらず、貴社の企業価値及び株式価値の算定に至るプロセスについて特段不合理な点は認められなかった。

以上より、株式交換比率算定書（プルータス・コンサルティング）及び本フェアネス・オピニオンには信頼性が認められると評価できる。

エ 本株式交換比率の妥当性

本株式交換比率は、株式交換比率算定書（プルータス・コンサルティング）における株式交換比率の算定結果によれば、J X金属及び貴社について市場株価法を採用した場合の算定結果のレンジの中央値を上回っており、また、J X金属について市場株価法を、貴社について類似会社比較法を採用した場合の算定結果のレンジの範囲内であり、加えて、J X金属について市場株価法を、貴社についてDCF法を採用した場合の算定結果のレンジの範囲内である。なお、本株式交換に係る公表日の前営業日である2026年2月24日を基準日とし、J X金属の株式に係る基準日の終値に対して本株式交換比率を乗じて算出される貴社の1株当たり株式価値2,584円は、株式交換比率算定書（プルータス・コンサルティング）における貴社の1株当たり株式価値の算定結果によれば、貴社について市場株価法を採用した場合の算定結果のレンジの上限を上回っており、貴社について類似会社比較法を採用した場合の算定結果のレンジの上限を上回っており、また、貴社についてDCF法を採用した場合の算定結果のレンジの中央値を上回っている。上記を考慮すれば、本株式交換比率は株式交換比率算定書（プルータス・コンサルティング）における株式交換比率算定の結果との関係で妥当な範囲内にあると評価できる。

また、本フェアネス・オピニオンにおいて、本株式交換比率が貴社の一般株主にとって財務的見地から公正である旨の意見が述べられており、これによっても本株式交換比率の妥当性が裏付けられるものと考えられる。

2.2 プレミアム率の検討

上記2.1.1のとおり、本株式交換比率は0.700であるが、J X金属から本最終提案（以下で定義する。）を受領した2026年2月20日を基準日とし、J X金属の株式に係る基準日の終値に対して本株式交換比率を乗じて算出される貴社の1株当たり株式価値は2,372円で

あり、当該価値は、当該基準日の貴社株式の終値及び過去の終値単純平均値に対してそれぞれ以下のプレミアム率が付されたものとなる。

(基準日：2026年2月20日)

	基準日終値	終値単純平均値		
		過去1ヶ月間	過去3ヶ月間	過去6ヶ月間
貴社株価	1,895円	1,855円	1,541円	1,564円
プレミアム率	25.2%	27.9%	53.9%	51.7%

この点、本株式交換におけるプレミアム率は、株式交換による完全子会社化を企図した類似事例（注1）におけるプレミアム率の平均値及び中央値の水準 13.0%～19.1%との比較において、当該基準日の終値に対するプレミアム率、当該基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率、当該基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率、当該基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率は、類似事例のプレミアム水準を上回っており、類似事例と比較して優位なプレミアム率が付されていると考えられる。

また、本株式交換におけるプレミアム率は、公開買付けによる非公開化を企図した参考事例（注2）におけるプレミアム率の第一四分位（注3）の水準 23.6%～32.6%との比較において、当該基準日の終値に対するプレミアム率及び当該基準日までの直近1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率は参考事例のプレミアム水準のレンジの範囲内であり、また、当該基準日までの直近3ヶ月間の終値単純平均値及び当該基準日までの直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアム率は参考事例のプレミアム水準を上回っており、参考事例と比較して遜色ないプレミアム率が付されていると考えられる。

（注1） 経済産業省がM&A指針を公表した2019年6月28日から2025年11月28日までに公表された、子会社である上場会社を株式交換完全子会社とする株式交換による完全子会社化事例（特別配当の実施を伴う事例を除く。）38件の上記と同様の計算によるプレミアム率の平均値及び中央値は、それぞれ以下のとおりである。

	公表日 前営業日	公表日の前営業日までの		
		過去1ヶ月間	過去3ヶ月間	過去6ヶ月間
平均値	14.9%	16.7%	17.9%	18.6%
中央値	13.0%	16.1%	17.6%	19.1%

(注2) 経済産業省がM&A指針を公表した2019年6月28日から2025年11月28日までに公表された、子会社である上場会社の非公開化を企図した公開買付事例(二段階公開買付けにおける二段階目の事例を除く。)77件のプレミアム率の第一四分位(注3)は以下のとおりである。

	公表日 前営業日	公表日の前営業日までの		
		過去1ヶ月間	過去3ヶ月間	過去6ヶ月間
第一四分位	23.6%	31.7%	32.6%	28.9%

(注3) 四分位とは、データを小さい順に並べ、4等分したときの区切りとなる3つの値であり、第一四分位は最小値から25%の値をいう。

なお、本株式交換の公表日の前営業日である2026年2月24日を基準日とし、JX金属の株式に係る当該基準日の終値に対して本株式交換比率を乗じて算出される貴社の1株当たり株式価値は2,584円であるところ、当該価値は、貴社の当該基準日における市場株価に37.0%のプレミアム率が付されたものであり、上記に照らしても、上記の株式交換による完全子会社化を企図した類似事例と比較して優位なプレミアム率が付されていると考えられ、かつ、公開買付けによる非公開化を企図した参考事例と比較して遜色ないプレミアム率が付されていると考えられる。

2.3 具体的な交渉過程の公正性

本株式交換比率に係るJX金属との具体的な交渉過程は以下のとおりであり、当委員会は、JX金属との協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、交渉の方針等について協議を行い、貴社に意見し、かつ、当委員会自らJX金属に対し質問を行い、本株式交換に係る取引条件についてJX金属に対し要請を行う等して、その交渉過程に実質的に関与しており、本株式交換に係る取引条件の決定に至るまでに、一般株主にとってできる限り有利な取引条件となることを目指して協議・交渉が行われたものと評価できる。

なお、JX金属から受領した、貴社株式1株当たりのJX金属株式の交換比率に関する各提案について、以下の各基準日におけるJX金属及び貴社の市場株価に基づき算出される株価比率(「貴社の市場株価」÷「JX金属の市場株価」の算式で計算される比率。以下「**株価比率**」という。)に対するプレミアム率は以下のとおりである。

	基準日	プレミアム率
--	-----	--------

初回の提案	2026年1月22日	20.2%
2回目の提案	2026年1月30日	22.6%
3回目の提案	2026年2月6日	23.6%
4回目の提案	2026年2月13日	24.5%
5回目の提案	2026年2月20日	25.2%

(1) 初回の提案

貴社は、J X金属から、2026年1月23日付の提案書により、本株式交換における株式交換比率を、以下の基準日におけるJ X金属及び貴社の市場株価に基づき算出される株価比率に20.2%のプレミアム率（J X金属からの提案に係るプレミアム率については、小数点以下第二位を四捨五入。以下、本「2.3 具体的な交渉過程の公正性」において同じ。）を付した比率とする旨の提案を受けた。当該提案に基づく、本株式交換における株式交換比率は以下のとおりである。

（基準日：2026年1月22日）

	J X金属	貴社	プレミアム率
株価終値	2,578円	1,673円	
株価比率（注4）	1.000	0.649	
株式交換比率	1.000	0.780	20.2%

（注4） 株価比率については、小数点以下第四位を四捨五入。以下同じ。

当該提案について、2026年1月27日開催の第9回特別委員会において慎重に検討した結果、当委員会は、本株式交換及び本資本参画により実現が期待される企業価値の増加分を貴社の一般株主に公正に分配するための比率として不十分な水準であると考え、取引条件の再提案を要請することが適切である旨の意見を示した。

これを受け、貴社は、貴社と当委員会の連名による2026年1月29日付書面をもって、J X金属に対して、取引条件の再提案を要請した。

(2) 2回目の提案

貴社は、J X金属から、2026年2月2日付の提案書により、本株式交換における株式交換比率を、以下の基準日におけるJ X金属及び貴社の市場株価に基づき算出される株価比率に22.6%のプレミアム率（前回提案から2.4%上乗せされたプレミアム率）を付した比率

とする旨の提案を受けた。当該提案に基づくと、本株式交換における株式交換比率は以下のとおりである。

(基準日：2026年1月30日)

	J X金属	貴社	プレミアム率
株価終値	2,536.5 円	1,861 円	
株価比率	1.000	0.734	
株式交換比率	1.000	0.900	22.6%

当該提案について、2026年2月3日開催の第10回特別委員会において慎重に検討した結果、当委員会は、本株式交換及び本資本参画により実現が期待される企業価値の増加分を貴社の一般株主に公正に分配するための比率として不十分な水準であると考え、取引条件の再提案を要請することが適切である旨の意見を示した。

これを受け、貴社は、貴社と当委員会の連名による2026年2月5日付書面をもって、J X金属に対して、取引条件の再提案を要請した。

(3) 3回目の提案

貴社は、J X金属から、2026年2月9日付の提案書により、本株式交換における株式交換比率を、以下の基準日におけるJ X金属及び貴社の市場株価に基づき算出される株価比率に23.6%のプレミアム率（前回提案から1.0%上乗せされたプレミアム率）を付した比率とする旨の提案を受けた。当該提案に基づくと、本株式交換における株式交換比率は以下のとおりである。

(基準日：2026年2月6日)

	J X金属	貴社	プレミアム率
株価終値	2,529 円	1,791 円	
株価比率	1.000	0.708	
株式交換比率	1.000	0.875	23.6%

当該提案に係る株式交換比率は、第2回の提案に係る株式交換比率を下回っているものの、これは基準日における、J X金属の市場株価の下落率を上回る貴社の市場株価の下落によるものであり、基準日におけるプレミアム率は、第2回の提案よりも高いものとなっている。

当該提案について、2026年2月9日開催の第11回特別委員会において慎重に検討した結果、当委員会は、本株式交換及び本資本参画により実現が期待される企業価値の増加分を貴社の一般株主に公正に分配するための比率として不十分な水準であると考え、取引条件の再提案を要請することが適切である旨の意見を示した。

これを受け、貴社は、貴社と当委員会の連名による2026年2月12日付書面をもって、J X金属に対して、取引条件の再提案を要請した。

(4) 4回目の提案

貴社は、J X金属から、2026年2月16日付の提案書により、本株式交換における株式交換比率を、以下の基準日におけるJ X金属及び貴社の市場株価に基づき算出される株価比率に24.5%のプレミアム率を付した比率(前回提案から0.9%上乗せされたプレミアム率)とする旨の提案を受けた。当該提案に基づくと、本株式交換における株式交換比率は以下のとおりである。

(基準日：2026年2月13日)

	J X金属	貴社	プレミアム率
株価終値	3,369円	1,872円	
株価比率	1.000	0.556	
株式交換比率	1.000	0.692	24.5%

当該提案に係る株式交換比率は、初回の提案から第3回の提案に係る株式交換比率を下回っているものの、これは基準日における、貴社の市場株価の上昇率を上回るJ X金属の市場株価の上昇によるものであり、基準日におけるプレミアム率は初回の提案から第3回の提案よりも高いものとなっている。

当該提案について、2026年2月16日開催の第13回特別委員会において慎重に検討した結果、当委員会は、本株式交換及び本資本参画により実現が期待される企業価値の増加分を貴社の一般株主に公正に分配するための比率として不十分な水準であると考え、取引条件の再提案を要請することが適切である旨の意見を示した。

これを受け、貴社は、貴社と当委員会の連名による2026年2月18日付書面をもって、J X金属に対して、取引条件の再提案を要請した。

(5) 5回目の提案

貴社は、J X金属から、2026年2月20日付の提案書により、本株式交換における株式交換比率を、以下の基準日におけるJ X金属及び貴社の市場株価に基づき算出される株価比率に25.2%のプレミアム率（前回提案から0.7%上乗せされたプレミアム率）を付した比率である0.700とする旨の提案（以下「**本最終提案**」という。）を受けた。また、当該提案書によれば、本最終提案は貴社の一般株主に最大限配慮したものである一方、J X金属の株主に対する説明責任の観点から、J X金属として提示可能な当該基準日の株価比率に対する最大のプレミアム率を付した最終提案とのことである。なお、J X金属によれば、本株式交換比率には、本株式交換及び本資本参画により実現が期待されるシナジー効果も織り込んでいるとのことである。本最終提案に基づくと、本株式交換における株式交換比率は以下のとおりである。

（基準日：2026年2月20日）

	J X金属	貴社	プレミアム率
株価終値	3,389円	1,895円	
株価比率	1.000	0.559	
株式交換比率	1.000	0.700	25.2%

なお、上記2.2のとおり、本最終提案の受領日である2026年2月20日のJ X金属株式の終値に本最終提案に係る株式交換比率0.700を乗じて算出される貴社の1株当たり株式価値は、貴社株式の終値及び過去の終値単純平均値に対して、それぞれ以下のプレミアム率が付されたものとなっている。

（基準日：2026年2月20日）

	基準日終値	終値単純平均値		
		過去1ヶ月間	過去3ヶ月間	過去6ヶ月間
貴社株価	1,895円	1,855円	1,541円	1,564円
プレミアム率（注5）	25.2%	27.9%	53.9%	51.7%

（注5） プレミアム率の計算については複数の考え方が存在し、上記の他、株式交換比率とJ X金属及び貴社の市場株価により算出される株価比率を比較して計算する方法も考えられる。当該計算方法を採用した場合、本株式交換比率0.700は、本最終提案の受領日である2026年2月20日を基準日とし、当該基準日におけるJ X金属及び貴社の市場株価により算出される株価比率に対して25.2%、直近1ヶ月間の両社の市場株価の終値単純平均値から算出される株価比率に対して6.4%、直近3ヶ月間の両社の市場株価の終値単純平均値から算出される株価比率に対して2.3%、直近6ヶ月間の両社の市場

株価の終値単純平均値から算出される株価比率に対して△10.0%のプレミアム率が付されたものとなる。なお、当該プレミアム率が表内の過去1ヶ月間、過去3ヶ月間、過去6ヶ月間の各プレミアム率より低い水準となっているのは、過去6ヶ月から当該基準日までの期間においてJX金属の株価が上昇基調にあったためである。当委員会は、JX金属の株価について、本株式交換の公表日以降に上昇することも下落することもあり得ることを踏まえ、JX金属の過去の株価に影響を受ける当該プレミアム率ではなく、本最終提案の受領日である2026年2月20日を基準日とし、JX金属の株式に係る当該基準日の終値に対して本株式交換比率を乗じて算出される貴社の1株当たり株式価値と貴社の市場株価を比較して計算する表内のプレミアム率を重視した。

JX金属からの本最終提案について、2026年2月20日開催の第14回特別委員会において慎重に検討した結果、当委員会は、JX金属からの本最終提案に係る株式交換比率には、貴社の一般株主の利益に配慮する観点から一定のプレミアム率が付されていると考えられること、本最終提案は、JX金属の株主に対する説明責任の観点から、JX金属として提示可能な同日時点の株価比率に対する最大のプレミアム率を付した最終の提案であることを考慮して、当該取引条件を内諾することには一定の合理性が認められるものの、本株式交換の公表日の前営業日である2026年2月24日におけるJX金属及び貴社の市場株価の状況を踏まえて、最終的な判断を行うこととした。

そして、当委員会は、本株式交換の公表日の前営業日である2026年2月24日開催の第15回特別委員会において、同日までのJX金属及び貴社の市場株価の推移を踏まえても、当該取引条件を内諾することには一定の合理性が認められ（注6）、相当である旨の意見を示した。

これを受け、貴社は、貴社と当委員会の連名による2026年2月24日付書面をもって、JX金属に対して、取引条件を内諾する（ただし、正式な意思決定は2026年2月25日開催予定の貴社の取締役会の決議による）旨の連絡を行った。

（注6） なお、本株式交換の公表日の前営業日である2026年2月24日のJX金属株式の終値に本株式交換比率0.700を乗じて算出される貴社の1株当たりの株式価値は、同日の貴社株式の終値及び過去の終値単純平均値に対して、それぞれ以下のプレミアム率が付されたものとなる。

	終値	終値単純平均値		
		過去1ヶ月間	過去3ヶ月間	過去6ヶ月間
貴社株価	1,886円	1,876円	1,551円	1,566円
プレミアム率	37.0%	37.8%	66.6%	65.0%

2.4 実施方法及び対価の種類の妥当性

本株式交換においては、完全子会社化の方法として株式交換の手法が選択され、本株式交換の対価は J X 金属株式とされているところ、貴社の株主は、J X 金属の株主として、本株式交換後も引き続き J X 金属の完全子会社となる貴社の企業価値の向上分の分配を受けることが可能である。さらに、J X 金属株式は東京証券取引所プライム市場に上場されており、本株式交換の効力発生日以降も当該市場での取引が可能であることから、本株式交換の効力発生時において貴社株式を 143 株以上保有し、本株式交換により J X 金属株式の単元株式数である 100 株以上の J X 金属株式の割当てを受ける貴社の株主に対しては、引き続き株式の流動性を提供することができる。他方、本株式交換の効力発生時において 143 株未満の貴社株式を保有する貴社の一般株主には、J X 金属の単元株式数である 100 株に満たない J X 金属株式が割当交付されるため、当該株式を金融商品取引所市場において売却することができないものの、当該一般株主は、J X 金属の定款及び株式取扱規則の定めるところにより、単元未満株式の買増請求又は単元未満株式の買取請求の制度を利用することができる。

なお、貴社の法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所、及び貴社の財務・税務アドバイザーである合同会社デロイト トーマツが実施した、法務、財務及び税務の観点からの J X 金属に対する調査の結果によれば、J X 金属の株価に重大な影響を与える可能性のある未公表の事項は発見されなかったとのことである。また、当委員会独自の第三者算定機関であるプルータス・コンサルティングは、J X 金属へのインタビュー等を通じ、J X 金属の株価の妥当性を検討したが、当該検討結果の報告によれば、J X 金属の株価は妥当であると考えられるとのことである。

以上の点を踏まえれば、完全子会社化の方法として株式交換の手法を選択し、本株式交換の対価として、貴社の株主に対して J X 金属株式を交付することには妥当性が認められる。

2.5 貴社における業績予想修正との関係

貴社は、2025年11月7日付「2026年3月期第2四半期（中間期）連結業績予想と実績との差異及び通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」において公表しているとおおり、2026年3月期の通期連結業績予想の下方修正（以下「**本業績予想修正**」という。）を行っている。しかし、本業績予想修正は、金属チタン事業の航空機向けスポンジチタンについてサプライチェーン上の在庫調整が長引いていたこと及び化学品事業の積層セラミックコンデンサ（MLCC）向け超微粉ニッケルの需要回復が当初想定より緩やかであったことが要因であり、これらの要因は本株式交換の検討とは無関係な市場の動向によって生じたものであること、また、本業績予想修正の検討過程及び開示時期についてJX金属の関与又は影響力の行使は認められないことなどを勘案すれば、本業績予想修正は、本株式交換の検討とは無関係に、東京証券取引所の適時開示基準に従って適切に公表したものであり、本株式交換に関連して又は本株式交換を意図して行われたものとは認められない。

2.6 小括

以上を総合的に考慮すると、本株式交換比率を含む本株式交換の取引条件には妥当性が確保されていると考えられる。

第3 本株式交換に係る手続の公正性（いかなる公正性担保措置をどの程度講じるべきかの検討を含む）

3.1 独立した特別委員会の設置

貴社は、本株式交換の検討に当たり、貴社の意思決定の過程における恣意性の排除及び利益相反の回避の観点から、公正性担保措置の一環として当委員会を設置しているところ、以下に述べるとおり、当委員会は、独立性を有し、かつ、特別委員会としての実効性を高めるための実務上の措置が採られた上で、企業価値の向上及び一般株主の利益を図る立場から、本株式交換の是非や取引条件及び手続の公正性について検討・判断を行ったものである。

3.1.1 設置時期

特別委員会に期待される役割に照らすと、対象会社が検討対象となるM&A取引について提案を受けた場合には、可及的速やかに特別委員会を設置することが望ましい。貴社においては、2025年10月9日付でJ X金属から本株式交換を行うことを提案する旨の提案書の提出を受けた後、本株式交換比率の具体的な交渉に入るより以前の2025年10月31日開催の取締役会決議により当委員会が設置されており、当委員会の設置時期につき不合理な点は認められない。

3.1.2 委員構成・独立性

特別委員会の委員となる者には、特に、①買収者からの独立性、及び、②当該M&Aの成否からの独立性が必要となる。この点、当委員会は、貴社の社外取締役兼独立役員4名により構成されているところ、各委員は、J X金属及び本株式交換の成否のいずれからも独立性を有している。また、当委員会の各委員の報酬は固定報酬であり、本株式交換の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれていない。以上のとおり、当委員会における各委員の独立性を疑うべき事由は認められない。

3.1.3 交渉過程に関与する権限の付与

特別委員会の設置の趣旨に鑑みると、特別委員会が対象会社と買収者との間の取引条件に関する交渉過程に実質的に関与することが望ましいと考えられる。この点、貴社取締役会は、当委員会の設置を決議するに際し、当委員会に対して、J X金属との交渉を貴社の社内者やアドバイザー等が行う場合でも、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、取引条件に関する交渉過程に実質的に影響を与えることができる権限を付与している。その上で、当委員会は、下記3.4のとおり、J X金属との交渉過程に実質的に関与している。

3.1.4 貴社の外部アドバイザー等の承認権限の付与

貴社取締役会は、当委員会の設置を決議するに際し、当委員会に対し、必要に応じて当委員会独自の外部アドバイザー等を選任する権限（この場合の費用は貴社が負担するものとされている。）のほか、貴社が選任する外部アドバイザー等について指名又は承認（事後承認を含む。）する権限を付与している。これを受けて、当委員会は、2025年11月11日に開

催された第1回の会合において、貴社が選任した財務アドバイザー及び第三者算定機関（みずほ証券）、及び法務アドバイザー（長島・大野・常松法律事務所）につき、両者へのヒアリングを通じて、いずれも独立性及び専門性に問題がないことを確認の上、それぞれを貴社のアドバイザー等として承認した。また、当委員会は、2025年12月4日に開催された第3回の会合において、プルータス・コンサルティングの独立性及び専門性に問題がないことを確認のうえ、当委員会独自の第三者算定機関としてプルータス・コンサルティングを選任することを決定した。

3.1.5 情報収集に関する権限の付与

貴社取締役会は、当委員会の設置に際し、当委員会に対し、答申を行うにあたって必要となる一切の情報の収集を貴社の役員及び従業員並びに外部アドバイザー等に対して求めることができる権限を付与している。

3.1.6 貴社取締役会における本答申書の位置づけ

特別委員会の設置の趣旨に鑑みると、取締役会は、特別委員会の判断内容を適切に理解・把握した上で、これを最大限尊重して意思決定を行うことが望ましい。この点、貴社取締役会は、当委員会の設置に際し、本株式交換を審議する取締役会においては、本諮問事項に対する当委員会の答申内容を最大限尊重するものとし、当委員会が、本株式交換を行うことの決定が貴社の一般株主にとって公正なものでないと判断した場合には、本株式交換の実施を決定しないこととする旨を決議しており、特別委員会の判断内容の実効性の確保に配慮がなされている。

3.2 貴社における外部専門家の独立した専門的助言等の取得

3.2.1 第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

貴社は、本株式交換比率に関する意思決定の公正性を担保するために、JX金属及び貴社から独立した第三者算定機関としてみずほ証券を選任し、同社に株式交換比率の算定を依頼し、2026年2月24日付で株式交換比率算定書（みずほ証券）を取得している。当該算定

書における算定結果に一定の合理性が認められることについては、上記 2.1.2 に記載のとおりである。

3.2.2 法務アドバイザーからの助言の取得

貴社は、本株式交換に係る取締役会の意思決定の公正性及び適正性を担保するため、J X 金属及び貴社から独立した法務アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を選任し、本株式交換に関する貴社取締役会の意思決定の過程、方法その他本株式交換に関する意思決定にあたっての留意点に関する法的助言を受けている。

3.2.3 法務アドバイザー及び財務・税務アドバイザーによる J X 金属に対する調査結果の取得

貴社は、法務アドバイザーとして長島・大野・常松法律事務所を、財務・税務アドバイザーとして合同会社デロイト トーマツを選任し、本株式交換比率の算定の前提となる J X 金属の株価に重大な影響を与える可能性のある未公表の事項の有無について、それぞれ法務並びに財務及び税務の観点からの調査の実施を依頼し、貴社及び当委員会において当該調査結果の報告を受けている。

3.3 当委員会が独自に起用する外部専門家の独立した専門的助言等の取得

3.3.1 第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当委員会は、本株式交換比率に関する意思決定の公正性を担保するために、J X 金属及び貴社から独立した第三者算定機関としてプルータス・コンサルティングを選任し、同社に株式交換比率の算定を依頼し、2026 年 2 月 24 日付で株式交換比率算定書（プルータス・コンサルティング）を取得している。当該算定書における算定結果に一定の合理性が認められることについては、上記 2.1.2 に記載のとおりである。

3.3.2 当委員会におけるフェアネス・オピニオンの取得

当委員会は、プルータス・コンサルティングから本株式交換比率が貴社の一般株主にとって財務的見地から公正なものとする旨のフェアネス・オピニオンを取得している。

M&A指針においては、フェアネス・オピニオンは、第三者評価機関が意見形成主体となるという点や、意見の対象が当事者間で合意された具体的な取引条件の対象会社の一般株主にとっての公正性であるという点において、株式価値算定書とは異なるものであり、対象会社の価値に関するより直接的で重要性の高い参考情報となり得るため、取引条件の形成過程において構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題に対応する上でより有効な機能を有し得るとされている。その上で、①独立性・中立性、②慎重な発行プロセス、③高度な専門性・実績、④レピュテーションといった要素を備えた第三者評価機関からフェアネス・オピニオンの取得が行われた場合には、公正性担保措置として積極的に評価されるべきとされている。

プルータス・コンサルティングの独立性については、当委員会がプルータス・コンサルティングに対してヒアリングを行った上で、①独立性・中立性が認められるものと判断した。

このほか、当委員会は、プルータス・コンサルティングに対するヒアリングにより②から④までをそれぞれ満たすことを確認した。

したがって、当委員会は、本フェアネス・オピニオンをもって、公正性担保措置として積極的に評価することができるものとする。

3.4 本株式交換比率に係る具体的な交渉過程

本株式交換比率に係るJX金属との具体的な交渉過程は上記2.3のとおりであり、当委員会は、JX金属との本株式交換比率に係る協議・交渉の経緯及び内容等につき適時に報告を受けた上で、交渉の方針等について協議を行い、貴社に意見する等して、その交渉過程に実質的に関与しており、かかる交渉過程に関して、貴社の一般株主の利益に配慮すべき観点から特段不合理な点は見当たらない。

3.5 特別な利害関係を有する者の不関与

貴社取締役9名のうち、飯田一彦氏は、現在J X金属の執行役員を兼務していることから、貴社がJ X金属の子会社であり、本株式交換が構造的な利益相反の問題及び情報の非対称性の問題が典型的に存在する取引に該当することに鑑み、貴社の取締役会における審議及び決議がこれらの問題による影響を受けるおそれを排除する観点から、2026年2月25日開催予定の貴社の取締役会においても、本株式交換に関する審議及び決議には参加しないことが予定されている。

また、飯田一彦氏及びJ X金属から貴社に出向している従業員は、貴社の立場において、本株式交換に関するJ X金属との協議及び交渉にも一切関与していないとのことである。とりわけ、第三者算定機関による株式交換比率算定の基礎となる本事業計画の作成に関しては、財務アドバイザーであるみずほ証券の助言を受け、また、みずほ証券、プルータス・コンサルティング及び当委員会との間で質疑応答を実施し、加えてその作成に関与する役職員の独立性を含めて作成プロセスの公正性についても法務アドバイザーである長島・大野・常松法律事務所及び当委員会の確認を受けながら進めている。

以上のほか、本株式交換に係る協議、検討及び交渉の過程において、J X金属からの独立性に疑義がある者が貴社の意思決定に不当な影響を与えたことを推認させる事実は認められない。

3.6 他の買収者による買収提案の機会の確保（マーケット・チェック）

通常、支配株主による従属会社の買収においては、第三者から真摯な対抗提案がされることは考えにくいところ（M&A指針においても、買収者が支配株主である場合は、「マーケット・チェックが公正性担保措置として機能する場面は限定的であり、実施する意義が乏しい場合が多いと考えられる」と記載されている。）、本株式交換においては、貴社の支配株主であるJ X金属が本株式交換の提案主体として本株式交換の実施を推進していることも踏まえると、貴社において積極的なマーケット・チェックを実施する必要性が高いとは認められず、積極的なマーケット・チェックに係る施策を実施していないとしても、そのことをもって本株式交換に係る手続に公正性が欠けるとは認められない。

また、本株式交換の公表に係るJ X金属及び貴社のプレスリリースのドラフトによれば、本株式交換に係る経営統合契約において、(i)本株式交換と矛盾又は抵触し得る、合併、株式交換、株式移転、株式交付、会社分割、事業の全部又は一部の譲渡、経営統合、資本提携、株式発行、自己株式処分その他これらに類する取引、又は(ii)本株式交換の障害となる取引（以下、総称して「**競合取引等**」という。）に関して、貴社がJ X金属以外の買収提案者（以下「**対抗的買収提案者**」という。）と接触することを禁止するような取引保護条項（以下「**本**

取引保護条項」という。)を含む合意を行う予定であるものの、対抗的買収提案者から競合取引等に係る法的拘束力のある真摯な提案(①株式交換比率又は公開買付価格、及び取引の主要条件が明示され、②競合取引等が成立した後の経営方針が具体的に示され、③競合取引等に係る取引に必要な許認可等について、合理的な根拠に基づき、その種類、地域及び所要期間に係る想定が具体的に特定して記載され、かつ、その全てについて合理的期間内に完了できる蓋然性が合理的に示され、④競合取引等が公開買付けによる場合、買付予定数の上限が設定されず、かつ、⑤競合取引等が公開買付けによる場合、当該公開買付けに必要な資金を確保することができる確実な見込みが資金証明書、融資証明書その他の合理的な証明書により示されているものに限る)を受けた場合には、貴社と対抗的買収提案者とが接触することも許容されており、一定の例外が設けられる予定とのことである。

本株式交換は、貴社の支配株主であるJX金属による完全子会社化取引であり、第三者から真摯な対抗提案がされることは考えにくいことに加え、第三者から真摯な対抗提案がされる可能性のある例外的場面は本取引保護条項の対象から除外されていること、及び、本株式交換契約を承認するための貴社の臨時株主総会は本株式交換に係る株式交換契約の締結が公表されてから約2ヶ月後である2026年4月24日に開催予定であり、他の企業買収の事例と比しても、対抗的買収提案者による機会が十分に確保されていることを踏まえると、本株式交換にあたって間接的なマーケット・チェックは行われているものと認められることから、本株式交換に係る手続に公正性が欠けるとは認められない。

3.7 一般株主への情報提供の充実とプロセスの透明性の向上

本株式交換に係るプレスリリースにおいては、法令や東京証券取引所の適時開示規制に沿った開示が予定されているほか、①特別委員会に関する情報(委員の独立性・属性等の適格性に関する情報、特別委員会における検討経緯やJX金属との取引条件の交渉過程への関与状況に関する情報、答申書の内容に関する情報等)、②株式交換比率算定書の内容に関する情報、③その他の情報(本株式交換を実施するに至ったプロセス等に関する情報、当該時期に本株式交換を行うことを選択する背景・目的等に関する情報等)について、それぞれ一定の開示が予定されており、一般株主による取引条件の妥当性等についての判断のために相当と認められる情報が開示される予定であることが認められる。

3.8 強圧性の排除

本株式交換においては、その取引条件及び手続に照らし、一般株主に対する強圧性の問題が疑われる事情は特段見当たらない。

3.9 マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定していないことについて

本株式交換においては、いわゆるマジョリティ・オブ・マイノリティ条件は設定されていない。

M&A指針では、支配株主による従属会社の買収のように買収者の保有する対象会社の株式の割合が高い場合において、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定すると、企業価値向上に資するM&Aの成立を阻害してしまう懸念が指摘されている。そのため、M&A指針では、常にマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定することが望ましいとまでいうことは困難であり、対象会社の取締役会や特別委員会は、当該M&Aにおける具体的状況を踏まえて、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件の設定の有効性や弊害の有無等を総合的に判断し、その可否を検討することが望ましいとされている。また、その上で、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定しない場合には、他の公正性担保措置を充実させることによってこれを補い、全体として取引条件の公正さを担保することが重要とされている。

本株式交換は、J X金属の当社貴社株式の保有割合が50.37%（注7）であり、また、上記1で記載のとおり、本株式交換は企業価値の向上に資すると考えられることから、M&A指針が想定するマジョリティ・オブ・マイノリティ条件を設定する場合の懸念が当てはまる取引であると考えられる。加えて、本株式交換については、上記2で記載のとおり、本株式交換の取引条件の妥当性が認められること、上記3.1から3.8までの各公正性担保措置が講じられていることに鑑みれば、マジョリティ・オブ・マイノリティ条件が設定されていないことのみをもって、本株式交換における手続の公正性が損なわれるものではないと考えられる。

（注7） 2025年12月31日時点の貴社の発行済株式総数71,270,910株から同日時点の自己株式数84,813株を減じた株式数に対して、J X金属が保有する貴社株式35,859,400株が占める割合。

3.10 小括

以上を総合的に考慮すると、本株式交換に係る手続には公正性が確保されていると考えられる。

第4 本株式交換を行うことの決定が、貴社の一般株主にとって公正なものであるか

上記第1から第3の内容を踏まえると、本株式交換の実施を決定することは、貴社の一般株主にとって公正なものであると考えられる。

以上

議事経過

開催日	議事の概要
第1回： 2025年11月11日	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本株式交換の概要の確認 ・ 本諮問事項に関する説明 ・ 公正性担保措置・利益相反回避措置に関する説明・確認 ・ 外部アドバイザー等の選任・承認、第三者算定機関起用の検討 ・ 当委員会の運営方法の確認
第2回： 2025年11月21日	<ul style="list-style-type: none"> ・ J X金属の提案に対する貴社経営陣の認識・本株式交換の目的の確認 ・ 当委員会からJ X金属への質問事項の検討 ・ 本事業計画の作成関与者に関する検討 ・ J X金属に対するDD実施方針の確認、J X金属の株式価値の算定方法の検討
第3回： 2025年12月4日	<ul style="list-style-type: none"> ・ 質問状に対するJ X金属からの回答の確認、追加質問事項の検討
第4回： 2025年12月11日	<ul style="list-style-type: none"> ・ 貴社経営陣による事業計画の説明
第5回： 2025年12月16日	<ul style="list-style-type: none"> ・ みずほ証券及びプルータス・コンサルティングによる、事業計画に関して貴社に対し実施したインタビューの報告 ・ 当委員会による事業計画の承認 ・ J X金属に対する追加質問事項の検討
第6回： 2026年1月13日	<ul style="list-style-type: none"> ・ チタン事業の分社化に関するJ X金属からの提案内容の確認 ・ J X金属に対する追加質問事項の検討 ・ J X金属との交渉方法に関する協議
第7回： 2026年1月16日	<ul style="list-style-type: none"> ・ 当委員会によるJ X金属に対するインタビューの実施
第8回： 2026年1月20日	<ul style="list-style-type: none"> ・ 各アドバイザーによるJ X金属に対するDD結果の中間報告
第9回 2026年1月27日	<ul style="list-style-type: none"> ・ みずほ証券及びプルータス・コンサルティングによる株式交換比率算定書の中間報告 ・ J X金属に対する追加質問事項の検討

	<ul style="list-style-type: none"> ・ J X金属から受領した初回提案に対する交渉方針の協議
第 10 回 2026 年 2 月 3 日	<ul style="list-style-type: none"> ・ J X金属から受領した第 2 回提案に対する交渉状況の報告・交渉方針の協議
第 11 回 2026 年 2 月 9 日	<ul style="list-style-type: none"> ・ J X金属から受領した第 3 回提案に対する交渉状況の報告・交渉方針の協議 ・ 答申書の内容に関する説明・協議
第 12 回 2026 年 2 月 13 日	<ul style="list-style-type: none"> ・ J X金属に対するDD結果の追加報告 ・ みずほ証券及びプルータス・コンサルティングによる株式価値算定結果の前提に関する説明 ・ プルータスによる親会社株式の評価枠組みの検討状況の報告
第 13 回 2026 年 2 月 16 日	<ul style="list-style-type: none"> ・ J X金属から受領した第 4 回提案に対する交渉状況の報告・交渉方針の協議 ・ 答申書の内容に関する説明・協議
第 14 回 2026 年 2 月 20 日	<ul style="list-style-type: none"> ・ みずほ証券及びプルータス・コンサルティングによる株式交換比率の算定結果に関する事前報告 ・ J X金属から受領した第 5 回提案に対する交渉状況の報告・交渉方針の協議 ・ 答申書の内容に関する説明・協議
第 15 回 2026 年 2 月 24 日	<ul style="list-style-type: none"> ・ みずほ証券及びプルータス・コンサルティングによる株式交換比率の算定結果に関する最終報告 ・ 答申書の最終化

以上