

【表紙】

【提出書類】 有価証券報告書

【根拠条文】 金融商品取引法第24条第1項

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 平成28年6月2日

【事業年度】 自 平成27年1月1日 至 平成27年12月31日

【会社名】 ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー  
(The Dow Chemical Company)

【代表者の役職氏名】 コントローラー兼コントローラー部門および税務部門担当副社長  
ロナルド・C・エドモンズ  
(Ronald C. Edmonds, Controller and Vice President of Controllers  
and Tax)

【本店の所在の場所】 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  
(2030 Dow Center, Midland, Michigan 48674, U.S.A.)

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 月 岡 崇

【代理人の住所又は所在地】 東京都千代田区丸の内二丁目7番2号 JPタワー  
長島・大野・常松法律事務所

【電話番号】 (03) 6889-7000

【事務連絡者氏名】 弁護士 月 岡 崇

【連絡場所】 東京都千代田区丸の内二丁目7番2号 JPタワー  
長島・大野・常松法律事務所

【電話番号】 (03) 6889-7000

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所  
東京都中央区日本橋兜町2番1号

- (注1) 本有価証券報告書において「当社」および「ダウ」とはザ・ダウ・ケミカル・カンパニーおよびその連結子会社を指す。
- (注2) 別段の記載がある場合を除き、本有価証券報告書に記載の「ドル」または「\$」はアメリカ合衆国ドルを指すものとする。本有価証券報告書において便宜上記載されている日本円への換算は、2016年5月6日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値、1ドル = 107.39円の為替レートにより計算されている。
- (注3) 本有価証券報告書中の表で計数が四捨五入されている場合、合計は計数の総和と必ずしも一致しないことがある。

(注4)

本有価証券報告書において「<sup>TM</sup>」マークは通常ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーおよび関連会社の商標またはサービスマークであることを示す。本有価証券報告書で使用されている商標についての詳細は、「第一部 企業情報、第3 事業の状況、6 研究開発活動」に記載されている。また、「®」マークは通常、当該製品が、日本では登録されていない場合があり得ることを示す。

(注5)

## 将来に関する記述

本有価証券報告書に含まれる、単に過去に関する情報以外の、見積、予想、事業計画に関する記述、目標および業績予想ならびにこれらの記述の前提等は、1995年証券民事訴訟改革法 (Private Securities Litigation Reform Act of 1995)、1933年証券取引法第27条A (Section 27A of the U.S. Securities Act of 1933) および1934年証券取引所法第21条E (Section 21E of the U.S. Securities Exchange Act of 1934) に定める将来に関する記述 (forward-looking statements) である。将来に関する記述は、本有価証券報告書全体にわたって記載されている可能性があり、「第一部 企業情報、第3 事業の状況、1. 業績等の概要」および「第一部 企業情報、第3 事業の状況、4. 事業等のリスク」を含むがこれに限定されない。これらの将来に関する記述は一般的に、「～と予想する (anticipate)」、「～と考える (believe)」、「～と見積もる (estimate)」、「～と期待する (expect)」、「将来 (future)」、「～を意図する (intend)」、「～することがある (may)」、「機会 (opportunity)」、「見通し (outlook)」、「計画 (plan)」、「～と予測する (project)」、「～するはずである (should)」、「戦略 (strategy)」、「～する予定である (will)」、「～するであろう (would)」、「～となるであろう (will be)」、「引き続き～する予定である (will continue)」、「～となる可能性がある (will likely result)」等の類似の表現によって識別される。将来に関する記述は、現在の予測および仮定に基づくものであり、リスクおよび不確実性により影響を受け、実際の結果は将来に関する記述と大きく異なる可能性がある。

また、本書には、統合された新会社 (以下「ダイヤモンド・オリオン・ホールドコ」という。) が設立されることとなり、当該合併の後、ダウおよびデュポンが、一つまたは複数の節税効果のある取引 (以下「本件取引」と総称する。) により、ダイヤモンド・オリオン・ホールドコの農業関連事業、特殊化学品事業および素材科学事業を分割することを意図している、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」という。) との全株式の対等合併による両社の戦略的統合を実施するダウの契約についての記載が含まれる。本件取引に関しては、多くの要因により、実際にはこれらの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があり、かかる要因には、( ) 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、相乗効果、景気、負債、財政状況、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、提案されている本件取引の予測された条件および時期における完了、( ) 当該事業を無事に統合し、予測される相乗効果、リスク、コスト、ならびに予測される時期と潜在的な分離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離の遂行および/または実行を達成するダウおよびデュポンの能力、( ) ダウ、デュポンまたはそれぞれの取締役を相手取った、提案されている本件取引に関する訴訟の可能性、( ) 提案されている本件取引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、( ) 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、( ) 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、( ) ダイヤモンド・オリオン・ホールドコ普通株式の長期的な価値に関する不確実性、( ) 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、( ) 法律、規制および経済の発展、( ) 合併が完了するまでの間にダウおよび/またはデュポンの経営成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、( ) 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、合併が完了するまでの間に発生し、ダウおよび/またはデュポンに課される可能性がある特定の契約上の制限、ならびに( ) テロ行為または戦争もしくは戦闘の勃発を含む (ただし、これらに限定されない。) 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る。これらのリスクおよび提案されている合併に関連したその他のリスクは、提案されている合併に関連して米国証券取引委員会に提出されるForm S-4による登録届出書に含まれる共同委任状勧誘書類/目論見書に詳述される。本書において列挙された要因およびForm S-4による登録届出書において列挙される要因は代表的なも

のであると考えられるが、列挙されたかかる要因がすべての潜在的なリスクおよび不確実性について完全に述べたものとみなされるべきではない。列挙されていないリスク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る。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、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または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ボンの連結財務状況、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る。ダウおよびデュボンのいずれも、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正または更新を公開する義務を負わない。

かかる将来に関する記述とは大きく異なる実際の結果および状況を引き起こす可能性のある主要なリスクおよび不確実性については、「第一部 企業情報、第3 事業の状況、4 . 事業等のリスク」の項目に詳述されている。ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーは、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、その理由が新しい情報、将来の出来事、またはその他のいずれによるかを問わず、将来に関する記述を一般向けに更新または修正する義務を負わない。

## 第一部 【企業情報】

### 第1 【本国における法制等の概要】

#### 1 【会社制度等の概要】

##### (1) 【提出会社の属する国・州等における会社制度】

アメリカ合衆国内の事業会社は、通常いずれか一つの州の法律に準拠して設立され、銀行のように特定の特許事業を行う会社に関するものを除いては、私法人についての連邦会社法は存在しない。

ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーは、アメリカ合衆国デラウェア州の法律に準拠して設立された会社である。

デラウェア州を含めてアメリカ合衆国における会社は、その所有者、即ち会社の株式の所有者から分離した法的主体である。1種類以上の株式があり、これにはいずれの場合にも発行される額面または無額面の普通株式と、一定割合の配当および清算時の残余財産につき普通株式の所有者に対し優先権を有する発行任意の1シリーズ以上の優先株式とがある。株主は通常会社の債務についての個人的責任を負わない。

会社は、年次株主総会において株主により選任された取締役会によって運営される。一般に取締役会は、役員および会社のために行う代理人を選任、指名し、配当を宣言し、また、会社に影響を与えるその他の重要な事項を行う権限を与えられている。株主は1) 取締役の選任権、2) 基本定款の変更権、3) 実質的に全財産を譲渡するような会社の営業上の重要な変更の承認権および4) 従業員給付制度の採用等の特定の行為を承認する権限を持つ。

取締役会は、定期的に開催される。

会社と株主との関係を含め、会社の管理運営の基本方針は会社の基本定款に記載されている。基本定款には、会社の商号、登記上の住所、会社の従事する事業の種類に関する記述、発行を承認された会社の株式の金額および種類、ならびに発起人の名称および（もしあれば）発起人に付与された権限を記載しなければならない。なお加えて、基本定款には会社の事業および業務の管理方法に関する事項、各種類あるいは各シリーズの株式所有者の権利および優先権ならびに会社の特定の行為に必要とされる票決数を記載することができる。

会社の重要な役員の職務は、株主総会、取締役会および会社の取締役会の重要な委員会の開催頻度等会社の管理に関する事項とともに取締役会によって通常採択または改定される会社の附属定款（Bylaws）の定めるところによる。

デラウェア州一般会社法は、株主の権利を保護する一方、会社に対し、州法の干渉をうけることなく会社を運営する妥当な範囲の自由を与えられているところにその特色を有し、内国会社および多国籍企業にもっとも広く使われているアメリカの会社法である。ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーは、設立、株主の権利および権限、取締役および役員、株主総会および取締役会ならびに解散手続を網羅する同法の規定にしたがって組織されている。同法の特定の規定は本書中の他の箇所に説明されている。

##### (2) 【提出会社の定款等に規定する制度】

ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーの会社機構は、その書換済基本定款、附属定款およびデラウェア州一般会社法の規定により定められている。1986年5月に承認された書換済基本定款の改定は、いわゆる公正価格修正条項を含め当社の組織機構に対してかなり重要な変更を行ったものである。なお、いわゆる公正価格修正条項とは、当社の株主が、乗っ取りの場合にその所有株に対し公正な代価を受取る旨規定することを意図しているものである。1987年5月の改定において、当社はデラウェア州一般会社法の1986年修正法に基づき、当社の取締役の賠償責任の制限条項を採択した。

2004年5月13日、当社株主は取締役を一年毎に選任する旨およびその他の変更を規定する書換済基本定款の修正を承認した。2007年5月10日、当社株主は、少なくとも80%の議決権を有する株主による賛成投票が要求される超過半数条項を削除する書換済基本定款の修正を承認した。超過半数条項の廃止により、過半数の賛成票のみが要求される。2009年3月31日、累積転換永久優先株式シリーズAの指定証書はデラウェア州州務長官に提出され、2010年5月17日に再提出された。2010年5月13日、当社の株主は、臨時株主総会の招集に必要とされる議決権を25%に減らす書換済基本定款の変更を承認した。書換済基本定款は、2010年5月17日、デラウェア州州務長官に提出され、以下本書において「基本定款」という。

( )株主総会

**年次株主総会**

取締役の選任およびその他然るべき附議事項の審議決定を目的とする年次株主総会は、毎年5月に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。

**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、および(ii) 基本定款に定める所有要件を満たす株主からの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、取締役会会長または当社の秘書役によって、招集することができる。株主の請求は、(A) 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、(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) 当該臨時株主総会において提案する候補者指名その他審議を提案する附議事項について、および当該附議事項または候補者指名を提案する株主について附属定款第2.9節において要求される情報、ならびに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年証券取引所法（その後の改正を含む。）（以下「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、附属定款第2.2節の要件を満たす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附議事項が、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附議事項（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附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随時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随時、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数以上を総計で有する株主からの有効な要請でなくなった場合、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、取締役会会長もしくは当社の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) 総会の進行 当該臨時株主総会においては、総会の通知に定める附議事項のみ取り扱われる。株主の要請により臨時株主総会において取り扱われる附議事項は、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附議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附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附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、総会の進行に関する全ての事項（候補者指名その他の附議事項が附属定款に従い総会に適切に提示されたか決定を含むが、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附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、当該附議事項は、当該総会において審議されない。

## 通知

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。

## 株主名簿

株主総会で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。株主総会で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および保管され、出席している株主の閲覧に供される。

## 定足数

デラウェア州一般会社法により別途要求されている場合を除き、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社外流通株式の少なくとも50%を有する株主をもって定足数とする。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し、また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を延期することができる。定足数が満たされた場合、延期総会において、当初招集された株主総会で可能であったすべての事項を処理することができる。

## ( ) 取締役会

### 数および資格

当社の事業および業務は取締役会により、またはその指揮のもとで運営される。取締役会総員を構成する取締役の数は6人以上21人以内とし、その授権は取締役会総員の過半数の投票によってのみ随時行われる。附属定款で使用されている通り、「取締役会総員」とは、欠員のない場合の当社の承認された全取締役の数のことである。各取締役は、常に当社の普通株式の所有者でなければならない。

### 取締役の選任および任期

いずれかの種類またはシリーズの優先株式の株主のみによって選任され得る取締役を除き、取締役は各年次株主総会において翌年の年次株主総会までを任期として選任される。

法律によりその他要求される場合、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制約される場合を除き、欠員補充のため取締役が選任される場合ならびに取締役数の増加を理由として新たに取締役が選任される場合には、その選任は取締役会のみによってなされ、取締役会は定足数に足りなくともその時に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。選任された当該取締役はその翌年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任するものとする。取締役または取締役会総員の解任は、正当な理由の有無を問わず、一般に取締役選任時に議決権を有する発行済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がある場合は、いつでも行うことができる。

### 主席取締役

独立した取締役は構成役員の中から1人の取締役（取締役会において少なくとも満1年以上務めた者）を主席取締役に選任する。主席取締役の責務には、議長が不在の非幹部取締役のエグゼクティブ・セッションまたは他の総会の統率、独立した取締役の総会を招集する権限、議長と共に取締役会を招集すること、必要に応じ議長と独立した取締役との間の連絡係としての役割、すべての議案について審議する十分な時間を保証するため議長と共に取締役会の日程・議案を設定し承認すること、取締役会に提供される適切な資料の決定、他の取締役と相談し、取締役会と最高経営責任者（以下「CEO」という。）とのコミュニケーションを円滑にすること、独立した取締役会構成役員

に対する株主との対話および協議要請の中継、取締役会の代わりに取締役会が必要または適切だと判断した外部の専門家を維持できること、ならびに取締役会が指示する他の役割がある。

## 権限

当社の事業と業務は、取締役会の指示によりまたは当該指示に基づいて管理運営されるものとする。デラウェア州法が付与する権限に加え（ただし、これに限らない。）、取締役会は以下を行う権限を明示的に付与されている。

- (a) 当社の附属定款の修正、変更、改定、採択あるいは廃止。ただしその後において採択された附属定款は、当該附属定款の採択がなされなければ有効であった、当該採択以前に取締役の行った行為を無効としないものとする。
- (b) 取締役会の諸委員会の任命および委任に関する権限、役員およびその他当社の代理人の選任、指名および委任に関する権限、取締役会の日時および場所、通知要件、定足数、および取締役会議決の可決票数および可決方法の決定を含む、当社の事業および業務の管理運営のための取締役会の権限に影響を及ぼす権利、権限、義務、規則および手続きの決定。
- (c) デラウェア州法、当社の基本定款および附属定款にしたがうことを条件として、当社が行使できるすべての権限の行使ならびにあらゆる行為の実施。

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の承認、採択、または株主への勧告。
- (b) 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、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。

## 取締役会の諸委員会

### (a) 諸委員会の委員資格と構成

取締役会における常設委員会には、監査委員会、報酬・指導力開発委員会、統治委員会および環境・健康・安全・技術委員会があり、附属定款第4節によりそれぞれに課された義務、および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義務を負う。本項に規定される場合を除き、上記の各常設委員会は、1名以上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任命される。各常設委員会の委員は、取締役会総員の過半数によりその委員会の中から任命される。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特別委員会を随時任命することができる。取締役会における常設委員会は、以下のとおりである。

### (イ) 監査委員会

監査委員会は、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指名する、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) 当社の財務諸表の完全性。
- (b) 独立の監査人の適格性、独立性および実績。
- (c) 当社の内部監査機能の実行状況。
- (d) 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説明書に記載される、米国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。

### (ロ) 報酬・指導力開発委員会



報酬・指導力開発委員会は、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、当社の最高経営責任者およびその他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。

(八) 統治委員会

統治委員会は、取締役会構成役員の選出、適格性、報酬、および取締役会構成役員に指名された候補者に関するすべての事項、ならびに取締役会構成役員の職務に関するその他の事項について検討し、定期的に取締役会に報告する。同委員会は、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、同委員会は、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。

(二) 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。

環境・健康・安全委員会は、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全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取締役会および経営陣に対し提案を行う監督責任。

( ) 役員 (Officers)

**指定**

当社の役員は、取締役会会長、社長、1名以上の業務執行副社長、1名以上の副社長、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。取締役会はまた、当社の事業および業務の執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名以上の財務管理本部長補佐、1名以上の秘書役補佐、1名以上のアシスタント・コントローラーを含む。）および代行者を選出もしくは任命、または任命に関する規定を設けることができる。

**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、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その権限を付与される時まで、または役員の早期死亡、欠格もしくは解任までとする。

取締役会会長および社長の職務は以下に記載されている。その他の役員の職務は当社の附属定款に記載されている。

**取締役会会長**

取締役会会長は、すべての取締役会の議長をつとめ、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する。

**社長**

社長は、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する。

## ( ) 株式に関する事項

**株式の種類**

## (a) 普通株式

当社は1株の額面金額2.50ドルの普通株式を1,500,000,000株まで発行することができる。当社の普通株式は、単一かつ同一種類の株式である。基本定款第4条に定める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る優先株式のすべての権利に従うことを前提として、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、かかる普通株式は1株につき1議決権を与えられ、当社の配当および財産につき等しく参加権を有する。

## (b) 優先株式

当社は1株の額面金額1.00ドルの1シリーズ以上の優先株式を250,000,000株まで随時発行することができる。各シリーズの株式は、基本定款第4条、または取締役会において採択されたこれらのシリーズの発行を規定した決議に明示された完全なまたは制限された議決権を有し、またはこれを全く有せず、また、同様に明示された名称、優先権、および関連する、参加権、選択権またはその他の特別な権利を有し、ならびにそれらに対する条件、制約または制限を受ける。

かかる基本定款第4条の規定およびデラウェア州一般会社法による制限に従うことを条件として、1シリーズ以上の優先株式の発行を承認する権限が当社の取締役会に明確に付与されている。また、各シリーズに対して、各シリーズの株式の完全なまたは制限された議決権の有無、名称、優先権、および関連する、参加権、選択権またはその他の特別な権利、ならびにそれらに対する条件、制約または制限を、それらのシリーズの発行を規定する決議により決定する権利が付与されている。各シリーズに関して、取締役会の有する決定権限には、下記の決定が含まれるが、それらに限定されない。

## (イ) 各シリーズの名称

(ロ) 各シリーズの配当率、当該配当が支払われるべき条件および日付、当該配当と他の種類の株式または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。

(ハ) 各シリーズの株式が当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、価額およびその他の条件

(ニ) 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と金額

(ホ) 各シリーズの株式が、他の種類の株式またはいずれかの種類の他のシリーズの株式と転換または交換可能か否か、また、転換もしく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

(ヘ) 各シリーズの株式の所有者が取締役の選任等に関する議決権を有する場合には、その範囲

(ト) 優先株式に関し追加の発行または再発行の場合の制限

(チ) 当社の解散あるいは当社の財産の分配に際しての各シリーズの株式所有者の権利

**議決権**

基本定款第4条に定める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、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、当該株主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附議された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要求されない限り、または基本定款もしくは附属定款に特段規定されない限り、株主総会に附議された議案（ただし取締役の選任を除く。）については、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が投票を行い、賛成票が過半数であればそれをもって株主の決定とする。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。上述の文中において、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。

## 株券

当社の株式は、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、当社の名において取締役会会長もしくは社長もしくは業務執行副社長もしくは副社長が署名し、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、証書形式により登録された当社の株式数を証す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、株券発行前にこれら役員、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。

## 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数、その発行日が当社の株主名簿に記載される。当社は株式の登録名義人を、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拘わらず、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あるいは権利を承認する義務を負わない。

## 登録名義の書換

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株券および譲渡証書を交付したときにかぎり行われ、旧株券は新株券もしくは株券のない株式の発行前に破棄される。

## 基準日

取締役会は、株主総会およびその延会の通知を受け、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日以上超え60日を超えない日、かつ配当もしくはその他の支払、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、またはその他の法的な行為のための期日に先立つ60日を越えない日を、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以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の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延会の通知を受け、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。

## 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名以上の名義書換代理人および1名以上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、当社株式の発行、譲渡および登録に関し、適当と認める追加規則を定めることができる。

普通株式の名義書換代理人および登録機関はコンピュータシェアである。株主名簿上の株式の名義書換は、名義書換代理人によって行うことができる。この手続きは、登録株主による裏書および適正な署名保証等を含め、アメリカ合衆国の法律および慣行による要件に従わなければならない。

## 紛失株券

紛失、盗難または滅失した株券の代り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。

## 2 【外国為替管理制度】

アメリカ合衆国においては、アメリカ合衆国の非居住者による国内法人の株式の取得、株式に対する配当および当該株式に関する売却代金または清算資産の分配にかかる配当金の支払いに関して、またはアメリカ合衆国法人の発行した社債であるかアメリカ合衆国外の法人が発行しアメリカ合衆国法人が保証した社債であるかを問わず、アメリカ合衆国通貨以外の通貨建社債の元利金（額面超過金を含む）のアメリカ合衆国法人によるアメリカ合衆国の非住居者に対する支払いに関しては、現在のところいかなる外国為替管理規制も存在しない。ただし、アメリカ合衆国政府による特定の国（キューバ、イラン、シリア、スーダンおよび北朝鮮）に関する制裁プログラムおよび制限関係者リスト（特別指定国、不拡散制裁、禁輸対象者、排除対象者）によってアメリカ合衆国法人およびその支配下にある関連会社が当該国、事業体および個人と取引を行うことを規制する一定の規制を除く。

## 3 【課税上の取扱い】

### (1) アメリカ合衆国の課税上の取扱い

( ) 配当金に対する所得税の源泉徴収（下記「(2) 外国税額控除」注記を参照。）

アメリカ合衆国の現行法（以下「現行法」という。本「課税上の取扱い」において「現行法」とは、2003年11月6日に米国政府と日本政府の間で新しく締結され、2004年3月30日に発効した「所得に対する租税に関する二重課税の回避および脱税の防止のための日本国とアメリカ合衆国との間の条約」、および「遺産相続および贈与に対する租税に関する二重課税の回避および脱税の防止のための日本国とアメリカ合衆国との間の条約」を含む。）によれば、日本国の居住者でアメリカ合衆国の国民または居住者でない者、または日本国の法人（以下「日本国内株主」という。）が所有する当社の普通株式に対して2004年7月1日以後に支払われる配当金については、アメリカ合衆国の10%の源泉徴収税が課せられる。当該普通株式に対して2004年6月30日以前に支払われた配当については、1972年の「所得に対する租税に関する二重課税の回避および脱税の防止のための日本国とアメリカ合衆国との間の条約」（以下「1972年日米租税条約」という。）の適用により、15%の源泉徴収税が課せられていた。ただし、いずれの場合も、この配当金が日本国内株主のアメリカ合衆国における恒久的施設と実質的に関連を有するものとして取り扱われていないときに限る。

日本国内株主のアメリカ合衆国における恒久的施設と実質的に関連を有する株式の配当金は、支払いの日付に関係なく、アメリカ合衆国の居住者が受領する配当金に適用される税率と同一の税率で課税される。

社外流通普通株式に対する株式配当または株式「分割」としての普通株式の発行については、現行法上アメリカ合衆国の源泉徴収税はない。

( ) 普通株式の売却に対する所得税（下記「(2) 外国税額控除」注記を参照。）

現行法または1972年日米租税条約によれば、当社の普通株式の日本国内株主はアメリカ合衆国に恒久的施設を有しかつ株式がその恒久的施設と実質的に関連を有しない限り当該株式の売却益につき通常アメリカ合衆国連邦所得税を課せられない（損失についての控除も認められない。）。

( ) 配当金および売却益に対する州および地方所得税

上記（ ）の所得に対する米国連邦税のほかに、当社の普通株式の日本国内株主がアメリカ合衆国内に恒久的施設または住所を有している場合には、支払配当について当該恒久的施設または住所の所在地の管轄から地方所得税を課せられることがある。

( ) 遺産税

現行法によれば普通株式を実質的に所有する日本国の個人が死亡した場合、その株式はアメリカ合衆国内にある財産とみなされアメリカ合衆国連邦遺産税が課せられる。死亡株主がその死亡の当時日本国の居住者であってアメリカ合衆国の国民または居住者でない場合、遺産税（認められる諸控除を差し引く。）は当該死亡者のアメリカ合衆国内にある財産の価値（認められる諸控除を差し引く。）の18%から35%の累進税率によって課される。

注記：

適用税率は(1)死亡者のアメリカ合衆国内にある財産の価額(認められる諸控除を差し引く。)と(2)死亡者の1976年12月31日以降の課税対象贈与価額の総額により決定される。

デラウェア州(当社が設立された州)の現行法によれば死亡時にデラウェア州の居住者でない個人が実質的に所有していた普通株式については、デラウェア州の遺産税も相続税も課されない。

( )取引税

当社の名義書換代理人の株主名簿上の株式の譲渡については、1976年12月1日付でデラウェア州による取引税の課税が廃止された。

(2) 外国税額控除

日本国の所得税法、法人税法、相続税法およびその他の関連法令に従いつその限度で、日本人および日本法人は、適用租税条約に従い上記、第一部 企業情報、第1 本国における法制等の概要、3. 課税上の取扱い、(1)「アメリカ合衆国の課税上の取扱い」の( )( )( )および( )に述べられているところにより当該個人または法人の所得(個人の場合には、遺産を含む。)について支払ったアメリカ合衆国税を外国税額控除の対象とすることができる。

注記:

所得または、遺産に関する租税条約にしたがってアメリカ合衆国の租税の減額を受けるには、その利益を請求するための所定の手続きに従うことが必要であり、また、当社普通株式に投資する日本の投資家がアメリカ合衆国の国内租税法および関連租税条約上日本の実質株主としての資格を有する旨のアメリカ合衆国の税務当局に対する十分な立証が必要である。

合衆国内国歳入庁は、所得に関する租税条約に基づいて減額された源泉徴収税の還付請求に関連し、2001年1月1日に発効する、合衆国源泉徴収税率の軽減または合衆国源泉徴収税の免除のために源泉徴収証明書および/または証明を要求する最終の規則を採択した。

個々の事情に対してアメリカ合衆国税法が与える影響については、各人の税務顧問に相談し、助言を求める必要がある。

4 【法律意見】

当社の法務担当役兼業務執行副社長であり米国ミシガン州弁護士であるチャールズ・J・カリル氏により、以下の趣旨の法律意見が提出されている。

1. 当社は、デラウェア州の法律に基づき適法に設立され、かつ有効に存続している。
2. 有価証券報告書に記載されているアメリカ合衆国連邦法、デラウェア州一般会社法およびミシガン州法に関する記述は、すべての重要な点において真実かつ正確である。

## 第2 【企業の概況】

### 1 【主要な経営指標等の推移】

当社の財務情報は、米国における諸法令および一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠して作成された。米国および日本において一般に公正妥当と認められる会計原則の主な相違点は、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、4. 日本と米国との会計原則の相違」に記載されている。

(単位：百万ドルまたは百万株、ただし1株当たり数値、パーセンテージ、および従業員数を除く。)

	2015年	2014年	2013年
純売上高	48,778	58,167	57,080
法人所得税前当期利益 (注1)	9,930	5,265	6,804
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーの普通株主に 帰属する当期純利益	7,345	3,432	4,447
純資産 (注2)	25,374	22,423	26,898
資産合計 (注5)	68,026	68,687	69,402
期末社外流通株式1株当たり純資産額 (注2) (注3)	23.06	19.71	22.59
普通株式1株当たり利益 - 基本	6.45	2.91	3.72
普通株式1株当たり利益 - 希薄化後	6.15	2.87	3.68
資産合計に占めるザ・ダウ・ケミカル・ カンパニーの株主持分比率 (%) (注4)	37.3%	32.6%	38.8%
営業活動によるキャッシュ・フロー	7,516	6,502	7,823
投資活動によるキャッシュ・フロー	(1,350)	(3,105)	(1,469)
財務活動によるキャッシュ・フロー	(3,041)	(3,583)	(4,731)
現金および現金同等物	8,577	5,654	5,940
従業員数 (名)	49,495	53,216	52,731

(注1) 「経常利益」(この項目は米国GAAPの下では存在しない。)に代えて表示した。厳密に言えば、米国GAAPの下では、特別項目の会計処理上、「経常利益」の算出は不可能である。米国GAAPと日本において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「日本GAAP」という。）との間の相違については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、4. 日本と米国との会計原則の相違」を参照されたい。

(注2) 純資産は非支配持分を除く。

(注3) 期末に残存している株式は、当社により保有される自己株式およびダウの従業員持株制度により保有される株式を除く。

(注4) 「自己資本比率」(この項目は米国GAAPの下では存在しない。)に代えて表示した。厳密に言えば、米国GAAPの下では、持分として区分される株式報酬の会計処理上、「自己資本比率」の算出は不可能である。米国GAAPと日本GAAPとの間の相違については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、4. 日本と米国との会計原則の相違」を参照されたい。

(注5) 新たに適用されたASU 2015-03に従って表示されている。詳細については「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記2を参照のこと。

### 2 【沿革】

1897年 ハーバート・H・ダウがミシガン州にて会社登記を行い、ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーを設立。1895年に設立されたザ・ダウ・プロセス・カンパニーの営業を受け継ぐ。アルバート・E・コンパースが社長となる。

1898年 漂白剤の商業生産を開始。

1900年 ミッドランド・ケミカル・カンパニーとザ・ダウ・ケミカル・カンパニー合併。

1904年 当社内に営業部を設置。

- 1906年 果実・生花用スプレーに用いられる安息香酸ナトリウムを生産。農業化学品事業の先駆けとなる。
- 1913年 ハーバート・H・ダウ、漂白剤事業からの撤退を発表。原料としての塩素に重点を置くようになる。
- 1916年 塩化カルシウム、マグネシウム、アセチルサリチル酸（アスピリン）等の新製品投入。
- 1918年 ハーバート・H・ダウが当社社長となる。ひし形にDOWの文字の入った商標導入。
- 1930年 ハーバート・H・ダウ死去。息子のウィラード・H・ダウが後を継ぐ。
- 1935年 ETHOCEL<sup>TM</sup> エチルセルロース樹脂を開発してプラスチック事業に参入。
- 1937年 当社株式がニューヨーク証券取引所に上場。
- 1940年 テキサス州フリーポートに近いメキシコ湾岸に1,000エーカー超の用地を購入。海水から塩素、臭素およびマグネシウムを精製するための発電施設および工場の建設開始。
- 1942年 ダウ・ケミカル・オブ・カナダ・リミテッドを設立し、国際的な事業を拡大。
- 1943年 ダウとコーニング・グラスがダウ・コーニング・コーポレーション（以下「ダウ・コーニング」という。）を設立。
- 1946年 カナダ、オンタリオ州サーニアのポリスチレン工場建設開始。当社初の国外工場となる。
- 1949年 ウィラード・H・ダウ死去。リーランド・I・ドーンが社長となる。年間売上高が初めて200百万ドルを突破。
- 1951年 ダウ・ケミカル・インターアメリカン・リミテッドおよびダウ・ケミカル・インターナショナル・リミテッドを設立し、グローバルな営業活動を再開。
- 1952年 旭ダウ株式会社を日本に設立。当社初の国外子会社となる。
- 1954年 59ヵ所で試験工場プロジェクトを開始し、先端的研究に一層力点をおく。
- 1957年 ロッテルダム、ストックホルムおよびメキシコに営業所開設。米国外の売上高が全体の約8%を占める。
- 1958年 塩素、苛性ソーダおよび塩化ビニールの生産をルイジアナ州プラケミンにて開始。
- 1961年 オランダ、テルヌーゼンの用地を購入。やがてダウのヨーロッパ最大の化学コンビナートとなる。
- 1962年 ハーバート・D・ドーンが父の後を継ぎ当社の社長兼最高経営責任者となる。
- 1964年 年間売上高が初めて10億ドルを突破。
- 1966年 米国以外の売上高が全体の約25%となる。
- 1970年 自動車用途向けの完全な製品ラインを導入。
- 1971年 年間売上高が20億ドルを突破。C・B・ブランチが社長兼最高経営責任者となる。
- 1972年 製造活動全般にわたり、11項目の全世界向け公害規制ガイドラインを発表。
- 1973年 外国企業（製造業）で初めて東京証券取引所に上場。
- 1976年 ゴルタン・マーツアイが社長兼最高経営責任者となる。
- 1977年 世界規模での拡張計画の一環として200百万ドル超をブラジルのアラツに投資、主要な石油化学製品およびクロールアルカリ製品をブラジル市場に提供。
- 1978年 ポール・F・オレフィスが社長兼最高経営責任者となる。
- 1980年 年間売上高が100億ドルを突破。成長の主因は、最終消費製品・サービス系列の拡大に見られる製品の幅広さ。リチャードソン・メレルの医薬品事業の取得に合意、医薬品業界における当社のプレゼンスが飛躍的に増す。
- 1986年 基礎製品ラインとスペシャルティ製品ラインの年間売上高の均衡を達成、1978年に設定した目標に到達。

- 1987年 フランク・P・ポポフが社長兼最高経営責任者となる。
- 1989年 マリオン・メレル・ダウおよびダウ・エランコ設立。
- 1992年 INSITE<sup>TM</sup> コンストレインド・ジオメトリー触媒技術発表。
- 1995年 ウィリアム・S・スタブプロロスが社長兼最高経営責任者となる。売上高は過去最高の200億ドルに到達。マリオン・メレル・ダウをヘキストAGに売却。
- 1997年 ドイツ政府と在ドイツの州立化学会社3社取得の交渉を完了。同3社は合併してBSLとなる（2003年、BSLはダウ・オレフィンフェアブントGmbHに社名変更）。ダウ・エランコのイーライ・リリーおよび当社持分を取得。南アフリカを拠点とする大手の農業化学品・特殊化学製品製造会社、セントラケム・リミテッドを取得。デステック・エナジー・インクをNGCアクイジション・コーポレーションに売却。
- 1998年 ダウブランドの消費者製品事業をS.C.ジョンソン・アンド・サン・インクに売却。
- 1999年 ユニオン・カーバイド・コーポレーション（以下「ユニオン・カーバイド」という。）との確定合併契約を発表。当該契約はユニオン・カーバイド株主の承認を受け、独占禁止規制当局の審査が始まる。
- 2000年 当社取締役会を退任したフランク・P・ポポフに替わり、マイケル・D・パーカーが社長兼最高経営責任者に、ウィリアム・S・スタブプロロスが会長になる。当社は2000年6月16日に行われる1対3の株式分割を発表。BSLの再建が完了し、同社は2000年6月1日よりダウの完全所有子会社となる。
- 2001年 2001年2月6日にユニオン・カーバイドとの合併を完了し、ユニオン・カーバイドは、当社の完全所有子会社となる。
- 2002年 2002年12月にウィリアム・S・スタブプロロスが社長兼最高経営責任者となり、取締役会会長と兼任する。
- 2003年 当社の年間売上高が300億ドルを突破。アンドリュー・N・リバリスが当社社長兼最高執行責任者となり、ウィリアム・S・スタブプロロスは取締役会会長兼最高経営責任者として在職。
- 2004年 当社の年間売上高が400億ドルを突破。アンドリュー・N・リバリスが当社社長兼最高経営責任者となり、ウィリアム・S・スタブプロロスは取締役会会長として在職。当社は、50対50の合併会社であるMEグローバルおよびエクイポリマーズの2社の新設に関連して、カナダにあるエチレングリコール資産の持分50%と、高純度テレフタル酸/ポリエチレン・テレフタレート樹脂事業の持分50%をクウェートのペトロケミカル・インダストリーズ・カンパニー（以下「PIC」という。）に売却。
- 2006年 取締役会を退任したウィリアム・S・スタブプロロスに替わり、アンドリュー・N・リバリスが取締役会会長となる。
- 2007年 当社の年間売上高が500億ドルを突破。ヴォルフ・ヴァルスローデ AG ならびに一部の関連会社および資産の買収を完了し、セルロースおよび関連化学品ならびに幅広い産業分野に対するサービスに重点を置く10億ドルの特殊製品事業であるダウ・ヴォルフ・セルロースを設立。
- 2008年 2009年に完了する予定のローム・アンド・ハース・カンパニーの買収計画を発表。ダウとシェブロン・フィリップス・ケミカル・カンパニーLPの50対50の合併会社であるアメリカス・スチレニクスLLCが営業を開始。
- 2009年 ローム・アンド・ハース・カンパニーの買収を157億ドルで完了し、買収の資金調達のため、優先株式、普通株式および社債を発行。塩化カルシウム事業およびモートン・インターナショナルの事業売却も行い、Total Raffinaderij Nederlandおよびオブティマル・グループ・オブ・カンパニーズの当社持分を売却。
- 2010年 アメリカス・スチレニクス LLC の当社の50%の持分を含むスタイロン事業ユニットをベイン・キャピタル・パートナーズの関連会社に売却。オリンピックのオフィシャルスポンサー（official Worldwide Olympic Partner）となる。環境、健康および安全への尽力に対して全米安全評議会の国際的なロバート・W・キャンベル賞を受賞。



- 2011年 年間売上高が約600億ドルを記録。ダウとサウジアラビア国営石油会社が、合併会社サダラ・ケミカル・カンパニー（以下「サダラ」という。）を設立することを発表。ダウと三井物産株式会社が、再生可能なサトウキビ由来のエタノールからバイオポリマーを製造する合併会社をブラジルに設立することを発表。ダウはポリプロピレン事業をプラスケム S.A.に売却。
- 2012年 K-ダウ・ペトロケミカルズとの取引に関連して、仲裁裁判所から21.6億ドル（以下「部分的仲裁判断」という。）の損害賠償（利息および費用を含まない。）を認められた。
- 2013年 PICから21.95億ドルの現金支払い（これにはK-ダウに係る仲裁に関する、部分的仲裁判断および仲裁においてダウが負担した費用の回収金額（弁護士費用を含む。）が含まれている。）を受領した。
- 2013年 塩素バリュー・チェーンの一部につき、事業売却を行う計画を発表。
- 2014年 45億ドルの株式買戻し計画を完了。新たに50億ドルの株式買戻し計画を発表。
- 2014年 2度の配当増額を発表。
- 2015年 アグロフレッシュ事業、アングス・ケミカル・カンパニー、塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフ、世界的な水素化ホウ素ナトリウム事業を売却。
- 2015年 クウェート合併会社の所有持分の最適化を発表し、米国メキシコ湾岸地域におけるグレーター・イクエートとの関係拡大。MEグローバルの直接所有持分をイクエート・ペトロケミカル・カンパニー K.S.C.（以下「イクエート」という。）へ売却。
- 2015年 ダウ・コーニングの所有持分を変更する取引を発表。
- 2015年 後に3つの独立した上場企業に分割する意図をもって対等合併によりデュボンとダウが統合へ。

### 3 【事業の内容】

#### <概要>

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する。当社は、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る。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る。2015年のダウの年間売上高は約490億ドルで、世界中の従業員数は約49,500名であった。当社は6,000種類を超える製品の生産拠点を世界35カ国179カ所に有している。当社は、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る。

#### <戦略>

ダウの戦略は、先端的で、かつ技術により可能になる事業の市場牽引型のポートフォリオに投資することである。かかる事業は、当社の株主および顧客のために価値を創出する。

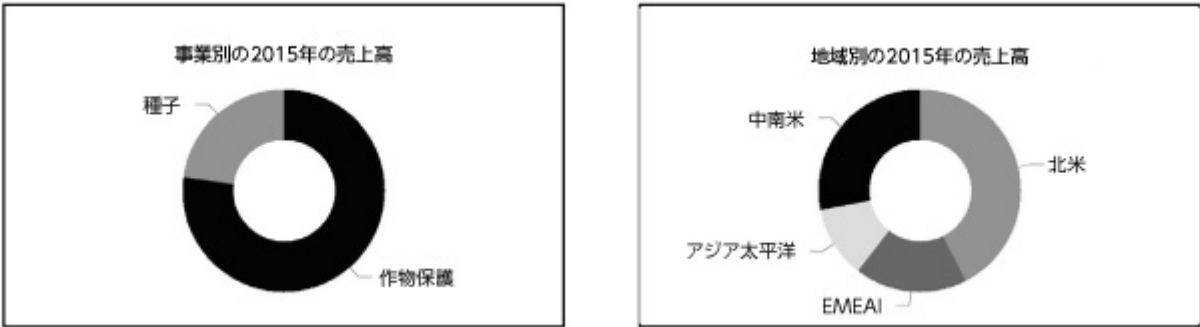
#### 事業セグメントおよび製品

ダウの世界規模の事業運営は、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世界的な事業により管理されている。かかるオペレーティング構造においては、分子およびバリュー・チェーンの連携を通じて、またはダウがイノベーション牽引型の市場により一層注力することにより生じる利益により、ダウが享受する統合による利益および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の材料、ポリマー、化学および生物学による価値を最大化している。当社のオペレーティング・セグメントに関する追加情報については、「第一部 企業情報、第3 事業の状況、7. 財政状態、経営成績およびキャッシュ・フローの状況の分析」および「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記26を参照されたい。

## 農業科学品

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、都市部の害虫駆除ソリューションおよび健康油の供給において世界最大手である。事業としては、農業、商工業用害虫駆除および食品サービスにおいて使用される製品の発明、開発、製造および販売を行っている。当該セグメントは、約130ヵ国で販売を行い、すべての地域において研究開発および製造施設を有しており、世界で大規模に展開している。成長は、革新的な新製品および技術の開発、優れたブランドを有する市場での販売を上手くセグメント化すること、市場への多様なチャネル、競争力のあるコスト構造、戦略的な追加買収ならびに商業および研究開発の協調を通じて達成されている。当社は、革新的で新しい作物保護および生物のための製品および技術の開発に注力している。

農業科学品の事業および地域別の2015年の売上高の詳細は以下のとおりである。



### < 製品 >

作物用途を含む主要な製品ラインは、以下のとおりである。

	作物用途									
主な製品ライン	キャ ノーラ	穀物	トウモ ロコシ	綿花	牧草地	米	大豆	ヒマワリ	樹木、果物 および野菜	その他
殺虫剤	x	x	x	x		x	x	x	x	x
防かび剤		x				x	x		x	x
除草剤	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
種子	x	x	x	x	x		x	x		x
その他			x							

当社が種子を生産できるかどうかは、天候条件、地方の政治情勢および信頼できる契約生産者を利用できるか否かにより著しい影響を受ける可能性がある。

農業科学品は、主導的な技術で結果をもたらすことに重点を置いている。主な製品ライン別の主要なブランドおよび技術は、以下のとおりである。

主な製品ライン	ブランドおよび技術
殺虫剤	ISOCLAST™、LORSBAN™、RADIANT™、SENTRICON™、TRACER™
防かび剤	DITHANE™、INATREQ™
除草剤	ARYLEX™、BROADWAY™、CLINCHER™、DURANGO™、FENCER™、GARLON™、LONTREL™、MILESTONE™、PANZER™、PRIMUS™、RINSKOR™、SPIDER™、STARANE™、SURESTART™、TORDON™

種子	AGROMEN <sup>TM</sup> (注1)、BRODBECK <sup>TM</sup> 種子、DAIRYLAND SEED <sup>TM</sup> 、DOW <sup>TM</sup> 種子、MYCOGEN <sup>TM</sup> 種子、NEXERA <sup>TM</sup> 、オメガ9健康オイル、PFISTER <sup>TM</sup> 種子、PHYTOGEN <sup>TM</sup> 、POWERCORE <sup>TM</sup> 耐害虫性遺伝形質技術(注2)、PRAIRIE BRAND <sup>TM</sup> 種子、SmartStax®を備えたREFUGE ADVANCED <sup>TM</sup> (注2)、SmartStax®耐害虫性遺伝形質技術(注2)
その他	N-SERVE <sup>TM</sup> 窒素安定剤、TELONE <sup>TM</sup>

(注1) AGROMEN商標は、アグロメン・セメンテス・アグリコラス・リミターダによるライセンスの下で使用されている。

(注2) ダウ・アグロサイエンス LLC (以下「DAS」という。)およびモンサントが開発したSmartstax® および POWERCORE<sup>TM</sup> マルチイベント技術。Smartstax®, Smartstax®ロゴ、POWERCORE<sup>TM</sup>およびPOWERCORE<sup>TM</sup>ロゴは、モンサント・テクノロジー LLCの商標である。

ENLIST<sup>TM</sup> トウモロコシ、大豆および綿花の商品化に向けた米国連邦規制上の承認（米国環境保護庁（以下「EPA」という。）による主要15州でのENLIST<sup>TM</sup> トウモロコシおよび大豆と併用されるENLIST DUO<sup>TM</sup>の登録を含む。）を受けている。また、当社はアルゼンチンにおけるENLIST E3<sup>TM</sup>の大豆の登録について承認を確保すると共に、ブラジルでは、ENLIST<sup>TM</sup>の大豆種子およびトウモロコシ種子の登録について承認を確保した。その他一定の国においては、未だENLIST<sup>TM</sup>製品の規制上の承認待ちである。ENLIST<sup>TM</sup> トウモロコシおよび大豆と併用されるENLIST DUO<sup>TM</sup>のEPAによる登録を受けた後で、国家資源防衛審議会、米国食品安全センターおよびその他の組織は、米国第9巡回区控訴裁判所において、登録無効を求めて、EAPを相手取り提訴した。DASが当該訴訟に参加した。2015年11月後半に、EPAは、EPAの登録の無効および差戻しを求めて、申立てを行った。DASは、登録無効の申立てに反対した。2016年1月25日、米国第9巡回区控訴裁判所は、EPAによる登録無効の申立てを却下した。そのため、ENLIST<sup>TM</sup> トウモロコシおよび大豆と併用されるENLIST DUO<sup>TM</sup>の登録は、影響を全く受けていない。

#### <特許、商標およびライセンス>

農業科学品は、独自の製剤を活用した植物生産用バイオテクノロジー遺伝形質および作物保護製品により、技術主導の著しい成長を遂げている。その結果、当社は、遺伝資源、遺伝形質ならびに独自の化学反応および製剤に対する投資を保護するため、特許、商標、ライセンスおよび登録を利用している。当社はまた、第三者から植物生産用バイオテクノロジー遺伝形質のライセンスを受け、世界の産業界、学術界および政府との共同研究に取り組んでいる。当社は、農業科学品・セグメントが単一の関連特許、商標、ライセンスもしくは登録またはこれらのグループに著しく依存しているとはみなしていない。

#### <競合>

農業科学品は、米国内外の作物保護化学物質および農業バイオテクノロジーの生産業者と競合している。当社は、技術および遺伝形質での主導的地位、価格、品質ならびにコスト競争力の面で競合している。主要な競合他社には、BASF、バイエル、デュポン、モンサントおよびシンジェンタならびにノーブランドの会社および地域の種子会社が含まれる。

#### <販売>

農業科学品は、当社のブランドを世界中の顧客に販売し流通させる、多様な世界規模のネットワークを有している。このネットワークは当社の販売・マーケティング組織で構成され、世界中の販売業者、独立小売業者および生産者、協同組合および代理店と提携している。

#### <季節性>

農業科学品の売上高およびEBITDAは、当該セグメントの年間売上高の約60%を占める北半球で植え付けおよび栽培が行われる時季にあたる上半期に、最も堅調となる。在庫は、北半球の植え付けおよび栽培が行われる時季の前の上半期にピーク水準となる傾向にある。未収金も、北半球の売上ピークの時期である第2四半期に最も大きくなる傾向にある。

#### <事業売却>

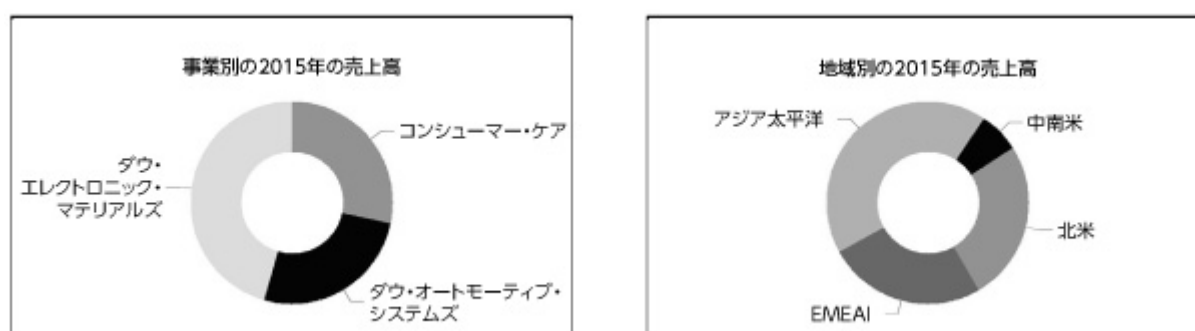
2015年7月31日、当社は、アグロフレッシュ事業をアグロフレッシュ・ソリューションズ・インク（以下「AFSI」という。）に売却した。アグロフレッシュ事業は、売却日までは農業科学品・セグメントにおいて

報告されていた。当社は、引き続きAFSIに対する少数持分（当該持分も農業科学品・セグメントにおいて報告されている。）を維持している。

## コンシューマー・ソリューションズ

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る。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る。これらの事業は、自動車、エレクトロニクスおよびエンターテインメント、食品および医薬品ならびにパーソナル・アンド・ホームケア製品といった多様な市場セグメントのニーズに応えている。当該セグメントが引き続き革新を追求し迅速な新製品開発を行うことで、新興地域および高成長消費者市場セグメントでの機会を最大化することができる。

コンシューマー・ソリューションズの事業および地域別の2015年の売上高の詳細は以下のとおりである。



### < コンシューマー・ケア >

コンシューマー・ケアは、食品、医薬品、パーソナルケアおよびホームケア市場における世界および地域のブランド保有者が有する製品に付加価値を与え、消費者がより健康的かつ便利な生活を送る助けとなるよう策定された革新的な製剤および原料をかけるブランド保有者に対して提供している。

コンシューマー・ケアの主要事業は、下記のとおり、それぞれが1つまたはそれ以上の主要な市場セグメントに対応している。

事業	市場セグメント	技術
ダウ・ホーム・インスティテューショナル・アンド・パーソナルケア・ソリューションズ	ヘアケア、スキンケア、サンケア、クレンジングに主な重点を置いたパーソナルケア、ホームケアおよび特殊用途ならびに繊維、食器、床、硬表面およびエアケア用途	ポリマーおよび保湿剤からキレート剤および分散剤まで、ダウは、世界中の消費者ブランドが優れた製品性能を生み出すことおよび価値を創造する改良処理を行うことを可能にする独自のイノベーションを提供している。その他注目すべき技術には、乳白剤、レオロジー改質剤、界面活性剤および溶剤が含まれる。

ダウ・ファーマ・ アンド・フード・ ソリューションズ	医薬品、食品および栄養	新しい種類の医薬品を販売し、より健康的な食品（グルテンフリー、含有油脂量のカット）を生み出す支援をするセルロースおよび他の技術。注目すべき技術には、医薬品添加物および医薬品原料、可溶性促進剤、試薬、顆粒およびバインダーならびにコーティング剤および放出制御が含まれる。
セーフケム™	持続可能かつ革新的な溶剤の使用に対して責任を負うサービス事業	金属およびドライクリーニング用途の洗浄ソリューション、機器およびサービスを提供している。排出物の出ない洗浄剤の使用を可能にするためにクローズド・ループSAFE-TAINER™システム・デリバリー・システムを提供している。

#### <ダウ・オートモーティブ・システムズ>

ダウ・オートモーティブ・システムズは、相手先商標製品製造業者、ティア・サプライヤー、アフターマーケット顧客および商業輸送製造業者向けに、コラボレーションソリューションおよび最先端素材を世界規模で主導的に供給している。ダウ・オートモーティブ・システムズの有数の技術、材料技術、テストおよびサービスサポートは、構造接着剤、弾性接着剤およびゴム基質接着剤、複合材料技術、ポリウレタン・フォームおよび制音システムならびにフィルムおよびフルイドの堅固な製品ラインにより補完されている。

ダウ・オートモーティブ・システムズの主要な事業は、下記の技術を提供し、また以下の市場セグメントに対応している。

事業	市場セグメント	技術
接着剤	弾性接着剤、構造接着剤および特殊接着剤	耐久性および衝突性能に関する顧客の仕様を満たすための革新的かつ差別化された接着剤技術
パフォーマンス・ ソリューションズ	パフォーマンス・プラスチック、フルイドおよびポリウレタン・フォームソリューション	顧客向け製品を差別化できるようにし、機能的特徴を向上させる技術

#### <ダウ・エレクトロニック・マテリアルズ>

ダウ・エレクトロニック・マテリアルズは、広範囲の家庭用電化製品（スマートフォン、タブレット、テレビモニターおよびパソコンならびに電子デバイスを含む。）および多様な業界において使用されるシステム向けの実用化された材料を世界規模で主導的に供給している。当該事業では、化学機械研磨（以下「CMP」という。）の材料、フィルム、フィルターおよび有機発光ダイオード（以下「OLED」という。）等電子ディスプレイの製造において使用される材料、発光ダイオード（以下「LED」という。）用の有機金属プレカーサ、最先端の半導体デザインを導く製品および技術、プリント基板の製造において使用される材料ならびに金属仕上げおよび装飾向けの統合金属化プロセスを製造している。

ダウ・エレクトロニック・マテリアルズは、下記のとおり、4つの主要な事業で構成されており、それぞれが1つまたはそれ以上の主要な市場セグメントに対応している。

事業	市場セグメント	技術
半導体技術	メモリおよびロジック用の集積回路の製造	CMP消耗品、フォトリソグラフィ材料

インターコネクト技術	プリント基板、電子および産業用加工	インターコネクト金属化および画像プロセスの化学反応
ディスプレイ技術	ディスプレイ材料	ディスプレイフィルムおよびフィルター、OLED材料
成長技術	新興技術	先進チップ・パッケージング材料、有機金属プレカーサ、光学・セラミックス材料

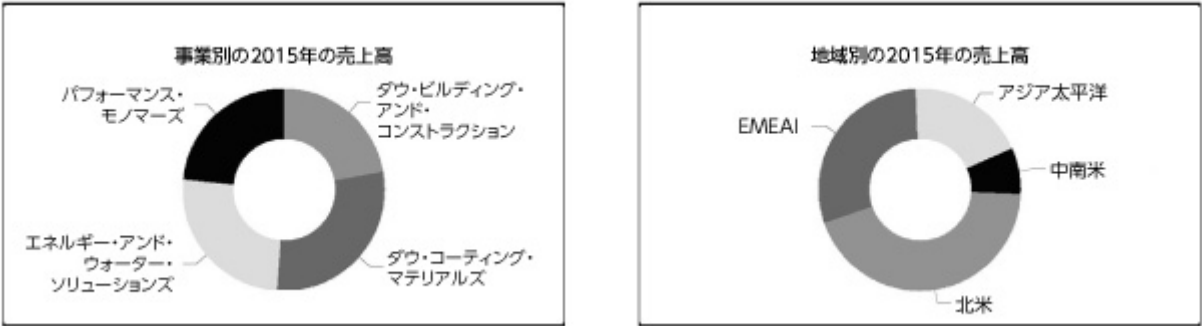
< 競合 >  
 コンシューマー・ソリューションズ・セグメントは、セグメント内の各事業において競争に直面している。競合他社には、多くの大規模で多国籍の化学会社ならびに多数の地域および地元の競合他社が含まれる。当該セグメントの製品は、当社の販売担当者および科学者に対して高水準の顧客サービスおよび技術的知見を求める顧客が必要とする、独自の機能的特徴を有している。したがって、ダウは競争の脅威に対抗できる立場にある。主要な競合他社には、アッシュランド、BASF、バイエル、JSRマイクロおよび信越化学が含まれる。

< 合併事業 >  
 コンシューマー・ソリューションズ・セグメントには、当社が50%を保有する合併会社であるダウ・コーニングの業績の当社の持分の一部が含まれる。当該合併会社は、シリコンおよびシリコン製品を製造している。

2015年12月10日、当社はダウ・コーニングの所有持分を再編する正式契約を締結した。当該契約の条件に基づき、ダウはダウ・コーニングの100%所有者となる見込みである。ダウ・コーニングは現在、ダウとコーニング・インコーポレイテッド（以下「コーニング」という。）の50対50の合併会社である。ダウおよびコーニングは、ヘムロック・セミコンダクター・グループに対する各社の現在の株式持分を維持する。当該取引は2016年度上半期に完了する見込みである。

**インフラストラクチャー・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・セグメントは、建築および産業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る。他に例を見ない研究開発能力、幅広い化学反応、広範な地理的領域および強固な市場へのチャネルにより、本セグメントは市場の動向を活用することのできる立場にある。当該セグメントは広範な地理的領域を有し、約150ヵ国で販売を行っており、研究開発および製造施設は主要な地域に存在している。

インフラストラクチャー・ソリューションズの事業および地域別の2015年の売上高の詳細は以下のとおりである。



< ダウ・ビルディング・アンド・コンストラクション >  
 ダウ・ビルディング・アンド・コンストラクションは、ダウ・ビルディング・ソリューションズおよびダウ・コンストラクション・ケミカルズの2つの事業から構成されている。建築科学で培った60年超の経験および用途専門性の高さならびに75年にわたるSTYROFOAM™ブランド製品を活用することにより、ダウは居住用お

よび商業用建物をより快適にし、これらの耐久性を長くし、エネルギーを節約し、かつ排出物を削減する助けとなるよう設計された高度なソリューションを創造している。当該事業グループは、建設用製品に関して、業界をリードする種類豊富な耐久断熱材ソリューションおよび機能的な成分（熱機能を向上させる。）、空気遮断、耐気候構造化、防水性および難燃性を提供している。

<ダウ・コーティング・マテリアルズ>

ダウ・コーティング・マテリアルズ事業は、建築用塗料およびコーティング剤や紙、皮革、コンクリート、木材、自動車、メンテナンスおよび保護産業等の工業用コーティング剤向けに、高品質・最先端技術の製品を活用したソリューションを製造および提供している。ダウ・コーティング・マテリアルズは、業界初の水溶性技術を1953年に導入し、以来、溶剤性技術から揮発性有機化合物が少なく、かつ持続可能性が高い製品を提供できるよう業界の転換を牽引し、機能性の限界を押し上げてきた。

<エネルギー・アンド・ウォーター・ソリューションズ>

エネルギー・アンド・ウォーター・ソリューションズは、ダウ・マイクロバイアル・コントロール、ダウ・オイル・ガス・アンド・マイニング、ダウ・ソーラーおよびダウ・ウォーター・アンド・プロセス・ソリューションズの4つの事業で構成されている。ダウ・マイクロバイアル・コントロールは、地球で最も困難な微生物に関する課題を予測・診断し、持続可能な形で解決するために使用される技術を提供しており、ダウ・オイル・ガス・アンド・マイニングは、高性能で、革新的かつカスタマイズされたソリューションを供給することで、世界中へエネルギーを提供する助けを行っており、在来型資源および非在来型資源の両方の活用を可能にしている。建物一体型太陽光発電を提供することにより、ダウ・ソーラーはインフラ市場セクターでのエネルギーソリューションを可能にしている。また、ダウ・ウォーター・アンド・プロセス・ソリューションズは、当該インフラ市場セクターと足並みを揃えており、浄水および分離技術（汚水流の再利用、飲料のための海水の淡水化、油田操業のための閉鎖式ループタンクシステムの創設および乳製品加工における不純物除去といった分離技術および浄化に対する幅広い顧客のニーズを支援するための逆浸透膜およびイオン交換樹脂を含む。）を主導的に提供している。

<パフォーマンス・モノマーズ>

パフォーマンス・モノマーズ事業は、社外で販売されるモノマー製品および川下部門のポリマー事業において使用される構成要素として社内で消費されるモノマー製品を製造している。当該事業の製品は、接着剤、コーティング剤、塗料、織布および不織布繊維製品、プラスチックおよびポリマーならびに超吸収剤製品用分散材およびエマルジョンを含む複数の用途に利用されている。当該ポートフォリオには、建築資材および梱包用コンテナから家庭用家電および電子機器、事業用機械および自動車部品に及ぶ各種の用途に利用されている添加剤を世界規模で供給しているプラスチック添加剤事業が含まれる。

<製品>

インフラストラクチャー・ソリューションズ事業は、下記のとおり、それぞれが1つまたはそれ以上の主要な市場セグメントに対応している。

事業	用途 / 市場セグメント	主要製品
ダウ・ビルディング・アンド・コンストラクション	硬質およびスプレーフォームによる断熱、耐気候構造化、防水および空気遮断、コーキングおよび封止剤、エラストマー屋根コーティング剤、外装断熱仕上システム、瓦およびサイディング、工業用不織布、セメント系瓦接着剤、しっくいおよび下塗り、テープ型接続材料およびコンクリート混和剤	AQUASET™アクリル熱硬化性樹脂、DOW™ラテックス粉剤、FROTH-PAK™発泡断熱材および封止剤、GREAT STUFF™断熱性発泡封止剤および接着剤、RHOPLEX™およびPRIMAL™アクリル系エマルジョンポリマー、STYROFOAM™ブランド断熱材製品、THERMAX™外装断熱材、WALOCEL™セルロース・エーテル、WEATHERMATE™ハウスラップ、XENERGY™高機能断熱材、LIQUID ARMOR™雨押さえおよび封止剤

ダウ・コーティング・マテリアルズ	建築用塗料およびコーティング剤、工業用コーティング剤および紙向けのアクリル結合剤、分散剤、レオロジー改質剤、建築利用および産業利用向けの乳白剤および界面活性剤、保護用および機能性コーティング剤	ACRYSOL™レオロジー改質剤、AVANSE™アクリル結合剤、EVOQUE™複合前高分子、FORMASHIELD™アクリル結合剤、RHOPLEX™アクリル樹脂、TAMOL™分散剤、MAINCOTE™アクリル・エポキシ・ハイブリッド、PARALOID™ Edge イソシアネート・フリー技術およびACOUSTICRYL™液状塗布消音技術
エネルギー・アンド・ウォーター・ソリューションズ	顧客が探査、生産、輸送、精製およびガス処理を行う際に支援を行い、供給の最適化、効率性の向上および排出の管理を行う。井戸酸化、工業用冷却水、布用臭気除去剤、缶保存およびドライフィルム保護用の微生物管理に関する知見および場面に応じたソリューションを提供する。水の処理および濾過用の最先端かつ費用効率の良い分離および浄水技術の提供、製薬、食品および飲料ならびに化学処理	解乳化剤、掘削および仕上げフルイド、熱媒体、レオロジー改質剤、スケール防止剤、シェール防止剤、特殊アミン溶剤、界面活性剤、浄水器、DOW ADSORBSIA™選択的吸収剤、DOW EDI™モジュール、DOWEX™およびAMBERJET™イオン交換樹脂、DOWEX™ OPTIPORE™高分子吸着樹脂、DOW FILMTEC™逆浸透およびナノ濾過膜成分、TEQUATIC™PLUS微粒子フィルター、AMBERLYST™ポリメリック触媒、AQUACAR™、BIOBAN™、SILVADUR™抗菌、DOW POWERHOUSE™太陽光発電屋根板
パフォーマンス・モノマーズ	超吸収剤、水処理、凝集剤および洗剤、アクリルシート、コーティング剤、インクおよび塗料、成形材料、衝撃改質剤、加工助剤、電子ディスプレイ、接着剤、繊維製品、自動車および建築用安全ガラスならびにプラスチック添加剤	熱可塑性および熱硬化性素材用アクリレート、メタクリル酸、酢酸ビニルモノマー、高品質衝撃改質剤、加工助剤、泡沫細胞促進剤および耐候アクリルキャップストック化合物

#### < 競合 >

インフラストラクチャー・ソリューションズ・セグメントの競合他社には、多くの大規模で多国籍の化学会社ならびに多数の地域および地元の競合他社が含まれる。当該セグメントの製品は、当社の販売担当者および科学者に対して高水準の顧客サービスおよび技術的知見を求める顧客が必要とする、独自の機能的特徴を有している。したがって、ダウは競争の脅威に対抗できる立場にある。主要な競合他社には、アルケマ、アッシュランド、BASF、エレメンティス、ハイドロノーティクス、ラネクセス、ロンザ、オーウェンスコーニングおよび信越化学が含まれる。

#### < 合併事業 >

インフラストラクチャー・ソリューションズ・セグメントには、当社が50%を保有する合併会社であるダウ・コーニングの業績に対する当社の持分の一部が含まれる。当該合併会社は、シリコンおよびシリコン製品を製造している。

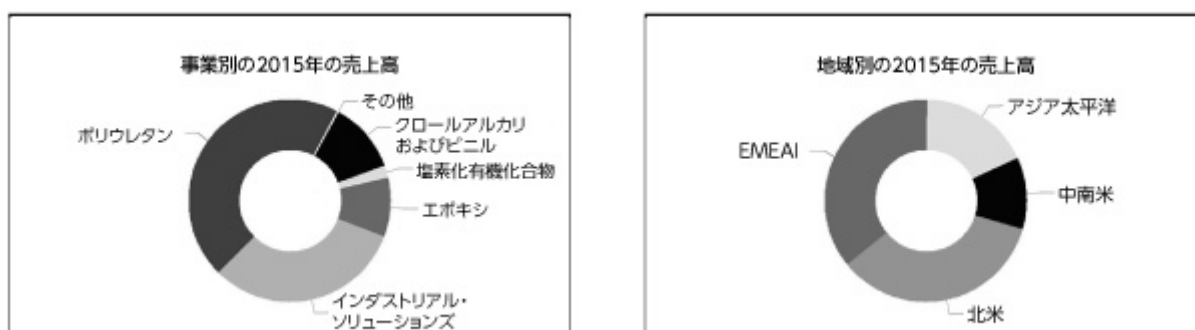
2015年12月10日、当社はダウ・コーニングの所有持分を再編する正式契約を締結した。当該契約の条件に基づき、ダウはダウ・コーニングの100%所有者となる見込みである。ダウ・コーニングは現在、ダウとコーニングの50対50の合併会社である。ダウおよびコーニングは、ヘムロック・セミコンダクター・グループに対する各社の現在の株式持分を維持する。当該取引は2016年度上半期に完了する見込みである。

#### パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品

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の3つの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る。本セグメントで生産される製品は、原材料に遡って後方統合され、低コストの製造基盤および一貫性があり信頼できる供給を支えている。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、多様な市場および製品



販売を通じて成長に適した立場にある。当該セグメントは広範な地理的領域を有し、約140ヵ国で販売を行っており、製造施設はすべての地域に存在している。パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品は、家電、建設および工業機器を含む、多数の業界における顧客のニーズを満たす、多様な製品ラインを有している。パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品の事業および地域別の2015年の売上高の詳細は以下のとおりである。



#### < クロールアルカリおよびビニル >

クロールアルカリおよびビニル事業は、ポリウレタン事業にコスト面で有利な塩素および苛性ソーダの供給および統合を提供している。また、クロールアルカリおよびビニルには、クロールアルカリの製造過程の価値の高い副産物である苛性ソーダおよび塩ビ樹脂の生産に不可欠な二塩化エチレンおよび塩化ビニルモノマーの販売が含まれる。

#### < インダストリアル・ソリューションズ >

インダストリアル・ソリューションズ事業は、機械処理の摩擦および加熱を最小限にし、油水界面を管理し、効率を最大限まで高めるための活性成分を提供し、溶解度を促進し、化学技術の発展のための基礎となる構成要素を提供するような添加剤ソリューションにより、世界中の商品およびサービスの製造を可能にしている。当該事業は、ほぼすべての最終消費市場（特にエレクトロニクス、農業用化学薬品、エンジン/重機、コーティング剤、接着剤およびインクならびに洗剤および洗浄剤）に関連した産業製造業者を支えている。また、インダストリアル・ソリューションズは、高純度エチレンオキシドの世界最大の製造元である。ダウで生産されたエチレンオキシドの約80%は、パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品・セグメント内で消費されている。

#### < ポリウレタン >

ポリウレタンは、イソシアネート、ポリオール、ポリウレタンシステムおよびプロピレンオキシド/プロピレングリコール（以下「PO/PG」という。）の4つの事業で構成されている。ポリウレタン事業は、プロピレンオキシドおよびプロピレングリコールの世界最大の製造元であり、同時にエネルギー効率、消費者の快適性および産業市場セクターのニーズを満たすポリエーテル・ポリオールおよび芳香族イソシアネートを主導的に製造している。プロピレンオキシドは、クロロヒドリン法により生産され、過酸化水素からプロピレンオキシドを製造する技術<sup>(注1)</sup>を用いても生産される。パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品事業により、ダウで生産または調達されたプロピレンオキシドの約90%が消費されている。

(注1) 過酸化水素からプロピレンオキシドを製造する技術は、MTP HPP0 マニユアファクチュアリング・カンパニー・リミテッドおよびBASF ダウ HPP0・プロダクション B.V.B.A.により利用されている。MTP HPP0 マニユアファクチュアリング・カンパニー・リミテッドは、タイに拠点を置き、最終的に当社が50%を、SCG ケミカルズ・カンパニー・リミテッドが50%保有する連結変動持分事業体である。BASF ダウ HPP0 プロダクション B.V.B.A.は、ベルギーに拠点を置き、最終的にHPP0 ホールディング&ファイナンス C.V.が100%を保有する合併事業である。HPP0 ホールディング&ファイナンス C.V.は、当社が50%を、BASFが50%をそれぞれ保有している。

#### < 競合 >

パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品・セグメントが直面する競争は、事業により異なる。主要な競合他社には、大規模で国際的な化学会社および国内外の大手石油会社の化学部門が含まれる。パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品の原材料に遡る後方統合は、低コストな製造基盤および一貫性があり信頼で

きる製品供給を支えている。ダウは、顧客に近い場所に世界規模の技術サービスネットワークを有するフルサービスの供給会社であり、これにより、当社は特殊用途の成長を加速させ、顧客と協働で独自の化学反応および目的に合わせて作られたソリューションを発明することが可能となっている。競争力のあるコスト構造、信頼できる供給および優れた顧客サービスに加えて、当社は品質、技術および価格の面でも世界規模で競争している。主要な競合他社には、BASF、バイエル、ヘクシオンおよびハンツマンが含まれる。

#### < 販売 >

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、主に当社の販売担当者を通じて製品を販売しており、世界中の販売店も活用している。

#### < 合併事業 >

パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品・セグメントには、以下の合併事業の業績に対する当社の持分の一部が含まれる。

- ・ イクエート - クウェートに拠点を置く会社で、エチレン、ポリエチレンおよびエチレングリコールを製造している。当社が42.5%を保有している。
- ・ ザ・クウェート・オレフィン・カンパニー K.S.C. - クウェートに拠点を置く会社で、エチレンおよびエチレングリコールを製造している。当社が42.5%を保有している。
- ・ マプタブット・オレフィنز・カンパニー・リミテッド - 実際の持分は32.77%であり、そのうち20.27%は当社が直接保有しており（パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品と提携している。）、12.5%はサイアム・ポリエチレン・カンパニー・リミテッドおよびサイアム・シンセティック・ラテックス・カンパニー・リミテッドにおける持分を通じて当社が間接的に保有している（いずれも、ザ・SCG-ダウ・グループの一部であり、パフォーマンス・プラスチックと提携している。）。タイに拠点を置くこの会社は、プロピレンおよびエチレンを製造している。
- ・ サドラ - 発展段階にあるサウジアラビアの会社で、内部で消費する塩素、エチレンおよびプロピレンを製造する予定であり、高付加価値化学製品および機能プラスチックを製造および販売する予定である。当社が35%を保有している。

2015年12月23日、当社は、モノエチレン・グリコール、ジエチレン・グリコールおよびポリエチレン・テレフタレート樹脂の製造および販売を行っているアラブ首長国連邦ドバイに本社を置くMEグローバルの50%の所有持分をイクエートに売却した。MEグローバルは、売却日まではパフォーマンス・マテリアルズおよび化学品に100%計上されていた。ダウは、イクエートの所有持分を通じてMEグローバルの42.5%の所有持分を維持している。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、MEグローバルの業績を含むこととなるイクエートからの持分利益の一部を引き続き含む。

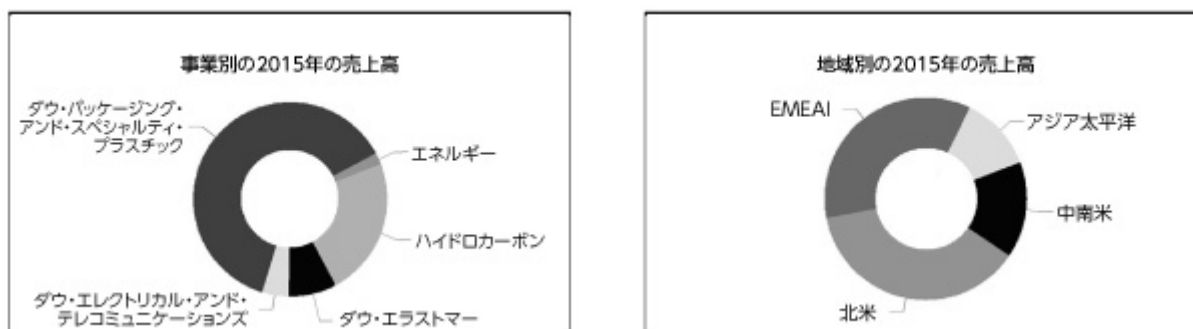
#### < 事業売却 >

2015年1月30日、当社は、当社の世界的な水素化ホウ素ナトリウム事業をバーテラス・スペシャルティ・マテリアルズLLCに売却した。2015年2月2日、当社は、アンガス・ケミカル・カンパニーをゴールデン・ゲート・キャピタルに売却した。2015年10月5日、当社は、節税効果のあるリバース・モリス・トラスト取引において、米国メキシコ湾岸地域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・エポキシ事業のオリン・コーポレーション（以下「オリン」という。）へのスプリット・オフを完了した。これらの事業は、売却日まではパフォーマンス・マテリアルズおよび化学品・セグメントに計上された。

#### パフォーマンス・プラスチック

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・エレクトリカル・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る。当該セグメントは、主要な原料に対する低コスト体制および広範な地理的領域を通じた優位性を有し、115カ国で販売を行っており、製造施設はすべての地域に存在している。また、主要な戦略的市場において顧客に対して競争力のある利益を提供する最先端の技術を提供するためのダウの研究開発知見によっても利益がもたらされている。

パフォーマンス・プラスチックの事業および地域別の2015年の売上高の詳細は以下のとおりである。



ダウ・エラストマー、ダウ・エレクトリカル・アンド・テレコミュニケーションズおよびダウ・パッケージング・アンド・スペシャルティ・プラスチックは、高成長かつ高価値のセクターのニーズを満たしており、当該セクターでは、ダウが有する世界クラスの技術および豊富な革新伝達経路が顧客およびバリュー・チェーン全体に競争優位をもたらしている。併せて、これらの3つの世界的な事業は、素晴らしい市場へのアクセス、資産機能および技術プラットフォームを有しており、当社に即時および長期の成長シナジーをもたらしている。市場の成長は、人口動態の大規模な変化、新興地域での社会経済的地位の向上、消費者にとっての利便性をさらに求める消費者およびブランド所有者の需要、食品廃棄物を減らす取り組み、電気通信ネットワーク（とりわけブロードバンドおよびLTEネットワーク）の拡大ならびに送配電インフラの世界的な開発および再生可能エネルギーの利用により牽引されると期待されている。これらの事業が対応する市場セグメントには、接着剤、建設、食品および特殊梱包、フットウェア、工業用および消費者向け梱包、衛生・医療、インフラ、パイプ、電気通信および運輸が含まれる。

エネルギー事業は、世界最大の産業エネルギー製造元の1つである。本事業により、ダウが使用するエネルギーは生産または調達され、ダウの生産拠点に所在する顧客企業に対してエネルギーが販売される。また、本事業は、市場の状況に応じて動く日和見的な販売業者向け販売に関与している。その比類のない規模、購買力および世界的な展開により、エネルギー事業は、世界のエネルギー市場についてのダウの膨大な知識および市場の状況の突然の変化に対応する敏捷性を提供する。

ハイドロカーボン事業は、主にパフォーマンス・プラスチック内で消費される内部原料であるエチレンの世界最大の製造元の1つである。また、ハイドロカーボン事業は、大規模なプロピレンの購入・製造元である。当社は、統合による利益を最適化し、低コストを実現するため、ポリエチレン生産設備をエチレン生産設備近辺に戦略的に配置している。ダウの世界的な規模、業務管理および原料の柔軟性は、当社の川下・市場牽引型事業にとってコスト面で有利な基礎をもたらしている。北米では、シェールガスの機会 - ならびにそれに伴う天然ガスおよび液化天然ガス（以下「NGL」という。）の供給量の増加 - により、当社のエタンおよびプロパンを基礎とする生産に関して重要なコスト競争力のある立場が維持されている。当社の米国およびヨーロッパのエチレン生産設備により、ダウは、価格の状態に応じて異なる原料を利用することができるようになっている。一方、当社の米国メキシコ湾岸地域への投資は、エチレンおよびプロピレンの統合を強化し、ダウの川下事業の成長基盤となるであろう。

#### < 製品 >

事業別の主な用途／市場セグメントおよび製品は、以下のとおりである。

事業	用途／市場セグメント	主要製品
ダウ・エラストマー	接着剤、フットウェア、家庭用製品、インフラ、スポーツ・レクリエーション、玩具および乳幼児製品、運輸	エラストマー、ポリオレフィン・プラストマー、エチレン・プロピレン・ジエン・モノマー・エラストマー（以下「EPDM」という。）

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	建物および建設、送配電インフラ、電気通信インフラ	ワイヤーおよびケーブル絶縁材、半導体・ジャケット用化合物ソリューション、バイオ可塑剤
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	接着剤、食品および特殊梱包、衛生・医療、工業用および消費者向け梱包、太陽光発電	アクリル、ポリエチレン、低密度ポリエチレン、直鎖状低密度ポリエチレン、高密度ポリエチレン、ポリオレフィン・エマルジョン、ポリオレフィン・プラストマー
エネルギー	主にダウの世界的な事業で使用される	電力、蒸気およびその他の公共事業
ハイドロカーボン	原料の購入元、ダウの誘導品事業で使用される、コスト競争力の高いモノマーの生産	エチレン、プロピレン、ベンゼン、ブタジエン、オクテン、芳香族副産物、クルードC4  米国、カナダ、アルゼンチンおよび中東において原材料面で優位なポジション

#### < 競合 >

パフォーマンス・プラスチック・セグメントの競争には、国内外の大手石油会社の化学部門が含まれ、米国および海外で競争が発生している。ダウは、製品の質、製品の供給、技術、価格および顧客サービスの面で、世界中で競争している。パフォーマンス・プラスチックは、米国でのシェールガスの好調な動向を含む、原材料面での優位性から引き続き利益を得る見込みであり、これによって当社の低コスト体制がさらに強化され、世界的なコスト競争力が向上するであろう。主な競合他社には、ボレアリス、エクソンモービル、イネオス、ライオンデルバセル、三井およびSABICが含まれる。

#### < 合併事業 >

合併事業は、景気循環による利益への影響を低減させ、利益成長を改善させることにより、パフォーマンス・プラスチック・セグメントにおいて不可欠な役割を果たしている。パフォーマンス・プラスチックに影響を及ぼす主な合併事業は以下のとおりである。

#### パフォーマンス・プラスチックと100%提携している合併事業

- ・ ザ・クウェート・スチレン・カンパニー K.S.C. - クウェートに拠点を置く会社で、スチレンモノマーを製造している。当社が42.5%を保有している。
- ・ ザ・SCG-ダウ・グループは、サイアム・ポリエチレン・カンパニー・リミテッド、サイアム・ポリスチレン・カンパニー・リミテッド、サイアム・スチレン・モノマー・カンパニー・リミテッドおよびサイアム・シンセティック・ラテックス・カンパニー・リミテッドで構成されている。タイを拠点とするこれらの会社は、ポリエチレン、ポリスチレン、スチレンおよびラテックスを製造している。当社が50%を保有している。

#### パフォーマンス・プラスチックには、以下の業績の一部が含まれる。

- ・ イクエート・クウェートに拠点を置く会社で、エチレン、ポリエチレンおよびエチレングリコールを製造している。当社が42.5%を保有している。
- ・ ザ・クウェート・オレフィン・カンパニー K.S.C. - クウェートに拠点を置く会社で、エチレンおよびエチレングリコールを製造している。当社が42.5%を保有している。
- ・ マプタブット・オレフィنز・カンパニー・リミテッド - 実際の持分は32.77%であり、そのうち20.27%は当社が直接保有しており（パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品と提携している。）、12.5%はサイアム・ポリエチレン・カンパニー・リミテッドおよびサイアム・シンセティック・ラテックス・カンパニー・リミテッドにおける持分を通じて当社が間接的に保有している（いずれも、ザ・SCG-ダウ・グループの一部であり、パフォーマンス・プラスチックと提携している。）。タイに拠点を置くこの会社は、プロピレンおよびエチレンを製造している。

- ・ サドラ - 発展段階にあるサウジアラビアの会社で、内部で消費する塩素、エチレンおよびプロピレンを製造する予定であり、高付加価値化学製品および機能プラスチックを製造および販売する予定である。当社が35%を保有している。

2015年5月5日、これまでダウとエクソンモービル・ケミカル・カンパニーとの間の50対50の合併会社であったユニベーション・テクノロジーズLLC（以下「ユニベーション」という。）は、ダウの完全子会社となった。

2015年12月23日、当社は、モノエチレン・グリコール、ジエチレン・グリコールおよびポリエチレン・テレフタレート樹脂の製造および販売を行っているアラブ首長国連邦ドバイに本社を置くMEグローバルの50%の所有持分をイクエートに売却した。MEグローバルは、売却日まではパフォーマンス・マテリアルズおよび化学品・セグメントに100%計上されていた。ダウは、イクエートの所有持分を通じてMEグローバルの42.5%の所有持分を維持している。

#### < 事業売却 >

2013年12月2日、当社はポリプロピレン・ライセンシング・アンド・カタリスト事業をW.R. グレース・アンド・カンパニーに売却した。本事業は、売却日まではパフォーマンス・プラスチック・セグメントにおいて報告されていた。

#### < 将来の投資 >

当社は、シェールガスから得られる低価格の天然ガスおよびNGLの供給量の増加を活用するため、米国メキシコ湾岸地域への多数の投資を発表した。これらの投資の結果、購入エチレンおよびプロピレンに対する当社のエクスポージャーは減少することが見込まれるが、エタンおよびプロパン系原料へのエクスポージャーの増加によって相殺される。当社は、テキサス州フリーポートのプロピレンを主産物とする新しい生産設備（2015年12月に稼働を開始した。）および新しい世界規模のエチレン生産設備（2017年上半期に稼働開始予定）への投資も発表した。これらの米国メキシコ湾岸地域への投資の結果、ダウのエチレン生産能力は20%も増強されると予想される。

当社は、米国メキシコ湾岸地域に建設予定のパフォーマンス・プラスチックの4つの新たな生産設備の建設地（テキサス州フリーポートのELITE<sup>TM</sup>ポリマー生産設備、ルイジアナ州プラケミンの低密度ポリエチレン（LDPE）生産設備、ルイジアナ州プラケミンのNORDEL<sup>TM</sup>メタロセン系EPDM生産設備およびテキサス州フリーポートの高流動ポリマー（HMI）AFFINITY<sup>TM</sup>ポリマー生産設備を含む。）を発表した。これらの生産設備は、米国のシェールガスがもたらす原料面での優位性による低コストのエチレンの供給を利用して、当社の価値の高いパフォーマンス・プラスチックの事業基盤に見込まれる収益性の高い成長を支えることになる。

#### コーポレート

コーポレートには、企業およびガバナンス活動（保険業務、地域管理、外国為替ヘッジ活動などのリスク管理、監査報酬、寄付、企業ブランド構築の取り組み等）、ベンチャーズ（事業支援基盤および事業と提携していない合併会社を含む。）の業績、環境事業、金融資産の売却損益、退職金費用、事業と関連していない訴訟費用（アスベスト関連の防御費用および引当金調整を含む。）ならびに外国為替損益が含まれる。

## 4 【関係会社の状況】

## (1) 親会社

当社に親会社はない。

## (2) 子会社

2015年12月31日現在、当社の連結子会社は合計463社である。そのうち直接保有の連結子会社は下記のとおりである。

会 社 名	設立の準拠法 または州 (注1)	資本金 (千ドル) (注2)	主要な 事業内容	保有株式 の議決権 割合 (%)	各社の 連結子 会社数
バトルグラウンド・ウォーター・カンパニー	テキサス州	-	水の処理および供給	61	-
ビルドスケープ・インク	フロリダ州	-	化学品の販売	100	-
ビルドスケープ LLC	デラウェア州	-	化学品の販売	100	-
CDポリマーズ・インク	デラウェア州	-	投資および金融	100	-
センテンAgインク	デラウェア州	1	投資	100	-
ケマーズIII LLC	デラウェア州	-	投資および金融	100	-
ケムテック II L.P.	デラウェア州	-	使用許諾および特許権保有	100	-
クリーン・フィルトレーション・テクノロジー LLC	デラウェア州	-	化学品の製造・販売	100	-
DC パートナシップ・マネジメント・インク	デラウェア州	-	投資および金融	100	-
デコムコ・インク	デラウェア州	1	管理サービス	100	-
デンマーコ・インク	デラウェア州	-	投資および金融	100	-
ダイヤモンド・キャピタル・マネジメント・インク	デラウェア州	1	投資および金融	100	-
ドフィンコ・インク	デラウェア州 (カナダ)	-	金融サービス	100	-
ダウ・ビジネス・サービスズ LLC	デラウェア州	-	金融サービス	100	-
ダウ・キャピタル・インターナショナル LLC	デラウェア州	-	金融	100	-
ダウ・ケミカル (チャイナ) インベストメント・カンパニー・リミテッド	中国	82,097	投資および金融	100	5
ダウ・ケミカル (シンガポール) プライベート・リミテッド	シンガポール	102	化学品の販売	100	-
ダウ・ケミカル・チャイナ・ホールディングス Pte. リミテッド	シンガポール	10	投資	100	-
ダウ・ケミカル・デラウェア・コーポレーション	デラウェア州	1	投資および金融	100	1
ダウ・ケミカル・インターナショナル・リミテッド	デラウェア州 (テキサス州)	500	化学品の販売	100	2

ダウ・ケミカル・クウェート B.V.	オランダ	17	投資および金融	100	-
ダウ・ケミカル・シンガポール・ホールディングス Pte. リミテッド	シンガポール	2,209,847	投資および金融	100	-
ダウ・ケミカル 台湾リミテッド	台湾	6,984	化学品の製造・販売	100	-
ダウ・ケミカル・ テレコミュニケーションズ・ コーポレーション	デラウェア州	-	通信サービス	100	-
ダウ・ケミカル・ 天津ホールディングス Pte. リミ テッド	シンガポール	3,800	投資	100	1
ダウ・クレジット・ コーポレーション	デラウェア州	10	投資および金融	100	-
ダウ・カスタムズ・アンド・ トレード LLC	デラウェア州	5	特注事業	100	-
ダウ・ドイチェランド・ インク	デラウェア州 (ドイツ)	100	投資および金融	100	1
ダウ・ドイチェランド・ マネジメント・インク	デラウェア州	-	管理サービス	100	-
ダウ・エンジニアリング・ カンパニー	デラウェア州	-	エンジニアリング・ サービス	100	1
ダウ・エンバイロンメンタル・ インク	デラウェア州	-	環境および 修復サービス	100	-
ダウ・ファイナンシャル・ サービスズ・インク	デラウェア州	-	投資および金融	100	-
ダウ・グローバル・ テクノロジー LLC	デラウェア州	-	投資および金融	100	3
ダウ・ホールディングス LLC	デラウェア州	-	投資	100	6
ダウ・インターナショナル・ メキシカーナ S.A. デ C.V.	メキシコ	5	化学品の販売	100	-
ダウ・インターナショナル・ ファイナンシャル・サービスズ	アイルランド	226,052	投資および金融	100	1
ダウ・インターナショナル・ ホールディングス・カンパニー	デラウェア州	30	投資および金融	100	112
ダウ・インターナショナル・ テクノロジー・コーポレーション	デラウェア州	-	管理サービス - 研究	100	-
ダウ化工株式会社	日本	16,566	化学品の製造・販売	65	-
ダウ・ペルー S.A.	ペルー	544	化学品の販売	100	-
ダウ・キミカ・ アルヘンティナ S.A.	アルゼンチン	100,763	化学品の販売	100	-
ダウ・キミカ・チレナ S.A.	チリ	1,601	化学品の製造・販売	100	-
ダウ・キミカ・ デ・コロンビア S.A.	コロンビア	27,097	化学品の製造・販売	100	-

ダウ・キミカ・ メキシカーナ S.A. デ C.V.	メキシコ	11,317	化学品の製造・販売	100	-
ダウ・ルーフィング・システムズ LLC	デラウェア州	-	強化熱可塑性屋根用 システム の製造	100	-
ダウ・サウス・アフリカ・ ホールディングス (Pty) リミテッド	南アフリカ	-	投資	100	3
ダウ・ベネズエラ C.A.	ベネズエラ	14,367	化学品の販売	100	-
ダウ・フェアヴァルトツウングスゲゼ ルシャフト mbH	ドイツ	36	投資	100	-
DSL ホールディングス・インク	デラウェア州	-	投資	100	-
エセックス・ケミカル・ コーポレーション	ニュージャージー州	9,844	化学品の製造・販売	100	-
エセックス・スペシャルティ・ プロダクツ LLC	ニュージャージー州	-	スペシャルティ製品の 製造・販売	100	3
フィルムテック・ コーポレーション	デラウェア州	344	透析膜の製造・販売	100	2
フレキシブル・プロダクツ・ カンパニー	ジョージア州	2,694	スペシャルティ製品の 製造・販売	100	1
フォーバンコ・インク	デラウェア州	-	金融サービス	100	-
ジェネラル・ラテックス・ アンド・ケミカル・ コーポレーション	マサチューセッツ州	591	スペシャルティ製品の 製造・販売	100	-
GNS・エンタープライシズ LLC	ジョージア州	-	エポキシシステムの開発 および製造に使用される 所有地および設備の所有 者	100	-
GNS・テクノロジー LLC	ジョージア州	-	エポキシシステムの 商品開発、製造、 マーケティングおよび販 売	100	-
グレート・ウェスタン・ パイプライン・カンパニー・インク	カリフォルニア州	10	ハイドロカーボン パイプライン輸送	100	-
GWN・ホールディング・インク	デラウェア州	1,496,335	投資および金融	100	19
イフコ・インク	デラウェア州	-	投資	100	-
インターシア・ コーポレーション	デラウェア州	-	集積受動部品の 製造・販売	99	-
イオン・ホールディングス LLC	デラウェア州	-	投資	100	-
リアナ・リミテッド	デラウェア州	24,363	保険業務	100	2
ヌボサン・インク	カリフォルニア州	-	スペシャルティ製品の 製造・販売	100	1
フォトン・システムズ LLC	デラウェア州	-	投資および金融	100	-



ローファン・サービズ・ インク	デラウェア州	-	投資	100	73
ルーム・アンド・ハース・ カンパニー	デラウェア州	605,206	特殊化学製品および電子 材料の製造・販売	100	101
セーフケム・ノース・アメリカ LLC	デラウェア州	-	スペシャルティ製品およ びサービスの製造・販売	100	-
セントラケム・US・インク	デラウェア州	-	スペシャルティ製品の 製造・販売	100	2
TCM テクノロジーズ・インク	デラウェア州	-	投資および金融	100	-
TDCC サブシディアリー C・インク	デラウェア州	1	投資	100	4
テキサス・LNG・ ホールディングス LLC	デラウェア州	-	投資	100	-
天津・パンダ・ターミナル・ ホールディングス Pte. リミテッド	シンガポール	1,100	投資	100	2
U.S. ラボラトリーズ・インク	オハイオ州	-	エポキシシステムの 製造・販売	100	2
ユニオン・カーバイド・ コーポレーション	ニューヨーク州 (テキサス州)	160,560	化学品の製造・販売	100	39
ワーブラー I LLC	デラウェア州	-	投資	100	-

(注1) 主たる所在地は、設立の準拠法国または州と異なるときは、( ) 内に示されている。

(注2) 資本金欄の「-」は、当該子会社の資本金合計が千ドル未満であることを示している。

### (3) 非連結関係会社

2015年12月31日現在、当社の非連結関係会社は合計55社である。2015年12月31日現在の当社の重要な非連結関係会社は下記のとおりである。

会 社 名	設立の準拠法 国または州	資本金 (千ドル)	主要な事業内容	保有株式の議 決権割合 (%)
ダウ・コーニング・ コーポレーション	ミシガン州	12,500	シリコンおよびシリコン製品の 製造および販売	50
イクエート・ペトロケミカル・ カンパニー K.S.C.	クウェート	700,000	エチレン、ポリエチレンおよび エチレングリコールの製造ならびに モノエチレン・グリコール、ジエチレ ン・グリコールおよびポリエチレン・ テレフタレート樹脂の販売	42.5
ザ・クウェート・オレフィン・ カンパニー K.S.C.	クウェート	380,417	エチレンおよびエチレングリコールの 製造	42.5
ザ・クウェート・スチレン・カン パニー K.S.C.	クウェート	140,234	スチレンモノマーの製造	42.5
マブタブット・オレフィンズ・ カンパニー・リミテッド	タイ	1,213,794	プロピレンおよびエチレンの製造	32.77

サダラ・ケミカル・カンパニー	サウジアラビア	3,936,571	発展段階にあるサウジアラビアの会社で、内部で消費する塩素、エチレンおよびプロピレンを製造する予定であり、高付加価値化学製品および機能プラスチックを製造および販売する予定である。	35
ザ・SCG-ダウ・グループ:				
サイアム・ポリエチレン・カンパニー・リミテッド	タイ	131,355	ポリエチレン製品の製造および販売	50
サイアム・ポリスチレン・カンパニー・リミテッド	タイ	34,558	ポリスチレン製品の輸入、製造、流通および販売	50
サイアム・スチレン・モノマー・カンパニー・リミテッド	タイ	158,058	スチレン製品の製造および販売	50
サイアム・シンセティック・ラテックス・カンパニー・リミテッド	タイ	178,113	ラテックス製品の製造および販売	50

## 5 【従業員の状況】

### 従業員数

2015年12月31日現在の従業員数は49,495名で、2014年12月31日現在の53,216名から減少した。2015年の従業員数の減少は、主に事業売却および当社の2015年度再構築計画の結果、従業員が減少したことによるものである。2014年12月31日現在の従業員数は、当社の成長分野を支えるための従業員の雇用が、当社の2012年再構築計画による従業員数の減少を上回ったことにより、2013年12月31日現在の52,731名から増加した。

非連結ベース（即ち、連結子会社を除く。）で、2015年12月31日現在の当社の従業員数は12,189名であった。

## 第3 【事業の状況】

### 1 【業績等の概要】

#### 当社の概要

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する。当社は、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る。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る。2015年のダウの年間売上高は約490億ドルで、世界中の従業員数は約49,500名であった。当社は6,000種類を超える製品の生産拠点を世界35カ国179カ所に有している。当社は、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る。

2015年、当社売上高の38%が北米、31%がヨーロッパ、中東、アフリカおよびインド（以下「EMEA1」という。）、そして残りの31%がアジア太平洋および中南米の顧客企業に対するものであった。

2015年、当社およびその連結子会社は、米国国務省が課した米国経済制裁および輸出規制の対象となっている国々または米国国務省によりテロ支援国家としての指定を受けている国々（キューバ（2015年9月まで）、イラン、スーダンおよびシリアを含む。）においては事業を行わなかった。当社は、当社およびその連結子会社が適用ある米国の法例を確実に遵守するように方針および手順を策定している。

#### 2015年概観

2015年も、ダウにとって、ドル高による原油および原料価格の大幅な低下ならびに通貨の逆風を含む困難かつ変動の大きいマクロ経済環境にありながら利益成長のあった好調な1年であった。かかる経済環境において、当社は、財務の健全性を示し、非戦略事業の売却、塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフの完了および当社の合併会社の事業再編開始といった優先事項に向けた施策を実行した。

2015年の純売上高は、販売数量が1%増加し、販売価格が17%低下したことから、2014年の582億ドルから16%減少の488億ドルとなった。売上高は、すべてのオペレーティング・セグメントおよび地域で減少した。

2015年の販売数量は、パフォーマンス・プラスチック（5%増加）、インフラストラクチャー・ソリューションズ（2%増加）およびコンシューマー・ソリューションズ（1%増加）の増加がパフォーマンス・マテリアルズおよび化学品（6%減少）および農業科学品（4%減少）の販売数量の減少を上回ったことにより、2014年と比べて1%増加した。販売数量は、アジア太平洋（3%増加）において増加し、EMEA1、北米および中南米においては横ばいであった。最近の事業の取得および売却の影響を除いた場合<sup>(注1)</sup>、パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品の販売数量は1%増加し、農業科学品の販売数量は3%減少した。販売数量は、アジア太平洋（4%増加）に牽引され、すべての地域において増加した。

（注1） 2015年10月5日に売却した塩素バリュー・チェーン（主に、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）、2015年7月31日に売却したアグロフレッシュ事業（農業科学品）、2015年2月2日に売却したアンガス・ケミカル・カンパニー（パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品）、2015年1月30日に売却した世界的な水素化ホウ素ナトリウム事業（パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品）を含む最近の売却事業の過去の期間の売上高を除く。また、2015年5月5日に取得したユニベーション（パフォーマンス・プラスチック）および2015年1月30日に取得したコオペラティブ・セントラル・デ・ペスキーザ・アグリコラ（農業科学品）を含む最近の取得事業の当期の売上高を除く。

2015年の販売価格は、主に原油価格の低下および為替相場の変動によるマイナスの影響（販売価格低下の約30%はこれらの原因によるものであった。）により2014年と比べて17%低下した。販売価格の二桁減は、すべての地域および農業科学品（8%低下）およびコンシューマー・ソリューションズ（7%低下）を除く、すべてのオペレーティング・セグメントにおいて報告された。

ダウの取締役会は、塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフに伴い、組織を一層合理化し、当社の拠点を最適化するための施策を承認した。これらの施策は、ダウの価値の増大および生産性目標を一層加速させるものであるが、多数の事業および機能にわたる約2,250人の人員の削減、ならびに競争力の強化に向けた製造設備の調整をもたらす。これらの施策の結果として、当社は2015年に税引前で415百万ドルの再構築費用を計上した。これらの施策は主に2017年3月31日までに完了する見込みである。

2015年の非連結関連会社からのダウの持分利益は合計で、674百万ドルであり、2014年の835百万ドルから減少した。2015年の持分利益は減少した。これは、ザ・SCG-ダウ・グループおよびマブタプット・オレフィンズ・カンパニー・リミテッドにおける利益は増加したものの、サダラの持分損失の増加、2015年5月5日の段階取得によるユニベーションからの持分利益の減少ならびにイクエート、ザ・クウェート・オレフィン・カンパニーK.S.C.（以下「TKOC」という。）およびMEグローバルからの利益の減少が利益の増加分を相殺して上回ったためであった。

2015年の雑収入（費用）-純額は、主に塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフによる利益、当社の保有していたMEグローバル持分の売却益、ユニベーションの段階取得による利益ならびにアグロフレッシュおよびアンガス・ケミカル・カンパニーの事業売却益により、2014年の雑費用-純額27百万ドルから増加し、雑収入-純額4,592百万ドルとなった。

2015年において、当社は営業活動によるキャッシュ・フロー75億ドルを実現し、2015年末の現金および現金同等物は86億ドルであった。

2015年の、当社の総負債は、主に負債を17億ドル減少することとなった塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフならびに多様な金利および2016年から2024年の返済期限を有する724百万ドルの米国リテール・ミディアム・ターム・ノート・プログラム（以下「インターノート」という。）の早期償還により、25億ドル減少した。

2015年10月22日、当社は四半期配当金を1株当たり0.42ドルから0.46ドルに10%増額することを取締役会が宣言したと発表した。

2015年に、当社は、27億ドルの株式の買戻しを実行した。これには、当社による塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフの一環として償還した15億ドルの株式が含まれていた。2015年12月31日現在、当社は、自社株の買戻し計画に基づく買戻しが可能な23億ドルの普通株式を有していた。デュボンとの取引が予定されていることから、当社は、ダウ・デュボンの合併に関する株主決議まで、自社株の買戻し計画に基づく買戻しを行わない。当社は、2016年に、約20億ドルの株式買戻しを完了する予定である。

その他注目すべき2015年の出来事およびハイライトは以下のとおりである。

- ・ 2015年1月30日、当社は、パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品セグメントの一部である、世界的な水素化ホウ素ナトリウム事業のパーテラス・パフォーマンス・ケミカルズLLCへの売却を完了した。
- ・ 2015年1月30日、DASは、コオペラティーバ・セントラル・デ・ペスキーザ・アグリコラ（以下「Coodetec」という。）の種子事業の取得を完了した。Coodetecの種子事業の取得は、DASの大豆プログラムの進展を促し、トウモロコシ市場セグメントにおける当社の地位を強化すると見込まれている。
- ・ 2015年2月2日、当社はパフォーマンス・マテリアルズおよび化学品セグメントの一部である、アンガス・ケミカル・カンパニーのゴールデン・ゲート・キャピタルへの売却を完了した。
- ・ 2015年4月15日、当社は「2025年持続可能性目標」を発表した。1995年以降、当社は持続可能性目標を設定してきたが、これは、その第3弾である。2025年持続可能性目標には、画期的な製品イノベーションを実現し、10億人の人々に対して生活の向上および改善をもたらすとともに、自然の価値を事業に取り入れることで、当社において10億ドル規模のコスト削減またはキャッシュ・フロー創出ができるよう設計された積極的な持続可能性目標が含まれている。
- ・ 2015年4月28日、ダウのポリウレタン事業は、タイのラヨーン県に所在するアジア工業団地内において最先端のポリエーテルポリオール生産施設が、順調に稼働を開始したことを発表した。
- ・ 2015年5月5日、当社は、ダウとエクソンモービル・ケミカル・カンパニー（以下「エクソンモービル」という。）との間の50対50の合併会社であったユニベーションの段階取得を完了した。
- ・ 2015年7月31日、当社は、農業科学品・セグメントの一部であるアグロフレッシュ事業のブルバード・アクウィジション・コープへの売却を完了した（その後、名称をAFSIに変更した。）。
- ・ 2015年10月5日、当社は、米国メキシコ湾岸地域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・エポキシ事業を含む塩素バリュー・チェーンのオリンへのスプリット・オフを完了した。
- ・ 2015年12月8日、当社は中東の合併会社であるサダラが最初のポリエチレン生産を実現したと発表した。サダラの26の生産施設の稼働は、予定どおりに順次進められている。エチレン・サイクルを最大限に生かすために、まず、ポリオレフィン類の生産施設が稼働し、続けて、エチレン・オキサイド/プロピレン・オキサイドおよびそれらの誘導品の生産施設が稼働する。
- ・ 2015年12月10日、当社はダウ・コーニングの所有持分を再編する正式契約を締結した。当該契約の条件に基づき、ダウはダウ・コーニングの100%所有者となる見込みである。ダウ・コーニングは現在、ダウ

とコーニングの50対50の合併会社である。ダウおよびコーニングは、ヘムロック・セミコンダクター・グループに対する各社の現在の株式持分を維持する。当該取引は2016年度上半期に完了する見込みである。

- ・ 2015年12月11日、当社およびデュポンは、全株式の対等合併による両社の戦略的統合に係る正式契約を、両社の取締役会が全会一致で承認したと発表した。結合会社の名称はダウ・デュポンとなる。この取引は2016年度下半期に完了する見込みであり、規制上の承認を含む通例のクロージング条件の充足が条件となる。統合後、節税効果の高い取引により、3つの独立した上場企業（世界的規模の農業関連会社、素材科学会社、技術とイノベーションに基づく特殊化学品会社を含む。）を設立することを意図している。
- ・ 2015年12月18日、当社は、テキサス州フリーポートのオイスター・クリークに拠点を置くプロピレンを主産物とする新しい生産拠点が稼働を開始したと発表した。
- ・ 2015年12月23日、当社は、税引前で15億ドルの受取金と引き換えにMEグローバル所有持分をイクエートに売却したと発表した。
- ・ ジェイムズ・R・フィッターリング氏が、副会長兼最高執行責任者に任命された。その立場において、同氏はダウのすべての事業（DASを除く。）、運営（環境、健康および安全、持続可能性、製造・技術ならびにサプライ・チェーンを含む。）および研究開発に関する説明責任を負う。
- ・ ハワード・I・ウンガーライダー氏は、現在の最高財務責任者としての役割に加え、副会長職に任命された。同氏はまた、DASを指揮する責任も負う。ダウの企業戦略開発、経営計画、財務ならびに情報技術および事業サービスの機能も今後、同氏の管轄下となる。
- ・ ダウは、クライメート・ディスクロージャー・プロジェクトにより気候変動に関する報告および開示におけるリーダーとして認識された。ダウは、最高の100%のディスクロージャー・スコアを獲得した。また、ダウは、2015年のS&P500クライメート・ディスクロージャー・リーダーシップ・インデックス（CDLI）にも選出された。これは、炭素排出量およびエネルギーデータに関して、質の高い開示を行った企業のうち上位10%のみが認められるものである。
- ・ ダウのACRYSOL™ RM-725レオロジー改質剤、BETAMATE™構造接着剤、DOW ENDURANCE™ HFDC-4202 EC絶縁材、PacXpert™包装技術、ポリエチレン製スタンドアップ・パウチおよびSOLDERON™ BP TS6000錫銀メッキ浴は、R&D 100アワードの一部として*R&D Magazine*誌から表彰された。
- ・ ダウは、新たなダウ中東R&Dセンターを建設することにより、アブドラ王立技術科学大学（KAUST）リサーチ&テクノロジーパークにある施設を拡大する契約をアブドラ王立技術科学大学（KAUST）との間で締結したと発表した。
- ・ ワーキング・マザー誌による2015年ワーキング・マザー・ベスト・カンパニー100社の一社として、ダウが選出された。
- ・ ダウは、ダウ・ジョーンズ・サステナビリティ・インデックスの構成銘柄に15回目の選出を受けた。当社は、同インデックスの発表開始以来選出を受けている。本年の発表により、ダウは1999年の構成銘柄の設立以降、化学業界を代表する企業として、最長タイ記録となる選出を受けたこととなる。
- ・ レズビアン、ゲイ、バイセクシャルおよびトランスジェンダー（LGBT）従業員に関する会社方針および慣行に係るグローバル・ベンチマーク・ツールである企業平等指数（CEI）において100%の評価を達成したことにより、ヒューマン・ライツ・キャンペーン（HRC）から11年連続で表彰された。
- ・ ダウは、第11回アニュアル・マニュファクチュアリング・リーダーシップ・サミットにおいて、Manufacturer of the Year（大企業部門）の選出を受けた。

ダウの2015年12月31日に終了する年度の経営成績および財政状態は、以下の考察と分析でさらに詳述されている。

## 経営成績

### 純売上高

2015年の純売上高は、販売数量が1%増加し、販売価格が17%低下したことから、2014年の582億ドルから16%減少の488億ドルとなった。販売価格は、主に約45%の平均原油価格の低下および為替相場の変動によるマイナスの影響（販売価格低下の約30%はこれらの原因によるものであった。）により、すべてのオペレーティング・セグメントおよび地域において低下した。販売価格の二桁減は、すべての地域ならびに農業科学品（8%低下）およびコンシューマー・ソリューションズ（7%低下）を除く、すべてのオペレーティング・セグメントにおいて報告された。パフォーマンス・プラスチック（5%増加）、インフラストラクチャー・ソリューションズ（2%増加）およびコンシューマー・ソリューションズ（1%増加）の販売数量の増加は、パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品（6%減少）および農業科学品（4%減少）の販売数量の減少を上回った。販売数量は、アジア太平洋（3%増加）において増加し、北米、EMEAおよび中南米においては横ばいであった。最近の事業の取得および売却を除いた場合<sup>(注1)</sup>、パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品の販売数量は1%増加し、農業科学品の販売数量は3%減少した。販売数量は、アジア太平洋（4%増加）に牽引され、すべての地域において増加した。

（注1） 2015年10月5日に売却した塩素バリュー・チェーン（主に、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）、2015年7月31日に売却したアグロフレッシュ事業（農業科学品）、2015年2月2日に売却したアンガス・ケミカル・カンパニー（パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品）ならびに2015年1月30日に売却した世界的な水素化ホウ素ナトリウム事業（パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品）、2013年12月2日に売却したポリプロピレン・ライセンシング・アンド・カタリスト事業（パフォーマンス・プラスチック）ならびに2013年7月1日に売却した日本ユニカー株式会社に関連する売上高（パフォーマンス・プラスチック）を含む最近の売却事業の過去の期間の売上高を除く。また、2015年5月5日に取得したユニベーション（パフォーマンス・プラスチック）および2015年1月30日に取得したCoodetec（農業科学品）を含む最近の取得事業の当期の売上高を除く。

2014年の純売上高は、販売数量が2%増加し、販売価格が横ばいであったことから、2013年の571億ドルから2%増加の582億ドルとなった。販売数量は、引き続き横ばいであったパフォーマンス・プラスチックを除くすべてのオペレーティング・セグメントにおいて増加した（農業科学品およびコンシューマー・ソリューションズ（共に3%増加）の増加は特に顕著であった。）。最近の事業売却の影響を除いた場合、パフォーマンス・プラスチックの販売数量は1%増加した。販売数量は、EMEA（4%増加）に牽引され、すべての地域において増加した。販売価格は、販売価格の上昇が為替相場の変動によるマイナスの影響により相殺されたため横ばいであった。パフォーマンス・プラスチックの販売価格の上昇（2%上昇）は、農業科学品およびコンシューマー・ソリューションズ（共に1%低下）の販売価格の低下により相殺された。インフラストラクチャー・ソリューションズならびにパフォーマンス・マテリアルズおよび化学品の販売価格は、引き続き横ばいであった。販売価格は、北米（2%上昇）および中南米（1%上昇）で上昇したが、これはEMEAの低下（1%低下）により相殺された。アジア太平洋の販売価格は、引き続き横ばいであった。

米国における売上高が総売上高に占める割合は、2015年は35%、2014年は33%および2013年は33%であった。オペレーティング・セグメント別、地域別の売上高の推移については、「セグメント別業績」の最初にある「オペレーティング・セグメント別および地域別の販売数量および販売価格」の表を参照されたい。さらに、オペレーティング・セグメント別、地域別の売上高とその他の情報は、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記26に記載されている。

### 売上総利益

2015年の売上総利益は109億ドル、2014年は107億ドルおよび2013年は95億ドルであった。2015年の売上総利益は、原料・エネルギー購入コストの8,542百万ドルの低下および為替相場の変動によるコストへのプラスの影響により増加したが、これは為替相場のマイナスの影響を含む販売価格の低下により一部相殺された。2015年の売上総利益は、資産の減損および関連コスト（ダウ・ビルディング・アンド・コンストラクション事業、エネルギー・アンド・ウォーター・ソリューションズ事業およびダウ・パッケージング・アンド・スペシアルティ・プラスチック事業における製造資産および製造施設の閉鎖ならびにダウ・ビルディング・アンド・コンストラクション事業およびダウ・コーティング・マテリアルズ事業における一部の設備投資計画の中止（以下のセグメント、すなわちインフラストラクチャー・ソリューションズ(34百万ドル)およびパフォーマンス・プラスチック（57百万ドル）に反映された。）を含む。）により、税引前で91百万ドル減少した。また、売上総利益は、ポートフォリオおよび生産性向上にむけた活動に関連した非経常的な取引費用による税引前費用24百万ドル（コーポレートに反映された。）および段階取得により引き継がれた棚卸資産の公正価値の漸増によるユニベーション関連の税引前損失12百万ドル（パフォーマンス・プラスチックに反

映された。)によっても減少した。これらの項目に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記4および12を参照されたい。

2014年の売上総利益は、販売数量の増加、原料・エネルギー購入コストの392百万ドルの低下、その他の原材料コストの低下および工場稼働率の上昇によりプラスの影響を受けた。2014年の売上総利益は、撤退した事業に関連した製品保証引当金の修正により100百万ドル(インフラストラクチャー・ソリューションズに反映された。)およびダウ・エレクトロニック・マテリアルズ事業に関する資産の減損により23百万ドル(コンシューマー・ソリューションズに反映された。)減少した。これらの項目に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記12および15を参照されたい。

2013年の売上総利益は、販売価格の上昇、保守・整備費用の減少および2012年再構築により生じた費用の減少が、原料・エネルギー購入コストの319百万ドルの上昇および業績連動型報酬費用の増加を上回ったことによりプラスの影響を受けた。2013年の売上総利益は、資産の減損および関連コスト(クロールアルカリおよびビニル事業、エネルギー・アンド・ウォーター・ソリューションズ事業、ポリウレタン事業、パフォーマンス・モノマーズ事業、エボキシ事業およびコーポレートにおける製造設備の閉鎖を含む。)により181百万ドル減少した。資産の減損および関連コストは、以下のセグメント、すなわち、インフラストラクチャー・ソリューションズ(95百万ドル)、パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品(70百万ドル)およびコーポレート(16百万ドル)に反映された。また、2013年の売上総利益は、当社の2012年再構築計画(コーポレートに反映された)に伴う実施費用40百万ドルにより減少した。これらの資産の減損に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記12を参照されたい。

#### 稼働率

2015年のダウの世界の工場稼働率は、2014年の85%および2013年の81%に対して85%であった。2014年の稼働率は、主に需要の増加および資産活用を増加するために経営陣が講じた措置により改善した。

#### 従業員数

2015年12月31日現在の従業員数は49,495名で、2014年12月31日現在の53,216名から減少した。2015年の従業員数の減少は、主に事業売却および当社の2015年度再構築計画の結果、従業員が減少したことによるものである。2014年12月31日現在の従業員数は、当社の成長分野を支えるための従業員の雇用が、当社の2012年再構築計画による従業員数の減少を上回ったことにより、2013年12月31日現在の52,731名から増加した。

#### 研究開発費

2015年の研究開発費は、2014年の1,647百万ドルおよび2013年の1,747百万ドルに対して1,598百万ドルであった。2015年の研究開発費は、主にコスト削減に向けた取り組み(農業科学品において特に顕著であった。)により3%減少したが、これは業績連動型報酬費用の増加により一部相殺された。2014年の研究開発費は、主にコスト削減に向けた取り組み(パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品において特に顕著であった。)により減少した。2013年の研究開発費は、業績連動型報酬費用の増加および当社の再構築計画に伴う実施費用2百万ドル(コーポレートに反映された。)による影響を受けた。

#### 販売費および一般管理費

2015年の販売費および一般管理費は、2014年の3,106百万ドルおよび2013年の3,024百万ドルに対して2,971百万ドルであった。2015年の販売費および一般管理費は、費用の減少(農業科学品において特に顕著であり、事業売却による影響を受けたものであった。)が、業績連動型報酬費用の増加を上回ったことにより2014年から4%減少した。また、2015年の販売費および一般管理費は、ポートフォリオおよび生産性向上にむけた活動に関連したコストに係る税引前費用51百万ドル(コーポレートに反映された。)の影響も受けた。2014年の販売費および一般管理費は、主に農業科学品における成長分野に対する支出の増加および当社のブランド構築分野に対する支出の増加により2013年から3%増加した。2013年の販売費および一般管理費は、当社の再構築計画に伴う実施費用2百万ドル(コーポレートに反映された。)の影響を受けた。

### 製造原価および営業費用

下表はダウの製造原価および営業費用の内訳主要項目の集計である。各項目の詳細情報については、「第一部 企業情報、第3 事業の状況、1. 業績等の概要」の他項および「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記を参照されたい。

製造原価および営業費用 (合計に占める原価割合)	2015年	2014年	2013年
ハイドロカーボン原料およびエネルギー	27%	38%	38%
給与、賃金および福利厚生費	18	15	15
保全維持費	5	4	4
減価償却費	4	4	4
再構築費用	1	-	-
貯蔵品、サービスおよびその他原材料	45	39	39
合 計	100%	100%	100%

### 無形資産償却額

2015年の無形資産償却額は419百万ドルであり、2014年は436百万ドルおよび2013年は461百万ドルであった。2013年の無形資産償却額は、資産の減損費用3百万ドル（コーポレートに反映された。）による影響を受けた。当該減損に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記10および12を参照されたい。

### のれんおよびその他の無形資産の減損損失

当社は、第4四半期中に年1回ののれんの減損テストを実施している。2015年度に、当社はのれんを計上している12の報告単位のうち9につき定性的テストを行い、残りの3の報告単位について、定量的テストを行った。かかるテストの結果、のれんの減損は確認されなかった。のれんおよび行われた減損テストに関する追加情報については、「第一部 企業情報、第3 事業の状況、1. 業績等の概要、重要な会計方針」および「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記10を参照されたい。

2014年度に、当社はのれんを計上している14の報告単位のうち9につき定性的テストを行い、残りの5の報告単位について、定量的テストを行った。かかるテストの結果、のれんの減損は確認されなかった。

2014年度第4四半期に、当社はダウ・エレクトロニック・マテリアルズ事業の無形資産に関連する減損に関して税引前で50百万ドルの費用を認識した。これは連結損益計算書上「のれんおよびその他の無形資産の減損損失」に計上され、コンシューマー・ソリューションズに反映された。当該減損に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記10および12を参照されたい。

2013年に、当社はのれんを計上している19の報告単位のうち14につき、定性的テストを、また残りの5の報告単位につき定量的テストを行った。かかるテストの結果、のれんの減損は確認されなかった。

### 再構築費用(貸方計上)

2015年4月29日、ダウの取締役会は、塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフに伴い、組織を一層合理化し、当社の拠点を最適化するための施策を承認した。これらの施策は、ダウの価値の増大および生産性目標を一層加速させるものであるが、多数の事業および機能にわたる約1,750人の人員の削減、ならびに競争力の強化に向けた製造設備の調整をもたらす。これらの施策は主に2017年3月31日までに完了する見込みである。これらの施策の結果として、当社は2015年度第2四半期に税引前で375百万ドルの再構築費用を計上した。当該費用の内訳は、撤退または処分活動に関連した費用10百万ドル、退職金費用196百万ドルならびに資産の評価減および全額償却169百万ドルであった。2015年度第4四半期において、当社は、主に約500人の追加の人員整理のための退職金費用に関連した40百万ドルの再構築費用の修正を計上した。当該費用による影響は、連結損益計算書に「再構築費用(貸方計上)」として示されており、当社のセグメント別の業績に次のよ



うに反映された：農業科学品は16百万ドル、コンシューマー・ソリューションズは67百万ドル、インフラストラクチャー・ソリューションズは26百万ドル、パフォーマンス・プラスチックは12百万ドルおよびコーポレートは294百万ドル。当社の2015年度再構築計画に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記3を参照のこと。

2014年に、2012年度第4四半期再構築計画に関連した契約解除手数料の調整として、税引前で3百万ドルの利益を認識した。かかる利益は、連結損益計算書において「再構築費用（貸方計上）」に含まれ、パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品に反映された。

2013年に、アスベスト除去費用および2012年度第1四半期再構築計画に関連した契約解除費用の調整として、税引前で16百万ドルの利益を認識し、また2012年度第4四半期再構築計画に関連した契約解除手数料の調整として、税引前で6百万ドルの利益を認識した。かかる利益は、連結損益計算書において「再構築費用（貸方計上）」に含まれ、パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品（15百万ドル）、パフォーマンス・プラスチック（6百万ドル）ならびにインフラストラクチャー・ソリューションズ（1百万ドル）に反映された。

#### アスベスト関連費用

2014年に、当社は、係争中および将来の損害賠償請求に関するアスベスト関連負債（将来の防御および手続きに係るコストを除く。）の増加に対して税引前で78百万ドルの費用を計上した（コーポレートに反映された。）。当社の完全所有子会社であるユニオン・カーバイドは、中皮腫に関する損害賠償請求活動が従前の予測と比較して増加したため、アスベスト関連の引当金額の変更が必要であると判断した。アスベスト関連費用の詳細については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記15を参照されたい。

#### 非連結関連会社の持分利益

非連結関連会社に関する2015年のダウの持分利益は、2014年の835百万ドルおよび2013年の1,034百万ドルに対して674百万ドルであった。2015年の持分利益は減少した。これは、ザ・SCG-ダウ・グループおよびマブタプット・オレフィンズ・カンパニー・リミテッドにおける利益は増加したものの、サダラの持分損失の増加、2015年5月5日の段階取得によるユニベーションからの持分利益の減少ならびにイクエート、TKOCおよびMEグローバルからの利益の減少が利益の増加分を相殺して上回ったためであった。また、2015年の持分利益は、アグロフレッシュソリューションの棚卸資産の公正価値の漸増および立ち上げ費用関連の損失29百万ドルならびにエポキシ工場の設計土木工事の評価減に関してサダラが認識した損失（このうちダウに帰属する部分は27百万ドルであった。）の影響も受けた。2014年の持分利益は、主にイクエート、TKSCおよびMEグローバルの持分利益が減少したことならびにサダラの持分損失が増加したことにより減少したが、これは、ダウ・コーニングの持分利益が増加したことにより一部相殺された。2013年の持分利益には、配合電解液を製造する合併会社における資産の減損費用関連の損失10百万ドル（コーポレートに反映された。）が含まれていた。

2014年1月、中国商務部は、中国の太陽電池用多結晶シリコン業界がダンピングにより多大な損害を被っているとの最終決定を下した。その結果、中国がダウ・コーニングのヘムロック・セミコンダクター・グループから将来輸入する製品に対して53.3%の反ダンピング税および2.1%の反補助金関税が課されることとなった。2014年度第4四半期に、ダウ・コーニングは、2012年に延期されたテネシー州クラークスビルの多結晶シリコン工場の拡張が、経済的に実現不可能であると判断し、当該資産につき永久に廃棄する決定を下した。厳しい市場環境および供給過剰が続いていること、設備の稼働コストおよび中国へ輸入される多結晶シリコン製品に課される関税により及ぼされる影響が継続的であることを検討した上で、かかる決断が下された。資産の廃棄に関する費用のうちダウに帰属する部分は500百万ドルであった（インフラストラクチャー・ソリューションズに反映された。）。当該資産利用の重大な変更により、ダウ・コーニングは、残存するすべての多結晶シリコン資産の帳簿価額を減損するか否かを評価した。ダウ・コーニングによる割引前の将来キャッシュ・フローの見積りは、多結晶シリコン資産グループの回復が可能であることを示した。

1995年5月、ダウ・コーニングは、プレスト・インプラント製品に関する訴訟により生じた係争中の損害賠償請求に対応するために、米国連邦倒産法第11章に基づく保護の申し立てを行った。2004年6月1日、ダウ・コーニングの再編成共同計画（以下「共同計画」という。）が発効し、同社は倒産から脱却した。共同計画に基づき、ダウ・コーニングは、製造物責任に関する和解プログラム（以下「和解ファシリティ」という。）を設立し、これに資金提供を行うことに合意した。共同計画には、和解ファシリティに資金提供を行うにあたり、ダウ・コーニングが求められる支払金額の上限が定められている。2014年度第4四半期に、ダ

ウ・コーニングは、外部アドバイザーの支援を受けて、将来のインプラント関連負債の見積りを出した。これは、実際に和解ファシリティに求められる資金提供は、共同計画に規定された資金提供上限金額全額よりも少なくなるとの予想を裏付ける資料に基づくものであった。その結果、ダウ・コーニングは同社のインプラント関連負債を約13億円減少させた。訂正されたインプラント関連負債は、共同計画に基づく同社の残存する債務についてのダウ・コーニングの最善の見積りを反映していた。インプラント関連負債削減のうちダウに帰属する部分は、407百万ドルであった（155百万ドルはコンシューマー・ソリューションズに反映され、252百万ドルはインフラストラクチャー・ソリューションズに反映された。）。2015年度第4四半期に、ダウ・コーニングは同社のインプラント関連負債をさらに減少させた。インプラント関連負債削減のうちダウに帰属する部分は20百万ドルであった（8百万ドルはコンシューマー・ソリューションズに反映され、12百万ドルはインフラストラクチャー・ソリューションズに反映された。）。非連結関連会社の追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記9を参照されたい。

2015年12月10日、当社はダウ・コーニングの所有持分を再編する正式契約を締結した。当該契約の条件に基づき、ダウはダウ・コーニングの100%所有者となる見込みである。ダウ・コーニングは現在、ダウとコーニングの50対50の合併会社である。ダウおよびコーニングは、ヘムロック・セミコンダクター・グループに対する各社の現在の株式持分を維持する。当該取引は2016年度上半期に完了する見込みである。

#### 雑収入（費用）-純額

雑収入（費用）-純額には、外国為替損益、投資先の配当金、投資および資産の売却損益等の多様な収入および費用項目が含まれる。2015年の雑収入（費用）-純額は、2014年の費用-純額27百万ドルおよび2013年の収入-純額2,554百万ドルに対して収入-純額4,592百万ドルであった。

2015年の雑収入（費用）-純額には、当社の塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフに伴う利益2,233百万ドル（パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品（1,984百万ドルの利益）、パフォーマンス・プラスチック（317百万ドルの利益）およびコーポレート（68百万ドルの損失）に反映された。）、MEグローバルの売却益723百万ドル（パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品に反映された。）、アンガス・ケミカル・カンパニーの売却益682百万ドル（パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品に反映された。）、世界的な水素化ホウ素ナトリウム事業の売却益20百万ドル（パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品に反映された。）、アグロフレッシュ事業の売却に関連する利益618百万ドル（ワラント債権の公正価値に対する時価評価調整損失8百万ドルを控除後、農業科学品に反映された。）、ユニバーションの段階取得に伴う利益361百万ドル（パフォーマンス・プラスチックに反映された。）ならびに資産および投資の売却益が含まれていた。これらの利益が、外国為替差損（アルゼンチン・ペソ下落の影響に関連した損失98百万ドル（コーポレートに反映された。）、資産の減損および関連コスト53百万ドル（インフラストラクチャー・ソリューションズに反映された。）、債務の早期償還に係る損失8百万ドル（コーポレートに反映された。）ならびにポートフォリオおよび生産性向上にむけた活動に関連したコスト119百万ドル（コーポレートに反映された。）を含む。）を上回った。追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記4、5、6、9、12、13および17を参照されたい。

2014年の雑収入（費用）-純額には、長期供給契約の終了に関連した利益および資産売却益が含まれているが、外国為替差損、ベンチャー・キャピタル投資による損失およびポートフォリオおよび生産性向上にむけた活動に関連したコスト49百万ドル（コーポレートに反映された。）がこれを上回った。

2013年の雑収入（費用）-純額には、K-ダウの仲裁手続において当社に認められた損害賠償金に関連した2,161百万ドル（コーポレートに反映された。）の利益、ポリプロピレン・ライセンシング・アンド・カタリスト事業売却益451百万ドル（パフォーマンス・プラスチックに反映された。）、フリーポートLNGディベロップメントL.P.の7.5%の所有持分売却益87百万ドル（パフォーマンス・プラスチックに反映された。）ダウ・コカムLLC（以下「ダウ・コカム」という。）の当社所有持分の売却益26百万ドル（コーポレートに反映された。）、資産売却および持分法投資による利益ならびに債務の早期償還に係る損失326百万ドル（コーポレートに反映された。）が含まれていた。追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記5、13および17を参照されたい。

#### 純支払利息

2015年の純支払利息（支払利息から資産計上利息および受取利息を控除したもの。）は875百万ドルであり、2014年の932百万ドルおよび2013年の1,060百万ドルから減少した。2015年の純支払利息は、主に米国メ

キシコ湾岸地域プロジェクトに関連して資本的支出が増加したことにより生じた資産計上利息の増加による影響を受けて減少したが、これは2014年の20億ドルの社債の発行に関連した支払利息の増加を上回った。2014年の純支払利息は、当社の2013年負債削減策の影響および資金調達コストの減少による影響を反映して減少した。2015年の受取利息は71百万ドルであり、2014年は51百万ドルおよび2013年は41百万ドルであった。2015年の支払利息（資産計上利息を控除後。）および2015年の社債発行差金償却は合計で946百万ドル、2014年は983百万ドルおよび2013年は1,101百万ドルであった。借入れによる資金調達に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第3 事業の状況、1. 業績等の概要、「流動資産と資金源」」および「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記17を参照されたい。

#### 法人所得税

2015年の法人所得税は、2014年の1,426百万ドルおよび2013年の1,988百万ドルに対して2,147百万ドルであった。当社の実効税率は特に、収益を上げた場所、稼得利益に関する再投資の主張および利用可能な税額控除と比較した収益水準により変動する。例えば、外国で獲得した収益の割合が増加すると、当社の実効税率は低下する。当社の持分法投資による利益のほとんどが合併会社レベルで課税されているため、当社の税率は持分利益の水準の影響も受ける。当社の全体的な税率に影響を及ぼす本源的要素の概要は、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記23に記載されている。

2015年度の税率は、ポートフォリオ活動、具体的には節税効果のある当社の塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフ、ユニバーションの段階取得に係る非課税の利益およびMEグローバルの売却によるプラスの影響を受けた。利益の地理的構成も税率にプラスの影響を与えたが、その大部分は、アンガス・ケミカル・カンパニーの売却に係る利益ならびにヨーロッパおよびアジア太平洋における継続的な収益性の改善によるものであった。税率は、国外子会社による米国への現金の送還（主に事業売却の受取金によるもの）によるマイナスの影響を受けた。持分利益の減少ならびに現地通貨安による中南米およびカナダの法定上の課税所得の継続的な増加もまた、税率にマイナスの影響を与えた。これらの要因の結果、2015年度の実効税率は21.6%となった。

2014年度の税率は、利益の地理的構成（最も顕著な要素はヨーロッパおよびアジア太平洋における収益性の改善）によるプラスの影響を受けたことによりプラスの影響を及ぼした。持分利益は、引き続き好調であった。税率はまた、国外子会社から米国への送金に係る税金による影響額の引き下げによるプラスの影響も受けた。税率は、現地通貨安による中南米の法定上の課税所得の継続的な増加、および主にアジア太平洋における評価性引当額の増加によって、マイナスの影響を受けた。これらの要因の結果、2014年度の実効税率は27.1%となった。

2013年度の税率は、持分利益の増加、K-ダウの仲裁裁定額（裁定額の特定要素が税務上の優遇措置を受けたことによる。）、ならびに米国における州所得税の属性およびキャピタル・ロスの繰越額に係る評価性引当額の変動により、プラスの影響を受けた。税率は、2つの別個の税務上の問題に対する裁判所の判決に関連した不確実な税務上のポジションの修正および米国外の評価性引当額の設定によってマイナスの影響を受けた。税率は、主に現地通貨安による中南米の法定上の課税所得の増加によって、さらにマイナスの影響を受けた。これらの要因の結果、2013年度の実効税率は29.2%となった。

#### 非支配持分に帰属する当期純利益

2015年の非支配持分に帰属する当期純利益は、98百万ドル、2014年は67百万ドルおよび2013年は29百万ドルであった。2015年の非支配持分に帰属する当期純利益は、2014年と比べて増加したが、これは主に、当社の連結合併会社の多くにおいて利益が増加したこと（変動持分事業体における非支配持分による持分オプションの行使に関連した税引後損失により一部相殺された。）によるものであった。上述した項目に加えて、2015年は、2015年再構築費用の非支配持分の負担部分によっても影響を受けた。2014年の非支配持分に帰属する当期純利益は、2013年と比べて増加したが、これは主に、一定のパフォーマンス・マテリアルズおよび化学品の合併会社における利益の増加および2013年のダウ・コカムの事業売却によるものであった。これらの項目に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記3、5、20および25を参照されたい。

#### 優先株式配当

2015年、2014年および2013年の優先株式配当は、340百万ドルを認識した。これらの配当は、当社の累積転換永久優先株式シリーズAに関するものであった。追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記22を参照されたい。

普通株主に帰属する当期純利益

2015年の普通株主に帰属する当期純利益は、2014年の3,432百万ドル（1株当たり2.87ドル）および2013年の4,447百万ドル（1株当たり3.68ドル）に対して、7,345百万ドル（1株当たり6.15ドル）であった。

業績に影響を及ぼしている特定の項目

当社の経営陣は、特定の項目を除外するために調整された所得の指標（「非GAAP」財務指標）により、当社の継続的な営業成績について関連があり、かつ意味のある情報が、投資家に対して提供されていると考えている。かかる財務指標は、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」という。）に従って認識されておらず、また米国GAAPに基づく財務指標に代わるものとしてみなされるべきではない。

下表は、2015年、2014年および2013年に計上された特定の項目の影響を要約したものである。

業績に影響を及ぼしている特定の項目 (単位：百万ドル、 ただし1株当たりの金額を除く。)	税引前の影響 <sup>(注1)</sup>			純利益に与える 影響 <sup>(注2)</sup>			EPSに与える 影響 <sup>(注3) (注4)</sup>		
	2015年	2014年	2013年	2015年	2014年	2013年	2015年	2014年	2013年
<b>特定の項目を除外するために調整（非GAAP指標）</b>				4,054	3,709	2,981	3.47	3.11	2.48
<b>特定の項目：</b>									
<b>売上原価：</b>									
資産の減損および関連コスト	(91)	(23)	(181)	(70)	(14)	(124)	(0.06)	(0.01)	(0.10)
撤退した事業に関連した製品保証引当金の修正	-	(100)	-	-	(63)	-	-	(0.05)	-
ユニバーシヨンの段階取得	(12)	-	-	(8)	-	-	(0.01)	-	-
再構築計画の実行費用	-	-	(40)	-	-	(29)	-	-	(0.03)
ポートフォリオおよび生産性向上にむけた活動	(24)	-	-	(16)	-	-	(0.01)	-	-
<b>研究開発費：</b>									
再構築計画実施費用	-	-	(2)	-	-	(1)	-	-	-
<b>販売費および一般管理費：</b>									
再構築計画実施費用	-	-	(2)	-	-	(2)	-	-	-
ポートフォリオおよび生産性向上にむけた活動	(51)	-	-	(38)	-	-	(0.03)	-	-
<b>無形資産償却費：</b>									
資産の減損および関連コスト	-	-	(3)	-	-	(2)	-	-	-
<b>のれんおよびその他の無形資産の減損損失</b>	-	(50)	-	-	(33)	-	-	(0.03)	-
<b>再構築費用（貸方計上）</b>	(415)	-	22	(274)	-	21	(0.24)	-	0.02
<b>アスベスト関連費用</b>	-	(78)	-	-	(49)	-	-	(0.04)	-
<b>非連結関連会社の持分利益：</b>									
合併会社に関連した活動	(36)	(93)	-	(26)	(87)	-	(0.02)	(0.08)	-
配合電解液を製造する合併会社における資産の減損	-	-	(10)	-	-	(6)	-	-	(0.01)

<b>雑収入（費用） - 純額：</b>									
塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフに伴う利益	2,233	-	-	2,215	-	-	1.96	-	-
MEグローバルの売却益	723	-	-	589	-	-	0.52	-	-
2015年事業売却による利益	1,320	-	-	823	-	-	0.71	-	-
ユニベーションの段階取得に伴う利益	361	-	-	359	-	-	0.31	-	-
K-ダウ和解金からの利益	-	-	2,161	-	-	1,647	-	-	1.37
ポリプロピレン・ライセンシング・アンド・カタリスト事業売却益	-	-	451	-	-	356	-	-	0.29
フリーポートLNGディベロップメントL.P.の7.5%の持分売却益	-	-	87	-	-	69	-	-	0.06
ダウ・コカムの所有持分の売却益	-	-	26	-	-	18	-	-	0.01
資産の減損および関連コスト	(53)	-	-	(53)	-	-	(0.05)	-	-
アルゼンチン・ベソ下落の影響	(98)	-	-	(106)	-	-	(0.09)	-	-
債務の早期償還に係る損失	(8)	-	(326)	(5)	-	(205)	-	-	(0.17)
ポートフォリオおよび生産性向上にむけた活動	(119)	(49)	-	(99)	(31)	-	(0.09)	(0.03)	-
<b>法人所得税：</b>									
不確実な税務上のポジションの調整	-	-	-	-	-	(276)	-	-	(0.23)
特定の項目合計	3,730	(393)	2,183	3,291	(277)	1,466	2.90	(0.24)	1.21
<b>優先株式の普通株式への転換を仮定した希薄化効果</b>							(0.22)	-	(0.01)
米国GAAP適用計上額 <sup>(注5) (注6)</sup>				7,345	3,432	4,447	6.15	2.87	3.68

(注1) 「法人所得税前当期利益」への影響。

(注2) 「ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーの普通株主に帰属する当期純利益」への影響。

(注3) 「普通株式1株当たり利益 - 希薄化後」への影響。

(注4) 2015年および2013年12月31日に終了した年度について、当社の累積転換永久優先株式シリーズAの当社普通株式への転換は、計算に加えるとその影響が逆希薄化となるため、「特定の項目を除外するために調整された希薄化後1株当たり利益の計算」および特定の項目の1株当たり利益への影響額から除外された。

(注5) 2015年および2013年12月31日に終了した年度について、当社の累積転換永久優先株式シリーズAの当社普通株式への転換の仮定は、希薄化後1株当たり利益（米国GAAP適用計上額）の計算に含まれた。

(注6) 当社は、2015年および2013年12月31日に終了した年度の希薄化後1株当たり利益（米国GAAP適用計上額）を計算する際、340百万ドルの優先配当が除外されているため、「ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーに帰属する当期純利益」を使用した。

[次へ](#)

## セグメント別業績

当社は、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る。）をセグメント報告目的の利益／損失の測定尺度として使用している。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、主として当社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る。当社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、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記26を参照されたい。

当社の経営陣は、特定の項目を除外するために調整された所得の指標（EBITDAを含む。）（「非GAAP」財務指標）により、当社の継続的な営業成績について関連があり、かつ意味のある情報が、投資家に対して提供されていると考えている。かかる財務指標は、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」という。）に従って認識されておらず、また米国GAAPに基づく財務指標に代わるものとしてみなされるべきではない。

いくつかの事業の取得および売却が完了したため（「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記4および5を参照されたい。）、該当するオペレーティング・セグメントは、事業の取得および売却を除いた販売数量の変動（2014年から2015年の変動、2013年から2014年の変動および2012年から2013年の変動）についても記載している。

## オペレーティング・セグメント別および地域別の販売数量および販売価格

### オペレーティング・セグメント別および地域別の販売数量および販売価格

前年比	2015年			2014年			2013年		
	販売 数量	販売 価格	合計	販売 数量	販売 価格	合計	販売 数量	販売 価格	合計
オペレーティング・セグメント別：									
農業科学品	(4)%	(8)%	(12)%	3 %	(1)%	2 %	11 %	1 %	12 %
コンシューマー・ソリューションズ	1	(7)	(6)	3	(1)	2	3	(2)	1
インフラストラクチャー・ソリューションズ	2	(14)	(12)	1	-	1	4	(1)	3
パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品	(6)	(15)	(21)	2	-	2	(2)	1	(1)
パフォーマンス・プラスチック	5	(23)	(18)	-	2	2	(4)	1	(3)
全オペレーティング・セグメント合計	1 %	(17)%	(16)%	2 %	- %	2 %	- %	1 %	1 %
地域別：									
米国	- %	(14)%	(14)%	2 %	2 %	4 %	- %	2 %	2 %
ヨーロッパ、中東、アフリカおよびインド	-	(22)	(22)	3	(1)	2	(4)	-	(4)
その他の地域	1	(13)	(12)	(1)	-	(1)	4	-	4
全地域合計	1 %	(17)%	(16)%	2 %	- %	2 %	- %	1 %	1 %

事業の取得および売却を除く<sup>(注1)</sup>オペレーティング・セグメント別および地域別の販売数量および販売価格

前年比	2015年			2014年			2013年		
	販売 数量	販売 価格	合計	販売 数量	販売 価格	合計	販売 数量	販売 価格	合計
オペレーティング・セグメント別：									
農業科学品	(3)%	(8)%	(11)%	3 %	(1)%	2 %	11 %	1 %	12 %
コンシューマー・ソリューションズ	1	(7)	(6)	3	(1)	2	3	(2)	1
インフラストラクチャー・ソリューションズ	2	(14)	(12)	1	-	1	4	(1)	3
パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品	1	(16)	(15)	2	-	2	(2)	1	(1)
パフォーマンス・プラスチック	5	(23)	(18)	1	2	3	(3)	1	(2)
全オペレーティング・セグメント合計	2 %	(17)%	(15)%	2 %	- %	2 %	- %	1 %	1 %
地域別：									
米国	2 %	(14)%	(12)%	2 %	2 %	4 %	- %	2 %	2 %
ヨーロッパ、中東、アフリカおよびインド	3	(23)	(20)	4	(1)	3	(4)	-	(4)
その他の地域	2	(13)	(11)	-	-	-	6	-	6
全地域合計	2 %	(17)%	(15)%	2 %	- %	2 %	- %	1 %	1 %

(注1) 2015年10月5日に売却した塩素バリュー・チェーン（主に、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）、2015年7月31日に売却したアグロフレッシュ事業（農業科学品）、2015年2月2日に売却したアンガス・ケミカル・カンパニー（パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品）ならびに2015年1月30日に売却した世界的な水素化ホウ素ナトリウム事業（パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品）、2013年12月2日に売却したポリプロピレン・ライセンス・アンド・カタリスト事業（パフォーマンス・プラスチック）ならびに2013年7月1日に売却した日本ユニカー株式会社に関連する売上高（パフォーマンス・プラスチック）を含む最近の売却事業の過去の期間の売上高を除く。また、2015年5月5日に取得したユニベーション（パフォーマンス・プラスチック）および2015年1月30日に取得したCoodetec（農業科学品）を含む最近の取得事業の当期の売上高を除く。

## 農業科学品

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ある。当該事業では、農業、商工業用害虫駆除および食品サービスにおいて使用される製品の発明、開発、製造および販売を行っている。農業科学品は、作物保護および種子の2つの事業で構成されている。

2015年1月30日、DASIは、Coodetecの種子事業を取得した。この事業取得に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記4を参照されたい。

2015年7月31日、当社は、アグロフレッシュ事業をAFSIに売却した。アグロフレッシュ事業は、売却日まで農業科学品・セグメントにおいて報告されていた。当社は、引き続きAFSIに対する少数持分（当該持分も農業科学品・セグメントにおいて報告されている。）を維持している。この事業売却に関する追加情報につ



いては、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記5を参照されたい。

## 農業科学品

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
売上高	6,381	7,290	7,137
比較対象期間からの価格変動	(8)%	(1)%	1 %
比較対象期間からの販売数量変動	(4)%	3 %	11 %
事業取得および売却を除く販売数量変動	(3)%	3 %	11 %
持分利益（損失）	(15)	4	5
EBITDA	1,432	962	894
EBITDAに影響を及ぼしている特定の項目	573	-	-
特定の項目を除いた場合のEBITDA	859	962	894

### < 2015年と2014年の比較 >

農業科学品の2015年の売上高は、2014年の7,290百万ドルから12%減の6,381百万ドルであった。前年同期と比べると、為替相場の変動によるマイナスの影響（価格低下の約40%を占めた。）を含み、販売数量は4%減少し、販売価格は8%低下した。売上高は、農産物コモディティ価格の低下（農業市場は横ばいの成長に陥り、通貨の逆風が生じた。）による影響を受け、すべての地域および両事業において減少した。新製品の売上高が6%増加したにもかかわらず、作物保護の売上高は、グリホサートの減少およびアグロフレッシュ事業の売却による影響を部分的に受け、2014年と比べて13%減少した。主に、トウモロコシから大豆へ作付を変えた結果、米州における売上高が減少したことにより、トウモロコシの売上高の減少が大豆種子およびキャノラ種子の増加を上回ったため、種子の売上高は、2014年と比べて11%減少した。事業の取得および売却を除いた場合、当該セグメントの販売数量は3%減少した。

2015年のEBITDAは、2014年の962百万ドルから470百万ドル増加し、1,432百万ドルであった。前年同期と比べると、2015年のEBITDAは、アグロフレッシュの事業売却に関連した618百万ドルの税引前の利益によりプラスの影響を受け、再構築費用16百万ドルおよびAFSIの棚卸資産の公正価値の漸増および立ち上げ費用関連の費用29百万ドルによりマイナスの影響を受けた。これらの項目に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記3および5を参照されたい。これらの特定の項目を除いた場合、EBITDAは、販売価格の低下、農産物コモディティ価格の低下による需要の低迷およびアグロフレッシュ事業の売却からの利益の欠如が、為替相場の変動によるコストへのプラスの影響、生産性向上のための施策による研究開発ならびに販売費および一般管理費に係る支出の減少ならびに製品ラインおよび子会社の売却益を上回ったため2014年から減少した。

### < 2014年と2013年の比較 >

農業科学品の2014年の売上高は、2013年の7,137百万ドルから2%増の7,290百万ドルであり、当該セグメントおよび両事業において過去最高の記録であった。為替相場の変動によるマイナスの影響により、2013年と比べて、販売数量は3%増加し、販売価格は1%低下した。両事業の売上高は、新製品および新技術の導入および増強により、北米を除くすべての地域において増加した。作物保護の売上高は、新製品に対する需要の増加（20%増）ならびに米および穀草用除草剤に対する需要が引き続き堅調であったことにより3%増加した。大豆種子および綿実の販売数量の増加ならびにライセンス供与に関する合意の終了に伴う一時的な増加によるプラスの影響が、トウモロコシ、キャノラおよびヒマワリの種子の販売数量の減少により一部相殺されたため、種子の売上高は1%増加した。

2014年のEBITDAは、2013年の894百万ドルに対して962百万ドルであり、当該セグメントおよび作物保護事業において過去最高の記録であった。作物保護および種子における販売数量の増加が、販売価格の低下（ほぼすべてが為替相場の変動によるマイナスの影響によるものであった。）および継続的な成長への取り組みを支援するための販売費および一般管理費への投資の増加を上回ったため、EBITDAは増加した。

## &lt; 農業科学品2016年の展望 &gt;

農業科学品の2016年の売上高は、世界的な農業の落ち込みが予測されるにもかかわらず、2015年に達成した水準を維持して横ばいになると予想される。2015年度に経験した市場ダイナミクスの継続は、2016年も継続するものと予想され、農産物コモディティ価格は、引き続き低く、また短期的には産業成長率は低下する。短期的には、ドル高により、通貨の逆風が継続することも予想される。作物保護事業の売上高は、新しい殺虫剤、N-SERVE™窒素安定剤ならびに穀草、トウモロコシおよび大豆用除草剤により、引き続き増加すると予想される。種子事業は、トウモロコシおよび大豆種子において緩やかに増加し、綿実の売上高は減少すると予想される。

ENLIST™トウモロコシ、大豆および綿花の商品化に向けた米国連邦規制上の承認（米国環境保護庁（以下「EPA」という。）による主要15州でのENLIST™トウモロコシおよび大豆と併用されるENLIST DUO™の登録を含む。）を受けている。また、当社はアルゼンチンにおけるENLIST E3™の大豆の登録について承認を確保すると共に、ブラジルでは、ENLIST™の大豆種子およびトウモロコシ種子の登録について承認を確保した。その他一定の国においては、未だENLIST™製品の規制上の承認待ちである。ENLIST™トウモロコシおよび大豆と併用されるENLIST DUO™のEPAによる登録を受けた後で、国家資源防衛審議会、米国食品安全センターおよびその他の組織は、米国第9巡回区控訴裁判所において、登録無効を求めて、EAPを相手取り提訴した。DASが当該訴訟に参加した。2015年11月後半に、EPAは、EPAの登録の無効および差戻しを求めて、申立てを行った。DASは、登録無効の申立てに反対した。2016年1月25日、米国第9巡回区控訴裁判所は、EPAによる登録無効の申立てを却下した。そのため、ENLIST™トウモロコシおよび大豆と併用されるENLIST DUO™の登録は、影響を全く受けていない。

## コンシューマー・ソリューションズ

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おり、当社の合併会社であるダウ・コーニングの業績の当社の持分の一部が含まれる。コンシューマー・ケアには、ダウ・ホーム・インスティテューショナル・アンド・パーソナルケア・ソリューションズ、ダウ・ファーマ・アンド・フード・ソリューションズおよびセーフケムが含まれる。ダウ・オートモーティブ・システムズには、接着剤およびパフォーマンス・ソリューションズが含まれる。ダウ・エレクトロニック・マテリアルズには、半導体技術、インターコネクト技術、ディスプレイ技術および成長技術が含まれる。

## コンシューマー・ソリューションズ

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
売上高	4,379	4,639	4,562
比較対象期間からの価格変動	(7)%	(1)%	(2)%
比較対象期間からの販売数量変動	1 %	3 %	3 %
持分利益	91	281	107
EBITDA	1,048	1,130	933
EBITDAに影響を及ぼしている特定の項目	(59)	82	-
特定の項目を除いた場合のEBITDA	1,107	1,048	933

## &lt; 2015年と2014年の比較 &gt;

コンシューマー・ソリューションズの2015年の売上高は、4,379百万ドルであり、2014年の4,639百万ドルから減少した。販売数量が1%増加し、販売価格が7%低下した（価格低下の60%超は為替相場の変動によるマイナスの影響によるものであった。）ことにより、売上高は2014年から6%減少した。北米およびEMEAでの販売数量の増加は、アジア太平洋および中南米における減少により一部相殺された。コンシューマー・ケアの販売数量は、パーソナルケア市場セクターにおける需要の増加および医薬品用途に使用されるセルロースに対する需要の増加がホームケア市場セクターにおける需要の低下および産業用途に使用されるセルロースに対する需要の低下（これは、ウェストバージニア州インスティテュートにおいて工場閉鎖が控えていたことにより低下したものである。）を上回ったため増加した。ダウ・オートモーティブ・システムズの販売数量は、軽量化技術に対する顧客要求および石油価格の低下によりオートモーティブ産業が成長したことにより（北米およびヨーロッパにおいて最も顕著であった。）両事業および中南米を除くすべての地域において増

加した。ダウ・エレクトロニック・マテリアルズの販売数量は、インターコネクト技術およびディスプレイ技術に対する需要の低下が携帯端末用途における強力なシリコンウェハーの増加により半導体技術に対する堅調な需要を上回ったこと（アジア太平洋および成長技術において最も顕著であった。）によりわずかに減少した。販売価格は、すべての事業およびすべての地域において低下した。コンシューマー・ケアおよびダウ・オートモーティブ・システムズの販売価格は、持続的な価格競争およびEMEAにおける為替相場の変動によるマイナスの影響により低下した。ダウ・エレクトロニック・マテリアルズの販売価格は、持続的な価格競争および為替相場（主に日本円）の変動によるマイナスの影響により低下した。

2015年のEBITDAは1,048百万ドルで、2014年の1,130百万ドルから減少した。2015年のEBITDAは、再構築費用67百万ドルおよびダウ・コーニングによるインプラント関連負債の調整に伴う利益8百万ドルによる影響を受けた。2014年のEBITDAは、ダウ・コーニングによるインプラント関連負債の調整に伴う利益155百万ドルおよびダウ・エレクトロニック・マテリアルズにおける資産の減損に伴う費用73百万ドルによる影響を受けた。これらの項目に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記3、9、10および12を参照されたい。これらの項目を除いた場合、2015年のEBITDAは、原料・エネルギーコストおよびその他の原材料コストの低下、為替相場の変動によるコストへのプラスの影響、営業費用の低下および販売数量の増加が販売価格の低下およびダウ・コーニングからの持分利益の減少を上回ったため増加した。

#### < 2014年と2013年の比較 >

コンシューマー・ソリューションズの2014年の売上高は、4,639百万ドルであり、2013年の4,562百万ドルから増加した。販売数量が3%増加し、販売価格が1%低下した（価格低下の3分の1超は為替相場の変動によるものであった。）ことにより、売上高は2013年から2%増加した。販売数量は、すべての事業および中南米を除くすべての地域において増加した。ダウ・オートモーティブ・システムズにおける販売数量の増加は、北米の輸送業界の持続的な回復およびヨーロッパの緩やかな回復によるものであった。ダウ・エレクトロニック・マテリアルズの販売数量は主に、フォトリソグラフィ材料およびCMPパッドに対する需要の増加がフィルム、フィルターおよびOLED材料に対する需要の低さを上回ったことにより増加した。コンシューマー・ケアの販売数量は、食品および医薬品用途に使用されるセルロースに対する堅調な需要により増加した。販売価格は、ダウ・エレクトロニック・マテリアルズにおける持続的な価格競争圧力および円安により低下した（主にアジア太平洋において顕著であった。）。コンシューマー・ケアおよびダウ・オートモーティブ・システムズにおける販売価格は引き続き横ばいであった。EMEAおよびアジア太平洋における販売価格の低下は、北米における販売価格の上昇を上回った。

2014年のEBITDAは1,130百万ドルで、2013年の933百万ドルから増加した。販売数量の増加、ダウ・コーニングからの持分利益の増加および研究開発費の減少が、販売価格の低下を上回ったため、2013年と比べて、EBITDAは増加した。2014年のEBITDAは、上述した特定の項目82百万ドルによりプラスの影響を受けた。

#### < コンシューマー・ソリューションズ2016年の展望 >

コンシューマー・ソリューションズの2016年の売上高は、販売数量の増加により増加すると予想される。コンシューマー・ケアの販売数量は、ホームケアおよびパーソナルケア製品に対する需要の高まりにより緩やかに増加すると予想され、食品および医薬品用途に使用されるセルロースの売上高は、引き続き安定した状態を保つと予想される。石油価格が引き続き低いことにより、主に大型車に対する需要が増加すると予想されることからダウ・オートモーティブ・システムズの売上高は増加すると予想される。ダウ・エレクトロニック・マテリアルズの販売数量は、スマートフォン、ウェアラブルおよびホームデバイスならびにオートモーティブエレクトロニクスへの堅調な増加が、テレビモニター、パソコンおよびタブレットにおいて予想される減少を上回ることにより、すべての事業において緩やかに増加すると予想される。

2015年12月10日、当社はダウ・コーニングの所有持分を再編する正式契約を締結した。当該契約の条件に基づき、ダウはダウ・コーニングの100%所有者となる見込みである。ダウ・コーニングは現在、ダウとコーニングの50対50の合弁会社である。ダウおよびコーニングは、ヘムロック・セミコンダクター・グループに対する各社の現在の株式持分を維持する。当該取引は2016年度上半期に完了する見込みである。

**インフラストラクチャー・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・セグメントは、以下の事業、すなわち、ダウ・ビルディング・アンド・コンストラクション、ダウ・コーティング・マテリアルズ、エネルギー・アンド・ウォーター・ソリューションズおよびパフォーマンス・モノマーズで構成され、当社の合併会社であるダウ・コーニングの業績に対する当社の持分の一部を含む。

**インフラストラクチャー・ソリューションズ**

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
売上高	7,394	8,429	8,339
比較対象期間からの価格変動	(14)%	- %	(1)%
比較対象期間からの販売数量変動	2 %	1 %	4 %
持分利益(損失)	203	(6)	126
EBITDA	1,021	817	941
EBITDAに影響を及ぼしている特定の項目	(101)	(348)	(94)
特定の項目を除いた場合のEBITDA	1,122	1,165	1,035

## &lt; 2015年と2014年の比較 &gt;

インフラストラクチャー・ソリューションズの2015年の売上高は、7,394百万ドルで、2014年の8,429百万ドルから12%減少した。販売価格は14%低下（価格低下の3分の1を占める為替相場の変動によるマイナスの影響を含む。）し、販売数量は2%増加した。販売価格は、原材料コストの低下によりすべての事業（パフォーマンス・モノマーズにおいて最も顕著であった。）およびすべての地域において低下した。販売数量は、北米を除くすべての地域およびエネルギー・アンド・ウォーター・ソリューションズを除くすべての事業において増加した。ダウ・ビルディング・アンド・コンストラクションの販売数量は、主に建築用化学薬品において、革新的な製品提供に対する需要が引き続き増加したことにより、EMEAIおよび北米において増加した。ダウ・コーティング・マテリアルズの販売数量は、EMEAIにおいて建築用コーティング剤に対する需要が増加したことおよび北米において工業用コーティング剤に対する需要が増加したことにより増加した。パフォーマンス・モノマーズの販売数量は、酢酸ビニルモノマーおよびアクリル・モノマーに対する需要の増加ならびにこれらの資産活用の改善により増加した。エネルギー・アンド・ウォーター・ソリューションズの販売数量は、北米のエネルギー探査およびフラクチャリング市場セクターにおいて減少し、工業用水用途に使用されるイオン交換樹脂に対する世界的な需要の低下は、逆浸透技術に対する需要の増加を上回った。

2015年のEBITDAは、2014年の817百万ドルに対して1,021百万ドルであった。2015年のEBITDAには、ダウ・コーニングによるインプラント関連負債の調整に伴う利益12百万ドル、すべての事業における資産の減損および関連コスト87百万ドルおよび再構築費用26百万ドルが含まれていた。2014年のEBITDAには、ダウ・コーニングによるテネシー州クラークスビルの多結晶シリコン工場の拡張の中止に関連した損失500百万ドルおよびダウ・コーニングによるインプラント関連負債の調整に伴う利益252百万ドルが含まれていた。また、2014年のEBITDAは、撤退した事業に関連した製品保証引当金の修正に関する費用100百万ドルによる影響も受けた。これらの特定の項目に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記3、9、12および15を参照されたい。これらの特定の項目を除いた場合、販売価格の低下およびダウ・コーニングからの持分利益の減少がプロピレン・コストおよびその他の原材料コストの低下、為替相場の変動によるコストへのプラスの影響、営業費用の低下および販売数量の増加を上回ったため、2015年のEBITDAは減少した。

## &lt; 2014年と2013年の比較 &gt;

インフラストラクチャー・ソリューションズの2014年の売上高は、8,429百万ドルで、2013年の8,339百万ドルから増加した。売上高は、販売数量の増加により1%増加した。販売数量は、需要の減少により影響を受けたEMEAIを除くすべての地域において増加した。ダウ・ビルディング・アンド・コンストラクションの販売数量は、北米において断熱材製品に対する需要が増加したことにより増加した。ダウ・コーティング・マテリアルズの販売数量は、建築用および工業用コーティング剤に対する需要が増加したことにより、すべての

地域において増加した。エネルギー・アンド・ウォーター・ソリューションズの販売数量は、石油およびガス業界における力強い需要のファンダメンタルズならびにエネルギーおよび工業用水用途に使用される特殊材料に対する需要の増加によりほとんどの地域において増加した。パフォーマンス・モノマーズの販売数量は、長期的なアクリレート市況、酢酸ビニルモノマーの計画的および計画外の保守・整備の延長ならびに市場への参入を減らしたプラスチック添加剤工場の閉鎖により減少した。販売価格の上昇が、為替相場の変動によるマイナスの影響により相殺されたため、販売価格は横ばいであった。販売価格は、中南米および北米での上昇が、EMEAおよびアジア太平洋における低下により相殺されたため、地域毎の方向感が乏しかった。パフォーマンス・モノマーズを除くすべての事業において販売価格は低下した。

2014年のEBITDAは、2013年の941百万ドルに対して817百万ドルであった。2014年のEBITDAは、上述した特定の項目348百万ドルによりマイナスの影響を受けた。2013年のEBITDAには、エネルギー・アンド・ウォーター・ソリューションズおよびパフォーマンス・モノマーズ事業における資産の減損および関連コスト95百万ドルならびにダウ・ビルディング・アンド・コンストラクションにおける2012年度第1四半期再構築計画に関するアスベスト除去費用の調整に係る利益1百万ドルが含まれていた。これらの特定の項目に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記3および12を参照されたい。これらの特定の項目を除いた場合、ダウ・コーニングからの持分利益の増加および販売数量の増加がプロピレン・コストの上昇および輸送費用の上昇を上回ったため、2014年のEBITDAは増加した。

#### <インフラストラクチャー・ソリューションズ2016年の展望>

2016年のインフラストラクチャー・ソリューションズの売上高は、ドル高による為替相場の変動によるマイナスの影響により販売価格が圧力を受けることにより一部相殺された需要の増加により緩やかに増加すると予想される。ダウ・ビルディング・アンド・コンストラクションの売上高は、アクリル・エンベロープ、セルロース・チェーンにおける需要の増加および建築最終市場の成長により増加すると予想される。ダウ・コーティング・マテリアルズについては、革新的な製品による販売数量の増加および原材料価格が安定していることにより、堅調な売上高の増加が予想される。エネルギー・アンド・ウォーター・ソリューションズの売上高は、水処理（主に、逆浸透技術）に対する需要が増加する一方で、エネルギー探査およびフラクチャリング市場セクターにおいて使用される製品に対する需要は石油価格に連動することから2015年の水準と同程度となる。酢酸ビニルモノマーの売上高が減少すること（主に、川下の事業による内部消費が増加することによる。）およびテキサス州ディアパークの当社の製造施設においてアクリレートの生産能力が20%閉鎖されたことにより、アクリレートの売上高が減少することにより、パフォーマンス・モノマーズの売上高は減少すると予想される。

2015年12月10日、当社はダウ・コーニングの所有持分を再編する正式契約を締結した。当該契約の条件に基づき、ダウはダウ・コーニングの100%所有者となる見込みである。ダウ・コーニングは現在、ダウとコーニングの50対50の合併会社である。ダウおよびコーニングは、ヘムロック・セミコンダクター・グループに対する各社の現在の株式持分を維持する。当該取引は2016年度上半期に完了する見込みである。

#### パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品

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、以下の事業、すなわち、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で構成される。当該セグメントにはまた、MEグローバルの業績ならびにイクエート、TKOC、マプタプット・オレフィンズ・カンパニー・リミテッドおよびサグラの業績の一部も含まれる（これらはすべて当社の合併会社である。）。

2015年1月30日、当社は、当社の世界的な水素化ホウ素ナトリウム事業をパーテラス・スペシャルティ・マテリアルズLLCに売却した。2015年2月2日、当社は、アンガス・ケミカル・カンパニーをゴールドデン・ゲート・キャピタルに売却した。2015年10月5日、当社は、節税効果のあるリバース・モリス・トラスト取引において、米国メキシコ湾岸地域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・エポキシ事業のオリンへのスプリット・オフを完了した。これらの事業は、売却日まではパフォーマンス・マテリアルズおよび化学品・セグメントに計上された。追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記5および6を参照されたい。

2015年12月23日、当社は、MEグローバルの50%の所有持分をイクエートに売却した。MEグローバルは、売却日まではパフォーマンス・マテリアルズおよび化学品に100%計上されていた。ダウは、イクエートの所有持分を通じてMEグローバルの42.5%の所有持分を維持している。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、MEグローバルの業績を含むこととなるイクエートからの持分利益の一部を引き続き含む。追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記5および9を参照されたい。

## パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
売上高	11,973	15,114	14,824
比較対象期間からの価格変動	(15)%	- %	1 %
比較対象期間からの販売数量変動	(6)%	2 %	(2)%
事業売却を除く販売数量変動	1 %	2 %	(2)%
持分利益	225	322	480
EBITDA	5,479	2,193	1,913
EBITDAに影響を及ぼしている特定の項目	3,409	-	(55)
特定の項目を除いた場合のEBITDA	2,070	2,193	1,968

### < 2015年と2014年の比較 >

パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品の2015年の売上高は、販売価格が15%低下（価格低下の3分の1超を占める為替相場の変動によるマイナスの影響を含む。）し、販売数量が6%減少したことにより、2014年の15,114百万ドルから21%減少し、11,973百万ドルであった。販売価格は、すべての地域およびすべての事業において低下した。エポキシ、ポリウレタンおよびインダストリアル・ソリューションズの販売価格は、原材料コストの低下および為替相場の変動によるマイナスの影響により低下した。クロールアルカリおよびビニルの販売価格は、エチレン価格の低下および苛性ソーダの利用可能性が高まったことにより低下した。販売数量は、最近の事業売却（アンガス・ケミカル・カンパニーおよび世界的な水素化ホウ素ナトリウム事業の売却ならびに塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフを含む。）による影響を受けた。最近の事業売却を除いた場合、販売数量は1%増加した。ポリウレタンの販売数量は、需要の増加、原材料コストの低下およびエネルギー効率が向上し、北米およびEMEAIにおける消費者および産業市場セクターが成長し、またタイのポリオール工場の稼働が開始したことによりアジア太平洋における消費者および産業市場セクターが成長したことにより増加した。インダストリアル・ソリューションズの販売数量は、農業およびエネルギー市場セクターの弱まりならびに長期供給契約の変更によりアジア太平洋を除くすべての地域において低下した。エポキシの販売数量は、フェノールに対する需要の増加によりアジア太平洋を除くすべての地域において増加した。クロールアルカリおよびビニルの販売数量は、需給ファンダメンタルズが不調であったことおよびEMEAIにおける長期供給契約の期間満了によりEMEAIおよび中南米において減少した（アジア太平洋および北米における増加により一部相殺された。）。

2015年のEBITDAは、2014年の2,193百万ドルに対して5,479百万ドルであった。EBITDAは、税引前で682百万ドルのアンガス・ケミカル・カンパニーの売却益、税引前で20百万ドルの世界的な水素化ホウ素ナトリウム事業の売却益、税引前で1,984百万ドルの塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフに伴う利益および税引前で723百万ドルの当社の保有していたMEグローバル持分の売却益によりプラスの影響を受けた。これらの取引に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記5および6を参照されたい。これらの特定の項目を除いた場合、販売数量の減少、販売価格の低下（為替相場の変動による影響を含む。）、売却された事業からの利益の欠如、TKOC、イクエートおよびMEグローバルからの持分利益の減少ならびにサグラからの持分損失の増加による影響が原料・エネルギーコストおよびその他の原材料コストの低下、販売費および一般管理費ならびに研究開発費の減少、為替相場の変動によるコストへのプラスの影響ならびにマプタブット・オレフィンズ・カンパニー・リミテッドからの持分利益の増加を上回ったことによりEBITDAは減少した。

### < 2014年と2013年の比較 >

パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品の2014年の売上高は、販売数量が2%増加し、販売価格が横ばいであったことにより、2013年の14,824百万ドルから2%増加し、15,114百万ドルであった。2013年と比べ

て、販売数量は、主にEMEAIおよび中南米における増加により増加したが、これはアジア太平洋における減少により一部相殺された。ポリウレタンにおける販売数量は、景気回復ならびにポリオールおよびPO/PGに対する需給ファンダメンタルズが好調であったことによりすべての地域において増加した。インダストリアル・ソリューションズの販売数量は、主に2013年におけるアジア太平洋の利益率の低いマーケティング契約の期間満了により減少した。クロールアルカリおよびビニルの販売数量は、塩素事業における川下需要の増加により北米を除くすべての地域において増加した。エポキシの販売数量は、中南米を除くすべての地域において増加した。塩素化有機化合物の販売数量は、主に2013年末における北米のクロロメタン工場の閉鎖により減少した。販売価格は、北米およびアジア太平洋における上昇がEMEAIおよび中南米における低下により相殺されたため、横ばいであった。ポリウレタンの販売価格は、業界における計画的および計画外の事象による供給不足によりアジア太平洋、北米およびEMEAIにおいて上昇した。需給バランスが好調であったことにより、インダストリアル・ソリューションズの販売価格は、北米および中南米において上昇した。苛性ソーダの販売価格の低下により、クロールアルカリおよびビニルの販売価格は低下した。エポキシの販売価格は、過剰製造設備および原材料コストの低下によりすべての地域において低下した。

2014年のEBITDAは、2013年の1,913百万ドルに対して2,193百万ドルであった。2014年のEBITDAは、販売数量の増加、その他の原材料コストの低下および工場稼働率の改善が、MEグローバルおよびイクエートからの持分利益の減少およびサダラからの持分損失の増加を上回ったことにより増加した。2013年のEBITDAには、資産減損費用ならびに主にクロールアルカリおよびビニル、エポキシならびにポリウレタン事業の特定資産の閉鎖に伴う費用70百万ドルならびに2012年度第1四半期再構築計画に関連する契約解除手数料の調整による利益15百万ドルが含まれていた。これらの費用に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記3および12を参照されたい。

#### < パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品2016年の展望 >

パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品の2016年の売上高は、2015年10月5日の塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフ（グローバル塩素化有機化合物事業およびエポキシ事業ならびに米国メキシコ湾岸地域のクロールアルカリおよびビニル事業を含む。）による影響を反映して、わずかに減少すると予想される。原料・エネルギーコストは2015年の水準と同程度となると予想されることから、販売価格は、ほとんどの事業において、引き続き横ばいとなると予想される。クロールアルカリおよびビニル事業の売上高は、米国において売却された販売数量により、わずかに減少すると予想されるが、これはオリンとの新規の供給契約によるヨーロッパでの販売数量の増加および苛性ソーダに対する需要の増加により一部相殺される。インダストリアル・ソリューションズ事業の販売数量は、GDPに連動して増加すると予想される。ポリウレタンの販売数量は、特殊用途に使用されるポリオールおよびポリウレタンシステム製品に対する需要の増加によりGDPをわずかに上回る率で増加すると予想される。2016年の持分利益は、主にMEグローバルの間接持分利益の減少ならびにMEグローバルの資産の公正価値の漸増および資金調達コストの上昇による影響から生じるイクエートからの持分利益の減少により減少すると予想される。

#### パフォーマンス・プラスチック

パフォーマンス・プラスチック・セグメントは、ダウ・エラストマー、ダウ・エレクトリカル・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から構成される市場を重視するポートフォリオである。また、当該セグメントには、TKSCおよびザ・SCG-ダウ・グループの業績ならびにイクエート、TKOC、マブタブット・オレフィンズ・カンパニー・リミテッドおよびサダラの業績の一部も含まれる（これらはすべて当社の合併会社である。）。

2015年12月23日、当社は、MEグローバルの50%の所有持分をイクエートに売却した。MEグローバルは、売却日まではパフォーマンス・マテリアルズおよび化学品に100%計上されていた。ダウは、イクエートの所有持分を通じてMEグローバルの42.5%の所有持分を維持している。追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記5を参照されたい。

2015年5月5日、以前はダウとエクソンモービルの50対50の合併会社であったユニベーションは、ダウの完全所有子会社となった。この取引より前には、ユニベーションの経営成績に対する当社の持分が、連結損益計算書の「非連結関連会社の持分利益」に報告されていた。ユニベーションの経営成績は、2015年5月から当社の連結損益計算書に100%連結されていた。この段階取得に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記4を参照されたい。

2013年12月2日、当社は、当社の全世界のポリプロピレン・ライセンス・アンド・カタリスト事業をW.R. グレース・アンド・カンパニーに売却した。本事業は、売却日まではパフォーマンス・プラスチック・セグメントに計上された。当該売却に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記5を参照されたい。

エネルギー事業の売上高は、主として、市場の状況に応じて動く日和見的な販売業者向け販売とダウの生産拠点に所在する顧客企業に対する販売によるものである。ハイドロカーボン事業の売上高は、主に内部利用には必要とされないモノマーおよびエチレン副産物により構成されている。ハイドロカーボンの売上高は、エチレン生産設備の原油および工場稼働率、モノマーおよび副産物に対する誘導体需要およびそれらの市場価格により大幅に変動する可能性がある。ハイドロカーボン事業は、ダウの誘導体事業に対して資材を純原価で引渡し、エネルギー事業は、ダウの事業に電力を純原価で供給している。その結果、これらの事業のEBITDAは、損益分岐点または損益分岐点付近である。

### パフォーマンス・プラスチック

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
売上高	18,357	22,386	21,910
比較対象期間からの価格変動	(23)%	2 %	1 %
比較対象期間からの販売数量変動	5 %	- %	(4)%
事業の取得および売却を除く販売数量変動	5 %	1 %	(3)%
持分利益	220	257	355
EBITDA	5,399	4,422	4,503
EBITDAに影響を及ぼしている特定の項目	597	-	544
特定の項目を除いた場合のEBITDA	4,802	4,422	3,959

### ハイドロカーボンおよびエネルギーを除くパフォーマンス・プラスチック

	2015年	2014年	2013年
比較対象期間からの価格変動	(16)%	4 %	4 %
比較対象期間からの販売数量変動	7 %	(1)%	(3)%
事業の取得および売却を除く販売数量変動	6 %	1 %	(1)%

#### < 2015年と2014年の比較 >

パフォーマンス・プラスチックの2015年の売上高は、販売価格が23%低下し、販売数量が5%増加したことにより、2014年の22,386百万ドルから18%減少し、18,357百万ドルであった。販売価格は、原材料コストの大幅な低下および為替相場の変動によるマイナスの影響（価格低下の約20%を占めた。）により、すべての地域およびすべての事業において低下した。モノマーおよびエチレン副産物の販売価格は一般的にブレント原油価格と相関関係にあるため、販売価格の二桁減は、ハイドロカーボンにおいて報告されたが、2014年と比べて約45%低下した。販売数量は、すべての地域およびエネルギーを除くすべての事業において増加した。ハイドロカーボンの販売数量は、塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフによるオリンとの新規の供給契約により増加した。ダウ・パッケージング・アンド・スペシャルティ・プラスチックの販売数量は、稼働率の改善ならびに食品および特殊梱包、工業用および消費者向け梱包ならびに衛生・医療市場セクターにおける需要の増加によりすべての地域において増加した。ダウ・エラストマーの販売数量は、原材料供給の改善ならびに運輸、インフラおよび消費財市場セクターにおいての需要の増加により、すべての地域において増加した。ダウ・エレクトリカル・アンド・テレコミュニケーションズの販売数量は、北米での販売数量の増加がEMEAおよび中南米における販売数量の減少により相殺されたため、2014年と比べて横ばいであった。エネルギー事業の販売数量は、北米での売上高が減少したことにより減少したが、これは塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフによるオリンとの新規の供給契約により増加した販売数量を上回った。最近の事業の取得および売却の影響を除いた場合、ハイドロカーボンおよびエネルギーの売上高は、販売価格が16%低下し、販売数量が6%増加したことにより10%減少した。



当社は、原油および天然ガスの誘導体をエチレン工場で原料として使用している。加えて、当社は、社内生産量を補完するために電力、エチレンおよびプロピレンならびにその他の原材料も購入している。2015年の当社の原料・エネルギー購入コストは、主にヨーロッパおよび北米におけるナフサ、凝縮液、プロパン、天然ガスおよびモノマー購入費のコストの低下により8,542百万ドル減少（2014年から42%減少）した。

2015年のEBITDAは5,399百万ドルで、2014年の4,422百万ドルから増加した。2015年のEBITDAは、税引前で349百万ドルのユニバーシオンの段階取得に関する利益、税引前で317百万ドルの塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフに伴う利益によるプラスの影響を受け、資産の減損および関連コスト57百万ドルならびに再構築費用12百万ドル（資産の評価減および全額償却から構成される。）によりマイナスの影響を受けた。これらの項目に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記3、4および6を参照されたい。これらの特定の項目を除いた場合、EBITDAは、原料・エネルギーコストの低下、販売数量の増加およびザ・SCG-ダウ・グループからの持分利益の増加による影響が、販売価格の低下、保守・整備のための支出の増加、イクエート、TKSCおよびユニバーションからの持分利益の減少ならびにサダラからの持分損失の増加による影響を上回ったことにより2014年と比べて改善した。

#### < 2014年と2013年の比較 >

パフォーマンス・プラスチックの2014年の売上高は、販売価格が2%上昇し、販売数量の変化がなかったことにより、2013年の21,910百万ドルから2%増加し、22,386百万ドルであった。販売価格は、EMEAを除くすべての地域において、またハイドロカーボンを除くすべての事業において上昇した。ハイドロカーボンの販売価格は、主にモノマーおよびその他の副産物の価格を下げた原油価格の大幅な下落（主にヨーロッパ）により低下した。ダウ・パッケージング・アンド・スペシャルティ・プラスチックの販売価格は、引き続き堅調な需要と供給不足により、ほとんどの地域（とりわけ北米において顕著であった。）において上昇した。販売数量は、北米およびEMEAでの増加が、アジア太平洋および中南米における低下により相殺されたため、地域毎の方向感が乏しかった。ハイドロカーボンの販売数量は、北米およびアジア太平洋におけるエチレンの日和見的な販売ならびに工場稼働率の上昇および高粘度原油の利用によるヨーロッパでのモノマー売上高の増加により増加した。エネルギー事業の販売数量は、北米での売上高が減少したことにより減少した。ダウ・パッケージング・アンド・スペシャルティ・プラスチックおよびダウ・エレクトリカル・アンド・テレコミュニケーションズの販売数量は、ポリプロピレン・ライセンス・アンド・カタリスト事業および日本ユニカー株式会社（以下「NUC」という。）に対する当社の50%の持分の売却による影響を受けた。これらの売却の影響ならびにハイドロカーボンおよびエネルギーの売上高を除いた場合、販売価格は4%上昇し、販売数量は1%増加した。2014年度第2および第3四半期において、北米での製造が停止されたにもかかわらず、ダウ・パッケージング・アンド・スペシャルティ・プラスチックの販売数量は、価格/数量管理（とりわけ、原料コストの低下により輸出による売上高が増えたヨーロッパにおいて顕著であった。）により改善した。ダウ・エレクトリカル・アンド・テレコミュニケーションズの販売数量は、2014年上半期の製造停止による供給不足およびテレコミュニケーションズ業界の需要の低下によりわずかに減少したが、これは電力業界の需要の増加により一部相殺された。

2014年の当社の原料・エネルギー購入コストは、主にヨーロッパにおけるナフサ、凝縮液およびプロパンのコストの低下により392百万ドル減少（2013年から2%減少）した。

2014年のEBITDAは4,422百万ドルで、2013年の4,503百万ドルから減少した。2013年のEBITDAは、税引前で451百万ドルのポリプロピレン・ライセンス・アンド・カタリスト事業の売却益、税引前で87百万ドルのフリーポートLNGディベロップメントL.P.の7.5%の所有持分売却益および2012年度第4四半期再構築計画に関連する契約解除手数料の調整による6百万ドルの利益からプラスの影響を受けた。これらの項目に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記3、5および13を参照されたい。これらの特定の項目を除いた場合、EBITDAは、販売価格の上昇および原料コストの低下による影響が持分利益の減少を上回ったことにより改善した。2014年の持分利益は、イクエート、TKSCからの持分利益の大幅な減少およびサダラからの持分損失の増加により、2013年の355百万ドルから減少し、257百万ドルであった。

#### < パフォーマンス・プラスチック2016年の展望 >

2016年において、原油および天然ガス価格は、2016年上半期においては平均して2015年末の水準のまま横ばいとなり、2016年下半期において価格は緩やかに上昇することになると当社は予想している。その結果、

原料・エネルギーコストは横ばいないしは、2015年の水準よりわずかに低下すると予想される。全世界のエチレンの利益率は、引き続き堅調な需要および工場稼働率の安定により、同水準を維持すると予想される。エチレンの利益率は、原料コストの変動、全世界のGDP成長率および全世界の工場稼働率により、これらの予想とは大きく異なる可能性がある。ハイドロカーボンおよびエネルギー事業の販売数量は、塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフによるオリンとの新規の供給契約により増加すると予想される。ダウ・パッケージング・アンド・スペシャルティ・プラスチックの販売数量は、引き続き力強い需要ファンダメンタルズおよび2015年12月に最初のサダラのポリエチレン生産設備の稼働が開始すること、および2016年に残りのサダラのポリエチレンおよびオレフィン生産設備の稼働が開始することにより増加すると予想される。2016年に新しい世界的な生産設備の稼働が予定されているにもかかわらず、ダウ・エラストマーの販売数量は、ほとんどの市場セグメントにおいて増加すると予想されている。ダウ・エレクトリカル・アンド・テレコミュニケーションズの販売数量は、電気通信で利用される光ファイバー用途利用の増加および送電における需要の増加により中南米を除くすべての地域において、GDPと同率またはGDPをわずかに上回る率で増加すると予想されるが、これはEMEAおよびアジア太平洋における新たな生産設備により一部相殺されると予想される。

当社は、シェールガスから得られる低価格の天然ガスおよび液化天然ガスの供給量の増加を活用するため、米国メキシコ湾岸地域への多数の投資（テキサス州フリーポートのプロピレンを主産物とする新しい生産設備（2015年12月に稼働を開始した。）および新しい世界規模のエチレン生産設備（2017年上半年に稼働開始予定）を含む。）を有している。これらの投資の結果、購入エチレンおよびプロピレンに対する当社のエクスポージャーは減少することが見込まれるが、エタンおよびプロパン原料へのエクスポージャーの増加によって相殺される。ダウのエチレン生産能力は20%も増強されると予想される。さらに、当社は、当社の価値の高いパフォーマンス・プラスチック・セグメントの事業基盤（ELITE<sup>TM</sup>ポリマーの生産設備、低密度ポリエチレン（LDPE）の生産設備、NORDEL<sup>TM</sup>メタロセン系EPDMの生産設備および高流動ポリマー（HMI）AFFINITY<sup>TM</sup>ポリマーの生産設備を含む。）における収益性の高い成長を支えるための原料面での優位性を利用するために、米国メキシコ湾岸地域に4つの新たな生産設備を建設中である。

ブラジルのミナスジェライス州、サンタビトリアの新たなバイオポリマー製造施設は、2015年度第2四半期に製造を開始した。三井物産株式会社との連結合弁会社であるこのプロジェクトは2011年度第4四半期に発表された。2015年8月、パートナーは持分オプションを行使し、これによりダウは2016年7月12日までにパートナーの持分投資を購入することが要求される。川下の派生製品に拡大するという合併会社の当初の計画は延期された。この合併会社は変動持分事業体であり、ダウの連結財務諸表に含まれている。追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記20を参照されたい。

## コーポレート

コーポレートには、特定の企業およびガバナンス活動（保険業務、地域管理、外国為替ヘッジ活動などのリスク管理、監査報酬、寄付、企業ブランド構築の取り組み等）、ベンチャーズ（事業支援基盤および事業と提携していない合併会社を含む。）の業績、環境事業、金融資産の売却損益、退職金費用、事業と関連していない訴訟費用（アスベスト関連の防御費用および引当金調整を含む。）ならびに外国為替損益が含まれる。

コーポレート (単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
売上高	294	309	308
持分損失	(50)	(23)	(39)
EBITDA	(1,053)	(580)	1,361
EBITDAに影響を及ぼしている特定の項目	(689)	(127)	1,788
特定の項目を除いた場合のEBITDA	(364)	(453)	(427)

< 2015年と2014年の比較 >

2015年のコーポレートの売上高は、294百万ドルであり、主に保険業務に関連しており、2014年の309百万ドルからわずかに減少した。

2015年のEBITDAは、2014年の580百万ドルの損失に対して1,053百万ドルの損失であった。2015年のEBITDAは、再構築費用294百万ドル、ポートフォリオおよび生産性向上にむけた活動に係る費用194百万ドル、アルゼンチン・ペソ下落の影響に関連した損失98百万ドル、当社の塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフに関連した債務の早期償還に係る損失68百万ドル、エポキシ工場の設計土木工事の評価減に関してサダラが認識した損失（このうちダウに帰属する部分は27百万ドルであった。）、債務の早期償還に係る損失8百万ドルによりマイナスの影響を受けた。2014年のEBITDAは、ポートフォリオおよび生産性向上にむけた活動に関連した費用49百万ドルおよびアスベスト関連負債の増加に係る費用78百万ドルによりマイナスの影響を受けた。これらの特定の項目を除いた場合、2015年のEBITDAは、ベンチャーズおよび資産の売却に関する利益が業績連動型報酬費用の増加を上回ったことにより改善した。これらの事項に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記3、6、13、15および17を参照されたい。

< 2014年と2013年の比較 >

2014年のコーポレートの売上高は、309百万ドルであり、2013年の308百万ドルから実質的に横ばいであった。

2014年のEBITDAは、2013年の1,361百万ドルの利益に対して580百万ドルの損失であった。2013年と比べて、EBITDAは、退職金費用の上昇、ベンチャーズに関する損失および為替差損の増加が業績連動型報酬費用の減少を上回ったことによりマイナスの影響を受けた。2014年のEBITDAは、上述した特定の項目127百万ドルからマイナスの影響を受けた。2013年のEBITDAは、K-ダウに係る仲裁手続からの利益21.61億ドルおよび当社によるダウ・コカムの所有持分の売却益26百万ドルによりプラスの影響を受けた。2013年のEBITDAは、債務の早期償還に関する損失326百万ドル、当社の再構築計画に伴う実施費用44百万ドルならびに資産の減損および関連コスト29百万ドル（配合電解液を製造する合併会社における資産の減損費用関連の損失10百万ドルを含む。）によりマイナスの影響を受けた。これらの事項に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記5、12、15および17を参照されたい。

**流動資産と資金源**

当社は、2015年12月31日現在で8,577百万ドルおよび2014年12月31日現在で5,654百万ドルの現金および現金同等物を有していたが、うち2015年12月31日現在で6,494百万ドルおよび2014年12月31日現在で3,633百万ドルは外国（米国の準州を含む。）にある子会社によって保有されていた。当社は、各外国子会社の利益額に関して永久的再投資を目的とする主張を行っており、その残高は米国に送金することが可能である。外国子会社が永久的再投資のために保有する現金は、通常、子会社の運営活動や将来の外国投資の資金として使用される。繰延税金負債は、米国に送金することが可能な資金について発生している。経営陣は、2015年12月31日現在、米国において十分な流動資産が利用可能であったと考えていた。しかし、米国において外国からの追加資金が必要となる異常な事態が発生した際には、当社は追加資金を米国に送金する能力を有している。送金により、利用可能な外国税額控除およびその他の租税の帰属を考慮した後、税金負債の調整が行われる可能性がある。これらの未分配の国外利益について未認識の繰延税金負債を計算することは実務上不可能である。

営業活動、投資活動および財務活動による当社のキャッシュ・フローは、連結キャッシュ・フロー計算書に反映されており、下表はその要約である。

**キャッシュ・フローの要約**

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
キャッシュ・フロー：			
営業活動	7,516	6,502	7,823
投資活動	(1,350)	(3,105)	(1,469)
財務活動	(3,041)	(3,583)	(4,731)
為替レート変動による資金への影響額	(202)	(100)	(1)
要約			
現金および現金同等物の増加額（減少額）	2,923	(286)	1,622
現金および現金同等物期首残高	5,654	5,940	4,318
現金および現金同等物期末残高	8,577	5,654	5,940

**営業活動によるキャッシュ・フロー**

2015年の営業活動による資金流入は、主に運転資本の改善および利益の増加により、2014年と比べて増加した。2014年の営業活動による資金流入は、K-ダウに係る仲裁手続の裁定金がなかったことを反映して、2013年と比べて減少した。

**12月31日現在の正味運転資本**

(単位：百万ドル)	2015年	2014年
流動資産 <sup>(注1)</sup>	24,475	24,255
流動負債 <sup>(注1)</sup>	11,215	11,581
正味運転資本	13,260	12,674
流動比率	2.18:1	2.09:1
売掛金回転日数	47日	46日
在庫回転日数	72日	69日

(注1) 新たに適用されたASU 2015-03に従って表示されている。詳細については「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記2を参照のこと。

正味運転資本は、主に現金および現金同等物の増加ならびに支払債務の削減（棚卸資産および受取債権の削減により一部相殺された。）により、2014年12月31日から2015年12月31日にかけて増加した。2015年12月

31日現在の営業債権は、2014年12月31日現在の47億ドルから減少し、41億ドルとなった。売掛金回転日数（債権売却の影響を除く。）は、2015年12月31日現在では47日で、2014年12月31日と比べてわずかに増加した。2015年12月31日現在の棚卸資産は総額で69億ドルであり、主に事業売却による販売数量の減少ならびに原料および原材料コストの減少により、2014年12月31日現在の81億ドルから減少した。在庫回転日数は、従来、塩素バリュー・チェーン事業の在庫回転日数が平均より短かったため、これをスプリット・オフした影響を反映して、2014年12月31日現在の69日と比べて2015年12月31日現在では72日であった。

#### 投資活動によるキャッシュ・フロー

2015年の投資活動に使用された資金は、主に資本的支出、投資の購入（企業購入生命保険に基づき発行された残存借入金の返済を含む。）、および主にサダラに関する非連結関連会社に対する投資および貸付金であった。これは、事業売却（アンガス・ケミカル・カンパニーおよびアグロフレッシュ事業の売却を含む。）による受取金、当社の保有していたMEグローバル持分の売却に対する当社の保有持分の売却による受取金および投資の売却および満期償還による収入により一部相殺された。2014年の投資活動に使用された資金は、主に資本的支出によるものであったが、資産（当社による北米の鉄道車両の大部分を含む。）のセール・アンド・リースバックによる収入により一部相殺された。2013年の投資活動に使用された資金は、主に資本的支出によるものであったが、事業および資産の売却（2013年度第4四半期のポリプロピレン・ライセンシング・アンド・カタリスト事業の売却を含む。）による収入により一部相殺された。2015年、2014年および2013年の資本的支出額には、一定の米国メキシコ湾岸地域における投資に関するプロジェクト（プロピレンを主産物とする生産設備、世界規模のエチレン生産設備、ELITE<sup>TM</sup>ポリマーの生産設備、NORDEL<sup>TM</sup>メタロセン系EPDMの生産設備および低密度ポリエチレン（LDPE）の生産設備（すべて当社のパフォーマンス・プラスチック・セグメントと提携している。）を含む。）に関する支出が含まれた。

2015年度第1四半期に、サダラからの受取手形193百万ドルは、株式に転換された。2015年度において、当社はサダラに対し753百万ドルを追加融資し、このうち280百万ドルが株式に転換されていた。受取手形残高のうち約460百万ドルが、2016年度第1四半期に株式に転換される見込みである。2016年に、当社は追加で12億ドルをサダラに対して貸し付ける予定である。サダラに対する残存借入金の全部または一部が、将来株式に転換される可能性がある。追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記9を参照されたい。

下表は、連結変動持分事業体による資本的支出およびプロジェクトの種類別のおおよその支出率を含む当社の資本的支出の要約である。当社は、2016年の資本的支出額が約37億ドルになると予想している。

資本的支出の要約			
(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
資本的支出	3,703	3,572	2,302
プロジェクトの種類別の支出：			
新製品および既存製品の生産能力の追加に関連するプロジェクト	68%	68%	55%
環境保護、安全、災害予防および労働衛生関連プロジェクト	9%	10%	14%
その他（主に共用インフラストラクチャおよび工場の保守／衛生）	23%	22%	31%

オペレーティング・セグメント別の資本的支出については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記26を参照されたい。

#### 財務活動によるキャッシュ・フロー

2015年の財務活動に使用された資金には、株主に対する配当金の支払額、自己株式の取得12億ドル、長期借入債務の返済（インターノート724百万ドルの早期償還を含む。）が含まれていたが、長期借入債務の発行手取金（塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフに伴う875百万ドルを含む。）により一部相殺された。

2014年の財務活動に使用された資金には、当社による45億ドルの当初株式買戻し計画が完了することとなった合計42億ドルの自己株式の取得および株主に対する配当金の支払額の増加が含まれていたが、2014年度第3四半期に発行された20億ドルを含む社債の新規発行の手取金により一部相殺された。2013年の財務活動に使用された資金には、株主に対する配当金の支払額、自己株式の取得ならびに短期社債および長期社債に係る支払額（ノートおよびインターノートの30億ドル超の早期償還を含む。）が含まれていたが、社債の新規発行の手取金により一部相殺された。社債の発行および償還ならびに当社による株式買戻し計画に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記17および22を、また塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフに関する情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記6を参照されたい。

#### フリー・キャッシュ・フロー

当社の経営陣は、非GAAP財務指標であるフリー・キャッシュ・フローにより、当社の流動性増加分の主たる源泉-営業活動による資金流入を利用して当社が債務を弁済する能力について関連があり、かつ意味のある情報が、投資家に対して提供されていると考えている。かかる財務指標は、米国GAAPに従って認識されておらず、また米国GAAPに基づく財務指標に代わるものとしてみなされるべきではない。

---

#### フリー・キャッシュ・フローから「営業活動による資金流入」への調整

(単位：百万ドル)

	2015年	2014年	2013年
営業活動による資金流入	7,516	6,502	7,823
-資本的支出	(3,703)	(3,572)	(2,302)
フリー・キャッシュ・フロー	3,813	2,930	5,521

---

[次へ](#)

## &lt;流動性および財務的柔軟性&gt;

当社の流動性増加分の主たる源泉は、営業活動による資金流入である。営業活動による資金の創出および当社が資本市場を利用する能力により、運転資本、資本的支出、負債の返済、配当の支払、株式の買戻し、年金制度への拠出およびその他のニーズのために当社が必要とする資金を満たすことが期待されている。営業活動による資金流入に加えて、当社の流動性の調達先には、米国およびユーロ市場のコマーシャル・ペーパー、設定済信用枠、インターノート、売掛債権証券化信用枠ならびに長期借入債務および資本市場も含まれる。これらの流動性の調達先に関するさらなる詳細は以下のとおりである。

## コマーシャル・ペーパー

ダウは、米国およびユーロ市場のコマーシャル・ペーパー・プログラムに基づいて約束手形を発行している。2015年12月31日現在、当社は未返済のコマーシャル・ペーパーを有していなかった。当社は、引き続き低い金利でコマーシャル・ペーパー市場を利用することができる。

## 設定済信用枠

ダウが短期流動資産を必要とし、なんらかの事由によりコマーシャル・ペーパーを発行することができない場合、ダウは設定済で利用可能な信用枠を利用して流動性を確保することができる。下表はその要約である。

2015年12月31日現在設定済で利用可能な信用枠 (単位：百万ドル)	発効日	信用枠 設定額	利用可能 な信用枠	満期日	利息
期間5年競争優位回転信用枠 <sup>(注1)</sup>	2015年3月	\$ 5,000	\$ 5,000	2020年3月	変動金利
相対回転信用枠 <sup>(注2)</sup>	2015年3月	100	100	2016年3月	変動金利
相対回転信用枠 <sup>(注2)</sup>	2015年8月	100	100	2020年3月	変動金利
相対回転信用枠 <sup>(注2)</sup>	2015年8月	280	280	2020年3月	変動金利
相対回転信用枠 <sup>(注2)</sup>	2015年8月	100	100	2020年3月	変動金利
相対回転信用枠 <sup>(注2)</sup>	2015年8月	100	100	2020年3月	変動金利
相対回転信用枠	2015年8月	200	200	2020年3月	変動金利
相対回転信用枠	2015年8月	100	100	2016年8月	変動金利
設定済で利用可能な信用枠合計		\$ 5,980	\$ 5,980		

(注1) 以前の信用枠が終了し、2015年3月24日にほぼ同様の条件の新たな信用枠に置き換えられた。

(注2) 以前の信用枠は、満期日を延長し、新たな期間5年競争優位回転信用枠とほぼ同様の条件を組み込むために、2015年度に改定されたかまたは置き換えられた。

## 一括登録（米国）

一括登録は2016年2月19日に期間が満了した。また、2016年2月19日に、当社のインターノート・プログラムに基づき金額無制限の有価証券の発行枠を登録した追補目論見書も期間が満了した。全株式の対等合併による両社の戦略的統合により当社およびデュポンが統合する、デュポンとの取引が予定されていることから、当社は、一括登録の更新またはインターノート・プログラムのための新たな追補目論見書の提出を行わなかった。しかし、必要があると判断される場合および必要があると判断されるときには、一括登録の更新を行い、またインターノート・プログラムのための新たな追補目論見書を証券取引委員会(SEC)に提出する用意がある。

## 発行登録（日本）

2015年12月31日現在、当社は、日本の財務省関東財務局において更新された2014年12月13日効力発生の発行登録に基づく有価証券の発行可能枠500億円（約415百万ドル）を有していた（当該発行登録は2016年12月12日に期間が満了する。）。当社は、2016年度第4四半期に当該発行登録を更新する予定である。



## 売掛債権証券化信用枠

当社は、米国、ヨーロッパおよびアジア太平洋において約定済売掛債権証券化信用枠を利用することができる。かかる信用枠から資金調達に利用可能な金額は、各々の信用枠内で利用可能な適格売掛金に基づく。アジア太平洋の信用枠は毎年更新される。ヨーロッパの信用枠は2015年7月に更新され、2018年7月まで期間が延長された。当社は、2015年6月に米国の信用枠を更新し、2018年6月まで期間が延長された。さらなる情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記16を参照されたい。

ダウが引き続き健全な貸借対照表および財務の柔軟性を維持する中で、経営陣は純負債を重視する。これは、ダウが、現時点で純負債が、当社の財務レバレッジを最も良く表していると考えているためである。下表に示されるとおり、純負債は、総負債から「現金および現金同等物」を差し引いた金額に等しい。純負債総資本比率は、2015年12月31日現在で24.8%まで減少した。この減少は、主に総負債の削減25億ドルならびに現金および現金同等物の増加29億ドル、ならびに利益の大幅な増加（当社の塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフに伴う税引後の利益、当社の保有していたMEグローバル持分の売却およびその他の事業売却を含む。）によるものであった。当社の塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフおよびその他の事業売却に関するさらなる情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記5および6を参照されたい。

12月31日現在の負債総額		
(単位：百万ドル)	2015年	2014年
短期借入金	454	551
1年以内に返済期限の到来する長期借入債務 <sup>(注1)</sup>	541	382
長期借入債務 <sup>(注1)</sup>	16,215	18,741
総負債	17,210	19,674
現金および現金同等物	8,577	5,654
純負債	8,633	14,020
総負債総資本比率 (%)	39.7	45.5
純負債総資本比率 (%)	24.8	37.3

(注1) 新たに適用されたASU 2015-03に従って表示されている。詳細については「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記2を参照のこと。

当社の短期借入金および長期債務借入活動（2015年12月31日に終了した年度に償還および発行した社債を含む。）に関する情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記17を参照されたい。

ダウの公債証書および主要な私的信用契約には、特に、ある一定の通例的な誓約（制限）条項および債務不履行規定が含まれている。当社の財政状態に関する最も重要な負債に関する誓約は、期間5年競争優位回転信用枠契約（以下「回転信用枠」という。）に基づく融資の未返済総額が500百万ドル以上の場合には常に、当社の連結負債額の連結資本調達額に対する比率を0.65：1.00以下に保つという義務。回転信用枠に定義された当社の連結負債額の連結資本調達額に対する比率は、2015年12月31日現在で0.38：1.00であった。経営陣は、2015年12月31日現在、当社はその誓約条項と債務不履行規定をすべて遵守していたと考えている。ダウの誓約条項と債務不履行規定に関する情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記17を参照されたい。

経営陣は、当社は引き続き事業上の債務をすべて満たすに足る十分な流動性および財務の柔軟性を維持できると予想している。

## < 信用格付け >

2016年2月12日現在の当社の信用格付けは以下のとおりであった。

信用格付 格付機関	長期格付	短期格付	アウトルック
スタンダード・アンド・プアーズ	BBB	A-2	ウォッチ・ディベ ロッキング
ムーディーズ・インベスターズ・サービス	Baa2	P-2	ステーブル
フィッチ・レーティングス	BBB	F2	ウォッチ・ポジ ティブ

当社の信用格付けが引き下げられれば、一定の契約において借入費用が増加し、当社が信用市場を利用する能力に影響を及ぼす可能性がある。

#### < 配当 >

2015年12月31日、2014年12月31日および2013年12月31日に終了した事業年度について、当社が普通株主および優先株主に対して支払った配当は以下のとおりであった。

12月31日現在において支払われた配当 (単位：百万ドル、ただし1株当たりの金額を除く。)	2015年	2014年	2013年
普通株式1株当たりの配当(単位：ドル)	1.68	1.43	0.96
普通株主に対する配当	1,913	1,680	1,139
優先株主に対する配当	340	340	340

2015年10月21日、取締役会は、2016年1月29日を支払日として2015年12月31日現在の株主名簿上の株主に対して1株当たり0.46ドルの四半期配当を行うことを宣言した。2016年2月11日、取締役会は、2016年4月29日を支払日として2016年3月31日現在の株主名簿上の株主に対して1株当たり0.46ドルの四半期配当を行うことを宣言したと発表した。1912年以来、当社は、2009年2月12日の配当を除き、四半期配当金額(株式分割調整後)を維持または増額してきた。この104年の間に、ダウは、四半期配当金額を52回(配当支払回数全体の約13%)引き上げ、配当金額を1回引き下げ、配当支払回数全体の約87%は四半期配当金額を維持した。

2015年12月10日、取締役会は、2015年12月15日現在の株主名簿上の累積転換永久優先株式シリーズAの株主に対する85百万ドルの四半期配当を宣言し、かかる配当は2016年1月4日に支払われた。2016年2月11日、取締役会は、2016年4月1日を支払日として2016年3月15日現在の株主名簿上の累積転換永久優先株式シリーズAの株主に対する85百万ドルの四半期配当を宣言した。累積転換永久優先株式シリーズAに関する継続的な配当は各四半期につき85百万ドルとされ、取締役会の承認を条件として四半期毎に支払われる。

#### < 株式買戻し計画 >

2013年2月13日、取締役会は、当社の普通株式の買戻しに15億ドルまで使用することを認める自社株の買戻し計画を承認した。2014年1月29日、取締役会は、当社の自社株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当社の普通株式の買戻しに追加で30億ドルを超えない金額まで使用することを承認した。2014年11月12日、取締役会は、自社株の買戻し計画の新たな50億ドルのトランシェを発表した。当社の普通株式の買戻しは、ポートフォリオ管理活動による受取金の受領および営業キャッシュ・フローの増加のタイミングに合わせて実施される。こうした活動の結果として、自社株の買戻し計画の承認枠は合計95億ドルとなった。2015年12月31日の時点で、当社は、株式買戻しプログラムに基づく普通株式の買戻しに72億ドルを費やした。

2015年10月5日、( )当社は米国メキシコ湾岸地域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(以下「塩素バリュー・チェーン」という。)の新会社(以下「Splitco」という。)への譲渡を完了し、( )ダウの参加株主は公開エクスチェンジ・オファーにおいて、ダウ株式のSplitco株式との交換に応募し、当社はこれに応じ、また( )節税効果のあるリバース・モリス・トラスト取引においてSplitcoはオリンの完全所有子会社と合併した(以下、総称して

「当取引」という。）。公開エクスチェンジ・オファーに参加したダウ株主は、Splitco株式100百万株と引き換えにダウ普通株式34.1百万株を応募した。当該非現金の株式エクスチェンジ・オファーの結果として、当社は株式買戻し計画の一環として応募された株式34.1百万ドルを加え、連結貸借対照表の「自己株式 - 取得原価」に1,523百万ドルの増加を計上した。これは2015年10月5日のダウの株価の始値に基づく評価額であった。当取引に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」の連結財務諸表に対する注記6を参照されたい。

2015年12月11日、当社およびデュポンは、全株式の対等合併による両社の戦略的統合に係る正式契約を、両社の取締役会が全会一致で承認したと発表した。結合会社の名称はダウ・デュポンとなる。この取引は2016年度下半期に完了する見込みであり、規制上の承認を含む通例のクローリング条件の充足が条件となる。この予定している取引により、当社は、ダウ・デュポンの合併に関する株主決議まで、自社株の買戻し計画に基づく買戻しを行わない。当社は、2016年に約20億ドルの株式買戻しを完了する予定である。

株式買戻し計画に関連する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」の連結財務諸表に対する注記22を参照されたい。

#### < 年金制度 >

当社は米国および多数の諸外国の確定給付型の年金制度を有している。当社の基金の積立方針は、年金法上および／または経済的に積立が要請または奨励される際に、これらの制度に対して拠出するというものである。2015年、2014年および2013年において、当社は、それぞれ844百万ドル、815百万ドルおよび865百万ドルを年金制度に対して拠出した(非適格補足の年金制度の給付支払に資金供給するための拠出を含む。)。ダウは、2016年には約620百万ドルを年金制度に対して拠出すると見込んでいる。当社の年金制度に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記18を参照されたい。

#### < 再構築 >

2015年度再構築計画に関する活動は、まず2017年3月31日までに、退職金費用、ならびに環境修復を含む事業からの撤退および売却活動に伴う費用に関し、追加で153百万ドルの現金を支出することになると予想している(「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記3を参照されたい。)。当社は、事業の効率および費用効果を向上させ、全事業および全地域を通じて競争力を確保する方法を継続的に模索しているため、再構築活動に関連した将来の追加費用の発生を予想している。将来費用には、閉鎖される施設に関連した取壊し費用および再構築計画の実行費用が含まれる予定であり、これらの費用は発生時に認識される。当社はまた、その他の最適化活動に関連した非自発的解雇に係る給付を含む追加の従業員関連費用の発生も予想している。これらの費用は、現時点では合理的に見積もることができない。

[次へ](#)

## &lt; 契約上の義務 &gt;

下表は2015年12月31日現在における当社の契約上の義務、営業上の約定および利払いに必要な現金見積額を要約したものである。これらの義務に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記15、17、18、19および23を参照されたい。

## 2015年12月31日現在の契約上の義務

(単位：百万ドル)	年毎の支払額						合計
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年以降	
長期借入債務 - 長期・短期 (注1)	550	644	730	2,389	1,769	11,079	17,161
繰延税金負債 - 長期 (注2)	-	-	-	-	-	575	575
年金およびその他の退職後給付債務	766	366	365	370	874	6,230	8,971
その他の長期債務 (注3)	16	580	379	366	222	2,778	4,341
利息およびペナルティーを含む 不確実な税務上のポジション (注4)	-	-	-	-	-	378	378
その他の契約上の債務： 最低リース約定債務	302	277	249	230	215	1,500	2,773
購入約定債務 - テイク・オア・ペイ およびスループット債務	2,935	2,415	2,262	1,927	1,799	7,827	19,165
購入約定債務 - その他 (注5)	155	69	49	38	24	19	354
利払いに必要な現金見積額 (注6)	929	917	875	766	668	7,145	11,300
合計	5,653	5,268	4,909	6,086	5,571	37,531	65,018

(注1) 社債の発行差金および発行費の未償却残高405百万ドルを除く。キャピタル・リース債務76百万ドルを含む。

(注2) 繰延税金負債は、税法、税率および当社の営業成績の変化により変動する可能性があるため、各年度に現金の影響額が存在するか否かを決定するのは現実的ではない。長期繰延税金負債はすべて「2021年以降」に反映されている。

(注3) アスベスト関連訴訟の解決に要する毎年の支払額は、防御戦略の変更、州法および内国法の変更、訴訟提起数と解決数により変動するため、特定の年の予想支払額を決定するのは現実的ではない。したがって、長期アスベスト関連負債の大部分である387百万ドルは「2021年以降」に反映されている。

(注4) 各税務当局における税務ポジションの事実上の解決時期が不確実なため、当社は、利息およびペナルティーを含む不確実な税務上のポジションに関連する支払時期を決定できない。したがって、当年度より後の金額は「2021年以降」に計上されている。

(注5) 当社において実施した調査を通じて知り得た、購入注文とその他の約定の未実行分1百万ドル超が含まれている。

(注6) 利払いに必要な現金は2015年12月31日現在の利率を用いて計算されており、複数の変動利付ノート約733百万ドルを含む。

## &lt; オフバランスシート・アレンジメント &gt;

オフバランスシート・アレンジメントは、当社が取引、契約またはその他の契約上の取決めにに関して非連結企業との間に有する負債である。当社は、持分法に基づいて計上される合併会社の変動持分を有している。当社はこれらの合併会社の主たる受益者ではなく、したがって、これらの合併会社を連結する義務はない（「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記20を参照されたい。）。また、金融資産の譲渡に関する情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記16を参照されたい。

保証は、通常の事業活動の過程において、顧客や非連結関連会社との関係から、仮に特定のトリガー事象が起こった際には当社が他者の履行を保証するという義務を引き受けたときに生じる。当社の2015年12月31日現在の残存する保証義務は、2014年12月31日現在の5,993百万ドルに対して5,822百万ドルであった。これらの保証に関連する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記15の「保証」のセクションを参照されたい。

### < 公正価値測定 >

一時的でない減損に関する情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記11を参照されたい。公正価値測定（営業債権のための導管体に対する当社の保有持分を含む。）に関する追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記12を参照されたい。また、年金およびその他の退職後給付制度資産の公正価値測定に関する情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記18を参照されたい。

### 展望

今後を見据えると、2016年は、ダウが重大な節目を迎えるための準備の年である。当社が重視していることは、経営関与およびポートフォリオの優先事項に対して継続的に結果を出すことである。

ダウのチームは、ダウ・デュポン合併のメリットを株主にもたらすために迅速な行動を行っている。計画前の塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフおよび過去5年間に実施されたその他のポートフォリオのすべての移動を実行した同チームは、3つの明確な優先事項（2016年下半期にダウ・デュポン合併を完了させること、完了後にシナジー効果を迅速にもたらすことならびに市場重視の事業分割計画による利益の戻入を加速させること）をもって動員された。

また、当社は、ダウ・コーニングのシリコン事業からの強力なシナジーおよびメリットを実現し、戦略的分野を引き続き増加させる予定であるが、これは差別化された技術ならびに世界中の特定消費者市場にサービスを提供する目的で稼働することとなる米国メキシコ湾岸地域およびサウジアラビアにおける事業拡大などのコスト優位な事業拡大によりなされる。

世界経済は、引き続き不安定な状況にあり、消費者からは常に要求を受けている（特に米国において顕著であり、中国の消費者からの要求も増えている。）。当社は、エネルギー価格の低下は純便益であり、他のセクターにおいて投資に関する心理がマイナスである場合に、これを抑える助けになると考えている。ダウはこれらの消費者牽引型の市場にサービスを提供しており、引き続き完璧な業務および営業を実施することに傾倒する。

### その他の事項

#### < 最近の会計指針 >

最近の会計指針に関する概要については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記2を参照されたい。

#### < 重要な会計方針 >

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」という。）に準拠した財務諸表および関連開示書類の作成には、連結財務諸表およびその注記に記載された金額に影響を与える経営陣による判断、仮定および見積りが必要である。「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記1には、重要な会計方針および連結財務諸表を作成する際に使用した方法が記載されている。以下は、判断、仮定および見積りによって影響を受けた当社の重要な会計方針である。

### 訴訟

当社は、通常の業務の過程から生じる法的手続や申立て（製造物責任、特許権侵害、行政規制、契約および商業訴訟ならびにその他の訴訟を含む。）の当事者となっている。当社は、各案件の法的小さいおよび事実的状況、それらに対して不利な決定がなされる可能性と、発生しうる損失の範囲を定期的に査定する。かかる偶発事象に対して引当金が必要となる場合、既知の各申立てを綿密に分析した上で、当該引当金の金額を決定する。ダウは様々な期間を補償範囲としている多数の保険会社から補償を受ける多数の保険契約で構成された積極的なリスク管理プログラムを実行している。偶発事象が万一発生しても、多くの場合、これらの契約の提供する担保範囲によって、その財務上の影響を最小限にとどめることができる。必要となる引当金は、各事件の展開次第で今後変更される可能性がある。詳細な検討については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記15を参照されたい。

## ユニオン・カーバイドのアスベスト関連訴訟

当社の完全所有子会社であるユニオン・カーバイドは、過去40年の間に主として州裁判所に提起された多数のアスベスト関連訴訟に、現在に至るまで関わっている。これらの訴訟は主として、アスベスト含有製品にさらされたことに起因する身体障害を主張しており、現実的損害賠償金および懲罰的損害賠償金の両方を求めている場合も多い。これらの損害賠償請求は主に、ユニオン・カーバイドが過去に販売した製品、ユニオン・カーバイド構内に保管されたアスベスト含有製品にさらされたとの主張、および以前にユニオン・カーバイドの子会社であったアムケム・プロダクツ・インクを相手取ったアスベスト訴訟をめぐるユニオン・カーバイドの責任に関連している。毎年、アナリシス・リサーチ・アンド・プランニング・コーポレーション（以下「ARPC」という。）が、これまでのアスベスト関連の損害賠償請求および解決活動に基づき、ユニオン・カーバイドに関するレビューを実施している。ユニオン・カーバイドは、アスベスト関連の債務が引き続き適切であるか否かを判断するため、現在のアスベスト関連の損害賠償請求および解決活動を各貸借対照表の日付現在の直近のARPCの調査結果と比較する。

ダウの経営者は、ユニオン・カーバイドのアスベスト関連の損害賠償請求の処理に係るコストが、将来の防御に係るコストも含めて、当社のある特定の期の経営成績およびキャッシュ・フローの状況、ならびに当社の連結財政に対し、重要な影響を及ぼす可能性が合理的に見てあり得と考えている。

追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、3. その他」、「第一部 企業情報、第3 事業の状況、1. 業績等の概要」中のユニオン・カーバイドのアスベスト関連訴訟および「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記15を参照されたい。

## 環境問題

当社は、現行法および既存の技術に関する評価に基づき、当社の施設および当社が過去に所有していた施設の環境修復費用を決定する。当該評価はその性質上、不確実性を伴うが、その主な要因には、未知の環境条件、責任に関する行政規制や法的基準の改正、新たな修復技術がある。計上された債務については、修復作業の進展具合により、または技術もしくは法律に関する新たな情報が入り次第、定期的に調整を行う。廃棄物埋立地およびその他の稼働中の廃棄物処理施設の場合、ダウは当該設備の耐用年数にわたって費用を認識する。2015年12月31日現在、当社は可能性が高い環境修復および回復コストに対する引当金を670百万ドル計上しており、このうち74百万ドルがスーパーファンド対象用地の土壤修復に関するものであった。これは、引当対象である環境問題に関わる修復および回復のコストについての経営者の最善の見積もりであるが、これらの特定の問題に関わる最終的なコストは、その金額の約2.5倍まで膨れる合理的可能性がある。詳細な検討については、「第一部 企業情報、第3 事業の状況、4. 事業等のリスク」の環境問題ならびに「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記1および15を参照されたい。

## のれん

当社は、事業・財務実績レビュー、企業評価分析および減損テストを通して、のれんの回収可能性を評価している。年次ののれんの減損テストは、のれんに関する会計指針の評価規定に基づき、当該年度の第4四半期に当社により実施される。このテストは、オペレーティング・セグメントであり報告単位でもある農業科学品を例外として、オペレーティング・セグメントから1レベル下げて定義される報告単位レベルで実施される。報告単位は、個別の財務情報が利用可能なレベルであり、定期的に経営幹部によって検討される。2015年12月31日現在、当社は5つのオペレーティング・セグメントと16の報告単位を定めており、のれんは、これらの報告単位のうち12の報告単位で計上されている。

年次ののれんの減損テストに加えて、当社は、状況の変化により報告単位の公正価値がその帳簿価額を下回るまで低下した可能性が高いことが示されているかを評価するために、年間を通じて報告単位の財務成績を検討する。減損の兆しがあると判断された場合、当社は、特にその報告単位について中間期でののれんの減損テストを実施する。

年次ののれんの減損テストの一環として、当社はまず、報告単位の公正価値がその帳簿価額を下回る可能性が高いかを判断するため、定性的要因を評価する選択肢を有する。かかる定性的評価は、定量的テストを実施する必要性の有無を判断する基準としても使用される。当社レベルで評価が行われる定性的要因には、GDP成長率、長期的なハイドロカーボンおよびエネルギーの価格、株式市場および信用市場の動向、割引率、外国為替相場、ならびに全般的な財務成績が含まれるが、これらに限定されない。報告単位レベルで評価が行われる定性的要因には、産業および市場構造の変化、競争環境、計画された

生産能力および新製品の発売、原材料価格といったコスト要因ならびに当該報告単位の財務成績が含まれるが、これらに限定されない。当社が特定の報告単位について定性的評価を行わないことを選択した場合、または最初の評価において報告単位の帳簿価額がその見積公正価値を上回る可能性が高いと指摘された場合、追加的な定量的テストが必要となる。

定量的テストの第1段階では、報告単位の公正価値をその帳簿価額と比較する必要がある。当社は、報告単位の公正価値を計算するために、割引キャッシュ・フロー法を用いている。市場において当社の報告単位と比較可能なものが限られているため、この評価方法は最も有意義な評価方法として経営陣によって選ばれた。しかし、市場に比較可能なものがある場合は、当社は、EBITおよびEBITDA倍率を報告単位の評価分析の一部に含める。割引キャッシュ・フロー評価は、以下の主要な前提条件（2015年のテストに使用された一定の範囲を含む。）、すなわち、10年のキャッシュ・フロー予測期間の予想収益成長率または年複利成長率（4.8%から7.7%の範囲であり、基礎となるビジネス・ファンダメンタルズおよび将来予測に基づき、報告単位毎に異なる。）、割引率（9.5%から11.2%の範囲であった。）、税率、最終価値（各報告単位のキャッシュ・フロー予測および予想税引後営業利益（以下「NOPAT」という。）成長率（2%から3.5%の範囲であった。）に基づいて識別される。）、79の通貨についての為替相場、ならびに、長期的なハイドロカーボンおよびエネルギーの価格の地域別・年度別予測（当社の主要な原料ならびに天然ガスおよび原油（ナフサとの相関関係による。）が含まれていた。）を用いて実施される。為替相場ならびに長期的なハイドロカーボンおよびエネルギーの価格は、当社全体について設定され、すべての報告単位に一貫して適用されるが、収益成長率、割引率および税率は、ビジネス・ファンダメンタルズと業種別リスクの差異を説明するために報告単位毎に設定される。

定量的テストの第1段階において減損の可能性が指摘された場合、定量的テストの第2段階が必要となる。第2段階において、当社は、報告単位ののれんの推定公正価値をのれんの帳簿価額と比較する必要がある。のれんの帳簿価額が推定公正価値を上回る場合、減損損失が計上される。

当社はまた、帳簿価額と比較して、時価総額を監視および評価する。当社の時価総額が帳簿価額を下回った場合、経営陣は、いずれかの報告単位の公正価値が、帳簿価額を下回った可能性が高いと見込まれる状況の変化が発生したかを評価するための措置をとる。この評価過程には、第三者の市場ベースの評価および内部の割引キャッシュ・フロー分析の利用が含まれる。また、年次ののれんの減損テストの一環として、当社は、著しい差異を確実に理解するため、時価総額を直近の報告単位の見積公正価値の合計とも比較する。2015年12月31日および2014年12月31日現在、ダウの時価総額は帳簿価額を上回った。

#### 2015年ののれんの減損テスト

2015年中、中間期でののれんの減損テストを必要とする事由または状況の変化は認識されなかった。2015年度第4四半期中、のれんを計上している当社の報告単位のうち、3つを除くすべての報告単位に関して定性的テストが行われた。この定性的テストの結果において、帳簿価額が公正価値を上回る可能性が高い報告単位は示されなかった。その結果、これらの報告単位について追加の定量的テストは不要となった。

当社は、3つの報告単位については、現在の市況下での公正価値と帳簿価額の差異の合理性を再評価するため、定量的テストの第1段階に直接進むことを選択した。定量的テストは、以下の報告単位、すなわち、ダウ・コーティング・マテリアルズ、パフォーマンス・モノマーズおよびダウ・エレクトロニクス・マテリアルズについて、割引キャッシュ・フロー分析で使用された主要な前提を用いて行われた。

主要な前提条件の変更は、のれんの減損テストの結果に影響を及ぼす可能性がある。2015年における主要な前提条件の変更は、減損分析の結果に重要な変化をもたらさなかった。報告単位の公正価値の計算に最も大きな影響を及ぼす主要な前提条件には、割引率および最終価値のNOPAT成長率が含まれる。2015年の減損テストでは、経営陣は、定量的公正価値分析が行われた報告単位については、割引率の100ベシス・ポイントの上昇および最終価値のNOPAT成長率の100ベシス・ポイントの低下を使用して、これらの主要な前提条件の両方について感応性分析を実施した。いずれの場合においても、結果として生じた公正価値は、割引キャッシュ・フローに基づき、テストが実施されたすべての報告単位について、帳簿価額を上回った。割引率の100ベシス・ポイントの上昇および最終価値のNOPAT成長率の100ベシス・ポイントの低下の複合的影響について、さらなる感応性分析が実施された。この分析の結果、割引キャッシュ・フローに基づき、ダウ・エレクトロニクス・マテリアルズの公正価値は帳簿価



額を上回った。ダウ・コーティング・マテリアルズは、2015年12月31日現在、約2,243百万ドルののれんを有しており、その公正価値は帳簿価額を98百万ドル下回った。パフォーマンス・モノマーズは、2015年12月31日現在、約237百万ドルののれんを有しており、その公正価値は帳簿価額を約20百万ドル下回った。

2015年の減損テストに係る公正価値分析を実施するにあたり、経営陣は、各報告単位の公正価値と帳簿価額の差異の合理性を評価した。すべての差異が合理的であると判断された。

2015年度第4四半期において当社が実施した公正価値分析に基づき、当社について定義された主要な前提条件および特に各報告単位について定義された主要な前提条件を用いて、経営陣は、すべての報告単位について公正価値が帳簿価額を上回るという結論を出した。

### 年金およびその他の退職後給付債務

年金およびその他の退職後給付債務に関して連結財務諸表に認識された金額は、保険数理評価から決定されている。制度資産運用収益率の予測値、2015年12月31日付で債務を処理した場合の割引率、将来の給付水準の上昇率、死亡率および医療費の変動率等の仮定値は、かかる保険数理評価に固有のものである。こうした仮定値は毎年更新されており、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記18に開示されている。米国GAAPに従って、仮定値からずれた実数は、累積されて将来のある期間で解消されるため、将来計上される費用および債務に影響を及ぼす。米国年金制度は、当社の年金制度資産の72%および年金債務の71%を占めている。

以下の情報は、米国制度のみに関するものであり、当社の非米国制度については類似の手法が用いられる。

当社は、当社の投資委員会が承認した戦略的資産配分および各資産クラスの本源的利益のファンダメンタルズに基づいて、過去の運用収益および期待運用収益の綿密な分析を実施し、各資産について長期期待運用収益率を決定する。また、当社の年金積立資産の運用経験に関する過去の実績も考慮する。各資産クラスの期待収益は、過去の運用経験によって確認された将来の収益の予想から得られる。長期期待運用収益率は仮定値であり、特定の年に得られることが予想されるものではない。年金純期間費用を決定する際に使用する加重平均長期収益率の2015年の仮定値は7.85%であった。2016年の年金純期間費用を決定するに当たり、同仮定値は7.87%に引き上げられた。将来発生する実際の年金費用は、将来の運用実績、将来における割引率の変動および当社年金制度の加入者数に関連するその他の様々な要因により影響を受ける。

米国の適格制度に係る年金債務およびその他の退職後給付債務の測定に使用する割引率は、優良社債投資の測定日現在の利回りに基づいている。数理計算により算定されたダウの米国の制度に関する将来の見積キャッシュ・フローは、ウイリス・タワーズワトソンの米国レート：リンク60-90社債イールドカーブ（パーセンタイル順位60位から90位の優良社債の利回りに基づく。）に基づくスポット・レートで個別に割り引かれ、測定日現在の制度債務が導き出される。2015年12月31日現在の加重平均割引率は、2014年12月31日現在の4.04%から引き上げられて4.40%であった。

2015年12月31日に米国の適格制度は予定されていた給付債務基準から38億ドルの積み立て不足となった。当該積み立て不足額は、2014年12月31日に比べて約860百万ドル減少した。2015年の減少は、主に実施された拠出、確定給付制度債務のオリンに対する譲渡および割引率の変更によるものであった。2015年、当社は米国の適格制度に対して600百万ドルの拠出を行った。

主な米国の適格制度の給付水準に関する長期上昇率の仮定値は、4.5%であった。2002年以来、当社は年金およびその他の退職後債務の存続期間を決定するために世代別死亡率表を使用している。2014年、当社は、米国の年金債務およびその他の退職後給付債務の測定目的で平均余命の伸びを反映した最新の世代別の死亡率表を採用した。

以下の検討は当社の重要な年金制度に関連するものである。

当社は、制度資産の市場相関評価に基づいて年金費用の決定を行っており、これにより毎年の変動を軽減している。この市場相関評価は、投資損益を発生時点から5年間にわたって認識する。このような投資損益は、制度資産の市場相関価値を用いて算出した予測収益率と、制度資産の市場価値に基づいた収益率実績値との差を表す。制度資産の市場相関価値は5年間の損益を認識するので、繰延損益が計上されると制度資産の将来の価値に影響を及ぼす。制度が続く限り、損益が認識され、償却される。2015年12月31日現在、制度資産の市場相関価値による計算上、295百万ドルの純損失が認識されずに残って



いる。こうした純損失は、制度資産の市場相関価値により認識された時点で将来の年金費用を増加させる。

下表は、過去の利益（損失）を認識することによる制度資産の市場相関価値の減少を示している。

**過去の利益（損失）の認識による  
制度資産の市場相関価値の増加（減少）**

（単位：百万ドル）

2016年	74
2017年	(55)
2018年	(109)
2019年	(205)
合計	(295)

2016年1月1日付で、当社は、米国および他の特定の諸国に関する年金およびその他の退職後給付の純期間費用の構成要素のうち勤務費用および利息費用の測定に使用する割引率を算定するために、スポット・レート・アプローチを採用することを選択した。スポット・レート・アプローチに基づき、当社は、特定の各国に関するウイリス・タワーズワトソンのレート・リンク（RATE:Link）によるイールドカーブ（優良社債の利回りに基づく。）からの個別のスポット・レートを、勤務費用および利息費用に関する別個の予想キャッシュ・フローの構成要素に適用することにより、勤務費用および利息費用を計算する。その他すべての制度に関する勤務費用および利息費用については、引き続き、それらの制度債務の算定において算出された同等の単一の割引率に基づいて算定される。当社は、予測給付キャッシュ・フローと個別のスポット・イールドカーブとの間の相関関係を改善することにより、特定の諸国に関する利息費用および勤務費用のより正確な測定を提供する目的で、新たな手法への変更を行った。当社はこの変更を会計上の見積もりの変更として会計処理しており、この変更は2016年度から将来に向かって適用される。スポット・レート・アプローチの採用により、2016年度に給付純期間費用の構成要素のうち勤務費用および利息費用が約210百万ドル減少すると見込まれている。

当社は、2016年の年金費用が200百万ドル超減少すると予想している。年金費用の減少は、主に割引率の上昇の影響および勤務費用および利息費用を測定するスポット・レート・アプローチの変更によるものである。

長期資産運用収益率仮定値が25ベシス・ポイント増加または減少すると、当社の2016年の年金費用総額は47百万ドル変動すると予想される。割引率仮定値が25ベシス・ポイント増加すると、2016年の当社の年金費用総額は50百万ドル減少すると予想される。割引率仮定値が25ベシス・ポイント減少すると、2016年の当社の年金費用総額は59百万ドル増加すると予想される。長期収益率および割引率仮定値が25ベシス・ポイント変動しても、2016年のその他の退職後給付債務費用には重大な影響は与えないものと予想される。

## 法人所得税

繰延税金資産および負債は、企業会計上と課税基準上に生じる資産と負債の一時的差異を基準に、その差異が解消されると予想される年度の有効な制定税率を適用して、決定される。プラスの影響またはマイナスの影響を与えるかを問わず入手可能な証拠を評価し、その評価に基づいて、当社は繰越欠損金-純額や繰越税額控除といった将来的なタックス・ベネフィットを、実現可能と考えられる範囲で計上する。

2015年12月31日現在、当社は1,000百万ドルの評価引当金を差し引いた1,846百万ドルの繰延税金資産残高-純額を有していた。

繰延税金資産が実現可能か否かを判断する際には、当社は、過去の業績および将来の業績見積額を用いて、主観性の低い方から順に、前期以前の繰戻しされる年度における課税所得、一時的な課税上の差異の将来における解消、税務戦略および予測課税所得に依拠する。

2015年12月31日現在、当社は、税務上の損金と繰越税額控除による繰延税金資産を1,647百万ドル有しており、そのうち197百万ドルは2016年から2020年の間に消滅することとなっている。このような税

務上の損金と繰越税額控除による繰延税金資産を実現するためには、当社は複数の法域で約17,786百万ドルの課税所得を獲得しなければならない。2016年から2020年の間に消滅することとなっている税務上の損金と繰越税額控除による繰延税金資産を実現するために要する課税所得は、約2,788百万ドルである。

当社は、不確実な法人所得税ポジションに係る財務諸表への影響を、税務調査において当該ポジションが技術的利点（technical merits）から支持される可能性の方が高い場合に認識している。2015年12月31日現在、当社は国内外の問題に関連した不確実な税務ポジションとして280百万ドルを留保した。

課税当局に対して法的責任を負うおそれがあり、かつ、偶発債務額を合理的に見積もることができる場合には、当社は法人所得税以外に係る偶発債務引当金を設定する。2015年12月31日現在、米国内外の問題に関連した法人所得税以外に係る偶発債務引当金として64百万ドルを留保した。

追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記1および23を参照されたい。

## 2 【生産、受注および販売の状況】

### (1) 生産実績

2015年のダウの世界の工場稼働率は、2014年の85%および2013年の81%に対して85%であった。2014年の稼働率は、主に需要の増加および資産活用を増加するために経営陣が講じた措置により改善した。

以下は、2015年12月31日、2014年12月31日および2013年12月31日に終了した各年における連結ベースの製造した製品の価値の合計である。

### オペレーティング・セグメント別

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
農業科学品	6,087	7,157	7,456
コンシューマー・ソリューションズ	4,325	4,595	4,513
インフラストラクチャー・ソリューションズ	7,209	8,350	8,218
パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品	11,408	15,085	14,662
パフォーマンス・プラスチック	18,253	22,447	21,743
合 計	47,282	57,634	56,592

### (2) 原材料

当社は原材料からの一貫した生産体制を取っている。基本原材料は数多くの段階を経て処理され、そのプロセスの各段階において、最終商品として販売される多数の製品を生成している。2つの主要な原材料系列としてハイドロカーボン（炭化水素）系および塩素系の原材料があげられ、当社の最終製品の生産に使用されている。当社はまた、ルイジアナ州、テキサス州、カナダのアルバータ州およびドイツにおいてその電力需要の一部を発電している。

当社は、エタン、プロパン、ブタン、ナフサおよび凝縮液等を含むハイドロカーボン（炭化水素）系の原材料を原料として購入している。これらの原材料は販売製品やエネルギーの生成に使用されている。また、当社は自社生産の補助となる特定のモノマー、主にエチレンおよびプロピレンも購入している。当社は、主に発電のために天然ガスを購入しており、また社内での発電を補完するために電力を購入している。ハイドロカーボン原料およびエネルギーにかかる支出は、当社の2015年12月31日に終了した年度の製造原価および営業費用の27%を占めていた。当社はこれら原材料を短期および長期供給契約により購入している。

当社は、2015年に、原材料の適切な供給を受けており、2016年においても引き続き、原材料の適切な供給を受けることが見込まれている。

オペレーティング・セグメント別の重要な原材料は以下のとおりである。

重要な原材料					
原材料	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	パフォーマンス・プラスチック
アセトン			X		
アンモニア			X	X	X
アニリン				X	
ベンゼン				X	X
ブタジエン			X		X
ブタノール <sup>(注1)</sup>			X		
ブテン				X	X
黒色炭素		X		X	
一酸化炭素				X	X
塩素	X	X	X	X	
凝縮液					X
電力				X	X
エタン					X
エタノール	X	X	X	X	X
エチレン <sup>(注1)</sup>			X	X	X
ホルムアルデヒド		X	X	X	
ヘキセン					X
過酸化水素 <sup>(注2)</sup>				X	
液化石油ガス					X
メタノール	X		X	X	X
ナフサ					X
天然ガス					X
オクテン					X
ポリスチレン			X		X
プロパン		X			X
プロピレン <sup>(注1)</sup>		X	X	X	X
パイロリシスガソリン					X
スチレン			X	X	
木材パルプ		X			

(注1) 社内での消費のために当社により生産され、また外部から調達される。

(注2) 主に連結変動持分事業体により生産され、また調達される。

### (3) 受注状況

当社は、需要に基づき製品を生産し、注文に応じてそれらを販売している。

### (4) 販売実績

販売業者を通じた販売に重点が置かれている例も一部あるが、すべての製品およびサービスは、主に当社の販売担当者を通じて売り出されている。

### 3 【対処すべき課題】

当社の財政状態、経営成績およびキャッシュ・フローの状況の検討および分析については、「第一部 企業情報、第3 事業の状況、1. 業績等の概要」を参照されたい。

### 4 【事業等のリスク】

下記に記載する要因は当社の主なリスクを示している。

<世界経済に係る考察：当社は、オペレーティング・リスクおよび市場リスクのエクスポージャーを引き起こす世界規模かつ競合する環境のなかで運営している。>

当社は、競合するグローバルな環境の下で幅広い製品やサービスを販売し、製品の品質、価格、技術および顧客サービスに基づいて世界中で販売競争している。競争のレベルが上がると、販売価格の低下と販売数量の減少をもたらす可能性があり、当社の経営成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。また、当社製品の販売は、広範囲に及ぶ連邦、州、地域および外国の法令、貿易協定、輸出入管理および関税等に従う。追加規制、管理および関税等を外国政府により課された場合または二国間および地域貿易協定が成立した場合、販売数量の減少をもたらす可能性があり、当社の経営成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

世界各国の経済状況および当社が事業を行う業界における経済状況もまた、販売価格および販売数量に影響する。その結果、ダウが製品を販売する地域または業界における市場の不確実性または景気の悪化によってこれらの製品の需要が低下し、販売数量の減少をもたらす可能性があり、またこれらはダウの経営成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

さらに、金融市場の変動および混乱により、顧客企業は業務を維持するための十分な資金を入手する能力が制限され、それによって販売数量が減少し、ダウの経営成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。当社の世界的な事業活動もまた外国為替相場、金利、コモディティ価格、その他株価等の市場要因の変動に関連する市場リスク・エクスポージャーを引き起こす。かかるリスクを管理するために、ダウは確立したガイドラインおよび方針に従ってヘッジ取引を行う。かかるリスクをダウが効果的に管理できない場合、当社の経営成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

<金融債務および信用市場：市況は、業況の変化または必要資本への資金提供に対応する当社の柔軟性を低下させる可能性がある。>

厳しい経済状況は、変化する業況および経済状況に対応する、または資本的支出もしくは運転資金の需要に資金提供する当社の柔軟性を低下させる可能性がある。経済状況は、市場における信用の入手可能性の収縮を引き起こし、当社の流動性源を低下させる可能性がある。これにより、借入費用の増加をもたらす可能性がある。

<原材料：購入原料およびエネルギーの入手可能性ならびにこれらのコストの変動によりダウの営業費用は影響を受け、収益が変動する。>

原料・エネルギー購入コストは、当社の製造原価および営業費用の総額の大部分を占めている。当社は、エタン、プロパン、ブタン、ナフサおよび凝縮液等を含むハイドロカーボン（炭化水素）系の原材料を原料として購入している。また、当社は自社生産の補助となる特定のモノマー、主にエチレンおよびプロピレンやその他の原材料も購入している。当社は主に発電のために天然ガスを購入しており、また社内での発電を補完するために電力を購入している。

一般的に、原料・エネルギーコストは、時に大きく変動する原油および天然ガスの価格動向に連動する。当社は原料コストの増加を軽減するため、原料を柔軟に利用し、金融ヘッジおよび現物ヘッジプログラムを使用するが、当該コストが増加しても、当社は必ずしも即座に販売価格を上げることはできない。最終的には、内在するコスト増を販売価格に転嫁できるか否かは、市況に左右される。反対に、原料・エネルギーコストが減少すると一般的に販売価格も低下する。その結果、当該コストの変動は当社の経営成績に影響を及ぼす可能性がある。

当社は、シェールガスから得られる低価格の天然ガスおよびNGLの供給量の増加を活用するため、米国メキシコ湾岸地域への多数の投資（テキサス州フリーポートのプロピレンを主産物とする新しい生産設備（2015

年12月に稼働を開始した。)およびテキサス州フリーポートの新しい世界規模のエチレン生産設備(2017年上半期に稼働開始予定)を含む。)を有している。これらおよびその他の投資の結果、購入エチレンおよびプロピレンに対する当社のエクスポージャーは減少することが見込まれるが、エタンおよびプロパン原料へのエクスポージャーの増加によって相殺される。

当社は、当面の米国における豊富かつコスト面で利点のあるNGLの供給が持続することを予想しているが、NGLが原油に基づく原料と比べて著しく不利となった場合、当社の経営成績および将来の投資にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。また、当社の原料およびエネルギーの主要供給業者が製造に必要な原材料を供給できない場合、当社の経営成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

<需給バランス：当社の製品から得られる利益は、一部は業界内の需要に対する供給のバランスに基づき変化する。>

業界内の需要に対する供給のバランスは、新たな生産能力の増強により重大な影響を受ける可能性がある。特に基礎商品に関しては、世界規模の施設が建設されることにより、一般的に生産能力が大幅に増強される。このことから業界内のバランスが乱され、供給の増加により販売価格が抑制されるため、当社の経営成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

<訴訟：当社は、製造物責任、政府規制およびその他法的措置を含む商業上の事件に関して、通常の業務から生じる多数の請求および訴訟に関与している。>

当社に向けられる請求および訴訟の一部は集団訴訟であると主張するものであり、また多額の損害賠償を求めるものである。当該請求のすべてについて現在争っている。当社の経営者は、以下に記載されるユニオン・カーバイドのアスベスト関連債務および特定のウレタン問題による影響を除くと、当該請求および訴訟のすべてが全体として当社の連結財務諸表に重大な悪影響をもたらす可能性はほとんどないと考えている。

ユニオン・カーバイドは、過去40年の間に主として州裁判所に提起された多数のアスベスト関連訴訟に、現在に至るまで関わっている。2015年12月31日現在の係争中および将来発生するユニオン・カーバイドのアスベスト関連債務は437百万ドル(2014年12月31日現在では513百万ドル)であり、アスベスト債務に関連する保険受取債権は10百万ドル(2014年12月31日現在では10百万ドル)であった。また、2015年12月31日現在でユニオン・カーバイドは防御コストおよび解決コストに関して、51百万ドル(2014年12月31日現在では69百万ドル)の保険受取債権を有していた。当社の経営者は、ユニオン・カーバイドのアスベスト関連の損害賠償請求の処理に係るコストが、将来の防御に係るコストも含めて、当社のある特定の期の経営成績およびキャッシュ・フローの状況ならびに当社の連結財政状態に対し、重要な影響を及ぼす合理的可能性があると考えている。

当社は、様々なウレタン化学製品(すなわち、ポリウレタン化学製品(メチレンジフェニルジイソシアネート、トルエンジイソシアネート、ポリエーテル・ポリオール類および住宅用システム製品を含む。))に対し、共謀して価格操作をしたと主張する複数の集団民事訴訟において被告として名前を挙げられた。これらの訴訟は、カンザス地区連邦地方裁判所(以下「地方裁判所」という。)で併合されたか、または停止されている。2008年7月29日に、地方裁判所は、1999年から2004年までの6年間の当該製品の購入者について集団(クラス)を認定した。2013年1月に、当該集団訴訟の審理が地方裁判所において行われ、その他の被告はすでに和解していたことから当社が残りの唯一の被告となった。2013年2月20日、陪審員は、当社に対して約400百万ドルの損害賠償金を科す評決を下した。これは、2013年7月の地方裁判所による判決で、適用される独占禁止法に基づき、最終的には3倍の10.6億ドル(その他の和解した被告分を控除後)となった。当社はこの判決を不服として米国第10巡回控訴裁判所(以下「第10巡回裁判所」または「控訴裁判所」という。)に控訴し、2014年9月29日、控訴裁判所は地方裁判所の判決を維持する意見を表明した。2014年10月14日、当社は、再審理または大法廷による再審理を求める申立て(以下「再審理申立て」と総称する。)を控訴裁判所に行ったが、これは2014年11月7日に却下された。

2015年3月9日、当社は、米国最高裁判所に裁量上訴の申立て(以下「裁量上訴申立て」という。)を行って、最高裁判所による司法審査を求めるとともに、最高裁判所が巡回裁判所の意見における根本的な誤りを訂正するよう要求した。審査を求める裁量上訴申立てを最高裁判所が認めるか否かは不可知であるが、最高裁判所が裁量上訴申立てを認めなければならない複数の説得力のある理由が存在し、裁量上訴申立てが認められれば地方裁判所による判決が取り消される可能性が高いと当社は考えている。具体的には、第10巡回裁判所による決定は、Wal-Mart Stores, Inc. v. Dukes, 131 S. Ct. 2541 (2011)およびComcast Corp. v. Behrend, 133 S. Ct. 1426 (2013)に記載されている最高裁判所による判例に違反している、というのが当社

の見解である。第10巡回裁判所はまた、米国第1、第2、第3、第5、第9およびD.C.巡回裁判所の判例を含む、解決の手掛かりとなる訴訟問題に関する他の連邦巡回裁判所から認められている法律にも従っていなかった。最後に、当社は、第10巡回裁判所が適用した誤った法律は、他のいずれの連邦巡回裁判所からも支持されていないと主張している。2015年4月、6名の法廷助言者が当社の裁量上訴申立てを支持する法廷助言者による意見書(Amicus Brief)を提出した。両当事者の趣意説明は完了している。ダウはその答弁書を2015年5月22日に提出した。2015年6月8日、最高裁判所は別のケースであるTyson Foods, Inc. v. Bouaphakeo, PEG, et al. (以下「Tyson Foods」という。)(最高裁判所 No. 14-1146)において裁量上訴の申立てを認めた。Tyson Foodsでは、当社の裁量上訴申立てにおいて提示されている問題の中核となる問題(すなわち、クラス全体の損害賠償額が、単に1サンプルにおいて観察された平均損害を適用するだけで決定できるか否か)が提示されていた。当社の案件は、2015年6月11日の協議で最高裁判所によって検討された。2015年6月15日、最高裁判所はその協議から複数の決定を下したが、当社の裁量上訴申立てに関する決定は下さなかった。その後、当該裁量上訴申立ては、週次の協議における最高裁判所による更なる検討のリストに記載されていない。当社はこれが、最高裁判所がTyson Foods訴訟の本案を検討する間、当社の裁量上訴申立てに関する更なる検討を差し控えていることを意味するとの通知を受けている。このため当社は、2016年まで当社の裁量上訴申立てに関する更なる動きはないと予想している。当社は、最高裁判所が、当社の裁量上訴申立てにおいて当社も提示した説得力のある理由からTyson Foodsの申立てを認めたと考えており、また、Tyson Foodsにおいて最高裁判所が当社の案件に有利な意見を表明すると信じている。このため、2015年8月14日、当社は、Tyson Foodsにおいて、Tyson Foodsの見解を支持する法廷助言者による意見書を提出した。Tyson Foodsの最高裁判所での口頭弁論は2015年11月10日に行われた。当社はTyson Foodsに関する最高裁判所からの決定が2016年度上半期に下されると予想しており、その後、その結果に応じて、最高裁判所は当社の裁量上訴申立てについて検討すると思われる。当社は、損失が発生している可能性は高くないとの結論に達したため、この問題に関して負債を計上していない。当社は損失が発生する可能性は高くないと信じているものの、陪審員の評決の存在、控訴裁判所の意見およびその後の当社の再審理申立ての却下は、損失が発生する合理的可能性があることを示唆している。

2008年7月の集団認定の決定の直後、集団のメンバーとならないことを選択した多くの大量購入者によって一連の「オプト・アウト型」の訴訟が提起された。これらのオプト・アウト型訴訟は、実質的に当該集団訴訟と同一であるが、その対象期間は、1994年から1998年までを含むように拡大されている。2014年9月30日、審理前手続きの目的で集団訴訟と併合されていたオプト・アウト型訴訟は、当該地方裁判所からニュージャージー地区連邦地方裁判所に差し戻された。オプト・アウト型訴訟の併合審理は、2016年3月7日に開始される予定である。当該集団訴訟と同様に、当社は、原告による価格操作の主張を否定し、オプト・アウト型訴訟の原告は補償の対象となる損害を証明できないと主張している。結果として、当社は、損失が発生している可能性は高くないとの結論に達したため、これらの訴訟に関して負債を計上していない。

上記の問題に加え、カナダのオンタリオ州とケベック州において、2件の別個であるが相互に関連する問題がある。2014年3月、オンタリオ州ロンドンの上級司法裁判所は、原告側の集団認定の申立てに有利な判決を下した。2014年3月、当社は控訴の許可を求める申立通知書を提出したが、これはその後却下された。この問題は現在、審理前段階にあるが、審理日は設定されていない。ケベック州の訴訟は、オンタリオ州の訴訟の結果が出るまでの間、停止されている。上記と同じ理由により、カナダのいずれの訴訟に対しても負債は計上されていない。

<環境コンプライアンス：変化していく規制基準の遵守費用は、当社の財務成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。環境法に対する実際の違反もしくは違反したという申立て、または許可要件により工場の操業が制限または禁止され、実質的な民事または刑事の制裁措置を受け、厳格責任および連帯責任の両方またはいずれか一方を課される可能性がある。>

当社は、汚染、環境保護、温室効果ガス排出、ならびに有害物質および廃棄物の発生、格納、取扱、輸送、処理、廃棄および浄化に関連する広範囲に及ぶ連邦、州、地域および外国の法律、規則、規程および条例に従っている。2015年12月31日現在、当社は可能性が高い環境修復および回復コストに対する引当金を670百万ドル(2014年12月31日現在は706百万ドル)計上しており、このうち74百万ドル(2014年12月31日現在は78百万ドル)がスーパーファンド対象用地の土壌修復に関するものであった。これは、引当対象である環境問題に関わる修復および回復のコストについての経営者の最善の見積もりであるが、これらの特定の問題に関わる最終的なコストは、その金額の約2.5倍まで膨れる合理的可能性がある。環境、健康または安全性の問題に関する費用および資本的支出は、変化していく規制基準に従っており、要件を課す一定の基準が公布お

および施行されるタイミング次第である。さらに、環境規制の変更により当社の事業活動が抑制または妨害され、当社施設の改良が要求される可能性がある。したがって、環境、健康または安全性に関する規制の問題により、重大な予期せぬ費用または責任が発生する可能性がある。

< 化学品の安全性：商業用の化学品の安全な使用に関する懸念の高まりおよびそれらの環境における潜在的な影響ならびに植物生産用バイオテクノロジーが健康および環境へ及ぼすと考えられている影響が、より制限的な地方、州および連邦政府による規則をもたらし、新たな規制につながる可能性がある。 >

商業用の化学品の安全な使用ならびにそれらの健康および環境に対する潜在的な影響ならびに植物生産用バイオテクノロジーが健康および環境へ及ぼすと考えられている影響についての懸念は、より高水準の製品の安全性や環境保護を求める社会からの要求が強くなっているという傾向を反映している。これらの懸念は、株主提案、推奨購買、規制上の承認の取得もしくは保持に遅れが生じるか、またはかかる取得もしくは保持ができないこと、製品の発売に遅れが生じること、市場において受け入れられないこと、より厳しい規制介入への圧力の継続および訴訟において示される可能性がある。また、これらの懸念は、人々の認識、当社の製品の実現可能性、当社の評判および規制に従うための費用に影響を及ぼす可能性がある。さらに、テロ攻撃および天災が、化学品の製造および販売の安全性に関する懸念を増加させた。これらの懸念は、当社の経営成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

地方、州および連邦政府は、化学工場の立地の安全性と有害化学物質の輸送に関連する新たな規制の提案を継続し、その結果、営業費用が増加する可能性がある。

< 業務上の事象：重大な業務上の事象は、当社の経営成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。 >

当社は多角化した化学品の製造会社であるため、当社の業務、製品の輸送、サイバー攻撃または厳しい気象条件および他の自然現象（干ばつ、ハリケーン、地震、津波、洪水等）は、大規模な計画外の事象をもたらす可能性や業務、近隣または一般大衆全般にマイナスの影響を及ぼす可能性を有しており、またそれらは当社の経営成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

巨大ハリケーンが米国メキシコ湾岸地域におけるダウの業務、地域全体の物流および特定の原材料の供給に重大な混乱をもたらし、ダウの一部の製品の販売数量およびコストに悪影響を及ぼした。当社は米国メキシコ湾岸地域において大規模に展開しているため、将来、同様の厳しい気象条件または他の自然現象がダウの経営成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

< サイバーへの脆弱性：当社の知的財産権、企業秘密もしくは他のセンシティブな事業情報の損失リスクまたは事業運営の混乱のリスクは、当社の財務成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。 >

サイバー攻撃またはセキュリティの侵害は、機密情報、事業上重要な情報を危険にさらし、当社の事業運営に混乱を生じさせるか、または当社の評判を傷つける可能性がある。当社は、魅力のある情報資産（知的財産権、企業秘密および他のセンシティブな事業上重要な情報を含む。）を有する。当社は、継続的にレビューされ、維持され、アップグレードされる総合的なサイバーセキュリティプログラムを有しているものの、激しいサイバー攻撃を受けると、事業上重要な情報の損失が生じる結果となり、および/または経営成績にマイナスの影響が及ぼされる可能性があり、これらは当社の財務成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

< 会社戦略：当社の戦略の一部の実施は、当社の財務成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。 >

当社は、現在、経済新興地域において、製造部門、販売およびマーケティング活動、合併会社ならびに様々な規模の提案されたおよび既存のプロジェクトを有している。これらの地域における活動は、異なる政府の規制環境の通過、新しい現地の共同出資者との関係、プロジェクトへの出資額および保証、没収、軍事行動、戦争、テロリズムおよび政情不安、サボタージュ、保険に加入できないリスク、供給業者が期待通りに義務を履行しないためにプロジェクトの予定が延期されるリスクが高まることならびに原材料の供給源およびその他の製造活動に関する詳細の決定などの不確定要素およびリスクを伴う。製造部門、販売およびマーケティング活動ならびに/またはこれらのプロジェクトの実施が成功しない場合、当社の財政状態、キャッシュ・フローの状況および経営成績に悪影響を及ぼす可能性がある。

また、当社は、ダウによる進行中の変革の一環として、多数のポートフォリオ管理活動（デュボンとの全株式の対等合併取引の提案および特定の合併会社に対する当社の所有持分を再編する取引を含む。）も発表



している。これらの取引の実行または実施が成功しない場合、当社の財政状態、キャッシュ・フローの状況および経営成績に悪影響を及ぼす可能性がある。

< のれん：のれんの減損は、当社の財務成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。 >

当社は、少なくとも年に1度ののれんの減損テストを行っている。最初の定性的評価で報告単位の帳簿価額がその見積公正価値を上回る可能性があることが確認された場合、追加の定量的テストが行われる。当社は、定性的テストを省略し、直接定量的テストに進むことを選択することもできる。定量的テストにより、のれんが減損していることが示される場合、のれんの帳簿価額は、評価減が行われ、減損損失の計上により公正価値まで切り下げられる。当社は、報告単位の公正価値の計算のために割引キャッシュ・フロー法を利用するため、特定の製品ラインまたは事業の需要の低迷が続くと、減損をもたらす可能性がある。したがって、のれんの大部分の評価減を必要とする決定は、当社の経営成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

< 年金およびその他の退職後給付債務：当社の確定給付型年金制度およびその他の退職後給付制度に関連する債務および費用の増加は、ダウの財政状態および経営成績にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。 >

当社は、米国およびその他の多数の国々において、確定給付型年金制度およびその他の退職後給付制度（以下「制度」という。）を有している。当社が資金を提供している制度の資産は、主に米国および外国の発行体の債券および株式に投資している。制度資産の時価、投資収益、割引率、死亡率、規制および報酬水準の上昇率変化は、当社の制度の資金状況に影響を及ぼす可能性があり、給付純期間費用、今後の制度の資金調達要件および制度の資金状況を大きく変動させる可能性がある。当社が負う債務の大幅な増加または将来の資金調達条件が、当社のある特定の期の経営成績およびキャッシュ・フローの状況ならびに当社の財政状態に対し、悪影響を及ぼす可能性がある。

#### 市場リスクに関する定量・定性開示

ダウの事業活動では、外国為替レート、金利、コモディティ価格および株価等その他の市場要因の変動による市場リスク・エクスポージャーが発生する。当社は、こうしたリスクを効果的に管理するために、確立されたガイドラインおよび方針に従ってヘッジ取引を行っており、これにより金融市場リスクの悪影響を軽減できる。この目的で使用するデリバティブは、適切な場合、デリバティブおよびヘッジ活動に関する会計ガイダンスによるヘッジとして指定される。二次的な目的は、規定された制限および方針の範囲内で不特定の追加的エクスポージャーを創出することによって価値を付加することであり、この目的で使用するデリバティブはヘッジとして指定されない。こうした追加的エクスポージャーを創出することによる潜在的影響は、当社の経営成績にとって重要ではない。

ダウは世界各地で事業を行っており、外国為替市場への積極的な参画が要求される。投資、生産設備その他の事業を世界規模で展開しているため、当社は米ドル以外の通貨による資産、負債およびキャッシュ・フローを有している。当社の外国為替リスク管理の第一の目的は、為替相場の変動の悪影響を最小限に抑え、純資産およびキャッシュ・フローの米ドル価値を最適化することである。この目的を達成するために、当社は外国為替先物予約、店頭オプション契約、通貨スワップおよび外貨建のデリバティブ以外の商品を利用して、ネット・エクスポージャーでのヘッジを行う。エクスポージャーは、主に外貨建の資産、負債および社債に関するものや為替相場の変動が営業活動に関する将来のキャッシュ・フローのドル価値に影響する可能性があるというリスクから派生した経済的エクスポージャーなどである。エクスポージャーは、アジア太平洋、中南米、中東、アフリカおよびインドの通貨においても存在しているが、最大のエクスポージャーは、ヨーロッパの通貨、日本円およびカナダ・ドル建のものである。

金利リスク管理の主たる目的は、当社の総資金調達コストを削減し、金利エクスポージャーを好ましいリスク特性に変更することである。ダウはこの目的を達成するために、金利スワップ、「スワップション」および取引所で取引される商品を利用している。当社の主たるエクスポージャーは、米ドルの利回り曲線に対するものである。

ダウは、主に保険子会社の投資活動から派生する持分証券ポートフォリオを有している。このエクスポージャーは、当社の市場リスクに係る方針および手続きと一貫した方法で管理される。

ダウの事業に固有のものとして、いくつかのコモディティの価格変動に対するエクスポージャーがある。エクスポージャーの一部は、流動性があり売買可能な金融商品を通じて効果的にヘッジすることができる。エチレン製造の原料および天然ガスが主たるコモディティエクスポージャーを構成している。可能な場合には、これらのリスクをヘッジするために店頭および取引所で取引される商品が使用されている。

ダウは、リスクの計測および管理を目的として、バリュー・アット・リスク（以下「VAR」という。）、ストレステストおよびシナリオ分析を使用している。VARは、特定の信頼度を使用して、一定の期間内に価格に一定の変動があったと仮定し、公正市場価値での最大の潜在的損失を見積もる。当社が使用したVAR法は、分散／共分散モデルである。このモデルでは、97.5%の信頼度を使用し、少なくとも過去1年のデータを含む。以下は、すべてのポジションの合計に関する2015年および2014年度末のVARおよび日計平均VARを示している。これらの金額は、当社の持分合計と比較すれば、些少なものである。

#### 12月31日のエクスポージャーのタイプによる日計VAR合計

(単位：百万ドル)	2015年		2014年	
	年度末	平均	年度末	平均
コモディティ	21	20	13	9
持分	15	16	10	10
外国為替	1	2	4	5
金利	96	103	119	114
コンボジット	133	141	145	138

すべてのポジションの合計に関する当社の日計VARは、2014年12月31日現在のコンボジットVAR145百万ドルから、2015年12月31日現在ではコンボジットVAR133百万ドルまで減少した。主に債券保有の市場価値の減少によりコンボジットVARは減少した。コモディティおよび外国為替の管理エクスポージャーの変動ならびに株式市場の変動率の上昇もコンボジットVARの減少を引き起こした。市場リスクの詳細については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記11を参照されたい。

#### < 環境問題 >

##### 環境方針

ダウは、世界レベルで環境・健康・安全（以下「EH&S」という。）の向上に取り組んでおり、これは、業界最高レベルの取り組みであるResponsible Care® への長年にわたる取り組みや当社の2025年持続可能性目標の達成に向けた強い意欲からも実証される。2025年持続可能性目標は、ダウの地域企業市民としての活動と製品の総合安全管理の向上に重点を置き、当社の環境への影響を削減する方法を積極的に追求することにより、化学産業における持続可能性にかかる基準を定めている。

企業公約を果たし、世界各国の事業所が従うべき環境保護および環境修復に関連する厳しい法律および政府規則を遵守するために、ダウは、明確な方針、必要条件および管理システムを備えている。ダウのEH&Sマネジメント・システム（以下「EMS」という。）は、各事業が当社の方針、必要条件、達成目標、リーダーシップの発揮および公約を達成するために必要な、「誰が、何を、いつ、どのように」実行するかを規定している。有効活用を実現するため、EMSは、EH&S、業務、品質および人事の全社的管理システムに統合されている。

廃棄物および排出物が環境に与える影響を最小限に抑える段階的な廃棄物管理の実施をダウの方針としている。ダウはまず、研究、加工計画、工場の稼働および保守の各段階を通して廃棄物および排出物の発生源からその生成を排除し、もしくは最低限に抑える努力をする。次に、資材の再利用およびリサイクル方法を追求する。そして最後に、再利用またはリサイクル不可の有害廃棄物を廃棄する前に、有害性を除去もしくは低減し廃棄量を削減する処理を施す。処理方法としては、化学的、物理的、生物学的方法による分解または熱分解等が考えられる。廃棄物の埋め立て処理は、その他すべての選択肢を徹底して検討した後の最終手段とみなしている。ダウは、ダウ以外の施設に移送される廃棄物に対しても、かかる施設の定期的な監査の実施を含む、具体的な規定を設けている。

ダウは、世界レベルのEH&Sに対する取り組みを実現し、社会からの信用を得るためには、第三者による検証および透明性の高い公表が不可欠であると考えている。ヨーロッパ、中南米、アジア太平洋および北米におけるダウの多数の事業所では、ダウが Responsible Care® を遵守しているかどうか、またISO - 14001等の社外基準を満たしているのかどうか、第三者による検証を受けている。ダウは、引き続きResponsible Care®

の世界的な提唱者であり、Responsible Care®の適用および影響を世界各国に広げるために供給業者、顧客および合併会社提携先との関わりを通じて働きかけてきた。

ダウのEH&S方針により、2015年に当社は素晴らしいEH&Sに対する取り組みを実現した。ダウの2015年の傷害・疾病率およびプロセス安全性に対する取り組みは優秀であった。これらの分野においてさらなる向上を実現し、環境問題の遵守事項に従うことが引き続き経営上の最優先事項であり、ダウが当社の2025年持続可能性目標の実施を開始するなど、2016年において取り組みおよび遵守をより徹底させるプロジェクトが進行中である。

ダウの環境問題に関する取り組みおよび目標の詳細については、ダウの持続可能性（Sustainability）のウェブページ（[www.dow.com](http://www.dow.com)）に記載されている。当社のウェブサイトおよびそのコンテンツは、参照により本書に組み込まれるとはみなされない。

## 化学安全保障

国民および政治的関心は、引き続き化学産業を含む重要なインフラストラクチャーを安全上の脅威から防護することに向けられている。テロ攻撃、自然災害およびサイバー事故により、化学品の製造と流通にかかる安全および安心についての懸念が増してきている。ダウおよび米国化学評議会を含む多くの人々が、米国の化学産業を防護するためのリスクおよび実績に基づく統一国家基準を要求した。さらに、2002年海事保安法およびその規則には、米国沿岸警備隊に規制された施設において遵守すべきリスクおよび実績に基づく基準が定められている。2006年に米国化学工場保安法が可決され、米国国土安全保障省は現在、化学施設対テロ基準（Chemical Facility Anti-Terrorism Standards）として知られる規則を施行している。当社は、米国運輸保安局が公表した鉄道交通局保安規則（Rail Transportation Security Rule）の要件を遵守している。ダウは、引き続き化学産業を防護するためのリスクに基づく統一国家基準を支持する。

安全性、緊急計画、備えおよび対応に重点を置くことはダウにとって新たな取り組みではない。1988年以来、当社の包括的かつ多層的な安全保障計画が維持されてきた。かかる計画はそれ以降の重大な世界的、国家的出来事を受けて活性化されており、毎年見直されている。ダウのコミュニティおよび人々の安全を重要視しながら、いかなるレベルのリスクにも対処し、内部および外部の特定可能なリスクに取り組む準備をすることにより、ダウはかかる安全保障計画を絶えず向上させている。安全保障計画には、通常の脆弱性検査、セキュリティ監査、緩和努力および脆弱性を低減するために考案された物理的セキュリティ向上が含まれる。また、ダウの安全保障計画は、当社の経営成績、流動性および財政状況に著しい悪影響を与える可能性のある通常業務への支障がないように整備されている。

ダウは施設、輸送およびサイバースペースを含むあらゆる面の安全性を評価し、ギャップに対処するよう求める米国化学評議会のResponsible Care® 安全基準（Responsible Care® Security Code）の整備および実施において重要な役割を果たしている。かかる安全基準の世界的な実施を通じて、ダウは米国だけでなく世界中の安全水準を絶えず高めてきた。ダウは世界各地の緊急対策業務部および保安部において数百名の従業員および契約社員を雇用している。

自発的安全強化および2002年以降の向上を含む安全基準の実施により、ダウは米国化学施設規定およびその他規制の安全保障構造に従い体制を整えている。ダウは、現在、Responsible Care® 安全基準（Responsible Care® Security Code）を見直し更新するために米国化学評議会に参加している。

ダウはResponsible Care®、供給網設計、緊急時への備え、出荷の可視性および危険物の輸送において供給網を超えて協力し合った取り組みを続ける。ダウは高度なタンク車の設計や荷物追跡先端技術の実現をリードするために公共団体や民間団体と協力している。さらに、ダウの何十年も実施されてきた流通リスク評価過程は拡大され、当社の供給網におけるすべての輸送手段にかかる潜在的脅威に対処している。脆弱性を低減するため、当社が活動を行うすべての地域において、ダウは規制基準および産業安全基準を満たす、またはそれを上回る安全対策を維持している。

ダウは、化学安全保障、緊急時への備えおよび対応、コミュニティ・アウェアネスおよび緊急対応ならびに危機管理に関する取り組みをすべてのダウの事業所において世界規模で実施した。ダウは、全世界の化学協会に参加し、化学安全保障に関するG7グローバル・パートナーシップ・サブ・ワーキング・グループに米国代表として積極的に参加している。

## 気候変動

ダウの気候変動の問題は、規制、公共政策および物理的な気候パラメーターの変更により引き起こされる可能性が高い。

## 規制の問題

規制の問題には、キャップ・アンド・トレード方式、温室効果ガス（以下「GHG」という。）の制限の増加ならびにGHG排出、燃料およびエネルギーに係る税金が含まれる。これらの各事項により生じる可能性のある影響は、エネルギーの購入費用の増加、GHG排出装置の設置または改造に関する追加の資本コストおよびGHG排出に直接関連する追加費用（キャップ・アンド・トレード・システムまたは炭素税等）など、すべて非常に類似しており、これらは主にエネルギー利用に関連している。これらの規制の問題がエネルギー価格に及ぼす潜在的影響を見積もることは難しい。

新たに展開していくプロジェクトを通じて、ダウの全体的なエネルギー利用およびGHG排出を削減することにより、これらの規制の問題が及ぼす潜在的影響が減少するであろう。ダウは、排出量取引の管理を含め、エネルギー契約および購入を扱う専門の商業グループも有している。当社は、GHG排出規制に関して重要な影響を受けたことはない。当社は、この分野の将来の進展について、引き続き評価および監視を行う。

## 物理的な気候パラメーター

世界中の多くの科学研究機関が、人間の活動が地球温暖化の原因となっている可能性が非常に高いと結論づけている。現時点では、ダウが地球温暖化の傾向の影響が生じる見込みおよび可能性を具体的に予測し、査定することは難しい。悪天候の場合に必要なとされる具体的な措置についての準備計画が作成されている。これらの対策は今までも行われてきており、これらの活動およびそれに付随する費用は、通常の業務においてどの程度準備ができていかににより変動する。ダウは、引き続き、水の利用可能性、工場の立地の問題ならびに製品に与える影響および可能性に対する変動する気候パラメーターの長期的影響についての研究を行う。

ダウのエネルギー事業部門、広報部門および持続可能性部門は、エネルギー安全保障およびGHG排出について当社に生じる可能性のある課題に取り組む総合的な戦略を策定および実施する任務を負っている。当社は、引き続き、社内における取り組みおよび外部における立場を高め、持続不可能なエネルギー利用を含め、GHG排出の根本的な原因に焦点をあてる。ダウのエネルギー計画は、ロードマップを以下のとおり規定している。

- ・保全 エネルギー効率および保全を積極的に追求する。
- ・最適化 エネルギー源を増やし、多様化する。
- ・加速 費用効率が良くクリーンであり、再生可能で代替的なエネルギー源を開発する。
- ・移行 持続可能なエネルギーの未来に移行する。

会社のエネルギー効率プログラムおよびGHG管理における努力を集中的に行ったことを通じて、当社はそのGHG排出量を削減しており、現在も削減し続けている。当社の製造集約度は、製品1ポンド当たりのBtuで測定すると、1990年以降40%超改善している。当社の2025年持続可能性目標の一環として、全てのGHGについての絶対的な基準として、ダウはGHG排出を2006年のレベル以下に維持するであろう。

## 環境修復

ダウには、現行法および規制基準に基づき、ダウが現在および過去に所有していた施設につき環境修復費用が発生する。かかる環境修復方法には、汚染された土壌や地下水の管理、汚染廃棄物埋立地その他の廃棄物処理施設の閉鎖が含まれる可能性がある。廃棄物埋立地およびその他の稼働中の廃棄物処理施設の場合、ダウは当該設備の耐用年数にわたって費用を認識する。環境問題の金銭的影響を適切に反映するために採用した会計方針は、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記1に記載されている。財務書類に及ぼす影響を算出するため、環境問題の専門家は、現時点で判明している事実を検討して、潜在的債務の可能性や範囲を査定する。当該評価はその性質上、不確実性を伴うが、その主な要因には、未知の環境条件、責任に関する行政規制や法的基準の改正、修復技術を適用させられるか否かがある。かかる債務については、修復作業の進展具合により、または新技術もしくは新法規に関する情報が入り次第、定期的に調整を行う。ダウは、2015年12月31日現在において、現在もしくは過去にダウが所有していた敷地の環境修復に関連して596百万ドルの未払債務があった。2014年12月31日現在の環境修復に関連する債務は628百万ドルであった。

連邦包括的環境対応・補償・責任法（以下「CERCLA」という。）およびそれに相当する州法（以下「スーパーファンド法」と総称する。）の下、ダウが現在および過去に所有していた敷地に加えて、ダウが有害廃棄物を処分をした、またはその処理もしくは処分を手配したとされるその他の有害廃棄物の廃棄施設につい

てもダウは修復責任を負っている。スーパーファンド法は、対象地の各当事者に対し連帯責任を課しているため、ダウは各対象地の潜在的な責任当事者（以下「潜在的責任当事者」という。）に指定された他社の数、すべての潜在的責任当事者間のコスト配分の概算、および各潜在的責任当事者の分担金見積額の支払能力と支払責任に照らして、当社の潜在的債務を評価している。2015年12月31日現在のスーパーファンド法対象地の修復にかかる当社の残存債務は、74百万ドル（2014年12月31日現在では78百万ドル）であった。当社は、これらの敷地に関する第三者による回収分を受取債権として計上していない。

以下は環境問題の関連地に関する情報である。

環境問題の関連地	ダウ所有地 <sup>(注1)</sup>		スーパーファンド法対象地 <sup>(注2)</sup>	
	2015年	2014年	2015年	2014年
1月1日現在の敷地数	184	200	124	121
当該年度中に追加された敷地	7	6	7	5
当該年度中に閉鎖された敷地	(11)	(22)	(7)	(2)
12月31日現在の敷地数	180	184	124	124

(注1) ダウが現在および過去に所有していた敷地である。米国において、資源保全および再生法または類似の州法により修復義務が課されている。2015年12月31日現在、かかる敷地のうち41ヵ所（2014年12月31日現在では46ヵ所）は、当社がかつて50%の持分を所有していた企業グループであるドーエル・シュランベルジュ・インクが過去に所有していた敷地である。ダウは1992年にドーエル・シュランベルジュの持分を売却した。

(注2) スーパーファンド法対象地は、スーパーファンド法により修復義務が課されており、ダウ所有以外の敷地も含まれる。

当社が最大規模の潜在的環境修復債務を負う敷地である当社のミシガン州ミッドランド製造工場およびミッドランド工場敷地外の拠点（以下「ミッドランド工場」と総称する。）ならびにニュージャージー州ウッドリッジにおけるスーパーファンド法対象地に関する追加情報は、下記に記載される。

ミッドランド製造工場についても、その稼働直後から製造廃棄物は通常敷地内で処分されており、土壌と地下水の汚染をもたらした。かかる汚染については、一連の資源保全および再生法の許可と当局との合意に基づいて、敷地内で汚染を食い止め、処理した。2003年に発行され、2015年9月に更新され差し替えられたミッドランド製造工場の有害廃棄物取扱許可証では、ミッドランド製造工場を現在まで稼働してきたために被った敷地外の汚染に関して、その性質と程度を判断する調査を当社が行うことも規定されていた。2010年1月、当社、米国環境保護庁（以下「EPA」という。）およびミシガン州（以下「当州」という。）は、ティタバワッセ川、サギナウ川およびサギナウ湾に係る修復に向けた調査、実現可能性の調査および修復計画を実施すること、ならびにCERCLAの権限に基づきEPAおよび当州の監視費用を支払うことを当社に要求する、同意に関する行政命令に合意した。詳細については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記15を参照されたい。2015年12月31日現在、ミッドランド工場について92百万ドル（2014年12月31日現在では93百万ドル）の環境修復・調査負債を負っている。2015年に、ミッドランド工場に対して環境修復費として28百万ドル（2014年には22百万ドル）を費やした。

ローム・アンド・ハースは、ニュージャージー州ウッドリッジのベントロン／ベルシコル（Ventron/Velsicol）スーパーファンド法対象地および隣接するベリーズ・クリーク研究地区（Berry's Creek Study Area）（以下「BCSA」という。）（以下「ウッドリッジ用地」と総称する。）において潜在的責任当事者である。ローム・アンド・ハースは、廃水および廃棄物処理が土壌汚染ならびに近隣河川の堆積土壌汚染をもたらした水銀処理施設を所有し、運営する会社の権益の承継人である。ベリーズ・クリーク研究地区の潜在的責任当事者グループが現在、ベリーズ川流域における多数の汚染された敷地に関連する表面水、堆積土壌および生物相の汚染を識別するために、米国EPA地域2（U.S. EPA Region 2）に関する同意に関する行政命令（以下「AOC」という。）に従って、複数の段階からなる修復調査／実現可能性研究（以下「RI/FS」という。）を実施している。RIは、2016年6月30日までにEPAに提出される。FSは、EPAが設定したスケジュールで、おそらく適応修復策の一環として段階的に提出される。EPAはその後、FSに提示された修復の選択肢を検討し、修復策を選択して決定記録（Record of Decision）を発行する。潜在的責任当事者グループはその後、選択された修復策に資金提供するために潜在的責任当事者との合意交渉を試み、また修復策を実行するためにEPAとの合意交渉を試みる。BCSAの修復に必要とされるものについては現時点で不明な点が多く、またこれらの費用のうちローム・アンド・ハースに帰属する部分は未定である。2015年12月31日現

在、当社は、ウッドリッジ用地について15百万ドル（2014年12月31日現在では18百万ドル）の環境修復負債を負っていた。2015年、当社はウッドリッジ用地の環境修復に6百万ドル（2014年には6百万ドル）を費やした。

2015年12月31日現在、環境の修復と回復に要する当社の未払債務の総額は、2014年末の706百万ドルに対して670百万ドルであった。これは、引当対象である環境問題に関わる修復および回復のコストについての経営者の最善の見積もりであるが、これらの特定の問題に関わる最終的なコストは、その金額の約2.5倍まで膨れる可能性が合理的に見てあり得る。従って、引当額を超える環境修復および回復コストは、当社の経営成績、財政状態およびキャッシュ・フローの状況に対し重要な影響を及ぼす可能性が合理的に見てあり得る。しかし、当社の経営者は開示された範囲を超える費用が、当社の経営成績、財政状態およびキャッシュ・フローの状況に対し重要な影響を及ぼす可能性は、ほとんどないと考えている。

環境修復に関連して費用計上された金額は、税引前ベースで、2015年度には218百万ドル、2014年度には227百万ドルおよび2013年度には203百万ドルであった。当社の現在の汚染除去設備運営に関連して費用計上された金額は、税引前ベースで、2015年度には770百万ドル、2014年度には762百万ドルおよび2013年度には720百万ドルであった。環境保護のための資本的支出は、2015年度には49百万ドル、2014年度には78百万ドルおよび2013年度には102百万ドルであった。

#### <ユニオン・カーバイドのアスベスト関連事項>

当社の完全所有子会社であるユニオン・カーバイドは、過去40年の間に主として州裁判所に提起された多数のアスベスト関連訴訟に、現在に至るまで関わっている。これらの訴訟は主として、アスベスト含有製品にさらされたことに起因する身体障害を主張しており、現実的損害賠償金および懲罰的損害賠償金の両方を求めている場合も多い。これらの損害賠償請求は主に、ユニオン・カーバイドが過去に販売した製品、ユニオン・カーバイド構内に保管されたアスベスト含有製品にさらされたとの主張、および以前ユニオン・カーバイドの子会社であったアムケム・プロダクツ・インク（以下「アムケム」という。）を相手取ったアスベスト訴訟をめぐるユニオン・カーバイドの責任に関連している。多くの場合、原告側は、彼らがアスベスト含有製品にさらされた結果、補償の対象となるような損害を被ったことや、引き起こされた身体障害が事実ユニオン・カーバイドの製品にさらされたことによるものであることを立証することが出来ていない。

ダウの経営者は、ユニオン・カーバイドのアスベスト関連の損害賠償請求の処理に係るコストが、将来の防御に係るコストも含めて、当社のある特定の期の経営成績およびキャッシュ・フローの状況、ならびに当社の連結財政状態に対し、重要な影響を及ぼす可能性が合理的に見てあり得ると考えている。

下表は、ユニオン・カーバイドおよび外部のコンサルタントにより開発された規準に基づく、ユニオン・カーバイドとアムケムに対して係争中のアスベスト関連訴訟に関する情報である。ユニオン・カーバイドの2015年の和解、訴訟取下げ、その他の方法で解決した訴訟件数は、個別の訴訟状況を詳細に見直し、訴訟を分類するために使用する規準を更新したことにより大幅に増加した。

	2015年	2014年	2013年
1月1日現在で係争中の訴訟件数	26,116	29,005	33,449
訴訟提起数	7,544	8,857	12,069
和解、訴訟取下げ、その他の方法で解決した訴訟件数	(14,882)	(11,746)	(16,513)
12月31日現在で係争中の訴訟件数	18,778	26,116	29,005
ユニオン・カーバイドとアムケムの両社を提訴した原告数	(6,804)	(8,209)	(8,331)
12月31日現在の原告（個人）数	11,974	17,907	20,674

原告側の弁護士は、個人訴訟において、または多数の原告を代理して、多数の被告企業に対し訴訟を提起することが多い。したがって、特定の疾病や負傷について明確な損害を申立てたとしても、かかる損害がユニオン・カーバイド、アムケム、その他特定の被告企業のいずれに対するものか明示されない。実際に、ユニオン・カーバイドおよび/またはアムケムのみが被告とされた人身障害に関する訴訟はない。これらの理由と、ユニオン・カーバイドのこれまでの訴訟や和解の経験に基づいて、ユニオン・カーバイドは、ユニオ

ン・カーバイドとアムケムに申立てられた損害は、今後のアスベスト関連債務を決定する上で重要な要因とはなりえないと考えている。

追加情報については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、3. その他」および「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記15のアスベスト関連訴訟を参照された

#### <K-ダウに係る仲裁手続>

2009年2月、当社は、ペトロケミカル・インダストリーズ・カンパニー（K.S.C.）（以下「PIC」という。）が、PICと世界的に石油化学事業を行う50対50の合弁会社を提案した、K-ダウの設立に関連する合弁会社設立契約を当該取引を完了しなかったことにより違反したと主張して、PICに対する仲裁手続を開始した。2012年5月に、国際商業会議所（以下「ICC」という。）は、当社に21.61億ドルの損害賠償（仲裁判断前および判断後の利息ならびに仲裁費用を含まない。）（以下「部分的仲裁判断」という。）を認めた。2013年3月4日に、ICCは仲裁判断前および判断後の利息ならびに仲裁費用に対する当社の請求を含む仲裁手続における終局判断の金額を公表し、2013年2月28日現在、318百万ドルの支払が裁定された。2013年5月6日、当社およびPICは、K-ダウに係る仲裁手続に基づく当社のPICに対する請求の支払いについて定めた捺印証書（Deed）を締結した。2013年5月7日、当社は、PICから21.95億ドルの現金支払い（これには部分的仲裁判断の21.61億ドルおよび仲裁においてダウが負担した費用の回収金額（弁護士費用を含む。）が含まれている。）を受領した。さらに、クウェート石油公社（Kuwait Petroleum Corporation）は、当社およびその関連会社に対して、かかる捺印証書および支払いに起因する何らの報復的または懲罰的な行為も行わないことを確約した。K-ダウに係る仲裁手続は最終的なものであり、完全に解決していると考えられる。

#### 5 【経営上の重要な契約等】

いずれのオペレーティング・セグメントにおいても、単一の顧客企業にその売上高の重要な部分を依存しているものはない。2015年において、当社の連結純売上高の5%超を占めた製品は1つもない。

#### 6 【研究開発活動】

当社は新製品とその製造方法の開発、既存製品とその製造方法の改善および改良、既存製品の新たな利用法を開拓するために基礎・応用研究を継続的に行っている。研究開発費は、2015年は1,598百万ドル、2014年は1,647百万ドルおよび2013年は1,747百万ドルであった。2015年12月31日現在、種々の研究開発に携わる当社の従業員の数は約6,800名であった。

#### 特許権、ライセンスおよび商標

当社は米国内外で継続的に特許を申請・取得しており、世界中で非常に多数の特許申請が承認待ちである。2015年12月31日現在、当社は、米国で4,651件、国外で19,541件の有効特許を以下のとおり所有している。

2015年12月31日現在所有していた特許件数		
	米国	国外
農業科学品	940	3,886
コンシューマー・ソリューションズ	1,187	3,686
インフラストラクチャー・ソリューションズ	950	5,185
パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品	363	1,994
パフォーマンス・プラスチック	1,102	4,559
コーポレート	109	231
合 計	4,651	19,541

#### 2015年12月31日現在所有していた特許権の存続期間

	米国	国外
5年以内	969	3,053
6年から10年	1,023	5,540
11年から15年	1,479	8,209
16年から20年	1,180	2,739
合 計	4,651	19,541

ダウが特許を取得する第一の目的は、当社が事業での利用およびライセンスのために行った研究の成果を保護することにある。ダウはまた、数多くの特許ライセンスおよびその他技術協定を結んでいる。特許権使用料および技術使用料に関連して当社が得た収益は合計で2015年に357百万ドル、2014年に388百万ドルおよび2013年に327百万ドルであった。当社が他の企業に支払った使用料は2015年に198百万ドル、2014年に170百万ドルおよび2013年に198百万ドルであった。ダウはまた、ひし形にDOWの文字の入った商標を含め、かなりの数の商標を米国およびその他の国で保有または登録している。当社は特許権、ライセンスおよび商標を総体として価値の高い資産とみなすものの、当社の事業が単一のまたは一群の関連ある特許権、ライセンスもしくは商標に実質的に依存しているとは考えていない。

以下は、本書に記載されたザ・ダウ・ケミカル・カンパニーおよびダウの一部関連会社の商標またはサービスマークである。

ACOUSTICRYL, ACRY SOL, ADSORBSIA, AFFINITY, AMBERJET, AMBERLYST, AQUASET, AQUAR, AVANSE, BETAMATE, BIOBAN, DOW, DOWEX, EDI, ELITE, ENDURANCE, EVOQUE, FILMTEC, FORMASHIELD, FROTH-PAK, GREAT STUFF, LIQUID ARMOR, MAINCOTE, NORDEL, OPTIPORE, PACXPRT, PARALOID, POWERHOUSE, PRIMAL, RHOPLEX, SAFECEM, SAFE-TAINER, SILVADUR, SOLDERON, STYROFOAM, TAMOL, TEQUATIC, THERMAX, WALOCCEL, WEATHERMATE, XENERGY

以下は、本書に記載されたDASおよびDASの一部関連会社の商標またはサービスマークである。

ARYLEX, BROADWAY, BRODBECK, CLINCHER, DAIRYLAND SEED, DITHANE, DURANGO, ENLIST, ENLIST DUO, ENLIST E3, FENCER, GARLON, INATREQ, ISOCLAST, LONTREL, LORSBAN, MILESTONE, MYCOGEN, N-SERVE, NEXERA, PANZER, PFISTER, PHYTOGEN, PRAIRIE BRAND, PRIMUS, RADIANT, REFUGE ADVANCED, RINSKOR, SENTRICON, SPIDER, STARANE, SURESTART, TELONE, TORDON, TRACER

以下は、本書に記載されたアグロメン・セメンテス・アグリコラス・リミターダの商標である。  
AGROMEN

以下は、本書に記載された米国化学評議会の登録されたサービスマークである。  
Responsible Care

以下は、本書に記載されたモンサント・テクノロジーLLCの登録商標である。  
SmartStax、POWERCORE DASおよびモンサントによって開発されたSmartStaxおよびPOWERCORE マルチイベント・テクノロジー

## 7 【財政状態、経営成績およびキャッシュ・フローの状況の分析】

当社の財政状態、経営成績およびキャッシュ・フローの状況の検討および分析については、「第一部 企業情報、第3 事業の状況、1. 業績等の概要」を参照されたい。



## 第4 【設備の状況】

### 1 【設備投資等の概要】

下表は、連結変動持分事業体による資本的支出およびプロジェクトの種類別のおおよその支出率を含む当社の資本的支出の概要である。当社は、2016年の資本的支出額は約37億ドルになると予想している。

資本的支出の概要			
(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
資本的支出	3,703	3,572	2,302
プロジェクトの種類別の支出：			
新製品および既存製品の生産能力の追加に関連するプロジェクト	68%	68%	55%
環境保護、安全、災害予防および労働衛生関連プロジェクト	9%	10%	14%
その他（主に共用インフラストラクチャおよび工場の保守／衛生）	23%	22%	31%

オペレーティング・セグメント別の資本的支出については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記26を参照されたい。

### 2 【主要な設備の状況】

当社は35ヵ国で179の生産工場を操業している。ダウの財産には、ダウ製品の製造および流通に適しており十分であると経営陣が考える設備が含まれる。当社の生産設備および工場の2015年の稼働率は、生産能力の85%であった。連結変動持分事業体を含む当社の主要な生産拠点は以下のとおりである。

アメリカ合衆国

工場単位	工場所在地	土地面積	資産の簿価 (百万ドル) <sup>(注1)</sup>	従業員数 <sup>(注2)</sup>	主要生産品目
ケンタッキー	ケンタッキー州 ルイビル	合計136エーカー、うち工場用地117エーカー	49	126	プラスチック添加剤（粉末およびペレット）、アクリルコーティング剤（ソリューションおよびソリッド・グレード）、蒸留メタクリル酸メチル（DMMA）、蒸留サードベントモノマー（DTVM）
ルイジアナ	ルイジアナ州 ハーンヴィル（セント・チャールズ）	合計2,000エーカー、うち工場用地900エーカー	661	840	ハイドロカーボン、アミン類、グリコールエーテル、エチレンオキサイド、グリコール類、ポリエチレン、ブタノール、界面活性剤、エチルアクリレート（およびエチルヘキシルアクリレート）
ルイジアナ	ルイジアナ州 ブラケミン	合計7,461エーカー、うち工場用地1,844エーカー	1,341	994	ハイドロカーボン、アミン類、グリコールエーテル、エチレンオキサイド、グリコール類、ポリエチレン、プロピレンオキサイド、酸素化溶剤、METHOCEL™セルロース・エーテル、広範囲にわたる特殊プラスチックおよび化学品
ミシガン	ミシガン州 ミッドランド	ミッドランドに1,800エーカーの工場用地および周辺に3,500エーカーの土地	682	1,580	種々の特殊化学品製品。主に、イオン交換樹脂、フェノール誘導体、SARAN™樹脂、農業用製品、害虫駆除製品および太陽電池一体型屋根材
テキサス	テキサス州 ディアパーク	合計602エーカー、うち工場用地438エーカー	589	703	アクリル酸、アクリル酸ブチル、アクリル酸エチル、メタクリル酸メチル、精製メタクリル酸およびメタクリル酸ブチル
テキサス	テキサス州 シードリフト	合計4,700エーカー、うち工場用地2,500エーカー	247	574	ポリエチレン（電線を含む）、エチレンオキサイドおよび誘導体ならびにエチレングリコール
テキサス	テキサス州 テキサスシティ	440エーカーの工場用地	108	270	オキシアルコール、酢酸エステル、有機酸、ビニルアセテートおよびビニル樹脂
テキサス	テキサス州 フリーポート、ラポルテ、オイスター・クリークを含むテキサス事業所	工場用地7,000エーカーおよび周辺に17,000エーカーの土地	4,620	2,157	アミン類、エチレン、コポリマー、グリコール類、ポリエチレン、ポリオール、プロピレン、プロピレンオキサイドおよびポリウレタン

## アメリカ合衆国以外

国	工場所在地	土地面積	資産の簿価 (百万ドル) <sup>(注1)</sup>	従業員数 <sup>(注2)</sup>	主要生産品目
アルゼンチン	バイア・ブランカ	239エーカー	397	569	エチレンおよびポリエチレン
ブラジル	カンディアス (アラツ)	58エーカーの工場 用地および周辺に 1,285エーカーの 土地	195	198	苛性ソーダ、塩素、プロピレングリコール、プロピレンオキサイドおよびDOWFROST <sup>TM</sup> 熱媒体
カナダ	アルバータ州 ジョッフル	24.2エーカー*	31**	73***	エチレン、クルード・プロピレン、クルード・ブタジエン、熱分解ガソリン  * ダウ所有のエーカー数を表す。共有の用地施設は含まない。  ** これはダウ所有分の施設である（50%は他社により所有される。）。  *** 合併会社提携先によって運営される工場であるため、ダウの従業員ではない。
カナダ	アルバータ州 フォート サスカチュワン	2,240エーカー	625	479	ポリエチレン、エチレン、クルード・プロピレン、クルード・ブタジエン、熱分解ガソリン
ドイツ	ペーレン、 シュコパウ、 ロイナ	2,686エーカー	283	1,601	アクリル酸、芳香族、クルード・ブタジエン、アクリル・ブチル、苛性ソーダ、塩素、DOWLEX <sup>TM</sup> ポリエチレン樹脂、エチレン、高密度ポリエチレン、低密度ポリエチレン、リディスパーシブル・パウダー(DLP)および塩化ビニルモノマー
ドイツ	シュターデ	1,728エーカー	431	968	アリルクロライド、ビスフェノールA、四塩化炭素、苛性ソーダ、セルロース・エーテル、塩素系ポリエチレン樹脂、塩素系溶剤、塩素、クロロフォルム、DOWANOL <sup>TM</sup> グリコールエーテル、エピクロロヒドリン、二塩化エチレン、グリセリン、水素、イオン交換樹脂、パラビス、プロピレン・ジクロライド、プロピレングリコール、プロピレンオキサイド、土壤燻蒸剤およびポリメリックメチレンジフェニルジイソシアネート

スペイン	タラゴナ	287エーカー	225	477	DOWLEX™ポリエチレン樹脂、クルード・ブタジエン、エチレン、オクテン、高密度ポリエチレン、低密度ポリエチレン、プロピレン、熱分解ガソリンおよびVORANOL™ ポリオール、PRIMACOR™ コポリマー、AFFINITY™ポリオレフィン・プラストマー、ENGAGE™ポリオレフィン・エラストマー、AMPLIFY™機能性ポリマーならびにVERISIFY™ プラストマーおよびエラストマー
タイ	マブタブット	ダウ所有の173エーカーの土地に加え、24エーカーのリースされた土地	743	334	建築用コーティング剤（UES）、特殊ポリオール、プロピレンオキサイド、プロピレングリコール、太陽光発電フィルム、ポリアクリル酸およびエマルジョン・ポリマー
オランダ	テルヌーゼン	1,306エーカー	422	1,036	ベンゼン、ブタジエン、DOWANOL™グリコールエーテル、DOWLEX™ポリエチレン樹脂、エチレン、エチレンアミン、エチレンオキサイド、グリコールエーテル、イソブチレン、ポリエチレン、ポリグリコール、プロピレン、STYROFOAM™ ブランド断熱材およびVORANOL™ ポリオール

(注1) 不動産の簿価の概算を百万米ドル単位で表している。

(注2) 2015年12月31日時点の拠点運営に携わる従業員数の概数を表している。

製造施設を使用するセグメント

所在地	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	パフォーマンス・プラスチック
アルゼンチン、バイア・ブランカ					x
ブラジル、カンディアス				x	
カナダ：					
アルバータ州フォートサスカチュワン					x
アルバータ州ジョッフル					x
ドイツ：					
ベーレン			x	x	x
ロイナ					x
シュコパウ		x	x	x	x
シュターデ	x	x	x	x	x
オランダ、テルヌーゼン		x	x	x	x
スペイン、タラゴナ			x	x	x
タイ、マブタブット			x	x	x
米国：					
ケンタッキー州ルイビル			x		
ルイジアナ州ハーンヴィル（セント・チャールズ）			x	x	x
ルイジアナ州ブラケミン		x	x	x	x

ミシガン州ミッドランド	x	x	x	x	x
テキサス州ディアパーク			x	x	
テキサス州フリーポート	x		x	x	x
テキサス州シードリフト		x	x	x	x
テキサス州テキサスシティ			x	x	

主力生産施設を含み、当社が保有している工場および持分の地域別内訳は次のとおりである。

アジア太平洋	:	11カ国39カ所
カナダ	:	3州6カ所
ヨーロッパ、中東、アフリカおよびインド	:	18カ国51カ所
中南米	:	4カ国28カ所
米国	:	22州55カ所

ダウの工場はすべて、所有または賃借されている。これらは他者の一定の地役権に服していることがあるが、経営陣の見解によれば、この地役権は当該資産を継続的に使用する上で重大な妨げとはならず、またその価値に重大な影響を与えるものでもない。

種類別の資産の要約については、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記8に記載されている。リース資産に関する追加情報は、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記19に記載されている。

### 3 【設備の新設、除却等の計画】

2016年には、当社の資本的支出額は、約37億ドルとなる見込みである。

## 第5 【提出会社の状況】

## 1 【株式等の状況】

## (1) 【株式の総数等】

## 【株式の総数】

(2015年12月31日現在)

	授權株数	発行済株式総数	未発行株式数
普通株式	1,500,000,000株 (額面2.50ドル)	1,242,794,836株(注1)	257,205,164株
優先株式	250,000,000株 (額面1.00ドル)	累積転換永久優先株式 シリーズA 4,000,000株	246,000,000株

## 【発行済株式】

記名・無記名の別および 額面・無額面の別	種 類	発行数	上場金融商品取引所名または登録認可金融商品取引業協会名	内容
記名式額面株式 (額面2.50ドル)	普通株式  当社は行使 価額修正条 項付新株予 約権付社債 券等の区分 に該当する 新株予約権 証券を発行 している。	1,242,794,836株 (注1)	アメリカ合衆国： ニューヨーク証券取引所 アジア： 東京証券取引所	(注2、注3) 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、かかる 普通株式は1株につき1 議決権を与えられ、会 社の配当および財産に つき等しく参加権を有 するものとする。
額面株式 (額面1.00ドル)  優先的分配権 (額面1,000.00ドル)	累積転換永 久優先株式 シリーズA	4,000,000株	アメリカ合衆国： 1933年証券取引法レギュ レーションDに基づく登 録を免除されている。	優先株式の株主は、特 定の状況下(主に延滞 配当、上位株式の追加 発行、または当社の定 款等の不利な変更に関 するもの。)にある場 合を除き、議決権を有 さない。配当金の支払 いおよび清算における 分配に関し、優先株式 は、当社の発行済普通 株式より上位である。

(注1) 2015年12月31日現在、オプション、後配株式、業績連動型後配株式、従業員株式購入制度(以下「ESPP」という。)またはその他の株式購入権の形式による報奨56,467,153個が未行使であった。2015年12月31日現在、125,853,161株の自己株式があった。

(注2) 当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の特質

新株予約権証券(以下「新株予約権」という。)は、ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー2012年従業員株式購入制度(以下「本制度」という。)に基づき、オファリングの開始前に制度運営管理者(下記(1)を参照されたい。)が設定した登録期間中に、必要書類(以下「登録書類」という。)を記入し、当社または当社が指定する第三者の制度運営管理者に提出した参加者(以下「参加者」という。)が、当社普通株式を取得する権利である。登録書類には、(i)適格従業員が2015年度オファリングにおいて購入を希望する普通株式数、(ii)オファリングにおいて普通株式の購入に使用される適格従業員の基本給(下記(2)を参照されたい。)の割合、または(iii)オファリングにおいて普通株式の購入に使用される適格従業員の基本給の金額を記載する。ただし、いずれの場合においても、適格従業員がオファリングにおいて購入可能な普通株式数の上限は、普通株式の購入価格合計(1株当たりのオファリング価格(下記(3)を参照されたい。)を統合し、当該価格に基づく。)が、そのオファリングについての当該適格従業員の基本給の指定割合(以下「適用割合」という。)と等しくなる株式数とし、各オファリングの適用割合は制度運営管理者により決定されるものとする。ただし、いかなる場合においても、かかる割合は当該適格従業員の基本給の10%を上回ることはないものとする。

2015年度オフリングには、撤回の選択権が含まれない。従業員は一旦登録すれば、オフリングへの参加を撤回することができない。従業員は、オフリングへの参加および登録を選択した場合、購入申込みを行った株式の購入を完了することが必要となる。オフリングの最終日時点で、全額の支払いがなされない場合、当社は、参加者の報酬および／または制度運営管理者の単独の裁量により本制度に基づき参加者に発行されたであろう普通株式から、特定のオフリングにおいて参加者が申込みを行った株式の購入価格を支払うために必要な金額を控除することができる。

参加者が購入する株式数は、適格従業員の登録書類に指定された当社の普通株式数となる。参加者は、参加者がオフリングにおいて購入することを選択した株式についてのオフリング価格合計を（最終払込日までに一括払いで）直接拠出するか、またはオフリング価格合計に充てるために、オフリング中の各給料日に、オフリングにかかる適用割合を超えない金額で、参加者がオフリング中の各給料日に受領する給料からの天引きを行うかのいずれかの、参加者による取消不能の選択をするものとする。また、給料天引きを選択した参加者は、前払開始日（下記(5)を参照されたい。）から最終払込日までの期間中いつでも、当該参加者の未払いの申込額の全部に相当する金額の一括払いを行うことが認められるものとする。参加者（当該参加者が当初から一括払いを選択していたか否かを問わない。）が最終払込日前に当該支払いを送金する場合、当該参加者にかかるオフリング価格は、当該オフリングについてその時点で効力を有するオフリング価格に基づいて確定されるものとする（すなわち、購入は確定的であり、その参加者のオフリング価格は、最終払込日における普通株式の公正市場価値により減額されない（該当する場合）。）。さらに、新株予約権の行使時の普通株式1株当たりの払込金額は、オフリング価格となる。ただし、オフリング価格は、資本の変更、解散、清算、合併または資産売却により調整される可能性がある。

新株予約権は、ダウおよびその指定子会社の適格従業員に対する奨励制度として付与されるものであり、特定の期間中に給料からの天引積立または直接支払いにより当社普通株式を購入する機会を当社およびその指定子会社の従業員に提供することを目的とするものである。2015年度オフリングにおいて参加者が申し込み可能な最低株式数は普通株式5株である。本制度に基づき購入可能な当社の普通株式数の上限は、原則として、35,000,000株とする。

本制度における新株予約権の行使条件（本制度への参加資格を充足し、給料からの天引積立または一括払いを行っていること。）が満たされている場合、新株予約権は適用ある行使日（下記(4)を参照されたい。）に自動的に行使されるものとする。適用ある行使日とは、(i)一括払いおよび／または前払いされた金額を参加者から受領し、制度運営管理者が指定した手続きに従って処理したとき、または(ii)オフリングの最終日のうちのいずれかとし、適切な株式数が適用あるオフリング価格で、一括払いの拠出金および／または給料からの天引積立をもって当該参加者のために購入されるものとする。参加者の給料からの天引積立または一括払いの拠出金の全額が行使日に株式の購入に充当されない場合、当社は超過額を（利息を付さずに）参加者に返還するものとする。ただし、参加者がかかる行使条件を満たさない場合は、新株予約権が行使されない可能性がある。

当社の新株予約権は、一括払いを選択していた申込人が理由の如何を問わずオフリング中に適格従業員でなくなった場合、取消される。

(1) 「制度運営管理者」とは、当社人事・航空担当コーポレート副社長をいう。

(2) 「基本給」とは、オフリングにかかる適格指定日現在の、オフリング中に参加者に支払われる通常の基本給または賃金をいい、残業手当、交代制勤務割増金、販売奨励手当および手数料、賞金、能率給、手当、または本制度、その他の類似の従業員株式購入制度もしくはその他の株式に基づく報酬制度への参加に起因する報酬を含まないものとする。ただし、時間給従業員については、「基本給」は、当該オフリングにかかる適格指定日現在の当該従業員の賃金率および通常の勤務スケジュールを考慮するものとする。

(3) 「オフリング価格」とは、オフリングに関して、(i)オフリング前年の第4四半期中の日の普通株式の公正市場価値またはオフリング前年の第4四半期中の期間における普通株式の公正市場価値の平均値の85%以上（いずれの場合も、制度運営管理者により特定される。）、および(ii)オフリングにおける購入に係る支払いを最終払込日より前に一括払いまたは前払いにより行うことを選択する参加者（かかる者にとってのオフリング価格は本制度の第2条(o)の第(i)項に基づき決定される。）に関する場合を除き、オフリングにかかる最終払込日における普通株式の公正市場価値のうち、いずれか低い方に相当する金額をいう。ただし、オフリング価格は本制度の第17条に従い調整される可能性がある。

(4) 「行使日」とは、各オフリングの最終日、ならびに／または一括払いおよび／もしくは前払いされた金額を参加者から受領し、制度運営管理者が指定した手続きに従って処理する、オフリング中のその他の日をいう。

(5) 「前払開始日」とは、本制度の第6条に記載されているとおり、オフリングに関して参加者が一括払いを行うことができる最初の日として、制度運営管理者がオフリングに関して指定した日をいう。

- (注3)
1. 当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等に表示された権利の行使に関する事項についての当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の所有者との間の取決めの内容:所有者と提出会社との間の特別な取決めはない。本制度は、本制度の規則等に従った運用がされる。
  2. 当社の株券の売買に関する事項についての当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の所有者との間の取決めの内容: 該当なし
  3. 当社の株券の貸借に関する事項についての当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の所有者と当社の特別利害関係者等との間の取決めがあることを知っている場合にはその内容: 該当なし
  4. その他投資者の保護を図るため必要な事項: 該当なし

当社が付与した株式による報奨は、主に新株予約権（ストックオプション）から構成される。当社が付与したストックオプション、後配株式、業績連動型後配株式およびESPP株式の当期末（2015年12月31日）の状況は以下のとおりである。

報奨の種類	残高	行使により発行する株式の加重平均付与価格	資本組入額
オプション	41,461,630株	35.51ドル	1,472百万ドル
後配株式	8,009,634株	40.94ドル	328百万ドル
業績連動型後配株式	6,989,240株	42.66ドル	298百万ドル
従業員株式購入制度	6,649株	41.49ドル	0ドル

(2) 【行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の行使状況等】

	第4四半期会計期間 (2015年10月1日から 2015年12月31日まで)	事業年度 (2015年1月1日から 2015年12月31日まで)
当該期間に権利行使された当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の数	1,123,840	3,148,418
当該期間の権利行使に係る交付株式数	1,123,840	3,148,418
当該期間の権利行使に係る平均行使価額等	\$41.49	\$41.48
当該期間の権利行使に係る資金調達額	\$46,628,122	\$130,596,370
当該期間の末日における権利行使された当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の数の累計	1,123,840	3,148,418
当該期間の末日における当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等に係る累計の交付株式数	1,123,840	3,148,418
当該期間の末日における当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等に係る累計の平均行使価額等	\$41.49	\$41.48
当該期間の末日における当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等に係る累計の資金調達額	\$46,628,122	\$130,596,370
当該期間の末日において残存する当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の数	6,649	6,649



## (3) 【発行済株式総数および資本金の推移】

資本金 (単位：百万ドル)	2011年	増加 (減少)	2012年	増加 (減少)	2013年	増加 (減少)	2014年	増加 (減少)	2015年
普通株式： 額面金額	2,961	47	3,008	46	3,054	53	3,107	0	3,107
優先株式： 償還価額	4,000	-	4,000	-	4,000	-	4,000	-	4,000
自己株式： 取得原価	-	-	-	307	307	3,926	4,233	1,922	6,155

発行済株式総数 (単位：百万株)	2011年	増加 (減少)	2012年	増加 (減少)	2013年	増加 (減少)	2014年	増加 (減少)	2015年
普通株式	1,185	18	1,203	19	1,222	21	1,243	0	1,243
優先株式	4	-	4	-	4	-	4	-	4
自己株式	-	-	-	8	8	77	85	41	126

(注) 新株予約権(ストックオプション)については、上記「(1) 株式の総数等(注1)」を参照されたい。

下記の表は、2015年における発行済株式および資本金の変化を要約したものである。下記の株式発行に関する追加情報は、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記21に記載されている。

年 月 日	発行済株式総数		資本金(百万ドル)	
	増減数	残高	増減額	残高
2015年1月1日		1,242,763,276 普通株式 4,000,000 優先株式		3,107(額面) (333,661百万円) 4,846(払込済資本) (注2) (520,412百万円) 4,000 (429,560百万円)
株式を基礎とした報酬計画 の一部として発行された 普通株式(注1)	31,560 普通株式	1,242,794,836 普通株式	0(額面) (0百万円) 90(払込済資本) (9,665百万円)	3,107(額面) (333,661百万円) 4,936(払込済資本) (注2) (530,077百万円)
2015年12月31日		1,242,794,836 普通株式 4,000,000 優先株式		3,107(額面) (333,661百万円) 4,936(払込済資本) (注2) (530,077百万円) 4,000 (429,560百万円)

(注1) 当社は、非従業員取締役に対する制限付株式報酬の付与を実現するために株式を発行した。

(注2) 株式の発行のほか、株式の発行、株式を基礎とした報酬活動およびダウの従業員持株制度に基づく制度参加者への株式の割当に関する費用および経費などの多くの要因により、当社の払込済資本残高は変化した。

(4) 【所有者別状況】

(2015年12月31日現在)

区分	株主数	所有株式数(イ)	発行済株式総数に対する(イ)の割合
登録名義人(注1)	266	1,205,462,368	97.00%
受託者(注2)	7,121	9,145,396	0.73%
個人	53,542	28,160,920	2.27%
その他(注3)	72	26,152	0.00%
合 計	61,001	1,242,794,836	100.00%

(注1) 登録名義人(Nominee)とは、他の個人または法人に変わって当社の株主名簿上の普通株式(2015年12月31日現在125,853,161株)の登録株主になるよう指名された個人または法人をいう。当社は、2015年12月31日現在でこの他に682,435名の株主が株式を登録名義人名義で所有しているの見積もっている。

(注2) 受託者(Fiduciary)とは、受託契約で定められた方法で資産を保有し、投資し、または分配する責任を引き受けた個人または法人をいう。

(注3) 「その他」には、証券会社、財団、保険会社および投資信託が含まれる。

(5) 【大株主の状況】(注1)

(2015年12月31日現在)

当期順位	氏名または名称	住 所	所有株式数(千株)	発行済株式総数に対する所有株式数の割合
1	ヴァンガード・グループ・インク	PO Box 2600, V26 Valley Forge, PA 19482	71,175	5.73%
2	ステイト・ストリート・グローバル・アドバイザーズ(US)	One Lincoln Street Boston, MA 02111	44,053	3.54%
3	ブラックロック	400 Howard Street San Francisco, CA 94105	42,063	3.38%
4	キャピタル・ワールド・インベスターズ	333 South Hope Street, 55th Floor Los Angeles, CA 90071	32,880	2.65%
5	サード・ポイント LLC	390 Park Avenue, 19th Floor New York, NY 10022	25,250	2.03%
6	キャピタル・リサーチ・グローバル・インベスターズ	333 South Hope Street, 55th Floor Los Angeles, CA 90071	16,365	1.32%
7	オクジフ・キャピタル・マネジメント・グループ LLC	9 West 57th Street, 39th Floor New York, NY 10019	16,136	1.30%
8	ウェリントン・マネジメント・カンパニー LLP	280 Congress Street Boston, MA 02210	13,675	1.10%
9	キャピタル・インターナショナル・インベスターズ	333 South Hope Street, 55th Floor Los Angeles, CA 90071	12,625	1.02%
10	フランクリン・アドバイザーズ・インク	One Franklin Parkway, Suite 2100 San Mateo, CA 94403	12,596	1.01%
合 計			286,818	23.08%

(注1) 発行済株式総数の1.0%超の株主について記載している。この情報は、記載された法人により、2015年12月31日現在のザ・ダウ・ケミカル・カンパニー普通株式の保有に関して、米国証券取引委員会に提出されたForm 13-Fによるものである。本書にて報告された他の所有持分は、記載された法人の異なる届出、異なる日付および/または異なる関連会社に言及していることにより、この情報と異なる可能性がある。

## 2 【配当政策】

当社の取締役会は、四半期毎およびその他適当な時期に、普通株式配当の公表を行うか否か、またその金額および形式について決定する。

2015年10月21日、取締役会は、2016年1月29日を支払日として2015年12月31日現在の株主名簿上の株主に対して1株当たり0.46ドルの四半期配当を行うことを宣言した。2016年2月11日、取締役会は、2016年4月29日を支払日として2016年3月31日現在の株主名簿上の株主に対して1株当たり0.46ドルの四半期配当を行うことを宣言したと発表した。1912年以来、当社は、2009年2月12日の配当を除き、四半期配当金額（株式分割調整後）を維持または増額してきた。この104年の間に、ダウは、四半期配当金額を52回（配当支払回数全体の約13%）引き上げ、配当金額を1回引き下げ、配当支払回数全体の約87%は四半期配当金額を維持した。

2015年12月10日、取締役会は、2015年12月15日現在の株主名簿上の累積転換永久優先株式シリーズAの株主に対する85百万ドルの四半期配当を宣言し、かかる配当は2016年1月4日に支払われた。2016年2月11日、取締役会は、2016年4月1日を支払日として2016年3月15日現在の株主名簿上の累積転換永久優先株式シリーズAの株主に対する85百万ドルの四半期配当を宣言した。累積転換永久優先株式シリーズAに関する継続的な配当は各四半期につき85百万ドルとされ、取締役会の承認を条件として四半期毎に支払われる。

## 3 【株価の推移】

当社の普通株式は、主にニューヨーク証券取引所で取引されている。

(1) 下記の表は、表示期間中の東京証券取引所における最高・最低株価の推移を示すものである。

最近5年間の事業年度別 最高・最低株価	決算年月	2011年 12月		2012年 12月		2013年 12月		2014年 12月		2015年 12月			
	最高（円）	3,330		3,020		4,870		6,200		7,010			
	最低（円）	1,900		2,200		2,700		4,340		4,705			
当該事業年度中 最近6ヶ月間の月別 最高・最低株価	月別	7月		8月		9月		10月		11月		12月	
	最高（円）	6,360		5,970		5,370		6,160		6,550		7,010	
	最低（円）	5,700		4,705		5,030		5,340		6,160		5,990	

(2) 下記の表は表示期間中のニューヨーク証券取引所における総合テープシステム（Consolidated Transaction Reporting System）による最高・最低複合株価の推移を示すものである。

最近5年間の事業年度別 最高・最低株価	決算年月	2011年 12月		2012年 12月		2013年 12月		2014年 12月		2015年 12月			
	最高（ドル）	42.23		36.08		44.99		54.97		57.10			
	最低（ドル）	20.61		27.45		29.81		41.45		35.11			
当該事業年度中 最近6ヶ月間の月別 最高・最低株価	月別	7月		8月		9月		10月		11月		12月	
	最高（ドル）	53.20		47.58		45.30		52.06		53.67		57.10	
	最低（ドル）	44.94		35.11		39.84		42.15		50.05		49.01	

#### 4 【役員の状況】

ダウの取締役および役員のうち、20名の取締役および役員は男性であり、3名の取締役および役員は女性である（女性取締役および役員の比率は約13%である。）。

(1)以下、2016年6月2日現在の当社業務執行役員の略歴である。

氏名-年齢	登録されている 現在の地位	役員選任 年度	2011年1月1日以降の その他の実務経験
ロナルド・C・エドモンズ 58歳	コントローラー兼コント ローラー部門および税務部 門担当副社長	2009年	2009年から2015年12月まで副社長兼 コントローラー。2016年1月から現 職。
ジェイムズ・R・ フィッターリング 54歳	社長兼最高執行責任者	2010年	2010年8月から2011年9月までダウ業 務執行副社長兼プラスチック・ハイ ドロカーボン部門担当社長。2011年9 月から2012年9月まで業務執行副社長 兼原料およびエネルギーならびに経 営企画担当社長。2012年9月から2013 年12月まで原料およびパフォーマンス ・プラスチック、アジア・中南米 担当業務執行副社長。2013年12月か ら2014年10月まで原料およびパ フォーマンス・プラスチック、サブ ライチェーン担当業務執行副社長。 2014年10月から2015年10月まで事業 運営担当副会長。2015年10月から 2016年2月まで副会長兼最高執行責任 者。2016年2月から現職。
ハインツ・ハラー 60歳	業務執行副社長兼ダウ・ ヨーロッパ、中東、アフリ カおよびインド担当社長	2006年	2010年8月から2012年9月まで業務執 行副社長兼最高営業責任者。2012年9 月から現職。
ジョー・E・ハーラン 56歳	副会長兼最高営業責任者	2011年	2009年から2011年8月までスリーエ ム・カンパニー、コンシューマー・ アンド・オフィス・ビジネス担当業 務執行副社長。2011年9月から2012年 9月までパフォーマンス・マテリアル ズ担当業務執行副社長。2012年9月か ら2014年10月まで化学品、エネル ギーおよびパフォーマンス・マテリ アルズ担当業務執行副社長。2014年 10月から2015年10月まで最高営業責 任者兼副会長、マーケットビジネス 担当。2015年10月から現職。

ピーター・ホリキ 55歳	上級副社長、営業、製造・技術部門、環境、健康および安全業務ならびに緊急対策業務部および保安部担当	2014年	2009年5月から2012年10月までハイドロカーボン部門担当グローバル製造部門副社長。2009年5月から2012年10月までヨーロッパ、中東およびアフリカの製造・技術部門担当副社長。2012年10月から2013年12月までヨーロッパ、中東およびアフリカならびにエチレンエンベロープ業務担当副社長。2014年9月から現在まで緊急対策業務部および保安部。2014年10月から2015年10月までコーポレート副社長。2015年から現職。
チャールズ・J・カリル 64歳	法務担当役兼業務執行副社長	2004年	2004年から現在まで法務担当役。2008年から現在まで業務執行副社長。2005年から2015年2月までコーポレート秘書役。
アンドリュー・N・リバリス 61歳	会長兼最高経営責任者	2003年	2004年から2016年2月まで社長。2004年から現在まで最高経営責任者。2006年から現在まで会長。
ジョアンナ・セーデルストレーム 44歳	コーポレート副社長、人事および航空機産業担当	2015年	2011年1月から2012年10月までパフォーマンス・マテリアルズ部門のグローバル人事担当取締役。2012年10月から2015年1月まで人事専門センター担当副社長。2015年1月から現職。
A・N・スリラム 48歳	上級副社長兼最高技術責任者	2013年	2009年から2013年10月までダウ・アドバンスト・マテリアルズの研究開発担当副社長。2013年10月から2015年10月までコーポレート副社長、研究開発担当。2015年10月から現職。
ハワード・I・ウンガーライダー 47歳	副会長兼最高財務責任者	2011年	2008年から2011年3月までインベスター・リレーションズ担当副社長。2011年3月から2012年9月まで上級副社長兼パフォーマンス・プラスチック担当社長。2012年9月から2014年10月までアドバンスト・マテリアルズ担当業務執行副社長。2014年10月から2015年10月まで最高財務責任者兼業務執行副社長。2015年10月から現職。

以下、2016年6月2日現在の当社取締役の略歴である。

## アジェイ・パンガ

**年齢：56歳**

**当社取締役就任：2013年**

**委員会：報酬・指導力開発委員会**

**マスターカード・インコーポレーテッド社長兼最高経営責任者**

**略 歴：**マスターカード・インコーポレーテッド（世界の決済業界におけるテクノロジー企業）。パンガ氏は、2009年にマスターカード・インコーポレーテッドに入社し、その後、2010年7月から現在まで社長兼最高経営責任者、2010年4月から現在まで同社取締役、2009年8月から2010年まで7月マスターカード・インコーポレーテッドおよびマスターカード・インターナショナル・インコーポレーテッドの社長兼最高執行責任者等、様々な要職を歴任。

**他社における取締役としての地位：**マスターカード・インコーポレーテッド。クラフト・フーズ・グループ・インク元取締役（2007年～2012年）。

**スキルおよび専門性：**

- ・ マスターカード・インコーポレーテッドの最高経営責任者としてグローバル・ビジネスの経験およびリーダーとしての経験を有する。
- ・ 当社の世界的な展開および財務面から特に重要な、国際的な事業運営および金融サービスに関する幅広い経験と知識を有する。
- ・ 主要な事業ならびに米印ビジネス評議会、ビジネス・ラウンドテーブル、世界経済フォーラム国際ビジネス評議会、外交問題評議会および外国政策協会を含む公共政策組織の活動に積極的に関与しており、そのことは当社の問題を理解し、対応することに貢献している。

## ジャクリーン・K・バートン

**年齢：63歳**

**当社取締役就任：1993年**

**委員会：環境・健康・安全・技術委員会（委員長）**

**カリフォルニア工科大学アーサー・アンド・マリアン・ハニッシュ記念化学教授、化学・化学技術学部学部長**

**略 歴：**1989年から現在までカリフォルニア工科大学化学教授、1997年から現在まで同大学アーサー・アンド・マリアン・ハニッシュ記念化学教授。2009年から現在まで同大学化学・化学技術学部学部長。

**他社における取締役としての地位：**特になし。

**スキルおよび専門性：**

- ・ カリフォルニア工科大学化学学部学部長としてリーダーとしての経験を有する。
- ・ カリフォルニア工科大学、コロンビア大学およびニューヨーク市立大学ハンター校を含む主要な研究大学における地位を通して、当社が研究および革新に重点をおいていることから特に重要なリーダーとしての経験、研究および指導の経験を有する。
- ・ 全米科学アカデミーおよび米国化学会を含む、当社が抱えている問題の理解と取り組みに貢献する主要な科学・技術組織の活動に積極的に関与している。

## ジェイムズ・A・ベル

**年齢：67歳**

**当社取締役就任：2005年**

**委員会：監査委員会（委員長）、ガバナンス委員会**

**ザ・ボーイング・カンパニー元業務執行副社長、コーポレート・プレジデント兼最高財務責任者。**

**略 歴：**ザ・ボーイング・カンパニー（航空宇宙会社ならびに商用ジェット旅客機および軍用機の製造会社）。ベル氏は、1972年にザ・ボーイング・カンパニーの前身であるロックウェル・インターナショナルに入社し、その後、2008年から2012年まで、業務執行副社長コーポレート・プレジデント兼最高財務責任者等、様々な要職を歴任。

**他社における取締役としての地位：**アップル・インク、CDWコーポレーションおよびJPモルガン・チェース・アンド・カンパニー。

**スキルおよび専門性：**

- ・ ザ・ボーイング・カンパニーの最高財務責任者として、グローバル・ビジネスの経験およびリーダーとしての経験を有する。
- ・ 財務書類の作成およびリスク管理の経験、それらへの直接の関与および監督等、財務会計についての専門性を有する。
- ・ さらに、コーポレート・ガバナンスおよび財務の専門性を提供する、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニーの取締役として公開企業の取締役としての経験も有する。

## リチャード・K・デビス

年齢：57歳

当社取締役就任：2015年

委員会：監査委員会

U.S.バンコープ会長兼最高経営責任者

**略 歴：**U.S.バンコープ（金融サービス持株会社）。デビス氏は、U.S.バンコープの前身である、スターバンクに1993年に入社し、その後、2007年から現在まで会長、2006年から現在まで最高経営責任者、2004年から現在まで社長等、様々な要職を歴任。

**他社における取締役としての地位：**U.S.バンコープおよびエクセル・エナジー。

**スキルおよび専門性：**

- ・ U.S.バンコープの会長兼最高経営責任者として、グローバル・ビジネスの経験およびリーダーとしての経験を有する。
- ・ 当社の世界的な展開および財務面から特に重要な、国際的な事業運営、金融サービスおよび資本配分に関する幅広い経験と知識を有する。
- ・ さらに、コーポレート・ガバナンスおよび報酬に関する経験ならびに財務の専門性および取締役会における先導役としての経験を追加的に提供する、エクセル・エナジーの主席取締役に現在就いていることから、公開企業の取締役としての経験も有する。

## ジェフ・M・フェティグ

年齢：58歳

当社取締役就任：2003年

主席取締役就任：2011年

委員会：報酬・指導力開発委員会、統治委員会（委員長）

ワールプール・コーポレーション会長兼最高経営責任者

**略 歴：**ワールプール・コーポレーション（家庭用電化製品の製造会社）。フェティグ氏は、1981年にワールプールに入社し、その後、2004年から現在まで会長兼最高経営責任者等、様々な要職を歴任。

**他社における取締役としての地位：**ワールプール・コーポレーション。

**スキルおよび専門性：**

- ・ ワールプール・コーポレーションの会長兼最高経営責任者として、グローバル・ビジネスの経験およびリーダーとしての経験を有する。
- ・ 当社の世界的な展開および当社の業務の性質から特に重要な、国際的な事業運営、製造、マーケティング、販売および流通に関する幅広い経験と知識を有する。
- ・ 当社の事業運営および重要視している事項と関連する消費者動向、ブランド化された消費財ならびに最終消費者の市場およびそのサービスについて幅広い経験と知識を有する。

## アンドリュー・N・リバリス

年齢：61歳

当社取締役就任：2004年

ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー会長兼最高経営責任者

**略 歴：**リバリス氏は、1976年にザ・ダウ・ケミカル・カンパニーに入社し、その後、2004年から2016年2月まで当社社長、2004年から現在まで最高経営責任者および2006年から現在まで当社会長等、様々な要職を歴任。

**他社における取締役としての地位：**インターナショナル・ビジネス・マシーンズ・コーポレーション。シティグループ・インク元取締役（2005年～2011年）。

## スキルおよび専門性：

- ・ ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーの会長兼最高経営責任者としてグローバル・ビジネスの経験およびリーダーとしての経験を有する。
- ・ 当社が抱えている問題の理解と取り組みに貢献する、ビジネス・ラウンドテーブル、米国事業審議会、大統領の最先端素材製造パートナーシップおよび大統領輸出評議会を含む、主要な事業、公共政策ならびに国際的組織の活動に関与している。
- ・ さらに、コーポレート・ガバナンスおよび報酬に関する経験ならびに財務の専門性を追加的に提供する、インターナショナル・ビジネス・マシーンズ・コーポレーションの取締役として別の公開会社の取締役を務めた経験を有し、またカリフォルニア工科大学の理事会員を務めた経験から学術機関のガバナンスについての経験も有する。

## マーク・ラウリッジ

年齢：62歳

当社取締役就任：2015年

委員会：監査委員会

インターナショナル・ビジネス・マシーンズ・コーポレーション元最高財務責任者

**略 歴：**インターナショナル・ビジネス・マシーンズ・コーポレーション（コンピューター・ハードウェアおよびソフトウェアの製造会社ならびにITコンサルティング・サービス提供会社）。ラウリッジ氏は、1977年にインターナショナル・ビジネス・マシーンズ・コーポレーションに入社し、その後、2004年5月から2013年12月まで最高財務責任者等、様々な要職を歴任。

**他社における取締役としての地位：**ザ・ヴァンガード・グループ（非公開会社）。

## スキルおよび専門性：

- ・ インターナショナル・ビジネス・マシーンズ・コーポレーションの最高財務責任者として、グローバル・ビジネスの経験およびリーダーとしての経験を有する。
- ・ 財務書類の作成、リスク管理および資本配分の経験、それらへの直接の関与および監督等、財務会計についての専門性を有する。
- ・ コーポレート・ガバナンスおよび財務の専門性を提供する、ザ・ヴァンガード・グループの主席取締役としての経験を有する。

## レイモンド・J・ミルコビッチ

年齢：66歳

当社取締役就任：2015年

委員会：報酬・指導力開発委員会

ニューコア・コーポレーション主席取締役およびフォスター・ウィーラー・アーゲー元会長兼最高経営責任者

**略 歴：**2002年から2007年までと2012年から現在まで、ニューコア・コーポレーション（鉄鋼製造会社）取締役。2013年9月から現在まで同社主席取締役。2001年から2010年までフォスター・ウィーラー・アーゲー（石油・ガス、液化天然ガス、精製、化学、製薬および電力業界のための施設の設計・建設会社）の最高経営責任者、2010年から2011年11月まで同社取締役会の非業務執行会長およびコンサルタント。

**他社における取締役としての地位：**ニューコア・コーポレーション。フォスター・ウィーラー・アーゲー元取締役（2001年～2011年）。

## スキルおよび専門性：

- ・ ニューコア・コーポレーションの主席取締役およびフォスター・ウィーラー・アーゲーの元最高経営責任者として、グローバル・ビジネスの経験およびリーダーとしての経験を有する。
- ・ 財務書類の作成およびリスク管理の経験、それらへの直接の関与および監督等、財務会計についての専門性を有する。
- ・ さらに、コーポレート・ガバナンスおよび報酬に関する経験ならびに財務の専門性を提供する、ニューコア・コーポレーションの取締役およびフォスター・ウィーラー・アーゲーの元取締役として公開企業の取締役としての経験も有する。

## ロバート・S・ミラー

年齢：74歳



**当社取締役就任：2015年**

**委員会：環境・健康・安全・技術委員会**

**インターナショナル・オートモーティブ・コンポーネンツ（IAC）グループ社長兼最高経営責任者**

**略 歴：**2015年8月から現在までインターナショナル・オートモーティブ・コンポーネンツ（IAC）グループ（自動車内装技術の提供会社）社長兼最高経営責任者。2009年5月から2015年7月までアメリカン・インターナショナル・グループ・インク（保険および金融サービス提供会社）非業務執行会長。2012年2月から2013年2月までホーカー・ビーチクラフト・インク（航空機製造会社）最高経営責任者。

**他社における取締役としての地位：**インターナショナル・オートモーティブ・コンポーネンツ（IAC）グループ（非公開会社）、アメリカン・インターナショナル・グループ・インクおよびシマンテック・コーポレーション。2012年から2013年までホーカー・ビーチクラフト・インクの元取締役。

ミラー氏は、ホーカー・ビーチクラフト・インクが、2012年5月に米国連邦倒産法第11章に基づく自主再建の申立てを行った時の最高経営責任者である。

**スキルおよび専門性：**

- ・ 様々な経営幹部としての職能および業界において、グローバル・ビジネスの経験およびリーダーとしての経験を有する。
- ・ クライスラー・コーポレーションの元最高財務責任者として、財務書類の作成およびリスク管理の経験、それらへの直接の関与および監督等、財務会計についての専門性を有する。
- ・ さらに、コーポレート・ガバナンスおよび報酬に関する経験ならびに財務の専門性を追加的に提供する、アメリカン・インターナショナル・グループおよびシマンテックの取締役、デルファイ・コーポレーションおよびホーカー・ビーチクラフト・インクの元取締役として公開企業の取締役としての経験も有する。

## **ポール・ポールマン**

**年齢：59歳**

**当社取締役就任：2010年**

**委員会：環境・健康・安全・技術委員会**

**ユニリーバ・ピー・エル・シーおよびユニリーバ・エヌ・ヴィ最高経営責任者**

**略 歴：**ユニリーバ・ピー・エル・シーおよびユニリーバ・エヌ・ヴィ（栄養製品、衛生製品およびパーソナルケア製品の提供会社）。ポールマン氏は、2008年10月にユニリーバ・ピー・エル・シーおよびユニリーバ・エヌ・ヴィに入社し、2009年1月から現在まで最高経営責任者。

**他社における取締役としての地位：**ユニリーバ・ピー・エル・シーおよびユニリーバ・エヌ・ヴィ。

**スキルおよび専門性：**

- ・ ユニリーバ・ピー・エル・シーおよびユニリーバ・エヌ・ヴィの最高経営責任者としてグローバル・ビジネスの経験およびリーダーとしての経験を有する。
- ・ 当社の世界的な展開および当社の業務の性質から特に重要な、国際的な事業運営、世界的な消費材産業および最終消費に関する幅広い経験と知識を有する。
- ・ 主要な取引および公共政策ならびに世界経済フォーラム国際ビジネス評議会、国連グローバル・コンパクトおよび持続可能な開発のための世界経済人会議を含む、当社が抱えている問題の理解と取り組みに貢献する国際組織の活動に積極的に関与している。

## **デニス・H・レイリー**

**年齢：62歳**

**当社取締役就任：2007年**

**委員会：報酬・指導力開発委員会（委員長）、統治委員会**

**マラソン・オイル・コーポレーション非業務執行会長**

**略 歴：**2014年1月から現在までマラソン・オイル・コーポレーション（石油および天然ガスの探査および生産会社）非業務執行会長。2015年から現在までトリアン・アドバイザリー・パートナーズの構成員。

**他社における取締役としての地位：**マラソン・オイル・コーポレーション。2007年から2015年まで、コピディアン・パブリック・リミテッド・カンパニーの元取締役および2005年から2013年まで、H.J.ハインツ・カンパニー元取締役。

**スキルおよび専門性：**

- ・ マラソン・オイル・コーポレーション（非業務執行会長）、コビディアン・パブリック・リミテッド・カンパニー（元非業務執行会長）、ブラクスエア・インク（元会長、社長兼最高経営責任者）、イー・アイ・デュポン・ドゥ・ヌムール・アンド・カンパニー（元最高執行責任者）ならびにコノコ・インク（様々な経営幹部職および役員）を含む複数の大手企業においてグローバル・ビジネスの経験およびリーダーとしての経験を有する。
- ・ 当社の世界的な展開および当社の業務の性質から特に重要な、世界規模の石油、石油化学製品および化学製品産業に関する幅広い経験と知識を有する。
- ・ さらに、コーポレート・ガバナンスならびに報酬に関する経験および財務の専門性を提供するマラソン・オイル・コーポレーションの取締役ならびにコビディアン・パブリック・リミテッド・カンパニーおよびH.J.ハインツ・カンパニーの元取締役として公開企業の取締役としての経験も有する。

## ジェイムズ・M・リングラー

年齢：70歳

当社取締役就任：2001年

委員会：監査委員会

テラデータ・コーポレーション会長

**略 歴：**2007年10月から現在までテラデータ・コーポレーション（データベース・ソフトウェア、データウェアハウジングおよび分析論の提供会社）会長。

**他社における取締役としての地位：**テラデータ・コーポレーション、オートリブ・インク、ジョン・ピーン・テクノロジーズ・コーポレーションおよびFMCテクノロジーズ・インク（ジョン・ピーン・テクノロジーズ・コーポレーションは2008年にFMCテクノロジーズ・インクから分社化。）。2001年から2014年まで、イングレディオン・インコーポレーテッド元取締役。

**スキルおよび専門性：**

- ・ テラデータ・コーポレーションの会長として、グローバル・ビジネスの経験およびリーダーとしての経験を有する。
- ・ 当社の世界的な展開および当社の業務の性質から特に重要な、様々な製造産業に関する幅広い知識と経験を有する。
- ・ さらに、コーポレート・ガバナンスおよび報酬に関する経験ならびに財務の専門性を提供する、オートリブ・インク、ジョン・ピーン・テクノロジーズ・コーポレーションおよびFMCテクノロジーズ・インクの取締役として公開企業の取締役としての経験も有する。

## ルース・G・ショー

年齢：67歳

当社取締役就任：2005年

委員会：環境・健康・安全・技術委員会

デューク・ニュークリア元公共政策担当グループ責任者兼社長

**略 歴：**2006年10月から2008年5月までデューク・エナジー・コーポレーション（電力および天然ガスの提供会社）の常任顧問、2006年4月から2006年10月までデューク・ニュークリア公共政策担当グループ責任者兼社長。

**他社における取締役としての地位：**DTEエナジー・カンパニーおよびSPXコーポレーション。

**スキルおよび専門性：**

- ・ デューク・エナジー・コーポレーション（元グループ幹部および常任顧問）およびデューク・パワー・カンパニー（元社長兼最高経営責任者）においてグローバル・ビジネスの経験およびリーダーとしての経験を有しており、セントラル・ピードモント・コミュニティ・カレッジ（元理事長）およびエルセントロ大学（元理事長）を含む学術機関においてリーダーとしての経験を有する。
- ・ 当社の世界的な展開および当社の業務の性質から特に重要な、原子力、石炭および天然ガスを含むエネルギーおよび電力産業ならびにかかるとする市場に関する幅広い知識と経験を有する。
- ・ さらに、コーポレート・ガバナンスおよび報酬に関する経験ならびに財務の専門性を提供する、DTEエナジーおよびSPXコーポレーションにおいて現在就任している取締役を含む公開企業の取締役としての経験を有する。

[次へ](#)

## (2) 取締役および役員の報酬

### 報酬・指導力開発委員会報告

取締役会の報酬・指導力開発委員会（以下「委員会」という。）は当社の経営陣と報酬審議および分析について検討および審議を行った。かかる検討および審議に基づいて、委員会は取締役会に対して、2015年12月31日に終了した事業年度につき、米国証券取引委員会に提出された当社のForm 10-Kによる年次報告書（日本の第8号様式による有価証券報告書に相当するものである。）（以下「2015年度当社年次報告書」という。）の中で、米国証券取引委員会に提出された委任状勧誘書類からの参照書類として報酬審議および分析を組み入れるよう推奨した。

委員会の設立趣意書についてはウェブサイト（[www.DowGovernance.com](http://www.DowGovernance.com)）にて閲覧可能である。

D・H・レイリー（委員長）

A.バンガ

J・M・フェティグ

R.ミルコビッチ

### 報酬審議および分析

#### <セクション - エグゼクティブ・サマリー>

##### 事業の概観

ダウは、市場牽引型の戦略を加速させ、精選した高成長の最終市場に重点を絞りがつ深め、当社の製造部門とコスト優位な原料の新たな調達源とを戦略的に統合させることにより競争上の優位性を強化している。当社は、当社が管理できる手段を管理し、生産性の基準を押し上げ、ダウが成長し明確な財務上の優先順位に基づいて成果を挙げられる状態にし、最終的に当社の株主にとってより高い価値と利益を可能にする実践を引き続き重視し続ける。

##### 2015年度の当社の業績ハイライト

2015年は、ダウにとって決定的な年であった。当社は、利益および利益率の着実な増加ならびに堅調なキャッシュ・フローを実現するために必要な規律と敏捷性を示し続けた。マクロ経済が引き続き不確実な中、革新的な製品や技術に対する投資が、利益率の拡大を押し進め続けた。ダウは、的を絞ったポートフォリオ管理活動をさらに進め、非戦略資産および事業に対するエクスポージャーを減らすとともに、米国メキシコ湾岸地域およびサウジアラビアにおいて継続中の重要な成長投資を進めた。自助的な生産性対策により、引き続き財務成績が上昇し、当社の株主還元を拡大する能力が補強され続けた。

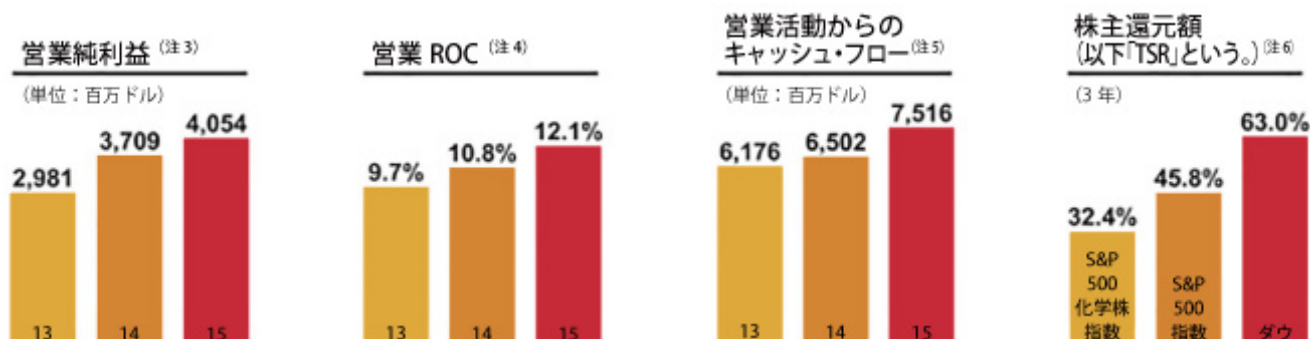
優先順位に従った実践を重視することにより、ダウは2015年度中、重要な目標および著しい業績記録を達成した。

- 当社は、宣言された配当および株式買戻し<sup>（注1）</sup>を通じて、46億ドルの株主還元を行った。年換算配当を過去最高の1株当たり1.84ドルに増加させたことを含む。
- 当社は、後に3つの主要な独立した科学系の会社を設立することが意図されている対等合併取引により統合するための正式契約をデュボンと締結すること、ダウ・コーニングのシリコン事業の所有持分を再編する正式契約を締結すること、MEグローバルに対する当社の直接所有持分の売却、およびオリンに対するダウ塩素製品事業のスプリット・オフのクロージングの成功を含む、一連の重要なポートフォリオ管理目標を発表した。
- 上記の重要な取引に加えて、当年度におけるダウの進行中のポートフォリオ管理活動には、第2四半期における段階取得による合併会社ユニケーションの連結、ならびにアンガス・ケミカル・カンパニーおよびダウのポストハーベスト特殊化学製品事業であるアグロフレッシュの売却が含まれていた。2013年以降に行った事業売却の税引前の価値<sup>（注2）</sup>は135億ドル超である。
- ダウは、合併会社サダラにおけるサウジアラビアで初めてのポリエチレン生産施設および米国メキシコ湾岸地域における当社のプロパン脱水素（PDH）工場の稼働開始について、重要な目標を達成した。これらの投資は、業界をリードする立場と低い原価で原料を調達できる当社の立場をさらに強める。

(注1) ダウ塩素製品事業に係る取引に関連する15億ドルの現金支出を伴わない株式買戻しを含む。

(注2) 予定税率37%。

- ・ ダウは、経営幹部報酬に反映される、主要な財務指標に対して3年連続で前年比増加を達成し、また、2013年に受け取ったK-ダウに係る仲裁手続の裁定金を除くと、営業活動によるキャッシュ・フローにつき過去最高記録を達成した。



(注3) 「営業純利益」は、特定の項目の影響を除外した普通株主に帰属する純利益として定義されている。

(注4) 「営業ROC」は、調整後税引後営業純利益を平均資本総額で除したものと定義されている。「調整後税引後営業純利益」は、調整後純利益に優先株式配当、非支配持分に帰属する当期純利益および総支払利息を加え、総支払利息に係る税金を差し引いたものとして定義されている。「調整後純利益」は、特定の項目の影響を除外した純利益として定義されている。「資本総額」は、負債総額にザ・ダウ・ケミカル・カンパニーの株主持分、償還可能非支配持分および償還不能非支配持分を加えたものとして定義されている。

(注5) 営業活動からのキャッシュ・フローの金額は、2013年に受け取ったK-ダウに係る仲裁手続の裁定金1,647百万ドルを除外している。

(注6) このグラフに示されているTSRは、期間の開始および終了の両方について30取引日平均法を用いている。情報源: キャピタルIQ

## ダウの経営幹部の報酬プログラムの目的

取締役会の報酬・指導力開発委員会によって設定されたダウの報酬プログラムの目的は、経営幹部の報酬にダウの短期的および長期的な財務および経営実績を反映させ、ダウのビジョン、戦略および長期的な成功を達成するために欠くことのできない主要な経営幹部を引き付け、維持し、動機付ける報酬の枠組みを提供することである。以下の表ではダウの経営幹部の報酬プログラムの主な目的とその達成方法について記載している。

報酬プログラムの目的	目的の達成方法
<b>1</b> ダウのビジョン および戦略の達成を 支えること。	奨励プログラムの算定基準は、当社の年間および長期の戦略的目標の両方に関連付けられており、当社の四半期財務成績の報告の際に使用する指標を反映している。 報酬プログラムは、経営幹部が当社の目標を達成し、それを超える成果を出すための奨励金について規定する。
<b>2</b> 経営幹部を動機付け、 彼らが求められる業績 および株主価値を達成 したときに報酬を 与えること。	報酬は、当社の財務上および経営上の目標ならびに事業部門の目標に対する業績ならびに個人の業績に基づいている。財務上の目標は、相対的 TSR、ROC、純利益およびマネジメント・オペレーティング・キャッシュ・フローであり、四半期決算報告において使用する指標と合致している。 当社の重要な財務上および経営上の目標を達成した従業員に報酬を与える。
<b>3</b> 今日の競争の激しい 市場で成功するために 最も有能な経営幹部を 引き付け、 維持すること。	報酬要素および支払機会は、人材面で当社と競合する調査対象類似グループの中央値を目標値としている。 経営幹部は業績について責任があるとみなされ、当社の目標および個人的な目標を上回る業績を上げた場合は、目標水準を超える報酬が与えられる。目標が達成されないときは、目標水準を下回る報酬が支給される。
<b>4</b> 株主との間に株式保有 について利益の一致を 図ること。	LTI 報奨は株式ベースである。 経営幹部については株式保有の要件があり、すべての指定業務執行役員（以下「NEO」という。）はそれぞれの保有要件を上回っている。 当社が有価証券に関する投機的な取引、ヘッジ取引、担保化または信用取引による売買を禁止する。 NEO の報酬の約 65% から 70% は株式ベースであり、その価値は株価の値上がり益および TSR に直結している。

### 主な報酬要素

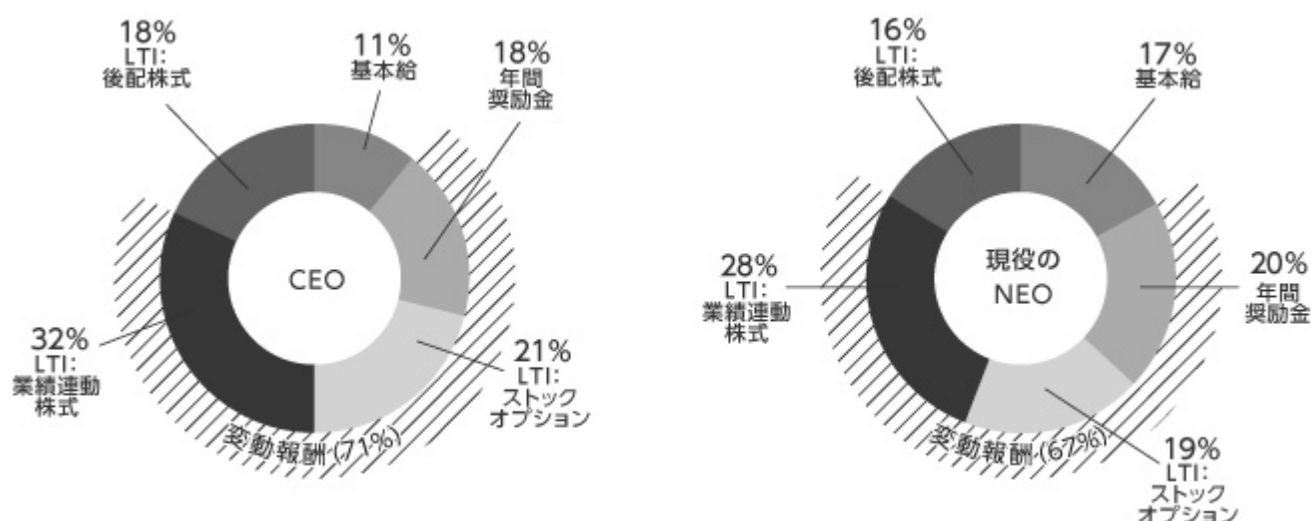
当社の経営幹部の報酬プログラムの要素は以下に要約の形式で表されている。

要素	形式	目的
基本給	現金	当社内での異なる責任および業績のレベルを認識した上で競争力のある固定した報酬を提供する。
年間奨励	業績連動型報奨金	非常に重要な当社の財務上および経営上の目標を達成した従業員に報奨を与える。
長期奨励 (以下「LTI」という。)	業績連動株式 (45%)	従業員を動機付け、3年の間に特定の財務目標を達成し、優れたTSRのパフォーマンスを行ったことに対して報酬を与える。
	ストックオプション(30%)	長期にわたって株主利益を創出する動機を与える。
	後配株式(25%)	当社がNEOおよびその他の主要な従業員を維持するのに有効である。
その他	健康、福祉および退職金プログラム	経営幹部は、他の給料制従業員に提供しているものと同じ給付プログラムに加入する。ダウの給付は、従業員および従業員の被扶養者の健康および福祉を守り、退職給付金を提供するため、市場において競争力のある給付を提供するよう設計されている。
	特別手当	限定的な特別手当は、職務において好成績を上げることがを促進し、経営幹部個人の安全および生産性を強化するべく提供される。



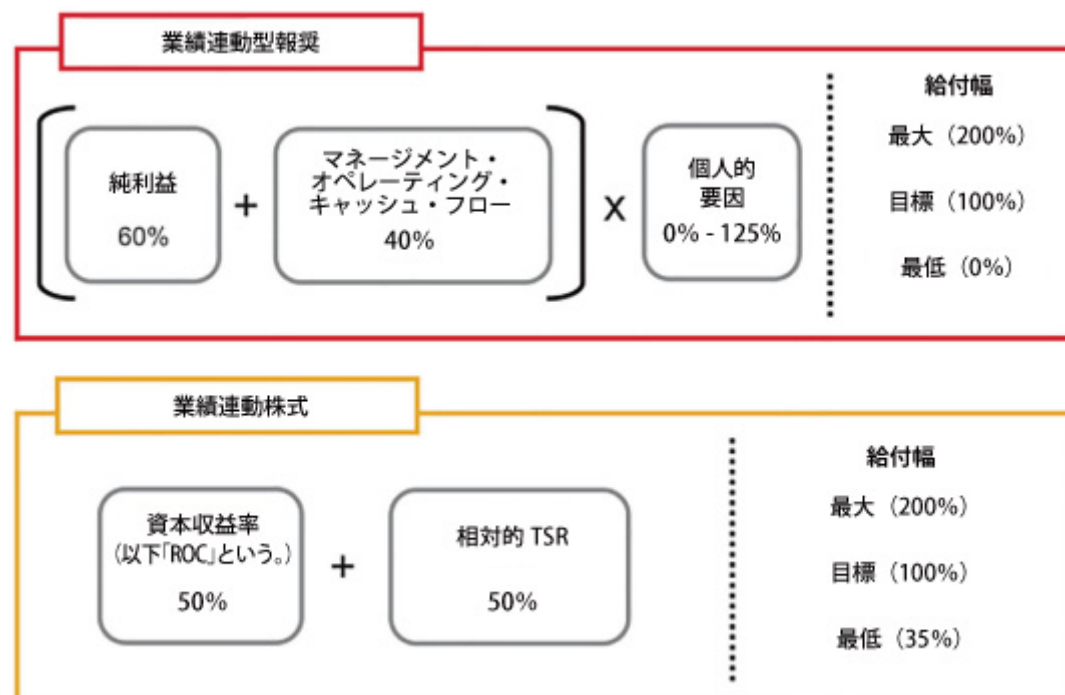
## 変動給

CEOおよびその他のNEOの直接的な報酬要素全体の組み合わせは以下のとおりである。図表は、付与日における目標設定された直接報酬の各要素の規模をパーセントで表している。図表中斜線の部分は報奨または報酬のうち業績ベースの不確定要素を示している（例えば、CEOの報酬の71%については不確定な業績がベースとなっている。）。



## 当社の戦略と合致する業績評価基準

当社の戦略には、当社の株主への還元および利益を増加させる基盤となる明確な財務上の優先順位が定められている。これらの財務および経営上の業績評価基準は、当社の年間業績連動型報奨奨励制度および業績連動株式プログラムにおいて利用されている。以下の図は、各プログラムの業績評価基準、その割合および目標指標を示したものである。



## NEOに対する給与一覧表

当社の能力給主義に矛盾のないよう、当社のNEOに対する2015年報酬のかなりの部分に、変動業績連動年間奨励およびLTIが含まれていた。委員会は、上記の2015年の経営上および財務上の目標に照らして、各NEOの業績を評価した。

2015年において、当社のNEOの報酬に関して、委員会が講じた主な措置は以下のとおりであった。

- 概して、給与は、類似グループに揃えて増加した。

- ・ 当社の業績連動型報奨プログラムに基づく年間奨励は、目標値の163%および179%の間で支払われた。
- ・ 2015年に付与された長期株式報奨の付与日における公正価格は、類似グループに揃えて、前年度の報奨に比べて増加した。
- ・ 2012年から2014年までの業績連動株式報奨は、「2015年のオプションの行使および権利確定した株式」の表において報告されているとおり、目標値を下回るROCおよび相対的TSRの結果を反映して、2015年2月に、目標値の63.7%で権利確定した。
- ・ 2013年から2015年までの業績連動株式報奨は、目標値を上回るROCおよび相対的TSRの結果を反映して、2016年2月に、目標値の173%で権利確定したが、これは2017年委任状勧誘書類において報告される。

## 2015年の「セイ・オン・ペイ（say-on-pay）」投票の結果および株主意見交換の概観

当社の2015年の年次株主総会において、株主の投票総数の88%超によって当社の「セイ・オン・ペイ」提案が承認された。これは、当社の2014年の年次株主総会における79%による承認から大幅な増加であった。当社は、この増加は、当社のLTIの組合せ、株式使用ならびに当社の制度評価基準および類似グループについてのさらなる開示に関する変更に対する当社株主からのフィードバックを実施したことを反映するものと考えている。

当社の2015年の年次株主総会后、当社は、合計で当社の発行済株式の約35%を保有する大型投資家に対して意見聴取を行い、株主に対する広範な意見交換を継続した。かかる会合において、当社は、当社の事業戦略、コーポレート・ガバナンス慣行および報酬プログラムについて投資家に最新情報を提供するとともに、各投資家の見解や懸念を把握した。株主は、当社の現行プログラムの構造や近年当社が報酬プログラムに加えた変更が引き続き好評であることを再確認した。取締役会および経営陣は、事業、コーポレート・ガバナンスおよび経営幹部報酬の特徴を見直す際に、かかる会合から得られたフィードバックおよび当社の直近の「セイ・オン・ペイ」提案に対する株主からの支持を慎重に考慮する。当社の直近の「セイ・オン・ペイ」投票およびその後株主に対して行った意見聴取に基づき、当社は、当社の経営幹部報酬プログラムにつき、下に記載された変更以外の変更を行っていない。

## 株主意見交換に基づく変更

2015年度に、年間現金奨励プログラムにおける純利益およびマネージメント・オペレーティング・キャッシュ・フローの割合を増加させる希望に対応するために、業績連動型報奨は、100%これら2つの非常に重要な指標に連動する報奨で構成するよう設計された。純利益の割合が60%、マネージメント・オペレーティング・キャッシュ・フローの割合が40%であった。個人的要因が変更因子の役割を果たしており、個人の功績だけでなく、他の財務指標（すなわち、EBITDAと制度およびコスト管理の対比）にも連動している。

近年、その他の重要なフィードバックに、当社のLTIプログラムにおける株式使用に関する懸念が含まれていた。当社は、2014年度から、あらゆるレベルにおけるLTIの組合せを変更し、これにより、2013年度の水準に比べて年間株式使用が大幅に減少した。この減少に貢献した要素は、当社のLTIの組合せにおける業績連動株式の割合を35%から45%に増加させたことであった。当社は、2015年度LTIプログラムについてもこれらの変更を継続し、その結果、1:1の計算方法を使用した2015年度のバーンレートは0.24%となり、3年間の平均が0.75%となった。

## <セクション - 2015年度経営幹部報酬プログラムの詳細>

### 基本給

基本給は個人のスキル、責任、経験および一連の業績に基づく報酬の固定部分である。経営幹部の基本給は、他の企業における同様の業務に鑑みて基準が定められており、ダウの収益規模に調整した後の調査対象類似グループの中央値（50パーセンタイル）を目標値としている。実際の給与は個人の責任および委員会による（および他のNEOの場合、CEOによる）NEO個人の業績の査定等、より主観的な要因を反映する。

**2015年度基本給に係る決定：**NEOの給与水準はそれぞれの市場測定を反映しており、2015年3月1日以降、調整が行われた。3%の給与調整は、ダウの給与所得者の給与に対して行われた調整と一致している。調査対象類似グループの基本給とNEOの実際の基本給との間に重大な差違はなかった。

氏名	2014年度基本給 (ドル)	2015年度基本給 (ドル)	増加率
アンドリュー・リバリス	1,930,800	1,930,800	0%
ハワード・ウンガーライダー	976,968	1,006,277	3%
ジェイムズ・フィッターリング	976,968	1,006,277	3%
ジョー・ハーラン	976,968	1,006,277	3%
チャールズ・カリル	1,029,659	1,029,659	0%

### 年間業績連動型報奨

業績連動型報奨は、年1回の現金奨励プログラムである。ダウは、当社の重要な年間目標を達成した従業員に報奨を与えるために当該要素を使用する。当社の事業上および財務上の年間目標を達成すること、またはこれを上回る業績を上げることは、当社の長期的な事業戦略を実行し、長期的な価値を株主に提供するために重要である。事前に設定した最低純利益の目標が達成されない限り、いかなる業績連動型報奨もNEOまたは当社のその他の役員に対して支払われない。1994年業務執行役員業績連動制度では、NEOが当社の業績連動型報奨の要素である給付額を受け取る資格を得るための最低業績目標を純利益700百万ドルに設定している。この要件は、ダウが米国内国歳入法162（m）条を遵守するための戦略の一貫である。

実際の報奨給付金は、当社の制度の要素に係る報奨の各要素に対する業績を測定することにより、制度年度の終了後毎年2月に決定される。委員会は、個人の業績要因を決定するため、NEOの個人の業績および貢献について検討する。かかる業績要因は0-125%の間で変動する可能性がある。

**2015年度業績連動型報奨の指標および設計：**2015年度業績連動型報奨プログラムは、参加者の目を重要な財務上および経営上の目標に向けさせた。2015年度初め、委員会および取締役会は当社の財務上および経営上の目標を承認した。下表に列挙される各基準のための目標額を設定するに当たり、委員会は以下を考慮した。

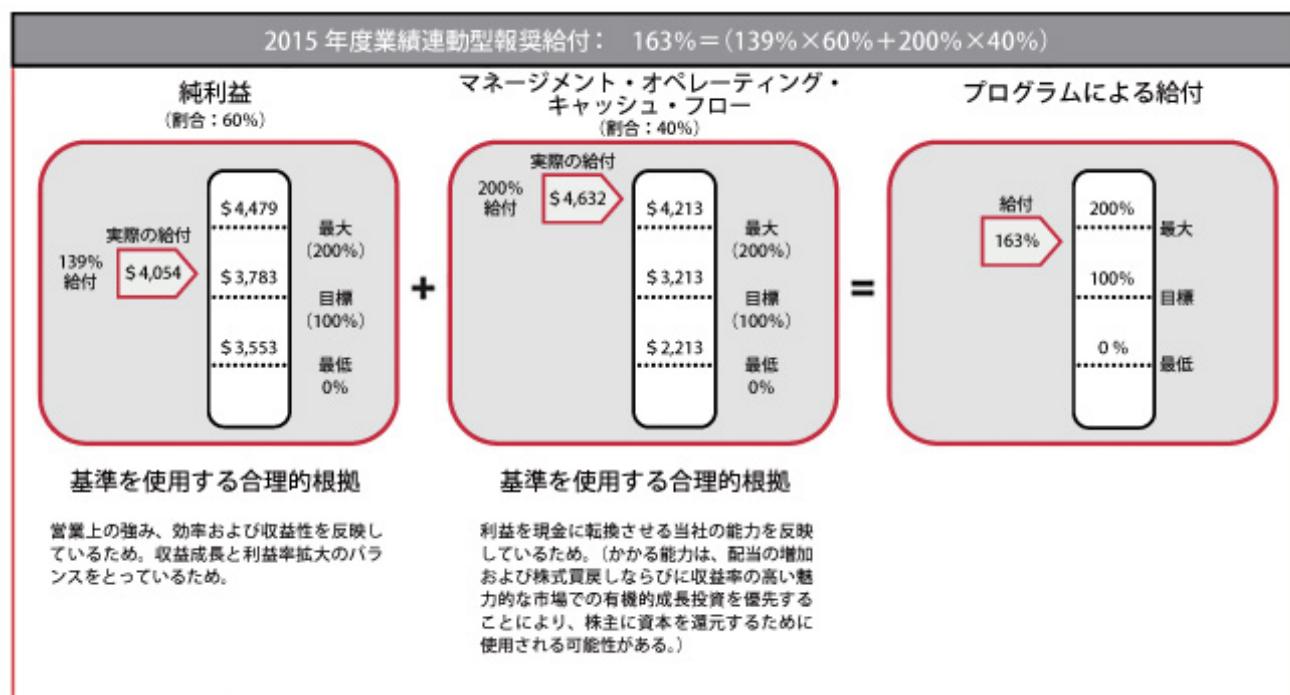
- 2014年度の実績、2015年度の事業計画および予想される世界のマクロ経済の状況。目標額は、通常、世界的なマクロ経済の状況および事業計画に組み込まれた限度に基づき、かかる目標の合理的なりスク／報奨特性を示す最低目標額および最大目標額と共に、予定されている事業計画に整合する水準に設定され、当該暦年中に終了した重要なM&A活動に関する調整を行う。
- 業績連動型報奨プログラムは、NEOを含む全世界のダウの従業員のほぼ全員である49,500名を対象とする。
- 委員会は、年度末にすべての結果が分かった段階で、全従業員または経営幹部に対する獲得報奨をその裁量で調整することができる。報奨の調整のためにかかる裁量が使用された場合、委員会はその使用について明快な説明を行う。

また、委員会は、各NEOの目標報奨機会について検討および承認しており、かかる機会の基本給の割合として示されている。各人の報奨機会が職能水準によって異なり、調査対象類似グループの比較可能な地位の中央値を目標値としている。NEOの業績連動型報奨目標とダウの調査対象類似グループの年間賞与目標の中間値との間に重大な差異はなかった。

獲得した金額は、参加者の目標報奨に当社の業績を掛け、さらに個人の業績要因評価により調整したものと等しい。各財務達成基準の実際の数字は、目標の0-200%の間で変動する可能性があり、以下の図において示されているとおり、加重されている。個人の業績要因の影響を含む場合でも、業績連動型報奨は、最大200%の給付を上限とする。



2015年度業績連動型報奨の企業目標額および2015年度の実績は以下のとおりである。純利益（特定の項目を除く。）は、投資家へのプレゼンテーションの際に当社が使用している非GAAP指標であり、当社の制度において主要な財務上の指標となっている。当社は、投資家へのプレゼンテーションおよび経営幹部報酬業績の計算の際に特定の項目の影響を除外している。これは、かかる項目が、その計上される特定の期間において当社の基礎的事業を反映していないため、当社の基礎的事業の動きが見えなくなる可能性があるからである。マネージメント・オペレーティング・キャッシュ・フローは、営業活動からの現金流入の非GAAP指標であり、特定の項目を除外した純利益に減価償却費および償却費を加えた額から資本的支出を控除し、さらに調整後取引運転資金の変動額を加えたものと定義される。



上の図に詳細に示されているとおり、2015年度業績連動型報奨は、従業員の目標報奨機会額の163%に等しい、獲得した基本報奨が与えられる結果となった（純利益については83%の加重で計算した結果およびマネージメント・オペレーティング・キャッシュ・フローについては80%の加重で計算した結果を反映している。）。制度で認められているとおり、委員会は、それぞれの貢献（以下の表に示される。）を反映するよう、各NEOの個別の構成要素の給付水準を決定する。

氏名	年度末基本給 (a)	業績連動型報奨目標割合 (b)	業績連動型報奨目標金額 (c)	会社の構成要素 (d)	個人的要因 - 委員会評価 (e)	業績連動型報奨支払合計割合 (f)	業績連動型報奨給付金額合計
計算式			(a*b)			(d*e)	(c*f)
アンドリュー・リバリス	1,930,800	165%	3,185,820	163%	110%	179%	5,712,175
ハワード・ウンガーライダー	1,006,277	120%	1,207,532	163%	110%	179%	2,165,106
ジェイムズ・フィッターリング	1,006,277	120%	1,207,532	163%	110%	179%	2,165,106
ジョー・ハーラン	1,006,277	120%	1,207,532	163%	100%	163%	1,968,278
チャールズ・カリル	1,029,659	105%	1,081,142	163%	105%	171%	1,850,374

上記の金額を承認するに当たり、委員会は以下の各個人の業績を考慮した。役職、役割および責任は、2015年12月31日現在のものである。

## 2015年度NEO個別の実績

<p><b>アンドリュー・リパリス</b> 会長兼最高経営責任者</p>	<p><b>責任：</b>当社の戦略上および経営上の方向性のための業務執行監視。株主還元を最大化するために組織を牽引し、意思決定を促進する。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・すべての主要な財務目標を上回った。 <ul style="list-style-type: none"> <li>・営業EBITDA<sup>(注1)</sup>および営業活動によるキャッシュ・フロー<sup>(注2)</sup>における過去最高記録を達成した。</li> <li>・13四半期連続で1株当たり営業利益および営業EBITDAマージンの前年比増加を達成した。</li> <li>・営業ROC12.1%（前年比130BPS増加）を達成した。</li> </ul> </li> <li>・すべての重要な成長触媒および過去のポートフォリオ管理活動について成果を挙げた。 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ダウ塩素製品事業の分離およびクウェートにおける合併会社を再編成するための最初のトランシェを含む、様々な取引を完了した。</li> <li>・合併会社ダウ・コーニングの所有持分を再編する正式契約を締結した。</li> <li>・後に3つの独立した上場会社分割することを意図して、全株式の対等合併によりデュポンと統合する正式契約を締結した。</li> <li>・サガラおよび米国メキシコ湾岸地域におけるPDH工場における初回生産の開始。</li> </ul> </li> <li>・大部分の戦略的目標および財務目標を1年早く達成して、2013年度3年戦略計画を完了した。</li> <li>・年間配当を過去最高の1株当たり1.84ドルに増加させ、27億ドルの自社株買戻しを実施した。</li> <li>・当社の類似グループの中で、1年、2年および3年ベースでのTSRのパフォーマンスで上位1/4に入った。</li> <li>・EH&amp;Sの業績は過去最高となり、ダウ2015年持続可能性目標を達成して終了させ、ダウ2025年持続可能性目標を開始した。</li> <li>・最高の倫理基準を維持するダウの方針が引き続き絶対的なものであることを従業員に周知徹底させるためにリーダーシップの機会を活用した。</li> </ul>
<p><b>ハワード・I・ ウンガーライダー</b> 副会長兼最高財務責任者</p>	<p><b>責任：</b>ダウの企業戦略開発、経営計画、財務、DASならびに情報技術および事業サービスに関する業務執行監視。2015年10月まで、ウンガーライダーは主に当社の財務管理および内部統制機能の確保を監督していた。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・すべての主要な財務目標を上回った。 <ul style="list-style-type: none"> <li>・営業EBITDA<sup>(注1)</sup>および営業活動によるキャッシュ・フロー<sup>(注2)</sup>における過去最高記録を達成した。</li> <li>・13四半期連続で1株当たり営業利益および営業EBITDAマージンの前年比増加を達成した。</li> <li>・営業ROC12.1%（前年比130BPS増加）を達成した。</li> </ul> </li> <li>・2015年度に事業売却により約11億ドルの税引前価値を実現し、非戦略資産を収益化した。</li> <li>・複数の主要な戦略的評価を行い、その結果、ダウ・コーニングの所有持分の再編およびデュポンとの対等合併という2つの歴史的な契約を締結した。これにより、多大な株主価値が生み出されると予想される。</li> <li>・年間配当を過去最高の1株当たり1.84ドルに増加させ、27億ドルの自社株買戻しを実施した。</li> <li>・強力な内部統制機能を維持した。このことは、2015年度に発表され完了した多数の取引を考えると、特に注目に値することである。</li> <li>・ダウ・コーニングおよびDASの運営において積極的な役割を果たした。</li> </ul>

[次へ](#)

<p><b>ジェイムズ・R・フィッターリング</b>  社長兼最高執行責任者</p>	<p><b>責任：</b>DASを除くダウのすべての事業に関する業務執行上の説明責任。また、フィッターリングは、運営（環境、健康および安全、持続可能性、製造・技術ならびにサプライチェーンを含む。）および研究開発を監督する。2015年10月まで、同氏は主にパフォーマンス・プラスチックならびにパフォーマンス・マテリアルズおよび化学品を監督していた。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・生産性および運転資本管理のための会社全体の取り組みを推進し、約10億ドルの運転資本削減を達成した。</li> <li>・パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品において営業EBITDAマージンの前年比280BPS増加ならびにパフォーマンス・プラスチックにおいて過去最高の48億ドルの営業EBITDAを達成した。</li> <li>・当社内の主要な戦略的プロジェクトのために不可欠な業務執行上のリーダーシップを発揮した。 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ダウ塩素製品事業 - 最大限の株主価値を獲得するために化学業界における最も複雑な取引でダウにおいて初めてのリバース・モリス・トラスト（RMT）方式を完了した。</li> <li>・MEグローバル - MEグローバルに対するダウの直接所有持分の売却により15億ドルの税引前収益を受け取った。</li> <li>・PDH - 米国メキシコ湾岸地域において、過去最大のプロピレンを主産物とする生産施設を無事稼働させた。</li> </ul> </li> </ul>
<p><b>ジョー・E・ハーラン</b>  副会長兼最高営業責任者</p>	<p><b>責任：</b>ダウの世界的なマーケティングおよび販売の戦略および組織に関する業務執行上の説明責任。また、ハーランは、北米、中南米およびアジア太平洋における当社の事業展開に関する業務執行監視を担当する。2015年10月まで、同氏は、当社の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・ソリューションズおよび農業科学品のオペレーティング・セグメントを監督していた。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・事業の売却および取得の影響を除くと、農業科学品以外のすべてのセグメントおよびすべての地域において販売数量の通年増加を促進した。</li> <li>・全世界中において、新たな「go-to-market」構造を加速させ、営業上優れた提携を利用した。</li> <li>・説明責任を推進し、地域的なリーダーシップのための新たな手段を確立した。</li> <li>・ポートフォリオを積極的に管理した。特定の最終市場における弱点をカバーするために、資産がポートフォリオにおいて最高の短期的収益に割り当てられるようにした。</li> </ul>

<b>チャールズ・J・カリル</b> 法務担当役兼業務執行副社長	<b>責任：</b> 当社の戦略的および戦術的な法的取り組みに関する業務執行上の説明責任を負い、当社の戦略的目標に関して経営陣に助言を行う、当社の法務部門のトップである。 ・ダウ・コーニングの所有持分の再編に関する合意交渉に欠かせなかった。 ・デュポンとの対等合併に関する合意の形成において重要な役割を果たした。 ・当社内のその他すべての主要なプロジェクトのために戦略的な助言を行った。 ・ダウ塩素製品事業 - 最大限の株主価値を獲得するために化学業界における最も複雑な取引でダウにおいて初めてのリバース・モリス・トラスト（RMT）方式を完了した。 ・MEグローバル - MEグローバルに対するダウの直接所有持分の売却により15億ドルの税引前収益を受け取った。 ・サドラおよび米国メキシコ湾岸地域におけるすべての成長プロジェクトの実施に対するダウの法的支援を管理した。 ・1年間にわたってダウの訴訟および企業取引における法的支援を首尾よく管理した。 ・4名の新任取締役のオンボーディングならびにコーポレート・ガバナンス、倫理およびコンプライアンスに関するその他の事項について取締役会に助言を行った。
-------------------------------------	---

(注1) 営業EBITDAは、「特定の項目」の影響を除外したEBITDAとして定義されている。

(注2) 2015年度の営業活動によるキャッシュ・フローは、2013年度における1,647百万ドルのK-ダウの賠償金の影響を除くと、最高記録である。

## LTI報奨

当社は毎年、高い業績を上げた責任者およびその他の主要な従業員に対して株式ベースのLTI報奨を付与する。ダウは、長期にわたる株主利益の創出および当社の業績目標の達成について従業員を動機付け、報奨を与え、最も優秀な人材を引き留めかつ株主との間で株式保有について利益の一致を図るためにこの報酬要素を選択している。報酬の全要素に対するダウの取り組み同様、LTI報奨の水準も調査対象類似グループにおける類似する地位の中央値を目標値としている。LTI報奨の実際の給付額は、パフォーマンス指標および株価によって決定される。

## 2015年度LTI報奨に係る決定

株主からのフィードバックに対する当社の回答の一環として、委員会は、2014年に開始したLTIプログラムから有効となる二つの大きな変更をLTIプログラムに行った。業績連動株式の割合が45%に増加され、LTIの組合せの中でも最大の構成要素となった。委員会は、かかる変更を株主からのフィードバックに対する回答として行い、また当社の経営陣の受取報酬額のより大きな部分をダウの相対的TSRおよびROCパフォーマンスに合致させるために行った。委員会はまた、2014年度に、業績連動株式プログラムの最大給付額を、最良の慣行を反映するよう、250%から200%に減少させた。

LTI ビークル	2015年度の 割合	権利確定およびその他の条件
業績連動株式	45%	業績連動株式は、同等の比重のおかれた下記2つの目標に基づき、3年間の業績評価期間終了後、目標報奨機会の0%から200%（2014年より前に付与された報奨については250%）の間で獲得することができる。 ・事前に設定した類似グループに対するダウのTSR ・事前に設定した目標に対するダウのROC 累積配当は、3年間の業績評価期間終了後に獲得された株式についてのみ支払われる。

ストック オプション	30%	行使価格は、付与日の終値と同額とする。オプションは3年均等年賦払いで権利確定し、10年後に満了する。
後配株式	25%	後配株式は3年後に権利確定する。権利確定期間中、発行済後配株式の所有者は、ダウ普通株式に相当する株式について支払われる配当と同額の支払いを四半期毎に受ける。

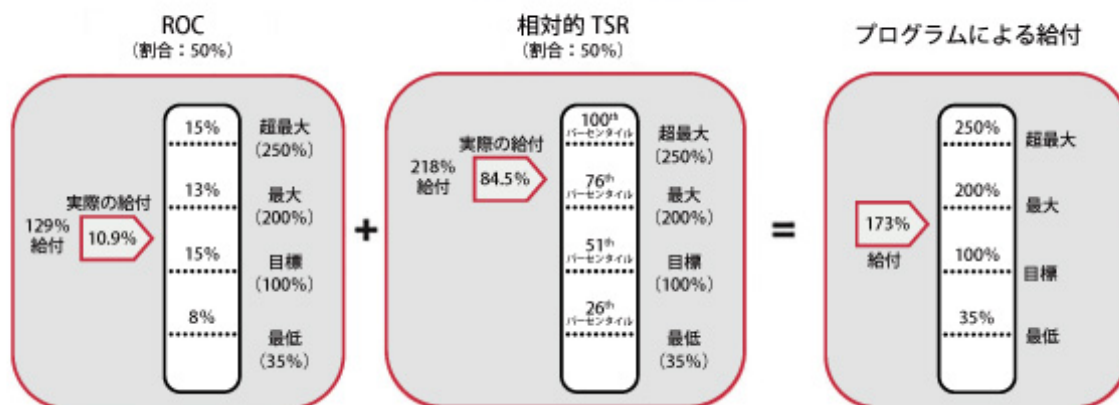
2015年2月、委員会は、報酬要約表に示されるとおり、ダウの調査対象類似グループのLTIの中央値に基づく、かつ上記の株式ビークルの組合せを反映したLTIの各NEOへの付与を承認した。調査対象類似グループのLTIの目標値の中間値とNEOの目標LTI報奨額との間に重大な差異はなかった。また、委員会は、2015年から2017年までの業績連動株式プログラムの設計および指標と2016年2月に獲得株式を交付した2013年から2015年までの業績連動株式プログラムの結果を承認した。

#### 業績連動株式プログラムの結果および設計

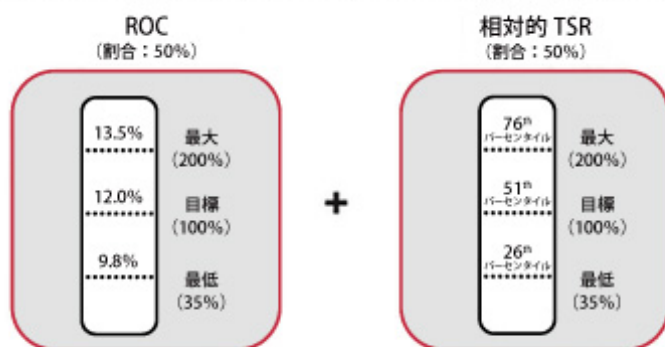
当社の3つの業績連動株式プログラムはすべて、加入者が相対的TSRおよびROCに重点を置くように設計されている。以下の図は、各プログラムの基準目標と2013年から2015年までのプログラムの給付結果を示している。

# 現行の業績連動株式プログラム

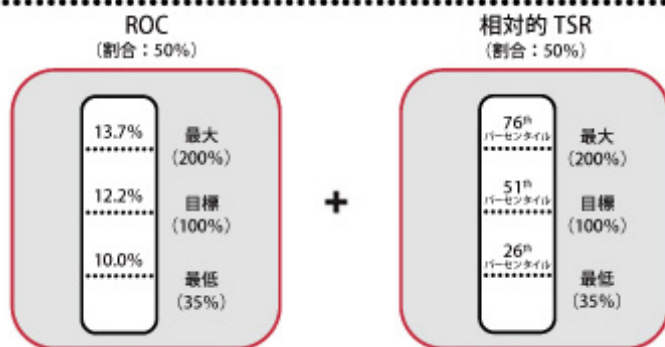
2013年から2015年までの  
業績連動株式プログラム



2014年から2016年までの  
業績連動株式プログラム



2015年から2017年までの  
業績連動株式プログラム



基準を使用する合理的根拠

営業上の強み、資本利用の有効性および収益性を反映しているため。

基準を使用する合理的根拠

類似グループ企業の TSR に対するダウの TSR を反映しているため。

## < 資本収益率 >

ROCは、会社がその事業に投資した資金をいかに効率的に活用したかを示すものであり、税引後営業純利益（特定の項目を除外する。）を平均資本総額で除して計算する。税引後営業純利益（特定の項目を除外する。）は、当社が投資家に提示するために使用する、優先株式配当、非支配持分に帰属する純利益および支払利息（特定の項目を除外する。）を除いた純利益の指標である。ROC部分についての目標給付を達成するためには、ダウのROCが事前に設定した同期間のROC目標値以上でなければならない。

目標値は、3年間の業績評価期間に係る当社のROCの予想水準を表している。一方、最低目標値は、給付が保証される最低のパフォーマンス水準を、最大目標値は、最大給付額を保証する最大のパフォーマンス水準を表している。ダウのROC目標値は、事業サイクル全体にわたって10%であるため、業績連動株式プログラムの目標値は、現在の付与数残高の10%から12.2%となっている。

## < 相対的TSRおよびTSR類似グループ >

TSRは、株価の値上がり益に支払い配当金を加えたものと定義される。ダウおよび類似グループ各社については、業績評価期間の開始時における30取引日の平均期間を使用した始値および業績評価期間の終了時に



おける30取引日の平均期間を使用した終値が計算され、かかる値はパーセンタイルランキングを出すために使用される。

ダウは、経営人材および投資家の資産について業界固有のおよび業界固有ではない会社の両方を含む幅広い会社と競争している。当社の経営幹部の報酬プログラムに競争力があることおよび関連する株価の動向との強い繋がりが存在することを確実にするために、当社は、経営幹部の報酬を評価し、決定するための類似グループを二つ（TSR類似グループおよび調査対象類似グループ）維持している。

TSR類似グループは、主に、S&P500化学株指数に含まれる会社ならびに技術および製造を主とする世界的企業であるダウの調査対象類似グループから選ばれた数社の会社で構成される。以下の表において、2015年より前の業績連動株式プログラムのために使用されたTSR類似グループ16社を記載する。シグマ・アルドリッチ・コーポレーションは、2015年にメルクKGaAに買収された後、この類似グループから外された。

TSR 類似グループ		
スリーエム・カンパニー	エア・プロダクツ・アンド・ケミカルズ・インク	BASF SE
シーエフ・インダストリーズ・ホールディングス・インク	デュボン	イーストマン・ケミカル・カンパニー
エコラブ・インク	エフエムシー・コーポレーション	ハネウェル・インターナショナル・インク
インターナショナル・フレーバー・アンド・フレグランス・インク	ジョンソン・コントロールズ・インク	モンサント・カンパニー
ビービージー・インダストリーズ・インク	ブラクセア・インク	ザ・プロクター・アンド・ギャンブル・カンパニー
ユナイテッド・テクノロジーズ・コーポレーション		

#### 内容

投資家資産に関してダウが競合する会社で、S&P500 化学株指数およびダウの調査対象類似グループに含まれる会社。

#### 目的

相対的 TSR の評価およびダウの業績連動株式プログラムの相対的 TSR 部分に関連する給付を決定するために使用される。

#### 情報源

TSR データは、キャピタル IQ のような金融情報報告ツールを通して収集される。

#### 2015 年度財務内容

(単位: 百万ドル)



キャピタル IQ より提供された 2015 年度データ

広く普及している市場慣行および新興の市場慣行を徹底的に検討した後で、2014年に、委員会は、2015年から2017年までの業績連動株式プログラムからさらなる通知を行うまで、TSR類似グループをS&P500指数とすることを決定した。委員会は、TSRを評価するための広範囲かつ最も信頼のおける基準はS&P500指数であると考えている。

業績連動株式報奨をダウ普通株式の形で受領するかわりに、NEOおよび株式保有の要件に服する他の経営幹部は交付日に、株式報奨の価値に等しい支払いを現金で受領することも選択可能である。加入者は職能水準に応じた経営幹部株式保有ガイドラインを達成または超えた場合にのみ現金による受領を選択することができる。

#### 給付金

当社は適格従業員に包括的な給付金を提供する。給付金には、医療、歯科、生活、障害、事故、退職者の医療および生活、年金、ならびに貯蓄計画が含まれる。NEOはほとんどのその他給料制従業員と同じ制度に加入する資格を有する。さらに、高額報酬を受ける従業員については退職金制度の中での支払いに米国の税制限が適用されるものもあるため、当社はかかる従業員に税制限のない適格制度に基づいて受領するであろう給付金と同じ給付金を提供するために、非適格退職金制度を設定している。NEOはその他の高額報酬を受ける給料制従業員と同じ非適格退職金制度に加入する資格を有する。

#### 特別手当

当社は安全および生産性を強化するために、NEOおよび選ばれた他の経営幹部に、限定的な特別手当を提供する。委員会は経営幹部報酬全体を検討する一環としてNEOに支給される特別手当を定期的に検討している。2012年に、委員会は、2013年1月1日付で、CEOを除くすべての経営幹部について自動車手当をなくすこととした。委員会は、現在のその他の特別手当が競争力のある報酬慣行の適切な範囲内であると判断した。当社が負担した追加費用総額を含むNEOの特別手当に関する詳細については、報酬要約表の「その他のすべての報酬」の欄とそれに付随する説明に記載されている。当社は、NEOおよび選ばれた他の経営幹部に対して以下の限定的な特別手当を提供する。

- ・ 資産運用および税金対策支援
- ・ 経営幹部の健康診断
- ・ 経営幹部超過包括賠償責任保険
- ・ 家庭用警報装置

さらに、CEOは、社用車を提供されており、また自社航空機を私用で利用するのは安全上の理由および急を要する事由がある場合とするよう取締役会により要請されている。

## <セクション - 経営幹部報酬のプロセスおよび過去のプログラム変更>

### 類似グループおよび報酬に関する調査データ

ダウは、経営人材および投資家の資産について業界固有のおよび業界固有ではない会社の両方を含む幅広い会社と競争している。当社の経営幹部の報酬プログラムに競争力があることおよび株価の動向との強い繋がりが存在することを確実にするために、当社は、経営幹部の報酬を評価し、決定するための類似グループを二つ（調査対象類似グループ（以下に記載する。）およびTSR類似グループ）維持している。

委員会は、経営幹部の報酬水準を設定する際、ならびに基本給、年間奨励およびLTIを含む報酬プログラムを評価する際、複数の要素のうちの一つとして関連する市場の報酬支払い慣行を考慮する。当社の報酬プログラムの競争力を維持するために、ダウは、その経営幹部報酬プログラムを20社から成る調査対象類似グループのプログラムと比較する。これらの企業は、収益、時価総額、事業の世界的展開および多角的な製品構成などの要素を考慮した場合、その規模および複雑性においてダウと類似していることから適切な比較対象である。委員会は、業界および業界以外の企業を組み合わせることにより、潜在的な経営人材プールにおける競争に関してバランスの取れた現実的な視点が提供されると考えている。調査対象類似グループの報酬に関する市場データは、ウイリス・タワーズワトソン、マーサーおよびエクイラーにより実施される報酬調査を通じて集められる。ダウは、トップレベルの経営人材を引き付け、動機付け、育成し、維持するためにすべての報酬要素について調査対象類似グループの中央値を目標値としている。年間業績連動型報奨は、市場の中間値を目標とし、LTI報奨はかかる中間値を反映する。その一方で、実際の給付は、業績に左右される。

調査対象類似グループは、グループを構成する企業の適切性を確保するために定期的に評価および更新される。調査対象類似グループが最後に修正されたのは2012年で、その際、二つの会社に分割され、分割後の会社の規模および概要が類似グループとしての規準を満たさなくなったタイコ・インターナショナルおよびクラフト・フーズが共に、グループから除外された。

ロッキード・マーチンおよびコカ・コーラは、当社が属する業界および隣接する業界の会社、事業の複雑性、技術革新および/または技術、事業を行っている業界および市場、ならびに収益規模、時価総額および事業展開地域に基づきダウと同様の会社概要を有すると判断される会社、ならびに人材面で当社と競合する会社であるとの評価に基づき、代替会社として選択された。



## 調査対象類似グループ

スリーエム・カンパニー	アルコア・インク	アーチャー・ダニエルズ・ミッドランド・カンパニー
ザ・ボーイング・カンパニー	キャタピラー・インク	ザ・コカ・コーラ・カンパニー
デュポン	イーライリリー・アンド・カンパニー	エマーソン・エレクトリック・カンパニー
ゼネラル・エレクトリック・カンパニー	ハネウェル・インターナショナル・インク	ジョンソン・アンド・ジョンソン
ジョンソン・コントロールズ・インク	ロックード・マーチン・コーポレーション	モンサント・カンパニー
ペプシコ・インク	ファイザー・インク	ビービージー・インダストリーズ・インク
ザ・プロクター・アンド・ギャンブル・カンパニー	ユナイテッド・テクノロジー・コーポレーション	

## 内容

人材面でダウと競合する会社で、収益、時価総額、事業の世界的展開、事業の複雑性、技術革新および / または技術ならびに事業を行っている業界 / 市場についてダウと同様の会社概要を有する会社。

## 目的

直接各 NEO に支払われる報酬合計額（基本給＋業績連動型報酬＋LTI）と、類似グループの類似の役職に直接支払われる報酬合計額がどのように対比されるかを理解し、評価するために使用される。ダウは、すべての報酬要素について調査対象類似グループの中間値を目標値としている。また、プログラムの設計および最良の慣行を比較するためにも使用される。

## 根拠

データは、マーサー、エクイラーおよびタワーズ CDB エグゼクティブ・コンペンセーション・サーベイならびに会社の委任状勧誘書類またはその他公表されている書類を通して収集される。

## 2015 年度財務内容

(単位：百万ドル)



キャピタル IQ より提供された 2015 年度データ

## 給与設定の要因および手段

NEOおよびその他の業務執行役員に対する報酬は、以下の要因を考慮した上で、委員会により年1回評価され、設定される。

- ・ 調査対象類似グループに関連する収益を考慮した上で、市場で類似した職務および職能水準に定められた中央値水準の報酬
- ・ 純利益、1株当たり利益、EBITDA（すなわち、利息、法人所得税、減価償却および償却前純利益）、ROC、相対的TSR、営業活動によるキャッシュ・フローおよびコスト管理規律を含む財務指標に対する当社の業績
- ・ 委員会が承認した目標に対する当社の業績
- ・ 事業環境、景気およびその他の要因
- ・ 各経営幹部の経験、知識、スキルおよび個別の貢献

CEOは、当社全体の業績、経営幹部それぞれの個別の貢献ならびに類似した職務および職能水準に係るダウの調査対象類似グループからの関連する報酬市場データを検討した後、委員会に上級経営幹部に関する報酬について提言を行う。CEOは給与に関する提言を委員会に行う際は慎重に行う。委員会はNEOの報酬を承認する責任を有し、報酬の種類と金額を設定する際に広範な裁量を有する。

CEOについては、委員会はCEOの報酬に関連する企業の目標および目的を年1回検討および承認し、当該目的に対するCEOの功績を評価し、かかる評価に基づいてCEOの報酬水準に関して取締役会に提言を行う。委員会は、ダウの調査対象類似グループからの報酬市場データを考慮し、CEOのために報酬の種類および金額を設定する際に広範な裁量を行使する。取締役会は、CEOの報酬の種類および金額を承認する責任を有する。

検討の一環として、当社の経営陣および委員会は、NEOの報酬シナリオの合計をまとめたものも検討することができ。報酬のすべての側面は、株価の感度および実績など数多くのシナリオに基づいて形成されている。シナリオシートには直近の事業年度にNEOに支払われた報酬構成要素の推定ドル価格が示される。かかるシートは、委員会がNEOの報酬を総合的に理解するための参照点として使用される。

## 報酬設定における委員会の情報源

委員会は独立した取締役のみで構成され、当社が優秀な人材を求めて争う市場内で競争力を有し、当社株主の長期的な投資利益を反映する報酬を維持することを目的として、当社経営幹部の報酬方針およびプログラムを監視する責任を有する。委員会はNEOおよびその他上級責任者の報酬設計、報酬水準および給付プログラムを検討し、承認する。また、委員会は、当社による経営幹部の継承および労働環境/文化についての手続きについても監視する。委員会の目的、責任、体系およびその他の詳細については当社ウェブサイト（[www.DowGovernance.com](http://www.DowGovernance.com)）の「コーポレート・ガバナンス」セクションにある委員会の設立趣意書に記載されている。

委員会は、報酬の水準を決定する際に、複数の情報源、分析ツールおよび業績の達成基準を考慮している。

委員会の情報源	詳細
委員会のコンサルタント	<p>委員会は、マーサーから報酬コンサルタントを雇っている。コンサルタントのマイケル・ハロラン氏は委員会に直接報告を行う。ハロラン氏は、委員会に対して経営幹部の報酬および調査対象類似グループの企業グループに関する傾向と問題について助言を行う。ハロラン氏は、ダウ業務執行役員の報酬体系および水準の競争力についてコンサルティングを行い、提案された報酬およびダウの報酬プログラムの設計に関する助言および提言を行う。</p> <p>委員会は、ハロラン氏を雇いその仕事を監視する単独の権限を有する。ハロラン氏は、委員会の委員長に承認されない限り、当社経営陣に対してサービスを提供しない。ハロラン氏は、経営陣に対してサービスを提供しなかったため、2015年にそのような承認は要求されず、またかかる承認はなされなかった。マーサーは、経営幹部の報酬に関するコンサルティングの実務においてコンサルタントの独立性を維持するために、多様な防衛手段および手続きを用意しており、委員会は、報酬コンサルタントの仕事によって利益相反は生じていないと判断した。これらの防衛手段には、厳格に実施される行動規範、顧客である会社組織への投資を禁止する方針、ならびにリーダーシップ、達成基準および報酬の観点からのマーサーによる経営幹部の報酬に関するコンサルティングとその他の管理およびコンサルティング事業ユニットの分離などがある。2015年、マーサーおよびその関係会社は、ダウに対する非関連人材コンサルティングサービスについて約1.9百万ドルを提供した。これら他のサービス提供についてマーサーを雇用するという決定は経営陣によりなされ、委員会に報告された。マーサーの2015年の経営幹部および取締役報酬のコンサルティングサービスの総手数料は、約181,000ドルであった。委員会は、米国証券取引委員会規則に基づき、ハロラン氏の経営陣からの独立性に関する要因を検討し、ハロラン氏は、経営陣から独立していると判断した。</p>
ダウの経営幹部報酬部	<p>ダウの経営幹部報酬部は委員会の要望により以下に関してさらなる分析と助言を行う。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>調査対象類似グループの報酬データの収集</li> <li>調査対象類似グループを基準とした、報酬構成要素（基本給、業績連動型報奨、LTI報奨）の基準設定</li> <li>基本給体系、業績連動型報奨の設計および目標報奨水準、ならびにLTI報奨の設計および報奨水準についての事前提言を行うに際しての、CEOへの支援</li> </ul> <p>経営幹部報酬部は報酬コンサルティングサービス会社であるウイリス・タワーズワトソンを雇っている。ウイリス・タワーズワトソンは経営幹部報酬部に対して以下の支援を提供する。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>経営幹部および非従業員取締役に関する調査対象類似グループの報酬情報</li> <li>経営幹部の報酬において重要な報酬慣行および傾向の基準設定</li> </ul>

## 近年のプログラム変更

経営幹部 報酬プログラム項目	株主から寄せられた意見	フィードバックに対応するために当社が講じた措置
-------------------	-------------	-------------------------

LTIの組合せ	業績連動株式を好む傾向が強かった。	2014年1月1日付で、当社はLTIの組合せにおける業績連動株式の割合を35%から45%へ増加した（業績連動株式の割合が25%から35%へ移行された2012年に開始された傾向が継続している。）。
	業績連動株式プログラムの測定基準として相対的TSRとROCが支持されていた。	相対的TSRおよびROC <sup>*</sup> は、業績連動株式プログラムにおいて引き続き平等に加重された指標である。相対的TSRは、2011年に初めて使用され、その後毎年継続的に使用された。
年間業績連動型報奨	年間奨励プログラムにおいて、純利益およびマネージメント・オペレーティング・キャッシュ・フローの割合を高めることを好む傾向があった。	2015年度業績連動型報奨は、報奨の100%が、ダウにとって重要な2つの指標（純利益 <sup>*</sup> （60%）およびマネージメント・オペレーティング・キャッシュ・フロー <sup>*</sup> （40%））に連動するよう策定されている。個人的要因は財務指標および個人の功績と連動していた。
株式使用	当社のLTIプログラムでの株式使用に懸念があった。	<p>上記の業績連動型報奨の割合に加え、2014年以降、当社のLTIの組合せを、すべての水準で修正したが、これにより当社の年間株式使用は、大幅に減った。2015年度は、この組合せを継続した。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・2015年度の株式使用は、2014年度が7.9百万株および2013年度が21.8百万株であったのに対し、7.5百万株であった。</li> <li>・1:1の計算方法を使用した2015年度の株式の年間バーンレートは、2014年度の0.43%および2013年度の1.65%に比べ、0.24%に低下した（その結果、3年間の平均は、0.75%となった。）。</li> </ul>

<sup>\*</sup> これらの基準は、非GAAP財務指標である。かかる財務業績基準の使用に関する追加情報については、上記「セクション Ⅱ-2015年度経営幹部報酬プログラムの詳細」に記載の「年間業績連動型報奨」および「資本収益率」を参照のこと。

これらの直近の変更に加えて、過去数年間にわたり、委員会および取締役会は、当社の経営幹部報酬と株主利益をさらに一致させるよう当社の報酬プログラムにその他の変更を加えてきた。

経営幹部 報酬プログラム項目	ガバナンスの最良の慣行 および その他のフィードバック	当社が講じた措置
奨励制度の設計	奨励プログラムの最大給付水準	ガバナンスの傾向を踏まえて、当社は年間奨励およびLTIプログラムの最大給付水準を250%から200%へ下げた。
株式保有ガイドライン	取締役および経営陣のための厳格な株式保有ガイドライン	2013年に、取締役会は、非従業員取締役向けの株式保有ガイドラインに関する増加（年間会議依頼料の5倍とすること）を承認した。 経営幹部向けの株式保有ガイドラインの水準は、2012年に引き上げられた。
取締役報酬	株式および現金の適切な組合せ	2013年に、統治委員会および取締役会は、非従業員取締役向けの報酬構造全体における株式の割合を増加した。現在、株式は報酬構造全体の54%を占めており、48%から増加した。
特別手当	NEOに対する限定的な特別手当	2012年に、2013年1月1日付でNEO（CEOを除く。）について自動車手当をなくすこととした。

支配関係変更契約	新しいまたは修正された支配関係変更契約の禁止	取締役会は、新しいまたは修正された支配関係変更契約を禁止している。過去の支配関係変更契約においては、経営幹部が給付金を受領するためには、支配関係変更から2年以内に非自発的に解雇されるか、または支配関係の変更後、正当な理由で辞任しなければならない（ダブルトリガー）。
----------	------------------------	--

### <セクション - 経営幹部報酬に関するガバナンス>

前項に記載された手順を遵守することに加え、委員会は、経営幹部報酬に関して以下に詳細に記載されるいくつかの方針を採用している。

#### 経営幹部報酬における最良の慣行

コーポレート・ガバナンスおよび給与と業績の連動への関心が高まっている中、当社は、引き続き経営幹部報酬について以下の主要なガバナンスの慣行に重点を置いている。

当社が行うこと		当社が行わないこと
<ul style="list-style-type: none"> <li>株主が報酬およびガバナンス関連の問題に積極的に関わること。年間「セイ・オン・ベイ」勧告的投票の結果および株主からのフィードバックについて慎重に検討すること。</li> </ul>	×	経営幹部は、当社の有価証券に関して投機的な取引を行うこと、当社の有価証券をヘッジもしくは担保化すること、または当社の有価証券を信用取引により売買することを禁止されている。
<ul style="list-style-type: none"> <li>相対的TSR、純利益、ROC、マネージメント・オペレーティング・キャッシュ・フローおよびコスト管理を当社の奨励プログラムに含めることにより、財務上および経営上の目標、株主価値の創出ならびに経営幹部報酬の間に強い連動を維持すること。</li> </ul>	×	取締役会は、新しいまたは修正された支配関係変更（以下「CIC」という。）契約の締結を禁止している。
<ul style="list-style-type: none"> <li>過剰なリスクを負うことを防ぐことを目的とした報酬プログラムを確保すること。これらの目的の特色は、堅固な返還要求方針、しっかりとした株式保有ガイドライン、および当社の奨励プログラムにおける複数の損益基準が含まれていることである。</li> </ul>	×	当社の従来のCIC契約（2007年以降の新しいまたは修正された契約は禁止。）は、シングルトリガー（single trigger）による支払いを設けていないが、代わりに、解雇手当は、経営幹部の年間基本給および目標業績連動型報奨の2倍（CEOについては2.99倍）とされており、ダブルトリガー（double-trigger）は経営幹部が給付金を受け取れるようにするために設定されている。
<ul style="list-style-type: none"> <li>当社のLTIの組合せにおいて、業績連動型株式ピークル（ストックオプションおよび業績連動株式）が大きな割合（LTI報奨の75%）で含まれることを確保すること。</li> </ul>	×	当社の株式奨励制度では、株主の承認を得ることなく、市場価格を下回る価格で、ストックオプション価格の再設定、リロード、交換またはオプション付与を行うことは禁止されている。
<ul style="list-style-type: none"> <li>経営幹部報酬に関する事項について助言するべく委員会により直接雇用される独立した報酬コンサルタントを利用すること。</li> </ul>	×	経営幹部は雇用契約を有さない。

#### 株式保有ガイドライン

ダウは1998年以来、NEOおよびその他の上級経営幹部を対象とした株式保有に関するガイドラインを用意している。委員会は、市場慣行およびダウの現在の株価と比較してガイドラインを定期的に検討する。

具体的な株式保有要件は職能水準によって異なり、基本給の中央値の4倍から6倍の倍数を適用して決定される。ガイドラインの値は、各職能水準について一定の株数に変換され、調整が必要であると委員会が判断するまでその水準が維持される。現在の株式保有ガイドラインおよび関連する市場データを検討した上で、

ガイドラインは、2012年に上方修正された。CEOは基本給の6倍の価格の株式を保有することが要求され、その他のNEOは基本給の4倍の価格の株式を保有することが要求される。経営幹部はある職能水準に昇進後、その職能水準に見合った最初の保有ガイドラインを達成するために5年与えられ、その水準を退職まで維持しなくてはならない。当該ガイドラインの目的上、株式の保有には実質的に保有されているダウ普通株式（近親の家族が保有する株式を含む。）、まだ交付されていない後配株式、権利確定しているがまだ交付されていない業績連動株式および当社の貯蓄制度を通じて実質的に保有される株式が含まれる。

すべてのNEOは現在、ガイドラインの規定を大きく超えて株式を保有しており、さらにこのことは、退職まで株式保有ガイドラインの規定を超えて株式を保有することを奨励する哲学がダウにあることを証明している。

以下の表は各NEOについての株式保有ガイドラインと2015年12月31日現在の各NEOの保有状況を示している。

2015年度の経営幹部の株式保有ガイドラインおよび保有状況

NEOおよびガイドライン			個別の保有状況			
氏名	ガイドライン 株式数	基本給の 倍数	2015年 個別保有数	ガイドラインの規定 を超過して保有され ている株式数	ガイドラインの規 定を超過して保有 されている株式の 割合	保有株式に対する 基本給の倍数
アンドリュー・リ バリス	250,000	6倍	999,808	749,808	300%	27倍
ハワード・ウン ガーライダー	80,000	4倍	134,430	54,430	68%	7倍
ジェイムズ・ フィッターリング	80,000	4倍	203,033	123,033	154%	10倍
ジョー・ハーラン	80,000	4倍	167,515	87,515	109%	9倍
チャールズ・カリ ル	80,000	4倍	416,763	336,763	421%	21倍

#### LTI報奨慣行および保有要件

LTI報奨は、ダウの株主が一括承認した従業員および取締役に対する株式報奨制度であるザ・ダウ・ケミカル・カンパニー2012年株式奨励制度（修正および書換済）に基づいて付与される。LTI報奨は委員会により承認され、ダウの経営幹部報酬部により管理される。年1回の全従業員に対する付与日は、従来より委員会の2月会議（これは毎年2月の第2水曜日に開催される。）後の金曜日である。当社は割引オプション、バックデートオプションを付与せず、未行使オプションの価格改定も行わない。ダウは財務会計上適用される基準と同一の基準に従い、付与された年の報奨の、付与日における公正価格の合計を計算する。

経営幹部は、その退職まで株式保有ガイドラインを遵守し続けなくてはならず、LTI報奨には、退職時に前倒して権利確定されるという条項がないため、NEOは、退職後少なくとも3年間は報酬の大部分をダウ株式の形で引き続き保有することとなる。

#### 支配関係の変更および解雇に関する取り決め

古い支配関係変更契約の下では、経営幹部が給付金を受け取るためには、支配関係の変更から2年以内に非自発的に解雇されるか、または支配関係の変更後、正当な理由で辞任しなければならない。当社は、ダウの株主にとって最大の利益となる支配関係の変更事由によって経営幹部がマイナスの影響を受けない限り当該経営幹部に対して給付金を支払わないため、この「ダブルトリガー」慣行は株主にとって最大の利益となると考える。

委員会は2007年に、リバリス氏およびカリル氏を含む上級経営幹部に関して支配関係の変更に関する取り決めを採用した。支配関係の変更に関する取り決めには、特に、経営幹部の基本給および目標業績連動型報奨の2倍（CEOの場合は2.99倍）と同額の「ダブルトリガー」解雇手当ならびに解雇給付金が法定閾値を超え

て消費税が課せられる場合の税金グロス・アップ保護が規定されている。かかる古い契約が引き続き存続する一方で、委員会は、新しいまたは修正された支配関係変更契約の締結を禁止しており、2007年以降、新たな契約は締結されていない。

支配関係変更契約において定められている可能性のある給付金に関する追加の情報については、下記「解雇または支配関係の変更における潜在的支払金」を参照されたい。

### 経営幹部の報酬回収（返還要求）方針

当社は当社のコーポレート・ガバナンス・ガイドラインに記載される経営幹部役員に対して経営幹部の報酬回収方針を採用している。この方針に従って、当社は経営幹部役員が結果として財務修正または奨励金収入を増額させるような著しい過失行為や意図的な不正行為に関与した場合、量的業績目標の達成に基づく奨励金収入を回収することができる。奨励金収入には、年間業績連動型報奨およびLTI報奨に関連する収入が含まれる。また、経営幹部が、当社もしくは当社の関係会社と争うまたは当社もしくは当社の関係会社にとって有害な活動に関与した場合、当社は、当該経営幹部に付与した当該活動前3年間のすべての報奨を回収することができる。

### 経営幹部の報酬に関する税金控除

米国内国歳入法162（m）条は、一般的に株式会社からCEOおよびその他一部の高額報酬を受ける業務執行役員に対して支払われた報酬の税額控除について、その金額をその年に経営幹部の課税対象となる報酬のうち1百万ドルまでに制限している。一定の基準を満たす業績連動型報酬については税金控除制限の例外となる。当社は報酬について決定する際に当該規則の影響を考慮するが、ダウの方針としてはすべての経営幹部報酬を控除対象にすることを要求しない。当社株主に対する柔軟性および総合的利益のために、委員会は引き続き、162（m）条が適用可能な場合は利用すると同時に責任のある適切な経営幹部報酬の付与を円滑に進める。基本給、業績連動型報奨および後配株式の付与（制限付株式および制限付株式ユニット）を含む報酬制度に基づいて給付される金額については、控除制限から除外される業績連動型報酬とはみなされない可能性がある。

### 取引、ヘッジ取引および担保化の制限

当社のコーポレート・ガバナンス・ガイドラインに記載される通り、業務執行役員が当社の有価証券の投機的な取引に従事することは当社の方針に反している。具体的には、業務執行役員が当社有価証券のプット・オプションもしくはコール・オプションの取引を行うことまたは当社有価証券の空売りを行うことは、当社の方針に反している。さらに、業務執行役員が当社の有価証券を担保化もしくはヘッジすること、または当社の有価証券を信用取引により売買することも当社の方針に反している。

### 報酬プログラムのリスク分析

委員会は、当社の報酬の方針および慣行を定期的に検討し、合理的に見て当社の奨励報酬プログラムが当社に重大な影響を与える可能性の高いリスクは生じないと判断した。2015年前半に検討を行うにあたり、当社は、奨励報酬制度および方針の一覧表を完成させた。この評価は、以下を含む広範囲にわたる慣行および方針を対象とした。報酬要素間のバランスの取れた組合せ、短期プログラムおよび長期プログラム間でのバランスの取れた組合せ、奨励給付の上限額、目標を設定、検討および承認するために行われるガバナンス統制、多様な達成基準の使用、個人の報奨に対する裁量、株式保有ガイドラインの使用、解雇 / 支配関係の変更に関する方針の規定、報酬回収方針の使用ならびに委員会による報酬プログラムの監視。



## 報酬表および説明

## &lt; 報酬要約表 &gt;

以下の表は2015年12月31日に終了した事業年度について当社のCEO、最高財務責任者および最も高額な報酬が支払われた他の業務執行役員3名の報酬額をまとめたものである。

氏名および 主な役職	会計 年度	給与 (ドル)	賞与 (ドル)	株式報酬 (ドル)(a)	オプション 報酬 (ドル)(b)	非株式 奨励制度 報酬 (ドル)(c)	年金価値の変動 および非適格後 配株式報酬利益 (ドル)(d)	その他 すべての 報酬 (ドル) (e)	合計 (ドル)	年金価値 の変動を 含まない 合計 (ドル)
アンドリュー・リ パリス CEO兼会長	2015	1,930,800	0	9,532,305	3,630,099	5,712,175	724,735	623,496	22,153,611	21,428,875
	2014	1,921,433	0	9,369,108	3,630,036	4,232,314	7,135,205	410,276	26,698,372	19,563,167
	2013	1,865,500	0	8,312,228	5,324,003	4,559,027	3,212	388,907	20,452,877	20,449,665
ハワード・ウン ガーライダー 副会長兼最高財務 責任者	2015	1,001,392	0	2,914,837	1,110,032	2,165,106	499,678	86,907	7,777,952	7,278,273
	2014	932,278	0	2,853,865	1,105,568	1,516,743	3,013,541	76,130	9,498,125	6,484,584
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ジェイムズ・ フィッティング 副会長兼最高執行 責任者	2015	1,001,392	0	2,914,837	1,110,032	2,165,106	506,570	71,399	7,769,336	7,262,765
	2014	965,922	0	2,853,865	1,105,568	1,539,213	2,897,381	63,598	9,425,547	6,528,166
	2013	903,997	0	2,301,569	1,474,051	1,676,915	1,135	36,293	6,393,961	6,392,826
ジョー・ハーラン 副会長兼最高営業 責任者	2015	1,001,392	0	2,914,837	1,110,032	1,968,278	118,174	116,612	7,229,324	7,111,151
	2014	972,220	0	2,723,673	1,055,357	1,505,508	165,278	114,037	6,536,073	6,370,795
	2013	943,902	0	2,301,569	1,474,051	1,663,205	91,910	65,434	6,540,071	6,448,161
チャールズ・カリ ル 法務担当役兼業務 執行副社長	2015	1,029,659	0	2,639,454	1,005,078	1,850,374	413,424	72,580	7,010,570	6,597,146
	2014	1,024,661	0	2,594,026	1,005,030	1,427,107	2,991,336	70,200	9,112,360	6,121,024
	2013	995,131	0	2,499,820	1,407,017	1,752,920	2,613	76,834	6,734,334	6,731,721

1ドル未満は四捨五入しているため、上記表の合計額が一致しない可能性がある。

(注) 年金価値の前年比での変動が報酬合計（適用ある米国証券取引委員会規則に基づき計算される。）に与える影響を示すために、当社は、報酬合計から年金価値の変動を控除した金額を示す項目を追加した。「年金価値の変動を含まない合計」項目に計上される金額は、米国証券取引委員会規則に基づき要求される「合計」項目の金額とは大幅に異なる可能性があり、報酬合計の代わりにはならない。「年金価値の変動を含まない合計」は、報酬合計（適用ある米国証券取引委員会規則に基づき計算される。）から「年金価値の変動および非適格後配株式報酬利益」項目に計上される年金価値の変動を控除した額を示す。年金価値の変動は、金利を含む当社の業績とは関係のない多くの外部変数に服する。そのため、当社は年金価値の前年比での変動が、比較目的で報酬を評価する際に役立つとは考えていない。

- (a) 金額は、財務会計上適用される基準と同一の基準（FASB ASCトピック718）に従い、付与された年の報奨の、付与日における公正価格の合計を表す。業績連動株式プログラムに基づく最高付与額を前提とした報奨額は以下の金額になる：リパリス氏 13,014,142ドル、ウンガーライダー氏 3,979,630ドル、フィッティング氏 3,979,630ドル、ハーラン氏 3,979,630ドル、カリル氏 3,603,880ドル。これらの金額の計算の際に使用された仮定値は、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記21に記載されている。
- (b) ダウの財務会計上の評価額は、広く容認されている二項格子モデルを使用して、あるいはFASB ASCトピック718に従って計算している。NEOに対する付与について計算された、付与日である2015年2月13日時点のオプション価格は、11.61ドルであった。行使価格の49.44ドルは付与日におけるダウの株式の終値である。これらの金額の計算の際に使用された仮定値は、「第一部 企業情報、第6 経理の状況、1. 財務書類」に記載される連結財務諸表に対する注記21に記載されている。
- (c) 非株式奨励制度報酬の個人別の結果は、2015年に達成された業績について当社の年間実績報奨（PA）プログラムに基づき、2016年に支払われた利益を反映している。
- (d) 当社の監査済財務書類に含まれる保険数理上の仮定を使用して計算された、65歳の時点における積立年金給付金の保険数理上の現在価値における変動の合計が反映されている。

この欄に計上された金額は、将来の年金の支払動向の価値を決定するために適用される割引率を含む多くの要素により変動する。2015年の年金価値の変動に関する分析は以下のとおりである。2015年に信用市場で実勢金利が上昇した結果、将来の支払いの現在価値を算出するために年金会計規則に従い使用される割引率が2014年度の4.10%から2015年度は4.44%に上昇した。金利の変動により年金価値が減少しても、制度に基づき参加者に支払われる給付額は全く減少しない。ハーラン氏は個人年金口座制度に参加している。下表の117,171ドルは年俵および利息付与の増加による同氏の2015年の預金残高の増加を反映している。

氏名	繰延期間、給付金		
	割引利率の変動 (ドル)	その他の変動 (ドル)	変動額合計 (ドル)
アンドリュー・リバリス	(1,634,674)	2,357,126	722,452
ハワード・ウンガーライダー	(735,062)	1,233,502	498,440
ジェイムズ・フィッターリング	(754,624)	1,261,011	506,387
ジョー・ハーラン		117,171	117,171
チャールズ・カリル	(605,316)	1,016,526	411,210

- (e) 「その他すべての報酬」には、当社より支給された自動車（CEO以外のNEOについては2013年に廃止された。）の費用、安全上および急を要する目的のために当社の方針により定められるCEOによる自社航空機の私用、従業員貯蓄制度に対する当社拠出金、資産運用および税金対策の支援のために支払われた費用の払戻し、住宅の防犯、経営幹部の健康診断ならびに個人超過賠償責任保険料が含まれる。当社の航空機の私用に関する当社の増分費用は、燃料、離着陸、ケータリング、操縦、航空機整備およびパイロットの旅費を含む、当社にかかる変動しうる運転費を基に計算されている。パイロットの給与または個人旅行に関連のない航空機の減価償却費もしくは維持費など、使用による変動がない固定費は除外されている。ビジネスの会合で配偶者がNEOに同伴しなければならない場合もあるため、NEOは、配偶者がビジネス目的で移動する場合に発生した税金の払い戻しも受けている。これらの税金は、配偶者による移動について規定する内国歳入庁の規則により発生するもので、当社は関連する税金を払い戻している。いずれのNEOも、航空機の私用に伴う税金の払戻しは受けていない。

以下の「その他の報酬」の項目は、価値が10,000ドルを上回ったものである。

- リバリス氏：当社の航空機の私用（446,065ドル）、貯蓄制度に対する当社拠出金（86,978ドル）、資産運用および税金対策（52,349ドル）、当社提供自動車（19,477ドル）
- ウンガーライダー氏：貯蓄制度に対する当社拠出金（47,324ドル）、資産運用および税金対策（21,301ドル）、当社の航空機の私用（14,749ドル）。報告されているウンガーライダー氏による当社の航空機の私用は、2015年度中出張のみによるもので、ダウの塩素製品事業売却の予定外の発表に伴い許可されたものであった。また、この出張は、帰属課税所得に該当したため、ウンガーライダー氏はこの航空機の私用について税金の払戻しを受けなかった。
- フィッターリング氏：貯蓄制度に関する当社拠出金（48,899ドル）、資産運用および税金対策（20,404ドル）
- ハーラン氏：貯蓄制度に関する当社拠出金（48,922ドル）、税金の払戻し（34,264ドル）、資産運用および税金対策（31,844ドル）
- カリル氏：貯蓄制度に対する当社拠出金（51,019ドル）、資産運用および税金対策（16,550ドル）

[次へ](#)



## 制度に基づく報奨の付与

以下の表は報酬要約表で発表された制度に基づく報酬に関する追加情報を提供するものである。かかる表には株式および非株式の報奨が含まれている。

### 2015年の制度に基づく報奨の付与

氏名	付与日 (月/日/年)	報酬委員会 による実行日 (月/日/年)	非株式奨励制度報奨に基づく 将来の現金払い見積額			株式奨励制度報奨に基づく 将来の現金払い見積額 (a)			その他すべての 株式報奨:株式数 または 株式単位数(個) (b)	その他すべての オプション報奨: オプションを 基礎とする 有価証券数 (個)(c)	オプション報奨の 行使価格または 基準価格 (ドル/株)	株式およびオプ ション報奨の付与 日における 公正価格 (ドル)(d)
			最低限度 (ドル)	目標 (ドル)	最高限度 (ドル)	最低限度 (株数)	目標 (株数)	最高限度 (株数)				
アンドリュー・リバリス	2/11/2015	2/11/2015	0	3,185,820	6,371,640							
	2/13/2015	2/11/2015				0	110,140	220,280				6,507,071
	2/13/2015	2/11/2015							61,190			3,025,234
	2/13/2015	2/11/2015								312,670	49.44	3,630,099
ハワード・ ウンガーライダー	2/11/2015	2/11/2015	0	1,207,532	2,415,065							
	2/13/2015	2/11/2015				0	33,680	67,360				1,989,815
	2/13/2015	2/11/2015							18,710			925,022
	2/13/2015	2/11/2015								95,610	49.44	1,110,032
ジェイムズ・ フィッターリング	2/11/2015	2/11/2015	0	1,207,532	2,415,065							
	2/13/2015	2/11/2015				0	33,680	67,360				1,989,815
	2/13/2015	2/11/2015							18,710			925,022
	2/13/2015	2/11/2015								95,610	49.44	1,110,032
ジョー・ハーラン	2/11/2015	2/11/2015	0	1,207,532	2,415,065							
	2/13/2015	2/11/2015				0	33,680	67,360				1,989,815
	2/13/2015	2/11/2015							18,710			925,022
	2/13/2015	2/11/2015								95,610	49.44	1,110,032

チャールズ・カリル	2/11/2015	2/11/2015	0	1,081,142	2,162,284							
	2/13/2015	2/11/2015				0	30,500	61,000				1,801,940
	2/13/2015	2/11/2015							16,940			837,514
	2/13/2015	2/11/2015								86,570	49.44	1,005,078

- (a) 「報酬審議および分析」の「LTI報奨」のセクションに記載されている業績連動株式報奨。
- (b) 「報酬審議および分析」の「LTI報奨」のセクションに記載されている後配株式報奨。
- (c) 「報酬審議および分析」の「LTI報奨」のセクションに記載されているストックオプション報奨。
- (d) 金額は、報酬要約表に記載される金額に合わせて、財務会計上適用される基準と同一の基準に従い、付与された年の報奨の、付与日における公正価格の合計を示している。

[次へ](#)

## 発行済株式報奨

以下の表は2015年12月31日現在の各NE0に対する発行済株式の付与状況を示している。かかる表には過去および当期の発行済株式の付与状況が含まれている。

氏名	付与日 (月/日/年)	オプション報奨				株式報奨			
		未行使 オプションを 基礎とする 有価証券数 (個) 行使可能 (a)	未行使 オプションを 基礎とする有 価証券数 (個) 行使不可能 (a)	オプション 行使価格 (ドル)	オプション 失効日 (月/日/年)	権利確定して いない 株式数または 株式単位数 (個) (b)	権利確定し ていない株 式または株 式単位の市 場価値 (ドル) (b) (c)	株式奨励制 度報奨: 権利 確定してい ない未稼得 株式、単位 または他の 権利の数 (個) (d)	株式奨励制度 報奨: 権利確 定していない 未稼得株式、 単位または他 の権利の市場 価値または給 付額 (ドル) (c) (d)
アンドリュー・ リパリス	02/16/2007	460,000	-	43.59	02/16/2017	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/15/2008	619,370	-	38.62	02/18/2018	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/13/2009	909,100	-	9.53	02/16/2019	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/12/2010	551,800	-	27.79	02/12/2020	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/11/2011	412,380	-	38.38	02/11/2021	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/10/2012	516,000	-	34.00	02/10/2022	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/15/2013	507,772	253,888	32.16	02/15/2023	103,470	5,326,636	144,860	7,457,393
	02/14/2014	105,309	210,621	46.71	02/14/2024	64,770	3,334,360	116,580	6,001,538
	02/13/2015	-	312,670	49.44	02/13/2025	61,190	3,150,061	110,140	5,670,007
ハワード・ウン ガーライダー	03/01/2006	12,950	-	43.68	03/01/2016	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/16/2007	23,510	-	43.59	02/16/2017	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/15/2008	30,750	-	38.62	02/18/2018	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/13/2009	11,288	-	9.53	02/13/2019	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/12/2010	22,400	-	27.79	02/12/2020	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/11/2011	18,600	-	38.38	02/11/2021	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/10/2012	82,420	-	34.00	02/10/2022	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/15/2013	140,586	70,294	32.16	02/15/2023	28,650	1,474,902	40,110	2,064,863
	02/14/2014	32,073	64,147	46.71	02/14/2024	19,730	1,015,700	35,510	1,828,055
	02/13/2015	-	95,610	49.44	02/13/2025	18,710	963,191	33,680	1,733,846

ジェイムズ・ フィッターリング	02/16/2007	39,050	-	43.59	02/16/2017	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/12/2010	43,700	-	27.79	02/12/2020	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/11/2011	118,090	-	38.38	02/11/2021	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/10/2012	147,130	-	34.00	02/10/2022	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/15/2013	140,586	70,294	32.16	02/15/2023	28,650	1,474,902	40,110	2,064,863
	02/14/2014	32,073	64,147	46.71	02/14/2024	19,730	1,015,700	35,510	1,828,055
	02/13/2015	-	95,610	49.44	02/13/2025	18,710	963,191	33,680	1,733,846
ジョー・ ハーラン	09/01/2011	128,700	-	27.60	09/01/2021	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/10/2012	134,330	-	34.00	02/10/2022	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/15/2013	140,586	70,294	32.16	02/15/2023	28,650	1,474,902	40,110	2,064,863
	02/14/2014	30,616	61,234	46.71	02/14/2024	18,830	969,368	33,890	1,744,657
	02/13/2015	-	95,610	49.44	02/13/2025	18,710	963,191	33,680	1,733,846
チャールズ・ カリル	03/01/2000	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	108	5,560	該当なし	該当なし
	02/23/2001	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	55	2,831	該当なし	該当なし
	03/01/2006	48,550	-	43.68	03/01/2016	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/16/2007	70,000	-	43.59	02/16/2017	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/10/2012	49,044	-	34.00	02/10/2022	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
	02/15/2013	134,192	67,098	32.16	02/15/2023	27,350	1,407,978	38,290	1,971,169
	02/14/2014	29,156	58,314	46.71	02/14/2024	17,930	923,036	32,280	1,661,774
	02/13/2015	-	86,570	49.44	02/13/2025	16,940	872,071	30,500	1,570,140

- (a) ストックオプション報奨の付与は、当該表に示されている付与日の第1、第2および第3回目の各応当日における3年均等年賦払いによる付与をもって権利確定する。
- (b) 後配株式は付与日から3年後に権利確定し、交付される。
- (c) 2015年12月31日の株価終値である1株当たり51.48ドルに基づく市場価値。
- (d) 2013年2月15日、2014年2月14日および2015年2月13日に付与された業績連動株式は、3年間の業績評価期間が終了した翌年の2月に権利確定し、交付される。2013年2月から2015年2月までに付与された株式は業績の目標水準で示されている。交付される実際の株式数は3年間の業績評価期間終了時に決定される。

## オプションの行使および権利確定した株式

以下の表は2015年にストックオプションの行使により受領した価値および権利確定した株式報奨を要約したものである。

### 2015年のオプションの行使および権利確定した株式

氏名	オプション報奨		株式報奨	
	行使による取得 株式数(株数)	行使による実現価値 (ドル)	権利確定による 取得株式数 (株数)(a)	権利確定による実現価値 (ドル)
アンドリュー・リバリス	400,000	2,973,000	168,325	8,267,704
ハワード・ウンガーライダー	-	-	26,896	1,321,062
ジェイムズ・フィッターリング	89,570	917,319	47,996	2,357,446
ジョー・ハーラン	-	-	43,828	2,152,720
チャールズ・カリル	-	-	47,996	2,357,446

- (a) 2012年から2014年までの業績連動株式プログラムに基づく株式の交付(現金として受け取ることを選択した場合も含む。)および3年の権利確定期間を有する2012年の後配株式の付与を反映している。かかる付与はすべて、付与が行われた年の報酬要約表において報告済である。

## 年金給付金

以下の表は各NEOの2015年12月31日現在における年金制度への加入および確定給付年金の保険数理上の現在価値を示したものである。

### 2015年12月31日現在の年金給付金

氏名	制度名	退職時の勤続年数(年)	積立給付金の 現在価値 (ドル)(a)
アンドリュー・リバリス	ダウ従業員年金制度	20.1	1,570,140
	ダウ役員補足退職金制度(b)	40.0	32,880,223
ハワード・ウンガーライダー	ダウ従業員年金制度	25.5	890,424
	ダウ役員補足退職金制度	25.5	6,612,658
ジェイムズ・フィッターリング	ダウ従業員年金制度	32.0	1,192,196
	ダウ役員補足退職金制度	32.0	9,123,322
ジョー・ハーラン	ダウ従業員年金制度	4.4	65,728
	ダウ役員補足退職金制度	4.4	416,415
チャールズ・カリル	ダウ従業員年金制度	35.9	1,816,411
	ダウ役員補足退職金制度	35.9	14,126,211

- (a) 別途記載のない限り、すべての現在価値は65歳で支払われる未払い給付金を示している。支払方法、割引率(4.44%)および死亡率(UP94G)は2015年12月31日に終了した年度についてのForm 10-Kによる当社年次報告書に含まれる連結財務諸表にあるとおり年金制度債務の決定に使用される想定値に基づいている。
- (b) 1995年にリバリス氏は、オーストラリアから米国に転任して永住するよう当社から依頼を受け、その時点で、ダウ従業員年金制度(以下「DEPP」という。)および役員補足退職金制度(以下「ESRP」という。)に加入し、オーストラリア・スーパーアニュエーション・ファンド(以下「オーストラリア・ファンド」という。)への拠出を取りやめた。リバリス氏の退職給付金は、リバリス氏のダウにおける40年の実際の勤続年数(20年は米国におけるダウの従業員として、および20年はオーストラリアにおけるダウの従業員として)を基準としたDEPP算式に基づいて支払われる金額と等しい金額とする。ESRP給付金は、リバリス氏の退職時のオーストラリア・ファンドの価値が減額される。2015年12月31日のリバリス氏のオーストラリア・ファンドにおける当社の拠出金の価値は、876,962オーストラリアドルであった。

以下の表は、2015年12月31日現在の各加入NE0の米国年金額および対応する再取得価値を、目標としている現金報酬合計のパーセントとして示している。NE0についての再取得価値のパーセンテージは、同じような年齢および勤続年数の他のほとんどの給料制従業員と同等である。

2015年12月31日現在の年金再取得価値

氏名	年金価格 (ドル)(a)	再取得価値 (%)(b)
アンドリュー・リバリス	2,945,232	58%
ハワード・ウンガーライダー	379,680	17%
ジェイムズ・フィッティング	720,972	33%
ジョー・ハーラン	30,612	1%
チャールズ・カリル	1,221,216	58%

(a) NE0が2015年12月31日に退職した場合に、生存者オプション(survivor option)なしの単身年金として記載される年間の年金給付金。

(b) 年間基本給+目標業績連動型報奨のパーセンテージとしての年間の年金給付金

## 年金給付金 - 追加情報

### ダウ従業員年金制度

#### 2008年1月1日より前に雇用された従業員について

当社は、米国の従業員および米国にある一部の完全所有子会社の従業員に対して、DEPPを設けている。退職すると、NE0は法定の制限に従って、DEPP算式に基づき1年分の年金を受け取る。かかる給付金は毎月の年金形式で支払われ、従業員の基本年金引当金と補足年金引当金の年額の合計額に基づき計算される。その際の最高限度額は基本年金が425%で補足年金が120%とする。

- 基本年金引当金は、取得する年の従業員の年齢に基づき従業員の連続3年間の最高平均報酬額(以下「HC3A」という。)の4%~18%に当たる。
- 補足年金引当金は、報酬額が社会保障年金制度上の給与の平均値の延べ36ヵ月分を超えるときに発生する。補足年金引当金の算定率は取得する年の従業員の年齢により1%~4%の幅で変動する。

直近月の給付金は、基本年金引当金と補足年金引当金を合計した額を変換率で割って計算される。従業員が65歳に達する前に退職し、給付金の支給を繰延べした場合には、本算式により求められた額に利息が加算される。NE0は全員(ハーラン氏を除く。)DEPPに加入している。

#### 2008年1月1日以降に雇用された従業員について

個人年金口座(以下「PPA」という。)は、ペイ・クレジットおよびインタレスト・クレジットに基づき毎年積み立てられる。毎年終わりに、従業員の基本給の5%および実際の変動支払金が、口座(以下「ペイ・クレジット」という。)に入金される。さらに、PPAには、インタレスト・クレジット・レートに前年12月31日現在のPPAの残高を乗じた金額と同額の年間インタレスト・クレジットが入金される。インタレスト・クレジット・レートは、当社により毎年、制度年度直前の9月の最終営業日における6ヶ月米国財務省短期証券の決算日レートに1.5%を加えた値に基づき決定される。

権利確定した従業員が当社を退職する際、PPAは、即時型年金、繰延型年金または一括払いとして受け取ることができる。3年間で権利確定する。ハーラン氏は、PPAに加入している。

### 役員補足退職金制度

DEPPで別途規定される給付金は米国内国歳入法により制限を受けるため、取締役会はESRPを採用し、DEPPに加入している従業員に前掲と同様の算式で計算される非適格給付金を付与することとした。補足給付金の一部は、雇用された日および制度加入日に応じて一括払いとすることも可能である。NE0は全員ESRPに加入している。

さらに、カリル氏は、1997年に主要従業員保険プログラム(以下「KEIP」という。)に加入することでESRPによる給付金の担保とした。KEIPはESRPの代わりに一部の従業員に提供され、本来ESRPに基づき取得可

能であった給付金を確保する生命保険プログラムである。ダウは1999年以降従業員に対してKEIPを提供しておらず、新規加入者を求めてこのプログラムを復活させる予定はない。

#### ダウ従業員貯蓄制度（401（k））

当社は米国の全給料制従業員に対して401（k）プラン（ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー従業員貯蓄制度）に加入する機会を提供している。2015年には、年間給与の2%を拠出した給料制従業員のためにダウはマッチング拠出として従業員拠出の100%を支給した。最高でさらに4%までの追加拠出をした給料制従業員のために、ダウは50%のマッチング拠出を支給した。NEOは全員他の適格従業員と同じ条件で401（k）プランに加入している。

#### 非適格後配株式報酬

下表は以下に続く説明の通り、NEOが繰延を選択した報酬に係る情報である。

2015年の非適格後配株式報酬

氏名	前事業年度中の 経営幹部拠出額 （ドル）（a）	前事業年度中の 当社拠出額 （ドル）（b）	前事業年度中の 総所得（ドル）	繰引き出し・ 配当 （ドル）	前事業年度末に おける残高総額 （ドル）（c）
アンドリュー・リパリス	88,495	66,457	2,777	-	2,792,030
ハワード・ウンガーライ ダー	40,056	26,891	24,500	-	992,876
ジェームズ・フィッターリ ング	-	28,237	39,240	-	3,478,132
ジョー・ハーラン	-	28,489	16,893	-	549,894
チャールズ・カリル	41,186	30,586	49,493	-	1,401,367

- (a) 経営幹部拠出額は報酬要約表で2015年の給与としても報告されている。  
 (b) 当社拠出額は報酬要約表で2015年のその他すべての報酬としても報告されている。  
 (c) 報酬要約表で以前報告された2013年の155,608ドルおよび2014年の160,492ドルのリパリス氏に関する当社拠出額および経営幹部拠出額、報酬要約表で以前報告された2014年の60,817ドルのウンガーライダー氏に関する当社拠出額および経営幹部拠出額、報酬要約表で以前報告された2013年の36,160ドルおよび2014年の64,597ドルのフィッターリング氏に関する当社拠出額および経営幹部拠出額、報酬要約表で以前報告された2013年の37,756ドルおよび2014年の66,445ドルのハーラン氏に関する当社拠出額および経営幹部拠出額ならびに報酬要約表で以前報告された2013年の67,870ドルおよび2014年の70,591ドルのカリル氏に関する当社拠出額および経営幹部拠出額を含む。

米国内国歳入法によりザ・ダウ・ケミカル・カンパニー従業員貯蓄制度への拠出額が制限されているため、従業員の退職後に備えた貯蓄をさらに支援するために、取締役会は繰延選択制度を採用している。当該制度により加入者は基本給（最高繰延額は75%）および業績連動型報奨（最高繰延額は100%）の受領を任意で繰り延べることができる。

当該制度に登録した各加入者は、雇用主マッチング拠出について401（k）プランに基づいて給料制加入者に認められたのと同様の算式を使用してマッチング拠出を受領する。現在の算式では最初に繰り延べられた基本給の6%についてマッチング拠出を規定している。繰延選択制度に基づくマッチング額を計算するため、当社は各加入者が401（k）プランにおける最大許容額を拠出し、それに対するマッチング額を受領すると仮定する。401（k）プランからの仮定マッチング額は繰延選択制度に基づいて計算されたマッチング拠出により相殺される。NEOの残高は主に任意で繰り延べたもの（および関連する収入）であり、当社からの拠出によるものではない。

投資の選択肢には、米国10年国債利回りの60ヶ月の移動平均にその時点のダウの5年物社債の信用スプレッドを加えた合計に等しい利息を付すファンド、市場配当の支払を受け、かつ、再投資されるダウ普通株式の時価に連動しているダウ・ファントムストックファンド、および複数のミューチュアル・ファンドの業績に連動しているファンドが含まれる。

当該繰延選択制度により当社から離れた後または特定の将来の年より後（当社から離れた後でも離れた前でもよい。）の1月31日から配当を開始することができる。配当は従業員が当初選択した支払の時期および

形態に基づき一括で、または15年を上限として毎月、四半期ごともしくは毎年1回分の均等額が支払われる。分割払いが選択された場合、従業員の投資選択に基づいて未払残高につき引き続き損益が累計される。

### 解雇または支配関係の変更における潜在的支払金

NEOは全員（ハーラン氏およびウンガーライダー氏を除く。）、現時点において退職の資格を有しており、当社から離れる際に他の大部分の給料制従業員と同種の給付金を受け取る権利を有する。また、NEOは全員、原因なく非自発的に解雇された場合または支配関係の変更事由が発生した場合には追加給付金を受け取る権利を有する。以下はさまざまな種類の退職事由がNEOが受領する各報酬要素に与える影響を要約したものである。

#### 退職、死亡、または障害

- ・ 基本給：通常の日程で退職まで支払われる。
- ・ 業績連動型報奨：勤続年数割合によって配分され、通常の日程で支払われる。
- ・ 給付金：NEOは全員（ハーラン氏を除く。）他の大部分の米国給料制従業員と同種の退職者医療および生命保険の適用を受ける資格がある。
- ・ 退職金制度：加入者は選択および制度の特性に従い、以下の退職金制度給付金を受け取る権利を有する。
  - ・ 非適格後配株式報酬表およびその説明に示されている繰延選択制度給付金
  - ・ 年金給付金一覧表およびその説明に記載されている年金給付金。DEPPおよびESRP加入者は月1回および/または一括で年金が支払われる。PPA加入者は、年金または一括払いによる支給のいずれかを選ぶことができる。KEIP加入者は、一括払いも可能である。
  - ・ 従業員貯蓄制度（確定拠出 401（k）プラン）
- ・ 発行済LTI報奨：2013年以降になされた付与については、経営幹部が55歳および10年の勤続年数要件（2013年より前の付与については、50歳および10年の勤続年数）を充足していれば、以下のLTIに関する取扱いが適用される。
  - ・ スtockオプション：権利確定および満了期間に変更はない。ただし、退職した年になされる付与については、その年度のうち勤務した期間に比例する部分が権利確定する。
  - ・ 後配株式：権利確定および交付日に変更はない。ただし、退職した年になされる付与については、その年度のうち勤務した期間に比例する部分が権利確定する。
  - ・ 業績連動株式：権利確定期間および交付日に変更はない。ただし、退職した年になされる付与については、その年度のうち勤務した期間に比例する部分が権利確定する。

経営幹部が、特定の付与に関する年齢および勤続年数要件を充足する前に退職した場合、かかる付与は失効する。

#### 原因ある非自発的解雇

NEOは全員（ハーラン氏およびウンガーライダー氏を除く。）、現時点において退職する権利を有しているため、すべてのNEOは原因ある非自発的解雇に基づく給付金として、経営幹部の報酬回収方針に記載される当社が回収する可能性のある奨励金収入（LTIを含む。）を除いた上記の退職に基づく給付金と同じ金額を受け取る。

#### 原因なき非自発的解雇

すべてのNEOは、原因なく非自発的に解雇された場合は、退職する権利を有する役員に対する上記の給付金に加え、別途以下の給付金を受領する。

- ・ 米国退職制度に基づく勤続年数1年につき2週間（最高18ヶ月まで）の一括解雇手当に加え、経営幹部の退職金補足制度に基づく基本給6ヶ月分。米国退職制度は、米国のほとんどの給料制従業員を保障している。
  - ・ 30,000ドルの再就職支援カウンセリングおよび資産運用・税金対策支援
  - ・ 退職者の医療費給付を受ける資格を有する場合、従業員価格での18ヶ月の健康および福祉給付金
- 上記の年齢および勤続年数要件を充足しない発行済LTI報奨については、NEOが原因なく非自発的に解雇された場合、以下について受領する。
- ・ スtockオプション：権利確定および満了期間は現在の満了日と1年後のうちいずれか早く到来する方に短縮される。
  - ・ 後配株式：付与分は、権利確定期間の間に働いた日数に応じて配分される。権利確定および交付日に変更はない。



- ・業績連動株式：付与分は、業績評価期間の間に働いた日数に応じて配分される。権利確定期間および交付日に変更はない。

#### 支配関係の変更

上記の退職に伴い受領する給付金に加え、各制度に関する書類に従い、支配関係の変更が生じた場合、非適格年金給付金は、一括で支払うことができる。当社の株式に係る制度に基づいて付与された発行済LTI（株式報奨）については、ダブルトリガーによる支配関係の変更に関する規定があり、この規定により、報奨は、支配関係の変更から24ヶ月以内にその保有者の原因なき非自発的解雇がなされることにより、すべて権利確定する。

2007年に締結された契約に従い、リバリス氏およびカリル氏は報酬審議および分析に記載される支配関係変更事由発生後2年以内に解雇された場合にも以下の給付金を受領する。経営幹部が給付金を受け取るためには、支配関係の変更から2年以内に非自発的に解雇されるか、または支配関係の変更後、正当な理由で辞任しなければならない（ダブルトリガー）。

- ・経営幹部の年間基本給および目標業績連動型報奨の2倍（CEOの場合は2.99倍）と同額の解雇手当
- ・退職給付金計算のための勤続年数および年齢に2年追加（CEOの場合は3年）
- ・50,000ドルの資産運用、税務、および再就職支援手当
- ・従業員価格での18ヶ月の健康および福祉給付金
- ・解雇手当が法定閾値を超えて消費税が課せられる場合の税金グロス・アップ保護

以下の表は、2015年12月31日現在、原因なき非自発的解雇または支配関係変更事由発生に伴い受領する給付金の増加分価値を要約したものである。

#### 非自発的解雇または支配関係の変更による給付金額

氏名	給付金の種類	原因なき 非自発的解雇 (ドル)	支配関係の変更 (ドル)(a)
アンドリュー・リバリス	解雇手当	3,861,600	15,298,694
	ダブルトリガーによるLTIの前倒し	該当なし	37,487,620
	年金の現在価値の増額	該当なし	4,544,110
	健康および福祉給付金	12,249	12,249
	再就職支援および資産運用支援	30,000	50,000
ハワード・ウンガーライダー	解雇手当	1,490,065	1,490,065
	ダブルトリガーによるLTIの前倒し	該当なし	10,939,663
	年金の現在価値の増額	該当なし	2,604,223
	健康および福祉給付金	該当なし	該当なし
	再就職支援および資産運用支援	30,000	30,000
ジェイムズ・フィッターリング	解雇手当	1,741,634	1,741,634
	ダブルトリガーによるLTIの前倒し	該当なし	10,939,663
	年金の現在価値の増額	該当なし	2,753,402
	健康および福祉給付金	6,462	6,462
	再就職支援および資産運用支援	30,000	30,000

ジョー・ハーラン	解雇手当	673,432	673,432
	ダブルトリガーによるLTIの前倒し	該当なし	10,796,038
	年金の現在価値の増額	該当なし	0
	健康および福祉給付金	該当なし	該当なし
	再就職支援および資産運用支援	30,000	30,000
チャールズ・カリル	解雇手当	1,936,551	4,221,602
	ダブルトリガーによるLTIの前倒し	該当なし	10,157,263
	年金の現在価値の増額	該当なし	300,929
	健康および福祉給付金	2,619	2,619
	再就職支援および資産運用支援	30,000	50,000

(a) 経営幹部は、給付金を受け取るためには、支配関係の変更から2年以内に非自発的に解雇されるというダブルトリガー要件を充足しなければならない。また、この表におけるLTIの前倒しの金額には、目標とする業績連動株式が含まれている。

### 取締役報酬

ダウは、「報酬審議および分析」の「類似グループおよび報酬に関する調査データ」セクションに記載されているとおり、当社の非従業員取締役報酬プログラム、設計および報酬要素を経営幹部報酬に使用されるのと同様の調査対象類似グループと比較する。ダウはすべての取締役報酬要素において調査対象類似グループの報酬の中央値を目標とする。以下の表は2015年にダウの非従業員取締役に対して給付された報酬の一覧である。

#### 2015年取締役報酬

氏名	現金で稼得または支払われた報酬 (ドル) (a)	株式報酬 (ドル) (b)	オプション 報酬 (ドル)	非株式 奨励制度報酬 (ドル)	年金価格の変動 および 非適格 後配株式報酬 利益 (ドル) (c)	その他の すべての 報酬 (ドル)	合計(ドル)
アーノルド・A・アレマン	28,750	-	-	-	-	-	28,750
アジェイ・パンガ	115,000	135,471	-	-	-	-	250,471
ジャクリーン・K・パートン	130,000	135,471	-	-	-	-	265,471
ジェイムズ・A・ベル	150,000	135,471	-	-	562	-	286,033
リチャード・K・デビス	97,500	135,471	-	-	-	-	232,971
ジェフ・M・フェティグ	160,000	135,471	-	-	-	-	295,471
マーク・ラウリッジ	130,000	135,471	-	-	-	-	265,471
レイモンド・J・ミルコ ピッチ	115,000	135,471	-	-	-	-	250,471
ロバート・S・ミラー	115,000	135,471	-	-	-	-	250,471
ポール・ポールマン	115,000	135,471	-	-	-	-	250,471
デニス・H・レイリー	135,000	135,471	-	-	-	-	270,471
ジェイムズ・M・リング ラー	130,000	135,471	-	-	-	-	265,471

ルース・G・ショー	122,500	135,471	-	-	239	-	258,210
-----------	---------	---------	---	---	-----	---	---------

- (a) アーノルド・A・アレマン氏は、2015年の年次株主総会をもって退任した。リチャード・K・デビス氏は、2015年の年次株主総会において取締役役に選任された。ルース・G・ショー氏は、2015年5月14日まで監査委員会の委員を務めていた。
- (b) 付与された制限付株式の2015年5月15日の全額付与日における公正価格は1株あたり51.51ドルで、財務会計上適用される基準と同一の基準に従い表された各取締役（2,630株）に対する総額は135,471ドルである。
- (c) 市場を上回る非適格後配株式報酬利益のみからなる。

### 非従業員取締役の現金で稼得または支払われた報酬

以下に記載された2015年の取締役の報酬は、当社従業員でない取締役だけにのみ支払われる。

報酬の種類	年率
年間依頼料	115,000ドル
監査委員会および報酬・指導力開発委員会委員長職	20,000ドル
その他すべての委員会委員長職	15,000ドル
監査委員会委員	15,000ドル
主席取締役	30,000ドル

### 非従業員取締役株式付与

2015年、各非従業員取締役は、当社取締役として在職する間および付与日から最低2年間は譲渡が制限される制限付株式2,630株を受領した。

ある年に実施される年1回の制限付株式の付与後から当該年の12月31日までに取締役会構成役員となった非従業員取締役は、取締役への選任が有効となった日から30日以内に一括現金払（以下「新任取締役依頼料」という。）を受領する資格を有する。かかる新任取締役依頼料の目的は、新任取締役に対して当社株式に当初の出資を促すことにある。新任取締役依頼料の金額は、当該年の付与された制限付株式の現金相当額の正味現在価値から計算され、株式価値は当社株式の時価に基づいて計算される。最初の年は取締役として在職した月数に基づくため、暦年の残存月数について按分される。

### 非従業員取締役の株式保有ガイドライン

非従業員取締役には、当該水準に達するために、最初の選任から5年後までの間に少なくとも年間取締役会依頼料の5倍の価値に相当する当社普通株式を保有するガイドラインが適用される。また、取締役は、取締役を退任するまですべての後配株式および制限付株式を保有することを要求される。以下の表は2015年12月31日現在における株式保有ガイドラインと各非従業員取締役の保有数を示す。

#### 2015年の取締役の株式保有ガイドライン

氏名	保有ガイドライン	2015年の保有数	ガイドラインの規定を超過して保有されている株式数
アジェイ・バンガ	18,000	9,386	-
ジャクリーン・K・パートン	18,000	40,936	22,936
ジェイムズ・A・ベル	18,000	29,780	11,780
リチャード・K・デビス	18,000	2,675	-
ジェフ・M・フェティグ	18,000	36,240	18,240
マーク・ラウリッジ	18,000	4,749	-
レイモンド・J・ミルコビッチ	18,000	8,075	-
ロバート・S・ミラー	18,000	7,630	-
ポール・ポールマン	18,000	43,350	25,350
デニス・H・レイリー	18,000	32,630	14,630

ジェイムズ・M・リングラー	18,000	44,639	26,639
ルース・G・ショー	18,000	35,054	17,054

(a) バンガ氏は、2013年に取締役会構成役員となったが、デビス氏、ラウリッジ氏、ミルコビッチ氏およびミラー氏は2015年に取締役会構成役員となった。各人は、要求された時間の中で、保有ガイドラインを充足する。

### 非従業員取締役の後配株式報酬制度

非従業員取締役は、2005年1月1日に施行された非従業員取締役向けザ・ダウ・ケミカル・カンパニー任意後配株式報酬制度の加入者として、各年の期首前に自身の報酬の全部または一部を後配株式報酬口座に入金するよう選択することができる。

取締役を選任された時点で、自身の報酬は、選択した口座に応じた投資収益を獲得する複数の仮想投資口座の1つに繰延られる。投資の選択肢には、米国10年国債利回りの60ヶ月の移動平均にその時点のダウの5年物社債の信用スプレッドを加えた合計に等しい利息を付すファンド、市場配当の支払を受け、かつ、再投資されるダウ普通株式の時価に連動しているダウ・ファントムストック口座、および複数のミューチュアル・ファンドの業績に連動しているファンドが含まれる。かかるファンドは幹部レベルの従業員向けの制度である繰延選択制度の一環として提供されるファンドと同一である。かかる繰延金額は、取締役会の職務を終了した直後の7月、その翌7月、または取締役の72歳の誕生日直後の7月から、繰延時に取締役が選択した通りに分割して支払われる。取締役が72歳の誕生日直後の7月に支払を受けることを選択し、72歳の誕生日を迎えた後も取締役として在職する場合には、支払は取締役会の職務を終了した直後の7月から開始される。

### 非従業員取締役の出張旅行傷害保険

ダウは、非従業員取締役がダウの仕事に係る出張中に事故死および肢体切断した場合、各非従業員取締役に対して300,000ドルの保障をする特約を出張旅行傷害保険契約に設けている。

### サード・ポイント・エルエルシーからの追加報酬

取締役勤務に対する報酬として当社が支払った上記の報酬に加えて、ミルコビッチ氏およびミラー氏は、取締役の選任に関連して第三者から追加報酬を受領した。すなわち、ミルコビッチ氏およびミラー氏は、当社および特定の投資ファンド（サード・ポイント・エルエルシー、サード・ポイント・パートナーズ・クウォリファイド・エルピー、サード・ポイント・パートナーズ・エルピー、サード・ポイント・オフショア・マスター・ファンド・エルピー、サード・ポイント・ウルトラ・マスター・ファンド・エルピーおよびサード・ポイント・リインシュアランス・カンパニー・リミテッド（以下「サード・ポイント」と総称する。））の間の2014年11月20日付の合意に基づき、取締役に指名されおよび／または2015年の年次株主総会（以下「2015年総会」という。）における取締役候補者として指名された。

サード・ポイントによる被指名者として務める合意に関して、ミルコビッチ氏およびミラー氏はそれぞれ、サード・ポイント・エルエルシーとの合意書を締結した（併せて「TP合意書」という。）。TP合意書に基づき、ミルコビッチ氏およびミラー氏はそれぞれ、サード・ポイント・エルエルシーから以下について受領した。

- ・ミルコビッチ氏およびミラー氏それぞれが、TP合意書に締結した時に支払われる現金250,000ドル。
- ・ミルコビッチ氏およびミラー氏それぞれが取締役に指名された時に支払われる現金250,000ドル。ミルコビッチ氏およびミラー氏が取締役に指名された時点またはサード・ポイント・エルエルシーが取締役候補者として指名した時点で、250,000ドル相当の株式を有していない場合、TP合意書は、ミルコビッチ氏およびミラー氏それぞれに対して、ダウ普通株式に250,000ドルを投資することを要請している。ミルコビッチ氏およびミラー氏はそれぞれ、取締役に指名された時点で、既に250,000ドル相当のダウ普通株式を有していたため、同氏らは、現金250,000ドルを受領し、250,000ドルをダウ普通株式に投資することは要請されなかった。
- ・以下の条件によるダウ普通株式合計396,668株に関する一定の株式評価益権。（a）2018年に支払われるべきダウ普通株式198,334株に関する株式評価益権（以下「2018年株式評価益権」という。）および（b）2020年に支払われるべきダウ普通株式198,334株に関する株式評価益権（以下「2020年株式評価益権」という。）。2018年株式評価益権および2020年株式評価益権は、一定の例外を除き、適用ある権利確定日に取締役として継続的に勤務していることが条件とされている。2015年1月9日に米国証券取引委員会に提出された2通のForm 3に記載されたとおり、ミルコビッチ氏およびミラー氏それぞれに関して、サード・ポイント・エルエルシーが支払うべき株式評価益の額（もしあれば）は、50.42ドル（TP合意書

締結日時点の当社普通株式の終値)ならびに2018年1月1日(2018年株式評価益権の場合)および2020年1月1日(2020年株式評価益権の場合)までの30日間の当社普通株式の出来高加重平均価格の差額に基づく。

2018年株式評価益権は、以下のとおり権利確定する。2017年1月1日に50%および2018年1月1日に50%権利確定し、2018年1月1日から30日以内にサード・ポイント・エルエルシーにより現金で決済される。2020年株式評価益権は、以下のとおり権利確定する。2019年1月1日に50%および2020年1月1日に50%権利確定し、2020年1月1日から30日以内にサード・ポイント・エルエルシーにより現金で決済される。ミルコビッチ氏およびミラー氏それぞれによる2018年株式評価益権および2020年株式評価益権に基づく支払いの受領は、同氏らが取締役候補に立候補すること(再指名されるか否かを問わない。)に合意すること、およびサード・ポイント・エルエルシーが引き続き株主となるか否かにかかわらず、同氏が取締役を辞任しないことを条件とする。株式評価益権に関する支払義務は、TP合意書に定められている。当社は、TP合意書の当事者ではなく、また、かかる支払いを行う責任を負わない。

### 株式報酬制度情報

以下の表は、2015年12月31日現在の株式報酬制度情報を示したものである。

制度の分類	(1)	(2)	(3)
	発行済オプション、ワラントおよび権利の行使により発行される有価証券数(個)	発行済オプション、ワラントおよび権利の加重平均行使価格(ドル)	株式報酬制度に基づき将来的に発行可能な残りの有価証券数(個)( (1)に記載される有価証券以外)
有価証券保有者に承認された株式報酬制度	54,836,380	37.47(a)	85,418,999(b)
有価証券保有者に承認されていない株式報酬制度(c)	-	-	-
合計	54,836,380	37.47	85,418,999

(a) 計算には行使価格のない発行済業績連動株式は含まれない。

(b) 2012年株式報酬制度は2012年5月10日に株主により承認され、当初の付与対象株式は44,500,000株であった。その他の50,500,000株は、2014年5月15日に株主により承認された。付与可能な株式は、付与される後配株式および業績連動株式1株当たり2.1株、ストックオプション1個当たり1株消費する、株式の算定法であるファンジブル・メソッドにより計算される。また、2012年制度は、失効または終了した過去の1988年報奨およびオプション制度に基づく株式報酬をファンジブル比率でかかる付与対象株式に戻すべきであるとも規定している。合計には、2012年株式報酬制度に基づき付与可能な56,903,679株、2012年従業員株式購入制度に基づき付与可能な28,237,113株および1994年業務執行役員業績連動制度に基づき付与可能な278,207株が含まれる。

(c) 以前、1994年制度により当社は300,000個のストックオプションまで付与することができた。本制度は、非従業員取締役に限られており、ストックオプションは数式に従って付与されると規定しており、期限は10年であった。本制度に基づき、今後新たな付与はなされない。また、発行済株式はもはや存在しない。

### 当社株式の実質的保有

以下の表は、注記がない限り、(i)当社の各取締役、(ii)報酬要約表に記載されている当社の各業務執行役員、(iii)全取締役および業務執行役員の合計ならびに(iv)ダウの発行済普通株式の5%超を実質的に保有する各人について、ダウ普通株式の2016年2月15日現在における実質的保有を示している。

氏 名	現在実質的に保有する株式数(a)	株式の実質的保有の取得権(b)	合 計	実質的に保有する株式の割合
A・バンガ	9,386.0	0.0	9,386.0	*
J・K・バートン	40,936.0	10,950.0	51,886.0	*
J・A・ベル	29,780.0	10,950.0	40,730.0	*
R・K・デビス	2,704.7	0.0	2,704.7	*
J・M・フェティグ	36,240.0	10,950.0	47,190.0	*
J・R・フィッティング	154,395.4	654,865.0	809,260.4	*

J・E・ハーラン	119,680.6	567,011.0	686,691.6	*
C・J・カリル	354,542.6	456,052.0	810,594.6	*
A・N・リバリス	815,860.9	4,545,151.0	5,361,011.9	*
M・ラウリッジ	4,778.7	0.0	4,778.7	*
R・J・ミルコビッチ	8,104.7	0.0	8,104.7	*
R・S・ミラー	7,630.0	0.0	7,630.0	*
P・ポールマン	43,350.0	0.0	43,350.0	*
D・H・レイリー	32,630.0	0.0	32,630.0	*
J・M・リングラー	44,639.0	10,950.0	55,589.0	*
R・G・ショー	35,054.0	10,950.0	46,004.0	*
H・I・ウンガーライダー	85,780.5	508,813.0	594,593.5	*
<b>グループ合計</b>	<b>1,825,493.1</b>	<b>6,786,642.0</b>	<b>8,612,135.1</b>	<b>*</b>
<b>全取締役および業務執行役員合計 (23名)</b>	<b>2,710,673.6</b>	<b>8,135,767.0</b>	<b>10,846,440.6</b>	<b>0.97%</b>
<b>他の一定の保有者：</b>				
ブラックロック・インク	66,489,992 (c)		66,489,992.0	5.95%
ザ・ヴァンガード・グループ	70,516,634 (d)		70,516,634.0	6.31%
パークシャー・ハサウェイ・インク	0.0	72,603,000.0 (e)	72,603,000.0	6.50%

- (a) 別段の注記がある場合ならびに当該個人の配偶者および当該個人と同一世帯の直近の血縁関係にある家族が保有しているすべての株式を除き、当該個人は、表示された数の株式について単独の議決権および投資権限を有する。この欄はまた、ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー従業員貯蓄制度において当該当事者の利益のために保護預りにしているすべての株式を含む。上記の株式の一部または全部の実質的な保有が放棄されている場合もある。
- (b) この欄は、(1) ダウが付与したオプションの行使、(2) 2016年4月15日より前に交付されるダウが付与した業績連動株式または(3) ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー2012年従業員株式購入制度への申込みに基づく未払金の支払により、当該個人が2016年4月15日までに取得する可能性のある株式を含む。かかる株式が基準日現在で未発行である限り、総会において議決権を行使することはできない。
- (c) 2016年1月26日に米国証券取引委員会に対してブラックロック・インクにより提出された2015年12月31日現在の実質的な保有を報告するスケジュール13G/Aに基づいている。ブラックロック・インクは57,017,715株に関して単独の議決権を、66,489,992株に関して単独の取扱権限を有している。ブラックロック・インクの住所は、55 East 52nd Street, New York, NY 10055である。
- (d) 2016年2月11日に米国証券取引委員会に対してザ・ヴァンガード・グループにより提出された2015年12月31日現在の実質的な保有を報告するスケジュール13G/Aに基づいている。ザ・ヴァンガード・グループは2,076,418株に関して単独の議決権を、114,200株に関して共同の議決権を、68,301,325株に関して単独の取扱権限を、2,215,309株に関して共同の取扱権限を有している。ザ・ヴァンガード・グループの住所は、100 Vanguard Blvd, Malvern, PA 19355である。
- (e) 2014年8月14日に米国証券取引委員会に対してパークシャー・ハサウェイ・インクにより提出された2009年12月31日現在の実質的な保有を報告するスケジュール13Gに基づいている。パークシャー・ハサウェイ・インク、ナショナル・インデムニティ・カンパニー、コロンビア・インシュアランス・カンパニーおよびウォーレン・E・パフエットは、72,603,000株の当社株式を実質的に保有していることを報告している。かかる当社株式は、60日以内にその保有者によって当社の普通株式に転換可能な優先転換株式の形で保有されている。パークシャー・ハサウェイ・インクの住所は、3555 Farnam Street, Omaha, NE 68131である。かかる株式が基準日現在で未発行である限り、総会において議決権を行使することはできない。
- \* ダウ発行済普通株式総数の0.48%未満。

## 5 【コーポレート・ガバナンスの状況等】

### (1) 【コーポレート・ガバナンスの状況】

#### コーポレート・ガバナンス・ガイドライン

当社は、コーポレート・ガバナンス・ガイドラインを採用している。このガイドラインは、取締役の資格、選任、継続教育および在職期間についての規準、取締役会の実効性の継続的改善ならびに経営者の評価の枠組みおよび承継制度等、ダウのコーポレート・ガバナンスにおいて重要となる主要分野を定めるために取締役会によって採用された。

#### 取締役会

取締役会は、当社の事業を監督する最終権限を有する。取締役会の役割は、当社の株主、ならびに、デラウェア州の会社法に基づく適切な範囲内の従業員、顧客企業、供給業者および当社が事業を行う地域を含むその他利害関係者の利益のために、当社の業務を効率的に統治することである。業務の中でも特に、取締役会は、当社の役員を指名し、当該役員に当社の運営の経営責任を負わせ、その業績について検討する。

#### 取締役の独立性

取締役会は、当社のコーポレート・ガバナンス・ウェブサイト（[www.DowGovernance.com](http://www.DowGovernance.com)）に掲載されている当社の取締役独立性基準に基づいて各非従業員取締役の独立性を評価した。この基準には、現在効力のあるニューヨーク証券取引所の上場基準および取締役会によって設定されたより厳格な追加規準が組み込まれている。この基準に基づき、取締役会は、次の取締役会構成員、バンガ氏、バートン氏、ベル氏、デビス氏、フェティグ氏、ラウリッジ氏、ミルコビッチ氏、ミラー氏、ポールマン氏、レイリー氏、リングラー氏およびショー氏が独立した取締役であると結論付けた。これらの独立取締役は、取締役会方針に従って取締役会の実質的過半数を占めている。

独立性を評価する場合、統治委員会および取締役会は、特に、商業、産業、銀行、コンサルティング、法律、会計、慈善事業および家族関係を含む、取締役と当社のすべての関係を考慮する。当社はかかる関係を、年1回の取締役および役員に対する質問書を使って審査する。当該質問書では、特に取締役もしくは業務執行役員またはその近親者が直接または間接的に当社と重要な利害関係を有している場合、当社との取引をすべて開示することが要求される。当社の規模の大きさならびにその多様な商業市場および地域別市場を考えると、ダウの取締役が業務執行役員または取締役を務めるその他の会社にダウが製品を販売し、当該会社から製品を購入するまたはサービスの提供を受ける場合もある。統治委員会および取締役会は、デビス氏、フェティグ氏、ラウリッジ氏、ミラー氏およびポールマン氏が、それぞれ過去3年の全部または一部の期間においてダウが購入または販売を行った企業の業務執行役員を務めたという事実を考慮した。かかる購入または販売はすべて対等の当事者間、取引条件で行われ、取締役はかかる取引から個人的利益を得ていない。すべての事例において、取引規模は、過去3事業年度のダウおよび相手方企業の連結収益合計の2%を大幅に下回っていた。実際、すべてのケースにおいて取引金額は0.45%を下回っていた。U.S.バンコプ社に関しては、2015年に何らの販売または購入も行われておらず、インターナショナル・オートモーティブ・コンポーネンツ・グループに関しては、2015年にダウからの購入があった。一方、ワールプール社、インターナショナル・ビジネス・マシーンス社およびユニリーバ社については各企業との販売および購入はあったものの、その取引金額はすべてのケースにおいて上述の0.45%の金額を下回っていた。

#### 取締役会のリーダーシップの構造

2006年以降、アンドリュー・N・リバリス氏が当社の会長兼最高経営責任者を務めている。2011年5月以降、ジェフ・M・フェティグ氏が主席取締役を務めている。

取締役会は、リーダーシップの構造ならびに最高経営責任者および会長の役割の兼務または分離は、いつでも当社の必要に応じて変動するものであると認識している。当社のリーダーシップの構造は、時代とともに変化しており、複合的な役割、議長職取締役または主席取締役の選任、役割の分離およびその他承継制度の移行整備を含んでいた。結果として、リーダーシップの役割の兼務または分離を求める方針は存在せず、当社の統制文書にも特定の構造は定められていない。このことにより、取締役会はいつでも柔軟に当社にとって最も適切な構造を設定することができる。

取締役会は、会長および最高経営責任者を1名が務めることにより、取締役会と経営者の間の橋渡しを可能にし、当社の戦略計画を実行して困難に立ち向かうための重要なリーダーシップを発揮できることから、現在の当社および株主にとって最善であると判断した。リバリス氏は、当社の運営および当社が直面している主要問題について直接得た情報を有し、かつ、取締役会が戦略および業務上の問題について議論を行う取締役会の議長を務めているため、リバリス氏が会長を務めることにより、取締役会の意思決定プロセスは容易になる。リバリス氏は取締役も務める唯一の経営幹部の構成員であり、唯一の独立していない取締役である。

リバリス氏を会長に選任する決定の一環として、取締役会の独立取締役は、リーダーシップの権能と責任を明確に定められた主席取締役を選任した。独立取締役は、毎年、最低でも一年間取締役を務めた独立取締役を1名、主席取締役に選任する。現在、フェティグ氏が主席取締役を務めている。主席取締役はその責任のうち、特に会長と連携し、取締役会の招集、取締役会の日程および議題の設定ならびに取締役に配布する適切な資料の決定を行う。主席取締役は、会長が出席していない取締役会のエグゼクティブ・セッションおよびその他の会議の進行を行い、独立取締役の会議を招集する権限を有し、会長と独立取締役の連絡係を務め、取締役会および経営陣の間のコミュニケーションを容易にし、かつ独立取締役に對する株主からの伝達事項および協議の要望を受ける窓口としての役割を果たす。主席取締役は、取締役会が必要かつ適切であると判断した場合には、取締役会のために外部から専門家を雇うことができる。これらの責任は、[www.DowGovernance.com](http://www.DowGovernance.com)にて閲覧可能なコーポレート・ガバナンスのガイドラインにおいて詳述されている。主席取締役への連絡先情報は、下記「取締役との連絡」に記載されている。

リバリス氏を会長および最高経営責任者の両方に選任することで、取締役会および経営幹部の統一されたリーダーシップと方向性が促進される。主席取締役の指名および取締役会のエグゼクティブ・セッションの利用、ならびに取締役会の強固な独立の委員会システムおよび独立取締役が実質的過半数在籍することにより、取締役会が効果的なリスク管理体制を維持することが可能となり、また独立取締役が当社の財務諸表、経営陣の報酬、取締役の選任および評価、コンプライアンス・プログラムならびに当社のコーポレート・ガバナンス・プログラムの開発および実行などの重要事項を監督する役割を担うことができるようになった。

#### 取締役の資格要件および多様性

取締役会の構成員になるには、確固たる価値観および節度、高い倫理基準、取締役会および委員会への完全参加の約束、関連ある職業経験ならびに民族、人種および性別の多様性への貢献など取締役候補者が備えているべき一定の最低資格要件を充足する必要がある。統治委員会は、多様性があり、高い技能を有する取締役会を構成するために、取締役会の構成員の候補者を評価する際に使用するガイドラインを採用した。上記の特徴に加え、ガイドラインは候補者が現在の取締役会の必要性に応じた個人的スキル、経験および証明された能力を有し、構成員の多様性を提供しなければならないと定めている。例えば、化学産業、世界的事業、科学技術、金融および/または経済、コーポレート・ガバナンス、広報、政府関連業務の分野での経験または専門知識や、主要企業の最高経営責任者、最高業務執行責任者または最高財務責任者としての経験があげられる。考慮されるその他の要件としては、自立的思考、取締役持株制度ガイドラインを準拠しようとする積極的意志、適用される取締役独立性基準（独立性が求められる場合）への適合および利益相反の不存在が含まれる。統治委員会は、適切であると判断する場合には随時、最低資格要件および評価ガイドラインを修正することができる。これらの取締役の資格要件に関するガイドラインは、[www.DowGovernance.com](http://www.DowGovernance.com)にて閲覧可能なダウのコーポレート・ガバナンスのガイドラインにおいて記載されている。

取締役の資格要件に関するガイドラインは、多様性への貢献を、取締役候補を特定および指名する際の考慮事項として定めており、また多様性があり、高い技能を有する取締役会を構成するために候補者を評価する旨定めている。統治委員会および取締役会全体は、取締役会の構成を評価する際の取締役候補者についての検討および議論においてこれらのガイドラインを参照し、かつ取締役会が毎年行う自己評価において取締役会構成員の多様性に関する問いを含めることで、これらのガイドラインおよび多様性への貢献を実施し、その有効性を評価する。

統治委員会および取締役会は、上記に記載されるすべての取締役に関する資格、スキル、経験および特性、ならびに各取締役のそれぞれの略歴における個別の資格、スキル、経験および特性が、これらの個人が当社の取締役を務める資格を有し、また全体として、様々なスキル、専門的経験および多様な経歴を有しているとの結論を裏付け、当社の事業を効率的に監督することを可能にすると考えている。上記に記載



されたとおり、取締役は多様な組合せによる以下の経歴と資格を有している：当社と関係のある様々な分野および産業において世界的に事業展開している米国内および外国の主要な企業におけるリーダーとしての経験（現在および過去に就いていた最高経営責任者、最高財務責任者およびその他の上級経営幹部の地位を含む。）、その他の公開企業の取締役の経験（会長職を含む。）、学術、研究および慈善団体ならびに経済産業組織の理事その他重要な経験、ならびに過去の行政または公共政策の経験。統治委員会および取締役会は、取締役候補者として指名されたすべての取締役が、上記において識別される個別の資格要件および専門的な資格要件を満たしていると判断した。以下は、それらの主要な特性のいくつかであり、個別の取締役が当社の取締役会で職務を果たすために高い技能を有しているとの結論を裏付けるために、それらの個人へ適用されるものである。

#### 取締役会の規模

取締役会の員数は、6名以上で、かつ21名以下とする。この員数の幅によって、効果的な協議が妨げられたり、個々人の説明責任が軽減されたりすることなしに、多様な思考と経験がもたらされる。統治委員会は、毎年1回、取締役会の規模と構成の評価を行い、取締役会会長と協議の上、必要に応じて随時、取締役会の規模に関する変更を取締役に勧告するものとする。

#### 取締役の任期

非従業員取締役は、満72歳の誕生日後、当社取締役に再任されない。従業員取締役は、満65歳の誕生日後、取締役を退任するものとする。取締役会会長を務める従業員取締役は、取締役会の選択により、当社経営幹部を退任した後、最長5年間は取締役を務めることができる。

#### リスク管理体制

取締役会は、当社のリスク管理プロセス全体を監督する責任を有する。リスク管理は、当社において戦略的活動と考えられており、リスクを管理する責任は経営幹部に帰属し、取締役会委員会と取締役会が一体となってそのプロセスの監督に参加している。特に、取締役会は、戦略立案プロセスを監督し、経営者による経営および事業計画の実行について検討および監視する責任を有し、各取締役会委員会は、当該委員会の規約に関連する特定のリスク領域について監視責任を負う。

取締役会およびその委員会の監視責任は、リスクを特定し、評価し、管理し、軽減するために策定された、経営者が実施する企業リスク管理モデルおよびプロセスによって果たせるようになっている。監査委員会は、経営者がこのリスク管理プロセスを実施し、順次実行する状況を監督し、他の委員会による各リスク領域についての検討結果を整理する責任を有する。また、企業リスク管理モデルおよびプロセスは、毎年1回、取締役会と共同で見直しており、取締役会は、リスクの管理および監視がダイナミックな継続のプロセスを構成していることを認識している。

毎年、CEOおよび上級経営者から取締役会に対して、戦略的計画ならびに重大な問題および好機が提示される。経営者は、取締役会および関連する委員会とともに、年間を通して、重大な問題および実際の結果を計画と比較して検討する。経営幹部構成員は、当社の戦略、計画、結果および問題について委員会および取締役会との協議にも応じ、定期的に状況説明を行うとともに接触の機会を提供するために定期的にかかる会合に出席する。また、監査委員会は、定期的にエグゼクティブ・セッションにおいて会合し、また必要に応じて独立公認会計士事務所のサービス統括責任パートナー、内部監査人、法務担当役およびその他の経営陣との個別のエグゼクティブ・セッションを開催する。

委員会は、規定に定められているその責任に関連するリスク管理の活動を数多く行っている。具体例として、報酬・指導力開発委員会は当社の報酬の方針および実行に関連する潜在的なリスク（「第一部 企業情報、第5 提出会社の状況、4. 役員の状況」の「報酬プログラムのリスク分析」を参照のこと。）を定期的に見直している。また、別の例として、環境・健康・安全・技術委員会は、製造工程および製品の安全性、公益性ならびに評判に関連するリスクを含む当社の業務上のリスクを定期的に見直している。

#### 監査委員会

取締役会の監査委員会（以下「本委員会」という。）は、ニューヨーク証券取引所の独立性、経験およびその他の資格要件ならびにwww.DowGovernance.comのコーポレート・ガバナンス・ウェブサイトにおいて閲覧可能な当社の独立性、経験およびその他の資格要件を充足する独立取締役のみで構成されている。本委員会は、www.DowGovernance.comにおいても閲覧可能な設立趣意書に従って運営されている。

取締役会は、本委員会の構成員であるジェイムズ・A・ベル氏、リチャード・K・デビス氏、マーク・ラウリッジ氏およびジェイムズ・M・リングラー氏が、適用ある基準に定めるとおり、財務に関する知識を有しており、かつ監査委員会の財務専門家であると判断した。

2015年度中、本委員会は9回会議を開催し、その内5回は定例会議で、独立公認会計士事務所のサービス統括責任パートナー、内部監査人、法務担当役、経営陣と本委員会および本委員会の構成員間の個別のエグゼクティブ・セッションが含まれていた。その他4回の会議は電話会議により行われ、その内容は当社の決算発表および定期的な届出に関するものであった。これ以外にも、委員長、本委員会の各種構成員、独立公認会計士事務所、内部監査人および/または当社の経営陣との間で、数多くの非公式の会議およびコミュニケーションが行われた。

本委員会は、経営者が第一義的な責任を有する領域である、当社の財務報告プロセスおよび財務報告に係る内部統制を、取締役会に代わって、監督する。独立公認会計士事務所は、当社の財務諸表が米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠していることについて意見を表明し、財務報告に係る当社の内部統制に関する報告を公表する責任を負う。

これに関連して、本委員会は、監査済財務諸表および未監査の四半期財務諸表、財務報告に係る当社の内部統制に関する事項、ならびに当社の最高経営責任者および最高財務責任者による財務諸表の証明を裏づけるプロセスについて経営者および独立公認会計士事務所と検討し、協議した。

本委員会は、特に、公開企業会計監視委員会の基準によって協議することを義務づけられている事項について、独立公認会計士事務所と協議した。本委員会は、独立性に関する独立公認会計士事務所と監査委員会との間のやりとりについて、書面による開示および公開企業会計監視委員会の適用要件によって要求されているレターを独立公認会計士事務所から受け取り、独立公認会計士事務所の当社およびその経営者からの独立性について独立公認会計士事務所と協議した。また、委員会は、ニューヨーク証券取引所の上場基準によって義務づけられているとおり、デロイト・アンド・トウシュLLPの内部品質管理手続きおよびその他の事項を扱った資料を書面で受領した。

さらに、本委員会は、独立公認会計士事務所が当社のために行う監査業務、監査関連業務および許容される非監査業務ならびに当該業務に係る報酬を事前に承認し、見直しを行っている。本委員会は、独立公認会計士事務所が当社のために行った業務および請求した報酬すべてについて事前承認し、当該業務は監査人の独立性と矛盾しないと判断した。本委員会の規約により、独立公認会計士事務所による監査業務、監査関連業務および許容される非監査業務を事前に承認する権限を、1名または複数の本委員会委員によって構成される小委員会に委任することが、当該小委員会の決定が直後に予定されている本委員会の会議において本委員会の全委員に対して提出されることを条件として、認められている。

本委員会は、上記の検討および協議に依拠して、米国証券取引委員会に提出される2015年12月31日に終了した事業年度についての当社のForm 10-Kによる年次報告書に、監査済財務諸表および財務報告に係る内部統制に関する経営者の報告を組み込むよう取締役会に勧告し、取締役会はこれを承認した。また、本委員会は2016年度の当社およびその子会社の独立公認会計士事務所としてデロイト・アンド・トウシュLLPを選んだ。取締役会はこの選択に同意し、追認のため当社株主に本事項を提案した。

#### 取締役および役員の報酬

「第一部 企業情報、第5 提出会社の状況、4. 役員の状況」を参照されたい。

#### 株式の保有状況

保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式  
該当事項なし。

保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式のうち、当事業年度における貸借対照表計上額が資本金額の100分の1を超える銘柄  
該当事項なし。

保有目的が純投資目的である投資株式  
該当事項なし。

#### 独立公認会計士事務所

監査委員会は、当社の独立公認会計士事務所の選任、報酬、維持および監督に関して直接的に責任を負っている。当社附属定款は、選定された独立公認会計士事務所の認否を各年次株主総会の付議事項に定めている。監査委員会は、2016事業年度の当社の独立公認会計士事務所として監査法人デロイト・アンド・トウシュLLP（以下「デロイト」という。）を選定し、取締役会は株主の承認を受けて同意した。デロイトは、2015事業年度もダウの独立公認会計士事務所として務めた。デロイトは、米国内外でダウが営業を行っているほとんどの地域またはその近辺に事務所を有する。監査委員会および取締役会の構成員は、デロイトを維持することが当社および当社の投資者の最善の利益に適うと考えている。

監査委員会は、監査人の選任に係る決定に先立ち、独立公認会計士事務所候補の質および適性につき慎重に検討した。デロイトについては、過去の実績、その独立性および独立性の維持方法、最新の内部的な質の管理体制の検討結果または公開企業会計監視委員会の検査結果、監査実行班の主要メンバー、国内の管轄官庁との協議を含む会計・監査に関する重要な問題の解決方法、ならびにその健全性および会計・監査分野における適性に関する評判等を精査した。監査委員会はデロイトとの監査報酬交渉に関して責任を負っており、この地位の義務的な交代に関連して契約統括責任パートナーの選定に直接関与する。監査委員会の規則はwww.DowGovernance.comの当社のコーポレート・ガバナンス・ウェブサイトにおいて閲覧可能である。

当社監査委員会はデロイトが適任である旨を表明している。2015年10月、監査委員会は、デロイトから、デロイトは他のすべての大手会計士事務所と同様に数多くの民事訴訟の被告となったが、かかる民事訴訟の多くは、クライアントが公表し、デロイトが報告した財務諸表が不正確であったという主張を前提としているものであるとの通知を受けた。さらに、監査委員会は、デロイトから、デロイトの長年にわたる経験に基づき、かつ、かかる訴訟の原因となった状況の把握を踏まえて、かかる訴訟が当社の独立公認会計士事務所としての職務遂行能力に重大な影響を与えることはないと考えている旨の報告を受けた。監査委員会は、デロイトの職務遂行能力はかかる訴訟により悪影響を受けないと判断した。

## 証明書

会長兼最高経営責任者であるアンドリュー・N・リバリス氏および副会長兼最高財務責任者であるハワード・I・ウンガーライダー氏は、2016年2月12日に、2002年サーベンス・オクスリー法第302条および第906条により要求される証明書を作成し、第404条で要求されるとおり、財務報告に係る内部統制についての経営者からの報告を提出した。証明書は、2015年12月31日に終了した事業年度についての当社のForm 10-Kによる年次報告書の別紙として米国証券取引委員会に提出された。

さらに、リバリス氏は、2015年5月26日に、同日現在で有効なニューヨーク証券取引所のコーポレート・ガバナンスの上場基準への、当社による違反は認識していないことをニューヨーク証券取引所に証明した。証明書はニューヨーク証券取引所の規則に従って作成された。

### < 財務報告に係る内部統制についての経営者からの報告 >

経営者は、財務報告について適切な内部統制を確立し、維持する責任を負う。当社内部統制の構造と手順は、経営者や取締役会に対して、財務報告の信頼性と米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に基づく当社連結財務諸表の作成が合理的な範囲で保証されるように設定されている。

財務報告に係る当社の内部統制には、以下の方針および手続きが含まれる。

- 合理的な範囲内で詳細に当社資産の取引や処分を正確かつ適正に反映する記録を維持することに係る方針および手続き。
- 一般に公正妥当と認められる会計原則に基づいて財務諸表を作成できるように取引を必要に応じて記録すること、また、当社の収支が当社経営者および取締役の承認に従ってのみ実施されることを合理的な範囲で保証する方針および手続き。
- 連結財務諸表に重大な影響を及ぼす可能性のある、当社資産の承認のない取得、使用もしくは処分の阻止または適時発見について合理的な範囲で保証する方針および手続き。

財務報告に係る内部統制システムでは、その固有の限界から、合理的な範囲内でしか保証できず、虚偽表示を阻止または発見できない可能性もある。

経営者は当社の財務報告に係る内部統制の有効性を評価し、2015年12月31日現在、当該内部統制は有効に機能していると判断した。かかる評価を実施する際、経営者はトレッドウェイ委員会組織委員会（COSO）が「内部統制 - 統合的フレームワーク（Internal Control - Integrated Framework）（2013年）」で規定した規準を使用した。

当社監査委員会を通じて当社取締役会に直接接洽できる当社の独立監査人であるデロイトは、当社が作成した連結財務諸表を監査した。連結財務諸表に係る独立登録監査人の報告は、本書「第一部 企業情報、第6 経理の状況」に含まれる。デロイトの当社の財務報告に係る内部統制についての報告は、本有価証券報告書と同時に提出された、第2号様式による内部統制報告書を参照されたい。

#### 追加情報

ダウのコーポレート・ガバナンスのガイドライン、取締役会委員会の規約、および企業行動規範を含め、ダウのコーポレート・ガバナンスに関する詳細情報はオンライン上のwww.dow.comにて閲覧可能である。

#### (2) 【監査報酬の内容等】

##### 【外国監査公認会計士等に対する報酬の内容】

(単位：千ドル)

区 分	前連結会計年度		当連結会計年度	
	監査証明業務 に基づく報酬 (注1)	非監査業務 に基づく報酬	監査証明業務 に基づく報酬 (注1)	非監査業務 に基づく報酬
提出会社	29,797 (3,200百万円)	9,053 (972百万円)	29,176 (3,133百万円)	9,254 (994百万円)

(注1) 当社年次財務諸表および財務報告に係る内部統制の総合的な監査、Form 10-Qによる四半期報告書に含まれる財務諸表のレビュー、コンフォートレター、同意書、法定監査、ならびにその他の規制当局への届出に関する報酬の総額。従業員給付制度の財務諸表の監査、外部委託されたサービスに関する管理の評価、事業売却活動を支える監査および検討、ならびに合意済み手続きの実施に対する報酬額も含む。

##### 【その他重要な報酬の内容】

該当事項なし。

##### 【外国監査公認会計士等の提出会社に対する非監査業務の内容】

報酬項目 (単位：千ドル)	2014年	2015年
租税関連費用 (注1)	9,053	9,254

(注1) 海外駐在員の確定申告および関連あるコンプライアンス業務に関する報酬総額：2015年は8,841,000ドルおよび2014年は8,459,000ドル。国際税務コンプライアンス：2015年は389,000ドルおよび2014年は565,000ドル。法人税に関する助言：2015年は24,000ドルおよび2014年は29,000ドル。

##### 【監査報酬の決定方針】

独立公認会計士事務所の選定に関する判断における取締役会監査委員会の役割に関する追加情報については、上記「第一部 企業情報、第5 提出会社の状況、5. コーポレート・ガバナンスの状況等」を参照されたい。

## 第6【経理の状況】

- a. 本書記載のザ・ダウ・ケミカル・カンパニーおよび連結子会社（以下「当社」という。）の邦文の連結財務諸表（以下「邦文の連結財務諸表」という。）は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された本書記載の原文の連結財務諸表および附属明細表（以下「原文の連結財務諸表等」という。）の翻訳に、下記の円換算額を併記したものである。当社の連結財務諸表の日本における開示については、「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年大蔵省令第59号。以下「財務諸表等規則」という。）第131条第1項の規定が適用されている。

邦文の連結財務諸表には、財務諸表等規則に基づき、原文の連結財務諸表等中の米ドル表示の金額のうち主要なものについて円換算額が併記されている。日本円への換算には、2016年5月6日の株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値、1米ドル＝107.39円の為替レートが使用されている。

なお、財務諸表等規則に基づき、日本と米国との会計処理の原則および手続ならびに表示方法の主要な差異については、第6の「4. 日本と米国との会計原則の相違」に記載されている。

円換算額および第6の「2. 主な資産・負債及び収支の内容」から「4. 日本と米国との会計原則の相違」までの事項は原文の連結財務諸表等には記載されておらず、当該事項における原文の連結財務諸表等への参照事項を除き、下記b.の監査証明に相当すると認められる証明の対象になっていない。

- b. 原文の連結財務諸表等は、外国監査法人等（「公認会計士法」（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定されている外国監査法人等をいう。）であるデロイト・アンド・トウシュLLP（米国における独立登録会計事務所）から、「金融商品取引法」（昭和23年法律第25号）第193条の2第1項第1号に規定されている監査証明に相当すると認められる証明を受けている。その監査報告書の原文および訳文は、本書に掲載されている。

# 1 【財務書類】

## (1) 連結損益計算書

(単位：百万ドルまたは百万株、ただし1株当たり  
数値を除く) 12月31日終了年度

	2015年	2014年	2013年
純売上高	\$48,778 (5兆2,383億円)	\$58,167 (6兆2,466億円)	\$57,080 (6兆1,298億円)
売上原価	37,836	47,464	47,594
研究開発費	1,598	1,647	1,747
販売費および一般管理費	2,971	3,106	3,024
無形資産償却費	419	436	461
のれんおよびその他の無形資産の減損損失		50	
再構築費用(貸方計上)	415	(3)	(22)
アスベスト関連費用		78	
非連結関連会社の持分利益	674	835	1,034
雑収入(費用) - 純額	4,592	(27)	2,554
受取利息	71	51	41
支払利息および社債発行差金償却	946	983	1,101
法人所得税前当期利益	9,930 (1兆664億円)	5,265 (5,654億円)	6,804 (7,307億円)
法人所得税	2,147	1,426	1,988
当期純利益	7,783 (8,358億円)	3,839 (4,123億円)	4,816 (5,172億円)
非支配持分に帰属する当期純利益	98	67	29
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーに帰属する当期純利益	7,685 (8,253億円)	3,772 (4,051億円)	4,787 (5,141億円)
優先株式配当	340	340	340
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーの普通株主に帰属する 当期純利益	\$ 7,345 (7,888億円)	\$ 3,432 (3,686億円)	\$ 4,447 (4,776億円)
普通株式1株当たり情報：			
普通株式1株当たり利益 - 基本	\$6.45 (693円)	\$2.91 (313円)	\$3.72 (399円)
普通株式1株当たり利益 - 希薄化後	\$6.15 (660円)	\$2.87 (308円)	\$3.68 (395円)
普通株式1株当たり配当	\$1.72	\$1.53	\$1.28
加重平均社外流通普通株式数 - 基本	1,130.1	1,170.9	1,186.2
加重平均社外流通普通株式数 - 希薄化後	1,241.4	1,187.0	1,290.4

連結財務諸表に対する注記を参照のこと。

**(2) 連結包括損益計算書**

(単位：百万ドル) 12月31日終了年度	2015年	2014年	2013年
当期純利益	\$7,783	\$3,839	\$4,816
その他の包括利益（損失）、税引後			
投資未実現利益の純変動額	(94)	(19)	13
為替換算調整額	(986)	(1,227)	148
年金およびその他の退職後給付制度に係る修正	552	(1,861)	2,535
キャッシュ・フロー・ヘッジ目的のデリバティブ商品評価損 - 純額	(122)	(83)	(7)
その他の包括利益（損失）合計	(650)	(3,190)	2,689
包括利益	7,133	649	7,505
非支配持分に帰属する包括利益、税引後	65	35	29
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーに帰属する包括利益	\$ 7,068	\$ 614	\$7,476
	(7,590億円)	(659億円)	(8,028億円)

連結財務諸表に対する注記を参照のこと。

**(3) 連結貸借対照表**

(単位：百万ドル、ただし株式関連数値を除く) 12月31日現在

	2015年	2014年
<b>資産の部</b>		
<b>流動資産</b>		
現金および現金同等物（内、変動持分事業体の使用目的に限定される現金および現金同等物 - 2015年:158百万ドル、2014年:190百万ドル）	\$ 8,577	\$ 5,654
受取債権：		
営業債権（貸倒引当金 - 2015年：94百万ドル、2014年：110百万ドル控除後）	4,078	4,685
その他	3,768	4,687
棚卸資産	6,871	8,101
繰延税金資産 - 短期	827	812
その他の流動資産	354	316
流動資産合計	24,475	24,255
	(2兆6,284億円)	(2兆6,047億円)
<b>投資</b>		
非連結関連会社に対する投資	3,958	4,201
その他の投資（内、公正価値で保有している投資 - 2015年：1,866百万ドル、2014年：2,009百万ドル）	2,923	2,439
長期受取債権	765	620
投資合計	7,646	7,260
<b>有形固定資産</b>		
有形固定資産	50,802	55,230
控除：減価償却累計額	32,948	37,179
有形固定資産 - 純額（内、変動持分事業体の使用目的に限定される有形固定資産 - 純額 - 2015年:1,717百万ドル、2014年:2,726百万ドル）	17,854	18,051
<b>その他の資産</b>		
のれん	12,154	12,632
その他の無形資産（償却累計額 - 2015年：3,770百万ドル、2014年：3,737百万ドル控除後）	3,617	3,768
繰延税金資産 - 長期	1,694	2,135
アスベスト関連未収保険金 - 長期	51	62
繰延費用およびその他の資産	535	524
その他の資産合計	18,051	19,121
資産合計	\$68,026	\$68,687
	(7兆3,053億円)	(7兆3,763億円)
<b>負債および持分の部</b>		
<b>流動負債</b>		
短期借入金	\$ 454	\$ 551
1年以内に返済期限の到来する長期借入債務	541	382
支払債務：		
営業債務	3,577	4,481
その他	2,287	2,299



未払法人所得税	452	361
繰延税金負債 - 短期	100	105
未払配当金	592	563
未払費用およびその他の流動負債	3,212	2,839
流動負債合計	11,215	11,581
	(1兆2,044億円)	(1兆2,437億円)
長期借入債務（内、変動持分事業体のノンリコース債務 - 2015年：487百万ドル、2014年：1,216百万ドル）	16,215	18,741
その他の長期負債		
繰延税金負債 - 長期	575	622
年金およびその他の退職後給付債務 - 長期	9,119	10,459
アスベスト関連負債 - 長期	387	438
その他の長期債務	4,332	3,290
その他の長期負債合計	14,413	14,809
償還可能非支配持分	-	202
株主持分		
優先株式、シリーズA(額面1.00ドル、残余財産分配優先額1,000ドル、4,000,000株)	4,000	4,000
普通株式（授權株式数 - 1,500,000,000株、額面2.50ドル、発行済株式数 - 2015年：1,242,794,836株、2014年：1,242,763,276株）	3,107	3,107
払込剰余金	4,936	4,846
利益剰余金	28,425	23,045
その他の包括損失累計額	(8,667)	(8,017)
未稼得ESOP株式	(272)	(325)
自己株式 - 取得原価（2015年：125,853,161株、2014年：85,168,571株）	(6,155)	(4,233)
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーの株主持分	25,374	22,423
	(2兆7,249億円)	(2兆4,080億円)
償還不能非支配持分	809	931
持分合計	26,183	23,354
負債および持分合計	\$68,026	\$68,687
	(7兆3,053億円)	(7兆3,763億円)

連結財務諸表に対する注記を参照のこと。

#### (4) 連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万ドル) 12月31日終了年度	2015年	2014年	2013年
<b>営業活動</b>			
当期純利益	\$7,783	\$3,839	\$4,816
当期純利益を営業活動によるキャッシュ・フローに調整する ための修正：			
減価償却費および償却費	2,521	2,747	2,681
繰延税金費用	305	466	113
非連結関連会社の利益が受取配当金を 下回る / (上回る) 額	142	121	(129)
年金拠出額	(844)	(815)	(865)
投資売却益 - 純額	(95)	(76)	(135)
有形固定資産、事業および連結会社売却益 - 純額	(3,811)	(45)	(582)
非連結関連会社に対する所有持分の売却 (益) 損 - 純額	(749)	1	(30)
非連結関連会社の段階取得に係る利益 - 純額	(361)		
のれんおよびその他の無形資産の減損損失		50	
資産の減損および関連コスト	144	23	184
再構築費用 (貸方計上)	415	(3)	(22)
債務の早期償還に係る損失	8		329
アスベスト関連費用		78	
株式報酬協定からの超過タックス・ベネフィット	(41)	(42)	(23)
その他の損失 - 純額	172	70	37
資産・負債の増減、取得および売却企業の影響を控除後：			
受取債権	(84)	(884)	(915)
営業債権のための導管体に対する持分からの収入	1,034	1,079	1,028
棚卸資産	780	224	130
支払債務	(681)	(79)	(408)
その他の資産および負債	878	(252)	1,614
営業活動によるキャッシュ・フロー	7,516	6,502	7,823
	(8,071億円)	(6,982億円)	(8,401億円)
<b>投資活動</b>			
資本的支出	(3,703)	(3,572)	(2,302)
セール・アンド・リースバック予定の資産の建設		(48)	
資産のセール・アンド・リースバックによる収入	3	470	42
有形固定資産、事業および連結会社の売却による収入、 譲渡現金を控除後	2,383	119	660
有形固定資産、事業および連結会社の取得、取得現金を控除 後	(123)		
既リース資産の購入	(46)		
連結会社に対する投資、取得現金を控除後		(5)	(21)
非連結関連会社に対する投資および貸付金	(803)	(270)	(137)
非連結関連会社からの分配および貸付金の返済	17	69	46
非連結関連会社に対する所有持分の売却による収入	1,528	8	66
投資の購入	(1,246)	(643)	(462)

投資の売却および満期償還による収入	640	767	639
投資活動によるキャッシュ・フロー	(1,350)	(3,105)	(1,469)
	( 1,450億円)	( 3,334億円)	( 1,578億円)
財務活動			
短期借入金の増減	(82)	74	(37)
長期借入債務の発行による収入	1,383	2,448	959
長期借入債務の返済	(1,114)	(747)	(4,272)
自己株式の取得	(1,166)	(4,193)	(307)
普通株式の発行による収入		679	386
普通株式の売却による収入	508	269	
取引資金調達コスト、債務発行費およびその他の費用	(88)	(20)	(7)
株式報酬協定からの超過タックス・ベネフィット	41	42	23
非支配持分への分配	(112)	(91)	(55)
非支配持分からの拠出	17	36	58
非支配持分の取得	(175)	(60)	
株主への配当金支払	(2,253)	(2,020)	(1,479)
財務活動によるキャッシュ・フロー	(3,041)	(3,583)	(4,731)
	( 3,266億円)	( 3,848億円)	( 5,081億円)
為替レート変動による資金への影響額	(202)	(100)	(1)
要約			
現金および現金同等物の増加額（減少額）	2,923	(286)	1,622
現金および現金同等物期首残高	5,654	5,940	4,318
現金および現金同等物期末残高	\$8,577	\$5,654	\$5,940
	(9,211億円)	(6,072億円)	(6,379億円)

連結財務諸表に対する注記を参照のこと。

## (5) 連結持分計算書

(単位：百万ドル、ただし1株当たり数値を除く)  
12月31日終了年度

	2015年	2014年	2013年
優先株式			
期首および期末残高	\$ 4,000	\$ 4,000	\$ 4,000
普通株式			
期首残高	3,107	3,054	3,008
普通株式の発行		53	46
期末残高	3,107	3,107	3,054
払込剰余金			
期首残高	4,846	3,928	3,281
普通株式の発行 / 売却	508	895	340
株式を基礎とした報酬およびESOP株式の割り当て	(429)	30	307
その他	11	(7)	
期末残高	4,936	4,846	3,928
利益剰余金			
期首残高	23,045	21,407	18,495
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーの普通株主に帰属する当期純利益	7,345	3,432	4,447
普通株式配当(1株当たり：2015年度 1.72ドル、2014年度 1.53ドル、2013年度 1.28ドル)	(1,942)	(1,777)	(1,520)
参加型証券に関する配当同等物	(23)	(17)	(15)
期末残高	28,425	23,045	21,407
その他の包括損失累計額			
期首残高	(8,017)	(4,827)	(7,516)
その他の包括利益(損失)	(650)	(3,190)	2,689
期末残高	(8,667)	(8,017)	(4,827)
未稼得ESOP株式			
期首残高	(325)	(357)	(391)
取得株式		(11)	(11)
ESOP加入者に割り当てられた株式	53	43	45
期末残高	(272)	(325)	(357)
自己株式			
期首残高	(4,233)	(307)	
取得	(2,688)	(4,193)	(307)
発行 - 報酬制度	766	267	
期末残高	(6,155)	(4,233)	(307)
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーの株主持分	25,374	22,423	26,898
償還不能非支配持分	809	931	1,026
持分合計	\$26,183	\$23,354	\$27,924
	(2兆8,118億円)	(2兆5,080億円)	(2兆9,988億円)

連結財務諸表に対する注記を参照のこと。

[次へ](#)

## (6) 連結財務諸表に対する注記

### 注記1 重要な会計方針の要約

#### 連結の方針および表示の基礎

添付のザ・ダウ・ケミカル・カンパニーおよびその子会社（以下「ダウ」または「当社」という。）の連結財務諸表は、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」という。）に準拠して作成されており、当社が支配力を有するすべての過半数所有子会社および、該当する場合には当社が支配的財務持分を有するかまたは主たる受益者である事業体の、資産、負債、収益および費用が含まれている。連結会社間の取引および残高は、連結上消去されている。非連結関連会社（20～50％所有の会社、合併会社およびパートナーシップ）に対する投資は持分法により会計処理されている。

会計基準アップデート2015-03「利息 - 利息の帰属（サブトピック835-30）：債務発行費の表示の単純化」の早期適用の結果、2015年度の表示に合わせて、過年度の注記の開示金額が一部組替えられた。

#### 財務諸表作成上の見積もりの使用

米国GAAPに準拠した財務諸表の作成には、見積もりおよび仮定の使用が必要であり、それは財務諸表日現在の資産・負債の計上金額および偶発資産・偶発債務の開示内容ならびに報告期間中の収益・費用の計上金額に影響を与える。当社の連結財務諸表は経営者の最善の見積もりおよび判断に基づいた金額を含んでいる。実際の結果はこれらの見積もりとは異なることがある。

#### 外貨換算

全世界において、主として現地通貨が機能通貨として用いられている。現地通貨を機能通貨とする事業の換算差損益は、連結貸借対照表上、「その他の包括損失累計額」（以下「AOCL」という。）に計上されている。米ドルが機能通貨である場合や、国外子会社が超インフレ環境で営業活動を行っている場合には、外貨換算差損益は損益に反映されている。

#### 環境問題

環境問題に関わる引当金は、現行法および既存の技術水準に基づいて、負債の発生している可能性が高く、かつその負債金額が合理的に見積可能な場合に計上されている。これらの引当金は、評価や修復の取り組みの進展または技術や法律に関する利用可能な情報の追加に伴い、定期的に修正されている。環境負債に対する引当金は、連結貸借対照表上、「未払費用およびその他の流動負債」および「その他の長期債務」に割引前の金額で計上されている。環境負債に関し、関連する保険金またはその他の第三者からの回収が見込める額は、回収の実現可能性が高い場合に、「受取債権 - その他」として連結貸借対照表に計上される。

環境コストは、当該コストが資産の耐用年数を延長させる場合、その生産能力を高める場合、および／または将来にわたり汚染を軽減もしくは防止する場合には資産計上される。環境コストはまた、長期性資産の取得、建設および／または通常の操業から生じる、資産除去に係る法的債務の認識の際にも資産計上される。環境汚染処理および浄化に伴うコストは費用処理されている。修復に直接関連する将来の増加操業費、保守費、管理費の見積額は、当該コストの発生可能性が高く、かつその金額が合理的に見積可能な場合に引当計上される。

#### 現金および現金同等物

現金および現金同等物には、定期預金および購入時において満期が3ヶ月以内の投資が含まれている。

#### 金融商品

当社は、金融商品の公正価値を、市場相場価格が入手可能な場合には常に市場相場価格を用いて算定している。種々の金融商品（先渡し、オプション、スワップ等）の市場相場価格が入手不可能な場合には、当社は市場に基づくインプットによる標準価格決定モデルを用いている。これは、将来の見積キャッシュ・フローの現在価値を考慮している。

当社は、外国為替相場、コモディティ価格および金利の変動によるリスクに対するエクスポージャーを管理するためにデリバティブを利用している。すべてのデリバティブは、貸借対照表日現在の公正価値をもって資産または負債として認識される。これらの商品の公正価値の変動は、当該デリバティブの利用目的、およびヘッジ会計処理に適格であるか否かに従って、損益またはAOCLに計上される。

キャッシュ・フロー・ヘッジのヘッジ手段として指定され、かつ適格であるデリバティブに係る損益は、ヘッジとして有効である範囲で、基礎となる取引が損益に計上されるまでの間、AOCLに計上される。また、在外事業への当社純投資のヘッジとして用いられたデリバティブ商品および非デリバティブ商品に係る損益は、有効である範囲で、為替換算調整勘定の一

部としてAOCLに計上される。キャッシュ・フロー・ヘッジおよび在外事業への純投資ヘッジのうち有効でない部分があれば、それは直ちに損益認識される。

公正価値ヘッジのヘッジ手段として指定され、かつ適格であるデリバティブに係る損益は、これを相殺するヘッジ対象項目に係る損益と同一会計期間の損益計算に含まれる。ヘッジ手段として指定されていないデリバティブは、各会計期間の末日現在で時価評価され、その結果生じる差額は損益計算に含まれる。

## 棚卸資産

棚卸資産は原価または時価のいずれか低い方で評価されている。各子会社の原価の計算方法は、後入先出法（以下「LIFO」という。）、先入先出法（以下「FIFO」という。）、または平均原価法を、それぞれ每期継続的に適用している。当社は、原材料および製品を定期的に他社と交換およびスワップすることにより、納期を短縮するとともに、運賃およびその他の輸送費を削減している。こうした取引は、非貨幣性の交換として扱われ、取得原価で評価されている。

## 有形固定資産

土地、建物および設備は、キャピタル・リース契約に基づく有形固定資産を含み、取得原価から減価償却累計額を控除した額で計上されている。減価償却費は、定率法が用いられていた1997年より前に計上した資産を除いて、減価償却資産の見積耐用年数に基づき、定額法により計算されている。償却済資産は、除去されるまで有形固定資産勘定と減価償却累計額勘定に計上されている。処分に当たっては、資産および関連する減価償却累計額が各勘定から除かれ、その純額と処分による収入額との差額が、損益計算に含まれる。

## 長期性資産の減損および処分

当社は、長期性資産および一定の識別可能な無形資産について、その帳簿価額が回収不能となる可能性を示す事象や状況変化が生じた際に、減損の有無を検討している。割引前の将来キャッシュ・フローが資産の帳簿価額を回収するのに十分でないと予想される場合、当該資産の帳簿価額は公正価値（第三者から受領した入札価格、または市場参加者の仮定を基礎とした割引キャッシュ・フロー分析に基づく。）まで引き下げられる。

売却により処分予定の長期性資産は、重要な場合には、売却目的で保有する長期性資産に分類され、帳簿価額または売却費用控除後の公正価値のいずれか低い額をもって計上され、減価償却は停止される。売却以外の方法で処分予定の長期性資産は、処分までの間、保有および利用している長期性資産に分類され、帳簿価額または公正価値のいずれか低い額をもって計上され、減価償却費は資産の残存耐用年数にわたって認識される。

## のれんおよびその他の無形資産

当社は、事業取得の購入価格が、取得した識別可能な有形および無形資産の見積公正価値の純額を超える場合に、のれんを計上する。のれんの減損テストは、報告単位レベルで年1回、または報告単位の公正価値が下落し帳簿価額を下回った可能性の方が高いことを示す事象や状況変化が生じた際に、さらに高い頻度で実施される。のれんの減損をテストする際、当社はまず、定性的要因を評価することができる。最初の定性的評価で報告単位の帳簿価額がその見積公正価値を上回る可能性の方が高いと識別された場合には、追加の定量的テストが実施される。当社は、定性的テストを行わずに直接定量的テストに進むことも選択できる。定量的テストでのれんの減損が示唆された場合には、のれんの帳簿価額は公正価値まで引き下げられる。当社は、報告単位の公正価値を計算するために、主に割引キャッシュ・フロー法を用いている。のれんに関するさらなる情報については、注記10を参照のこと。

購入顧客リスト、ライセンス、知的財産権、特許権、商標権およびソフトウェア等の耐用年数が確定できる無形資産は通常、定額法により、主に3年から20年の期間の見積耐用年数にわたり償却される。無形資産については、年1回、または無形資産の帳簿価額が回収不能となる可能性を示す事象や状況変化が生じた際にはさらに高い頻度で、減損または陳腐化の有無が検討されている。減損している場合、無形資産の帳簿価額は割引キャッシュ・フローに基づいた公正価値まで引き下げられる。

## 資産除去債務

当社は、資産除去債務を、債務が発生しかつ合理的に見積可能な場合に計上する。これには、解消の時期および／または方法が当社のコントロール下にあるか否かを問わず、将来の事象を条件とする債務が含まれる。債務の公正価値は割引後の金額で負債として計上され、時の経過とともに現在価値の変動が増額調整される。負債に関連する費用は資産計上され、対象資産の見積残存耐用年数（通常は10年以下の期間）にわたって償却される。

## 投資

負債証券および市場性ある持分証券（ワラントを含む。）に対する投資は、主に当社の保険業務が保有しており、売買目的、売却可能または満期保有目的のいずれかに分類される。売却目的として分類された投資は、公正価値で計上され、時価調整に係る未実現損益は損益計算に含められる。売却可能に分類された投資は、公正価値で計上され、それに伴う未実現損益はAOCLに計上される。満期保有目的に分類された投資は、償却原価で計上される。売却された投資の原価は、FIFOまたは、個別法により決定される。当社は、売却可能有価証券および満期保有目的有価証券につき、原価基礎額を下回る公正価値の一時的でない下落を定期的に検討し、その帳簿価額が回収不能となる可能性を示す事象や状況の変化が生じた際には、当該有価証券の帳簿価額は公正価値まで引き下げられ、新たな原価基礎額が設定される。

## 収益

売上は、収益が実現したかまたは実現可能となり、かつ稼得過程が完了した時に認識される。2015年度の当社の売上高のうち約99%（2014年度は99%、2013年度は99%）が製品の売上にに関するものであった。2015年度における残りの1%（2014年度は1%、2013年度は1%）は主に、当社の役務の提供、保険業務ならびに特許および技術のライセンス供与に関するものであった。製品売上による収益は、製品に対するリスクと所有権が顧客に移転した時に認識されるが、この移転は通常、出荷時に発生する。このため、製品に対する所有権は、製品を運送業者に引き渡した時点で移転する。ダウの標準的な引渡し条件は、売買契約書、注文確認書、およびインボイスに含まれている。運賃および顧客への製品輸送に直接関連する費用は、連結損益計算書上「売上原価」に計上されている。

当社の保険業務に関わる収益には第三者保険料が含まれるが、これは関連する保険および再保険契約の契約期間にわたって稼得される。特許および技術の初回ライセンス供与に関連する収益は、稼得された時に認識される。ランニング・ロイヤリティに関連する収益は、被ライセンス供与者の生産量に応じて認識される。

## 法律費用

当社は法律費用を発生時に費用計上している。法律問題に関わる引当金は、負債の発生している可能性が高く、かつその負債金額が合理的に見積可能な場合に計上されている。

## 退職金費用

当社は、全事業および全地域を通じて競争力を確保するために、全世界の営業活動を定期的に見直している。当該見直しの結果、施設の閉鎖やその他の最適化活動に関連した人員削減が生じる場合には、主としてダウの現行の給付協定に基づいて、従業員に対して退職金が支給される。これらの退職金費用は、解雇予定従業員の数、職階や職務、勤務地ならびに解雇予定日を含む解雇計画を経営者が約束した時点で、引当計上される。

## 法人所得税

当社は法人所得税を資産負債法により会計処理している。この方法では、繰延税金資産および負債は、法定税率に基づいて、資産および負債の会計上の帳簿価額と税務上の価額の間の一時的差異による将来の税務上の影響額として認識される。税率の変更による繰延税金資産または負債への影響は、制定日を含む期間の損益に認識される。

毎期の税金の引当には過年度の税務申告書に対する税務調査の結果に基づく追徴税を支払うのに十分と考えられる金額が含まれている。しかし、提起された問題の解決に際して最終的に支払う金額は引当額と異なる場合がある。

当社は、不確実な法人所得税ポジションに係る財務諸表への影響を、税務調査において当該ポジションが技術的利点（technical merits）から支持される可能性の方が高い場合に認識している。当社は、その他の税金に係る偶発事象については、税務当局に対して負債の発生している可能性が高く、かつその金額が合理的に見積可能な場合に、引当金を計上している。連結貸借対照表上、不確実な法人所得税ポジションのうち短期部分は「未払法人所得税」に、長期部分は「その他の長期債務」に計上されている。

永久に投資すると見なした部分を除く国外子会社および関連会社の未分配利益に係る税金については引当金を計上している。

## 普通株式1株当たり利益

普通株式1株当たり利益は、各年度の当社の加重平均社外流通普通株式数に基づいて計算されている。希薄化後の普通株式1株当たり利益は、各年度中のすべての未行使の希薄化性潜在的普通株式による影響（逆希薄化効果のあるものを除く）を反映して計算されている。

## 注記2 最近の会計ガイダンス 最近適用された会計ガイダンス



2014年度第4四半期において、当社は会計基準アップデート（以下「ASU」という。）2014-08「財務諸表の表示（トピック205）および有形固定資産（トピック360）：非継続事業の報告および企業の構成単位の処分の開示」を適用した。これは、どの処分が非継続事業として表示されるかを決定するための基準を変更し、関連した開示要求を変更するものである。当該ASUは、2014年12月15日以後開始する事業年度およびその期中期間から適用となった。早期適用が認められていたが、過去に発行されたかまたは発行可能な状態にあった財務諸表に報告されていない処分（または売却目的保有としての分類）にのみ認められていた。この適用に関連する開示については注記5および注記6を参照のこと。

2015年度第4四半期中、当社はASU 2015-03「利息 - 利息の帰属（サブトピック835-30）：債務発行費の表示の単純化」を適用した。これは、債務発行費に関連する債務負債の帳簿価額からの直接控除として貸借対照表に表示することを要求するものであり、これらの費用の償却費は、利息費用として報告されなければならない。当該ASUは、2015年12月15日より後に開始する事業年度および期中期間から適用されるもので、過去に発行されていない財務諸表については早期適用が認められている。当該新ガイダンスは、貸借対照表における各表示期間に遡及的に適用されなければならない。当該変更は、連結貸借対照表の「その他の流動資産」、「繰延費用およびその他の資産」、「1年以内に返済期限の到来する長期借入債務」および「長期借入債務」に遡及的に反映されており、連結財務諸表に重要な影響を及ぼさなかった。

#### 2015年12月31日現在、公表されたが未だ適用されていない会計ガイダンス

2014年5月、財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）は、ASU 2014-09「顧客との契約から生じる収益（トピック606）」を公表した。これは、収益認識に関する新たな包括的基準であり、米国GAAPに基づく現行のすべての収益認識ガイダンスを置き換えるものである。当該基準の基本原則は、企業は約束した財またはサービスを顧客に移転する際、当該財またはサービスとの交換で権利を得ると見込んでいる対価を反映する金額で収益を認識するというものである。2015年8月に公表されたASU 2015-14「顧客との契約から生じる収益（トピック606）：発効日の延期」は、当該ASUの発効日を2017年12月15日以後開始する年次および期中期間へと変更した。早期適用が認められるが、公開企業の当初の発効日（2016年12月15日以後開始する年次および期中期間）より前の適用は認められない。企業は、ASU 2014-09のガイダンスの適用にあたり、完全遡及アプローチまたは修正アプローチのいずれかを使用する選択肢を有する。当社は現在、当該ガイダンスの適用による影響について評価している。

2015年2月、FASBはASU 2015-02「連結（トピック810）：連結分析の改訂」を公表した。これは、変動持分モデルおよび議決権持分モデルの両方を変更するとともに、ASU 2010-10に含まれている、一定の投資ファンドに関するFASB基準書第167号の無期限の適用延期を廃止している。他の法的事業体に対する変動持分を保有するすべての報告企業は、連結に関する結論および開示要求を再評価する必要がある。当該ASUは、2015年12月15日より後に開始する年次期間から適用となり、期中期間も含め、早期適用が認められている。当社は、当該ガイダンスの適用が連結財務諸表に影響を及ぼさないと予想している。

2015年4月、FASBはASU 2015-05「無形資産 - のれんおよびその他 - 内部使用ソフトウェア（サブトピック350-40）：クラウド・コンピューティング契約において支払った手数料の顧客側の会計処理」を公表した。これは、クラウド・コンピューティング契約にソフトウェア・ライセンスが含まれるか否かに関するガイダンスを規定している。クラウド・コンピューティング契約にソフトウェア・ライセンスが含まれる場合、顧客は、契約におけるソフトウェア・ライセンスの要素を、他のソフトウェア・ライセンスの取得と同様に会計処理しなければならない。クラウド・コンピューティング契約にソフトウェア・ライセンスが含まれない場合、顧客は当該契約をサービス契約として会計処理しなければならない。当該ASUは、2015年12月15日より後に開始する年次期間（当該年次期間中の期中期間を含む。）から適用され、早期適用が認められている。当社は現在、当該ガイダンスの適用による影響について評価している。

2015年5月、FASBはASU 2015-07「公正価値測定（トピック820）：1株当たり純資産価値（またはそれに準ずるもの）で計算する一定の企業に対する投資に関する開示」を公表した。これは、1株当たり純資産価値を使用する実務上の簡便法により公正価値が測定されるすべての投資について、公正価値ヒエラルキー内に区分する要求を削除している。さらに、当該改訂では、1株当たり純資産価値を使用する実務上の簡便法による公正価値測定に適格なすべての投資について、一定の開示要求も削除している。当該ASUは、2015年12月15日より後に開始する年次期間（当該年次期間中の期中期間を含む。）から適用され、早期適用が認められている。当該新ガイダンスは、全ての表示期間に遡及的に適用されなければならない。当社は現在、当該ガイダンスの適用による影響について評価している。

2015年7月、FASBはASU 2015-11「棚卸資産（トピック330）：棚卸資産の測定の簡略化」を公表した。これは、先入先出法（以下「FIFO」という。）または平均原価法を使用して測定される棚卸資産に適用される。最新のガイダンスの下では、企業は、対象範囲に含まれる棚卸資産を、原価と正味実現可能価額のいずれか低い金額で測定しなければならない。正味実現可能価額とは、通常の営業過程における見積売却価格から、合理的に予測可能な完成までのコスト、処分コストおよび運送コストを差し引いたものである。後入先出法（以下「LIFO」という。）を使用して測定される棚卸資産の事後測定には変更がない。当該ASUは、2016年12月15日より後に開始する年次期間および期中期間から適用され、将来に向かって適用され

なければならず、期中または年次報告期間の期首時点における早期適用が認められている。当社は現在、当該ガイダンスの適用による影響について評価している。

2015年11月、FASBI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」を公表した。これは、分類された財政状態計算書において繰延税金負債および資産を長期として分類するよう要求することにより、繰延法人所得税の表示を簡素化するものである。当該ASUは、2016年12月16日より後に開始する年次期間およびこれらの年次期間の期中期間に関して発行される財務諸表から適用される。当社は、当該新ガイダンスを2016年度第1四半期に早期適用し、この新ガイダンスを遡及ベースで適用する。

2016年1月、FASBIはASU 2016-01「金融商品 - 全般（サブトピック825-10）：金融資産と金融負債の認識および測定」を公表した。これは、米国GAAPの金融商品の分類および測定に関するガイダンスを修正するものである。現行ガイダンスへの変更は、主に持分投資の会計処理、公正価値オプションを適用した金融負債ならびに金融商品の表示および開示要求に影響を及ぼす。さらに、当該ASUは、売却可能負債証券の未実現損失に起因する繰延税金資産を認識する際の評価性引当額の評価に関連するガイダンスを明確化する。当該新基準は、2017年12月15日より後に開始する事業年度および期中期間から適用される。適用にあたり、企業は、当該ガイダンスが適用される最初の報告期間の期首の貸借対照表への累積影響額の調整により、当該修正を適用しなければならない。早期適用は、公正価値オプションを適用した金融負債の金融商品固有の信用リスクに起因する公正価値変動をその他の包括利益に計上する規定を除いて認められない。当社は現在、当該ガイダンスの適用による影響について評価している。

### 注記3 再構築

2015年4月29日、ダウの取締役会は、ダウの塩素バリュー・チェーンの大部分の分離に伴い、組織を一層合理化し、当社の拠点を最適化するための施策を承認した。これらの施策は、ダウの価値の増大および生産性目標を一層加速させるものであるが、多数の事業および機能にわたる約1,750人の人員の削減、ならびに競争力の強化に向けた製造設備の調整をもたらす。これらの施策は主に2017年3月31日までに完了する見込みである。

これらの施策の結果として、当社は2015年度第2四半期に税引前で375百万ドルの再構築費用を計上した。当該費用の内訳は、撤退または処分活動に関連した費用10百万ドル、退職金費用196百万ドルならびに資産の評価減および全額償却169百万ドルであった。2015年度第4四半期において、当社は、組織の更なる合理化を目的とした当社の取り組みの一環である約500人の追加の人員整理のための退職金費用39百万ドルならびに撤退および処分活動に関連した費用1百万ドルを含む、40百万ドルの再構築費用の修正を計上した。当該費用による影響は、連結損益計算書に「再構築費用（貸方計上）」として示されており、当社のセグメント別の業績に以下の表のように反映された。当社はさらに、再構築費用の非支配持分の負担部分として「非支配持分に帰属する純損失」14百万ドルを計上した。

オペレーティング・セグメント別の2015年度再構築費用 (単位：百万ドル)	撤退または処分活動に関連した費用	退職金費用	長期性資産、投資およびその他の資産の減損	合計
農業科学品	\$ 6	\$	\$ 8	\$ 14
コンシューマー・ソリューションズ	2		65	67
インフラストラクチャー・ソリューションズ	2		25	27
パフォーマンス・プラスチック			12	12
コーポレート		196	59	255
2015年度再構築費用	\$ 10	\$ 196	\$ 169	\$ 375
2015年度再構築費用の修正				
農業科学品	1		1	2
インフラストラクチャー・ソリューションズ			(1)	(1)
コーポレート		39		39
2015年度再構築費用の合計	\$ 11	\$ 235	\$ 169	\$ 415

2015年度再構築費用の構成要素についての詳細は、以下のとおりである。

#### 撤退および処分活動に関連した費用

撤退および処分活動に関連した費用に係る再構築費用は、主に環境修復および契約違約金で、2015年度第2四半期において合計10百万ドルであり、「農業科学品」（6百万ドル）、「コンシューマー・ソリューションズ（2百万ドル）」および「インフラストラクチャー・ソリューションズ」（2百万ドル）に反映された。2015年度第4四半期において、当社は撤退および処分活動に関連した費用に関する再構築引当金を1百万ドル増額し、「農業科学品」に反映した。

#### 退職金費用

2015年度第2四半期に計上された再構築費用には、従業員約1,750人の退職に係る、当社の現行の給付協定の条件に基づく退職金196百万ドルが含まれていた。2015年度第4四半期において、当社は、主に2017年3月31日までの約500人の従業員の追加の退職に関連する追加費用39百万ドルを計上した。当該費用は「コーポレート」に計上された。2015年12月31日現在、退職金92百万ドルが支払済であり、約1,250人の従業員に対して143百万ドルの負債が残存していた。

#### 長期性資産、投資およびその他の資産の減損

2015年度第2四半期において、資産の評価減および全額償却に関連した再構築費用は合計169百万ドルであった。これらの評価減および全額償却についての詳細は、以下のとおりである。

- ・一定のエンドユーザー市場における市場力学の変化を受けて、ダウ・エレクトロニック・マテリアルズ事業の特定の製造施設および非中核資産が閉鎖される予定である。対象資産には、一定のディスプレイ・フィルムおよび有機金属前駆体資産（マサチューセッツ州ノースアンドーバーの有機金属材料製造工場および台湾の桃園における関連事業を含む。）、ならびに韓国の天安に所在する過半数所有合併会社であるSKCハース・ディスプレイ・フィルムズ・カンパニー・リミテッドの一定のディスプレイ・フィルムの製造資産が含まれる。2015年度第2四半期に、当社は資産の評価減および全額償却として51百万ドルの費用をダウ・エレクトロニック・マテリアルズ事業に計上し、「コンシューマー・ソリューションズ」セグメントに反映した。これらの費用に関連する施設および資産は、主に2016年度の末までに閉鎖される見込みである。
- ・当社はダウ・ビルディング・アンド・コンストラクション事業の製造能力を閉鎖および／または統合する予定である。そのため、当社は2015年度第2四半期に資産の全額償却として15百万ドルの費用を計上し、「インフラストラクチャー・ソリューションズ」セグメントに反映した。対象施設は2016年度第3四半期の末までに閉鎖される見込みである。
- ・ウェストバージニア州インスティテュートに所在するコンシューマー・ケア事業の製造施設が2015年度第4四半期に閉鎖された。そのため、資産の評価減14百万ドルが「コンシューマー・ソリューションズ」セグメントに計上された。
- ・ドイツのシュコパウに所在するダウ・パッケージング・アンド・スペシャルティ・プラスチック事業の工場が2015年度第2四半期に永久に閉鎖され、資産の全額償却12百万ドルが「パフォーマンス・プラスチック」セグメントに計上された。
- ・「農業科学品」セグメントの特定の事業が2015年度下半期に閉鎖、休業または稼働停止されたため、資産の評価減として税引前で8百万ドルの費用が計上された。2015年度第4四半期に、当社は長期性資産およびその他の資産の減損に関連して追加費用1百万ドルを計上した。
- ・当社の資産を最適化する目的で、多数の小規模な製造および管理施設を閉鎖する決定が下された。2015年度第2四半期に評価減14百万ドルが計上され、「インフラストラクチャー・ソリューションズ」（10百万ドル）および「コーポレート」（4百万ドル）に反映された。これらの施設は2016年度第2四半期までに閉鎖される予定である。2015年度第4四半期中、当社は長期性資産の減損に関連した再構築費用に1百万ドルの有利な調整を計上し、これを「インフラストラクチャー・ソリューションズ」に反映した。
- ・「ベンチャー・キャピタル」の一定のポートフォリオ投資を現金化し撤退する当社の戦略の変更を受けて、2015年度第2四半期に評価減55百万ドルが計上され、「コーポレート」に反映された。

以下の表は当社の2015年度再構築引当金に関連した活動の要約であり、当該引当金は連結貸借対照表において以下の表のように「未払費用およびその他の流動負債」および「その他の長期債務」に含まれている。

2015年度再構築活動		長期性資産、投資およびその他の資産の減損		
(単位：百万ドル)		撤退および処分活動に関連した費用	退職金費用	合計
2015年度第2四半期に認識した再構築費用		\$ 10	\$ 196	\$ 375

引当金の目的取崩額			(169)	(169)
引当金の修正	1	39		40
外貨換算による影響	(1)			(1)
現金支払額		(92)		(92)
2015年12月31日現在の引当金残高	\$ 10	\$ 143	\$	\$ 153

ダウは、事業の効率および費用効果を向上させ、全事業および全地域を通じて競争力を確保する方法を継続的に模索しているため、再構築活動に関連した将来の費用の発生を予想している。将来費用には、閉鎖施設に関連した取壊し費用および再構築計画の実行費用が含まれる予定であり、これらは発生時に認識される。当社はまた、その他の最適化活動に関連した解雇に係る給付を含む追加の従業員関連費用の発生も予想している。これらの費用は、現時点では合理的に見積もることができない。

#### 2012年度第4四半期の再構築計画に対する2014年度の修正

2014年度に当社は、契約解除手数料に関連して2012年度第4四半期再構築引当金を3百万ドル減額した。当該修正の影響は、連結損益計算書に「再構築費用（貸方計上）」として表示され、「パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品」に反映された。

#### 2012年度第1四半期および2012年度第4四半期の再構築計画に対する2013年度の修正

2013年度に当社は、契約解除手数料に関連して2012年度第4四半期再構築引当金を6百万ドル減額し、「パフォーマンス・プラスチック」に反映した。さらに当社は、契約解除手数料およびアスベスト除去費用の修正に関連して2012年度第1四半期再構築引当金を16百万ドル減額し、「インフラストラクチャー・ソリューションズ」（1百万ドル）および「パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品」（15百万ドル）に反映した。これらの修正は、連結損益計算書に「再構築費用（貸方計上）」として表示されている。

#### 注記4 取得

##### コオペラティーバ・セントラル・デ・ベスキーザ・アグリコラの種子事業の取得

2015年1月30日、ダウ・アグロサイエンスLLC（以下「DAS」という。）は、コオペラティーバ・セントラル・デ・ベスキーザ・アグリコラ（以下「Coodetec」という。）の種子事業を169百万ドルで取得した。このうち2015年度に121百万ドルが支払われており、残りの部分は2017年度の第1四半期の末までに支払われる。Coodetecの種子事業の取得は、ダウ・アグロサイエンスの大豆プログラムの進展を促し、トウモロコシ市場セグメントにおける当社の地位を強化すると見込まれている。

以下の表は、2015年1月30日現在のCoodetecからの取得資産および引受負債の公正価値を要約している。評価プロセスは、2015年12月31日現在完了していた。

##### 2015年1月30日現在の取得資産および引受負債

（単位：百万ドル）

購入価格	\$ 169
取得資産の公正価値	
棚卸資産	\$ 24
有形固定資産	35
その他の無形資産(1)	81
取得資産合計	\$ 140
引受負債の公正価値	
未払費用およびその他の流動負債	\$ 2
のれん	\$ 31

(1) 商標権14百万ドル、顧客関連の無形資産1百万ドル、遺伝資源20百万ドルおよび仕掛研究開発46百万ドルが含まれている。追加情報については注記10を参照のこと。

**ユニベーション・テクノロジーズ LLCの段階取得**

2015年5月5日、これまでダウとエクソンモービル・ケミカル・カンパニー（以下「エクソンモービル」という。）との50対50の合併会社であったユニベーション・テクノロジーズ LLC（以下「ユニベーション」という。）は、エクソンモービルがそのユニベーションに対する株式持分のすべてをユニベーションの一定の資産および負債と引き換えに処分した結果、ダウの完全所有子会社となった。ユニベーションに対する当社の株式持分159百万ドルは、以前は連結貸借対照表上「非連結関連会社に対する投資」に分類されていたが、公正価値に再測定され、結果として非課税の利益361百万ドルが2015年度第2四半期に「雑収入（費用） - 純額」に認識され、「パフォーマンス・プラスチック」セグメントに反映された。

以下の表は、2015年5月5日現在におけるユニベーションの残りの資産および負債の公正価値の要約であり、これらは現在、ダウが100%連結している。

**2015年5月5日現在の取得資産および引受負債**

（単位：百万ドル）

以前から保有する持分投資の公正価値	\$ 520
取得資産の公正価値	
流動資産	\$ 113
有形固定資産	56
その他の無形資産(1)	433
取得資産合計	\$ 602
引受負債の公正価値	
流動負債	\$ 102
長期借入債務	9
繰延税金負債 - 長期	126
引受負債合計	\$ 237
のれん(2)	\$ 141

(1) ライセンスおよび知的財産権340百万ドル、ソフトウェア5百万ドル、商標権12百万ドルならびに顧客関連の無形資産76百万ドルが含まれている。追加情報については注記10を参照のこと。

(2) 関連会社の取得前からの債務の決済14百万ドルを相殺後であり、税務上損金に算入できない。

ユニベーションの経営成績は、2015年5月から当社の連結損益計算書に100%連結されていた。2015年5月より前には、ユニベーションの経営成績に対する当社の50%持分が、連結損益計算書の「非連結関連会社の持分利益」に報告されていた。

**注記5 事業売却****世界的な水素化ホウ素ナトリウム事業の売却**

2015年1月30日、当社は、「パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品」セグメントの一部である世界的な水素化ホウ素ナトリウム事業（以下「SBH」という。）をバーテラス・パフォーマンス・ケミカルズLLCに売却した。当該売却には、ワシントン州エルマに所在する製造施設に加え、関連する事業、在庫、顧客契約、顧客リスト、プロセス技術、事業ノウハウおよび一定の知的財産権が含まれていた。当該売却は184百万ドル（運転資本調整および売却費用を控除後）で完了し、受取金は通例のクロージング後の調整の対象となっていた。

クロージング後の調整は、2015年度第4四半期に最終確定した。2015年度に、当社はクロージング後の調整2百万ドルを含む、税引前で20百万ドルの売却益を認識した。当該利益は、「雑収入（費用） - 純額」に計上され、「パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品」セグメントに反映された。当社は、当該取引に付随する損金に算入できないのれんに主に起因して、税引後で10百万ドルの売却損を認識した。

**2015年1月30日に売却したSBHの資産・負債**

（単位：百万ドル）

棚卸資産	\$ 23
有形固定資産	21

のれん	45
その他の無形資産	75
売却資産合計	\$ 164
売却したその他の包括損失累計額の構成要素	\$ 2
売却した正味帳簿価額	\$ 166

当社は、世界的な水素化ホウ素ナトリウム事業の売却について評価し、これが当社の営業および財務成績に重要な影響を及ぼす戦略の変更（strategic shift）に該当せず、かつ個別に重要な当社の構成要素とは見なされないと判断した。このため、この売却は非継続事業として報告されていない。

#### アンガス・ケミカル・カンパニーの売却

2015年2月2日、当社は、「パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品」セグメントの一部であるアンガス・ケミカル・カンパニー（以下「アンガス」という。）をゴールドデン・ゲート・キャピタルに売却した。当該売却には、イリノイ州バッファロー・グローブの事業本部および研究開発施設、ルイジアナ州スターリントンおよびドイツのイッペンビューレンに所在する製造施設、ニューヨーク州ナイアガラフォールズの包装施設に加え、関連する事業、在庫、顧客契約、プロセス技術、事業ノウハウおよび一定の知的財産権が含まれていた。当該売却は11.51億ドル（運転資本調整、売却費用およびその他の取引費用を控除後）で完了し、受取金は通例のクロージング後の調整の対象となっていた。受取金には、10百万ドルの受取手形が含まれており、連結貸借対照表上「長期受取債権」に計上された。

クロージング後の調整は、2015年度第4四半期に最終確定した。2015年度に、当社は、12百万ドルのクロージング後の調整を含む682百万ドルの税引前売却益を認識した。当該利益は、「雑収入（費用） - 純額」に計上され、「パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品」セグメントに反映された。

#### 2015年2月2日に売却したアンガスの資産・負債

（単位：百万ドル）

流動資産	\$ 124
有形固定資産	101
のれん	292
繰延費用およびその他の資産	8
売却資産合計	\$ 525
流動負債	\$ 17
その他の長期負債	37
売却負債合計	\$ 54
売却したその他の包括損失累計額の構成要素	\$ 10
売却した正味帳簿価額	\$ 481

当社は、アンガス・ケミカル・カンパニーの売却について評価し、これが当社の営業および財務成績に重要な影響を及ぼす戦略の変更（strategic shift）に該当せず、また、個別に重要な当社の構成要素とは見なされないと判断した。このため、この売却は非継続事業として報告されていない。

#### アグロフレッシュ事業の売却

2015年7月31日、当社は、「農業科学品」セグメントの一部であるアグロフレッシュ事業を、ブルバード・アクイジション・コーポレーションに売却した。同社の名称はその後、アグロフレッシュ・ソリューションズ・インク（以下「AFSI」という。）に変更された。当該売却には、営業債権、在庫、有形固定資産、顧客リスト、商標権および一定の知的財産権が含まれていた。当該売却は859百万ドル（運転資本調整、売却費用およびその他の取引費用を控除後）で完了し、受取金は通例のクロージング後の調整の対象となっていた。受取金には、635百万ドルの現金支払、AFSIの普通株式17.5百万株（35%の株式持分に相当し、2015年7月31日の株価の終値に基づく評価額は210百万ドルで、連結貸借対照表の「非連結関連会社に対する投資」に計上された。）、およびAFSIの普通株式を購入できるワラント6百万個に係る債権（評価額は14

百万ドルで、連結貸借対照表の「受取債権 - その他」に分類された。)が含まれていた。当社は取引完了日から9ヶ月以内に当該ワラントを受け取る予定である。当社はまた、一定の業績条件が充足された場合に50百万ドルの条件付対価を受領する権利を有している。加えて、当社はAFSIとの間に税金債権契約 (tax receivable agreement) を有しており、これに基づき、AFSIは、アグロフレッシュ事業の購入に関連した潜在的な節税分をダウと共有する義務がある。当社はこれらの将来の潜在的な支払のいずれも受取金として認識していない。AFSIに対する当社の株式持分および変動持分の詳細については、注記9および20を参照のこと。

2015年度に、当社は、クロージング後の調整2百万ドルを含む626百万ドルの税引前売却益を認識した。このうち128百万ドルは、AFSIに対する当社の留保した株式持分に関連している。税引前の利益は「雑収入（費用） - 純額」に計上され、「農業科学品」セグメントに反映された。

#### 2015年7月31日に売却したアグロフレッシュの資産・負債

(単位: 百万ドル)

流動資産	\$ 40
棚卸資産	18
有形固定資産	5
のれん	101
その他の無形資産	82
繰延費用およびその他の資産	1
売却資産合計	\$ 247
流動負債	\$ 8
その他の長期債務	4
売却負債合計	\$ 12
売却した正味帳簿価額	\$ 235

当社は、アグロフレッシュ事業の売却について評価し、これが当社の営業および財務成績に重要な影響を及ぼす戦略の変更 (strategic shift) に該当せず、かつ個別に重要な当社の構成要素とは見なされないと判断した。このため、この売却は非継続事業として報告されていない。

#### MEグローバルへの投資の売却

2015年12月23日、当社は、非連結関連会社であるMEグローバルに対する所有持分のイクエート・ペトロケミカル・カンパニーK.S.C. (以下「イクエート」という。) への売却を完了した。当社は、税引前で1,472百万ドルの受取金 (売却費用およびその他の取引費用を控除後) を受領した。当社は、売却益の42.5% (ダウのイクエートに対する所有持分と同等) である555百万ドルを消去した。当社は、税引前売却益723百万ドルを連結損益計算書上「雑収入 (費用) - 純額」に計上し、「パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品」に反映した。当社は、税引後で589百万ドルの売却益を認識した。当社のイクエートに対する株式持分に関する追加情報については、注記9を参照のこと。

#### ダウ・コカムLLCの所有持分の売却

2013年11月22日、当社はダウ・コカムLLC (以下「ダウ・コカム」という。) の67.4%の所有持分をMBPインベスターズLLCに売却した。当社は、税引前で26百万ドルの売却益を連結損益計算書上「雑収入 (費用) - 純額」に計上し、「コーポレート」に反映した。

売却の条件として、ダウは、ダウ・コカムの受取手形75百万ドルにおける第三者債権を取得し、連結キャッシュ・フロー計算書の「長期借入債務の返済」に反映し、ダウ・コカムから75百万ドルの受取手形を受け取った。2015年12月31日現在、連結貸借対照表上、15百万ドル (2014年12月31日現在ゼロ) が「受取債権 - その他」に、46百万ドル (2014年12月31日現在61百万ドル) が「長期受取債権」に分類されていた。受取手形は2018年10月31日までに全額支払われる。受取手形に対する受取金は、連結キャッシュ・フロー計算書の「有形固定資産、事業および連結会社の売却による収入、譲渡現金を控除後」に含まれている。

#### ポリプロピレン・ライセンシング・アンド・カタリスト事業の売却

2013年12月2日、当社は世界的なポリプロピレン・ライセンシング・アンド・カタリスト事業をW.R. グレース・アンド・カンパニーに490百万ドル（運転資本調整および売却費用控除後）で売却した。受取金は、通例のクロージング後の調整の対象となっており、これは2014年度第4四半期に最終確定した。売却された正味資産の帳簿価額は39百万ドルであった。当社は、税引前で451百万ドルの売却益を連結損益計算書上「雑収入（費用） - 純額」に計上し、「パフォーマンス・プラスチック」に反映した。当社は、税引後で356百万ドルの売却益を計上した。

クロージング後の調整が2014年度第4四半期に最終確定し、当社はクロージング後の調整として税引前で5百万ドル（税引後で3百万ドル）の利益を計上した。当該利益は連結損益計算書上「雑収入（費用） - 純額」に計上され、「パフォーマンス・プラスチック」に反映された。

#### 注記6 リバース・モリス・トラスト取引

2015年10月5日に、( )当社は、米国メキシコ湾岸地域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（以下「塩素バリュー・チェーン」という。）の新会社（以下「Splitco」という。）への譲渡を完了し、( )ダウの参加株主は、公開エクスチェンジ・オファーにおいて、ダウの株式とSplitcoの株式との交換に応募し、当社はこれに応じ、( )Splitcoは節税効果のあるリバース・モリス・トラスト取引においてオリン・コーポレーション（以下「オリン」という。）の完全所有子会社と合併した（以下、総称して「当取引」という。）。当取引は、オリンの株主による承認、通例の規制上の承認、税務当局の決定（当取引は米国連邦所得税が実質的に非課税となることを確認する米国内国歳入局からの好意的な個別通達（private letter ruling）を含む。）、および公開エクスチェンジ・オファーの期間の終了を条件としていた。当取引の結果、ダウはオリンに対する所有持分を保有していない。

債務エクスチェンジ・オファーの条件に基づき、ダウはSplitcoから元本金額1,220百万ドルの新たな債券を受領した。当該債券はその後、非現金の公正価値による交換において、一定の投資銀行に対し、当該投資銀行が保有する元本金額1,154百万ドルの当社の未償還の債務と引き換えに譲渡された。当該債務エクスチェンジ・オファーおよび関連取引の結果として、当社は一定のノート1,161百万ドルを償還し、債務の早期償還に係る損失68百万ドルを認識し、当取引に係る税引前の利益の一部として連結損益計算書上「雑収入（費用） - 純額」に計上し、コーポレートに反映した。債務の早期償還に関する追加情報については、注記17を参照のこと。

公開エクスチェンジ・オファーへの参加を選択したダウの株主は、Splitcoの株式100百万株と引き換えにダウの普通株式34.1百万株を応募した。Splitcoとオリンの合併の後、Splitcoの普通株式の各株式は、オリンの普通株式0.87482759株（合計87.5百万株で、オリンの社外流通普通株式数の約52.7%に相当）を受領する権利へと自動的に転換された。当該非現金の株式エクスチェンジ・オファーの結果として、当社は連結貸借対照表の「自己株式 - 取得原価」に1,523百万ドルの増加を計上した。これは2015年10月5日のダウの株価の始値に基づく評価額である。当取引の結果として、当社の社外流通株式数は3%減少した。

当取引の条件に基づき、ダウは875百万ドルの現金対価を、タームローンの受取金からのSplitcoによる一括の特別支払の形で受領し、これを連結キャッシュ・フロー計算書上「長期借入債務の発行による収入」に計上した。当社はさらに、長期エチレン供給契約に関連した前払金434百万ドルをオリンから受領し、これを連結キャッシュ・フロー計算書上「その他の資産および負債」に計上した。連結貸借対照表上、このうち16百万ドルは受領時に「未払費用およびその他の流動負債」に、418百万ドルは「その他の長期債務」に分類された。また、当取引に伴い、ダウとオリンの間で多数の長期供給契約、サービス契約および購入契約が締結された。

当取引に関連して、当社は、電解膜方式によりクロールアルカリを製造する合併会社（以下「JV事業体」という。）に対するミツイ・アンド・カンパニー・テキサス・クロールアルカリ・インク（以下「ミツイ」という。）の50%の株式持分を購入した。結果としてダウは、JV事業体の唯一の持分所有者となった。当社は、ミツイの株式持分を133百万ドルで購入し、その結果25百万ドルの損失を連結損益計算書の「雑収入（費用） - 純額」に計上し、当取引に係る税引前の利益の一部として含めた。JV事業体は、Splitcoへの塩素バリュー・チェーンの譲渡に含められた。JV事業体に対するミツイの株式持分の取得に関する詳細については、注記20を参照のこと。

また、当社は、米国およびドイツにおける未積立の確定年金給付債務およびその他の退職後給付債務439百万ドル（純額）をオリンに譲渡した。追加詳細は、注記18を参照のこと。

以下の表は、当取引で売却した主要な資産・負債クラスをオペレーティング・セグメント別に表示したものである。

売却したダウ塩素バリュー・チェーンの資産・負債 (単位：百万ドル)	パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品		パフォーマンス・プラスチック		コーポレート	合計
受取債権 - 営業	\$	269	\$		\$ (6)	\$ 263



棚卸資産	297	34	7	338
その他の流動資産	5	6	100	111
有形固定資産 - 純額	1,268	205	58	1,531
のれん	71			71
その他の長期資産	9	1	34	44
売却資産合計	\$ 1,919	\$ 246	\$ 193	\$ 2,358
1年以内に返済期限の到来する長期借入債務(1)	\$	\$	\$ 51	\$ 51
その他の流動負債	99	17		116
長期借入債務(1)			518	518
繰延税金負債 - 長期			265	265
年金およびその他の退職後給付債務 - 長期			439	439
売却負債合計	\$ 99	\$ 17	\$ 1,273	\$ 1,389
売却したその他の包括損失累計額の構成要素	\$	\$	\$ (215)	\$ (215)
売却した正味帳簿価額	\$ 1,820	\$ 229	\$ (865)	\$ 1,184

(1) 債務エクスチェンジ・オファーの一部として含まれる1,161百万ドルおよび当取引の条件に基づいて締結されたタームローンからの875百万ドルを除く。追加情報については、注記17を参照のこと。

2015年度第4四半期において、当社は、塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフを3,510百万ドル（運転資本調整および売却費用を控除後）で完了した。受取金はクロー징後の調整の対象となっている。受取金には、タームローンから受領した受取金からの一括の特別支払の形でSplitcoから受領した現金、債務エクスチェンジ・オファーに含まれるSplitcoの債券の元本金額および公開エクスチェンジ・オファーで応募されたダウの普通株式の市場価値が含まれていた。当社は、当取引により2,233百万ドルの税引前利益を認識した。これは、受領した正味受取金の合計が、塩素バリュー・チェーンの正味帳簿価額、債務の早期償還に係る損失およびミツイの非支配持分の取得による損失を上回る額である。当該税引前利益は、連結損益計算書上「雑収入（費用） - 純額」に計上され、以下のオペレーティング・セグメントに反映されている：「パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品」（1,984百万ドルの利益）、「パフォーマンス・プラスチック」（317百万ドルの利益）および「コーポレート」（68百万ドルの損失）。当社は、2,215百万ドルの税引後利益を認識した。これは、主に当取引の節税効果に起因するものである。

当社は、これらの事業の売却が当社の営業および財務成績に重要な影響を及ぼす戦略の変更に該当しないため、塩素バリュー・チェーンの過去の業績をダウの財務諸表において非継続事業として報告しない。しかし、塩素バリュー・チェーンは個別に重要な構成要素として見なされるため、抜粋損益計算書情報を以下に示す。

#### ダウ塩素バリュー・チェーンの損益計算書情報

(単位：百万ドル)	2015年(1)	2014年	2013年
法人所得税前当期利益(2)	\$ 139	\$ 281	\$ 212
非支配持分に帰属する法人所得税前当期損失	11	5	4
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーに帰属する法人所得税前当期利益(2)	\$ 150	\$ 286	\$ 216

(1) 2015年度の損益計算書情報には、2015年9月30日までの業績が含まれている。

(2) 以下に報告される、塩素バリュー・チェーンの分離に関連した取引費用を除く。

塩素バリュー・チェーンの分離に関連した非経常的な取引費用が、2015年度において税引前で119百万ドル（2014年度は49百万ドル）発生した。これは主に、金融および専門的アドバイザリー報酬、弁護士費用および情報システム・インフラ費用から構成されていた。当該費用は、ポートフォリオおよび生産性向上にむけた活動に関連したコストの一部であり、連結損益計算書上「雑収入（費用） - 純額」に計上され、「コーポレート」に反映された。

#### 注記7 棚卸資産

以下の表は棚卸資産の内訳である。

#### 12月31日現在の棚卸資産残高

(単位：百万ドル)	2015年	2014年
-----------	-------	-------

製品	\$ 3,850	\$ 4,547
仕掛品	1,506	1,905
原材料	747	797
貯蔵品	768	852
棚卸資産合計	\$ 6,871	\$ 8,101

棚卸資産をFIFO基準からLIFO基準に減額する引当金は、2015年12月31日現在では8百万ドル、2014年12月31日現在では569百万ドルであった。LIFOによって評価されたのは、主としてハイドロカーボンおよび米国の化学品・プラスチック製品の棚卸資産であり、2015年12月31日現在の棚卸資産総額に占める割合は30%、2014年12月31日現在の棚卸資産総額に占める割合は29%であった。

一定の棚卸資産が減少したために、当社のLIFOで評価された棚卸資産の一部が在庫され、その結果、2015年度は税引前利益が3百万ドル増加し、2014年度は税引前利益が23百万ドル減少し、2013年度は税引前利益が55百万ドル増加した。

## 注記8 有形固定資産

### 12月31日現在の有形固定資産残高

(単位：百万ドル)	見積耐用年数(年)	2015年	2014年
土地		\$ 855	\$ 874
土地および水路改良	15 25	1,282	1,374
建物	5 55	4,793	4,910
機械装置	3 20	35,454	39,278
電気等供給施設	5 20	2,053	2,448
その他の有形固定資産	3 50	2,010	1,940
建設仮勘定		4,355	4,406
有形固定資産合計		\$ 50,802	\$ 55,230

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
減価償却費	\$ 1,908	\$ 2,136	\$ 2,051
製造修繕維持費	\$ 1,991	\$ 2,117	\$ 2,325
資産計上利息	\$ 218	\$ 125	\$ 78

有形固定資産合計は、2014年度から44億ドル減少した。これは、主に塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフおよびアンガス・ケミカル・カンパニーの売却を含む事業売却によるものである。これらの取引に関する追加情報については、注記5および6を参照のこと。

## 注記9 非連結関連会社および関係会社取引

持分法適用会社（以下「非連結関連会社」という。）に対する当社の投資額は、2015年12月31日現在で3,810百万ドルであり、連結貸借対照表上、そのうち3,958百万ドルが「非連結関連会社に対する投資」に、148百万ドルが「その他の長期債務」に分類されている。2014年12月31日現在の当該投資額は4,201百万ドルであり、連結貸借対照表上「非連結関連会社に対する投資」に分類されている。2015年12月31日現在、以下に個別に記載したダウ・コーニング・コーポレーション（以下「ダウ・コーニング」という。）およびイクエート・ペトロケミカル・カンパニーK.S.C.（以下「イクエート」という。）に係る更なる差額を除き、非連結関連会社に対する当社の投資の帳簿価額は、投資先純資産に対する当社持分を97百万ドル上回っていた。2014年12月31日現在、ダウ・コーニングおよびMEグローバルに係る更なる差額を除き、非連結関連会社に対する当社の投資の帳簿価額は、投資先純資産に対する当社持分を56百万ドル上回っていた。当社の非連結関連会社からの受取配当金は、2015年度が816百万ドル、2014年度が961百万ドル（未収配当金5百万ドルを含む。）、2013年度が905百万ドルであった。

2015年12月31日現在、ダウ・コーニングに対する当社の投資額は、基礎となるダウ・コーニングの純資産に対する当社の比例的持分相当額を149百万ドル下回っていた（2014年12月31日現在は149百万ドル下回っていた。）。この金額は、ダウ・コーニングの1995年5月15日の破産手続きの申請により発生した当社のダウ・コーニングに対する投資額の一時的でない価

値の下落および2013年のダウ・コーニングのヘムロック・セミコンダクター・グループ会社の追加所有持分の購入に関連した永久的な差額と考えられている。ダウ・コーニングは2004年に更生手続を完了した。

2015年12月23日、当社はMEグローバルに対する持分をイクエートに売却した。当社は、売却益の42.5%（ダウのイクエートに対する所有持分と同等）である555百万ドルを当社のイクエートに対する投資を相手勘定として消去した。この結果、2015年12月31日現在の投資額はマイナス148百万ドルとなり、連結貸借対照表上「その他の長期債務」に分類された。イクエートに対する当社の投資額は、基礎となるイクエートの純資産に対する当社の比例的持分相当額を555百万ドル下回っていた。これは、取得した一定のMEグローバルの資産の暫定公正価値と当社による米国GAAPベースでの関連評価額との差額であり、このうち約250百万ドルが当該資産の残存耐用年数にわたり償却されており、約305百万ドルが永久差異と考えられている。イクエートが取得したMEグローバル資産の公正価値の最終決定の結果、取得日に割り当てられた暫定価値に対する修正が生じる場合があり、イクエートに対する当社の投資額とイクエートの資産に対する当社の比例的持分相当額との差額ならびにのれんおよび償却対象資産に割り当てられる差額に影響を及ぼす可能性がある。

2014年12月31日現在、当社のMEグローバルに対する投資額は、基礎となるMEグローバルの純資産に対する当社の比例的持分相当額を177百万ドル下回っていた。この金額は、同合併会社の一定の資産の価額と、当社による米国GAAPベースでの関連評価額の差額であり、このうち41百万ドルは当該資産の残存耐用年数にわたり償却されており、136百万ドルは永久的な差額と考えられていた。2014年度第4四半期において、MEグローバルは子会社の非支配持分を購入し、結果として永久的な差額が3百万ドル減少した。

2015年7月31日、当社はアグロフレッシュ事業をAFSIに売却した。アグロフレッシュの売却に関する受取金には、AFSIの普通株式17.5百万株が含まれており、その評価額は210百万ドルで、AFSIに対する35%の所有持分に相当する。当社はAFSIに対する所有持分を持分法により会計処理しており、AFSIに対する当社の投資を連結貸借対照表上「非連結関連会社に対する投資」に分類するとともに、AFSIの経営成績に対する当社の持分を連結損益計算書上「非連結関連会社の持分利益」に計上し、「農業科学品」セグメントに反映している。2015年12月31日現在のAFSIの株価の終値に基づいてAFSIに対する当社の投資を評価した場合、当該投資の価値は、帳簿価額を80百万ドル下回っていた。当該取引の追加情報については注記5を参照のこと。

当社およびサウジ・アラビアン・オイル・カンパニーは、世界規模の完全統合化学複合施設をサウジアラビア王国のジュバイル産業市に建設し運営するためにサダラ・ケミカル・カンパニー（以下「サダラ」という。）を設立した。サダラは、2015年12月に最初のポリエチレン生産を実現し、他の製造施設の始動を段階的に実施する見込みである。2014年12月31日現在、当社はサダラからの受取手形193百万ドルを有しており、連結貸借対照表上「長期受取債権」に計上していた。当該受取手形は2015年度第1四半期に株式に転換され、連結貸借対照表上「非連結関連会社に対する投資」に組替えられた。2015年度において、当社はサダラに対し753百万ドルを追加融資し、このうち280百万ドルが株式に転換されている。受取手形残高のうち約460百万ドルが、2016年度第1四半期に株式に転換される見込みである。

AFSIを除き、当社が投資している非連結関連会社は非公開企業であるため、その市場相場価格は入手不可能である。

非連結関連会社への販売および非連結関連会社からの購入は、連結財務諸表上、金額的に重要でなかった。2015年および2014年12月31日現在の非連結関連会社に対する債権および債務残高は以下のとおりである。

12月31日現在の非連結関連会社に対する債権および債務残高 (単位：百万ドル)	2015年	2014年
受取債権 - その他	\$ 389	\$ 511
長期受取債権(1)	473	212
資産合計	\$ 862	\$ 723
短期借入金	\$ 171	\$ 189
支払債務 - その他	230	274
流動負債合計	\$ 401	\$ 463

(1) 2015年12月31日現在、「長期受取債権」には、サダラからの473百万ドルの受取手形が含まれており、このうち460百万ドルが2016年度第1四半期に株式に転換される見込みである（2014年12月31日現在では193百万ドルで、2015年度第1四半期に株式に転換された。）。

#### 主要な非連結関連会社

2015年12月31日現在、ダウは55社（2014年12月31日現在では59社）の非連結関連会社に対する所有持分を保有していた。当社の主要な非連結関連会社、ならびに2015年、2014年および2013年12月31日現在における当社の各社に対する所有持分（直接および間接）は以下のとおりである。

12月31日現在の主要な非連結関連会社	所有持分		
	2015年	2014年	2013年
ダウ・コーニング・コーポレーション(1)	50%	50%	50%
イクエート・ペトロケミカル・カンパニーK.S.C.	42.5%	42.5%	42.5%
ザ・クウェート・オレフィン・カンパニーK.S.C.	42.5%	42.5%	42.5%
ザ・クウェート・スチレン・カンパニーK.S.C.(2)	42.5%	42.5%	N/A
マブタブット・オレフィンズ・カンパニー・リミテッド(3)	32.77%	32.77%	32.77%
MEグローバル(4)	N/A	50%	50%
サダラ・ケミカル・カンパニー	35%	35%	35%
ザ・SCG-ダウ・グループ:			
サイアム・ポリエチレン・カンパニー・リミテッド	50%	50%	50%
サイアム・ポリスチレン・カンパニー・リミテッド	50%	50%	50%
サイアム・スチレン・モノマー・カンパニー・リミテッド	50%	50%	50%
サイアム・シンセティック・ラテックス・カンパニー・リミテッド	50%	50%	50%
ユニベーション・テクノロジーズLLC(5)	N/A	50%	50%

- (1) 2015年12月10日、当社はダウ・コーニングの所有持分を再編する正式契約を締結した。当該契約の条件に基づき、ダウはダウ・コーニングの100%所有者となる見込みである。ダウ・コーニングは現在、ダウとコーニング・インコーポレイテッド（以下「コーニング」という。）の50対50の合併会社である。ダウおよびコーニングは、ヘムロック・セミコンダクター・グループに対する各社の現在の株式持分を維持する。当該取引は2016年度上半期に完了する見込みである。
- (2) ザ・クウェート・スチレン・カンパニーK.S.C.は2014年度第4四半期に主要な非連結関連会社として加えられた。
- (3) マブタブット・オレフィンズ・カンパニー・リミテッドに対する当社の実質的な所有持分は32.77%であり、このうち20.27%は当社が直接所有し、12.5%はサイアム・ポリエチレン・カンパニー・リミテッドおよびサイアム・シンセティック・ラテックス・カンパニー・リミテッドに対する株式持分を通じて間接的に所有している。
- (4) 2015年12月23日、当社はMEグローバルに対する50%の所有持分をイクエートに売却した。MEグローバルは、売却日まで別個の主要な非連結関連会社として扱われる。追加情報は注記5を参照のこと。
- (5) 2015年5月5日、以前はダウとエクソンモービルの50対50の合併会社であったユニベーションは、ダウの完全所有子会社となった。当該取引の詳細情報については、注記4を参照のこと。

主要な非連結関連会社に対する当社の投資額は、2015年12月31日現在で2,972百万ドル、2014年12月31日現在で3,487百万ドルであった。これらの会社からの持分利益は、2015年度が704百万ドル、2014年度が845百万ドル、2013年度が951百万ドルであった。2015年度において、主要な非連結関連会社からの持分利益は減少した。これは、ザ・SCG-ダウ・グループおよびマブタブット・オレフィンズ・カンパニー・リミテッドにおける利益は増加したものの、サダラの持分損失の増加、2015年5月5日の段階取得によるユニベーションからの利益の減少ならびにイクエート、TKOCおよびMEグローバルからの利益の減少が利益の増加分を相殺して上回ったためであった。

以下の要約財務情報は、主要な非連結関連会社各社の（100%による）結合勘定残高を示している。

12月31日現在の要約貸借対照表情報 (単位：百万ドル)	2015年(1)	2014年
流動資産	\$ 8,794	\$ 9,611
非流動資産	31,723	27,025
資産合計	\$ 40,517	\$ 36,636
流動負債	\$ 9,850	\$ 6,321
非流動負債	21,461	21,047
負債合計	\$ 31,311	\$ 27,368
非支配持分	\$ 663	\$ 666

- (1) ユニベーションは、2015年度の要約貸借対照表情報には含まれていない。MEグローバルは、イクエートの一部として含まれている。

## 要約損益計算書情報

(単位：百万ドル)	2015年(1)	2014年	2013年(2)
売上高	\$ 15,468	\$ 19,333	\$ 18,257
総利益	\$ 3,206	\$ 3,526	\$ 3,403
純利益	\$ 1,343	\$ 1,673	\$ 1,906

(1) 2015年度の要約損益計算書情報には、2015年4月30日までのユニベーションの業績および2015年11月30日までのMEグローバルの業績が含まれている。

(2) ザ・クウェート・スチレン・カンパニーK.S.C.は2014年度に主要な非連結関連会社となったため、この企業の業績は2013年度の要約損益計算書情報には含まれていない。

当社はこれらの企業のいくつかとサービス契約を締結している。これらの契約には、製造工場の運営管理および新施設の建設管理についての契約、ライセンスおよび技術契約、ならびにマーケティング、販売、購入、リースおよびサブリース契約が含まれる。

当社は、ダウの米国およびヨーロッパの製造施設で生産されたエチレン・グリコールの過剰生産分を、2015年12月23日現在でイクエートの子会社であるMEグローバルに販売している。当社はまた、MEグローバルに対し、同社のカナダのエチレン・グリコール工場向けの原料としてエチレンを販売している。これらの製品のMEグローバルに対する売上高は、2015年度において純売上高全体の1%（2014年度において純売上高全体の1%、2013年度において純売上高全体の1%）を占めていた。MEグローバルに対するエチレン・グリコールの売上高は、「パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品」セグメントに反映されており、2015年度において同セグメントの売上高の2%（2014年度において2%、2013年度において2%）を占めていた。MEグローバルに対するエチレンの売上高は、「パフォーマンス・プラスチック」セグメントに反映されており、2015年度において同セグメントの売上高の1%（2014年度において1%、2013年度において2%）を占めていた。

## 注記10 のれんおよびその他の無形資産

以下の表は、2015年および2014年12月31日終了年度におけるのれんの帳簿価額の変動を、オペレーティング・セグメント別に示したものである。

## 2015年度ののれん

(単位：百万ドル)	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	パフォーマン ス・プラスチ ック	合計
2015年1月1日現在の のれん総額	\$ 1,558	\$ 4,598	\$ 4,451	\$ 1,029	\$ 1,425	\$ 13,061
2015年1月1日現在の 減損累計額		(209)		(220)		(429)
2015年1月1日現在の のれん純額	\$ 1,558	\$ 4,389	\$ 4,451	\$ 809	\$ 1,425	\$ 12,632
アンガス・ケミカル・カンパ ニーの売却				(292)		(292)
水素化ホウ素ナトリウム事業 の売却				(45)		(45)
農業科学品セグメントの製品 ラインの売却	(16)					(16)
アグロフレッシュの売却	(101)					(101)
塩素バリュー・チェーンのス プリット・オフ				(71)		(71)
Coodetecの取得に関連したの れん	31					31
ユニベーションの段階取得に 関連したのれん					141	141
外貨換算による影響		(15)	(69)	(10)	(31)	(125)

2015年12月31日現在の のれん純額	\$ 1,472	\$ 4,374	\$ 4,382	\$ 391	\$ 1,535	\$ 12,154
2015年12月31日現在の 減損累計額		209		220		429
2015年12月31日現在の のれん総額	\$ 1,472	\$ 4,583	\$ 4,382	\$ 611	\$ 1,535	\$ 12,583

## 2014年度ののれん

(単位：百万ドル)	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	パフォーマン ス・プラスチッ ク	合計
2014年1月1日現在の のれん総額	\$ 1,563	\$ 4,618	\$ 4,540	\$ 1,041	\$ 1,465	\$ 13,227
2014年1月1日現在の 減損累計額		(209)		(220)		(429)
2014年1月1日現在の のれん純額	\$ 1,563	\$ 4,409	\$ 4,540	\$ 821	\$ 1,465	\$ 12,798
種子会社の購入価格の修正	(5)					(5)
外貨換算による影響		(20)	(89)	(12)	(40)	(161)
2014年12月31日現在の のれん純額	\$ 1,558	\$ 4,389	\$ 4,451	\$ 809	\$ 1,425	\$ 12,632
2014年12月31日現在の 減損累計額		209		220		429
2014年12月31日現在の のれん総額	\$ 1,558	\$ 4,598	\$ 4,451	\$ 1,029	\$ 1,425	\$ 13,061

## のれんの減損

当社は第4四半期に年次ののれんの減損テストを実施する。当社は、各報告単位の公正価値がその帳簿価額を下回る可能性の方が高いかを判断するために定性的要因を評価することができる。全社レベルで評価する定性的要因には、GDP成長率、長期的なハイドロカーボンおよびエネルギーの価格、株式市場および信用市場の動向、割引率、外国為替相場、ならびに全般的な財務業績が含まれるが、これらに限定されない。報告単位レベルで評価する定性的要因には、産業および市場構造の変化、競争環境、計画された生産能力および新製品の発売、原材料価格といったコスト要因、ならびに報告単位の財務業績が含まれるが、これらに限定されない。

### 2015年度ののれんの減損テスト

2015年度に、当社はのれんを計上している12の報告単位のうち9につき定性的要因を評価した。定性的評価は、定性的テストの対象であった報告単位について、公正価値が帳簿価額を上回る可能性の方が高いことを示唆していた。当社は残りの3の報告単位について、定量的テストの第1段階を実施した。当社は割引キャッシュ・フロー法を用いて各報告単位の公正価値を計算した。公正価値の分析に基づき、経営者は、全ての報告単位について、公正価値が帳簿価額を上回っていると結論付けた。そのため、当該報告単位に関して次の定量的テストは要求されなかった。

### 2014年度ののれんの減損テスト

2014年度に、当社はのれんを計上している14の報告単位のうち9につき定性的要因を評価した。定性的評価は、定性的テストの対象であった報告単位について、公正価値が帳簿価額を上回る可能性の方が高いことを示唆していた。当社は残りの5の報告単位について、定量的テストの第1段階を実施した。当社は割引キャッシュ・フロー法を用いて各報告単位の公正価値を計算した。公正価値の分析に基づき、経営者は、全ての報告単位について、公正価値が帳簿価額を上回っていると結論付けた。そのため、当該報告単位に関して次の定量的テストは要求されなかった。

## 2013年度ののれんの減損テスト

2013年度に、当社はのれんを計上している19の報告単位のうち14につき定性的要因を評価した。定性的評価は、定性的テストの対象であった報告単位について、公正価値が帳簿価額を上回る可能性の方が高いことを示唆していた。当社は残りの5の報告単位について、定量的テストの第1段階を実施した。当社は割引キャッシュ・フロー法を用いて各報告単位の公正価値を計算した。公正価値の分析に基づき、経営者は、全ての報告単位について、公正価値が帳簿価額を上回っていると結論付けた。そのため、当該報告単位に関して次の定量的テストは要求されなかった。

## その他の無形資産

以下の表は、当社のその他の無形資産に関する情報である。

12月31日現在のその他の 無形資産 (単位：百万ドル)	2015年			2014年		
	総帳簿 価額	償却 累計額	純額	総帳簿 価額	償却 累計額	純額
耐用年数が確定できる無形資産：						
ライセンスおよび知的財産権	\$ 1,943	\$ (1,087)	\$ 856	\$ 1,777	\$ (1,060)	\$ 717
特許権	119	(108)	11	122	(108)	14
ソフトウェア	1,253	(628)	625	1,287	(648)	639
商標権	666	(441)	225	685	(409)	276
顧客関連	3,164	(1,366)	1,798	3,443	(1,366)	2,077
その他	165	(140)	25	158	(146)	12
耐用年数が確定できる その他の無形資産合計	\$ 7,310	\$ (3,770)	\$ 3,540	\$ 7,472	\$ (3,737)	\$ 3,735
耐用年数が確定できない IPR&D(1)	77		77	33		33
その他の無形資産合計	\$ 7,387	\$ (3,770)	\$ 3,617	\$ 7,505	\$ (3,737)	\$ 3,768

(1) 企業結合で取得した仕掛研究開発（以下「IPR&D」という。）。

2015年1月30日、DASはCoodetecの種子事業を取得し、結果として無形資産が81百万ドル増加した。これには商標権14百万ドル、顧客関連の無形資産1百万ドル、遺伝資源20百万ドル（上記の表の「その他」に含まれている。）およびIPR&D46百万ドルが含まれていた。この取得に関する追加情報については注記4を参照のこと。

ユニバーションの段階取得の一部として取得した無形資産は、以下の表に示すとおりである。この取得に関する追加情報については注記4を参照のこと。

ユニバーションの無形資産 (単位：百万ドル)	総帳簿価額	加重平均償却期間
耐用年数が確定できる無形資産：		
ライセンスおよび知的財産権	\$ 340	10年
ソフトウェア	5	5年
商標権	12	18年
顧客関連	76	10年
合計	\$ 433	10年

以下の表は、無形資産に関連した償却費に関する情報を示している。

償却費 (単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
------------------	-------	-------	-------

その他の無形資産（ソフトウェアを除く）(1)	\$ 419	\$ 436	\$ 461
ソフトウェア（「売上原価」に含まれている）	\$ 72	\$ 70	\$ 67

(1) 2013年度は無形資産に関連する資産の減損損失3百万ドルを含む。

2014年度中、当社はダウ・エレクトロニック・マテリアルズ事業の無形資産（顧客関連、商標権および知的財産権）に関連する資産の減損損失50百万ドルを認識した。これは連結損益計算書上「のれんおよびその他の無形資産の減損損失」に計上され、「コンシューマー・ソリューションズ」に反映された。2013年度中、当社は、ソフトウェアに関連する資産の減損損失3百万ドルを認識した。これは「売上原価」に計上され「コーポレート」に反映された。

今後5事業年度における見積償却費の総額は以下のとおりである。

#### 今後5事業年度における見積償却費 (単位：百万ドル)

2016年度	\$ 486
2017年度	\$ 467
2018年度	\$ 453
2019年度	\$ 387
2020年度	\$ 357

#### 注記11 金融商品

以下の表は、2015年および2014年12月31日現在の金融商品の公正価値を要約したものである。

12月31日現在の金融商品の公正価値 (単位：百万ドル)	2015年				2014年			
	原価	利益	損失	公正価値	原価	利益	損失	公正価値
市場性ある有価証券：(1)								
負債証券：								
政府債(2)	\$ 597	\$ 22	\$ (7)	\$ 612	\$ 559	\$ 26	\$ (1)	\$ 584
社債	633	26	(8)	651	654	45	(2)	697
負債証券合計	\$ 1,230	\$ 48	\$ (15)	\$ 1,263	\$ 1,213	\$ 71	\$ (3)	\$ 1,281
持分証券	555	108	(60)	603	566	177	(15)	728
市場性ある有価証券合計	\$ 1,785	\$ 156	\$ (75)	\$ 1,866	\$ 1,779	\$ 248	\$ (18)	\$ 2,009
長期借入債務 (1年以内に返済期限の到来するものを含む)(3)(4)	\$ (16,756)	\$ 424	\$ (1,668)	\$ (18,000)	\$ (19,123)	\$ 69	\$ (2,396)	\$ (21,450)
デリバティブ：								
金利関連	\$	\$	\$ (4)	\$ (4)	\$	\$	\$ (12)	\$ (12)
コモディティ関連(5)	\$	\$ 6	\$ (248)	\$ (242)	\$	\$ 3	\$ (81)	\$ (78)
為替関連	\$	\$ 109	\$ (32)	\$ 77	\$	\$ 26	\$ (71)	\$ (45)

(1) 連結貸借対照表において「その他の投資」に含まれている。

(2) 米国財務省証券、米国政府機関債、政府機関モーゲージ担保証券およびその他の地方債

(3) 原価には、2015年12月31日現在18百万ドル、2014年12月31日現在21百万ドルの、公正価値の修正が含まれている。

(4) 新たに適用されたASU 2015-03に準拠して表示している。詳細情報は注記2を参照のこと。

(5) 注記12で開示されているとおり、現金担保と相殺して表示している。

他の全ての金融商品については、原価が公正価値に近似している。

#### 投資

当社の市場性ある有価証券への投資は主に、売却可能有価証券に分類されている。以下の表は、2015年、2014年および2013年12月31日終了年度における売却可能有価証券の投資損益を示している。



## 投資損益

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
売却可能有価証券の売却収入	\$ 565	\$ 675	\$ 486
実現利益総額	\$ 96	\$ 99	\$ 66
実現損失総額	\$ (14)	\$ (6)	\$ (4)

以下の表は、当社の負債証券に対する投資の契約上の満期を要約したものである。

## 2015年12月31日現在の負債証券の契約上の満期

(単位：百万ドル)	償却原価	公正価値
1年以内	\$ 18	\$ 18
1年超5年以内	442	453
6年以上10年以内	567	578
10年超	203	214
合計	\$ 1,230	\$ 1,263

2015年12月31日現在、当社が保有していた満期保有目的有価証券（主に米国財務省短期証券）3,354百万ドル（2014年12月31日現在1,050百万ドル）は、購入時における満期が3ヶ月以内のため現金同等物として分類されていた。当社の満期保有目的有価証券に対する投資は、公正価値に近似する償却原価で計上されている。2015年12月31日現在、当社はマネー・マーケット・ファンドに対する投資を1,689百万ドル（2014年12月31日現在1,655百万ドル）保有し、これは現金同等物に分類されていた。

期末現在保有していた売買目的有価証券に関連して、時価への評価替えにより、損益において認識した未実現利益/損失純額は、2015年度は2百万ドルの損失、2014年度は3百万ドルの利益、2013年度は13百万ドルの損失であった。

以下の表は、2015年および2014年12月31日現在で、一時的な減損が生じていると判断された当社の投資の公正価値および未実現損失（総額）につき、投資のカテゴリー別に示している。

## 2015年12月31日現在の一時的な減損の生じた有価証券

(単位：百万ドル)	12ヶ月未満		12ヶ月以上		合計	
	公正価値	未実現損失	公正価値	未実現損失	公正価値	未実現損失
政府債(1)	\$ 251	\$ (7)	\$ 1	\$	\$ 252	\$ (7)
社債	175	(8)	1		176	(8)
持分証券	197	(54)	10	(6)	207	(60)
一時的な減損の生じた有価証券合計	\$ 623	\$ (69)	\$ 12	\$ (6)	\$ 635	\$ (75)

(1)米国財務省証券、米国政府機関債、政府機関モーゲージ担保証券およびその他の地方債

## 2014年12月31日現在の一時的な減損の生じた有価証券

(単位：百万ドル)	12ヶ月未満		12ヶ月以上		合計	
	公正価値	未実現損失	公正価値	未実現損失	公正価値	未実現損失
政府債(1)	\$ 74	\$ (1)	\$ 31	\$ (1)	\$ 105	\$ (2)
社債	102	(1)	4		106	(1)
持分証券	175	(15)			175	(15)
一時的な減損の生じた有価証券合計	\$ 351	\$ (17)	\$ 35	\$ (1)	\$ 386	\$ (18)

(1)米国財務省証券、米国政府機関債、政府機関モーゲージ担保証券およびその他の地方債

ポートフォリオ・マネージャーは、定期的に当社の保有有価証券を見直し、投資に一時的でない減損が生じているか否か判断している。この分析には、減損の金額、および減損が生じていた期間の検討が含まれる。さらに、一時的でない減損が生じているかの判断は、各商品タイプ別の個別のガイドラインに沿って行われる。

負債証券の場合には、発行会社の信用格付、最近の信用格付動向、発行会社の属するセクター全体の動向、発行会社が期待キャッシュ・フローを支払う能力および有価証券が損失ポジションにあった期間が、未実現損失が一時的でない減損を示すか否かの判定に考慮される。2015年度、2014年度および2013年度において、当社に信用関連の損失はなかった。

持分証券の場合には、当社の投資先は主としてスタンダード・アンド・プアーズ（以下「S&P」という。）500銘柄であるが、当社の方針ではS&P 500以外の企業への投資も容認している。最も保有残高が大きいのは、S&P 500インデックスやS&P 500セクター指数またはサブセット指数に連動した上場投資信託である。当社はまた、新興市場に連動した上場投資信託も保有している。当社は、未実現損失が一時的でない減損を示しているかを判定する際に、テクニカル分析だけでなく、株式のボラティリティ、有価証券が損失ポジションにあった期間、バリュース・グロース予想、市場全体およびセクター別のファンダメンタルズ分析を含む、個々の有価証券の原価基礎額の回復を裏付ける証拠を考慮している。2015年度において、当社が依然として保有する投資に係る一時的でない減損による評価減は2百万ドル（2014年度は6百万ドル）であった。

当社の原価法による投資の原価合計額は2015年12月31日現在157百万ドル（2014年12月31日現在181百万ドル）であった。これらの投資はその性質上、原価基礎額が公正価値に近似するかまたは公正価値が容易に算定できないかのいずれかである。これらの投資については減損の兆候について四半期ごとに検討が行われる。2015年度第2四半期において、「ベンチャー・キャピタル」の一定のポートフォリオ投資を現金化し撤退する当社の戦略の変更を受けて、2015年度再構築費用の一部として評価減55百万ドルが計上された。当社の再構築活動の詳細情報については、注記3を参照のこと。当社の減損分析の結果、2015年12月31日終了年度において、これらの投資の原価基礎額が追加で1百万ドル未満減額された。2014年度の分析の結果、2014年12月31日終了年度において18百万ドルの減額となった。

## リスク管理

ダウの事業活動では、金利、外国為替レート、コモディティ価格および株価等その他の市場要因の変動による市場リスク・エクスポージャーが発生する。当社は、こうしたリスクを効果的に管理するために、確立されたガイドラインおよび方針に従ってヘッジ取引を行っており、これにより金融市場リスクの悪影響を軽減できる。この目的で使用するデリバティブは、適切な場合、キャッシュ・フロー・ヘッジ、公正価値ヘッジまたは在外事業への純投資ヘッジとして指定される。会計ガイダンスは、全てのデリバティブ商品を資産または負債として公正価値で認識するよう企業に要求している。二次的な目的は、規定された制限および方針の範囲内で不特定の追加的エクスポージャーを創出することによって価値を付加することであり、この目的で使用するデリバティブはヘッジとして指定されない。こうした追加的エクスポージャーを創出することによる潜在的影響は、当社の業績にとって重要ではない。

金利、外貨およびコモディティのリスクに関する当社のリスク管理プログラムは、ヘッジの内在的コストを考慮するファンダメンタル・モデル、数理的モデルおよび技術的モデルを基礎としている。デリバティブ商品から生じるリスクおよびポジションの時価評価額（mark-to-market valuations）は、バリュース・アット・リスクおよびストレステストを用いて常時厳しく監視されている。これらの契約から生じる契約相手方の信用リスクは、当社が契約相手方の集中を最小化し、信用の質が健全な大手の金融機関と主に取引していること、およびヘッジ取引の大部分の期日が3ヶ月未満で到来することから、重要ではない。さらに、当社は、そのグローバルな展開を通じて、複数の国際的な大手金融機関と取引することにより、信用リスクの集中を最小化している。当社の方針として、当社のデリバティブ商品に信用リスク関連の偶発的性質は含まれていない。2015年12月31日現在、契約相手方の信用リスクの重要な集中はなかった。当社は信用リスクによる損失は予想していない。また、2016年度において、リスク管理活動に関連する契約相手方リスクから生じる要資金調達額は重要でないと思われる。

当社は市場の状況に応じて戦略を変更しており、経営者は全社的財務戦略および当社がリスク管理プログラムの中でデリバティブ商品を利用することによる影響を当社取締役会とともに審査している。

## 金利リスク管理

当社は、資金調達コストの低減、または固定および変動金利債務に関する金利エクスポージャーの変更を目的として、さまざまな金利契約を締結している。これらの契約において、当社は契約相手方と、特定の間隔で、合意した想定元本の額に基づいて算定された固定金利と変動金利の差額を交換することで合意している。2015年12月31日現在、当社は期日が2021年に及ぶ未決済の金利スワップを有していた。

## 外貨リスク管理

当社は全世界で事業活動を展開しているため、外国為替市場に積極的に参加する必要がある。さまざまな通貨エクスポージャーをヘッジするため、または望みのエクスポージャーを作り出すために、当社は先物為替予約、通貨オプションおよび通貨金利スワップを締結している。エクスポージャーは主に、外貨建ての資産、負債、債券に関するもの、および、営業活動に関する将来キャッシュ・フローのドル価値に通貨変動が影響を与えるリスクから生じる経済的エクスポージャーである。これらの活動の事業上の主目的は、為替レート変動に関して、当社の資産、負債および将来キャッシュ・フローの米ドル価値を最適化することである。同一通貨建ての資産および負債は相殺され、相殺後の純エクスポージャーのみがヘッジの対象となる。2015年12月31日現在、当社は外貨を購入、売却または交換する先物為替予約、オプションおよび通貨金利スワップを有していた。これらの契約は、2016年度第1四半期を主とするさまざまな期日を有していた。

## コモディティリスク管理

当社は一定の原材料の調達において、コモディティ価格に対するエクスポージャーを負っている。コモディティ関連のヘッジ活動の主目的は、これらの予定棚卸資産購入に伴う価格のボラティリティを管理することにある。2015年12月31日現在、当社は、コモディティを購入、売却または交換する先物契約、オプション、およびスワップを有していた。これらの契約は、2020年度第4四半期までのさまざまな期日を有していた。

## デリバティブ商品およびヘッジ活動の会計処理

### キャッシュ・フロー・ヘッジ

キャッシュ・フロー・ヘッジのヘッジ手段として指定され、かつ適格であるデリバティブの場合、デリバティブに係る損益のうちヘッジ上有効な部分は「その他の包括損失累計額」（以下「AOCL」という。）に計上され、ヘッジ対象取引が損益に影響する期間と同じ期間に「売上原価」に組替えられる。AOCLに計上されている未実現金額は、各報告期間の期末日現在で未決済の契約の公正価値変動に応じて変動する。当社はキャッシュ・フロー・ヘッジによる変動を、AOCLおよび純利益に見込んでいる。当該変動額は、その期間のデリバティブ取引のレベルと市況に左右される。デリバティブに係る損益のうちヘッジの非有効部分またはヘッジの有効性評価から除外されたヘッジの構成要素は、その期の損益に認識される。

2015年12月31日現在、当社は、キャッシュ・フロー・ヘッジとして指定された、未決済の金利デリバティブを有しており、純損失が税引後で3百万ドル、想定元本が米ドルで338百万ドル相当であった（2014年12月31日現在は純損失が税引後で8百万ドル、想定元本が米ドルで434百万ドル相当であった。）。

現行の未決済の先物為替予約は、2016年7月までの原料購入に係る予定取引の為替リスクをヘッジしている。先物為替予約の時価評価影響額のうちヘッジ上有効な部分はAOCLに計上されており、基礎となる原料の購入が損益に影響する期間と同じ期間に損益に組替えられる。2015年12月31日現在、AOCLに計上された、当該外貨ヘッジによる純利益は、税引後で4百万ドル（2014年12月31日現在は税引後で31百万ドルの純利益）であった。2015年度、2014年度および2013年度に、外貨ヘッジの非有効部分が連結財務諸表に重要な影響を与えることはなかった。2015年12月31日現在、当社は外貨を購入、売却または交換する、想定元本が米ドルで398百万ドル（2014年12月31日現在は374百万ドル）相当の未決済の先物為替予約を有しており、その期日はさまざまであった。

期日が48ヶ月以内のコモディティ・スワップ、先物およびオプション契約が利用され、コモディティの予定購入のキャッシュ・フロー・ヘッジとして指定されている。現行の未決済契約は、2020年12月までの予定取引をヘッジしている。キャッシュ・フロー・ヘッジ手段の時価評価影響額のうちヘッジ上有効な部分はAOCLに計上されており、基礎となるコモディティの購入が損益に影響する期間と同じ期間に損益に組替えられる。2015年12月31日現在、AOCLに計上された、コモディティ・ヘッジによる純損失は、税引後で180百万ドル（2014年12月31日現在は税引後で96百万ドルの損失）であった。2015年度、2014年度および2013年度に、コモディティ・ヘッジの非有効部分が連結財務諸表に重要な影響を与えることはなかった。2015年および2014年12月31日現在、予定購入をヘッジするための、当社の未履行のコモディティ先渡、オプションおよび先物契約の想定総数量は、以下のとおりであった。

コモディティ	2015年12月31日 現在	2014年12月31日 現在	想定数量の単位
トウモロコシ	1.0	1.3	百万ブッシェル
原油	0.4	0.5	百万バーレル
エタン	-	0.9	百万バーレル
天然ガス	257.4	192.5	百万BTU（英国熱量単位）
大豆	1.4	1.2	百万ブッシェル

今後12ヶ月以内にAOCLから損益に組替えられる予定の金額（税引後）は、コモディティ契約に係る純損失27百万ドル、外貨契約に係る純利益4百万ドルおよび金利契約に係る純損失2百万ドルである。

### 公正価値ヘッジ

公正価値ヘッジとして指定され、かつ適格であるデリバティブ商品の場合、デリバティブに係る損益は、これを相殺するヘッジ対象リスクに起因するヘッジ対象項目に係る損益とともにその期の損益に認識され、連結損益計算書の「支払利息および社債発行差金償却」に反映される。基準が満たされた場合には、簡便法が適用される。2015年度に、当社は、期日2019年5月の基礎となる固定金利債務に対する公正価値ヘッジとして指定された金利スワップを締結し、その後解約した。当該スワップに起因した公正価値の修正額は、1百万ドル未満のデリバティブに係る利益であった。2015年および2014年12月31日現在、基礎となる固定金利債務に対する公正価値ヘッジとして指定された、未決済の金利スワップはなかった。

### 在外事業への純投資ヘッジ

在外事業への純投資ヘッジとして指定され、かつ適格であるデリバティブ商品の場合、デリバティブに係る損益のうちヘッジ上有効な部分はAOCLの「為替換算調整勘定」に計上される。2015年および2014年12月31日現在、外貨を購入、売却または交換する、在外事業への純投資ヘッジとして指定された、未決済の先物為替予約または未行使のオプション契約はなかった。2015年12月31日現在、当社は在外事業への純投資ヘッジとして指定された、未返済の外貨建て借入債務を166百万ドル（2014年12月31日現在は167百万ドル）有していた。在外事業への当社純投資に対するヘッジにより生じた損益でAOCLの「為替換算調整勘定」に計上された金額は、2015年12月31日終了年度では税引後で1百万ドルの純利益（2014年12月31日終了年度では税引後で15百万ドルの純利益）であった。2015年度、2014年度および2013年度に、ヘッジの非有効部分が連結財務諸表に重要な影響を与えることはなかった。AOCLの変動に関するさらなる詳細については、注記24を参照のこと。

### その他のデリバティブ商品

当社は、コモディティ価格エクスポージャーの経済的ヘッジとしては有効であるが、デリバティブおよびヘッジ活動に関するヘッジ会計の適用要件は満たしていない先物、オプションおよびスワップ商品を利用している。2015年および2014年12月31日現在、当社の未履行のコモディティ契約の想定総数量は以下のとおりであった。

コモディティ	2015年12月31日 現在	2014年12月31日 現在	想定数量の単位
エタン		0.2	百万バーレル
ガソリン		15.0	キロトン
ナフサ価格スプレッド	15.0	91.0	キロトン
天然ガス		0.5	百万BTU（英国熱量単位）
プロパン	0.5		百万バーレル

当社はまた、ヘッジ手段として指定されない先物為替予約、オプションおよび通貨金利スワップを、主に外貨エクスポージャーを管理するために利用している。2015年12月31日現在、当社は外貨を購入、売却または交換する、さまざまな期日を有する未決済の外国為替契約および通貨金利スワップの想定元本総額を米ドルで14,515百万ドル（2014年12月31日現在で20,156百万ドル）相当有し、2015年12月31日および2014年12月31日現在では、未決済の金利スワップはなかった。

以下の表は、2015年および2014年12月31日現在のデリバティブ商品の公正価値および貸借対照表における総額ベースでの分類を示している。

デリバティブ商品の公正価値 （単位：百万ドル）	貸借対照表上の分類	2015年	2014年
<b>デリバティブ資産</b>			
ヘッジ指定されたデリバティブ：			
コモディティ	その他の流動資産	\$ 3	\$ 4
為替	受取債権 - その他	5	25
ヘッジ指定されたデリバティブ合計		\$ 8	\$ 29
ヘッジ指定されないデリバティブ：			

コモディティ 為替	その他の流動資産 受取債権 - その他	\$ 4 156	\$ 2 91
ヘッジ指定されないデリバティブ合計		\$ 160	\$ 93
デリバティブ資産合計		\$ 168	\$ 122
<b>デリバティブ負債</b>			
ヘッジ指定されたデリバティブ：			
金利	支払債務 - その他	\$ 4	\$ 12
コモディティ	支払債務 - その他	28	58
コモディティ	その他の長期債務	234	48
為替	支払債務 - その他	1	
ヘッジ指定されたデリバティブ合計		\$ 267	\$ 118
ヘッジ指定されないデリバティブ：			
コモディティ	支払債務 - その他	\$	\$ 2
為替	支払債務 - その他	83	161
ヘッジ指定されないデリバティブ合計		\$ 83	\$ 163
デリバティブ負債合計		\$ 350	\$ 281

ヘッジとして指定されない為替デリバティブは、基礎となる外貨建資産および負債のエクスポージャーから生じた為替差益または差損と相殺されている。連結損益計算書上「雑収入（費用） - 純額」に計上されている、ヘッジ指定されない為替デリバティブに関連して計上した金額は、税引前ベースで、2015年度は318百万ドルの損失、2014年度は333百万ドルの損失、2013年度は89百万ドルの利益であった。為替取引の純影響額については注記13を参照のこと。

## 注記12 公正価値測定

### 経常的な公正価値測定

以下の表は、一定の資産および負債を経常的に公正価値で測定する際に使用された基礎の要約である。

2015年12月31日現在の経常的な公正価値測定の基礎	活発な市場における同一の項目の取引相場価格 (レベル1)	重要なその他の観察可能なインプット (レベル2)	重要な観察不能なインプット (レベル3)	契約相手先および現金担保の相殺(1)	合計
(単位：百万ドル)					
資産（公正価値）：					
現金同等物(2)	\$	\$ 5,043	\$	\$	\$ 5,043
営業債権のための導管体に対する持分(3)				943	943
持分証券(4)	564	39			603
負債証券：(4)					
政府債(5)		612			612
社債		651			651
デリバティブ：(6)					
コモディティ関連	5	2		(1)	6
為替関連		161		(52)	109
資産合計（公正価値）	\$ 569	\$ 6,508	\$ 943	\$ (53)	\$ 7,967
負債（公正価値）：					
長期借入債務 (7)	\$	\$ 18,000	\$	\$	\$ 18,000
デリバティブ：(6)					
金利関連		4			4

コモディティ関連	6	256	(14)	248
為替関連		84	(52)	32
負債合計（公正価値）	\$ 6	\$ 18,344	\$ (66)	\$ 18,284

- (1) 現金担保の金額は、当社と契約相手先との間のマスターネットティング契約に含まれるネットティングおよび相殺権を行使した場合の見積純決済額、および同一の契約相手先に対する現金受入／差入担保に係る債務／債権を示している。
- (2) 連結貸借対照表上「現金および現金同等物」に含まれ、公正価値に近似する償却原価で計上されている米国財務省短期証券およびマネー・マーケット・ファンド
- (3) 連結貸借対照表上「受取債権 - その他」に含まれている。金融資産の譲渡に関する追加情報については注記16を参照のこと。
- (4) 持分証券および負債証券に対する当社の投資は主に売却可能に分類されており、連結貸借対照表上「その他の投資」に含まれている。
- (5) 米国財務省証券、米国政府機関債、政府機関モーゲージ担保証券およびその他の地方債
- (6) デリバティブの連結貸借対照表上の分類については注記11を参照のこと。
- (7) 長期借入債務の公正価値測定に関する情報については注記11を参照のこと。

2014年12月31日現在の経常的な公正価値測定の基礎	活発な市場における同一の項目の取引相場価格 (レベル1)	重要なその他の観察可能なインプット (レベル2)	重要な観察不能なインプット (レベル3)	契約相手先および現金担保の相殺(1)	合計
(単位：百万ドル)					
資産（公正価値）：					
現金同等物(2)	\$	\$ 2,705	\$	\$	\$ 2,705
営業債権のための導管体に対する持分(3)			1,328		1,328
持分証券(4)	692	36			728
負債証券：(4)					
政府債(5)		584			584
社債		697			697
デリバティブ：(6)					
コモディティ関連		6		(3)	3
為替関連		116		(90)	26
資産合計（公正価値）	\$ 692	\$ 4,144	\$ 1,328	\$ (93)	\$ 6,071
負債（公正価値）：					
長期借入債務 (7)	\$	\$ 21,450	\$	\$	\$ 21,450
デリバティブ：(6)					
金利関連		12			12
コモディティ関連	9	99		(27)	81
為替関連		161		(90)	71
負債合計（公正価値）	\$ 9	\$ 21,722	\$	\$ (117)	\$ 21,614

- (1) 現金担保の金額は、当社と契約相手先との間のマスターネットティング契約に含まれるネットティングおよび相殺権を行使した場合の見積純決済額、および同一の契約相手先に対する現金受入／差入担保に係る債務／債権を示している。
- (2) 連結貸借対照表上「現金および現金同等物」に含まれ、公正価値に近似する償却原価で計上されている米国財務省短期証券およびマネー・マーケット・ファンド
- (3) 連結貸借対照表上「受取債権 - その他」に含まれている。金融資産の譲渡に関する追加情報については注記16を参照のこと。
- (4) 持分証券および負債証券に対する当社の投資は主に売却可能に分類されており、連結貸借対照表上「その他の投資」に含まれている。
- (5) 米国財務省証券、米国政府機関債、政府機関モーゲージ担保証券およびその他の地方債
- (6) デリバティブの連結貸借対照表上の分類については注記11を参照のこと。
- (7) 長期借入債務の公正価値測定に関する情報については注記11を参照のこと。

マスターネットティング契約の下で同一の契約相手先と締結した先渡契約、金利スワップ、通貨スワップ、オプションおよびその他の条件付契約または交換契約に関連する資産と負債は、相殺される。担保勘定は、対応する負債と相殺される。2015年12月31日現在、当社は現金担保26百万ドル（2014年12月31日現在では現金担保29百万ドル）を計上していた。

レベル1の測定として分類された資産および負債（活発な市場における取引相場価格を使用して測定）の場合、公正価値合計は、市場終了時における直近取引の価格または資産が最も活発に取引される取引所が確定した期中の取引最終日の正式な終値のいずれかに、保有単位数を乗じたものであり、取引コストは考慮されない。

レベル2の測定として分類された資産および負債については、あまり活発でない市場（less active markets）で有価証券が頻繁に取引される場合、公正価値は期末の終値に基づく。一方、有価証券があまり頻繁に取引されない場合には、公正価値はディーラーが当該有価証券または類似証券に対して支払うであろう価格（当該資産または負債に特有の条件につき調整が行われる。）に基づくか、価格を示唆する、より流動性のある類似の有価証券の観察可能な市場データ・ポイントを使用することにより決定する。市場インプットは、定評のある認められた市場データ・ベンダーから入手され、トレランスおよびクオリティ・チェックの対象となる。

デリバティブ資産および負債については、業界標準のモデルを使用し、重要な観察可能な市場インプット（様々なマーケット・ソースから入手した外国為替相場、コモディティ価格、スワップ・レート、金利、インプライド・ボラティリティ等）に基づいて、様々な金融商品の公正価値の計算が行われる。市場インプットは、定評のある認められた市場データ・ベンダーから入手され、トレランス/クオリティ・チェックの対象となる。

観察可能なインプットが使用されるその他すべての資産および負債については、割引キャッシュ・フロー・モデルやその他の標準的な価格決定モデルといった公正価値モデルを使用して公正価値を導き出している。当社がリスク管理目的で使用する商品の種類に関するさらなる情報については、注記11を参照のこと。

2015年12月31日および2014年12月31日終了年度において、レベル1およびレベル2の間の振替はなかった。

レベル3の測定として分類された資産については、公正価値は、市場活動がほとんどない(あったとしてもわずかな)場合の仮定を含む、重要な観察不能なインプットに基づいている。営業債権のための導管体に対する当社の保有持分の公正価値については、主要なインプットである未回収の売却済債権のポートフォリオにおいて予想される貸倒率を用いて、受領できる現金の予想金額を計算して決定される。基礎となる債権の短期的性質を考慮すると、割引率および期限前返済は当該持分の公正価値を決定する際の要素にはならない。レベル3の測定として分類された資産についてのさらなる情報については、注記16を参照のこと。

以下の表は、2015年および2014年12月31日終了年度における、レベル3のインプットを使用した公正価値測定の変動の要約である。

#### 営業債権のための導管体に対する保有持分に関するレベル3のインプットを使用した公正価値測定(1)

(単位：百万ドル)	2015年	2014年
1月1日現在残高	\$ 1,328	\$ 1,227
損益に含められた利益(2)	2	9
購入	647	1,171
決済	(1,034)	(1,079)
12月31日現在残高	\$ 943	\$ 1,328

(1)連結貸借対照表上「受取債権 - その他」に含まれている。

(2)連結損益計算書上「販売費および一般管理費」に含まれている。

#### 非経常的な公正価値測定

以下の表は、2015年度、2014年度および2013年度の連結貸借対照表において一定の資産および負債を非経常的に公正価値で測定する際に使用された基礎の要約である。

非経常的な公正価値測定の基礎 (単位：百万ドル)	重要なその他の 観察不能な インプット (レベル3)	損失合計
2015年度 資産（公正価値）：		

長期性資産、持分法投資、投資およびその他の資産	\$ 24	\$ (313)
<b>2014年度</b>		
資産（公正価値）：		
長期性資産およびその他の資産	\$ 4	\$ (73)
<b>2013年度</b>		
資産（公正価値）：		
長期性資産、その他の資産および持分法投資	\$ 127	\$ (178)

#### 2015年度の非経常的な公正価値測定

2015年4月29日に承認された2015年度再構築計画の一環として、当社は多数の製造施設を閉鎖する予定である。この計画に関連した製造資産および製造施設は、レベル3の測定として分類されており、観察不能なインプット（市場参加者が当該資産グループの公正価値の測定に使用するであろう仮定を含む。）を使用して7百万ドルまで評価減された。加えて、「ベンチャー・キャピタル」の一定のポートフォリオ投資を現金化し撤退する当社の戦略の変更を受けて、一定の投資が評価減された。これらの投資も、レベル3の測定として分類されており、観察不能なインプット（市場参加者が当該投資の公正価値の測定に使用するであろう仮定を含む。）を使用して17百万ドルと評価された。これらの減損損失（合計169百万ドル）は、連結損益計算書上「再構築費用」に計上されている。当社の2015年度再構築計画に関する追加情報については注記3を参照のこと。

当社の拠点最適化のための継続的活動の結果、2015年度第4四半期に、当社は製造資産および製造設備ならびに持分法投資に関連した減損損失144百万ドルを認識した。これらの資産は、レベル3の測定に分類されており、ゼロまで評価減された。減損損失は、連結損益計算書上「売上原価」（91百万ドル）および「雑収入（費用）- 純額」（53百万ドル）に計上され、「インフラストラクチャー・ソリューションズ」（87百万ドル）および「パフォーマンス・プラスチック」（57百万ドル）に反映された。

#### 2014年度の非経常的な公正価値測定

一定の光学およびセラミック技術に対する需要の低下を受けて、当社は、2014年度第4四半期に73百万ドルの資産の減損損失をダウ・エレクトロニック・マテリアルズ事業で認識した。当該損失は、連結損益計算書上「売上原価」（23百万ドル）および「のれんおよびその他の無形資産の減損損失」（50百万ドル）に含められ、「コンシューマー・ソリューションズ」に反映された。当該資産は、レベル3の測定として分類されており、観察不能なインプット（市場参加者が当該資産グループの公正価値の測定に使用するであろう仮定を含み、予測キャッシュ・フローが含まれていた。）を使用した評価に基づいて4百万ドルまで評価減された。

#### 2013年度の非経常的な公正価値測定

ダウが発表した新しい市場主導の成長戦略の結果、当社は、製造工場の閉鎖に対する損失を含む178百万ドルの資産の減損損失を2013年度第4四半期に認識した。当該損失は、連結損益計算書上「売上原価」（175百万ドル）および「無形資産償却費」（3百万ドル）に含められ、以下の事業/オペレーティング・セグメントに反映された。「インフラストラクチャー・ソリューションズ」セグメントの一部であるエネルギー・アンド・ウォーターソリューションズ事業およびパフォーマンス・モノマーズ事業（93百万ドル）、「パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品」セグメントの一部であるクロールアルカリ/クロールビニル事業、エポキシ事業およびポリウレタン事業（70百万ドル）、ならびにコーポレート（15百万ドル）。当該資産は、レベル3の測定として分類されており、観察不能なインプット（市場参加者が当該資産グループの公正価値の測定に使用するであろう仮定を含み、予測キャッシュ・フローが含まれていた。）を使用して127百万ドルと評価された。セグメント別の帳簿価額は以下のとおりであった。「インフラストラクチャー・ソリューションズ」の資産は100百万ドルと評価された。「パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品」の資産は9百万ドルと評価された。「コーポレート」の資産は18百万ドルと評価された。

[次へ](#)



注記13 補足的情報

雑収入（費用） - 純額 （単位：百万ドル）	2015年	2014年	2013年
その他の資産および投資の売却益(1)	\$ 237	\$ 40	\$ 98
為替差損	(191)	(61)	(31)
塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフに伴う利益(2)	2,233		
MEグローバルの売却益(3)	723		
アンガス・ケミカル・カンパニーの売却益(3)	682		
アグロフレッシュ事業の売却益(3)(9)	618		
ユニバーションの段階取得に伴う利益(4)	361		
ポートフォリオおよび生産性向上にむけた活動に関連したコスト(5)	(119)	(49)	
「農業科学品」セグメントの子会社の売却益(6)	44		
水素化ホウ素ナトリウム事業の売却益(3)	20		
債務の早期償還に係る損失(7)	(8)		(329)
エチレンのオフテイク契約の終了に伴う利益		53	
K-ダウ和解金(8)			2,161
ポリプロピレン・ライセンシング・アンド・カタリスト事業売却益(3)		5	451
フリーポートLNGディベロップメントL.P.の7.5%の所有持分売却益			87
ダウ・コカムLLCの所有持分の売却益(3)			26
為替換算調整勘定の組替	(4)	(12)	21
その他 - 純額	(4)	(3)	70
雑収入（費用） - 純額 合計	\$ 4,592	\$ (27)	\$ 2,554

- (1) 2013年度のその他の資産および投資の売却益には、「為替換算調整勘定の組替」として報告された利益21百万ドルも含まれていた。
- (2) 詳細は注記6を参照のこと。
- (3) 詳細は注記5を参照のこと。
- (4) 詳細は注記4を参照のこと。
- (5) 塩素バリュー・チェーンの分離、予定しているデュボンとの全株式の対等合併、予定しているダウ・コーニングの所有持分の再編、再構築計画の実施および生産性向上にむけた活動に関連した非経常的な取引費用。
- (6) 詳細は注記20を参照のこと。
- (7) 塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフに関連した債務の早期償還に係る損失68百万ドルを除く。詳細は注記6および注記17を参照のこと。
- (8) 詳細は注記15を参照のこと。
- (9) ワラントに関連した時価評価調整損失8百万ドルを含む。

その他の損益計算書情報 （単位：百万ドル）	2015年(1)	2014年	2013年
貸倒引当金繰入額(2)	\$ 1	\$ 52	\$ 59

- (1) 2015年度において、ダウの貸倒引当金繰入額は、過去の貸倒償却実績に基づく一定の引当率の調整、売価低下の影響および事業売却の影響により減少した。
- (2) 連結損益計算書上、「販売費および一般管理費」に含まれている。

**キャッシュ・フロー情報の補足的開示**

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
利息の支払額	\$ 1,137	\$ 1,038	\$ 1,191
法人所得税の支払額	\$ 1,405	\$ 1,109	\$ 1,708

**未払費用およびその他の流動負債**

「未払費用およびその他の流動負債」は、2015年12月31日現在3,212百万ドル、2014年12月31日現在2,839百万ドルであった。「未払費用およびその他の流動負債」の一構成要素である未払給与は、2015年12月31日現在1,120百万ドル、2014年12月31日現在855百万ドルであった。これ以外の未払負債の構成要素で流動負債の合計の5%超を占めるものはなかった。

**その他の投資**

当社は、企業購入生命保険（以下「COLI」という。）契約に対する投資を保有している。これは、各貸借対照表日現在の解約払戻金で、以下の通り計上されている。

**12月31日現在の企業購入生命保険に対する投資**

(単位：百万ドル)	2015年	2014年
解約払戻金の総額	\$ 850	\$ 869
控除：借入金残高	58	767
企業購入生命保険に対する投資(1)	\$ 792	\$ 102

(1) 連結貸借対照表上「その他の投資」に分類されている。

2015年度第4四半期に、当社は借入金の残存元本697百万ドルを未払利息とともに返済した。これは、連結キャッシュ・フロー計算書上「投資の購入」に反映されている。

**注記14 1株当たり利益の計算**

以下の表は、2015年、2014年および2013年12月31日終了年度の1株当たり利益の計算を示している。

**1株当たり利益の計算のための当期純利益 - 基本**

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーに帰属する当期純利益	\$ 7,685	\$ 3,772	\$ 4,787
優先株式配当	(340)	(340)	(340)
参加型証券に帰属する当期純利益(1)	(51)	(27)	(38)
普通株主に帰属する当期純利益	\$ 7,294	\$ 3,405	\$ 4,409

**1株当たり利益の計算 - 基本**

(1株当たりドル)	2015年	2014年	2013年
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーに帰属する当期純利益	\$ 6.80	\$ 3.22	\$ 4.04
優先株式配当	(0.30)	(0.29)	(0.29)
参加型証券に帰属する当期純利益(1)	(0.05)	(0.02)	(0.03)
普通株主に帰属する当期純利益	\$ 6.45	\$ 2.91	\$ 3.72

**1株当たり利益の計算のための当期純利益 - 希薄化後**

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーに帰属する当期純利益	\$ 7,685	\$ 3,772	\$ 4,787
優先株式配当(2)		(340)	
参加型証券に帰属する当期純利益(1)	(51)	(27)	(38)
普通株主に帰属する当期純利益	\$ 7,634	\$ 3,405	\$ 4,749

## 1株当たり利益の計算 - 希薄化後

(1株当たりドル)	2015年	2014年	2013年
ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーに帰属する当期純利益	\$ 6.19	\$ 3.18	\$ 3.71
優先株式配当(2)		(0.29)	
参加型証券に帰属する当期純利益(1)	(0.04)	(0.02)	(0.03)
普通株主に帰属する当期純利益	\$ 6.15	\$ 2.87	\$ 3.68

## 株式数に関する情報

(単位：百万株)	2015年	2014年	2013年
加重平均普通株式数 - 基本	1,130.1	1,170.9	1,186.2
加算：ストック・オプションおよび株式報奨の希薄化効果	14.5	16.1	7.4
加算：優先株式の転換を仮定した希薄化効果(3)	96.8		96.8
加重平均普通株式数 - 希薄化後	1,241.4	1,187.0	1,290.4
1株当たり利益の計算から除外されたストック・オプションおよび後配株式報奨(4)	4.6	5.8	47.4

- (1) 後配株式報奨は、権利未確定の株式に対して配当同等物を支払うダウの慣行により、参加型証券と見なされる。
- (2) 2014年12月31日に終了した期間において、優先株式配当は、足し戻すとその影響が逆希薄化となるため、希薄化後1株当たり利益の計算上、足し戻されていない。
- (3) 2014年12月31日に終了した期間において、当社累積転換永久優先株式、シリーズAの当社普通株式への転換は、計算に加えるとその影響が逆希薄化となるため、希薄化後1株当たり利益の計算から除外された。
- (4) これらの普通株式を購入するオプションの未行使残高および後配株式報奨は、計算に加えるとその影響が逆希薄化となるため、希薄化後1株当たり利益の計算から除外された。

[次へ](#)

## 注記15 約定債務および偶発債務

## 環境問題

## 概要

環境問題に関わる引当金は、現時点での法令や技術水準に基づいて、負債の発生している可能性が高く、かつその負債金額が合理的に見積可能な場合に計上されている。2015年12月31日現在、当社は可能性が高い環境修復および回復コストに対する引当金を670百万ドル計上しており、このうち74百万ドルがスーパーファンド対象用地の土壌修復に関するものであった。当該引当金は、連結貸借対照表上、「未払費用およびその他の流動負債」および「その他の長期債務」に計上されている。これは、引当対象である環境問題に関わる修復および回復のコストについての経営者の最善の見積もりであるが、これらの特定の問題に関わる最終的なコストは、その金額の約2.5倍まで膨れる合理的可能性がある。そうなれば、引当額を超える環境修復および回復コストは、当社の経営成績、財政状態およびキャッシュ・フローの状況に対し重要な影響を及ぼす合理的可能性がある。しかし、当社の経営者は開示された範囲を超える費用が発生する可能性は極めて低く、当社の経営成績、財政状態およびキャッシュ・フローの状況に対し重要な影響を及ぼすことはほとんどないと考えている。これらの見積もりはその性質上、不確実性を伴うが、その主な要因には、未知の条件、責任に関する行政規制や法的基準の改正、用地の修復や回復を取り扱う新たな修復技術がある。2014年12月31日現在、当社は可能性が高い環境修復および回復コストに対する引当金を706百万ドル計上しており、このうち78百万ドルがスーパーファンド対象用地の土壌修復に関するものであった。

以下の表は、2015年および2014年12月31日終了年度における、当社の環境問題に関わる引当金の変動を要約したものである。

## 環境問題に関わる引当金

(単位：百万ドル)	2015年	2014年
1月1日現在残高	\$ 706	\$ 722
引当金繰入額	230	228
引当金の目的取崩額	(233)	(219)
外貨換算による影響	(33)	(25)
12月31日現在残高	\$ 670	\$ 706

環境修復に関連して費用計上された金額は、税引前ベースで、2015年度には218百万ドル、2014年度には227百万ドル、2013年度には203百万ドルであった。環境保護のための資本的支出は、2015年度には49百万ドル、2014年度には78百万ドル、2013年度には102百万ドルであった。

## ミッドランド工場敷地外の環境問題

2003年6月12日、ミシガン州環境質省（以下「MDEQ」という。）は、当社のミシガン州ミッドランド製造工場（以下「ミッドランド工場」という。）に対して有害廃棄物取扱許可証（以下「当該許可証」という。）を発行したが、これにはミッドランド市の土壌、ティタバワッセ川およびサギナウ川の堆積物および氾濫原の土壌、ならびにサギナウ湾における敷地外汚染の性質および程度を判定するための調査の実施および必要な場合、修復活動を行うことを当社に義務付ける条項が含まれていた。当該許可証は、2015年9月25日にMDEQによって更新され、置き換えられた。

## ミッドランド市

2012年3月6日、当社は「基準を満たすために設計された暫定的な対応活動計画（Interim Response Activity Plan Designed to Meet Criteria）」（以下「作業計画」という。）をMDEQに提出した。当該計画には、浄化が必要な可能性のある場所を判断するために、ミッドランド工場近辺の居住地においてダイオキシンの有無について土壌の標本採取を行うこと、およびその後修復基準を超えた標本の存在する居住地を修復することが含まれていた。2012年6月1日にMDEQは作業計画を承認し、当該作業計画は2012年6月4日から実施された。当社はまた、当作業計画に対する修正を提出し、MDEQによって承認された。2014年12月31日現在、テストの結果修復基準を超えているとされた132件の居住地の全件について修復が完了しており、この完了が当該許可証に記載されている。

## ティタバワッセ川、サギナウ川およびサギナウ湾

当社、米国環境保護庁（以下「EPA」という。）およびミシガン州（以下「当州」という。）は、ティタバワッセ川、サギナウ川およびサギナウ湾に係る修復に向けた調査、実現可能性の調査および修復計画を実施すること、ならびに「包括的環境対応・補償・責任法」の権限に基づきEPAおよび当州の監視費用を支払うことを当社に要求する、2010年1月21日発効の同意に関する行政命令（以下「AOC」という。）に合意した。EPA主導での監視下で実施されるこれらの措置は、2005年から2009年まで当州の資源保全再生法プログラムの下で完了した調査作業に基づく予定である。

ミッドランド工場からはじまるティタバワッセ川、およびサギナウ川の最初の6マイルは、修復に向けた調査、実現可能性の調査および修復計画作業の実施のために、第1の実施可能区域（Operable Unit）として指定されている。当該作業は、概ね上流から下流の順番で、ティタバワッセ川およびサギナウ川上流の8つの地域セグメントについて実施される予定である。2012年度第1四半期に、EPAは当社に対して追加の地域セグメントとしてティタバワッセ川の氾濫原（以下「氾濫原」という。）を対象にするよう求めた。2014年8月、EPAは氾濫原の修復に使用可能な技術（提案されている特定地域向けの浄化基準を含む。）について一般に意見を求めた。2015年1月、当社およびEPAは、氾濫原の修復に対処するための命令に合意した。当該修復作業は、今後6年間にわたり実施される予定である。サギナウ川の残りの流域およびサギナウ湾については第2の実施可能区域として指定されており、同区域における当該作業も地域セグメント別に関行される可能性がある。当該AOCは除去作業および修復作業の実施を当社に義務付けておらず、こうした作業は別の命令によってのみ要求され得る。当社およびEPAは、当該AOCの作業範囲に基づいて修復作業の実施を当社に義務付ける、当該AOCとは別の命令について協議する予定である。当社およびEPAは、早期作業の実施に向けて、限定的な修復作業を実施するための3つの別個の命令（すなわち第1の実施可能区域内の9つの地域セグメントのうち2つにおいて修復作業に取り組むための2つの別個の命令および氾濫原に対処するための命令）に合意している。

#### 裁判外紛争処理手続き

当社、EPA、米国司法省および自然資源損害請求の受託者（ミシガン州の司法長官事務所、MDEQ、米国魚類野生生物局、米国先住民問題局およびサギナウ・チベア族を含んでいる。）は、ミッドランド市、ティタバワッセ川、サギナウ川およびサギナウ湾に関連した過去の敷地外汚染に関して当社に提起される潜在的可能性のある行政損害賠償請求の解決を図ることを意図して協議を行っている。当社および政府関係者は2005年秋から会合をもち、2005年12月に「秘密保持契約」を締結した。当社は連邦裁判外紛争処理法に基づいて、2007年9月12日に裁判外紛争の手続きから離脱したEPAを除く全ての政府関係者との協議を続けている。

2007年9月28日、当社および自然資源損害請求の受託者は「資金提供および参加契約」（Funding and Participation Agreement）を締結した。同契約は、自然資源損害請求の受託者に生じた過去の費用の当社による支払い、受託者のコーディネーターに係る費用の支払い、および当社が資金提供または実施につき自然資源損害請求の受託者と合意する可能性のある追加の共同調査のレビュー手続きについて扱っている。2008年3月18日、当社および自然資源損害請求の受託者は、自然資源損害アセスメントに関連した共同調査に当社が資金提供するためのメカニズムを規定する覚書（以下「MOU」という。）を締結した。当該MOUは改定され、共同調査のための資金提供は2014年3月まで延長された。共同調査はすべて完了している。2008年4月7日、自然資源損害請求の受託者は、その「ティタバワッセ川水系アセスメント区域に係る自然資源損害アセスメント計画」を公表した。

2015年12月31日現在、これらの敷地外問題に関連した引当金額は62百万ドル（引当金合計額670百万ドルに含まれている。）であった。2014年12月31日現在、これらの敷地外問題に関連した当社の引当金額は62百万ドル（引当金合計額706百万ドルに含まれている。）であった。

#### 環境問題の総括

当社の経営者は、開示した金額を超えるコストが当社の経営成績、財政状態およびキャッシュ・フローの状況に重要な影響を及ぼす可能性はほとんどないと考えている。

#### 訴訟

##### ユニオン・カーバイド・コーポレーションのアスベスト関連訴訟

##### 概要

当社の完全所有子会社であるユニオン・カーバイド・コーポレーション（以下「ユニオン・カーバイド」という。）は、過去40年の間に主として州裁判所に提起された多数のアスベスト関連訴訟に、現在に至るまで関わっている。これらの訴訟は主として、アスベスト含有製品にさらされたことに起因する身体障害を主張しており、現実的損害賠償金および懲罰的損害賠償金の両方を求めている場合も多い。これらの損害賠償請求は主に、ユニオン・カーバイドが過去に販売した製品、ユ

ニオン・カーバイド構内に保管されたアスベスト含有製品にさらされたとの主張、および以前ユニオン・カーバイドの子会社であったアムケム・プロダクツ・インク（以下「アムケム」という。）を相手取ったアスベスト訴訟をめぐるユニオン・カーバイドの責任に関連している。多くの場合、原告側は、彼らがアスベスト含有製品にさらされた結果、補償の対象となるような損害を被ったことや、引き起こされた身体障害が事実ユニオン・カーバイドの製品にさらされたことによるものであることを立証することができていない。

ユニオン・カーバイドは、今後さらに多くのアスベスト関連訴訟がユニオン・カーバイドおよびアムケムを相手取って提起されると予想しており、係争中および将来の損害賠償請求両方に対して適宜、積極的な抗弁を行うか、または合理的な解決を図っていく所存である。

#### 負債額の見積り

2003年1月に完了したアナリシス・リサーチ・アンド・プランニング・コーポレーション(以下「ARPC」という。)による調査に基づいて、ユニオン・カーバイドは、2017年までの15年間に係る係争中および将来の損害賠償請求に関する2002年12月31日現在のアスベスト関連負債を、将来の防御および手続きに係るコストを除き、22億ドルまで増額した。以来、ユニオン・カーバイドは、各貸借対照表日において、現在のアスベスト損害賠償請求および解決活動を直近のARPC調査の結果と比較し、引当金計上額が引続き妥当であるかを判断している。加えて、ユニオン・カーバイドは、直近のARPC調査の更新の妥当性について判断するために2004年以降毎年、ARPCに対して、ユニオン・カーバイドの過去のアスベスト損害賠償請求および解決活動を再検討するよう依頼している。

2013年10月、ユニオン・カーバイドはARPCに対して、ユニオン・カーバイドの過去のアスベスト損害賠償請求および解決活動を再検討し、ARPCによる2012年12月の調査の更新の妥当性について判断するよう依頼した。この依頼に応じて、ARPCは、2013年9月30日までのデータを再検討および分析した。2013年12月、ARPCは、当該調査の更新が、2012年12月の調査における見積もりと比較して、将来の事象のより精度の高い見積もりを提供するのではなく、当該調査における見積もりが引続き適用できると述べた。ユニオン・カーバイド自身によるアスベスト損害賠償請求および解決活動の再検討、およびARPCからの回答に基づき、ユニオン・カーバイドは引当金額の変更は必要ないと判断した。

2014年10月、ユニオン・カーバイドはARPCに対して、ユニオン・カーバイドの過去のアスベスト損害賠償請求および解決活動を再検討し、ARPCによる2012年12月の調査の更新の妥当性について判断するよう依頼した。この依頼に応じて、ARPCは、2014年9月30日までのデータを再検討および分析した。2014年12月に完了したARPCによる調査結果では、2014年9月30日現在のデータに基づく、ユニオン・カーバイドおよびアムケムに対する係争中および将来の損害賠償請求に係る割引前ベースでの解決コストは、将来の防御および手続きに係るコストを除き、2029年までの期間で、540百万ドルから640百万ドルの間になると見積もられた。以前の調査と同様、ARPCは2014年12月の調査においてもより長期間にわたる見積もりを提供したが、より短期間の予測のほうがより正確であることを再確認した。

2014年12月、ARPCによる2014年12月の調査、ならびにユニオン・カーバイド自身によるアスベスト損害賠償請求および解決活動の再検討に基づいて、ユニオン・カーバイドは、中皮腫に関する損害賠償請求活動が2012年12月の調査における予測と比較して増加したため、引当金額の変更が必要であると判断した。このため、ユニオン・カーバイドは、係争中および将来の損害賠償請求に関するアスベスト関連負債を78百万ドル増額し、連結損益計算書上「アスベスト関連費用」に計上した。2014年12月31日現在、係争中および将来の損害賠償請求に関するアスベスト関連負債は513百万ドルであり、計上された負債のうち約22%が係争中の損害賠償請求に、約78%が将来の損害賠償請求に関連していた。

2015年10月、ユニオン・カーバイドはARPCに対して、ユニオン・カーバイドの過去のアスベスト損害賠償請求および解決活動を再検討し、ARPCによる2014年12月の調査の更新の妥当性について判断するよう依頼した。この依頼に応じて、ARPCは、2015年9月30日までのデータを再検討および分析した。2015年12月、ARPCは、当該調査の更新が、2014年12月の調査における見積もりと比較して、将来の事象のより精度の高い見積もりを提供するのではなく、当該調査における見積もりが引続き適用できると述べた。ユニオン・カーバイド自身によるアスベスト損害賠償請求および解決活動の再検討、およびARPCからの回答に基づき、ユニオン・カーバイドは引当金額の変更は必要ないと判断した。2015年12月31日現在、係争中および将来の損害賠償請求に関するアスベスト関連負債は437百万ドルであった。2015年12月31日現在、計上された負債のうち約21%が係争中の損害賠償請求に、約79%が将来の損害賠償請求に関連していた。

#### 未収保険金

2002年12月31日現在、ユニオン・カーバイドは、アスベスト関連負債に係る未収保険金を13.5億ドルまで増額させ、アスベストの製造物責任保険の担保範囲をほぼ使い果たした。アスベスト関連負債に係る未収保険金の額は、対象保険契約、ユニオン・カーバイドおよび同社の負債を補償する保険会社の多くが署名した1985年のウェリントン合意をその他の保険金支払案件と同様に、適用される免責金額、保険会社による自己保有額および保険限度額に十分に配慮して徹底的に調査し、さまざまな保険会社の支払能力および過去の支払実績を考慮した上でユニオン・カーバイドによって決定された。ウェリント

ン合意および保険会社とのその他の合意は、ユニオン・カーバイドの保険契約の秩序ある解決および回収を促し、保険会社が提起し得る問題を解決することを意図している。

2003年9月、ユニオン・カーバイドは、さまざまなアスベスト損害賠償請求関連の保険に対する同社の権利の確認、また、秩序ある適時の保険金回収を促進することを求めて、包括的保険担保範囲訴訟（以下「保険訴訟」という。）を提起した。当該保険訴訟は現在、ニューヨーク郡のニューヨーク州第一審裁判所において進行中である。当該保険訴訟は、ウェリントン合意に署名していない保険会社および／または同合意以外にアスベスト関連保険の担保範囲に関してユニオン・カーバイドとの間に合意が成立していない保険会社に対して、当該保険契約の秩序ある解決および回収を促し、保険会社が提起し得る問題を解決する目的で提起された。当件の提起以降、ユニオン・カーバイドは、当該保険訴訟の当事者である保険会社の大半と和解に達しており、また、残りの保険会社との和解を引き続き模索している。ユニオン・カーバイドのアスベスト関連負債に係る未収保険金は、2015年12月31日現在10百万ドルおよび2014年12月31日現在10百万ドルであった。

アスベスト関連負債に係る未収保険金に加えて、ユニオン・カーバイドはアスベスト関連保険の担保範囲に関して和解が成立した保険会社に対して支払を請求した防御および解決コストに対する受取債権を有していた。以下の表は、ユニオン・カーバイドのアスベスト関連負債に係る受取債権の要約である。

12月31日現在のアスベスト関連コストに対する受取債権 (単位：百万ドル)		
	2015年	2014年
防御および解決コストに対する受取債権 - 和解契約を結んだ保険会社	\$ 51	\$ 69
未収保険金 - 和解契約を結んでいない保険会社	10	10
合計	\$ 61	\$ 79

適用される免責金額、保険会社による自己保有額および保険限度額に十分に配慮して保険契約を再検討し、さまざまな保険会社の支払能力および過去の支払実績、既存の保険金支払、ならびに保険契約の諸条件に関して適用される保険担保法についての社外法律顧問からの助言を考慮した上で、ユニオン・カーバイドは依然として、全ての保険会社に対する未収保険金計上額は回収可能であると確信している。

ユニオン・カーバイドは防御コストを発生時に費用計上している。防御および解決コストの税引前の影響額は、保険金相殺後で、2015年度においては83百万ドル、2014年度においては108百万ドルおよび2013年度においては107百万ドルであり、連結損益計算書上「売上原価」に反映された。

## 総括

ユニオン・カーバイドがアスベスト関連負債および関連する未収保険金として計上した上記金額は、現時点で既知の事実に基づいている。しかしながら、各年の新たな損害賠償請求の提起および／または受理件数、それら損害賠償請求の処理に係る1件当たりの平均コスト、保険会社間の担保範囲の問題、さまざまな保険会社の継続的支払能力といった将来の事象、ならびに米国内のアスベスト関連訴訟を取り巻く多くの不確定要素の結果として、ユニオン・カーバイドの実際のコストおよび保険金による回収額は、予測金額または計上金額よりも多かったり少なかったりする可能性がある。

上記の不確定要素により、ユニオン・カーバイドの経営者は、ユニオン・カーバイドおよびアムケムが直面する係争中および将来のアスベスト関連損害賠償請求の解決に係るコストのすべてを完全に見積もることはできない。ユニオン・カーバイドの経営者は、ユニオン・カーバイドのアスベスト関連の損害賠償請求の処理に係るコストが、将来の防御に係るコストも含めて、ユニオン・カーバイドのある特定の期の経営成績およびキャッシュ・フローの状況、ならびにユニオン・カーバイドの連結財政状態に対し、重要な影響を及ぼす合理的可能性があると考えている。

ダウの経営者は、ユニオン・カーバイドのアスベスト関連の損害賠償請求の処理に係るコストが、将来の防御に係るコストも含めて、当社のある特定の期の経営成績およびキャッシュ・フローの状況、ならびに当社の連結財政状態に対し、重要な影響を及ぼす合理的可能性があると考えている。

## ウレタン問題

2006年2月16日、当社は、過去に公表されたポリウレタン化学製品（メチレンジフェニルジイソシアネート、トルエンジイソシアネート、ポリエーテル・ポリオール類およびシステムハウス製品を含む。）の製造会社に関する独占禁止法の調査の一環として、米国司法省（以下「DOJ」という。）から罰則付召喚状を受領した。当社はDOJに協力し、広範囲に及ぶ調査の後、2007年12月10日に、当社は、これらの製品に関わる独占禁止法違反の可能性についての調査が、起訴も申立てもされことなく終了した旨の通知をDOJから受領した。

2005年、当社は、様々なウレタン化学製品（すなわち、上記のDOJによる独占禁止法の調査対象であった製品）に対し、共謀して価格操作をしたと主張する複数の集団民事訴訟において被告として名前を挙げられた。これらの訴訟は、カンザス地区連邦地方裁判所（以下「地方裁判所」という。）で併合されたか、または停止されている。2008年7月29日に、地方裁判所は、1999年から2004年までの6年間の当該製品の購入者について集団（クラス）を認定した。2013年1月に、当該集団訴訟の審理が地方裁判所において行われ、その他の被告はすでに和解していたことから当社が残りの唯一の被告となった。2013年2月20日、陪審員は、当社に対して約400百万ドルの損害賠償金を科す評決を下した。これは、2013年7月の地方裁判所による判決で、適用される独占禁止法に基づき、最終的には3倍の10.6億ドル（その他の和解した被告分を控除後）となった。当社はこの判決を不服として米国第10巡回控訴裁判所（以下「第10巡回裁判所」または「控訴裁判所」という。）に控訴し、2014年9月29日、控訴裁判所は地方裁判所の判決を維持する意見を表明した。2014年10月14日、当社は、再審理または大法廷による再審理を求める申立て（以下、併せて「再審理申立て」という。）を控訴裁判所に行ったが、これは2014年11月7日に却下された。

2015年3月9日、当社は、米国最高裁判所に裁量上訴の申立て（以下「裁量上訴申立て」という。）を行って、最高裁判所による司法審査を求めるとともに、最高裁判所が巡回裁判所の意見における根本的な誤りを訂正するよう要求した。審査を求める裁量上訴申立てを最高裁判所が認めるか否かは不可知であるが、最高裁判所が裁量上訴申立てを認めなければならない複数の説得力のある理由が存在し、裁量上訴申立てが認められれば地方裁判所による判決が取り消される可能性が高いと当社は考えている。具体的には、第10巡回裁判所による決定は、*Wal-Mart Stores, Inc. v. Dukes*, 131 S. Ct. 2541 (2011)および*Comcast Corp. v. Behrend*, 133 S. Ct. 1426 (2013)に記載されている最高裁判所による判例に違反している、というのが当社の見解である。第10巡回裁判所はまた、米国第1、第2、第3、第5、第9およびD.C.巡回裁判所の判例を含む、解決の手掛かりとなる訴訟問題に関する他の連邦巡回裁判所から認められている法律にも従っていなかった。最後に、当社は、第10巡回裁判所が適用した誤った法律は、他のいずれの連邦巡回裁判所からも支持されていないと主張している。2015年4月、6の法廷助言者が当社の裁量上訴申立てを支持する法廷助言者による意見書(Amicus Brief)を提出した。両当事者の趣意説明は完了している。ダウはその答弁書を2015年5月22日に提出した。2015年6月8日、最高裁判所は別のケースである*Tyson Foods, Inc. v. Bouaphakeo, PEG, et al.*（以下「*Tyson Foods*」という。）（最高裁判所 No. 14-1146）において裁量上訴の申立てを認めた。*Tyson Foods*では、当社の裁量上訴申立てにおいて提示されている問題の中核となる問題（すなわち、クラス全体の損害賠償額が、単に1サンプルにおいて観察された平均損害を適用するだけで決定できるか否か）が提示されていた。当社の案件は、2015年6月11日の協議で最高裁判所によって検討された。2015年6月15日、最高裁判所はその協議から複数の決定を下したが、当社の裁量上訴申立てに関する決定は下さなかった。その後、当該裁量上訴申立ては、週次の協議における最高裁判所による更なる検討のリストに記載されていない。当社はこれが、最高裁判所が*Tyson Foods*訴訟の本案を検討する間、当社の裁量上訴申立てに関する更なる検討を差し控えていることを意味するとの通知を受けている。このため当社は、2016年まで当社の裁量上訴申立てに関する更なる動きはないと予想している。当社は、最高裁判所が、当社の裁量上訴申立てにおいて当社も提示した説得力のある理由から*Tyson Foods*の申立てを認めたと考えており、また、*Tyson Foods*において最高裁判所が当社の案件に有利な意見を表明すると信じている。このため、2015年8月14日、当社は、*Tyson Foods*において、*Tyson Foods*の見解を支持する法廷助言者による意見書を提出した。*Tyson Foods*の最高裁判所での口頭弁論は2015年11月10日に行われた。当社は*Tyson Foods*に関する最高裁判所からの決定が2016年度上半期に下されると予想しており、その後、その結果に応じて、最高裁判所は当社の裁量上訴申立てについて検討すると思われる。

当社は原告側による価格操作の主張を一貫して否定してきており、また、上記のように、引き続き当該訴訟に対して積極的な抗弁を行う予定である。あらゆる訴訟と同様に、またさまざまな要素に基づいて、当社はこれまで問題解決のために秘密和解交渉を行ってきており、また時折それを模索する可能性がある。陪審員の評決、それを受けての判決および控訴裁判所の意見に関する当社の再検討の一環として、当社は事件の法的小説および事実に状況、審理記録、控訴記録、*Tyson Foods*における最高裁判所での趣意説明ならびに適用法（最高裁判所からの明確な判例を含む。）の評価を行った。この再検討および上述の理由に基づいて、当社は地方裁判所の判決および控訴裁判所の決定は妥当ではないと考えている。結果として、当社は、損失が発生している可能性は高くはないとの結論に達したため、この問題に関して負債を計上していない。当社は損失が発生する可能性は高くはないと信じているものの、陪審員の評決の存在、控訴裁判所の意見およびその後の当社の再審理申立ての却下は、損失が発生する合理的可能性があることを示唆している。当社に発生する可能性のある損失の範囲の見積りは、ゼロから10.6億ドルの判決（判決後の利息および可能性のある集団訴訟弁護士費用の認定を除く。）にまで及ぶ。

2008年7月の集団認定の決定の直後、集団のメンバーとならないことを選択した多くの大量購入者によって一連の「オプト・アウト型」の訴訟が提起された。これらのオプト・アウト型訴訟は、実質的に当該集団訴訟と同一であるが、その対象期間は、1994年から1998年までを含むように拡大されている。2014年9月30日、審理前手続きの目的で集団訴訟と併合されていたオプト・アウト型訴訟は、当該地方裁判所からニュージャージー地区連邦地方裁判所に差し戻された。オプト・アウト型訴訟の併合審理は、2016年3月7日に開始される予定である。当該集団訴訟と同様に、当社は、原告による価格操作の主



張を否定し、オプト・アウト型訴訟の原告は補償の対象となる損害を証明できないと主張している。結果として、当社は、損失が発生している可能性は高いとの結論に達したため、これらの訴訟に関して負債を計上していない。

上記の問題に加え、カナダのオンタリオ州とケベック州において、2件の別個であるが相互に関連する問題がある。2014年3月、オンタリオ州ロンドンの上級司法裁判所は、原告側の集団認定の申立てに有利な判決を下した。2014年3月、当社は控訴の許可を求める申立通知書を提出したが、これはその後却下された。この問題は現在、審理前段階にあるが、審理日は設定されていない。ケベック州の訴訟は、オンタリオ州の訴訟の結果が出るまでの間、停止されている。上記と同じ理由により、カナダのいずれの訴訟に関しても負債は計上されていない。

### バイエル クロップサイエンス対ダウ・アグロサイエンス - ICCによる仲裁

2012年8月13日、バイエル クロップサイエンスAGおよびバイエル クロップサイエンスNV（以下、併せて「バイエル」という。）は、当事者の前身企業によって締結された1992年ライセンス契約（以下「ライセンス契約」という。）に基づき、当社の完全所有子会社であるダウ・アグロサイエンスLLCおよび当社の他の子会社（以下、総称して「DAS」という。）に対する仲裁の申立てを国際商業会議所(ICC)国際仲裁裁判所に提出した。仲裁の申立てにおいて、バイエルは、（ ）DASがライセンス契約に違反したこと、（ ）ライセンス契約は適切に解除され、DASに対する継続的な権利はないこと、（ ）一定の大豆および綿実製品におけるpat遺伝子の使用に関連してDASがこれまでバイエルの特許権を侵害しており、現在も引き続き侵害していること、および（ ）バイエルは損害賠償金および差し止めによる救済を受ける権利を有していることを主張していた。DASはライセンス契約の違反を否定し、ライセンス契約は適切に解除されていないため引き続き有効であると主張した。DASはさらに、問題となっているバイエルの特許はすべて、無効であるか侵害されていないかまたはその両方であり、したがって、これら（およびその他）の理由により、ライセンスは要求されないと主張した。仲裁手続き中にDASは、二重特許禁止の原則および／または先行技術に基づき各特許が無効であることを主張した、バイエルの特許に対する6件の再審理の申立てを米国特許商標庁（以下「USPTO」という。）に提出した。USPTOは6件すべての申立てを認めた。2015年2月26日、USPTOは、期限切れしておらず、且つ下記の仲裁判断における損害賠償の大部分の基礎を成す、主張されている唯一のバイエルの特許における唯一のバイエルの特許クレームの特許性を否定する拒絶理由通知を発行した。

3人のメンバーから成る仲裁裁判所（以下「仲裁裁判所」という。）が、仲裁手続きを管轄した。2015年10月9日付の決定において、仲裁裁判所は、（ ）DASはライセンス契約に違反した、（ ）バイエルはライセンス契約を適切に解除した、（ ）当該手続きにおいて残存しているすべての特許は有効であり、且つ侵害されている、および（ ）バイエルは455百万ドルの損害賠償金（判決前の利息および費用を含む。）を受領する権利を有しているとしている（以下「仲裁判断」という。）。ただし、仲裁人の1人は、すべての特許は二重特許禁止の原則に基づいて無効であるとする、部分的な反対意見を表明した。仲裁裁判所はまた、差し止めによる救済を求めるバイエルの申立てを却下した。仲裁判断は自動発効しないため、強制可能となり、判決として法的効力を有するためには、裁判所による追認が必要となる。2015年10月16日、バイエルは、仲裁判断の追認を求めて、バージニア州東部地区連邦地方裁判所（以下「連邦地方裁判所」という。）に申立てを行った（以下「連邦裁判所手続き」という。）。DASはこの申立てに反対し、仲裁判断を無効とするために、またはその代替として、再審理手続きに関してUSPTOが最終拒絶理由通知を発行するまで仲裁判断の執行を停止するために、別個の申立てを行った。2016年1月15日、連邦地方裁判所は、DASの申立てを却下し、仲裁判断を追認した。USPTOは、当件においてバイエルが主張していた4件すべての特許権の特許性を否定する拒絶理由通知を既に発行して。USPTOの再審理手続きは未だ継続中である。DASは連邦地方裁判所の決定を不服として控訴しており、控訴中の仲裁判断の執行を停止するために保証金を支払っている。

当社は、仲裁判断は多くの点で根本的な欠陥があると考えており、適用法が適切に適用されれば控訴において無効になると確信している。当社は依然として、複数の理由によりバイエルの特許は無効であり、認められた損害賠償金は現行の特許法（米国最高裁判所の判例を含む。）の下では支持されるはずがないと考えている。加えて、当社は、係属中の再審手続きにおいてUSPTOが各特許の無効を宣言する最終拒絶理由通知をもって終了すると予想しており、これは仲裁判断を無効にするための強固な根拠を提供する。仲裁判断に関する当社の再検討の一環として、当社は当件の法的および事実的状況、仲裁およびUSPTOの再審理状況の記録、ならびに仲裁判断を無効にするための適用法の評価を行った。この再検討および上述の理由に基づいて、当社は損失が発生している可能性は高いとの結論に達したため、この問題に関して負債を計上していない。当社は損失が発生している可能性は高いと信じているものの、仲裁判断および当該判断の連邦地方裁判所による追認の存在は、損失が発生する合理的可能性があることを示唆している。当社に発生する可能性のある損失の範囲の見積りは、ゼロから仲裁判断に規定されている455百万ドル（判決後の利息を除く。）にまで及ぶ。

仲裁判断は、DASの大豆および綿実製品（ENLIST<sup>TM</sup>技術を含むものを含む。）の商業化には影響を及ぼさない。

### その他の訴訟

上記の個別の問題に加え、当社はその他多数の損害賠償請求および訴訟の当事者となっている。これらは、通常の事業活動の過程で、製造物責任、特許権侵害、行政規制、契約および商業訴訟ならびにその他の訴訟に関連して発生するものである。これらの訴訟の一部には、集団訴訟を主張し、巨額の損害賠償を求めているものもある。こういった損害賠償請求はすべて抗弁中である。ダウは、積極的なリスク管理プログラムを有しており、それは、多くの保険会社によるさまざまな期日の、非常に多数の保険契約で構成されている。上記の偶発事象が万一発生しても、これらの契約の提供する担保範囲によって、その財務上の影響を最小限にとどめることができる。当社の経営者は、こうしたその他の損害賠償請求および訴訟のすべての総額が、当社の経営成績、財政状態およびキャッシュ・フローの状況に重要な悪影響を及ぼす可能性はほとんどないと考えている。

#### 購入約定債務

当社は、テイク・オア・ペイおよびスループット契約に関わるさまざまな約定債務を負っている。これら約定債務の価格は、現在の市場価格を超えるものではない。これらの契約は、1件を除いて、残存期間が1年から29年にわたっている。1契約は残存期間が62年である。この契約に係る10年間の将来約定債務ならびに当社の購入約定債務に基づく他のすべての債務の確定および算定可能部分が2015年12月31日現在で更新され、以下の表に含められている。

#### 2015年12月31日現在のテイク・オア・ペイおよびスループット債務の確定

##### および算定可能部分

(単位：百万ドル)

2016年度	\$ 2,935
2017年度	2,415
2018年度	2,262
2019年度	1,927
2020年度	1,799
2021年度以降	7,827
合計	\$ 19,165

当社には2015年12月31日現在、上記テイク・オア・ペイ債務に加え、通常の事業活動において使用される原料、サービスおよびその他の項目に関して1年から15年にわたる約定債務が約354百万ドルある。これら約定債務の価格は、現在の市場価格を超えるものではなかった。

#### 保証

以下の表は、それぞれのタイプの保証について、最終期限、将来の最大支払額、および連結貸借対照表に計上された負債を要約したものである。

#### 2015年12月31日現在の保証

(単位：百万ドル)

	最終期限	将来の 最大支払額	負債計上額
保証	2021年	\$ 4,910	\$ 102
残存価値保証	2025年	912	117
保証合計		\$ 5,822	\$ 219

#### 2014年12月31日現在の保証

(単位：百万ドル)

	最終期限	将来の 最大支払額	負債計上額
保証	2021年	\$ 5,042	\$ 160
残存価値保証	2024年	951	123
保証合計		\$ 5,993	\$ 283

#### 保証

保証は、通常の事業活動の過程において、顧客や非連結関連会社との関係から、仮に特定のトリガー事象（引き金となる事象）が起こった際には当社が他者の履行を（現金またはその他の資産の引き渡しにより）保証するという義務を引き受けたときに生じる。商業上または財務上の契約といった保証については、被保証人による契約義務の不履行は、保証の受益者に対して当社の支払い義務を発生させる引き金となる。当社の保証の大部分は、非連結関連会社の借入債務（期日は1年末満から6年までの範囲）および中南米の貿易金融取引（通常は開始から1年以内に期限切れとなる。）に関連している。当社の現在の見通しでは、他者の契約義務不履行に関連する将来の支払または契約義務の履行可能性は低いと考えられている。

当社は、非連結関連会社であるサダラのプロジェクト・ファイナンスに関連した保証契約（以下「当保証」という。）を締結している。サダラが獲得したイスラム債と追加のプロジェクト・ファイナンスの合計（以下、併せて「プロジェクト・ファイナンス合計」という。）は、約125億ドルである。2015年12月31日現在、サダラのプロジェクト・ファイナンス合計の残高は119億ドルであった（2014年12月31日現在では105億ドル）。プロジェクト・ファイナンス合計に関する当社の保証は、サダラに対する当社の35%の所有持分に比例しており、プロジェクト・ファイナンスが全額引き出された場合は最大約44億ドルになる。当保証は、サダラの複合施設建設の完了および一定のその他の条件（広範な運用テスト・プログラムの通過を含む。）の十分な充足時に解除されるが、現在のところ2017年末までと見込まれている。

### 残存価値保証

当社は、リース資産に関連して、リース契約終了時に当該リース資産を借り手または第三者に売却することによって貸し手が得られる残存価値を特定した保証を提供している。

2014年度に、当社は北米の鉄道車両の大部分に係るセール・アンド・リースバック取引の一環として残存価値保証を締結した。売却取引により繰延利益102百万ドルが発生し、保証に起因する負債として計上された。当該利益は、当該10年リースの期間満了まで繰り延べられる見込みである（期間満了以外で終了される場合を除く。）。2015年12月31日現在の保証価額は最大236百万ドル（2014年12月31日現在では229百万ドル）であった。

### 製品保証

当社は、一定の製品に対して保証を提供しており、過去の保証クレームの実績を使用し、製品保証に基づく負債を計上する。計上額は、クレームの情報と過去の実績の変動に応じて修正される。以下の表は、2015年および2014年12月31日終了年度における当社の製品保証引当金の変動を要約したものである。

#### 製品保証引当金

（単位：百万ドル）	2015年	2014年
1月1日現在残高	\$ 107	\$ 24
既存の製品保証に関連する引当金繰入額(1)	5	104
年度中の支払い	(19)	(21)
12月31日現在残高	\$ 93	\$ 107

(1) 2014年度第4四半期に、当社は、撤退した事業に関連した製品保証引当金の修正として税引前で100百万ドルの費用を計上した。当該費用は、連結損益計算書上「売上原価」に計上され、「インフラストラクチャー・ソリューションズ」に反映された。

### 資産除去債務

ダウは、世界35カ国で179の製造拠点を有している。これらの製造拠点の大部分では、特に当社の規模のより大きい拠点においては、多数の個別の製造業務が行われている。資産除去債務は、解消の時期および／または方法が当社のコントロール下にあるか否かを問わず、将来の事象を条件とする債務を含め、債務が発生しかつ合理的に見積可能な時に計上される。資産の除去は、資産の性質および所在地に応じて、アスベストの処理および修復、契約上要求されている取壊しならびにその他の関連活動といった作業を伴う場合があり、除去債務は、典型的にはこれらの施設の取壊しの時に初めて実現される。資産除去債務の識別に当たり、当社は法的に強制力のある債務の識別、現行の法律の改正、潜在的決済日の予測、および債務の公正価値の計算に使用する適切な割引率の算定を検討する。ダウは、除去施設または除去予定施設の取壊しを識別、承認および追跡するための確立した世界共通の手続を有しており、この手続が遂行されるまでは、いかなる資産も除去されない。ダウは典型的には、資産の有用性、環境上、健康上および安全上の懸念、ならびにその他の類似した検討事項に基づいて取壊しプロジェクトを計画する。この手続の下では、取壊しプロジェクトが識別および承認されて初めて、関連する資産除去債務の解消が見込まれる時間枠についての合理的な見積もりの決定が可能となる。潜在的決済日の範囲が合理的に見積

可能な資産については、債務が計上される。ダウは取壊しの検討対象となっている項目の全ての変動を定期的に調査し、資産除去債務の価値の調整が必要か否かを判断している。

当社が資産除去債務を認識している活動は、主に米国、カナダ、ブラジル、アルゼンチンおよびヨーロッパの製造工場の取壊しおよび修復作業、ならびに米国、カナダ、ブラジルおよびイタリアにおける埋立地のキャッピング活動である。当社はまた、主に米国、カナダ、アルゼンチンおよびヨーロッパの製造工場および管理施設敷地における取壊しおよび修復作業計画に伴うアスベストの封じ込めに関連する条件付資産除去債務を認識している。2015年12月31日現在、当社が認識した条件付資産除去債務の帳簿価額総額（以下に示す資産除去債務残高に含まれていた。）は33百万ドル（2014年12月31日現在は28百万ドル）であった。

以下の表は、2015年および2014年12月31日終了年度の当社の資産除去債務の帳簿価額総額の変動を示している。

資産除去債務 (単位：百万ドル)	2015年	2014年
1月1日現在残高	\$ 84	\$ 89
債務の追加計上	8	3
負債の決済	(8)	(8)
増加費用	1	1
見積キャッシュ・フローの修正	17	3
その他	(6)	(4)
12月31日現在残高	\$ 96	\$ 84

当社の2015年12月31日現在の資産除去債務の計算に使用された割引率は1.48%（2014年12月31日現在では1.48%）であった。これらの債務は連結貸借対照表に「未払費用およびその他の流動負債」および「その他の長期債務」として含まれている。

当社は、公正価値を合理的に見積もることができないものについては、条件付資産除去債務を連結財務諸表に認識していない。潜在的な取壊し活動の対象として未だ提起／検討されていない資産は、継続的な有用性があると考えられており、通常は引き続き正常に移動している。したがって、資産を取壊す計画または計画に関する予測（有形固定資産に関する会計ガイダンスに従って減価償却上の資産の耐用年数が短縮される等）がない限り、当社は現在価値の算定に使用する時間枠を合理的に予測することができない。このため当社は、潜在的決済日の合理的な見積もりが行えない場合には、製造拠点における個々の工場／建物に係る債務を認識していない。さらに当社は、ダウ所有敷地内の約42の地下貯蔵用井戸ならびに141の地下かん水およびその他の井戸のキャッピングにつき、当該敷地から撤退する計画または計画に関する予測がない場合には、条件付資産除去債務を認識していない。当社の経営者は、現在のコストに基づいて、こうした条件付資産除去債務が見積可能となった時に当社の連結財務諸表に重要な影響を及ぼす可能性は低いと考えている。

#### K-ダウに係る仲裁

2009年2月、当社は、ペトロケミカル・インダストリーズ・カンパニー（K.S.C.）（以下「PIC」という。）が、取引を完了しなかったことによりK-ダウ（提案されていたPICとの世界的に石油化学事業を行う50対50の合併会社）設立に関連する合併会社設立契約に違反したと主張して、PICに対する仲裁手続を開始した。2013年5月6日、当社およびPICは、K-ダウに係る仲裁に基づく当社のPICに対する請求の支払いおよび解決について定めた捺印証書（Deed）を締結した。2013年5月7日、当社は、PICから21.95億ドルの現金支払いを受領した。これには、認められた21.61億ドルの損害賠償金に加え、当該仲裁においてダウが負担した費用（弁護士費用を含む。）の回収が含まれていた。2013年度第2四半期において、当社は税引前で21.95億ドルの利益を計上した。このうち21.61億ドルは連結損益計算書の「雑収入（費用）-純額」に、34百万ドルは「売上原価」に計上され、「コーポレート」に反映された。K-ダウに係る仲裁は最終と見なされており、全額が支払われた。

#### 注記16 金融資産の譲渡

当社は、選別した北米企業の営業債権および選別したヨーロッパ企業の適格営業債権を一定のマルチセラー型コマーシャル・ペーパー・導管体の事業体（以下「導管体」という。）にリボルビングベースで売却する。受取金は、現金および導管体の特定資産（当社が売却した債権）に対する持分で構成される。この持分は、コマーシャル・ペーパー償還後の導管体におけるこれらの特定資産に係る残余キャッシュ・フローに対する権利を当社に与えている。導管体も導管体に対する投資者も、債務者による不払いが発生した場合に当社の他の資産に対する遡及権を有していない。

2015年12月31日終了年度において、当社はこれらの債権の売却損失15百万ドル（2014年12月31日終了年度は16百万ドルの損失および2013年12月31日終了年度は17百万ドルの損失）を認識した。これは、連結損益計算書上「支払利息および社債発行差金償却」に含まれている。

当社の導管体に対する持分は、公正価値で計上され、連結貸借対照表上「受取債権 - その他」に含まれている。当該持分の公正価値は、受領できる現金の予想金額を計算して決定されており、観察不能なインプット（レベル3の測定）に基づいている。評価の際の主要なインプットは、未回収の売却済債権のポートフォリオにおいて予想される貸倒率である。基礎となる債権の短期的性質を考慮すると、割引率および期限前返済は当該持分の公正価値を決定する要素にはならない。

以下の表は、保有持分の帳簿価額（売却済債権に関連する損失の当社の最大エクスポージャーを示す。）および売却済営業債権に関連して予想される貸倒率の要約である。また、予想される貸倒率の仮定上の不利な変動に対する保有持分の公正価値の感応度も示しており、以下の表示金額は、持分の帳簿価額の対応する仮定上の減少額である。

12月31日現在の保有持分 (単位：百万ドル)	2015年	2014年
保有持分の帳簿価額	\$ 943	\$ 1,328
予想される貸倒率	0.34%	0.35%
帳簿価額に対する影響 - 10%の不利な変動	\$ 1	\$ 1
帳簿価額に対する影響 - 20%の不利な変動	\$ 1	\$ 2

2015年12月31日終了年度の貸倒損失（回収額控除後）は1百万ドルであった（2014年12月31日終了年度は7百万ドルおよび2013年12月31日終了年度は1百万ドル）。

以下は、当社と導管体との間の一定のキャッシュ・フローの分析である。

現金受取額 (単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
債権の売却	\$ 18	\$ 98	\$ 34
リボ債権へ再投資される回収額	\$ 22,951	\$ 26,479	\$ 25,864
導管体に対する持分(1)	\$ 1,034	\$ 1,079	\$ 1,028

(1)連結キャッシュ・フロー計算書において「営業活動」に表示されている。

以下は、これらのファシリティに基づく債権の売却に関連する追加情報である。

12月31日現在の売却済営業債権 (単位：百万ドル)	2015年	2014年
未回収の売却済債権に関わる延滞額	\$ 97	\$ 133
認識が中止された営業債権残高	\$ 2,152	\$ 2,607

2015年度に、当社は事業売却に関連して過去に売却済の債権11百万ドルを買戻した。

#### 注記17 短期借入金、長期借入債務および利用可能な信用枠

12月31日現在の短期借入金 (単位：百万ドル)	2015年	2014年
銀行およびその他の貸し手に対する短期借入金	\$ 277	\$ 353
関係会社に対する短期借入金	171	189
支払手形	6	9
短期借入金合計	\$ 454	\$ 551
期末現在の平均金利	4.00%	4.08%

12月31日現在の長期借入債務 (単位：百万ドル)	2015年 平均金利	2015年	2014年 平均金利	2014年
手形借入金および社債：				
最終返済期限2015年	%	\$	2.74%	\$ 60
最終返済期限2016年	2.64%	356	2.52%	805
最終返済期限2017年	6.06%	442	5.66%	489
最終返済期限2018年	5.78%	339	5.44%	567
最終返済期限2019年	8.55%	2,123	8.41%	2,168
最終返済期限2020年	4.46%	1,547	4.37%	1,877
最終返済期限2021年以降	5.42%	9,872	5.31%	10,186
その他の債務：				
米ドル建借入金、金利および返済期限は多様	2.32%	125	1.38%	461
外貨建借入金、金利および返済期限は多様	2.74%	856	3.01%	1,013
メディアム・ターム・ノート、返済期限は2025年まで多様	3.79%	1,082	3.55%	1,528
非課税債、返済期限は2038年まで多様	5.66%	343	5.66%	343
キャピタル・リース債務		76		85
社債の発行差金および発行費の未償却残高(1)		(405)		(459)
1年以内に返済期限の到来する長期借入債務(1)(2)		(541)		(382)
長期借入債務(1)		\$ 16,215		\$ 18,741

(1)新たに適用されたASU 2015-03に従って表示されている。詳細については注記2を参照のこと。

(2)社債発行費の未償却残高の短期部分（2015年12月31日現在9百万ドルおよび2014年12月31日現在12百万ドル）を相殺して表示されている。

#### 長期借入債務の今後5年間の年度別返済予定額 (単位：百万ドル)

2016年度	\$ 550
2017年度	\$ 644
2018年度	\$ 730
2019年度	\$ 2,389
2020年度	\$ 1,769

#### 2015年度の活動

2015年度第4四半期において、当社は、多様な金利および2016年から2024年の返済期限を有するインターノート（InterNotes）の元本総額724百万ドルを償還した。この償還により、当社は債務の早期償還に係る税引前損失8百万ドルを連結損益計算書上「雑収入（費用）-純額」に計上し「コーポレート」に反映した。

2015年10月5日に、（ ）当社は米国メキシコ湾岸地域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・エポキシ事業の新会社（以下「Splitco」という）への譲渡を完了し、（ ）ダウの参加株主は公開エクスチェンジ・オファーにおいて、ダウの株式とSplitcoの株式との交換に応募し、当社はこれに応じ、（ ）Splitcoは節税効果のあるリバース・モリス・トラスト取引においてオリンの完全所有子会社と合併した（以下、総称して「当取引」という。）。債務エクスチェンジ・オファーの条件に基づき、当社はSplitcoから元本金額1,220百万ドルの新たな債券を受領した。当該債券はその後、非現金の公正価値による交換において、一定の投資銀行に対し、当該投資銀行が保有する元本金額1,154百万ドルの当社の未償還の債務と引き換えに譲渡された。当該債務エクスチェンジ・オファーおよび関連取引の結果として、当社は一定のノート1,161百万ドルを償還した。これには、2016年期限、利率2.50%のノート401百万ドル、2018年期限、利率5.70%のノート182百万ドル、2020年期限、利率4.25%のノート278百万ドル、および2016年満期のタームローン・ファシリティ300百万ドルが含まれていた。当社は、債務の早期償還に係る損失68百万ドルを、当取引に係る税引前の利益の一部として連結損益計算書上「雑収入（費用）-純額」に計上し、「コーポレート」に反映した。当取

引に関連して、電解膜方式によりクロールアルカリを製造する合併会社は、売却される資産および負債の一部として含まれた。その結果、債務の元本金額がさらに569百万ドル減少した。詳細については注記6および注記20を参照のこと。

2015年度において、当社は、元本総額346百万ドルのインターノートを発行した。また、約163百万ドル（追加借入金8百万ドルを控除後）の長期借入債務が連結変動持分事業体によって返済された。

## 2014年度の活動

2014年9月16日、当社は、優先無担保ノート20億ドルを公募により発行した。当該募集には、2024年返済期限、元本総額900百万ドルの3.5%ノート、2034年返済期限、元本総額600百万ドルの4.25%ノートおよび2044年返済期限、元本総額500百万ドルの4.625%ノートが含まれていた。

2014年度において、当社は、2019年、2021年、2024年の多様な返済期限を有し、多様な金利（平均は2.94%）を有する元本総額390百万ドルのインターノートを発行した。また、当社は、エチレン製造施設の購入に関連した346百万ドルの長期借入債務を返済し（追加情報は注記20を参照のこと。）、非課税債124百万ドルを満期に償還し、非課税債51百万ドルを買戻した。加えて、長期借入債務約97百万ドル（追加借入金69百万ドルを控除後）が連結変動持分事業体によって返済された。

## 2013年度の活動

2013年11月18日、当社は、当社が発行した一定のノートの元本総額700百万ドルの現金による公開買付を完了した。この公開買付の結果、当社は2017年返済期限414百万ドルの6.0%ノートおよび2018年返済期限286百万ドルの5.7%ノートを償還し、債務の早期償還に係る損失156百万ドルを連結損益計算書上「雑収入（費用） - 純額」に計上し「コーポレート」に反映した。

2013年度第3四半期において、当社は、多様な金利および2017年、2018年、2020年、2021年、2022年の返済期限を有するインターノートの元本総額209百万ドルを償還した。この償還により、当社は債務の早期償還に係る税引前損失3百万ドルを連結損益計算書上「雑収入（費用） - 純額」に計上し「コーポレート」に反映した。

2013年6月24日、当社は、2015年2月15日返済期限、元本総額12.5億ドルの5.9%ノートを、当該ノートの元本金額の108.4%の価格に未払利息を加えた金額で償還した。この償還により、当社は債務の早期償還に係る税引前損失108百万ドルを連結損益計算書上「雑収入（費用） - 純額」に計上し「コーポレート」に反映した。

2013年6月15日、当社は、多様な金利および2017年、2018年、2020年、2021年、2022年の多様な返済期限を有するインターノートの元本総額142百万ドルを償還した。この償還により、当社は債務の早期償還に係る税引前損失2百万ドルを連結損益計算書上「雑収入（費用） - 純額」に計上し「コーポレート」に反映した。

2013年3月25日、当社は、2014年5月15日返済期限、元本総額750百万ドルの7.6%ノートを、当該ノートの元本金額の107.8%の価格に未払利息を加えた金額で償還した。この償還により、当社は債務の早期償還に係る税引前損失60百万ドルを連結損益計算書上「雑収入（費用） - 純額」に計上し「コーポレート」に反映した。

2013年度において、当社は2018年、2020年、2023年の多様な返済期限を有し、多様な金利（平均は3.24%）を有するインターノートを元本総額447百万ドル発行した。また、約80百万ドル（119百万ドルの返済額を控除後）の長期借入債務が連結変動持分事業体によって締結された。さらに、当社は、設定済タームローン・ファシリティに基づいて2013年4月5日に300百万ドルを引き出した。

2013年度において、当社は、2013年3月15日に返済期限を迎えた250百万ドルの5.6%ノートを償還し、2013年8月15日に返済期限を迎えた138百万ドルの6.85%ノートを償還し、元本総額82百万ドルのインターノートを満期に償還した。2013年度第2四半期において、当社は非課税債200百万ドルを買戻した。当社はさらにダウ・コカムLLCの受取手形75百万ドルの第三者債権を取得した。これは以前は連結貸借対照表上「長期借入債務」に分類されていた。この取引に関する追加情報については、注記5を参照のこと。

## 利用可能な信用枠

以下の表は、当社の信用枠の要約である。

### 2015年12月31日現在設定済で利用可能な信用枠

（単位：百万ドル）	発効日	信用枠 設定額	利用可能 な信用枠	満期日	利息
期間5年競争優位回転信用枠(1)	2015年3月	\$ 5,000	\$ 5,000	2020年3月	変動金利
相対回転信用枠(2)	2015年3月	100	100	2016年3月	変動金利

相対回転信用枠(2)	2015年8月	100	100	2020年3月	変動金利
相対回転信用枠(2)	2015年8月	280	280	2020年3月	変動金利
相対回転信用枠(2)	2015年8月	100	100	2020年3月	変動金利
相対回転信用枠(2)	2015年8月	100	100	2020年3月	変動金利
相対回転信用枠	2015年8月	200	200	2020年3月	変動金利
相対回転信用枠	2015年8月	100	100	2016年8月	変動金利
設定済で利用可能な信用枠合計		\$ 5,980	\$ 5,980		

(1) 以前の信用枠が終了し、2015年3月24日にほぼ同様の条件の新たな信用枠に置き換えられた。

(2) 以前の信用枠は、満期日を延長し、新たな期間5年競争優位回転信用枠とほぼ同様の条件を組み込むために、2015年度に改定されたかまたは置き換えられた。

## 債務条項および債務不履行規定

当社の未償還の長期借入債務は、基礎となる社債が未償還の間、特に当社が遵守すべき一定の通例の制限条項を含んだ契約の下に発行されている。こうした条項には、米国の主要な製造施設に担保を設定することを認めてはならない、米国の主要な製造施設に関してセール・アンド・リースバック取引をしてはならない、あるいは他の企業と吸収合併もしくは新設合併をしてはならない、当社資産のすべてもしくはほぼすべてを売却もしくは譲渡してはならないといった義務（制限条項）が含まれている。未償還の社債にはまた、通例の債務不履行規定も含まれている。当社にこれらの条項の不遵守があれば、該当する契約上の債務不履行となり、社債権者は基礎となる社債の未償還元本および未払利息の期日を繰上げることができる。当社は、デュポンとの全株式の対等合併による戦略的統合の完了後も、これらの条項を引き続き遵守すると予想している。

当社の主要な相対の融資契約には、当社の社債に関する上記の条項に加えて、さらに一定の通例の制限条項および債務不履行規定が含まれている。これらの契約に関連した、上記以外の重要な制限条項および債務不履行規定には、以下のものがある。

- (a) 2015年3月24日付の期間5年競争優位回転信用枠契約に基づく融資の未返済総額が500百万ドル以上の場合は常に、当社の連結負債額の連結資本調達額に対する比率を0.65 : 1.00以下に保つという義務。
- (b) 当社もしくは該当子会社が、当社もしくは当該該当子会社の他の負債または当社もしくは当該該当子会社が保証する他の負債に関する該当契約に基づく合計100百万ドル以上の支払い（元本、プレミアムおよび利息を含む。）を期日に行うことができない場合、または、こうした負債に関する該当契約に基づく他の債務不履行もしくは他の事象の発生により、合計400百万ドル以上の元本の返済期日の繰上げが認められたかもしくは繰上げられる結果となった場合には、債務不履行。
- (c) 当社または該当子会社が、当社または当該該当子会社に対する400百万ドル超の最終判決登録後60日以内の履行または停止をしなかった場合には、債務不履行。

当社に上記条項または債務不履行規定の不遵守があれば、該当する信用契約上の債務不履行となり、貸し手は将来の融資依頼を拒否することや、未返済融資があればその未返済元本および未払利息の期日を繰上げることができる。

## 注記18 年金制度およびその他の退職後給付

### 年金制度

当社は米国および多数の諸外国の従業員を対象とする確定給付型の年金制度を有している。親会社を対象とする米国における適格制度が最大のものである。2008年1月1日より前に雇用された従業員の給付額は、勤続年数および各従業員の最も高い連続する3年間の報酬に基づいている。2008年1月1日以降に雇用された従業員は、年収の一定割合に基づく給付に利息を加えた額を獲得する。

当社の基金の積立方針は、年金法上および／または経済的に積立が要請または奨励される際に、これらの制度に対して拠出するというものである。2015年度にダウは、年金制度に対して844百万ドルを拠出した（非適格補足的年金制度の給付支払に資金供給するための拠出を含む）。ダウは2016年度には約620百万ドルを年金制度に対して拠出する予定である。

各制度の年金制度債務および給付純期間費用の算定に用いられた加重平均仮定値は、以下の2つの表のとおりである。



## すべての年金制度の

## 加重平均仮定値

	12月31日現在の給付債務			各年度の純期間費用		
	2015年	2014年	2013年	2015年	2014年	2013年
割引率	3.88%	3.60%	4.54%	3.60%	4.54%	3.88%
将来昇給率	4.13%	4.13%	4.15%	4.13%	4.15%	3.96%
制度資産の長期期待運用収益率				7.35%	7.40%	7.47%

## 米国の年金制度の

## 加重平均仮定値

	12月31日現在の給付債務			各年度の純期間費用		
	2015年	2014年	2013年	2015年	2014年	2013年
割引率	4.40%	4.04%	4.92%	4.04%	4.92%	4.02%
将来昇給率	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
制度資産の長期期待運用収益率				7.85%	7.82%	7.85%

当社は、各資産クラスについて過去の運用収益をもたらした主要な経済的要因および市場要因の詳細な分析を行い、現在の環境における要因に基づいて予測運用収益を定式化することにより、制度資産の長期期待運用収益率を算定している。考慮する要因に含まれるのは、インフレ率、実質経済成長率、金利・利回り、金利スプレッドならびにその他の評価尺度および市場の数値指標であるが、これらに限定されない。各資産クラスの長期期待運用収益率はその後、各制度の管理組織が承認した戦略的資産配分に基づいて加重される。当社の年金積立資産の運用成績に関する過去の実績もまた、考慮される。

2016年1月1日付で、当社は、米国および他の特定の諸国に関する年金およびその他の退職後給付の純期間費用の構成要素のうち勤務費用および利息費用の測定に使用する割引率を算定するために、スポット・レート・アプローチを採用することを選択した。スポット・レート・アプローチに基づき、当社は、特定の各国に関するウイリス・タワーズワトソンのレート：リンク（RATE:Link）によるイールドカーブ（優良社債の利回りに基づく。）からの個別のスポット・レートを、勤務費用および利息費用に関する別個の予想キャッシュ・フローの構成要素に適用することにより、勤務費用および利息費用を計算する。その他すべての制度に関する勤務費用および利息費用については、引き続き、それらの制度債務の算定において算出された同等の単一の割引率に基づいて算定される。当社は、予測給付キャッシュ・フローと個別のスポット・イールドカーブとの間の相関関係を改善することにより、特定の諸国に関する利息費用および勤務費用のより正確な測定を提供する目的で、新たな手法への変更を行った。当社はこの変更を会計上の見積もりの変更として会計処理しており、この変更は2016年度から将来に向かって適用される。スポット・レート・アプローチの採用により、2016年度に給付純期間費用の構成要素のうち勤務費用および利息費用が約210百万ドル減少すると見込まれている。

米国の適格制度に係る年金債務およびその他の退職後給付債務の測定に使用する割引率は、優良社債投資の測定日現在の利回りに基づいている。数理計算により算定されたダウの米国の制度に関する将来の見積キャッシュ・フローは、ウイリス・タワーズワトソンの米国レート：リンク60-90社債イールドカーブ（パーセンタイル順位60位から90位の優良社債の利回りに基づく。）に基づくスポット・レートで個別に割引かれ、測定日現在の制度債務が導き出される。

2014年10月27日、アクチュアリー会（以下「SOA」という。）は平均余命の伸びを反映した最新の死亡率表および死亡率改善スケール（世代別の死亡率表）を公表した。当社の米国の年金制度の死亡率実績およびSOAの表の評価に基づいて、2014年度以降、当社は、米国の年金債務およびその他の退職後給付債務の測定目的で最新の世代別の死亡率表を採用している。死亡率に関する仮定の変更により、2014年12月31日現在の年金債務およびその他の退職後給付債務が479百万ドル増加した。

すべての確定給付型年金制度に係る累積給付債務残高は、2015年12月31日現在では245億ドル、2014年12月31日現在では265億ドルであった。

## 12月31日現在の累積給付債務が制度資産を上回る年金制度

（単位：百万ドル）

	2015年	2014年
予測給付債務	\$ 23,421	\$ 25,539
累積給付債務	\$ 22,409	\$ 24,281
制度資産の公正価値	\$ 16,066	\$ 16,932

米国における適格確定給付型年金制度に加え、米国の従業員は、彼らの給与の一部を拠出し、当社がそれに部分的に見合う拠出を行う確定拠出型制度（従業員貯蓄制度または401(k)プラン）へ加入することができる。確定拠出型制度は、オーストラリア、ブラジル、カナダ、イタリア、スペインおよび英国を含む一部の国外子会社の従業員も対象としている。すべての確定拠出型制度に係る費用認識額は、2015年度が235百万ドル、2014年度が243百万ドル、2013年度が231百万ドルであった。

#### その他の退職後給付

当社では退職者を対象に一定の医療保険および生命保険給付を提供している。当社の米国外の制度は重要性がないため、ここでは米国の制度のみについて述べる。当該制度は、病院費用、診察費用、薬品代および主要な医療費給付を含む医療保険給付や生命保険給付を提供する。通常、1993年1月1日より前に雇用された従業員に対しては、当該制度は退職者がこれらの受給資格を有した時点から、メディケア制度を補完する形で給付を提供する。これらの給付のコストは当社と退職者の双方が負担する。退職者の適格勤続年数が増加するに従い当社負担部分は増加していくが、当社負担部分には上限が設けられている。当社はこれらの給付を、いつでも変更できることになっている。2008年1月1日以降に雇用された従業員については、当該制度の対象ではない。

2014年1月1日に、当社は、メディケアを受ける資格のある退職者医療制度参加者に対して、雇用者グループの権利放棄制度（Employer Group Waiver Plan（以下「EGWP」という。）を導入した。メディケア・パートD退職者処方薬助成金プログラム（Medicare Part D Retiree Drug Subsidy program）（以下「RDS」という。）は2014年1月1日に撤廃された。EGWPは、退職者医療制度参加者に提供される給付金を大きく変更するものではない。EGWPによって獲得される連邦助成金は、RDSによって獲得される助成金を上回る見込みであるが、EGWP管理に関連する費用の増加で一部相殺される。EGWPにより2014年度の給付純期間費用が25百万ドル減少した。

当社はこれらの医療保険給付および生命保険給付のコストの大部分を発生時に積立てている。2015年度において、ダウはその他の退職後給付制度信託への拠出を行わなかった。2015年12月31日現在、この信託は資産を保有していない。2016年度、ダウはその他の退職後給付制度信託への資産の拠出を予定していない。

米国の制度においてその他の退職後給付債務および給付純期間費用の算定に用いられた加重平均仮定値は、以下のとおりである。

#### 米国のその他の退職後給付制度の

仮定値	12月31日現在の給付債務			各年度の純期間費用		
	2015年	2014年	2013年	2015年	2014年	2013年
割引率	3.97%	3.68%	4.37%	3.68%	4.37%	3.67%
当初の医療コスト推移率	7.25%	7.06%	7.45%	7.06%	7.45%	7.84%
最終的な医療コスト推移率	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
最終的な推移率に達する年	2025年	2020年	2020年	2025年	2020年	2020年

各年の医療コスト推移率の仮定値を1ポイントずつ増加させた場合、2015年12月31日現在の累積退職後給付債務は16百万ドル減少し、同日終了年度の退職後給付純期間費用は1百万ドル減少することとなる。各年の医療コスト推移率の仮定値を1ポイントずつ減少させた場合、2015年12月31日現在の累積退職後給付債務は22百万ドル増加し、同日終了年度の退職後給付純期間費用は1百万ドル増加することとなる。

すべての重要な制度の給付純期間費用 (単位：百万ドル)	確定給付型年金制度			その他の退職後給付		
	2015年	2014年	2013年	2015年	2014年	2013年
勤務費用	\$ 484	\$ 411	\$ 471	\$ 14	\$ 14	\$ 19
利息費用	975	1,096	1,012	59	72	78
制度資産の期待運用収益	(1,382)	(1,322)	(1,248)			
過去勤務費用（貸方計上）の償却額	(28)	22	25	(2)	(2)	(4)
未認識（利益）損失の償却額	706	500	788	(11)	(14)	4

縮小 / 清算 / その他 (1)(2)	(2)	5				
給付純期間費用	\$ 755	\$ 705	\$ 1,053	\$ 60	\$ 70	\$ 97

(1)2013年度の影響は、主にカナダの年金制度の終了に関する清算に関連している。

(2)2014年度の影響は、オランダの年金制度およびカナダの年金制度の終了に関する清算に関連している。

#### その他の包括（利益）損失に認識されたすべての重要な制度の制度資産および給付債務のその他の変動

(単位：百万ドル)	確定給付型年金制度			その他の退職後給付		
	2015年	2014年	2013年	2015年	2014年	2013年
純（利益）損失	\$ (127)	\$ 3,528	\$ (2,343)	\$ 11	\$ 63	\$ (404)
期中に生じた過去勤務費用（貸方計上）	63	(500)				
過去勤務（費用）貸方計上の償却額	28	(22)	(25)	2	2	4
未認識利益（損失）の償却額	(706)	(498)	(793)	11	14	(4)
その他の包括（利益）損失への認識額合計	\$ (742)	\$ 2,508	\$ (3,161)	\$ 24	\$ 79	\$ (404)
給付純期間費用およびその他の包括（利益）損失への認識額合計	\$ 13	\$ 3,213	\$ (2,108)	\$ 84	\$ 149	\$ (307)

#### すべての重要な制度の予測給付債務、制度資産および積立状況の変動

(単位：百万ドル)	確定給付型年金制度		その他の退職後給付	
	2015年	2014年	2015年	2014年
予測給付債務の変動:				
期首給付債務残高	\$ 27,979	\$ 25,027	\$ 1,707	\$ 1,742
勤務費用	484	411	14	14
利息費用	975	1,096	59	72
制度加入者の拠出額	19	21		
制度の改定(1)	30	(500)		
仮定値および経験値の数理計算上の変更	(929)	4,096	11	63
取得 / 売却 / その他の活動(2)	(894)	(1)		
給付支払	(1,289)	(1,316)	(172)	(169)
通貨の影響	(723)	(779)	(22)	(15)
解雇給付 / 縮小費用 / 清算(3)		(76)		
期末給付債務残高	\$ 25,652	\$ 27,979	\$ 1,597	\$ 1,707

#### 制度資産の変動:

期首制度資産の公正価値	\$ 19,629	\$ 18,827	\$	\$
制度資産の実際運用収益	314	1,961		
通貨の影響	(488)	(593)		
雇用者の拠出額	844	815		
制度加入者の拠出額	19	21		
取得 / 売却 / その他の活動(4)	(255)	(86)		
給付支払	(1,289)	(1,316)		
期末制度資産の公正価値	\$ 18,774	\$ 19,629	\$	\$

控除：オリンに譲渡予定の資産の公正価値	\$ (179)	\$	\$	\$
---------------------	----------	----	----	----

期末制度資産の公正価値純額	\$ 18,595	\$ 19,629	\$	\$
期末現在の積立状況	\$ (7,057)	\$ (8,350)	\$ (1,597)	\$ (1,707)

## 12月31日現在の連結貸借対照表上の純認識額：

非流動資産	\$ 317	\$ 263	\$	\$
流動負債	(64)	(68)	(146)	(147)
非流動負債	(7,310)	(8,545)	(1,451)	(1,560)
連結貸借対照表上の純認識額	\$ (7,057)	\$ (8,350)	\$ (1,597)	\$ (1,707)

## 12月31日現在の税引前AOCL認識額：

純損失（利益）(5)	\$ 10,012	\$ 10,845	\$ (154)	\$ (176)
過去勤務費用の貸方計上(5)	(328)	(419)	(3)	(5)
期末現在の税引前AOCL残高	\$ 9,684	\$ 10,426	\$ (157)	\$ (181)

(1)2014年度の制度の改定には、米国における退職後の金利の変更およびオランダにおける新たな法律が含まれている。

(2)2015年度の影響には、オリンとのリバース・モリス・トラスト取引に関連した給付債務の譲渡（618百万ドル）、およびアンガスのゴールデン・ゲート・キャピタルへの売却に関連した給付債務の譲渡（34百万ドル）が含まれている。詳細については注記5、注記6および以下のパラグラフを参照のこと。2015年度の影響にはさらに、保険会社からの年金契約の購入を通じての米国における給付債務の譲渡（248百万ドル）も含まれている。

(3)2014年度の影響は、オランダの年金制度およびカナダの年金制度の終了に関する清算に関連している。

(4)2015年度の影響には、アンガスのゴールデン・ゲート・キャピタルへの売却に関連した制度資産の譲渡（9百万ドル）が含まれている。2015年度の影響にはさらに、保険会社への給付債務の譲渡に関連した年金契約の購入（247百万ドル）も含まれている。

(5)確定給付型年金制度の2014年度の数値は、「純損失（利益）」と「過去勤務費用（貸方計上）」の間での500百万ドルの組替えにより修正された。

2015年10月5日（以下「取引完了日」という。）に、（ ）当社は米国メキシコ湾岸地域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・エボキシ事業の新会社（以下「Splitco」という）への譲渡を完了し、（ ）ダウの参加株主は公開エクスチェンジ・オファーにおいて、ダウの株式とSplitcoの株式との交換に応募し、当社はこれに応じ、（ ）Splitcoは節税効果のあるリバース・モリス・トラスト取引においてオリンの完全所有子会社と合併した（以下、総称して「当取引」という。）。当取引に関連して、当社は一部の確定給付制度債務（618百万ドル）を譲渡した。当取引に関連して譲渡されたその他の退職後給付債務はない。当社は、2016年度に約179百万ドルの年金制度資産をオリンに譲渡する予定である。オリンに譲渡される予定の年金制度資産は、取引完了日から譲渡日までの制度資産の実際運用収益および加入者への給付支払につき調整される。

2016年度において、確定給付型年金制度につき見積純損失585百万ドルおよび過去勤務費用の貸方計上24百万ドルが、AOCLから償却されて給付純期間費用に計上される。また、2016年度において、その他の退職後給付制度につき見積純利益7百万ドルおよび過去勤務費用の貸方計上3百万ドルが、AOCLから償却されて給付純期間費用に計上される。

## 将来の見積給付支払額

将来の見積給付支払額（必要に応じて予想される将来の勤務を反映している）は、以下の表のとおりである。

## 2015年12月31日現在の将来の見積給付支払額

（単位：百万ドル）	確定給付型年金制度	その他の退職後給付
2016年度	\$ 1,277	\$ 149
2017年度	1,281	144
2018年度	1,311	139
2019年度	1,351	135
2020年度	1,385	130
2021年度から2025年度	7,361	560
合計	\$ 13,966	\$ 1,257

## 制度資産

制度資産は、主に米国内外の発行体による持分証券および固定利付証券からなるが、不動産、プライベート・エクイティ、および絶対収益戦略といったオルタナティブ投資も含んでいる。2015年12月31日現在の制度資産合計は188億ドルで、これには当社の普通株式は含まれていなかった。2014年12月31日現在の制度資産合計は196億ドルで、これには当社の普通株式は含まれていなかった。

## 制度資産の投資戦略およびリスク管理

当社の制度資産の投資戦略は、制度存続期間にわたって制度加入者に退職給付を支払うことを目的として、負債との関連で資産を管理することである。このことは、制度の流動性ニーズを考慮しながら、さまざまな市場リスクに対するエクスポージャーを識別および管理し、さまざまな資産クラスにわたり分散投資し、許容できるリスク金額に見合った許容できる長期運用収益率を獲得することにより達成できる。

当該制度は、デリバティブ商品を、投資目的のほか、基礎となる資産および負債に係るエクスポージャーのヘッジ、ならびに資産配分の再バランス化目的で利用することが認められている。当該制度は、ポートフォリオ内のリスクおよび制度のサープラス・リスクの双方を監視および管理するためにバリュエーション・リスク、ストレス・テスト、シナリオ分析およびモンテカルロ・シミュレーションを使用している。

持分証券には主に、世界各国の先進国市場および新興国市場の大型株企業および小型株企業に対する投資が含まれる。固定利付証券には、多様な業種にわたる投資適格および非投資適格社債、米国財務省証券、米国以外の先進国市場の有価証券、米国政府機関モーゲージ担保证券、新興国市場の有価証券および固定利付証券関連ファンドが含まれる。オルタナティブ投資には主に、不動産、リミテッド・パートナーシップによるプライベート・エクイティおよび絶対収益戦略に対する投資が含まれる。その他の重要な投資のタイプには、様々な保険契約に加え、金利、エクイティ、コモディティおよび為替デリバティブ投資ならびにヘッジが含まれる。

## すべての重要な制度の制度資産の戦略的加重平均目標配分比率

資産カテゴリー	目標配分比率
持分証券	35%
固定利付証券	34%
オルタナティブ投資	30%
その他の投資	1%
合計	100%

## リスクの集中

当社は、単一の発行証券または発行体に対する投資を運用するポートフォリオにとって重要性のない金額に制限するガイドラインを投資マネジャーとの間で設定することにより、投資の信用リスクを軽減している。これらのガイドラインの遵守は、当社および外部マネジャーの双方によって監視されている。デリバティブに関連する信用リスクは、必要に応じて複数の契約相手、担保契約および中央清算の利用により軽減されている。

米国の制度については、ノーザン・トラスト短期財務省証券投資信託（Northern Trust Collective Government Short Term Investment）マネー・マーケット・ファンドがスイープ（自動解約・現金化）ビークルとして利用されており、これが重要な投資となる場合もある。米国の1制度については、債務の約半分が、プルデンシャル・インシュアランス・カンパニー発行の参加型の団体年金によってカバーされている。

以下の表は、2015年および2014年12月31日終了年度の当社の年金制度資産を公正価値で測定する際に使用した基礎の要約である。

## 年金制度資産の公正価値測定の基礎、 2015年12月31日現在

（単位：百万ドル）	活発な市場における同一の項目の取引相場価格（レベル1）	重要なその他の観察可能なインプット（レベル2）	重要な観察不能なインプット（レベル3）	合計
現金および現金同等物	\$ 84	\$ 733	\$	\$ 817

持分証券：

米国株式(1)	\$ 2,525	\$ 558	\$ 1	\$ 3,084
米国以外の株式 - 先進国	1,877	1,167		3,044
新興国市場	462	542	27	1,031
転換社債	26	177		203
エクイティ・デリバティブ		8		8
持分証券合計	\$ 4,890	\$ 2,452	\$ 28	\$ 7,370
固定利付証券：				
米国国債および地方債	\$	\$ 1,320	\$	\$ 1,320
米国政府機関債および政府機関モーゲージ担保証券		279		279
社債 - 投資適格債		1,527		1,527
米国以外の国債 - 先進国		1,161		1,161
米国以外の社債 - 先進国		917		917
新興国市場債		109		109
その他の資産担保証券		88	1	89
ハイ・イールド債	47	166	16	229
その他の固定利付証券ファンド		295	276	571
固定利付証券デリバティブ		33		33
固定利付証券合計	\$ 47	\$ 5,895	\$ 293	\$ 6,235
オルタナティブ投資：				
不動産	\$ 22	\$ 38	\$ 1,772	\$ 1,832
プライベート・エクイティ			1,054	1,054
絶対収益		483	695	1,178
オルタナティブ投資合計	\$ 22	\$ 521	\$ 3,521	\$ 4,064
その他の投資	\$	\$ 250	\$ 38	\$ 288
年金制度資産合計（公正価値）	\$ 5,043	\$ 9,851	\$ 3,880	\$ 18,774
控除：オリンに譲渡予定の年金制度資産の公正価値 (2)	(179)			(179)
制度資産（公正価値）純額	\$ 4,864	\$ 9,851	\$ 3,880	\$ 18,595

(1) 当社普通株式を含まない。

(2) 2016年度にオリンに譲渡予定の年金制度資産。追加情報については注記6を参照こと。

## 年金制度資産の公正価値測定の基礎、

2014年12月31日現在

(単位：百万ドル)

	活発な市場における同一の項目の取引相場価格 (レベル1)	重要なその他の観察可能なインプット (レベル2)	重要な観察不能なインプット (レベル3)	合計
現金および現金同等物	\$ 61	\$ 953	\$	\$ 1,014
持分証券：				
米国株式(1)	\$ 3,011	\$ 428	\$ 9	\$ 3,448
米国以外の株式 - 先進国	1,814	1,410		3,224
新興国市場	472	538	23	1,033
転換社債	15	195		210
エクイティ・デリバティブ		7		7
持分証券合計	\$ 5,312	\$ 2,578	\$ 32	\$ 7,922
固定利付証券：				
米国国債および地方債	\$	\$ 1,406	\$	\$ 1,406
米国政府機関債および政府機関モーゲージ担保証券		310		310
社債 - 投資適格債		1,605		1,605

米国以外の国債 - 先進国		1,212		1,212
米国以外の社債 - 先進国		961		961
新興国市場債		93		93
その他の資産担保証券		105	1	106
ハイ・イールド債		168	16	184
その他の固定利付証券ファンド		299	294	593
固定利付証券デリバティブ		31		31
固定利付証券合計	\$	\$ 6,190	\$ 311	\$ 6,501
オルタナティブ投資：				
不動産	\$ 31	\$ 36	\$ 1,627	\$ 1,694
プライベート・エクイティ			1,059	1,059
絶対収益		586	656	1,242
オルタナティブ投資合計	\$ 31	\$ 622	\$ 3,342	\$ 3,995
その他の投資	\$	\$ 157	\$ 40	\$ 197
年金制度資産合計（公正価値）	\$ 5,404	\$ 10,500	\$ 3,725	\$ 19,629

(1) 当社普通株式を含まない。

レベル1の測定に分類される年金制度資産（活発な市場における取引相場価格を使用して測定）の場合、公正価値合計は、市場終了時における直近取引の価格または資産が最も活発に取引される取引所が確定した期中の取引最終日の正式な終値のいずれかに、保有単位数を乗じたものであり、取引コストは考慮されない。

レベル2の測定に分類される年金またはその他の退職後給付の制度資産については、あまり活発ではない市場において証券が頻繁に取引される場合、公正価値は期末の終値に基づく。一方、証券があまり頻繁に取引されない場合には、公正価値はディーラーが当該有価証券または類似証券に対して支払うであろう価格に基づくが、当該資産または負債に特有の条件につき調整が行われる。市場インプットは、定評のある認められた市場データ・ベンダーから入手され、トレランスおよびクオリティ・チェックの対象となる。デリバティブ資産および負債については、様々なマーケット・ソースから入手した外国為替相場、コモディティ価格、スワップ・レート、金利、インプライド・ボラティリティ等の重要な観察可能な市場インプットに基づいて、業界標準モデルが様々な金融商品の公正価値の計算を行うために使用されている。

年金制度資産には、純資産価額がその原資産の公正価値および所有株式数に基づいて計算されるファンド内で保有されるものもある。ファンドの分類（レベル2または3の測定）は、当該ファンド内での重要な所有資産の最も低いレベルの分類に基づいて決定される。観察可能なインプットが使用されるその他すべての年金制度資産については、割引キャッシュ・フロー・モデルやその他の標準的な価格決定モデルといった公正価値モデルを使用して公正価値を導き出している。

レベル3の測定に分類される年金制度資産の場合、公正価値合計は、対象投資の市場活動が（あるとしても）ごく僅かである場合の仮定を含む、重要な観察不能なインプットに基づく。投資マネジャーまたはファンド・マネジャーは、投資の評価を毎月または四半期ごとに提供する。これらの評価は、該当するセクター、ベンチマークおよび企業業績に基づいて合理性が検討され、必要に応じて修正される。マネジャーの投資評価の裏付けとして、入手可能な場合には、対象投資につき監査済財務諸表が入手され、検討される。

以下の表は、レベル3の年金制度資産の公正価値の2014年および2015年12月31日終了年度における変動の要約である。

レベル3の年金制度資産の公正価値測定 (単位：百万ドル)	持分証券	固定利付 証券	オルタナ ティブ投資	その他の 投資	合計
2014年1月1日現在残高	\$ 12	\$ 237	\$ 2,761	\$ 40	\$ 3,050
制度資産の実際運用収益：					
2014年度中に売却した資産に関連するもの		22	139		161
2014年12月31日現在保有する資産に関連するもの	(12)	(7)	191	1	173
購入、売却および決済	32	63	300	(1)	394
レベル3からの振替、純額		(3)			(3)
外貨換算による影響		(1)	(49)		(50)
2014年12月31日現在残高	\$ 32	\$ 311	\$ 3,342	\$ 40	\$ 3,725

制度資産の実際運用収益：

2015年度中に売却した資産に関連するもの		18		233		251
2015年12月31日現在保有する資産に関連するもの		(9)		58	(2)	47
購入、売却および決済	2	(27)		(90)		(115)
レベル3へのからの振替、純額	(6)	(1)		5		(2)
外貨換算による影響		1		(27)		(26)
2015年12月31日現在残高	\$ 28	\$ 293		\$ 3,521	\$ 38	\$ 3,880

[次へ](#)



**注記19 リース資産****リース資産**

当社は常時継続的に、営業および管理事務所、製品収納用倉庫および貯蔵タンク、自動車、鉄道車両、コンピュータ、事務機器、設備をリースしている。また、当社は、米国で航空機をリースしている。当社はリース契約終了時に、一定のリース設備・建物を、公正市場価格による算定額に基づいて購入する選択権を有している。

転貸による賃貸料収入を控除後のリースによる賃借料は、2015年度で600百万ドル、2014年度で539百万ドル、2013年度で490百万ドルであった。解約不能残存期間が1年超のリースに基づく将来の最低支払賃借料は、以下のとおりであった。

**2015年12月31日現在の最低リース約定債務**

(単位：百万ドル)

2016年度	\$ 302
2017年度	277
2018年度	249
2019年度	230
2020年度	215
2021年度以降	1,500
合計	\$ 2,773

**注記20 変動持分事業体****連結変動持分事業体**

当社は、当社が主たる受益者である合弁会社6社に対する変動持分を有している。

合弁会社3社は、アジア太平洋で化学製品を生産し、サービスを提供している製造施設および物流施設を所有・運営している。これらの合弁会社に対する当社の変動持分は、当該合弁会社と当社との間の取り決めに関連している。当該取り決めは、当該合弁会社に対し保証された利益を確保するように価格を決定するテイク・オア・ペイ条件にある生産量の大部分に関係している。

4番目の合弁会社は、日本で半導体産業向けの製品の製造を行っている。当該合弁会社のパートナー各社は、複数の同様な変動持分を保有しているが、ロイヤルティー契約については、当該合弁会社と当社との間で独占的に保有されている。さらに、当該合弁会社の生産量の全体を、当社が第三者顧客への転売目的で購入している。

5番目の合弁会社は、カナダのアルバータ州でエチレンを貯蔵施設を提供する合弁会社である。当社の変動持分は、合弁会社に対し保証された利益を確保するように価格を決定するテイク・オア・ペイ条件にある合弁会社の貯蔵容量の大部分に関する取り決め、および有利な価格設定で合弁会社に提供されるリースに関連している。当社は、当該合弁会社に対し運営および保守サービスならびにユーティリティを提供する。

6番目の合弁会社は、ブラジルに所在し、さとうきびからエタノールを生産している。この合弁会社に対する当社の変動持分は、パートナー間の持分オプション、負債による資金調達に関連した親会社ローンおよび保証、ならびに一定の資産および負債の経済性に対するパートナーの当初の参加を制限する契約上の取り決めに関連している。当該合弁会社の創設以来、両パートナーは準拠文書を修正してきている(持分オプションの条件を含む)。これらの修正により、当該合弁会社に関する当社の会計処理に変更は生じなかった。持分オプションの条件は、パートナーが当該合弁会社からの撤退を選択した場合に、当社にパートナーの持分投資を特定の算式に基づく価格で購入することを要求している。2015年8月、パートナーは持分オプションを行使し、これによりダウは2016年7月12日までに約200百万ドルでパートナーの持分投資を購入することが要求される。このため、2015年度第3四半期に、当社はパートナーの持分投資を連結貸借対照表上「償還可能非支配持分」から「未払費用およびその他の流動負債」に組替えた。当該合弁会社のエタノール工場は、2015年度第2四半期に生産を開始した。当該合弁会社の当初の計画では、川下の派生製品への製造拡大を予定していたが、これは延期された。当該合弁会社もまた、熱電併給設備を所有する事業体の変動持分を保有している。当該合弁会社の変動持分は、当該合弁会社が当該事業体に燃料を提供し、当該事業体の持分所有者に利益を確保する条件で熱電併給設備の生産物の大部分を購入する生産委託契約による。

当社は以前、電解膜方式を用いたクロールアルカリ製造施設を所有・運営する合弁会社に対する株式持分を所有していた。この合弁会社に対する当社の変動持分は、パートナー間の持分オプションおよび当該合弁会社と当社との間のコストプラス・オフテイク方式(原価加算・長期供給式)の取り決めに関連していた。当該取り決めはテイク・オア・ペイ条件にある比例購入約定に関係しており、また、当該合弁会社に対し保証された利益を確保していた。2015年度第2四半期におい

て、この合併会社に対して50%の持分を保有するミツイ・アンド・カンパニー・テキサス・クロールアルカリ・インク（以下「ミツイ」という。）は、オリンとのリバース・モリス・トラスト取引（以下「当取引」という。）の一環として、その株式持分をダウに譲渡する意向を通知した。2015年10月5日、当社は電解膜方式によりクロールアルカリを製造する合併会社に対するミツイの株式持分を133百万ドルで購入し、その結果25百万ドルの損失を連結損益計算書の「雑収入（費用） - 純額」に計上し、当取引に係る税引前の利益の一部として含めた。当該損失は「パフォーマンス・マテリアルズおよび化学製品」セグメントに反映されている。当取引の追加情報については、注記6を参照のこと。

当社は、米国で大豆種子ならびに穀類、トウモロコシおよび小麦の栽培、収穫および品質管理を行っている合併会社に対する49%の株式持分を保有していた。この合併会社に対する当社の変動持分は、パートナー間の持分オプションに関連していた。持分オプションの条件は、パートナーがその持分投資を売却することを選択した場合に、一定期間経過後、および一定の条件の充足後に、当社にパートナーの持分投資を特定の算式に基づく価格で購入することを要求していた。2015年8月10日、持分オプションは行使可能と判断され、パートナーは持分オプションを行使する意向を当社に通知した。その結果、税引後で22百万ドルの損失が連結損益計算書の「非支配持分に帰属する純利益」に計上された。当社はパートナーの持分投資を2015年9月18日に購入し、結果として当該合併会社はダウの完全所有子会社となった。パートナーの持分投資を購入後、当社は当該子会社に対する所有持分全体を第三者に売却し、2015年度第3四半期に税引前で44百万ドルの売却益を連結損益計算書の「雑収入（費用） - 純額」に計上し、「農業科学品」セグメントに反映した。

当社は以前、当社が主たる受益者であったオーナー・トラストに対する変動持分を有していた。当該オーナー・トラストは、オランダのエチレン製造施設を当社にリースし、それにより所有に伴う権利および義務のほぼすべてが当社に移転していた。当該オーナー・トラストに対する当社の変動持分は、固定の購入価格オプションに関連していた。2014年1月2日に、当社は当該エチレン製造施設を406百万ドルで購入した。当社は連結キャッシュ・フロー計算書上、346百万ドルを「長期借入債務の返済」に、60百万ドルを「非支配持分の取得」に分類した。

当社の連結財務諸表には、当社が主たる受益者である変動持分事業体（以下「VIE」という。）の資産、負債および経営成績が含まれている。その他の持分保有者の持分は連結損益計算書の「非支配持分に帰属する当期純利益」ならびに連結貸借対照表の「償還可能非支配持分」、「償還不能非支配持分」および「未払費用およびその他の流動負債」に反映されている。以下の表は、2015年および2014年12月31日現在の当社の連結貸借対照表に含まれているこれらの事業体の資産および負債の帳簿価額の要約である。

12月31日現在の連結VIEの資産および負債		
(単位：百万ドル)	2015年	2014年
現金および現金同等物(1)	\$ 158	\$ 190
その他の流動資産(2)	112	174
有形固定資産	1,717	2,726
その他の長期資産(2)	65	72
資産合計(2)(3)	\$ 2,052	\$ 3,162
流動負債（ノンリコース 2015年：256百万ドル、2014年：389百万ドル）(2)	\$ 258	\$ 392
長期借入債務（ノンリコース 2015年：487百万ドル、2014年：1,216百万ドル）(2)	504	1,247
その他の長期債務（ノンリコース 2015年：51百万ドル、2014年：62百万ドル）	51	62
負債合計(2)	\$ 813	\$ 1,701

(1) 2014年12月31日現在、製造施設の借入債務の元利金支払および操業費のために特に制限されている20百万ドルが含まれていた。

(2) 新たに適用されたASU 2015-03に従って表示されている。追加情報については注記2を参照のこと。

(3) 2015年12月31日および2014年12月31日現在、すべての資産は制限されていた。

さらに、当社は、選別したヨーロッパの企業の受取債権を現金化するために組成された事業体に対する変動持分を有している。当社は劣後ノートを保有し、さらに引き続き受取債権に対する回収の責任を負うことから、この事業体の主たる受益者になる。当社の連結貸借対照表に含まれている、この事業体に関連する資産および負債の帳簿価額は、2015年12月31日現在流動資産が103百万ドル（内、制限付はゼロ）（2014年12月31日現在99百万ドル、内、制限付はゼロ）および2015年12月31日現在流動負債が1百万ドル未満（ノンリコースはゼロ）（2014年12月31日現在1百万ドル未満、内、ノンリコースはゼロ）であった。

2015年および2014年12月31日現在、連結VIEに関連する制限付資産またはノンリコースの債務として連結貸借対照表および上表で表示された金額は、連結会社間消去および親会社保証により修正されている。

**非連結変動持分事業体**

当社は、当社および合併会社の他方パートナーのために粗アクリル酸の製造を米国およびドイツで行う合併会社に対する変動持分を有している。当該変動持分は、当該合併会社および合併会社パートナー各社との間のコストプラス方式（原価加算式）の取り決めに関連している。当該合併会社の生産量の大部分が他方パートナーに確約されていることから、当社は主たる受益者ではない。したがって、当該事業体は持分法で会計処理されている。2015年12月31日現在、当該合併会社に対する当社の投資は160百万ドル（2014年12月31日現在162百万ドル）であり、連結貸借対照表上「非連結関連会社に対する投資」に分類されており、当社の最大損失エクスポージャーを示している。

当社は、園芸および農業市場のための専有技術を生産および販売する企業であるAFSIに対する変動持分を保有している。AFSIに対する変動持分は、ダウとAFSIとのサブリース契約、節税の形でダウに追加的な対価を受領する権利を与える税金債権契約（AFSIの運営および損益に左右される。）、および一定の業績条件の対象となる条件付対価に関連している。ダウはAFSIの少数株主であり、AFSIは取締役会（その構成は、過半数を独立取締役とすることがAFSIのコーポレート・ガバナンス規定により定められている。）によって統治されているため、当社は主たる受益者ではない。2015年12月31日現在、AFSIに対する当社の投資は191百万ドル（2014年12月31日現在ゼロ）であり、連結貸借対照表上「非連結関連会社に対する投資」に分類されている。さらに、当社は6百万個のワラントに関連したAFSIに対する債権を有しており、その現在の評価額は6百万ドルで、連結貸借対照表上「受取債権 - その他」に分類されている。2015年12月31日現在の当社の最大損失エクスポージャーは197百万ドルであった。

**注記21 株式を基礎とした報酬**

当社は、適格従業員に対して当社の普通株式を割引価格で購入する権利を付与する従業員株式購入制度（以下「ESPP」という。）の形で、株式を基礎とした報酬を提供している。当社はさらに、株式奨励制度（ストック・オプション、後配株式、業績連動型後配株式および制限付株式を含む。）の形で、株式を基礎とした報酬を従業員および非従業員取締役に対して付与している。これらの制度に関する情報は、以下のとおりである。

**株式を基礎とした報酬に関する会計処理**

当社は、特定の期間にわたって、または従業員が一定の業績基準および／または退職金受給基準を満たした時に権利が確定する株式を基礎とした報酬報奨を付与している。従業員に対して発行される持分性商品の公正価値は、付与日現在で測定される。従業員に対して発行される負債性商品（特に、持株制度規定に従って幹部従業員に対して付与される業績連動型後配株式報奨のこと。同報奨は交付日における株式報奨の価値と同等の現金支払を受けることを選択できるオプションを受給者に提供する。）の公正価値は、各四半期末に測定される。持分性商品および負債性商品の公正価値は権利確定期間にわたって、または、退職の場合には付与日から退職金受給規定を満たして追加の役務が不要となる日までの期間にわたって費用計上される。

当社は、ストック・オプションの公正価値を見積もるために格子法に基づくオプション評価モデルを、ESPPに基づいた株式購入のための引受権についてはブラック・ショールズ・オプション評価モデルを、また、業績連動型後配株式報奨の市場部分についてはモンテカルロ・シミュレーションを使用している。株式を基礎とした報酬の合計額を算出する際に使用された加重平均の仮定値は、以下のとおりである。

加重平均の仮定値	2015年	2014年	2013年
配当利回り	3.54%	3.08%	3.89%
予想ボラティリティ	27.84%	28.11%	29.93%
リスクフリー利率	1.02%	1.11%	1.08%
期中に付与されたストック・オプションの予想残存期間	7.7年	7.7年	7.8年
従業員株式購入制度の残存期間	6 ヶ月	6 ヶ月	5 ヶ月

2015年度の配当利回りの仮定値は、付与日現在の配当利回りと同じであり、直近の四半期配当金支払額である1株当たり0.42ドルを反映したものであった。2014年度の配当利回りの仮定値は、付与日現在の配当利回りと同じであり、ストック・オプションについては付与日現在の直近の四半期配当宣言額である1株当たり0.37ドルを、ESPPについては第1四半期の配当金支払額である1株当たり0.32ドルを反映したものであった。2013年度の配当利回りの仮定値は、付与日現在の配当利回りと同じであり、直近の四半期配当金支払額である1株当たり0.32ドルを反映したものであった。オプションおよびESPPに関する予想ボラティリティの仮定値は、報奨の期間に係る日次のヒストリカル・ボラティリティと、上場オプションからの現在のインプライド・ボラティリティの均等加重に基づいていた。業績連動型後配株式報奨の市場部分に関する予想ボラティ

リティの仮定値は、報奨の期間に係る日次のヒストリカル・ボラティリティに基づいていた。リスクフリー利子率は、オプションの契約期間にわたる米国財務省証券のストリップ債レートの加重平均に基づいていた。付与されたストック・オプションの予想残存期間は過去のオプション行使の傾向分析に基づいていた。

### 従業員株式購入制度

2012年2月9日、取締役会は、ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー2012年従業員株式購入制度を承認した。これは、2012年5月10日の当社の年次株主総会において株主に承認された。2015年度の年次オファリングに基づいて、従業員の大半は基本年収の10%の価額を上限として当社の普通株式を購入する資格を与えられた。その価額は、制度価格に従業員が引き受けた株式数を乗じて決定される。株式の制度価格は、制度管理者によって指定されたオファリングの前年の第4四半期中の特定の日の普通株式の公正市場価格（終値）の85%を下回らない価格、または制度管理者によって指定されたオファリングの前年の第4四半期中の一定期間にわたる普通株式の公正市場価格（終値）の平均値の85%を下回らない価格に設定される。

従業員株式購入制度	2015年	
	株式数 (千株)	行使価格(1) (ドル)
2015年1月1日現在の未行使・行使可能残高	16	\$ 38.13
付与	3,183	\$ 41.49
行使	(3,148)	\$ 41.48
失効 / 期限到来	(44)	\$ 40.69
2015年12月31日現在の未行使・行使可能残高	7	\$ 41.49

(1) 1株当たり加重平均価格。

### 従業員株式購入制度に関する追加的情報

(単位：百万ドル、ただし1株当たり数値を除く。)	2015年	2014年	2013年
付与された購入権の1株当たり加重平均公正価値	\$ 4.62	\$ 5.45	\$ 7.20
ESPPに係る報酬費用合計	\$ 15	\$ 20	\$ 60
関連するタックス・ベネフィット	\$ 5	\$ 7	\$ 22
購入権の行使に伴って受領した現金の合計額	\$ 131	\$ 138	\$ 198
行使された購入権の本源的价值合計(1)	\$ 25	\$ 42	\$ 68
関連するタックス・ベネフィット	\$ 9	\$ 15	\$ 25

(1) 行使時の市場価格と従業員が購入権を行使するために支払った価格との差額。

### 株式奨励制度

当社は過去に、様々な制度（以下「過去の制度」という。）のもとで株式報奨を付与してきた。2012年2月9日、取締役会は、ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー2012年株式奨励制度（以下「2012年制度」という。）を承認した。これは、2012年5月10日（以下「当初の発効日」という。）の当社の年次株主総会において株主に承認され、同日より発効した。2014年2月13日、取締役会はザ・ダウ・ケミカル・カンパニー全面改訂2012年株式奨励制度（以下「2012年改訂制度」という。）を採択した。2012年改訂制度は2014年5月15日の当社の年次株主総会において株主に承認され、同日より発効した。2012年制度および2012年改訂制度（以下、併せて「2012年制度」という。）は、過去の制度に取って代わった。2012年制度のもとで、当社は、オプション、後配株式、業績連動型後配株式、制限付株式、株式評価益権および株式ユニットを、当初の発効日の10年目の応当日まで、合計の上限および年間の個人別の上限を設けた上で、従業員および非従業員取締役に対して付与することができる。付与の条件は付与日に確定される。2015年12月31日現在、2012年制度のもとで付与可能な株式数は56,905,984株であった。

### ストック・オプション

当社は、一定の年間および個人別の上限を設けた上で、一定の従業員に対してストック・オプションを付与している。付与の条件は付与日に確定される。各ストック・オプションの行使価格は付与日現在の当社株式の市場価格に等しい。オプションは1年～3年で権利が確定し、最長期間は10年である。

以下の表は、2015年度のストック・オプションの状況を要約したものである。

ストック・オプション	2015年	
	株式数 (千株)	行使価格(1) (ドル)
2015年1月1日現在の未行使残高	53,647	\$ 36.05
付与	3,024	\$ 49.44
行使	(11,226)	\$ 36.06
失効 / 期限到来	(3,984)	\$ 51.94
2015年12月31日現在の未行使残高	41,461	\$ 35.50
残存契約期間(年)		5.50
本源的価値合計(百万ドル)	\$ 662	
2015年12月31日現在の行使可能残高	30,992	\$ 34.02
残存契約期間(年)		4.75
本源的価値合計(百万ドル)	\$ 541	

(1) 1株当たり加重平均。

#### ストック・オプションに関する追加的情報

(単位: 百万ドル、ただし1株当たり数値を除く。)	2015年	2014年	2013年
付与されたオプションの1株当たり加重平均公正価値	\$ 11.61	\$ 11.49	\$ 6.99
ストック・オプション制度に係る報酬費用合計	\$ 55	\$ 65	\$ 101
関連するタックス・ベネフィット	\$ 20	\$ 24	\$ 37
オプションの行使に伴って受領した現金の合計額	\$ 377	\$ 810	\$ 188
行使されたオプションの本源的価値合計(1)	\$ 175	\$ 300	\$ 102
関連するタックス・ベネフィット	\$ 65	\$ 111	\$ 38

(1) 行使時の市場価格と従業員がオプションを行使するために支払った価格との差額。

権利未確定のストック・オプション報奨に係る未認識報酬費用は、2015年12月31日現在合計20百万ドルであり、加重平均期間0.74年間にわたって認識される予定である。

#### 後配株式

当社は、一定の従業員に対して後配株式を付与している。かかる付与は、通常1年から3年の指定期間経過後に権利が確定する。以下の表は、権利未確定の後配株式の変動を示している。

後配株式	2015年	
	株式数 (千株)	付与日現在の 公正価値(1) (ドル)
2015年1月1日現在権利未確定	9,352	\$ 36.45
付与	2,168	\$ 49.42
権利確定	(3,339)	\$ 33.95
取消し	(202)	\$ 39.07
2015年12月31日現在権利未確定	7,979	\$ 40.96

(1) 1株当たり加重平均。

#### 後配株式に関する追加的情報

(単位：百万ドル、ただし1株当たり数値を除く。)	2015年	2014年	2013年
付与された後配株式の1株当たり加重平均公正価値	\$ 49.42	\$ 46.88	\$ 32.13
権利確定し、交付された後配株式の公正価値合計(1)	\$ 162	\$ 156	\$ 137
関連するタックス・ベネフィット	\$ 60	\$ 58	\$ 51
後配株式報奨に係る報酬費用合計	\$ 110	\$ 99	\$ 104
関連するタックス・ベネフィット	\$ 41	\$ 37	\$ 39

(1) 過年度に権利確定し、各報告年度に交付された株式の公正価値を含む。

後配株式報奨に係る未認識報酬費用は、2015年12月31日現在合計81百万ドルであり、加重平均期間0.85年間にわたって認識される予定である。2015年12月31日現在、後配株式約30,794株（付与日現在1株当たり加重平均公正価値37.62ドル）については、すでに権利は確定しているが未発行であった。これらの株式は、1年から3年以内に、または退職時に、従業員に対して発行される予定である。

### 業績連動型後配株式

当社は、一定の従業員に対して業績連動型後配株式を付与している。かかる付与は、当社が資本利益率や相対的株主総利回りといった特定の業績目標を所定の期間（通常は1年から3年）にわたって達成した時に権利が確定する。業績連動型後配株式報奨に係る報酬費用は、勤務期間または業績期間のいずれか短い期間にわたって認識される。負債性商品の公正価値の変動は、報酬費用として各四半期に認識される。

以下の表は、付与された業績連動型後配株式報奨を示している。

業績連動型後配株式報奨		付与対象 株式数(1) (千株)	付与日現在の 公正価値(2)(3) (ドル)
年度	業績期間		
2015年	2015年1月1日 - 2017年12月31日	2,258	\$59.08
2014年	2014年1月1日 - 2016年12月31日	2,425	\$54.42
2013年	2013年1月1日 - 2015年12月31日	1,321	\$34.41

(1) 業績期間の終了時に実際に発行される株式数は、2013付与年度に付与された対象株式数のゼロから250%の範囲、ならびに2014付与年度および2015付与年度に付与された対象株式数のゼロから200%の範囲である。

(2) 1株当たり加重平均。

(3) 2013年度および2014年度の付与日現在の公正価値は、支払結果予測に関する確率分布を組み込んで更新されている。

以下の表は、権利未確定の業績連動型後配株式の変動を示している。

業績連動型後配株式	2015年	
	付与対象 株式数(1) (千株)	付与日現在の 公正価値(2) (ドル)
2015年1月1日現在権利未確定	3,720	\$ 47.40
付与	2,258	\$ 59.08
権利確定(3)	(1,295)	\$ 34.41
取消し	(62)	\$ 52.51
2015年12月31日現在権利未確定	4,621	\$ 56.68

(1) 業績期間の終了時に実際に発行される株式数は、2013付与年度に付与された対象株式数のゼロから250%の範囲、ならびに2014付与年度および2015付与年度に付与された対象株式数のゼロから200%の範囲である。

(2) 1株当たり加重平均。

(3) 2013～2015業績期間の権利確定株式のうち該当事業年度中に稼得されたもの（すなわち、業績条件が充足され、業績期間の付与対象株式の権利が確定したもの）。稼得された株式は、2016年2月に、適用される支払比率で交付される予定である。一定の幹部従業員は、交付日における株式報奨の価値と同等の現金支払を受けることを選択できる。

### 業績連動型後配株式に関する追加的情報

(単位：百万ドルまたは百万株)	2015年	2014年	2013年
権利確定し、交付された業績連動型後配株式の公正価値合計(1)	\$ 37	\$ 12	\$ 14
関連するタックス・ベネフィット	\$ 14	\$ 5	\$ 5
業績連動型後配株式報奨に係る報酬費用合計	\$172	\$ 67	\$ 62
関連するタックス・ベネフィット	\$ 63	\$ 25	\$ 23
現金で決済された業績連動型後配株式の株式数(2)	0.3	0.1	0.2
業績連動型後配株式報奨の決済に支払った現金合計(3)	\$ 16	\$ 6	\$ 6

(1) 過年度に権利確定し、各報告年度に交付された株式の公正価値を含む。

(2) 過年度に権利確定し、各報告年度に交付された業績連動型後配株式報奨。

(3) 過年度に権利確定し、各報告年度に交付された業績連動型後配株式報奨に関して一定の従業員に支払った現金（交付日における株式報奨の価値と同等）。

業績連動型後配株式報奨に係る未認識報酬費用は、2015年12月31日現在合計83百万ドルであり、加重平均期間0.81年間にわたって認識される予定である。2015年12月31日現在、業績連動型後配株式約2.4百万株（付与日現在1株当たり加重平均公正価値34.41ドル）については、すでに権利は確定しているが未発行であった。これらの株式は、2016年2月に発行される予定である。

### 制限付株式

2012年制度のもとで、当社は、株式（オプション、株式評価益権、株式ユニットおよび制限付株式を含む。）を、当該制度の存続期間である10年にわたって、制度の合計の上限および年間の個人別の上限を設けた上で、非従業員取締役に対して付与することができる。当該制度に基づいて発行された制限付株式については、その非従業員取締役が取締役会のメンバーから外れるまで、非従業員取締役による売却、譲渡、担保権設定、およびそれ以外の方法による所有権の移転が認められない。以下の表は、この制度に基づいて発行された制限付株式を示している。

制限付株式		
年度	発行株式数	加重平均公正価値
2015年	31,560	\$ 51.51
2014年	24,840	\$ 48.98
2013年	35,280	\$ 34.46

### 注記22 株主持分

#### 累積転換永久優先株式、シリーズA

2009年4月1日、累積転換永久優先株式、シリーズA（以下「優先株式シリーズA」という。）の形式による持分証券が、パークシャー・ハサウェイ・インク（30億ドルで3百万株）およびクウェート投資庁(Kuwait Investment Authority)（10億ドルで1百万株）に対して発行された。当社は優先株式シリーズAの累積配当を、年率8.5%で、当社の選択により現金、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う予定である。当該配当は、当社の選択により、無期限に支払いを繰り延べることができる。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らない。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る。）が発生する。配当が6四半期繰り延べられた場合、優先株式シリーズA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、当社取締役会の取締役2名を選任することができる。優先株式シリーズAに関連した現行の配当は、1四半期当たり85百万ドルである。2015年12月31日現在、繰り延べられた配当はなかった。

優先株式シリーズA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当社の普通株式に転換することができる。当初の転換割合は、優先株式シリーズAの1株につき当社普通株式24.2010株である。一定の条件下で、当社は当該転換割合の調整を要求される。当該株式の発行日から5年目の日以降で、連続する30取引日のうちいずれかの20取引日において当社普通株式の株価が1株当たり53.72ドルを上回る場合、当社は、当社の選択により、いつでも、優先株式シリーズA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る。転換時に、未払いの配当金が、当社の選択により現金、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る。

### 普通株式

当社は、従業員株式購入制度に基づく購入、オプションの行使ならびに後配株式、業績連動型後配株式および制限付株式の放出に対し、自己株式からまたは新株として、普通株式を発行することができる。2015年度において、当社の株式を基礎とした報酬制度に基づいて従業員に対して発行された新規の普通株式はなく、非従業員取締役に対して発行された新規の普通株式は31,560株であった。従業員および非従業員取締役に対して発行された新規の普通株式数は、2014年度に21.2百万株、2013年度に18.3百万株であった。

## 利益剰余金

当社の配当支払能力を制限する重要な制約はない。

利益剰余金に含まれた非連結関連会社の未分配利益は2015年12月31日現在2,708百万ドル、2014年12月31日現在2,703百万ドルであった。

## 従業員持株制度

当社は、ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー従業員貯蓄制度（以下「当該制度」という。）の不可欠な構成要素であるダウ従業員持株制度（以下「ESOP」という。）を有している。米国のフルタイム従業員の大半は、当該制度に加入する資格を有する。当社は、マッチング拠出を当社株式の形で当該制度加入者に対して支給するために、ESOPを使用している。

2009年4月1日のローム・アンド・ハースの取得に関連して、ローム・アンド・ハース従業員持株制度（以下「ローム・アンド・ハースESOP」という。）は当該制度に統合され、当社は1990年にローム・アンド・ハースESOPが株式購入の資金調達に使用した借入債務（金利9.8%、最終返済期限2020年）の残高78百万ドルを引き受けた。当該借入債務の未返済残高は、2015年12月31日現在30百万ドル、2014年12月31日現在37百万ドルであった。

ESOPが保有する未割当株式に係る配当は、ESOPが借入債務の元利金支払に充当し、さらに配当が借入債務の元利金支払額を超過する場合には株式の追加購入に充当している。割当済株式に係る配当は、必要な範囲でESOPが借入債務の元利金支払に充当し、それ以外は当該制度の加入者に支払われる。株式は、当該ローンの契約期間にわたる元利金支払総額に対する当期の元利金支払の比率に基づいて放出され、加入者に対して割り当てられる。株式は、当該制度の条件に従って、当該制度の加入者に割り当てられる。

割当済株式に係る報酬費用は、割当日現在の株式の公正価値で計上されている。放出されていないESOP株式も、放出が確約されていないESOP株式も、基本および希薄化後1株当たり利益の計算上、社外流通とは見なされない。

ESOP株式に係る報酬費用は、2015年度に174百万ドル、2014年度に163百万ドルおよび2013年度に132百万ドルであった。2015年12月31日現在、ESOPが保有する合計31.8百万株のうち15.2百万株は加入者の勘定に割当済であり、16.6百万株（公正価値852百万ドル）は未稼得と見なされていた。

## 自己株式

2013年2月13日、取締役会は、一定の期間にわたって当社の普通株式の買戻しに15億ドルまで使用することを認める自社株の買戻し計画を承認した。2014年1月29日、取締役会は、当社の自社株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当社の普通株式の買戻しに追加で30億ドルを超えない金額まで使用することを承認した。2014年11月12日、取締役会は、自社株の買戻し計画の新たな50億ドルのトランシェを発表した。当社の普通株式の買戻しは、ポートフォリオ管理活動による受取金の受領および営業キャッシュ・フローの増加のタイミングに合わせて実施される。こうした活動の結果として、自社株の買戻し計画の承認枠は合計95億ドルとなった。2015年12月31日現在、自社株の買戻し承認枠の23億ドルが残存していた。当社が購入した自己株式数の合計は、2015年度に23.1百万株、2014年度に84.1百万株、2013年度に8.2百万株であった。当社はまた、2015年度に、オリンとのリバース・モリス・トラスト取引の一環として34.1百万株の自己株式を計上し、当該株式を非現金の公開エクステンジ・オファーの一部として差し出した。追加情報については注記6を参照のこと。

2015年12月11日、当社およびデュポンは、全株式の対等合併による両社の戦略的統合に係る正式契約を、両社の取締役会が全会一致で承認したと発表した。結合会社の名称はダウ・デュポンとなる。この取引は2016年度下半期に完了する見込みであり、規制上の承認を含む通例のクロージング条件の充足が条件となる。この予定している取引により、当社は、ダウ・デュポンの合併に関する株主決議まで、自社株の買戻し計画に基づく買戻しを行わない。

当社は、従業員株式購入制度に基づく購入、オプションの行使ならびに後配株式、業績連動型後配株式および制限付株式の放出に関して、自己株式からまたは新規の普通株式として株式を発行することができる。当社の株式を基礎とした報酬制度に基づき従業員に発行された自己株式数は2015年度に16.5百万株、2014年度に7.1百万株、2013年度にゼロであった。

## 注記23 法人所得税



## 法人所得税前当期利益の国内・国外別内訳

(単位：百万ドル)	2015年(1)	2014年	2013年(2)
国内	\$ 5,313	\$ 1,652	\$ 3,979
国外	4,617	3,613	2,825
合計	\$ 9,930	\$ 5,265	\$ 6,804

(1) 2015年度の、国内および国外の「法人所得税前当期利益」には、ポートフォリオ活動からの利益がそれぞれ約35億ドルおよび11億ドル含まれていた。これには、下記の「米国法定税率との調整」の表に記載されている取引からの利益が含まれている。

(2) 2013年度の、国内の「法人所得税前当期利益」には、K-ダウの仲裁に関連する21.95億ドルの利益およびダウのポリプロピレン・ライセンシング・アンド・カタリスト事業の売却に関連する451百万ドルの利益が含まれていた。

## 法人所得税

(単位：百万ドル)	2015年			2014年			2013年		
	当期	繰延	計	当期	繰延	計	当期	繰延	計
連邦税(1)	\$ 583	\$ 358	\$ 941	\$ (161)	\$ 442	\$ 281	\$ 805	\$ 278	\$ 1,083
州および地方税	38	(8)	30	(4)	43	39	42	(73)	(31)
外国税	1,221	(45)	1,176	1,125	(19)	1,106	1,028	(92)	936
合計	\$ 1,842	\$ 305	\$ 2,147	\$ 960	\$ 466	\$ 1,426	\$ 1,875	\$ 113	\$ 1,988

(1) 加速控除による2014年度の影響を反映している。

## 米国法定税率との調整

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
米国法定税率による税額	\$ 3,476	\$ 1,843	\$ 2,381
持分損益による影響	(197)	(307)	(276)
35%以外の税率で課税された外国所得(1)	(398)	(195)	(76)
国外利益および配当についての米国税効果	130	54	102
事業売却に係るのれんの影響	57		
一時的な持分利益(2)	21	26	
評価性引当額の変動	(32)	33	(197)
未認識タックス・ベネフィット	81	(30)	243
未払連邦法人所得税の修正	13	(3)	29
K-ダウの仲裁からの利益(3)			(212)
塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフに伴う利益(4)	(763)		
ユニバーションの段階取得に伴う利益(5)	(124)		
MEグローバルの売却益(6)	(120)		
その他 - 純額	3	5	(6)
法人所得税の合計	\$ 2,147	\$ 1,426	\$ 1,988
実効税率	21.6%	27.1%	29.2%

- (1) 「法人所得税前当期利益」に対応する金額がない外国の法域における法定課税所得に対する法人所得税を含む。
- (2) 非連結関連会社の持分利益に関連する非経常的な費用を含む。
- (3) 2013年度に、K-ダウの仲裁裁定額は、裁定額の特定要素の税務処理により、タックス・レート・ベネフィット212百万ドルを生じさせた。詳細は注記15を参照のこと。
- (4) 詳細は注記6を参照のこと。
- (5) 詳細は注記4を参照のこと。
- (6) 詳細は注記5を参照のこと。

2015年度の税率は、ポートフォリオ活動、具体的には節税効果のある塩素バリュー・チェーンのスプリット・オフ、ユニバーションの段階取得に係る非課税の利益およびMEグローバルの売却によるプラスの影響を受けた。利益の地理的構成も税率にプラスの影響を与えたが、その大部分は、アンガス・ケミカル・カンパニーの売却に係る利益ならびにヨーロッパおよびアジア太平洋における継続的な収益性の改善によるものであった。税率は、国外子会社による米国への現金の送還（主に事業売却の受取金によるもの）によるマイナスの影響を受けた。持分利益の減少ならびに現地通貨安による中南米およびカナダの法定上の課税所得の継続的な増加もまた、税率にマイナスの影響を与えた。これらの要因の結果、2015年度の実効税率は21.6%となった。

2014年度の税率は、利益の地理的構成（最も顕著な要素はヨーロッパおよびアジア太平洋における収益性の改善）によるプラスの影響を受けたことに加え、持分利益が税率にさらなるプラスの影響を及ぼした。税率はまた、国外子会社から米国への送金に係る税金の引き下げによるプラスの影響も受けた。税率は、現地通貨安による中南米の法定上の課税所得の継続的な増加、および主にアジア太平洋における評価性引当額の増加によって、マイナスの影響を受けた。これらの要因の結果、2014年度の実効税率は27.1%となった。

2013年度の税率は、持分利益の増加、K-ダウの仲裁裁定額（裁定額の特定要素が税務上の優遇措置を受けたことによる）、ならびに米国における州所得税の属性およびキャピタル・ロスの繰越額に係る評価性引当額の変動により、プラスの影響を受けた。税率は、2つの別個の税務上の問題に対する裁判所の判決に関連した不確実な税務上のポジションの修正および米国外の評価性引当額の設定によってマイナスの影響を受けた。税率は、主に現地通貨安による中南米の法定上の課税所得の増加によって、さらにマイナスの影響を受けた。これらの要因の結果、2013年度の実効税率は29.2%となった。

12月31日現在の繰延税金残高	2015年		2014年	
	繰延税金 資産(1)	繰延税金 負債	繰延税金 資産(1)	繰延税金 負債
(単位：百万ドル)				
有形固定資産	\$ 48	\$ 2,015	\$ 63	\$ 2,005
税務上の繰越欠損金および繰越税額控除	1,647		1,843	
退職後給付債務	4,199	1,344	4,526	1,220
その他の未払費用および引当金	1,191	684	1,213	411
無形資産	208	692	217	691
棚卸資産	306	218	412	177
長期借入債務		440		673
投資(2)	204	242	130	346
その他 - 純額(2)	1,114	436	972	527
小計	\$ 8,917	\$ 6,071	\$ 9,376	\$ 6,050
評価性引当額	(1,000)		(1,106)	
合計	\$ 7,917	\$ 6,071	\$ 8,270	\$ 6,050

(1) 繰延税金資産 - 短期には、前払税金資産が2015年度において合計293百万ドルおよび2014年度において合計358百万ドル含まれている。

(2) 前年度の数値は当年度の表示に合わせて修正された。

税務上の繰越欠損金の総額は、2015年12月31日現在10,364百万ドル、2014年12月31日現在11,080百万ドルであった。2015年12月31日現在、この繰越欠損金のうち1,655百万ドルが2016年度から2020年度までに繰越期限切れによって消滅する。残

りの繰越欠損金は、2020年度より後に消滅するか、または無期限のものである。2015年12月31日現在の繰越税額控除額は128百万ドル（2014年12月31日現在130百万ドル）（不確実な税務上のポジションを控除後）であり、このうち29百万ドルは2016年度から2020年度までに繰越期限切れによって消滅する。残りの繰越税額控除額は2020年度より後に消滅するか、または無期限のものである。

当社は、2015年12月31日現在1,000百万ドル、2014年12月31日現在1,106百万ドルの評価性引当額を有しており、これらは主に米国、ブラジルおよびアジア太平洋の事業による税務上の繰越欠損金に関して計上済のタックス・ベネフィットの実現に関連するものであった。

永久に投資すると見なした未分配の国外子会社および関係会社の利益は、2015年12月31日現在は18,773百万ドル、2014年12月31日現在は18,037百万ドル、2013年12月31日現在は16,139百万ドルであった。これらの未分配の利益について未認識の繰延税金負債を計算することは実務上不可能である。

#### 未認識タックス・ベネフィットの総額

（単位：百万ドル）	2015年	2014年	2013年
1月1日現在残高	\$ 240	\$ 266	\$ 409
過年度からの項目にとったポジションに関連した増加	92	42	385
過年度からの項目にとったポジションに関連した減少	(6)	(57)	(137)
当年度にとったポジションに関連した増加	10	10	10
不確実な税務上のポジションの税務当局との解決	(56)	(13)	(393)
出訴期限切れによる減少		(8)	(8)
12月31日現在残高	\$ 280	\$ 240	\$ 266

2015年12月31日現在、未認識タックス・ベネフィットの合計額は280百万ドル（2014年12月31日現在240百万ドル）であり、このうち206百万ドル（2014年12月31日現在233百万ドル）は、認識された場合には実効税率に影響を与える。

利息および罰金は、「法人所得税」の構成要素として認識されており、2015年度は合計80百万ドルの費用、2014年度は合計15百万ドルの費用、2013年度は合計71百万ドルのベネフィットであった。不確実な税務上のポジションに関連した当社の利息および罰金に係る未払計上額は、2015年12月31日現在159百万ドル、2014年12月31日現在109百万ドルであった。

2013年度において、2つの別個の税務上の問題に対する裁判所の判決の結果、不確実な税務上のポジションの修正が行われた。2013年2月、ルイジアナ州中部地区米国地方裁判所は、完全所有子会社であるケムテックに関連する取引およびパートナーシップは税務目的上認められないとする判決を下した。2013年3月、米国最高裁判所は、ユニオン・カーバイドの研究費に関する税額控除の裁判について裁量上訴を認めなかった。裁量上訴が認められなかったことにより、ユニオン・カーバイドによるその製造施設での製造工程関連の研究開発に使用した供給品に係る税額控除の請求を認めない米国控訴裁判所の判決が確定した。これらの判決の結果、当社はこれらの問題に関連する不確実な税務上のポジションを修正し、その結果、2013年度において276百万ドルの税金費用が計上された。

当社の主要な税務管轄区域で現在調査の対象となっている課税年度は、以下のとおりである。

#### 12月31日現在の主要な税務管轄区域別の調査対象課税年度

管轄区域	最も早い調査対象年度	
	2015年	2014年
アルゼンチン	2008	2007
ブラジル(1)	2006	2008
カナダ	2010	2010
ドイツ	2006	2006
イタリア	2011	2009
オランダ	2013	2013
スイス	2012	2011

米国：

連邦法人所得税	2004	2004
州および地方の法人所得税	2004	2004

(1) 2015年度に2006年度および2009年度の修正申告書が提出された。

当社は現在、複数の税務管轄区域で税務調査を受けている最中である。これらの税務調査のうちいくつかは、12ヶ月以内に解決する合理的可能性がある。このため、2015年12月31日現在の当社の未認識タックス・ベネフィットの総額が、これらの税務調査の解決により、今後12ヶ月以内に60百万ドルの増加から140百万ドルの減少となる合理的可能性がある。当社の経営成績に対する影響は重要ではないと予想されている。

米国内外の問題に関連した法人所得税以外に係る偶発債務引当金は、2015年12月31日現在64百万ドル、2014年12月31日現在93百万ドルであった。これは、法人所得税以外に係る偶発事象に関する潜在的負債についての経営者の最善の見積もりである。税金に係る偶発債務の見積もりは、税法の改正（法制化されたもの、およびさまざまな法域の租税裁判システムを通じて判断が下されたもの）による固有の不確実性を伴う。当社の経営者は、これらの引当計上金額を超えるコストが当社の連結財務諸表に重要な影響を及ぼす可能性はほとんどないと考えている。

## 注記24 その他の包括損失累計額

以下の表は、2015年、2014年および2013年12月31日終了年度におけるその他の包括損失累計額の変動の分析を示している。

その他の包括損失累計額				
(単位：百万ドル)				
	2015年	2014年	2013年	
投資未実現利益期首残高	\$ 141	\$ 160	\$ 147	
未実現利益（損失）の純変動額（(22)百万ドル、22百万ドル、25百万ドルの税金を控除後）	(40)	41	55	
純利益への組替 - 純売上高（(27)百万ドル、(32)百万ドル、(20)百万ドルの税金を控除後）(1)	(49)	(59)	(42)	
純利益への組替 - 雑収入（費用） - 純額（(3)百万ドル、(1)百万ドル、 - ドルの税金を控除後）(1)	(5)	(1)		
期末残高	\$ 47	\$ 141	\$ 160	
為替換算調整勘定期首残高	\$ (751)	\$ 476	\$ 328	
為替換算調整額（(84)百万ドル、(28)百万ドル、6百万ドルの税金を控除後）	(990)	(1,239)	169	
純利益への組替 - 雑収入（費用） - 純額（2）	4	12	(21)	
期末残高	\$ (1,737)	\$ (751)	\$ 476	
年金およびその他の退職後給付制度期首残高	\$ (7,321)	\$ (5,460)	\$ (7,995)	
期中に生じた純利益（損失）（70 百万ドル、(1,228)百万ドル、876 百万ドルの税金を控除後）(3)	132	(2,516)	1,984	
期中に生じた過去勤務費用の貸方計上（費用）（(36)百万ドル、185百万ドル、1百万ドルの税金を控除後）(3)	(27)	315	5	
純期間年金費用に含まれる過去勤務費用（貸方計上）の償却額（(10)百万ドル、6百万ドル、6百万ドルの税金を控除後）(3)	(20)	14	15	
純期間年金費用に含まれる純損失の償却額（228百万ドル、158百万ドル、266百万ドルの税金を控除後）(3)	467	326	531	
期末残高	\$ (6,769)	\$ (7,321)	\$ (5,460)	
累積デリバティブ評価益（損）期首残高	\$ (86)	\$ (3)	\$ 4	
ヘッジ純損益（(79)百万ドル、(25)百万ドル、5百万ドルの税金を控除後）	(136)	(91)	10	

純利益への組替 - 売上原価 (9百万ドル、2百万ドル、(8)百万ドルの税金を控除後) (1)	14	8	(17)
期末残高	\$ (208)	\$ (86)	\$ (3)
その他の包括損失累計額合計	\$ (8,667)	\$ (8,017)	\$ (4,827)

(1) 税額は連結損益計算書上「法人所得税」に含まれている。

(2) 2015年度および2014年度の組替は、子会社の清算および売却によって生じた。2013年度の組替は、非連結関連会社の売却によって生じた。

(3) 詳細は注記18を参照のこと。

## 注記25 非支配持分

当社子会社に対する所有持分のうち、当社以外の当事者が所有する部分は、連結貸借対照表において当社の持分とは区別して「未払費用およびその他の流動負債」、「償還可能非支配持分」および「償還不能非支配持分」として表示されている。当社および非支配持分に帰属する連結純利益の金額は、ともに連結損益計算書の本表に表示されている。償還可能非支配持分に関する追加情報については、注記20を参照のこと。

以下の表は、2015年、2014年および2013年12月31日終了年度における償還不能非支配持分に帰属する持分の変動を要約したものである。

### 償還不能非支配持分

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
1月1日現在残高	\$ 931	\$ 1,026	\$ 990
非支配持分に帰属する当期純利益	98	67	29
非支配持分への分配(1)	(76)	(64)	(55)
資本の拠出(2)	38	36	58
非支配持分の取得(3)	(42)	(56)	
償還可能非支配持分の振替(4)	(108)	(46)	(9)
為替換算調整勘定	(34)	(29)	(43)
非支配持分の連結除外			52
その他	2	(3)	4
12月31日現在残高	\$ 809	\$ 931	\$ 1,026

(1) 2015年度の非支配持分への分配は、合併会社に支払われた配当36百万ドル（2014年度は27百万ドル）を控除後である。当該配当は、連結損益計算書の「非連結関連会社の持分利益」に組替えられた。

(2) 2015年度には、現金によらない資本の拠出21百万ドルが含まれている。

(3) 2015年度の金額は、133百万ドルの償還可能非支配持分の購入を除外している。追加情報については、注記6および注記20を参照のこと。

(4) 追加情報については、注記6および注記20を参照のこと。

## 注記26 オペレーティング・セグメント別および地域別情報

ダウは、多岐にわたる製品を世界規模で生産、提供する企業である。当社の製品群は主として顧客の製品を生産する原材料やサービス分野に使われている。当社の製品は、電化製品、自動車、農業、建築および建設、化学品加工、エレクトロニクス、家具、家庭用品、石油およびガス、包装、塗料・コーティング剤および接着剤、パーソナルケア製品、医薬品、加工食品、パルプおよび製紙、繊維およびカーペット、公益事業、水処理などの分野に供給されている。

ダウは、グローバルな事業を通じて世界規模で営業活動を行っており、これらは、5つのオペレーティング・セグメントで報告されている。「コーポレート」には、報告対象セグメントの合計と全社合計との調整額が含まれており、新事業の開発活動に関連する研究調査その他の費用、およびその他の全社的項目で報告対象オペレーティング・セグメントに配賦されなかった項目が含まれている。

当社は、EBITDA（ダウではこれを損益（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る。）をセグメント報告目的の利益／損失の測定尺度として使用している。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、主として当社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る。セグメント別の減価償却費および償却費、ならびにEBITDAから「法人所得税前当期利益」への調整については、当注記後半の表を参照のこと。

## 事業内容

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する。当社は、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る。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る。2015年のダウの年間売上高は約490億ドルで、世界中の従業員数は約49,500名であった。当社は6,000種類を超える製品の生産拠点を世界35カ国179カ所に有している。当社は、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る。

### 農業科学品

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ある。当該事業では、農業、商工業用害虫駆除および食品サービスにおいて使用される製品の発明、開発、製造および販売を行っている。農業科学品は、作物保護および種子の2つの事業で構成されている。

#### 事業取得：

2015年1月30日、ダウ・アグロサイエンス LLC（以下「DAS」という。）は、Coodetecの種子事業を取得した。この事業取得に関する追加情報については、注記4を参照されたい。

#### 事業売却：

2015年7月31日、当社は、アグロフレッシュ事業をAFSIに売却した。アグロフレッシュ事業は、売却日までは農業科学品・セグメントにおいて報告されていた。当社は、引き続きAFSIに対する少数持分（当該持分は、農業科学品・セグメントにおいて報告されており、持分法投資として会計処理されている。）を維持している。この事業売却に関する追加情報については、注記5を参照されたい。

### コンシューマー・ソリューションズ

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る。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る。これらの事業は、自動車、エレクトロニクスおよびエンターテインメント、食品および医薬品ならびにパーソナル・アンド・ホームケア製品といった多様な市場セグメントのニーズに応えている。コンシューマー・ソリューションズ・セグメントにはまた、当社が50%を保有する合弁会社であるダウ・コーニングの業績の当社の持分の一部も含まれる。当該合弁会社は、シリコンおよびシリコン製品を製造している。

### インフラストラクチャー・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・セグメントは、建築および産業向けのコートニング剤、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る。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、ダウ・ビルディング・アンド・コンストラクション、ダウ・コーティング・マテリアルズ、エネルギー・アンド・ウォーター・ソリューションズおよびパフォーマンス・モノマーズの4つの世界的な事業で構成されている。インフラストラクチャー・ソリューションズ・セグメントにはまた、当社が50%を保有する合弁会社であるダウ・コーニングの業績に対する当社の持分の一部も含まれる。当該合弁会社は、シリコンおよびシリコン製品を製造している。

## パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品

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の3つの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る。本セグメントで生産される製品は、原材料に遡って後方統合され、低コストの製造基盤および一貫性があり信頼できる供給を支えている。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、多様な市場および製品販売を通じて成長に適した立場にある。パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品・セグメントにはまた、MEグローバルの業績ならびにイクエート、TKOC、マブタプット・オレフィンズ・カンパニー・リミテッドおよびサダラの業績の一部も含まれる（これらはすべて当社の合併会社である。）。

### 事業売却：

2015年1月30日、当社は、当社の世界的な水素化ホウ素ナトリウム事業をバーテラス・スペシャルティ・マテリアルズLLCに売却した。2015年2月2日、当社は、アンガス・ケミカル・カンパニーをゴールドデン・ゲート・キャピタルに売却した。2015年10月5日、当社は、節税効果のあるリバース・モリス・トラスト取引において、米国メキシコ湾岸地域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・エポキシ事業のオリンへのスプリット・オフを完了した。これらの事業は、売却日まではパフォーマンス・マテリアルズおよび化学品・セグメントに計上された。

2015年12月23日、当社は、MEグローバルの50%の所有持分をイクエートに売却した。MEグローバルは、売却日まではパフォーマンス・マテリアルズおよび化学品に100%計上されていた。ダウは、イクエートの所有持分を通じてMEグローバルの42.5%の所有持分を維持している。これらの事業売却に関する追加情報については、注記5、6および9を参照されたい。

## パフォーマンス・プラスチック

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・エレクトリカル・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る。当該セグメントは、主要な原料に対する低コスト体制を通じた優位性を有し、主要な戦略的市場において顧客に対して競争力のある利益を提供する最先端の技術を提供するためのダウの研究開発知見によって利益がもたらされている。パフォーマンス・プラスチック・セグメントには、TKSCおよびザ・SCG-ダウ・グループの業績ならびにイクエート、TKOC、マブタプット・オレフィンズ・リミテッドおよびサダラの業績の一部も含まれる（これらはすべて当社の合併会社である。）。

### 事業取得：

2015年5月5日、以前はダウとエクソンモービルとの50対50の合併会社であったユニベーション・テクノロジーズLLCがダウの完全所有子会社となった。この段階取得に関する追加情報については、注記4を参照されたい。

### 事業売却：

2013年12月2日、当社は、当社のポリプロピレン・ライセンス・アンド・カタリスト事業をW.R. グレース・アンド・カンパニーに売却した。本事業は、売却日まではパフォーマンス・プラスチック・セグメントに計上された。当該売却に関する追加情報については、注記5を参照されたい。

## コーポレート

コーポレートには、特定の企業およびガバナンス活動（保険業務、地域管理、外国為替ヘッジ活動などのリスク管理、監査報酬、寄付、企業ブランド構築の取り組み等）、ベンチャーズ（事業支援基盤および事業と提携していない合併会社を含む。）の業績、環境事業、金融資産の売却損益、退職金費用、事業と関連していない訴訟費用（アスベスト関連の防御費用および引当金調整を含む。）ならびに外国為替損益が含まれる。

当社は、世界35カ国で179の製造工場を操業している。このうち、当社の長期性資産の62%に相当する55工場が米国にある。売上高は、顧客の所在地に基づいて各地域に割り当てられている。長期性資産は、資産の所在地に基づいて各地域に割り当てられている。

地域別情報

(単位：百万ドル)	ヨーロッパ、 中東、アフリカおよび インド			その他の地域	合 計
	米 国				
2015年度					
外部顧客への売上高	\$16,821	\$15,291	\$16,666		\$48,778
長期性資産	\$11,062	\$ 2,172	\$ 4,620		\$17,854
2014年度					
外部顧客への売上高	\$19,449	\$19,671	\$19,047		\$58,167
長期性資産	\$10,605	\$ 2,628	\$ 4,818		\$18,051
2013年度					
外部顧客への売上高	\$18,712	\$19,208	\$19,160		\$57,080
長期性資産	\$ 9,320	\$ 3,256	\$ 4,878		\$17,454



## オペレーティング・セグメント別情報

(単位: 百万ドル)	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	パフォーマン ス・プラス チック	コーポ レート	合計
<b>2015年度</b>							
外部顧客への売上高	\$ 6,381	\$ 4,379	\$ 7,394	\$11,973	\$18,357	\$ 294	\$48,778
セグメント間の収益(1)				24		(24)	
非連結関連会社の持分利益 (損失)	(15)	91	203	225	220	(50)	674
再構築費用(3)	16	67	26		12	294	415
EBITDA(5)	1,432	1,048	1,021	5,479	5,399	(1,053)	13,326
総資産(6)	6,333	9,234	12,186	7,694	14,310	18,269	68,026
非連結関連会社に対する投資	275	732	986	155	304	1,506	3,958
減価償却費および償却費	195	354	495	637	746	94	2,521
資本的支出	308	134	355	223	2,683		3,703
<b>2014年度</b>							
外部顧客への売上高	\$ 7,290	\$ 4,639	\$ 8,429	\$15,114	\$22,386	\$ 309	\$58,167
セグメント間の収益(1)				100		(100)	
非連結関連会社の持分利益 (損失)	4	281	(6)	322	257	(23)	835
のれんおよびその他の無形 資産の減損損失(2)		50					50
再構築費用の貸方計上(3)				(3)			(3)
アスベスト関連費用(4)						78	78
EBITDA(5)	962	1,130	817	2,193	4,422	(580)	8,944
総資産(6)	7,292	9,629	12,245	12,166	13,459	13,896	68,687
非連結関連会社に対する投資	83	691	922	698	705	1,102	4,201
減価償却費および償却費	208	396	510	780	759	94	2,747
資本的支出	383	114	269	315	2,490	1	3,572
<b>2013年度</b>							
外部顧客への売上高	\$ 7,137	\$ 4,562	\$ 8,339	\$14,824	\$21,910	\$ 308	\$57,080
セグメント間の収益(1)				137		(137)	
非連結関連会社の持分利益 (損失)	5	107	126	480	355	(39)	1,034
再構築費用の貸方計上(3)			(1)	(15)	(6)		(22)
EBITDA(5)	894	933	941	1,913	4,503	1,361	10,545
総資産(6)	7,059	10,171	12,844	12,071	13,788	13,469	69,402
非連結関連会社に対する投資	88	541	1,178	827	772	1,095	4,501
減価償却費および償却費	189	414	528	743	707	100	2,681
資本的支出	319	105	198	409	1,271		2,302

- (1) 「農業科学品」への他セグメントからの製品の振替によって生じた収益を含む。これは通常、市場に基づく価格によって評価される。オペレーティング・セグメント間のその他の製品の振替は通常、原価で評価される。
- (2) 無形資産の減損損失に関する情報については注記12を参照のこと。
- (3) 再構築費用および貸方計上に関する情報については注記3を参照のこと。
- (4) アスベスト関連費用に関する情報については注記15を参照のこと。
- (5) EBITDAから「法人所得税前当期利益」への調整は以下のとおりである。
- (6) 新たに適用されたASU 2015-03に従って表示されている。詳細については注記2を参照のこと。

#### EBITDAから「法人所得税前当期利益」への調整

(単位：百万ドル)	2015年	2014年	2013年
EBITDA	\$13,326	\$8,944	\$10,545
- 減価償却費および償却費	2,521	2,747	2,681
+ 受取利息	71	51	41
- 支払利息および社債発行差金償却	946	983	1,101
法人所得税前当期利益	\$9,930	\$5,265	\$6,804

#### 注記27 予定しているデュポンとの合併

2015年12月11日、当社およびデュポンは、合併契約および計画（Agreement and Plan of Merger）（以下「合併契約」という。）を締結した。当該契約の下、ダウおよびデュポンは、合併契約の条件に従って、全株式の対等合併による両社の各事業の戦略的統合を以下により実現することに合意している。すなわち、（ ）ダウとデュポンが共同で所有する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（以下「ホールドコ」という。）を設立し、（ ）ダウは新たに設立されるホールドコの完全所有直接子会社と合併し、ダウがホールドコの完全所有直接子会社として当該合併の存続企業となり（以下「ダウの合併」という。）、（ ）デュポンは新たに設立されるホールドコの完全所有直接子会社と合併し、デュポンがホールドコの完全所有直接子会社として当該合併の存続企業となり（以下「デュポンの合併」といい、ダウの合併と併せて「両合併」という。）、（ ）両合併の発効前または発効時（以下「発効時」という。）に、ホールドコの名称をダウ・デュポンに変更する。両合併の完了後、ダウおよびデュポンは、規制当局からの承認の受領およびホールドコの取締役会の承認を条件に、1または複数の節税効果のある取引を通じて、結合会社の農業関連事業、特殊化学品事業および素材科学事業の分割を模索する予定である。

合併契約に規定の条件に基づき、発効時の直前に発行済かつ社外流通の、ダウの1株当たり額面2.50ドルの普通株式（以下「ダウ普通株式」という。）（自己株式として保有するダウ普通株式を除く。）は、発効時に、1株につき、ホールドコの額面0.01ドルの普通株式（以下「ホールドコ普通株式」）1株を受領する権利に転換される。また、発効時の直前に発行済かつ社外流通の、ダウの額面1.00ドルの累積転換永久優先株式、シリーズA（以下「ダウ優先株式」という。）の各株式は、発効時に自動的に消却され、ダウ優先株式の各株主は、同数の、同等の条件を有するホールドコの額面0.01ドルの優先株式を保有すると見なされることになる。

合併契約に規定の条件に基づき、発効時の直前に発行済かつ社外流通の、デュポンの1株当たり額面0.30ドルの普通株式（以下「デュポン普通株式」という。）（自己株式として保有されるデュポン普通株式を除く。）は、発効時に、1株につき、ホールドコ普通株式1.2820株を受領する権利に転換される。また、発効時の直前に発行済かつ社外流通の、デュポン優先株式 - 4.50ドル・シリーズおよびデュポン優先株式 - 3.50ドル・シリーズの各株式は、発効後も引き続き発行済かつ社外流通のままとなり、両合併による影響を受けない。合併契約に規定の上述の1.2820の交換比率により、ダウ普通株主とデュポン普通株主はそれぞれ、発効時直後のホールドコ普通株式の社外流通株式の約50%を所有することになる（ダウ優先株式を除く。）。

合併契約は、ダウのストック・オプションおよびその他の株式報酬ならびにデュポンのストック・オプションおよびその他の株式報酬が原則として、発効時に、発効時直前の該当する制度および報酬契約と同一の条件で（デュポンのストック・オプションおよび株式報酬については、交換比率および両合併の完了を反映するための適切な調整を適用後）、ホールドコ普通株式に関するストック・オプションおよび株式報酬に自動的に転換される旨規定している。

発効時後、ホールドコ普通株式はニューヨーク証券取引所（以下「NYSE」という。）に上場する予定である。

当社は、両合併が、通例のクロージング条件の充足を条件に、2016年度下半期に完了すると見込んでいる。両合併の完了には、一定の条件の充足または免除が条件となっている。これには、（ ）当件に関する議決権を有するダウ普通株式の全社外流通株式保有者の過半数の賛成投票により合併契約が採択されること、（ ）当件に関する議決権を有するデュポン普通株式の全社外流通株式保有者の過半数の賛成投票により合併契約が採択されること、（ ）競争法に基づく一定の国内外

の承認を受領すること、( )ダウの合併とデュポンの合併がそれぞれ、内国歳入法第355条(e)の原則に基づくダウおよびデュポンに対する持分の50%以上の取得に該当しないとダウおよびデュポンが合理的に判断すること、( )両合併のいずれかの完了を妨げる、政府による制限または禁止がないこと、( )Form S-4が有効となること、および米国証券取引委員会による差し止め命令および手続きがないこと、ならびに( )両合併において発行されるホールドコ普通株式のNYSE上場が承認されることが含まれている。両合併を完了させるダウおよびデュポン各社の義務はまた、特に、両合併のそれぞれが非課税の扱いとなることについての税務顧問からの税務意見書の受領、ならびに他方当事者が行った表明保証が取引完了日時時点で真正かつ正確であること(一定の「重要性」(materiality)および「重要な悪影響」(material adverse effect)による限定がある。)が条件となっている。

#### 注記28 予定しているダウ・コーニングの再編

2015年12月10日、当社は、コーニングとの間で、ダウとコーニングの50対50の合併会社であるダウ・コーニングの所有持分を再編する正式契約を締結した。当該契約の条件に基づき、コーニングは、同社のダウ・コーニングに対する50%の株式持分を、ダウ・コーニングが100%所有する新設事業体(以下「SplitCo」という。)の株式の100%と引き換えに、ダウ・コーニングと交換する(以下、総称して「当取引」という。)。SplitCoは、ヘムロック・セミコンダクター・グループに対する約40%の株式持分および約48億ドルの現金を保有する予定である。当取引の結果として、ダウはダウ・コーニングに対する100%の所有持分を取得することになる。ダウおよびコーニングは、ヘムロック・セミコンダクター・グループに対する各社の現在の株式持分を維持する。SplitCoへの現金拠出のための資金を供給するために、ダウ・コーニングに約45億ドルの負債が発生することが見込まれている。当取引には、クロージング条件の充足が条件となっている。クロージング条件には、通例の規制上の承認、一定の税務意見書をコーニングが受領すること、及びダウ・コーニングがSplitCoへの現金拠出に資金供給するために必要な資金の調達を完了することが含まれるが、これらに限定されない。当取引は、2016年度上半期に完了する見込みである。

(7) 連結附属明細表

引当金明細表  
12月31日終了年度（単位：百万ドル）

連結附属明細表

勘定科目	期首残高	当期増加額		当期減少額	期末残高
		費用計上額	その他の勘定 への 費用計上額		
2015年度					
資産より控除された引当金：					
貸倒引当金	\$ 110	\$ 24	\$ 2 (1)	\$ 42 (2)	\$ 94
その他の投資および長期受取債権に係る損失引当金	\$ 477	\$ 108	\$	\$ 91	\$ 494
繰延税金資産に係る評価性引当額	\$1,106	\$ 67	\$	\$ 173	\$ 1,000
2014年度					
資産より控除された引当金：					
貸倒引当金	\$ 148	\$ 53	\$ 8 (1)	\$ 99 (2)	\$ 110
その他の投資および長期受取債権に係る損失引当金	\$ 454	\$ 62	\$	\$ 39	\$ 477
繰延税金資産に係る評価性引当額	\$1,112	\$ 126	\$	\$ 132	\$ 1,106
2013年度					
資産より控除された引当金：					
貸倒引当金	\$ 121	\$ 65	\$	\$ 38 (2)	\$ 148
その他の投資および長期受取債権に係る損失引当金	\$ 467	\$ 39	\$	\$ 52	\$ 454
繰延税金資産に係る評価性引当額	\$1,399	\$ 214	\$	\$ 501	\$ 1,112

(1) その他の勘定に費用計上された貸倒引当金の増加額は、連結貸借対照表上「受取債権 - その他」に分類された。これらの引当金は、当社の営業債権の売却に関連している。売却済債権のポートフォリオにおいて予想される貸倒率が、営業債権のための導管体に対する当社の保有持分の公正価値評価に使用される。詳細は、連結財務諸表に対する注記12および注記16を参照のこと。

(2) 減少額は、受取債権の貸倒処理、損益項目として取崩処理、およびその他の様々な項目である。

[次へ](#)

**The Dow Chemical Company and Subsidiaries**  
**Consolidated Statements of Income**

(In millions, except per share amounts) For the years ended December 31	2015	2014	2013
Net Sales	\$ 48,778	\$ 58,167	\$ 57,080
Cost of sales	37,836	47,464	47,594
Research and development expenses	1,598	1,647	1,747
Selling, general and administrative expenses	2,971	3,106	3,024
Amortization of intangibles	419	436	461
Goodwill and other intangible asset impairment losses	—	50	—
Restructuring charges (credits)	415	(3)	(22)
Asbestos-related charge	—	78	—
Equity in earnings of nonconsolidated affiliates	674	835	1,034
Sundry income (expense) - net	4,592	(27)	2,554
Interest income	71	51	41
Interest expense and amortization of debt discount	946	983	1,101
Income Before Income Taxes	9,930	5,265	6,804
Provision for income taxes	2,147	1,426	1,988
Net Income	7,783	3,839	4,816
Net income attributable to noncontrolling interests	98	67	29
Net Income Attributable to The Dow Chemical Company	7,685	3,772	4,787
Preferred stock dividends	340	340	340
Net Income Available for The Dow Chemical Company Common Stockholders	\$ 7,345	\$ 3,432	\$ 4,447

**Per Common Share Data:**

Earnings per common share - basic	\$ 6.45	\$ 2.91	\$ 3.72
Earnings per common share - diluted	\$ 6.15	\$ 2.87	\$ 3.68

Dividends declared per share of common stock	\$ 1.72	\$ 1.53	\$ 1.28
Weighted-average common shares outstanding - basic	1,130.1	1,170.9	1,186.2
Weighted-average common shares outstanding - diluted	1,241.4	1,187.0	1,290.4

See Notes to the Consolidated Financial Statements.

**The Dow Chemical Company and Subsidiaries**  
**Consolidated Statements of Comprehensive Income**

(In millions) For the years ended December 31	2015	2014	2013
Net Income	\$ 7,783	\$ 3,839	\$ 4,816
Other Comprehensive Income (Loss), Net of Tax			
Net change in unrealized gains on investments	(94)	(19)	13
Translation adjustments	(986)	(1,227)	148
Adjustments to pension and other postretirement benefit plans	552	(1,861)	2,535
Net losses on cash flow hedging derivative instruments	(122)	(83)	(7)
Total other comprehensive income (loss)	(650)	(3,190)	2,689
Comprehensive Income	7,133	649	7,505
Comprehensive income attributable to noncontrolling interests, net of tax	65	35	29
Comprehensive Income Attributable to The Dow Chemical Company	\$ 7,068	\$ 614	\$ 7,476

See Notes to the Consolidated Financial Statements.

**The Dow Chemical Company and Subsidiaries**  
**Consolidated Balance Sheets**

(In millions, except share amounts) At December 31	2015	2014
<b>Assets</b>		
<b>Current Assets</b>		
Cash and cash equivalents (variable interest entities restricted - 2015: \$158; 2014: \$190)	\$ 8,577	\$ 5,654
Accounts and notes receivable:		
Trade (net of allowance for doubtful receivables - 2015: \$94; 2014: \$110)	4,078	4,685
Other	3,768	4,687
Inventories	6,871	8,101
Deferred income tax assets - current	827	812
Other current assets	354	316
Total current assets	24,475	24,255
<b>Investments</b>		
Investment in nonconsolidated affiliates	3,958	4,201
Other investments (investments carried at fair value - 2015: \$1,866; 2014: \$2,009)	2,923	2,439
Noncurrent receivables	765	620
Total investments	7,646	7,260
<b>Property</b>		
Property	50,802	55,230
Less accumulated depreciation	32,948	37,179
Net property (variable interest entities restricted - 2015: \$1,717; 2014: \$2,726)	17,854	18,051
<b>Other Assets</b>		
Goodwill	12,154	12,632
Other intangible assets (net of accumulated amortization - 2015: \$3,770; 2014: \$3,737)	3,617	3,768
Deferred income tax assets - noncurrent	1,694	2,135
Asbestos-related insurance receivables - noncurrent	51	62
Deferred charges and other assets	535	524
Total other assets	18,051	19,121
Total Assets	\$ 68,026	\$ 68,687
<b>Liabilities and Equity</b>		
<b>Current Liabilities</b>		
Notes payable	\$ 454	\$ 551
Long-term debt due within one year	541	382
Accounts payable:		
Trade	3,577	4,481
Other	2,287	2,299
Income taxes payable	452	361
Deferred income tax liabilities - current	100	105
Dividends payable	592	563
Accrued and other current liabilities	3,212	2,839
Total current liabilities	11,215	11,581
Long-Term Debt (variable interest entities nonrecourse - 2015: \$487; 2014: \$1,216)	16,215	18,741
<b>Other Noncurrent Liabilities</b>		
Deferred income tax liabilities - noncurrent	575	622
Pension and other postretirement benefits - noncurrent	9,119	10,459
Asbestos-related liabilities - noncurrent	387	438
Other noncurrent obligations	4,332	3,290
Total other noncurrent liabilities	14,413	14,809

Redeemable Noncontrolling Interest	—	202
Stockholders' Equity		
Preferred stock, series A (\$1.00 par, \$1,000 liquidation preference, 4,000,000 shares)	4,000	4,000
Common stock (authorized 1,500,000,000 shares of \$2.50 par value each; issued 2015: 1,242,794,836 shares; 2014: 1,242,763,276 shares)	3,107	3,107
Additional paid-in capital	4,936	4,846
Retained earnings	28,425	23,045
Accumulated other comprehensive loss	(8,667)	(8,017)
Unearned ESOP shares	(272)	(325)
Treasury stock at cost (2015: 125,853,161 shares; 2014: 85,168,571 shares)	(6,155)	(4,233)
The Dow Chemical Company's stockholders' equity	25,374	22,423
Non-redeemable noncontrolling interests	809	931
Total equity	26,183	23,354
Total Liabilities and Equity	\$ 68,026	\$ 68,687

See Notes to the Consolidated Financial Statements.

### The Dow Chemical Company and Subsidiaries Consolidated Statements of Cash Flows

(In millions) For the years ended December 31	2015	2014	2013
<b>Operating Activities</b>			
Net income	\$ 7,783	\$ 3,839	\$ 4,816
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:			
Depreciation and amortization	2,521	2,747	2,681
Provision for deferred income tax	305	466	113
Earnings of nonconsolidated affiliates less than (in excess of) dividends received	142	121	(129)
Pension contributions	(844)	(815)	(865)
Net gain on sales of investments	(95)	(76)	(135)
Net gain on sales of property, businesses and consolidated companies	(3,811)	(45)	(582)
Net (gain) loss on sales of ownership interests in nonconsolidated affiliates	(749)	1	(30)
Net gain on step acquisition of a nonconsolidated affiliate	(361)	—	—
Goodwill and other intangible asset impairment losses	—	50	—
Asset impairments and related costs	144	23	184
Restructuring charges (credits)	415	(3)	(22)
Loss on early extinguishment of debt	8	—	329
Asbestos-related charge	—	78	—
Excess tax benefits from share-based payment arrangements	(41)	(42)	(23)
Other net loss	172	70	37
Changes in assets and liabilities, net of effects of acquired and divested companies:			
Accounts and notes receivable	(84)	(884)	(915)
Proceeds from interests in trade accounts receivable conduits	1,034	1,079	1,028
Inventories	780	224	130
Accounts payable	(681)	(79)	(408)
Other assets and liabilities	878	(252)	1,614
Cash provided by operating activities	7,516	6,502	7,823
<b>Investing Activities</b>			
Capital expenditures	(3,703)	(3,572)	(2,302)
Construction of assets pending sale-leaseback	—	(48)	—
Proceeds from sale-leaseback of assets	3	470	42

Proceeds from sales of property, businesses and consolidated companies, net of cash divested	2,383	119	660
Acquisitions of property, businesses and consolidated companies, net of cash acquired	(123)	—	—
Purchases of previously leased assets	(46)	—	—
Investments in consolidated companies, net of cash acquired	—	(5)	(21)
Investments in and loans to nonconsolidated affiliates	(803)	(270)	(137)
Distributions and loan repayments from nonconsolidated affiliates	17	69	46
Proceeds from sales of ownership interests in nonconsolidated affiliates	1,528	8	66
Purchases of investments	(1,246)	(643)	(462)
Proceeds from sales and maturities of investments	640	767	639
Cash used in investing activities	(1,350)	(3,105)	(1,469)
<b>Financing Activities</b>			
Changes in short-term notes payable	(82)	74	(37)
Proceeds from issuance of long-term debt	1,383	2,448	959
Payments on long-term debt	(1,114)	(747)	(4,272)
Purchases of treasury stock	(1,166)	(4,193)	(307)
Proceeds from issuance of common stock	—	679	386
Proceeds from sales of common stock	508	269	—
Transaction financing, debt issuance and other costs	(88)	(20)	(7)
Excess tax benefits from share-based payment arrangements	41	42	23
Distributions to noncontrolling interests	(112)	(91)	(55)
Contributions from noncontrolling interests	17	36	58
Purchases of noncontrolling interests	(175)	(60)	—
Dividends paid to stockholders	(2,253)	(2,020)	(1,479)
Cash used in financing activities	(3,041)	(3,583)	(4,731)
Effect of Exchange Rate Changes on Cash	(202)	(100)	(1)
<b>Summary</b>			
Increase (decrease) in cash and cash equivalents	2,923	(286)	1,622
Cash and cash equivalents at beginning of year	5,654	5,940	4,318
Cash and cash equivalents at end of year	\$ 8,577	\$ 5,654	\$ 5,940

See Notes to the Consolidated Financial Statements.

### The Dow Chemical Company and Subsidiaries Consolidated Statements of Equity

(In millions, except per share amounts) For the years ended December 31	2015	2014	2013
<b>Preferred Stock</b>			
Balance at beginning of year and end of year	\$ 4,000	\$ 4,000	\$ 4,000
<b>Common Stock</b>			
Balance at beginning of year	3,107	3,054	3,008
Common stock issued	—	53	46
Balance at end of year	3,107	3,107	3,054
<b>Additional Paid-in Capital</b>			
Balance at beginning of year	4,846	3,928	3,281
Common stock issued / sold	508	895	340
Stock-based compensation and allocation of ESOP shares	(429)	30	307
Other	11	(7)	—
Balance at end of year	4,936	4,846	3,928
<b>Retained Earnings</b>			



Balance at beginning of year	23,045	21,407	18,495
Net income available for The Dow Chemical Company common stockholders	7,345	3,432	4,447
Dividends declared on common stock (per share - 2015: \$1.72; 2014: \$1.53; 2013: \$1.28)	(1,942)	(1,777)	(1,520)
Dividend equivalents on participating securities	(23)	(17)	(15)
Balance at end of year	28,425	23,045	21,407
<b>Accumulated Other Comprehensive Loss</b>			
Balance at beginning of year	(8,017)	(4,827)	(7,516)
Other comprehensive income (loss)	(650)	(3,190)	2,689
Balance at end of year	(8,667)	(8,017)	(4,827)
<b>Unearned ESOP Shares</b>			
Balance at beginning of year	(325)	(357)	(391)
Shares acquired	—	(11)	(11)
Shares allocated to ESOP participants	53	43	45
Balance at end of year	(272)	(325)	(357)
<b>Treasury Stock</b>			
Balance at beginning of year	(4,233)	(307)	—
Purchases	(2,688)	(4,193)	(307)
Issuances - compensation plans	766	267	—
Balance at end of year	(6,155)	(4,233)	(307)
The Dow Chemical Company's Stockholders' Equity	25,374	22,423	26,898
Non-redeemable Noncontrolling Interests	809	931	1,026
Total Equity	\$ 26,183	\$ 23,354	\$ 27,924

See Notes to the Consolidated Financial Statements.

## The Dow Chemical Company and Subsidiaries

### Notes to the Consolidated Financial Statements

#### NOTE 1 – SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

##### Principles of Consolidation and Basis of Presentation

The accompanying consolidated financial statements of The Dow Chemical Company and its subsidiaries ("Dow" or the "Company") were prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America ("U.S. GAAP") and include the assets, liabilities, revenues and expenses of all majority-owned subsidiaries over which the Company exercises control and, when applicable, entities for which the Company has a controlling financial interest or is the primary beneficiary. Intercompany transactions and balances are eliminated in consolidation. Investments in nonconsolidated affiliates (20-50 percent owned companies, joint ventures and partnerships) are accounted for using the equity method.

As a result of the early adoption of Accounting Standards Update 2015-03 "Interest - Imputation of Interest (Subtopic 835-30): Simplifying the Presentation of Debt Issuance Costs," certain reclassifications of prior years' footnote disclosure amounts have been made to conform to the 2015 presentation.

##### Use of Estimates in Financial Statement Preparation

The preparation of financial statements in accordance with U.S. GAAP requires the use of estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities, the disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements, and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. The Company's consolidated financial statements include amounts that are based on management's best estimates and judgments. Actual results could differ from those estimates.

##### Foreign Currency Translation

The local currency has been primarily used as the functional currency throughout the world. Translation gains and losses of those operations that use local currency as the functional currency are included in the consolidated balance sheets in

“Accumulated other comprehensive loss” (“AOCL”). Where the U.S. dollar is used as the functional currency or when the foreign subsidiary operates in a hyper-inflationary environment, foreign currency translation gains and losses are reflected in income.

### **Environmental Matters**

Accruals for environmental matters are recorded when it is probable that a liability has been incurred and the amount of the liability can be reasonably estimated based on current law and existing technologies. These accruals are adjusted periodically as assessment and remediation efforts progress or as additional technical or legal information becomes available. Accruals for environmental liabilities are included in the consolidated balance sheets in “Accrued and other current liabilities” and “Other noncurrent obligations” at undiscounted amounts. Accruals for related insurance or other third-party recoveries for environmental liabilities are recorded when it is probable that a recovery will be realized and are included in the consolidated balance sheets as “Accounts and notes receivable - Other.”

Environmental costs are capitalized if the costs extend the life of the property, increase its capacity, and/or mitigate or prevent contamination from future operations. Environmental costs are also capitalized in recognition of legal asset retirement obligations resulting from the acquisition, construction and/or normal operation of a long-lived asset. Costs related to environmental contamination treatment and cleanup are charged to expense. Estimated future incremental operations, maintenance and management costs directly related to remediation are accrued when such costs are probable and reasonably estimable.

### **Cash and Cash Equivalents**

Cash and cash equivalents include time deposits and investments with maturities of three months or less at the time of purchase.

### **Financial Instruments**

The Company calculates the fair value of financial instruments using quoted market prices whenever available. When quoted market prices are not available for various types of financial instruments (such as forwards, options and swaps), the Company uses standard pricing models with market-based inputs that take into account the present value of estimated future cash flows.

The Company utilizes derivatives to manage exposures to foreign currency exchange rates, commodity prices and interest rate risk. The fair values of all derivatives are recognized as assets or liabilities at the balance sheet date. Changes in the fair value of these instruments are reported in income or AOCL, depending on the use of the derivative and whether it qualifies for hedge accounting treatment.

Gains and losses on derivatives that are designated and qualify as cash flow hedging instruments are recorded in AOCL, to the extent the hedges are effective, until the underlying transactions are recognized in income. To the extent effective, gains and losses on derivative and nonderivative instruments used as hedges of the Company’s net investment in foreign operations are recorded in AOCL as part of the cumulative translation adjustment. The ineffective portions of cash flow hedges and hedges of net investment in foreign operations, if any, are recognized in income immediately.

Gains and losses on derivatives designated and qualifying as fair value hedging instruments, as well as the offsetting losses and gains on the hedged items, are reported in income in the same accounting period. Derivatives not designated as hedging instruments are marked-to-market at the end of each accounting period with the results included in income.

### **Inventories**

Inventories are stated at the lower of cost or market. The method of determining cost for each subsidiary varies among last-in, first-out (“LIFO”); first-in, first-out (“FIFO”); and average cost, and is used consistently from year to year.

The Company routinely exchanges and swaps raw materials and finished goods with other companies to reduce delivery time, freight and other transportation costs. These transactions are treated as non-monetary exchanges and are valued at cost.

### **Property**

Land, buildings and equipment, including property under capital lease agreements, are carried at cost less accumulated depreciation. Depreciation is based on the estimated service lives of depreciable assets and is calculated using the straight-line method, unless the asset was capitalized before 1997 when the declining balance method was used. Fully depreciated assets are retained in property and accumulated depreciation accounts until they are removed from service. In the case of disposals, assets

and related accumulated depreciation are removed from the accounts, and the net amounts, less proceeds from disposal, are included in income.

### **Impairment and Disposal of Long-Lived Assets**

The Company evaluates long-lived assets and certain identifiable intangible assets for impairment whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount of an asset may not be recoverable. When undiscounted future cash flows are not expected to be sufficient to recover an asset's carrying amount, the asset is written down to its fair value based on bids received from third parties or a discounted cash flow analysis based on market participant assumptions.

Long-lived assets to be disposed of by sale, if material, are classified as held for sale and reported at the lower of carrying amount or fair value less cost to sell, and depreciation is ceased. Long-lived assets to be disposed of other than by sale are classified as held and used until they are disposed of and reported at the lower of carrying amount or fair value, and depreciation is recognized over the remaining useful life of the assets.

### **Goodwill and Other Intangible Assets**

The Company records goodwill when the purchase price of a business acquisition exceeds the estimated fair value of net identified tangible and intangible assets acquired. Goodwill is tested for impairment at the reporting unit level annually, or more frequently when events or changes in circumstances indicate that the fair value of a reporting unit has more likely than not declined below its carrying value. When testing goodwill for impairment, the Company may first assess qualitative factors. If an initial qualitative assessment identifies that it is more likely than not that the carrying value of a reporting unit exceeds its estimated fair value, additional quantitative testing is performed. The Company may also elect to skip the qualitative testing and proceed directly to the quantitative testing. If the quantitative testing indicates that goodwill is impaired, the carrying value of goodwill is written down to fair value. The Company primarily utilizes a discounted cash flow methodology to calculate the fair value of its reporting units. See Note 10 for further information on goodwill.

Finite-lived intangible assets such as purchased customer lists, licenses, intellectual property, patents, trademarks and software, are amortized over their estimated useful lives, generally on a straight-line basis for periods ranging primarily from three to twenty years. Intangible assets are reviewed for impairment or obsolescence annually, or more frequently when events or changes in circumstances indicate that the carrying amount of an intangible asset may not be recoverable. If impaired, intangible assets are written down to fair value based on discounted cash flows.

### **Asset Retirement Obligations**

The Company records asset retirement obligations as incurred and reasonably estimable, including obligations for which the timing and/or method of settlement are conditional on a future event that may or may not be within the control of the Company. The fair values of obligations are recorded as liabilities on a discounted basis and are accreted over time for the change in present value. Costs associated with the liabilities are capitalized and amortized over the estimated remaining useful life of the asset, generally for periods of 10 years or less.

### **Investments**

Investments in debt and marketable equity securities (including warrants), primarily held by the Company's insurance operations, are classified as trading, available-for-sale or held-to-maturity. Investments classified as trading are reported at fair value with unrealized gains and losses related to mark-to-market adjustments included in income. Those classified as available-for-sale are reported at fair value with unrealized gains and losses recorded in AOCL. Those classified as held-to-maturity are recorded at amortized cost. The cost of investments sold is determined by FIFO or specific identification. The Company routinely reviews available-for-sale and held-to-maturity securities for other-than-temporary declines in fair value below the cost basis. When events or changes in circumstances indicate the carrying value of an asset may not be recoverable, the security is written down to fair value, establishing a new cost basis.

### **Revenue**

Sales are recognized when the revenue is realized or realizable, and the earnings process is complete. Approximately 99 percent of the Company's sales in 2015 related to sales of product (99 percent in 2014 and 99 percent in 2013). The remaining 1 percent in 2015 primarily related to the Company's service offerings, insurance operations, and licensing of patents and technology (1 percent in 2014 and 1 percent in 2013). Revenue for product sales is recognized as risk and title to the product transfer to the customer, which usually occurs at the time shipment is made. As such, title to the product passes when the product is delivered to the freight carrier. Dow's standard terms of delivery are included in its contracts of sale, order confirmation documents and invoices. Freight costs and any directly related costs of transporting finished product to customers are recorded as "Cost of sales" in the consolidated statements of income.

Revenue related to the Company's insurance operations includes third-party insurance premiums, which are earned over the terms of the related insurance policies and reinsurance contracts. Revenue related to the initial licensing of patents and technology is recognized when earned; revenue related to running royalties is recognized according to licensee production levels.

### **Legal Costs**

The Company expenses legal costs as incurred. Accruals for legal matters are recorded when it is probable that a liability has been incurred and the amount of the liability can be reasonably estimated.

### **Severance Costs**

The Company routinely reviews its operations around the world in an effort to ensure competitiveness across its businesses and geographic areas. When the reviews result in a workforce reduction related to the shutdown of facilities or other optimization activities, severance benefits are provided to employees primarily under Dow's ongoing benefit arrangements. These severance costs are accrued once management commits to a plan of termination including the number of employees to be terminated, their job classifications or functions, their locations and the expected termination date.

### **Income Taxes**

The Company accounts for income taxes using the asset and liability method. Under this method, deferred tax assets and liabilities are recognized for the future tax consequences of temporary differences between the carrying amounts and tax bases of assets and liabilities using enacted tax rates. The effect of a change in tax rates on deferred tax assets or liabilities is recognized in income in the period that includes the enactment date.

Annual tax provisions include amounts considered sufficient to pay assessments that may result from examinations of prior year tax returns; however, the amount ultimately paid upon resolution of issues raised may differ from the amounts accrued.

The Company recognizes the financial statement effects of an uncertain income tax position when it is more likely than not, based on the technical merits, that the position will be sustained upon examination. The Company accrues for other tax contingencies when it is probable that a liability to a taxing authority has been incurred and the amount of the contingency can be reasonably estimated. The current portion of uncertain income tax positions is included in "Income taxes payable" and the long-term portion is included in "Other noncurrent obligations" in the consolidated balance sheets.

Provision is made for taxes on undistributed earnings of foreign subsidiaries and related companies to the extent that such earnings are not deemed to be permanently invested.

### **Earnings per Common Share**

The calculation of earnings per common share is based on the weighted-average number of the Company's common shares outstanding for the applicable period. The calculation of diluted earnings per common share reflects the effect of all dilutive potential common shares that were outstanding during the respective periods, unless the effect of doing so is antidilutive.

## **NOTE 2 – RECENT ACCOUNTING GUIDANCE**

### **Recently Adopted Accounting Guidance**

During the fourth quarter of 2014, the Company adopted Accounting Standards Update ("ASU") 2014-08, "Presentation of Financial Statements (Topic 205) and Property, Plant and Equipment (Topic 360): Reporting Discontinued Operations and Disclosures of Disposals of Components of an Entity," which changes the criteria for determining which disposals can be presented as discontinued operations and modifies related disclosure requirements. This ASU was effective for fiscal years beginning on or after December 15, 2014, and interim periods within those years. Early adoption was permitted, but only for disposals (or classifications as held for sale) that had not been reported in the financial statements previously issued or available for issuance. See Notes 5 and 6 for disclosures related to this adoption.

During the fourth quarter of 2015, the Company adopted ASU 2015-03, "Interest - Imputation of Interest (Subtopic 835-30): Simplifying the Presentation of Debt Issuance Costs," which requires debt issuance costs to be presented in the balance sheet as a direct deduction from the carrying value of the associated debt liability, and amortization of those costs should be reported as interest expense. This ASU is effective for annual and interim periods beginning after December 15, 2015, and early adoption is permitted for financial statements that have not been previously issued. The new guidance should be applied on a retrospective basis for each period presented in the balance sheet. This change is reflected in "Other current assets," "Deferred charges and other assets," "Long-term debt due within one year" and "Long-Term Debt" in the consolidated balance sheets on a retrospective basis and did not have a material impact on the consolidated financial statements.

### **Accounting Guidance Issued But Not Adopted as of December 31, 2015**

In May 2014, the Financial Accounting Standards Board ("FASB") issued ASU 2014-09, "Revenue from Contracts with Customers (Topic 606)," which is the new comprehensive revenue recognition standard that will supersede all existing revenue recognition guidance under U.S. GAAP. The standard's core principle is that a company will recognize revenue when it transfers promised goods or services to a customer in an amount that reflects the consideration to which the company expects to be entitled in exchange for those goods or services. ASU 2015-14, "Revenue from Contracts with Customers (Topic 606): Deferral of the Effective Date," which was issued in August 2015, revised the effective date for this ASU to annual and interim periods beginning on or after December 15, 2017, with early adoption permitted, but not earlier than the original effective date

of annual and interim periods beginning on or after December 15, 2016, for public entities. Entities will have the option of using either a full retrospective approach or a modified approach to adopt the guidance in ASU 2014-09. The Company is currently evaluating the impact of adopting this guidance.

In February 2015, the FASB issued ASU 2015-02, "Consolidation (Topic 810): Amendments to the Consolidation Analysis," which makes changes to both the variable interest model and voting interest model and eliminates the indefinite deferral of FASB Statement No. 167, included in ASU 2010-10, for certain investment funds. All reporting entities that hold a variable interest in other legal entities will need to re-evaluate their consolidation conclusions as well as disclosure requirements. This ASU is effective for annual periods beginning after December 15, 2015, and early adoption is permitted, including any interim period. The Company does not expect the adoption of this guidance to have an impact on the consolidated financial statements.

In April 2015, the FASB issued ASU 2015-05, "Intangibles - Goodwill and Other - Internal-Use Software (Subtopic 350-40): Customer's Accounting for Fees Paid in a Cloud Computing Arrangement," which provides guidance about whether a cloud computing arrangement includes a software license. If a cloud computing arrangement includes a software license, the customer should account for the software license element of the arrangement consistent with the acquisition of other software licenses. If a cloud computing arrangement does not include a software license, the customer should account for the arrangement as a service contract. This ASU is effective for annual periods, including interim periods within those annual periods, beginning after December 15, 2015, and early adoption is permitted. The Company is currently evaluating the impact of adopting this guidance.

In May 2015, the FASB issued ASU 2015-07, "Fair Value Measurement (Topic 820): Disclosures for Investments in Certain Entities That Calculate Net Asset Value per Share (or Its Equivalent)," which removes the requirement to categorize within the fair value hierarchy all investments for which fair value is measured using the net asset value per share practical expedient. Further, the amendments remove the requirement to make certain disclosures for all investments that are eligible to be measured at fair value using the net asset value per share practical expedient. This ASU is effective for annual periods, including interim periods within those annual periods, beginning after December 15, 2015, and early adoption is permitted. The new guidance should be applied on a retrospective basis to all periods presented. The Company is currently evaluating the impact of adopting this guidance.

In July 2015, the FASB issued ASU 2015-11, "Inventory (Topic 330): Simplifying the Measurement of Inventory," which applies to inventory that is measured using first-in, first-out ("FIFO") or average cost. Under the updated guidance, an entity should measure inventory that is within scope at the lower of cost and net realizable value, which is the estimated selling prices in the ordinary course of business, less reasonably predictable costs of completion, disposal and transportation. Subsequent measurement is unchanged for inventory that is measured using last-in, first-out ("LIFO"). This ASU is effective for annual and interim periods beginning after December 15, 2016, and should be applied prospectively with early adoption permitted at the beginning of an interim or annual reporting period. The Company is currently evaluating the impact of adopting this guidance.

In November 2015, the FASB issued ASU 2015-17, "Income Taxes (Topic 740): Balance Sheet Classification of Deferred Taxes," which simplifies the presentation of deferred income taxes by requiring that deferred tax liabilities and assets be classified as noncurrent in a classified statement of financial position. This ASU is effective for financial statements issued for annual periods beginning after December 16, 2016, and interim periods within those annual periods. The Company will early adopt the new guidance in the first quarter of 2016 and apply the new guidance on a retrospective basis.

In January 2016, the FASB issued ASU 2016-01, "Financial Instruments--Overall (Subtopic 825-10): Recognition and Measurement of Financial Assets and Financial Liabilities," which amends the guidance in U.S. GAAP on the classification and measurement of financial instruments. Changes to the current guidance primarily affects the accounting for equity investments, financial liabilities under the fair value option, and the presentation and disclosure requirements for financial instruments. In addition, the ASU clarifies guidance related to the valuation allowance assessment when recognizing deferred tax assets resulting from unrealized losses on available-for-sale debt securities. The new standard is effective for fiscal years and interim periods beginning after December 15, 2017, and upon adoption, an entity should apply the amendments by means of a cumulative-effect adjustment to the balance sheet at the beginning of the first reporting period in which the guidance is

effective. Early adoption is not permitted except for the provision to record fair value changes for financial liabilities under the fair value option resulting from instrument-specific credit risk in other comprehensive income. The Company is currently evaluating the impact of adopting this guidance.

### NOTE 3 – RESTRUCTURING

On April 29, 2015, Dow's Board of Directors approved actions to further streamline the organization and optimize the Company's footprint as a result of the separation of a significant portion of Dow's chlorine value chain. These actions, which

will further accelerate Dow's value growth and productivity targets, will result in a reduction of approximately 1,750 positions across a number of businesses and functions and adjustments to the Company's asset footprint to enhance competitiveness. These actions are expected to be completed primarily by March 31, 2017.

As a result of these actions, the Company recorded pretax restructuring charges of \$375 million in the second quarter of 2015 consisting of costs associated with exit or disposal activities of \$10 million, severance costs of \$196 million and asset write-downs and write-offs of \$169 million. In the fourth quarter of 2015, the Company recorded restructuring charge adjustments of \$40 million, including severance costs of \$39 million for the separation of approximately 500 additional positions as part of the Company's efforts to further streamline the organization, and \$1 million of costs associated with exit and disposal activities. The impact of these charges is shown as "Restructuring charges (credits)" in the consolidated statements of income and reflected in the Company's segment results as shown in the following table. The Company also recorded \$14 million of "Net loss attributable to noncontrolling interests" for noncontrolling interests' portion of the restructuring charges.

2015 Restructuring Charges by Operating Segment	<i>Costs Associated with Exit or Disposal Activities</i>		<i>Severance Costs</i>		<i>Impairment of Long-Lived Assets, Investments and Other Assets</i>		<i>Total</i>
	In millions						
Agricultural Sciences	\$	6	\$	—	\$	8	\$ 14
Consumer Solutions		2		—		65	67
Infrastructure Solutions		2		—		25	27
Performance Plastics		—		—		12	12
Corporate		—		196		59	255
2015 Restructuring Charges	\$	10	\$	196	\$	169	\$ 375
Adjustments to 2015 Restructuring Charges:							
Agricultural Sciences		1		—		1	2
Infrastructure Solutions		—		—		(1)	(1)
Corporate		—		39		—	39
Total 2015 Restructuring Charges	\$	11	\$	235	\$	169	\$ 415

Details regarding the components of the 2015 restructuring charges are discussed below:

#### *Costs Associated with Exit and Disposal Activities*

The restructuring charges for costs associated with exit and disposal activities, primarily environmental remediation and contract penalties, totaled \$10 million in the second quarter of 2015, impacting Agricultural Sciences (\$6 million), Consumer Solutions (\$2 million) and Infrastructure Solutions (\$2 million). In the fourth quarter of 2015, the Company increased the restructuring reserve for costs associated with exit and disposal activities by \$1 million, impacting Agricultural Sciences.

#### *Severance Costs*

The restructuring charges recorded in the second quarter of 2015 included severance of \$196 million for the separation of approximately 1,750 employees under the terms of the Company's ongoing benefit arrangements. In the fourth quarter of 2015, the Company recorded an additional charge of \$39 million related to the separation of approximately 500 additional employees, primarily by March 31, 2017. These costs were charged against Corporate. At December 31, 2015, severance of \$92 million was paid, leaving a liability of \$143 million for approximately 1,250 employees.

#### *Impairment of Long-Lived Assets, Investments and Other Assets*

The restructuring charges related to the write-down and write-off of assets in the second quarter of 2015 totaled \$169 million. Details regarding the write-downs and write-offs are as follows:

- As a result of changing market dynamics in certain end-use markets, select manufacturing facilities and non-core assets aligned with the Dow Electronic Materials business will be shut down. The assets impacted include certain display films and metalorganic precursors, including a metalorganic materials manufacturing site in North Andover, Massachusetts, and related operations in Taoyuan, Taiwan, as well as certain display films' manufacturing assets aligned with SKC Haas Display Films Co., Ltd., a majority-owned joint venture located in Cheonan, South Korea. In the second quarter of 2015, the Company recorded a \$51 million charge for asset write-downs and write-offs in the Dow Electronic Materials business, which is reflected in the Consumer Solutions segment. The facilities and assets associated with these charges are expected to be shut down primarily by the end of 2016.
- The Company will shut down and/or consolidate manufacturing capacity in the Dow Building & Construction business. As a result, the Company recorded a charge of \$15 million in the second quarter of 2015 for asset write-offs which is reflected in the Infrastructure Solutions segment. The impacted facilities are expected to be shut down by the end of the third quarter of 2016.
- A Consumer Care manufacturing facility in Institute, West Virginia, was shut down in the fourth quarter of 2015. As a result, an asset write-down of \$14 million was recorded against the Consumer Solutions segment.
- A Dow Packaging and Specialty Plastics plant in Schkopau, Germany, was permanently shut down in the second quarter of 2015, resulting in an asset write-off of \$12 million against the Performance Plastics segment.
- Select operations in Agricultural Sciences were shut down, closed or idled in the second half of 2015, resulting in a pretax charge of \$8 million for the write-down of assets. In the fourth quarter of 2015, the Company recorded an additional charge of \$1 million related to the impairment of long-lived assets and other assets.
- A decision was made to shut down a number of small manufacturing and administrative facilities to optimize the Company's asset footprint. Write-downs of \$14 million were recorded in the second quarter of 2015, impacting Infrastructure Solutions (\$10 million) and Corporate (\$4 million). These facilities will be shut down no later than the second quarter of 2016. During the fourth quarter of 2015, the Company recorded a favorable adjustment to the restructuring charge related to the impairment of long-lived assets of \$1 million, impacting Infrastructure Solutions.
- Due to a change in the Company's strategy to monetize and exit certain Venture Capital portfolio investments, a write-down of \$55 million was recorded in the second quarter of 2015, reflected in Corporate.

The following table summarizes the activities related to the Company's 2015 restructuring reserve, which is included in "Accrued and other current liabilities" and "Other noncurrent obligations" in the consolidated balance sheets as shown in the following table.

2015 Restructuring Activities				<i>Impairment of Long-Lived Assets, Investments and Other Assets</i>				
	<i>Costs Associated with Exit and Disposal Activities</i>		<i>Severance Costs</i>			<i>Total</i>		
In millions								
Restructuring Charges recognized in the second quarter of 2015	\$	10	\$	196	\$	169	\$	375
Charges against the reserve		—		—		(169)		(169)
Adjustments to the reserve		1		39		—		40
Impact of currency		(1)		—		—		(1)
Cash payments		—		(92)		—		(92)
Reserve balance at Dec 31, 2015	\$	10	\$	143	\$	—	\$	153

Dow expects to incur additional costs in the future related to its restructuring activities, as the Company continually looks for ways to enhance the efficiency and cost effectiveness of its operations, and to ensure competitiveness across its businesses and geographic areas. Future costs are expected to include demolition costs related to closed facilities and restructuring plan implementation costs; these costs will be recognized as incurred. The Company also expects to incur additional employee-

related costs, including involuntary termination benefits, related to its other optimization activities. These costs cannot be reasonably estimated at this time.

**2014 Adjustments to the 4Q12 Restructuring Plan**

In 2014, the Company reduced the 4Q12 Restructuring reserve related to contract cancellation fees by \$3 million. The impact of this adjustment is shown as "Restructuring charges (credits)" in the consolidated statements of income and reflected in Performance Materials & Chemicals.

**2013 Adjustments to the 1Q12 and 4Q12 Restructuring Plans**

In 2013, the Company reduced the 4Q12 Restructuring reserve related to contract cancellation fees by \$6 million, impacting Performance Plastics. The Company also reduced the 1Q12 Restructuring reserve related to the adjustment of contract cancellation fees and asbestos abatement costs by \$16 million, impacting Infrastructure Solutions (\$1 million) and Performance Materials & Chemicals (\$15 million). These adjustments are shown as "Restructuring charges (credits)" in the consolidated statements of income.

**NOTE 4 – ACQUISITIONS****Acquisition of Cooperativa Central de Pesquisa Agrícola's Seed Business**

On January 30, 2015, Dow AgroSciences LLC ("DAS") acquired Cooperativa Central de Pesquisa Agrícola's ("Coodetec") seed business for \$169 million, with \$121 million settled in 2015 and the remaining portion to be paid by the end of the first quarter of 2017. The acquisition of Coodetec's seed business is expected to advance the development of Dow AgroSciences' soybean program and strengthen the Company's position in the corn market segment.

The following table summarizes the fair values of the assets acquired and liabilities assumed from Coodetec on January 30, 2015. The valuation process was complete at December 31, 2015.

**Assets Acquired and Liabilities Assumed on January 30, 2015**

In millions

Purchase Price	\$	169
Fair Value of Assets Acquired		
Inventories	\$	24
Property		35
Other intangible assets (1)		81
Total Assets Acquired	\$	140
Fair Value of Liabilities Assumed		
Accrued and other current liabilities	\$	2
Goodwill	\$	31

(1) Includes \$14 million of trademarks, \$1 million of customer-related intangibles, \$20 million of germplasm and \$46 million of in-process research and development. See Note 10 for additional information.

**Step Acquisition of Univation Technologies, LLC**

On May 5, 2015, Univation Technologies, LLC ("Univation"), previously a 50:50 joint venture between Dow and ExxonMobil Chemical Company ("ExxonMobil"), became a wholly owned subsidiary of Dow as a result of ExxonMobil redeeming its entire equity interest in Univation in exchange for certain assets and liabilities of Univation. The Company's equity interest in Univation of \$159 million, previously classified as "Investment in nonconsolidated affiliates" in the consolidated balance sheets, was remeasured to fair value which resulted in a non-taxable gain of \$361 million recognized in the second quarter of 2015, included in "Sundry income (expense) - net" and reflected in the Performance Plastics segment.

The following table summarizes the fair values of Univation's remaining assets and liabilities on May 5, 2015, which are fully consolidated by Dow:

**Assets Acquired and Liabilities Assumed on May 5, 2015**

In millions

Fair Value of Previously Held Equity Investment	\$	520
Fair Value of Assets Acquired		
Current assets	\$	113
Property		56



Other intangible assets (1)	433
Total Assets Acquired	\$ 602
Fair Value of Liabilities Assumed	
Current liabilities	\$ 102
Long-term debt	9
Deferred income tax liabilities - noncurrent	126
Total Liabilities Assumed	\$ 237
Goodwill (2)	\$ 141

(1) Includes \$340 million of licenses and intellectual property, \$5 million of software, \$12 million of trademarks and \$76 million of customer-related intangibles. See Note 10 for additional information.

(2) Net of a \$14 million settlement of an affiliate's pre-existing obligations and not deductible for tax purposes.

Beginning in May 2015, Univation's results of operations were fully consolidated in the Company's consolidated statements of income. Prior to May 2015, the Company's 50 percent share of Univation's results of operations was reported as "Equity in earnings of nonconsolidated affiliates" in the consolidated statements of income.

## NOTE 5 – DIVESTITURES

### Divestiture of the Global Sodium Borohydride Business

On January 30, 2015, the Company sold its global Sodium Borohydride business ("SBH"), part of the Performance Materials & Chemicals segment, to Vertellus Performance Chemicals LLC. The divestiture included a manufacturing facility located in Elma, Washington, as well as the associated business, inventory, customer contracts and lists, process technology, business know-how and certain intellectual property. The sale was completed for \$184 million, net of working capital adjustments and costs to sell, with proceeds subject to customary post-closing adjustments.

Post-closing adjustments were finalized in the fourth quarter of 2015. In 2015, the Company recognized a pretax gain of \$20 million on the sale, including post-closing adjustments of \$2 million. The gain was included in "Sundry income (expense) - net" and reflected in the Performance Materials & Chemicals segment. The Company recognized an after-tax loss of \$10 million on the sale, primarily due to non-deductible goodwill included with this transaction.

### SBH Assets and Liabilities Divested on January 30, 2015

In millions

Inventories	\$ 23
Property	21
Goodwill	45
Other intangible assets	75
Total assets divested	\$ 164
Components of accumulated other comprehensive loss divested	\$ 2
Net carrying value divested	\$ 166

The Company evaluated the divestiture of the global Sodium Borohydride business and determined it does not represent a strategic shift that has a major effect on the Company's operations and financial results and does not qualify as an individually significant component of the Company. As a result, this divestiture was not reported as discontinued operations.

### Divestiture of ANGUS Chemical Company

On February 2, 2015, the Company sold ANGUS Chemical Company ("ANGUS"), part of the Performance Materials & Chemicals segment, to Golden Gate Capital. The divestiture included the business headquarters and research and development facility in Buffalo Grove, Illinois; manufacturing facilities located in Sterlington, Louisiana, and Ibbenbueren, Germany; a packaging facility in Niagara Falls, New York; as well as the associated business, inventory, customer contracts, process technology, business know-how and certain intellectual property. The sale was completed for \$1.151 billion, net of working capital adjustments, costs to sell and other transaction expenses, with proceeds subject to customary post-closing adjustments. The proceeds included a \$10 million note receivable included in "Noncurrent receivables" in the consolidated balance sheets.

Post-closing adjustments were finalized in the fourth quarter of 2015. In 2015, the Company recognized a pretax gain of \$682 million on the sale, including post-closing adjustments of \$12 million. The gain was included in "Sundry income (expense) - net" and reflected in the Performance Materials & Chemicals segment.

#### ANGUS Assets and Liabilities Divested on February 2, 2015

In millions

Current assets	\$	124
Property		101
Goodwill		292
Deferred charges and other assets		8
Total assets divested	\$	525
Current liabilities	\$	17
Other noncurrent liabilities		37
Total liabilities divested	\$	54
Components of accumulated other comprehensive loss divested	\$	10
Net carrying value divested	\$	481

The Company evaluated the divestiture of the ANGUS Chemical Company and determined it does not represent a strategic shift that has a major effect on the Company's operations and financial results and does not qualify as an individually significant component of the Company. As a result, this divestiture was not reported as discontinued operations.

#### Divestiture of the AgroFresh Business

On July 31, 2015, the Company sold its AgroFresh business, part of the Agricultural Sciences segment, to Boulevard Acquisition Corp., which was subsequently renamed AgroFresh Solutions, Inc. ("AFSI"). The divestiture included trade receivables, inventory, property, customer lists, trademarks and certain intellectual property. The sale was completed for \$859 million, net of working capital adjustments, costs to sell and other transaction expenses, with proceeds subject to customary post-closing adjustments. The proceeds included a \$635 million cash payment; 17.5 million common shares of AFSI, which represents a 35 percent equity interest, valued at \$210 million based on the closing stock price on July 31, 2015, and included in "Investment in nonconsolidated affiliates" in the consolidated balance sheets; and, a receivable for six million warrants to purchase common shares of AFSI, which was valued at \$14 million and classified as "Accounts and notes receivable - other" in the consolidated balance sheets. The warrants will be received by the Company within nine months from the closing date. The Company is also eligible to receive contingent consideration of \$50 million, subject to certain performance conditions. In addition, the Company has a tax receivable agreement with AFSI, where AFSI is obligated to share with Dow potential tax savings associated with the purchase of the AgroFresh business. The Company has not recognized either of these potential future payments as proceeds. See Notes 9 and 20 for further information on the Company's equity interest and variable interests in AFSI.

In 2015, the Company recognized a pretax gain of \$626 million on the sale, including post-closing adjustments of \$2 million, of which \$128 million relates to the Company's retained equity interest in AFSI. The pretax gain was included in "Sundry income (expense) - net" and reflected in the Agricultural Sciences segment.

#### AgroFresh Assets and Liabilities Divested on July 31, 2015

In millions

Current assets	\$	40
Inventories		18
Property		5
Goodwill		101
Other intangible assets		82
Deferred charges and other assets		1
Total assets divested	\$	247
Current liabilities	\$	8
Other noncurrent obligations		4
Total liabilities divested	\$	12

Net carrying value divested	\$	235
-----------------------------	----	-----

The Company evaluated the divestiture of the AgroFresh business and determined it does not represent a strategic shift that has a major effect on the Company's operations and financial results and does not qualify as an individually significant component of the Company. As a result, this divestiture was not reported as discontinued operations.

#### **Divestiture of Investment in MEGlobal**

On December 23, 2015, the Company completed the sale of its ownership interest in MEGlobal, a nonconsolidated affiliate, to EQUATE Petrochemical Company K.S.C. ("EQUATE"). The Company received pretax proceeds of \$1,472 million, net of costs to sell and other transaction expenses. The Company eliminated 42.5 percent of the gain on the sale (equivalent to Dow's ownership interest in EQUATE), or \$555 million. The Company recorded a pretax gain of \$723 million on the sale, which is included in "Sundry income (expense) – net" in the consolidated statements of income and reflected in Performance Materials & Chemicals. The Company recognized an after-tax gain of \$589 million on the sale. See Note 9 for further information on the Company's equity interest in EQUATE.

#### **Divestiture of Ownership Interest in Dow Kokam LLC**

On November 22, 2013, the Company sold its 67.4 percent ownership interest in Dow Kokam LLC ("Dow Kokam") to MBP Investors, LLC. The Company recorded a pretax gain of \$26 million on the sale, included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income and reflected in Corporate.

As a condition of the sale, Dow acquired the third party lenders' interest in Dow Kokam's \$75 million note, which is included in "Payments on long-term debt" in the consolidated statements of cash flows, and received a \$75 million note from Dow Kokam. At December 31, 2015, \$15 million (zero at December 31, 2014) was classified as "Accounts and notes receivable - other" and \$46 million (\$61 million at December 31, 2014) was classified as "Noncurrent receivables" in the consolidated balance sheets. The note receivable is due to be paid in full by October 31, 2018. Payments received on the note receivable are included in "Proceeds from sales of property, businesses and consolidated companies, net of cash divested" in the consolidated statements of cash flows.

#### **Divestiture of Polypropylene Licensing and Catalysts Business**

On December 2, 2013, the Company sold its global Polypropylene Licensing and Catalysts business to W. R. Grace & Co. for \$490 million, net of working capital adjustments and costs to sell, with proceeds subject to customary post-closing adjustments which were finalized in the fourth quarter of 2014. The carrying value of the net assets divested was \$39 million. The Company recorded a \$451 million pretax gain on the sale, included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income and reflected in Performance Plastics. The Company recorded an after-tax gain of \$356 million on the sale.

Post-closing adjustments were finalized in the fourth quarter of 2014 and the Company recorded a pretax gain of \$5 million (\$3 million after tax) for the post-closing adjustments. The gain was included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income and reflected in Performance Plastics.

### **NOTE 6 – REVERSE MORRIS TRUST TRANSACTION**

On October 5, 2015, (i) the Company completed the transfer of its U.S. Gulf Coast Chlor-Alkali and Vinyl, Global Chlorinated Organics and Global Epoxy businesses ("chlorine value chain") into a new company ("Splitco"), (ii) participating Dow shareholders tendered, and the Company accepted, Dow shares for Splitco shares in a public exchange offer, and (iii) Splitco merged with a wholly owned subsidiary of Olin Corporation ("Olin") in a tax-efficient Reverse Morris Trust transaction (collectively, the "Transaction"). The Transaction was subject to Olin shareholder approval, customary regulatory approvals, tax authority rulings including a favorable private letter ruling from the U.S. Internal Revenue Service which confirms the Transaction to be substantially free of U.S. federal income tax, and expiration of the public exchange offer. Dow does not have an ownership interest in Olin as a result of the Transaction.

Under the terms of a debt exchange offer, Dow received \$1,220 million principal amount of new debt instruments from Splitco, which were subsequently transferred to certain investment banks in a non-cash fair value exchange for \$1,154 million principal amount of the Company's outstanding debt instruments owned by such investment banks. As a result of this debt exchange offer and related transactions, the Company retired \$1,161 million of certain notes and recognized a \$68 million loss on the early extinguishment of debt, included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income as a component of the pretax gain on the Transaction and reflected in Corporate. See Note 17 for additional information on the early extinguishment of debt.

Dow shareholders who elected to participate in the public exchange offer tendered 34.1 million shares of Dow common stock in exchange for 100 million shares of Splitco. Following the merger of Splitco with Olin, each share of Splitco common stock was automatically converted to the right to receive 0.87482759 shares of Olin common stock, or 87.5 million shares, which represented approximately 52.7 percent of Olin's common stock outstanding. As a result of this non-cash share exchange offer, the Company recorded an increase of \$1,523 million in "Treasury stock at cost" in the consolidated balance sheets, which is valued based on Dow's opening stock price on October 5, 2015. The Company's outstanding shares were reduced by 3 percent as a result of the Transaction.

Under the terms of the Transaction, Dow received cash proceeds of \$875 million in the form of a one-time special payment from Splitco from proceeds received from a term loan and included in "Proceeds from issuance of long-term debt" in the consolidated statements of cash flows. The Company also received a \$434 million advance payment from Olin, included in "Other assets and liabilities" in the consolidated statements of cash flows, related to a long-term ethylene supply agreement, of which \$16 million was classified as "Accrued and other current liabilities" and \$418 million was classified as "Other noncurrent obligations" in the consolidated balance sheets at the time of receipt. The Transaction also resulted in numerous long-term supply, service and purchase agreements between Dow and Olin.

In connection with the Transaction, the Company purchased Mitsui & Co. Texas Chlor-Alkali Inc.'s ("Mitsui") 50 percent equity interest in a membrane chlor-alkali joint venture ("JV Entity"), which resulted in Dow becoming the sole equity owner of the JV Entity. The Company purchased Mitsui's equity interest for \$133 million, which resulted in a loss of \$25 million included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income and included as component of the pretax gain on the Transaction. The JV Entity was included in the transfer of the chlorine value chain to Splitco. See Note 20 for further information on the acquisition of Mitsui's equity interest in the JV Entity.

The Company also transferred \$439 million of net unfunded defined pension benefit and other postretirement benefit obligations in the United States and Germany to Olin. See Note 18 for further details.

The following table presents the major classes of assets and liabilities divested in the Transaction, by operating segment:

<b>Dow Chlorine Value Chain Assets and Liabilities Divested</b>					
In millions	<i>Performance Materials &amp; Chemicals</i>	<i>Performance Plastics</i>	<i>Corporate</i>	<i>Total</i>	
Accounts and notes receivable - trade	\$ 269	\$ —	\$ (6)	\$	263
Inventories	297	34	7		338
Other current assets	5	6	100		111
Net property	1,268	205	58		1,531
Goodwill	71	—	—		71
Other noncurrent assets	9	1	34		44
<b>Total assets divested</b>	<b>\$ 1,919</b>	<b>\$ 246</b>	<b>\$ 193</b>	<b>\$</b>	<b>2,358</b>
Long-term debt due within one year (1)	\$ —	\$ —	\$ 51	\$	51
Other current liabilities	99	17	—		116
Long-Term Debt (1)	—	—	518		518
Deferred income tax liabilities - noncurrent	—	—	265		265
Pension and other postretirement benefits - noncurrent	—	—	439		439
<b>Total liabilities divested</b>	<b>\$ 99</b>	<b>\$ 17</b>	<b>\$ 1,273</b>	<b>\$</b>	<b>1,389</b>
Components of accumulated other comprehensive loss divested	\$ —	\$ —	\$ (215)	\$	(215)
<b>Net carrying value divested</b>	<b>\$ 1,820</b>	<b>\$ 229</b>	<b>\$ (865)</b>	<b>\$</b>	<b>1,184</b>

(1) Excludes \$1,161 million included as part of the debt exchange offer and \$875 million from a term loan entered into under the terms of the Transaction. See Note 17 for additional information.

In the fourth quarter of 2015, the Company completed the split-off of the chlorine value chain for \$3,510 million, net of working capital adjustments and costs to sell, with proceeds subject to post-closing adjustments. The proceeds included cash received from Splitco in the form of a one-time special payment from proceeds received from a term loan, the principal amount

of the Splitco debt included in the debt exchange offer and the market value of the Dow common shares tendered in the public exchange offer. The Company recognized a pretax gain of \$2,233 million on the Transaction, which is the excess of the sum of the net proceeds received over the chlorine value chain's net book value, a loss on the early extinguishment of debt and a loss on the acquisition of Mitsui's noncontrolling interest. The pretax gain is included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income and reflected in the following operating segments: Performance Materials & Chemicals (gain of \$1,984 million), Performance Plastics (gain of \$317 million), and Corporate (loss of \$68 million). The Company recognized an after-tax gain of \$2,215 million, primarily due to the tax-efficient nature of the Transaction.

The Company will not report the historical results of the chlorine value chain as discontinued operations in Dow's financial statements, as the divestiture of these businesses does not represent a strategic shift that will have a major effect on the Company's operations and financial results. However, the chlorine value chain is considered an individually significant component and select income statement information is presented below:

<b>Dow Chlorine Value Chain Income Statement Information</b>				
In millions	<i>2015</i> (1)		<i>2014</i>	<i>2013</i>
Income Before Income Taxes (2)	\$	139	\$	281
Loss before income taxes attributable to noncontrolling interests		11		5
Income Before Income Taxes attributable to The Dow Chemical Company (2)	\$	150	\$	286
			\$	212
				4
				216

(1) Income statement information for 2015 includes results through September 30, 2015.

(2) Excludes transaction costs associated with the separation of the chlorine value chain, which are reported below.

In 2015, the Company incurred pretax charges of \$119 million (\$49 million in 2014) for nonrecurring transaction costs associated with the separation of the chlorine value chain, consisting primarily of financial and professional advisory fees, legal fees and information systems infrastructure costs. These charges, which are part of costs associated with portfolio and productivity actions, were included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income and reflected in Corporate.

## NOTE 7 – INVENTORIES

The following table provides a breakdown of inventories:

<b>Inventories at December 31</b>		
In millions	<i>2015</i>	<i>2014</i>
Finished goods	\$ 3,850	\$ 4,547
Work in process	1,506	1,905
Raw materials	747	797
Supplies	768	852
Total inventories	\$ 6,871	\$ 8,101

The reserves reducing inventories from a FIFO basis to a LIFO basis amounted to \$8 million at December 31, 2015 and \$569 million at December 31, 2014. Inventories valued on a LIFO basis, principally hydrocarbon and U.S. chemicals and plastics product inventories, represented 30 percent of the total inventories at December 31, 2015 and 29 percent of total inventories at December 31, 2014.

A reduction of certain inventories resulted in the liquidation of some of the Company's LIFO inventory layers, increasing pretax income \$3 million in 2015, decreasing pretax income \$23 million in 2014 and increasing pretax income \$55 million in 2013.

## NOTE 8 – PROPERTY

<b>Property at December 31</b>		<i>Estimated Useful</i>	
In millions		<i>Lives (Years)</i>	
Land	—	\$ 855	\$ 874

Land and waterway improvements	15-25	1,282	1,374
Buildings	5-55	4,793	4,910
Machinery and equipment	3-20	35,454	39,278
Utility and supply lines	5-20	2,053	2,448
Other property	3-50	2,010	1,940
Construction in progress	—	4,355	4,406
Total property		\$ 50,802	\$ 55,230

In millions	2015	2014	2013
Depreciation expense	\$ 1,908	\$ 2,136	\$ 2,051
Manufacturing maintenance and repair costs	\$ 1,991	\$ 2,117	\$ 2,325
Capitalized interest	\$ 218	\$ 125	\$ 78

Total property declined \$4.4 billion from 2014 primarily due to divestitures, including the split-off of the chlorine value chain and divestiture of ANGUS Chemical Company. See Notes 5 and 6 for further information on these transactions.

## NOTE 9 – NONCONSOLIDATED AFFILIATES AND RELATED COMPANY TRANSACTIONS

The Company's investments in companies accounted for using the equity method ("nonconsolidated affiliates") were \$3,810 million at December 31, 2015, of which \$3,958 million is classified as "Investment in nonconsolidated affiliates" and \$148 million is classified as "Other noncurrent obligations" in the consolidated balance sheets, and \$4,201 million at December 31, 2014, classified as "Investment in nonconsolidated affiliates." At December 31, 2015, the carrying amount of the Company's investments in nonconsolidated affiliates was \$97 million more than its share of the investees' net assets, exclusive of additional differences for Dow Corning Corporation ("Dow Corning") and EQUATE Petrochemical Company K.S.C. ("EQUATE"), which are discussed separately below. At December 31, 2014, the carrying amount of the Company's investments in nonconsolidated affiliates was \$56 million more than its share of the investees' net assets, exclusive of additional differences for Dow Corning and MEGlobal. Dividends received from the Company's nonconsolidated affiliates were \$816 million in 2015, \$961 million in 2014 (including accrued dividends of \$5 million) and \$905 million in 2013.

At December 31, 2015, the Company's investment in Dow Corning was \$149 million less than the Company's proportionate share of Dow Corning's underlying net assets (\$149 million less at December 31, 2014). This amount is considered a permanent difference related to the other-than-temporary decline in the Company's investment in Dow Corning, triggered by Dow Corning's May 15, 1995, bankruptcy filing, and Dow Corning's purchase of additional ownership interests in its Hemlock Semiconductor Group entities in 2013. Dow Corning emerged from bankruptcy in 2004.

On December 23, 2015, the Company sold its interest in MEGlobal to EQUATE. The Company eliminated 42.5 percent of the gain on the sale (equivalent to Dow's ownership interest in EQUATE), or \$555 million, against the Company's investment in EQUATE, resulting in a negative investment of \$148 million at December 31, 2015, which is classified as "Other noncurrent obligations" in the consolidated balance sheets. The Company's investment in EQUATE was \$555 million less than the Company's proportionate share of EQUATE's underlying net assets, which represents the difference between the preliminary fair values of certain MEGlobal assets acquired and the Company's related valuation on a U.S. GAAP basis, of which approximately \$250 million is being amortized over the remaining useful lives of the assets and approximately \$305 million is considered a permanent difference. Final determination of the fair value of MEGlobal assets acquired by EQUATE may result in adjustments to the preliminary values assigned at the date of acquisition, and could impact the difference between the Company's investment in EQUATE and its proportionate share of EQUATE's assets and the amount of the difference assigned to goodwill and assets to be amortized.

At December 31, 2014, the Company's investment in MEGlobal was \$177 million less than the Company's proportionate share of MEGlobal's underlying net assets. This amount represented the difference between the value of certain assets of the joint venture and the Company's related valuation on a U.S. GAAP basis, of which \$41 million was being amortized over the remaining useful lives of the assets and \$136 million was considered to be a permanent difference. In the fourth quarter of 2014, MEGlobal purchased the noncontrolling interest of a subsidiary, which resulted in a \$3 million reduction in the permanent difference.

On July 31, 2015, the Company sold its AgroFresh business to AFSI. Proceeds received on the divestiture of AgroFresh included 17.5 million common shares of AFSI, which were valued at \$210 million and represent an approximate 35 percent ownership interest in AFSI. The Company has accounted for its ownership interest in AFSI using the equity method of



accounting with the Company's investment in AFSI classified as "Investment in nonconsolidated affiliates" in the consolidated balance sheets and the Company's share of AFSI's results of operations included in "Equity in earnings of nonconsolidated affiliates" in the consolidated statements of income, aligned with the Agricultural Sciences segment. If the Company valued its investment in AFSI based on the December 31, 2015, closing stock price of AFSI, the value of this investment would have been lower than the carrying value by \$80 million. See Note 5 for further information on this transaction.

The Company and Saudi Arabian Oil Company formed Sadara Chemical Company ("Sadara") to build and operate a world-scale, fully integrated chemicals complex in Jubail Industrial City, Kingdom of Saudi Arabia. Sadara achieved its first polyethylene production in December 2015 and will follow a phased approach to start up the remaining manufacturing facilities. At December 31, 2014, the Company had a \$193 million note receivable with Sadara, included in "Noncurrent receivables" in the consolidated balance sheets, that was converted to equity in the first quarter of 2015 and reclassified to "Investment in nonconsolidated affiliates" in the consolidated balance sheets. During 2015, the Company loaned an additional \$753 million to Sadara, of which \$280 million has been converted to equity. Approximately \$460 million of the outstanding note receivable is expected to be converted to equity in the first quarter of 2016.

The nonconsolidated affiliates in which the Company has investments, excluding AFSI, are privately held companies; therefore, quoted market prices are not available.

Sales to and purchases from nonconsolidated affiliates were not material to the consolidated financial statements. Balances due to or due from nonconsolidated affiliates at December 31, 2015 and 2014 are as follows:

<b>Balances Due To or Due From Nonconsolidated Affiliates at December 31</b>			
In millions			
	2015	2014	
Accounts and notes receivable - other	\$ 389	\$ 511	
Noncurrent receivables (1)	473	212	
Total assets	\$ 862	\$ 723	
Notes payable	\$ 171	\$ 189	
Accounts payable - other	230	274	
Total current liabilities	\$ 401	\$ 463	

(1) Included in "Noncurrent receivables" is a \$473 million note receivable with Sadara at December 31, 2015, of which \$460 million is expected to be converted to equity in the first quarter of 2016 (\$193 million at December 31, 2014, which was converted to equity in the first quarter of 2015).

### Principal Nonconsolidated Affiliates

Dow had an ownership interest in 55 nonconsolidated affiliates at December 31, 2015 (59 at December 31, 2014). The Company's principal nonconsolidated affiliates and its ownership interest (direct and indirect) for each at December 31, 2015, 2014 and 2013 are as follows:

<b>Principal Nonconsolidated Affiliates at December 31</b>	<i>Ownership Interest</i>		
	2015	2014	2013
Dow Corning Corporation (1)	50%	50%	50%
EQUATE Petrochemical Company K.S.C.	42.5%	42.5%	42.5%
The Kuwait Olefins Company K.S.C.	42.5%	42.5%	42.5%
The Kuwait Styrene Company K.S.C. (2)	42.5%	42.5%	N/A
Map Ta Phut Olefins Company Limited (3)	32.77%	32.77%	32.77%
MEGlobal (4)	N/A	50%	50%
Sadara Chemical Company	35%	35%	35%
The SCG-Dow Group:			
Siam Polyethylene Company Limited	50%	50%	50%
Siam Polystyrene Company Limited	50%	50%	50%
Siam Styrene Monomer Co., Ltd.	50%	50%	50%
Siam Synthetic Latex Company Limited	50%	50%	50%
Univation Technologies, LLC (5)	N/A	50%	50%

- (1) On December 10, 2015, the Company entered into a definitive agreement to restructure the ownership of Dow Corning. Under the terms of the agreements, Dow will become the 100 percent owner of Dow Corning, currently a 50:50 joint venture between Dow and Corning Incorporated ("Corning"). Dow and Corning will maintain their current equity stake in the Hemlock Semiconductor Group. The transaction is expected to close in the first half of 2016.
- (2) The Kuwait Styrene Company K.S.C. was added as a principal nonconsolidated affiliate in the fourth quarter of 2014.
- (3) The Company's effective ownership of Map Ta Phut Olefins Company Limited is 32.77 percent, of which the Company directly owns 20.27 percent and indirectly owns 12.5 percent through its equity interest in Siam Polyethylene Company Limited and Siam Synthetic Latex Company Limited.
- (4) On December 23, 2015, the Company sold its 50 percent ownership interest in MEGlobal to EQUATE. MEGlobal is treated as a separate principal nonconsolidated affiliate through the date of divestiture. See Note 5 for additional information.
- (5) On May 5, 2015, Univation, previously a 50:50 joint venture between Dow and ExxonMobil, became a wholly owned subsidiary of Dow. See Note 4 for additional information on this transaction.

The Company's investment in its principal nonconsolidated affiliates was \$2,972 million at December 31, 2015 and \$3,487 million at December 31, 2014. Equity earnings from these companies were \$704 million in 2015, \$845 million in 2014 and \$951 million in 2013. Equity earnings from principal nonconsolidated affiliates equity earnings decreased in 2015 as higher earnings at The SCG-Dow Group and Map Ta Phut Olefins Company Limited were more than offset by increased equity losses from Sadara, lower earnings from Univation resulting from the May 5, 2015, step acquisition, and lower earnings from EQUATE, TKOC and MEGlobal.

The summarized financial information that follows represents the combined accounts (at 100 percent) of the principal nonconsolidated affiliates.

#### Summarized Balance Sheet Information at December 31

In millions	2015 (1)		2014	
Current assets	\$	8,794	\$	9,611
Noncurrent assets		31,723		27,025
Total assets	\$	40,517	\$	36,636
Current liabilities	\$	9,850	\$	6,321
Noncurrent liabilities		21,461		21,047
Total liabilities	\$	31,311	\$	27,368
Noncontrolling interests	\$	663	\$	666

(1) The summarized balance sheet information for 2015 does not include Univation; MEGlobal is included as part of EQUATE.

#### Summarized Income Statement Information

In millions	2015 (1)		2014		2013 (2)	
Sales	\$	15,468	\$	19,333	\$	18,257
Gross profit	\$	3,206	\$	3,526	\$	3,403
Net income	\$	1,343	\$	1,673	\$	1,906

(1) The summarized income statement information for 2015 includes the results of Univation through April 30, 2015 and MEGlobal through November 30, 2015.

(2) The summarized income statement information for 2013 does not include the results of The Kuwait Styrene Company K.S.C. as this entity became a principal nonconsolidated affiliate in 2014.

The Company has service agreements with some of these entities, including contracts to manage the operations of manufacturing sites and the construction of new facilities; licensing and technology agreements; and marketing, sales, purchase, lease and sublease agreements.

The Company sells excess ethylene glycol produced at Dow's manufacturing facilities in the United States and Europe to MEGlobal, an EQUATE subsidiary as of December 23, 2015. The Company also sells ethylene to MEGlobal as a raw material for its ethylene glycol plants in Canada. Sales of these products to MEGlobal represented 1 percent of total net sales in 2015 (1 percent of total net sales in 2014 and 1 percent of total net sales in 2013). Sales of ethylene glycol to MEGlobal are reflected in the Performance Materials & Chemicals segment and represented 2 percent of the segment's sales in 2015 (2 percent in 2014 and 2 percent in 2013). Sales of ethylene to MEGlobal are reflected in the Performance Plastics segment and represented 1 percent of the segment's sales in 2015 (1 percent in 2014 and 2 percent in 2013).



## NOTE 10 – GOODWILL AND OTHER INTANGIBLE ASSETS

The following tables show changes in the carrying amount of goodwill for the years ended December 31, 2015 and 2014, by operating segment:

<b>2015 Goodwill</b>							
In millions	<i>Agricultural Sciences</i>	<i>Consumer Solutions</i>	<i>Infrastructure Solutions</i>	<i>Performance Materials &amp; Chemicals</i>	<i>Performance Plastics</i>	<i>Total</i>	
Gross goodwill at Jan 1, 2015	\$ 1,558	\$ 4,598	\$ 4,451	\$ 1,029	\$ 1,425	\$	13,061
Accumulated impairments at Jan 1, 2015	—	(209)	—	(220)	—		(429)
Net goodwill at Jan 1, 2015	\$ 1,558	\$ 4,389	\$ 4,451	\$ 809	\$ 1,425	\$	12,632
Divestiture of ANGUS Chemical Company	—	—	—	(292)	—		(292)
Divestiture of the Sodium Borohydride business	—	—	—	(45)	—		(45)
Sale of Agricultural Sciences product lines	(16)	—	—	—	—		(16)
Divestiture of AgroFresh	(101)	—	—	—	—		(101)
Split-off of the chlorine value chain	—	—	—	(71)	—		(71)
Goodwill related to the Coodetec acquisition	31	—	—	—	—		31
Goodwill related to the Univation step acquisition	—	—	—	—	141		141
Foreign currency impact	—	(15)	(69)	(10)	(31)		(125)
Net goodwill at Dec 31, 2015	\$ 1,472	\$ 4,374	\$ 4,382	\$ 391	\$ 1,535	\$	12,154
Accumulated impairments at Dec 31, 2015	—	209	—	220	—		429
Gross goodwill at Dec 31, 2015	\$ 1,472	\$ 4,583	\$ 4,382	\$ 611	\$ 1,535	\$	12,583

<b>2014 Goodwill</b>							
In millions	<i>Agricultural Sciences</i>	<i>Consumer Solutions</i>	<i>Infrastructure Solutions</i>	<i>Performance Materials &amp; Chemicals</i>	<i>Performance Plastics</i>	<i>Total</i>	
Gross goodwill at Jan 1, 2014	\$ 1,563	\$ 4,618	\$ 4,540	\$ 1,041	\$ 1,465	\$	13,227
Accumulated impairments at Jan 1, 2014	—	(209)	—	(220)	—		(429)
Net goodwill at Jan 1, 2014	\$ 1,563	\$ 4,409	\$ 4,540	\$ 821	\$ 1,465	\$	12,798
Purchase price adjustment of a seed company	(5)	—	—	—	—		(5)
Foreign currency impact	—	(20)	(89)	(12)	(40)		(161)

Net goodwill at Dec 31, 2014	\$	1,558	\$	4,389	\$	4,451	\$	809	\$	1,425	\$	12,632
Accumulated impairments at Dec 31, 2014		—		209		—		220		—		429
Gross goodwill at Dec 31, 2014	\$	1,558	\$	4,598	\$	4,451	\$	1,029	\$	1,425	\$	13,061

### Goodwill Impairments

The Company performs an impairment test for goodwill annually during the fourth quarter. Qualitative factors may be assessed by the Company to determine whether it is more likely than not that the fair value of a reporting unit is less than its carrying value. The qualitative factors assessed at the Company level include, but are not limited to, GDP growth rates, long-term hydrocarbon and energy prices, equity and credit market activity, discount rates, foreign exchange rates and overall financial performance. Qualitative factors assessed at the reporting unit level include, but are not limited to, changes in industry and market structure, competitive environments, planned capacity and new product launches, cost factors such as raw material prices, and financial performance of the reporting unit.

#### 2015 Goodwill Impairment Testing

In 2015, the Company assessed qualitative factors for 9 of the 12 reporting units carrying goodwill. The qualitative assessment indicated that it was more likely than not that the fair value exceeded carrying value for those reporting units included in the qualitative test. The Company performed the first step of the quantitative testing for the remaining three reporting units. The Company utilized a discounted cash flow methodology to calculate the fair value of the reporting units. Based on the fair value analysis, management concluded that fair value exceeded carrying value for all reporting units. As a result, no additional quantitative testing was required for the reporting units.

#### 2014 Goodwill Impairment Testing

In 2014, the Company assessed qualitative factors for 9 of the 14 reporting units carrying goodwill. The qualitative assessment indicated that it was more likely than not that the fair value exceeded carrying value for those reporting units included in the qualitative test. The Company performed the first step of the quantitative testing for the remaining five reporting units. The Company utilized a discounted cash flow methodology to calculate the fair value of the reporting units. Based on the fair value analysis, management concluded that fair value exceeded carrying value for all reporting units. As a result, no additional quantitative testing was required for the reporting units.

#### 2013 Goodwill Impairment Testing

In 2013, the Company assessed qualitative factors for 14 of the 19 units carrying goodwill. The qualitative assessment indicated that it was more likely than not that the fair value exceeded carrying value for those reporting units included in the qualitative test. The Company performed the first step of the quantitative testing for the remaining five reporting units. The Company utilized a discounted cash flow methodology to calculate the fair value of the reporting units. Based on the fair value analysis, management concluded that fair value exceeded carrying value for all reporting units. As a result, no additional quantitative testing was required for the reporting units.

### Other Intangible Assets

The following table provides information regarding the Company's other intangible assets:

Other Intangible Assets at December 31	2015			2014		
	Gross Carrying Amount	Accumulated Amortization	Net	Gross Carrying Amount	Accumulated Amortization	Net
In millions						
Intangible assets with finite lives:						
Licenses and intellectual property	\$ 1,943	\$ (1,087)	\$ 856	\$ 1,777	\$ (1,060)	\$ 717
Patents	119	(108)	11	122	(108)	14
Software	1,253	(628)	625	1,287	(648)	639
Trademarks	666	(441)	225	685	(409)	276
Customer-related	3,164	(1,366)	1,798	3,443	(1,366)	2,077
Other	165	(140)	25	158	(146)	12
Total other intangible assets, finite lives	\$ 7,310	\$ (3,770)	\$ 3,540	\$ 7,472	\$ (3,737)	\$ 3,735

IPR&D (1), indefinite lives	77	—	77	33	—	33
Total other intangible assets	\$ 7,387	\$ (3,770)	\$ 3,617	\$ 7,505	\$ (3,737)	\$ 3,768

(1) In-process research and development ("IPR&D") purchased in a business combination.

On January 30, 2015, DAS acquired Coodetec's seed business resulting in an increase to intangible assets of \$81 million, which included \$14 million of trademarks, \$1 million of customer-related intangibles, \$20 million of germplasm (included in "Other" in the table above) and \$46 million of IPR&D. See Note 4 for additional information on this acquisition.

Intangible assets acquired as part of the Univation step acquisition are presented in the table below. See Note 4 for additional information on this acquisition.

Univation Intangible Assets		
	<i>Gross Carrying Amount</i>	<i>Weighted- average Amortization Period</i>
In millions		
Intangible assets with finite lives:		
Licenses and intellectual property	\$ 340	10 years
Software	5	5 years
Trademarks	12	18 years
Customer-related	76	10 years
Total	\$ 433	10 years

The following table provides information regarding amortization expense related to intangible assets:

Amortization Expense			
In millions	2015	2014	2013
Other intangible assets, excluding software (1)	\$ 419	\$ 436	\$ 461
Software, included in "Cost of sales"	\$ 72	\$ 70	\$ 67

(1) Includes a \$3 million asset impairment charge related to intangible assets in 2013.

During 2014, the Company recognized a \$50 million asset impairment charge related to customer-related, trademarks and intellectual property intangible assets in the Dow Electronic Materials business, which is recorded in "Goodwill and other intangible asset impairment losses" in the consolidated statements of income and reflected in Consumer Solutions. During 2013, the Company recognized a \$3 million asset impairment charge related to software, which is recorded in "Cost of sales" in the consolidated statements of income and reflected in Corporate.

Total estimated amortization expense for the next five fiscal years is as follows:

Estimated Amortization Expense for Next Five Years	
In millions	
2016	\$ 486
2017	\$ 467
2018	\$ 453
2019	\$ 387
2020	\$ 357

## NOTE 11 – FINANCIAL INSTRUMENTS

The following table summarizes the fair value of financial instruments at December 31, 2015 and 2014:

# Fair Value of Financial Instruments at December 31

In millions	2015				2014			
	Cost	Gain	Loss	Fair Value	Cost	Gain	Loss	Fair Value
<b>Marketable securities: (1)</b>								
Debt securities:								
Government debt (2)	\$ 597	\$ 22	\$ (7)	\$ 612	\$ 559	\$ 26	\$ (1)	\$ 584
Corporate bonds	633	26	(8)	651	654	45	(2)	697
Total debt securities	\$ 1,230	\$ 48	\$ (15)	\$ 1,263	\$ 1,213	\$ 71	\$ (3)	\$ 1,281
Equity securities	555	108	(60)	603	566	177	(15)	728
Total marketable securities	\$ 1,785	\$ 156	\$ (75)	\$ 1,866	\$ 1,779	\$ 248	\$ (18)	\$ 2,009
Long-term debt including debt due within one year (3) (4)								
	\$ (16,756)	\$ 424	\$ (1,668)	\$ (18,000)	\$ (19,123)	\$ 69	\$ (2,396)	\$ (21,450)
<b>Derivatives relating to:</b>								
Interest rates	\$ —	\$ —	\$ (4)	\$ (4)	\$ —	\$ —	\$ (12)	\$ (12)
Commodities (5)	\$ —	\$ 6	\$ (248)	\$ (242)	\$ —	\$ 3	\$ (81)	\$ (78)
Foreign currency	\$ —	\$ 109	\$ (32)	\$ 77	\$ —	\$ 26	\$ (71)	\$ (45)

(1) Included in "Other investments" in the consolidated balance sheets.

(2) U.S. Treasury obligations, U.S. agency obligations, agency mortgage-backed securities and other municipalities' obligations.

(3) Cost includes fair value adjustments of \$18 million at December 31, 2015 and \$21 million at December 31, 2014.

(4) Presented in accordance with newly implemented ASU 2015-03. See Note 2 for further information.

(5) Presented net of cash collateral, as disclosed in Note 12.

Cost approximates fair value for all other financial instruments.

## Investments

The Company's investments in marketable securities are primarily classified as available-for-sale securities. The following table provides the investing results from available-for-sale securities for the years ended December 31, 2015, 2014 and 2013.

## Investing Results

In millions	2015	2014	2013
Proceeds from sales of available-for-sale securities	\$ 565	\$ 675	\$ 486
Gross realized gains	\$ 96	\$ 99	\$ 66
Gross realized losses	\$ (14)	\$ (6)	\$ (4)

The following table summarizes the contractual maturities of the Company's investments in debt securities:

## Contractual Maturities of Debt Securities at December 31, 2015

In millions	Amortized Cost	Fair Value
Within one year	\$ 18	\$ 18
One to five years	442	453
Six to ten years	567	578
After ten years	203	214
Total	\$ 1,230	\$ 1,263

At December 31, 2015, the Company had \$3,354 million (\$1,050 million at December 31, 2014) of held-to-maturity securities (primarily Treasury Bills) classified as cash equivalents as these securities had maturities of three months or less at the time of purchase. The Company's investments in held-to-maturity securities are held at amortized cost, which approximates fair value. At December 31, 2015, the Company had investments in money market funds of \$1,689 million classified as cash equivalents (\$1,655 million at December 31, 2014).

The net unrealized gain/loss from mark-to-market adjustments recognized in earnings on trading securities held at the end of the year was a \$2 million loss in 2015, a \$3 million gain in 2014 and a \$13 million loss in 2013.

The following table provides the fair value and gross unrealized losses of the Company's investments that were deemed to be temporarily impaired at December 31, 2015 and 2014, aggregated by investment category:

<b>Temporarily Impaired Securities at December 31, 2015</b>							
In millions	<i>Less than 12 months</i>		<i>12 months or more</i>		<i>Total</i>		
	<i>Fair Value</i>	<i>Unrealized Losses</i>	<i>Fair Value</i>	<i>Unrealized Losses</i>	<i>Fair Value</i>	<i>Unrealized Losses</i>	
Government debt (1)	\$ 251	\$ (7)	\$ 1	\$ —	\$ 252	\$ (7)	
Corporate bonds	175	(8)	1	—	176	(8)	
Equity securities	197	(54)	10	(6)	207	(60)	
Total temporarily impaired securities	\$ 623	\$ (69)	\$ 12	\$ (6)	\$ 635	\$ (75)	

(1) U.S. Treasury obligations, U.S. agency obligations, agency mortgage-backed securities and other municipalities' obligations.

<b>Temporarily Impaired Securities at December 31, 2014</b>							
In millions	<i>Less than 12 months</i>		<i>12 months or more</i>		<i>Total</i>		
	<i>Fair Value</i>	<i>Unrealized Losses</i>	<i>Fair Value</i>	<i>Unrealized Losses</i>	<i>Fair Value</i>	<i>Unrealized Losses</i>	
Government debt (1)	\$ 74	\$ (1)	\$ 31	\$ (1)	\$ 105	\$ (2)	
Corporate bonds	102	(1)	4	—	106	(1)	
Equity securities	175	(15)	—	—	175	(15)	
Total temporarily impaired securities	\$ 351	\$ (17)	\$ 35	\$ (1)	\$ 386	\$ (18)	

(1) U.S. Treasury obligations, U.S. agency obligations, agency mortgage-backed securities and other municipalities' obligations.

Portfolio managers regularly review the Company's holdings to determine if any investments are other-than-temporarily impaired. The analysis includes reviewing the amount of the impairment, as well as the length of time it has been impaired. In addition, specific guidelines for each instrument type are followed to determine if an other-than-temporary impairment has occurred.

For debt securities, the credit rating of the issuer, current credit rating trends, the trends of the issuer's overall sector, the ability of the issuer to pay expected cash flows and the length of time the security has been in a loss position are considered in determining whether unrealized losses represent an other-than-temporary impairment. The Company did not have any credit-related losses during 2015, 2014 or 2013.

For equity securities, the Company's investments are primarily in Standard & Poor's ("S&P") 500 companies; however, the Company's policies allow investments in companies outside of the S&P 500. The largest holdings are Exchange Traded Funds that represent the S&P 500 index or an S&P 500 sector or subset; the Company also has holdings in Exchange Traded Funds that represent emerging markets. The Company considers the evidence to support the recovery of the cost basis of a security including volatility of the stock, the length of time the security has been in a loss position, value and growth expectations, and overall market and sector fundamentals, as well as technical analysis, in determining whether unrealized losses represent an other-than-temporary impairment. In 2015, other-than-temporary impairment write-downs on investments still held by the Company were \$2 million (\$6 million in 2014).

The aggregate cost of the Company's cost method investments totaled \$157 million at December 31, 2015 (\$181 million at December 31, 2014). Due to the nature of these investments, either the cost basis approximates fair market value or fair value is not readily determinable. These investments are reviewed quarterly for impairment indicators. During the second quarter of 2015, a write-down of \$55 million was recorded as part of the 2015 restructuring charge due to a change in the Company's strategy to monetize and exit certain Venture Capital portfolio investments. See Note 3 for more information on the Company's restructuring activities. The Company's impairment analysis resulted in additional reductions in the cost basis of these investments of less than \$1 million for the year ended December 31, 2015; the analysis in 2014 resulted in an \$18 million reduction for the year ended December 31, 2014.

## **Risk Management**

Dow's business operations give rise to market risk exposure due to changes in interest rates, foreign currency exchange rates, commodity prices and other market factors such as equity prices. To manage such risks effectively, the Company enters into hedging transactions, pursuant to established guidelines and policies, which enable it to mitigate the adverse effects of financial market risk. Derivatives used for this purpose are designated as cash flow, fair value or net foreign investment hedges where appropriate. Accounting guidance requires companies to recognize all derivative instruments as either assets or liabilities at fair value. A secondary objective is to add value by creating additional nonspecific exposures within established limits and policies; derivatives used for this purpose are not designated as hedges. The potential impact of creating such additional exposures is not material to the Company's results.

The Company's risk management program for interest rate, foreign currency and commodity risks is based on fundamental, mathematical and technical models that take into account the implicit cost of hedging. Risks created by derivative instruments and the mark-to-market valuations of positions are strictly monitored at all times, using value at risk and stress tests. Counterparty credit risk arising from these contracts is not significant because the Company minimizes counterparty concentration, deals primarily with major financial institutions of solid credit quality, and the majority of its hedging transactions mature in less than three months. In addition, the Company minimizes concentrations of credit risk through its global orientation by transacting with large, internationally diversified financial counterparties. It is the Company's policy to not have credit-risk-related contingent features in its derivative instruments. No significant concentration of counterparty credit risk existed at December 31, 2015. The Company does not anticipate losses from credit risk, and the net cash requirements arising from counterparty risk associated with risk management activities are not expected to be material in 2016.

The Company revises its strategies as market conditions dictate and management reviews its overall financial strategies and the impacts from using derivatives in its risk management program with the Company's Board of Directors.

### **Interest Rate Risk Management**

The Company enters into various interest rate contracts with the objective of lowering funding costs or altering interest rate exposures related to fixed and variable rate obligations. In these contracts, the Company agrees with other parties to exchange, at specified intervals, the difference between fixed and floating interest amounts calculated on an agreed-upon notional principal amount. At December 31, 2015, the Company had open interest rate swaps with maturity dates that extend to 2021.

### **Foreign Currency Risk Management**

The Company's global operations require active participation in foreign exchange markets. The Company enters into foreign exchange forward contracts and options, and cross-currency swaps to hedge various currency exposures or create desired exposures. Exposures primarily relate to assets, liabilities and bonds denominated in foreign currencies, as well as economic exposure, which is derived from the risk that currency fluctuations could affect the dollar value of future cash flows related to operating activities. The primary business objective of the activity is to optimize the U.S. dollar value of the Company's assets, liabilities and future cash flows with respect to exchange rate fluctuations. Assets and liabilities denominated in the same foreign currency are netted, and only the net exposure is hedged. At December 31, 2015, the Company had forward contracts, options and cross-currency swaps to buy, sell or exchange foreign currencies. These contracts had various expiration dates, primarily in the first quarter of 2016.

### **Commodity Risk Management**

The Company has exposure to the prices of commodities in its procurement of certain raw materials. The primary purpose of commodity hedging activities is to manage the price volatility associated with these forecasted inventory purchases. At December 31, 2015, the Company had futures contracts, options and swaps to buy, sell or exchange commodities. These agreements had various expiration dates through the fourth quarter of 2020.

## **Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities**

### **Cash Flow Hedges**

For derivatives that are designated and qualify as cash flow hedging instruments, the effective portion of the gain or loss on the derivative is recorded in "Accumulated other comprehensive loss" ("AOCL"); it is reclassified to "Cost of sales" in the same period or periods that the hedged transaction affects income. The unrealized amounts in AOCL fluctuate based on changes in the fair value of open contracts at the end of each reporting period. The Company anticipates volatility in AOCL and net income from its cash flow hedges. The amount of volatility varies with the level of derivative activities and market conditions during any period. Gains and losses on the derivatives representing either hedge ineffectiveness or hedge components excluded from the assessment of effectiveness are recognized in current period income.

The Company had open interest rate derivatives designated as cash flow hedges at December 31, 2015 with a net loss of \$3 million after tax and a notional U.S. dollar equivalent of \$338 million (net loss of \$8 million after tax and a notional U.S. dollar equivalent of \$434 million at December 31, 2014).

Current open foreign currency forward contracts hedge the currency risk of forecasted feedstock purchase transactions until July 2016. The effective portion of the mark-to-market effects of the foreign currency forward contracts is recorded in AOCL; it is reclassified to income in the same period or periods that the underlying feedstock purchase affects income. The net gain from the foreign currency hedges included in AOCL at December 31, 2015 was \$4 million after tax (net gain of \$31 million after tax at December 31, 2014). During 2015, 2014 and 2013, there was no material impact on the consolidated financial statements due to foreign currency hedge ineffectiveness. At December 31, 2015, the Company had open forward contracts with various expiration dates to buy, sell or exchange foreign currencies with a notional U.S. dollar equivalent of \$398 million (\$374 million at December 31, 2014).

Commodity swaps, futures and option contracts with maturities of not more than 48 months are utilized and designated as cash flow hedges of forecasted commodity purchases. Current open contracts hedge forecasted transactions until December 2020. The effective portion of the mark-to-market effect of the cash flow hedge instrument is recorded in AOCL; it is reclassified to income in the same period or periods that the underlying commodity purchase affects income. The net loss from commodity hedges included in AOCL at December 31, 2015 was \$180 million after tax (\$96 million after tax loss at December 31, 2014). During 2015, 2014 and 2013, there was no material impact on the consolidated financial statements due to commodity hedge ineffectiveness. At December 31, 2015 and 2014, the Company had the following gross aggregate notional of outstanding commodity forward, options and futures contracts to hedge forecasted purchases:

<i>Commodity</i>	<i>Dec 31, 2015</i>	<i>Dec 31, 2014</i>	<i>Notional Volume Unit</i>
Corn	1.0	1.3	million bushels
Crude Oil	0.4	0.5	million barrels
Ethane	—	0.9	million barrels
Natural Gas	257.4	192.5	million million British thermal units
Soybeans	1.4	1.2	million bushels

The net after-tax amounts to be reclassified from AOCL to income within the next 12 months are a \$27 million loss for commodity contracts, a \$4 million gain for foreign currency contracts and a \$2 million loss for interest rate contracts.

### ***Fair Value Hedges***

For derivative instruments that are designated and qualify as fair value hedges, the gain or loss on the derivative as well as the offsetting loss or gain on the hedged item attributable to the hedged risk are recognized in current period income and reflected as “Interest expense and amortization of debt discount” in the consolidated statements of income. The short-cut method is used when the criteria are met. During 2015, the Company entered into and subsequently terminated an interest rate swap designated as a fair value hedge of an underlying fixed rate debt obligation with a maturity date of May 2019. The fair value adjustments resulting from this swap were a gain on the derivative of less than \$1 million. At December 31, 2015 and 2014, the Company had no open interest rate swaps designated as fair value hedges of underlying fixed rate debt obligations.

### ***Net Foreign Investment Hedges***

For derivative instruments that are designated and qualify as net foreign investment hedges, the effective portion of the gain or loss on the derivative is included in “Cumulative Translation Adjustments” in AOCL. At December 31, 2015 and 2014, the Company had no open forward contracts or outstanding options to buy, sell or exchange foreign currencies designated as net foreign investment hedges. At December 31, 2015, the Company had outstanding foreign-currency denominated debt designated as a hedge of net foreign investment of \$166 million (\$167 million at December 31, 2014). The results of hedges of the Company’s net investment in foreign operations included in “Cumulative Translation Adjustments” in AOCL was a net gain of \$1 million after tax for the period ended December 31, 2015 (net gain of \$15 million after tax for the period ended December 31, 2014). During 2015, 2014 and 2013 there was no material impact on the consolidated financial statements due to hedge ineffectiveness. See Note 24 for further detail on changes in AOCL.

### ***Other Derivative Instruments***

The Company utilizes futures, options and swap instruments that are effective as economic hedges of commodity price exposures, but do not meet hedge accounting criteria for derivatives and hedging. At December 31, 2015 and 2014, the Company had the following gross aggregate notional of outstanding commodity contracts:



<i>Commodity</i>	<i>Dec 31, 2015</i>	<i>Dec 31, 2014</i>	<i>Notional Volume Unit</i>
Ethane	—	0.2	million barrels
Gasoline	—	15.0	kilotons
Naphtha Price Spread	15.0	91.0	kilotons
Natural Gas	—	0.5	million million British thermal units
Propane	0.5	—	million barrels

The Company also uses foreign exchange forward contracts, options and cross-currency swaps that are not designated as hedging instruments primarily to manage foreign currency exposure. The Company had open foreign exchange contracts and cross-currency swaps with various expiration dates to buy, sell or exchange foreign currencies with a gross notional U.S. dollar equivalent of \$14,515 million at December 31, 2015 (\$20,156 million at December 31, 2014) and had no open interest rate swaps at December 31, 2015 and December 31, 2014.

The following table provides the fair value and gross balance sheet classification of derivative instruments at December 31, 2015 and 2014:

<b>Fair Value of Derivative Instruments</b>			
In millions	<i>Balance Sheet Classification</i>	2015	2014
<b>Asset Derivatives</b>			
Derivatives designated as hedges:			
Commodities	Other current assets	\$ 3	\$ 4
Foreign currency	Accounts and notes receivable – Other	5	25
Total derivatives designated as hedges		\$ 8	\$ 29
Derivatives not designated as hedges:			
Commodities	Other current assets	\$ 4	\$ 2
Foreign currency	Accounts and notes receivable – Other	156	91
Total derivatives not designated as hedges		\$ 160	\$ 93
Total asset derivatives		\$ 168	\$ 122
<b>Liability Derivatives</b>			
Derivatives designated as hedges:			
Interest rates	Accounts payable – Other	\$ 4	\$ 12
Commodities	Accounts payable – Other	28	58
Commodities	Other noncurrent obligations	234	48
Foreign currency	Accounts payable – Other	1	—
Total derivatives designated as hedges		\$ 267	\$ 118
Derivatives not designated as hedges:			
Commodities	Accounts payable – Other	\$ —	\$ 2
Foreign currency	Accounts payable – Other	83	161
Total derivatives not designated as hedges		\$ 83	\$ 163
Total liability derivatives		\$ 350	\$ 281

Foreign currency derivatives not designated as hedges are offset by foreign exchange gains or losses resulting from the underlying exposures of foreign currency denominated assets and liabilities. The amount charged on a pretax basis related to foreign currency derivatives not designated as a hedge, which is included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income, was a loss of \$318 million for 2015, loss of \$333 million for 2014 and gain of \$89 million for 2013. See Note 13 for the net impact of foreign exchange transactions.

## NOTE 12 – FAIR VALUE MEASUREMENTS

### Fair Value Measurements on a Recurring Basis



The following tables summarize the bases used to measure certain assets and liabilities at fair value on a recurring basis:

<b>Basis of Fair Value Measurements on a Recurring Basis at December 31, 2015</b>	<i>Quoted Prices in Active Markets for Identical Items (Level 1)</i>		<i>Significant Other Observable Inputs (Level 2)</i>		<i>Significant Unobservable Inputs (Level 3)</i>		<i>Counterparty and Cash Collateral Netting (1)</i>		<i>Total</i>
In millions									
<b>Assets at fair value:</b>									
Cash equivalents (2)	\$	—	\$	5,043	\$	—	\$	—	\$ 5,043
Interests in trade accounts receivable conduits (3)		—		—		943		—	943
Equity securities (4)		564		39		—		—	603
<b>Debt securities: (4)</b>									
Government debt (5)		—		612		—		—	612
Corporate bonds		—		651		—		—	651
<b>Derivatives relating to: (6)</b>									
Commodities		5		2		—		(1)	6
Foreign currency		—		161		—		(52)	109
<b>Total assets at fair value</b>	<b>\$</b>	<b>569</b>	<b>\$</b>	<b>6,508</b>	<b>\$</b>	<b>943</b>	<b>\$</b>	<b>(53)</b>	<b>\$ 7,967</b>
<b>Liabilities at fair value:</b>									
Long-term debt (7)	\$	—	\$	18,000	\$	—	\$	—	\$ 18,000
<b>Derivatives relating to: (6)</b>									
Interest rates		—		4		—		—	4
Commodities		6		256		—		(14)	248
Foreign currency		—		84		—		(52)	32
<b>Total liabilities at fair value</b>	<b>\$</b>	<b>6</b>	<b>\$</b>	<b>18,344</b>	<b>\$</b>	<b>—</b>	<b>\$</b>	<b>(66)</b>	<b>\$ 18,284</b>

- (1) Cash collateral amounts represent the estimated net settlement amount when applying netting and set-off rights included in master netting arrangements between the Company and its counterparties and the payable or receivable for cash collateral held or placed with the same counterparty.
- (2) Treasury Bills and money market funds included in "Cash and cash equivalents" in the consolidated balance sheets and held at amortized cost, which approximates fair value.
- (3) Included in "Accounts and notes receivable – Other" in the consolidated balance sheets. See Note 16 for additional information on transfers of financial assets.
- (4) The Company's investments in equity and debt securities are primarily classified as available-for-sale and are included in "Other investments" in the consolidated balance sheets.
- (5) U.S. Treasury obligations, U.S. agency obligations, agency mortgage-backed securities and other municipalities' obligations.
- (6) See Note 11 for the classification of derivatives in the consolidated balance sheets.
- (7) See Note 11 for information on fair value measurements of long-term debt.

<b>Basis of Fair Value Measurements on a Recurring Basis at December 31, 2014</b>	<i>Quoted Prices in Active Markets for Identical Items (Level 1)</i>		<i>Significant Other Observable Inputs (Level 2)</i>		<i>Significant Unobservable Inputs (Level 3)</i>		<i>Counterparty and Cash Collateral Netting (1)</i>		<i>Total</i>
In millions									
<b>Assets at fair value:</b>									
Cash equivalents (2)	\$	—	\$	2,705	\$	—	\$	—	\$ 2,705
Interests in trade accounts receivable conduits (3)		—		—		1,328		—	1,328
Equity securities (4)		692		36		—		—	728
<b>Debt securities: (4)</b>									
Government debt (5)		—		584		—		—	584

Corporate bonds	—	697	—	—	697					
Derivatives relating to: (6)										
Commodities	—	6	—	(3)	3					
Foreign currency	—	116	—	(90)	26					
Total assets at fair value	\$	692	\$	4,144	\$	1,328	\$	(93)	\$	6,071
Liabilities at fair value:										
Long-term debt (7)	\$	—	\$	21,450	\$	—	\$	—	\$	21,450
Derivatives relating to: (6)										
Interest Rates	—	12	—	—	12					
Commodities	9	99	—	(27)	81					
Foreign currency	—	161	—	(90)	71					
Total liabilities at fair value	\$	9	\$	21,722	\$	—	\$	(117)	\$	21,614

- (1) Cash collateral amounts represent the estimated net settlement amount when applying netting and set-off rights included in master netting arrangements between the Company and its counterparties and the payable or receivable for cash collateral held or placed with the same counterparty.
- (2) Treasury Bills and money market funds included in "Cash and cash equivalents" in the consolidated balance sheets and held at amortized cost, which approximates fair value.
- (3) Included in "Accounts and notes receivable – Other" in the consolidated balance sheets. See Note 16 for additional information on transfers of financial assets.
- (4) The Company's investments in equity and debt securities are primarily classified as available-for-sale and are included in "Other investments" in the consolidated balance sheets.
- (5) U.S. Treasury obligations, U.S. agency obligations, agency mortgage-backed securities and other municipalities' obligations.
- (6) See Note 11 for the classification of derivatives in the consolidated balance sheets.
- (7) See Note 11 for information on fair value measurements of long-term debt.

Assets and liabilities related to forward contracts, interest rate swaps, currency swaps, options and other conditional or exchange contracts executed with the same counterparty under a master netting arrangement are netted. Collateral accounts are netted with corresponding liabilities. The Company posted cash collateral of \$26 million at December 31, 2015 (\$29 million of cash collateral at December 31, 2014).

For assets and liabilities classified as Level 1 measurements (measured using quoted prices in active markets), total fair value is either the price of the most recent trade at the time of the market close or the official close price, as defined by the exchange on which the asset is most actively traded on the last trading day of the period, multiplied by the number of units held without consideration of transaction costs.

For assets and liabilities classified as Level 2 measurements, where the security is frequently traded in less active markets, fair value is based on the closing price at the end of the period; where the security is less frequently traded, fair value is based on the price a dealer would pay for the security or similar securities, adjusted for any terms specific to that asset or liability, or by using observable market data points of similar, more liquid securities to imply the price. Market inputs are obtained from well-established and recognized vendors of market data and subjected to tolerance and quality checks.

For derivative assets and liabilities, standard industry models are used to calculate the fair value of the various financial instruments based on significant observable market inputs, such as foreign exchange rates, commodity prices, swap rates, interest rates and implied volatilities obtained from various market sources. Market inputs are obtained from well-established and recognized vendors of market data and subjected to tolerance/quality checks.

For all other assets and liabilities for which observable inputs are used, fair value is derived through the use of fair value models, such as a discounted cash flow model or other standard pricing models. See Note 11 for further information on the types of instruments used by the Company for risk management.

There were no transfers between Levels 1 and 2 during the years ended December 31, 2015 and December 31, 2014.

For assets classified as Level 3 measurements, the fair value is based on significant unobservable inputs including assumptions where there is little, if any, market activity. The fair value of the Company's interests held in trade receivable conduits is determined by calculating the expected amount of cash to be received using the key input of anticipated credit losses in the portfolio of receivables sold that have not yet been collected. Given the short-term nature of the underlying receivables, discount rate and prepayments are not factors in determining the fair value of the interests. See Note 16 for further information on assets classified as Level 3 measurements.

The following table summarizes the changes in fair value measurements using Level 3 inputs for the years ended December 31, 2015 and 2014:

**Fair Value Measurements Using Level 3 Inputs for Interests Held in Trade Receivable Conduits (1)**

In millions	2015	2014
Balance at January 1	\$ 1,328	\$ 1,227
Gain included in earnings (2)	2	9
Purchases	647	1,171
Settlements	(1,034)	(1,079)
Balance at December 31	\$ 943	\$ 1,328

(1) Included in "Accounts and notes receivable – Other" in the consolidated balance sheets.

(2) Included in "Selling, general and administrative expenses" in the consolidated statements of income.

**Fair Value Measurements on a Nonrecurring Basis**

The following table summarizes the basis used to measure certain assets and liabilities at fair value on a nonrecurring basis in the consolidated balance sheets in 2015, 2014 and 2013:

<b>Basis of Fair Value Measurements on a Nonrecurring Basis</b>	<i>Significant Other Unobservable Inputs (Level 3)</i>	<i>Total Losses</i>
In millions		
<b>2015</b>		
Assets at fair value:		
Long-lived assets, equity method investments, investments and other assets	\$ 24	\$ (313)
<b>2014</b>		
Assets at fair value:		
Long-lived assets and other assets	\$ 4	\$ (73)
<b>2013</b>		
Assets at fair value:		
Long-lived assets, other assets and equity method investments	\$ 127	\$ (178)

*2015 Fair Value Measurements on a Nonrecurring Basis*

As part of the 2015 restructuring plan that was approved on April 29, 2015, the Company will shut down a number of manufacturing facilities. The manufacturing assets and facilities associated with this plan, classified as Level 3 measurements, were written down to \$7 million using unobservable inputs, including assumptions a market participant would use to measure the fair value of the group of assets. In addition, a change in the Company's strategy to monetize and exit certain Venture Capital portfolio investments resulted in the write-down of certain investments. These investments, also classified as Level 3 measurements, were valued at \$17 million using unobservable inputs, including assumptions a market participant would use to measure the fair value of the investment. These impairment charges, totaling \$169 million, are included in "Restructuring charges (credits)" in the consolidated statements of income. See Note 3 for additional information on the Company's 2015 restructuring program.

As a result of the Company's continued actions to optimize its footprint, the Company recognized an impairment charge of \$144 million in the fourth quarter of 2015, related to manufacturing assets and facilities and an equity method investment. These assets, classified as Level 3 measurements, were written down to zero. The impairment charges were included in "Cost of

sales" (\$91 million) and "Sundry income (expense) - net" (\$53 million) in the consolidated statements of income and reflected in Infrastructure Solutions (\$87 million) and Performance Plastics (\$57 million).

*2014 Fair Value Measurements on a Nonrecurring Basis*

As a result of weakening demand for certain optical and ceramic technologies, the Company recognized a \$73 million asset impairment charge in the fourth quarter of 2014 in the Dow Electronic Materials business. The charge was included in "Cost of sales" (\$23 million) and "Goodwill and other intangible asset impairment losses" (\$50 million) in the consolidated statements of income and reflected in Consumer Solutions. The assets, classified as Level 3 measurements, were written down to \$4 million based on a valuation using unobservable inputs, including assumptions a market participant would use to measure the fair value of the group of assets, which included projected cash flows.

#### 2013 Fair Value Measurements on a Nonrecurring Basis

As a result of Dow's announcement of its new market-driven growth strategy, the Company recognized a \$178 million asset impairment charge in the fourth quarter of 2013, including charges for manufacturing plant shutdowns. The charge was included in "Cost of sales" (\$175 million) and "Amortization of intangibles" (\$3 million) in the consolidated statements of income and impacted the following businesses/operating segments: Energy & Water Solutions and Performance Monomers businesses, part of the Infrastructure Solutions segment (\$93 million); Chlor-Alkali and Vinyl, Epoxy and Polyurethanes businesses, part of the Performance Materials & Chemicals segment (\$70 million); and Corporate (\$15 million). The assets, classified as Level 3 measurements, were valued at \$127 million using unobservable inputs, including assumptions a market participant would use to measure the fair value of the group of assets, which included projected cash flows. The carrying value by segment was as follows: Infrastructure Solutions assets were valued at \$100 million; Performance Materials & Chemicals assets were valued at \$9 million; and Corporate assets were valued at \$18 million.

### NOTE 13 – SUPPLEMENTARY INFORMATION

Sundry Income (Expense) – Net					
In millions	2015		2014		2013
Gain on sales of other assets and investments (1)	\$	237	\$	40	\$ 98
Foreign exchange loss		(191)		(61)	(31)
Gain on split-off of chlorine value chain (2)		2,233		—	—
Gain on sale of MEGlobal (3)		723		—	—
Gain on divestiture of ANGUS Chemical Company (3)		682		—	—
Gain on divestiture of AgroFresh business (3) (9)		618		—	—
Gain on Univation step acquisition (4)		361		—	—
Costs associated with portfolio and productivity actions (5)		(119)		(49)	—
Gain on sale of Agricultural Sciences subsidiary (6)		44		—	—
Gain on divestiture of Sodium Borohydride business (3)		20		—	—
Loss on early extinguishment of debt (7)		(8)		—	(329)
Gain on termination of ethylene off-take agreement		—		53	—
K-Dow settlement (8)		—		—	2,161
Gain on sale of Polypropylene Licensing and Catalysts business (3)		—		5	451
Gain on sale of a 7.5 percent ownership interest in Freeport LNG Development, L.P.		—		—	87
Gain on sale of ownership interest in Dow Kokam LLC (3)		—		—	26
Reclassification of cumulative translation adjustments		(4)		(12)	21
Other - net		(4)		(3)	70
Total sundry income (expense) – net	\$	4,592	\$	(27)	\$ 2,554

- (1) The 2013 gain on sales of other assets and investments also included a \$21 million gain reported as "Reclassification of cumulative translation adjustments."
- (2) See Note 6 for additional information.
- (3) See Note 5 for additional information.
- (4) See Note 4 for additional information.
- (5) Nonrecurring transaction costs associated with the separation of the chlorine value chain, the planned all-stock merger of equals with DuPont, the planned ownership restructure of Dow Corning, implementation of the restructuring program and productivity actions.
- (6) See Note 20 for additional information.
- (7) Excludes a \$68 million loss on the early redemption on debt related to the split-off of the chlorine value chain. See Notes 6 and 17 for additional information.
- (8) See Note 15 for additional information.
- (9) Includes an \$8 million loss on mark-to-market adjustments related to warrants.

## Other Income Statement Information

In millions	2015 (1)	2014	2013
Provision for doubtful receivables (2)	\$ 1	\$ 52	\$ 59

- (1) Dow's provision for doubtful accounts was lower in 2015 due to the adjustment of certain reserve rates based on historical write-off experience, the impact of lower selling prices and the impact of divestitures.
- (2) Included in "Selling, general and administrative expenses" in the consolidated statements of income.

## Supplemental Disclosure of Cash Flow Information

In millions	2015	2014	2013
Cash payments for interest	\$ 1,137	\$ 1,038	\$ 1,191
Cash payments for income taxes	\$ 1,405	\$ 1,109	\$ 1,708

## Accrued and Other Current Liabilities

"Accrued and other current liabilities" were \$3,212 million at December 31, 2015 and \$2,839 million at December 31, 2014. Accrued payroll, which is a component of "Accrued and other current liabilities," was \$1,120 million at December 31, 2015 and \$855 million at December 31, 2014. No other component of accrued liabilities was more than 5 percent of total current liabilities.

## Other Investments

The Company has investments in company-owned life insurance ("COLI") policies, which are recorded at their cash surrender value as of each balance sheet date, as provided below:

## Investments in Company-owned Life Insurance at December 31

In millions	2015	2014
Gross cash value	\$ 850	\$ 869
Less: Outstanding borrowings	58	767
Investment in Company-owned life insurance (1)	\$ 792	\$ 102

- (1) Classified as "Other investments" in the consolidated balance sheets.

During the fourth quarter of 2015, the Company repaid \$697 million of principal outstanding loan amounts plus accrued interest, which is reflected in "Purchases of investments" in the consolidated statements of cash flows.

## NOTE 14 – EARNINGS PER SHARE CALCULATIONS

The following tables provide the earnings per share calculations for the years ended December 31, 2015, 2014 and 2013:

### Net Income for Earnings Per Share Calculations - Basic

In millions	2015	2014	2013
Net income attributable to The Dow Chemical Company	\$ 7,685	\$ 3,772	\$ 4,787
Preferred stock dividends	(340)	(340)	(340)
Net income attributable to participating securities (1)	(51)	(27)	(38)
Net income attributable to common stockholders	\$ 7,294	\$ 3,405	\$ 4,409

### Earnings Per Share Calculations - Basic

Dollars per share	2015	2014	2013
Net income attributable to The Dow Chemical Company	\$ 6.80	\$ 3.22	\$ 4.04
Preferred stock dividends	(0.30)	(0.29)	(0.29)
Net income attributable to participating securities (1)	(0.05)	(0.02)	(0.03)
Net income attributable to common stockholders	\$ 6.45	\$ 2.91	\$ 3.72

## Net Income for Earnings Per Share Calculations - Diluted

In millions	2015	2014	2013
Net income attributable to The Dow Chemical Company	\$ 7,685	\$ 3,772	\$ 4,787
Preferred stock dividends (2)	—	(340)	—
Net income attributable to participating securities (1)	(51)	(27)	(38)
Net income attributable to common stockholders	\$ 7,634	\$ 3,405	\$ 4,749

## Earnings Per Share Calculations - Diluted

Dollars per share	2015	2014	2013
Net income attributable to The Dow Chemical Company	\$ 6.19	\$ 3.18	\$ 3.71
Preferred stock dividends (2)	—	(0.29)	—
Net income attributable to participating securities (1)	(0.04)	(0.02)	(0.03)
Net income attributable to common stockholders	\$ 6.15	\$ 2.87	\$ 3.68

## Share Count Information

Shares in millions	2015	2014	2013
Weighted-average common shares - basic	1,130.1	1,170.9	1,186.2
Plus dilutive effect of stock options and awards	14.5	16.1	7.4
Plus dilutive effect of assumed conversion of preferred stock (3)	96.8	—	96.8
Weighted-average common shares - diluted	1,241.4	1,187.0	1,290.4
Stock options and deferred stock awards excluded from EPS calculations (4)	4.6	5.8	47.4

- (1) Deferred stock awards are considered participating securities due to Dow's practice of paying dividend equivalents on unvested shares.
- (2) Preferred stock dividends were not added back in the calculation of diluted earnings per share for the period ended December 31, 2014, because the effect of adding them back would have been antidilutive.
- (3) Conversion of the Company's Cumulative Convertible Perpetual Preferred Stock, Series A into shares of the Company's common stock was excluded from the calculation of diluted earnings per share for the period ended December 31, 2014, because the effect of including them would have been antidilutive.
- (4) These outstanding options to purchase shares of common stock and deferred stock awards were excluded from the calculation of diluted earnings per share because the effect of including them would have been antidilutive.

[次へ](#)

**NOTE 15 – COMMITMENTS AND CONTINGENT LIABILITIES****Environmental Matters***Introduction*

Accruals for environmental matters are recorded when it is probable that a liability has been incurred and the amount of the liability can be reasonably estimated based on current law and existing technologies. At December 31, 2015, the Company had accrued obligations of \$670 million for probable environmental remediation and restoration costs, including \$74 million for the remediation of Superfund sites. These obligations are included in "Accrued and other current liabilities" and "Other noncurrent obligations" in the consolidated balance sheets. This is management's best estimate of the costs for remediation and restoration with respect to environmental matters for which the Company has accrued liabilities, although it is reasonably possible that the ultimate cost with respect to these particular matters could range up to approximately two and a half times that amount. Consequently, it is reasonably possible that environmental remediation and restoration costs in excess of amounts accrued could have a material impact on the Company's results of operations, financial condition and cash flows. It is the opinion of the Company's management, however, that the possibility is remote that costs in excess of the range disclosed will have a material impact on the Company's results of operations, financial condition or cash flows. Inherent uncertainties exist in these estimates primarily due to unknown conditions, changing governmental regulations and legal standards regarding liability, and emerging remediation technologies for handling site remediation and restoration. At December 31, 2014, the Company had accrued obligations of \$706 million for probable environmental remediation and restoration costs, including \$78 million for the remediation of Superfund sites.

The following table summarizes the activity in the Company's accrued obligations for environmental matters for the years ended December 31, 2015 and 2014:

<b>Accrued Obligations for Environmental Matters</b>			
In millions		2015	2014
Balance at January 1	\$	706	\$ 722
Additional accruals		230	228
Charges against reserve		(233)	(219)
Foreign currency impact		(33)	(25)
Balance at December 31	\$	670	\$ 706

The amounts charged to income on a pretax basis related to environmental remediation totaled \$218 million in 2015, \$227 million in 2014 and \$203 million in 2013. Capital expenditures for environmental protection were \$49 million in 2015, \$78 million in 2014 and \$102 million in 2013.

*Midland Off-Site Environmental Matters*

On June 12, 2003, the Michigan Department of Environmental Quality ("MDEQ") issued a Hazardous Waste Operating License (the "License") to the Company's Midland, Michigan manufacturing site (the "Midland site"), which was renewed and replaced by the MDEQ on September 25, 2015, and included provisions requiring the Company to conduct an investigation to determine the nature and extent of off-site contamination in the City of Midland soils, the Tittabawassee River and Saginaw River sediment and floodplain soils, and the Saginaw Bay, and, if necessary, undertake remedial action.

*City of Midland*

On March 6, 2012, the Company submitted an Interim Response Activity Plan Designed to Meet Criteria ("Work Plan") to the MDEQ that involved the sampling of soil at residential properties near the Midland site for the presence of dioxins to determine where clean-up may be required and then conducting remediation for properties that sample above the remediation criteria. The MDEQ approved the Work Plan on June 1, 2012 and implementation of the Work Plan began on June 4, 2012. The Company also submitted and had approved by the MDEQ, amendments to the Work Plan. As of December 31, 2014, remediation was completed on all 132 properties that tested above the remediation criteria, and this completion is noted in the License.

*Tittabawassee and Saginaw Rivers, Saginaw Bay*

The Company, the U.S. Environmental Protection Agency ("EPA") and the State of Michigan ("State") entered into an administrative order on consent ("AOC"), effective January 21, 2010, that requires the Company to conduct a remedial investigation, a feasibility study and a remedial design for the Tittabawassee River, the Saginaw River and the Saginaw Bay, and pay the oversight costs of the EPA and the State under the authority of the Comprehensive Environmental Response, Compensation, and Liability Act. These actions, to be conducted under the lead oversight of the EPA, will build



upon the investigative work completed under the State Resource Conservation Recovery Act program from 2005 through 2009.

The Tittabawassee River, beginning at the Midland Site and extending down to the first six miles of the Saginaw River, are designated as the first Operable Unit for purposes of conducting the remedial investigation, feasibility study and remedial design work. This work will be performed in a largely upriver to downriver sequence for eight geographic segments of the Tittabawassee and upper Saginaw Rivers. In the first quarter of 2012, the EPA requested the Company address the Tittabawassee River floodplain ("Floodplain") as an additional segment. In August 2014, the EPA proposed for public comment the techniques that can be used to remedy the Floodplain, including proposed site specific clean-up criteria. In January 2015, the Company and the EPA entered into an order to address remediation of the Floodplain. The remedial work is expected to take place over the next six years. The remainder of the Saginaw River and the Saginaw Bay are designated as a second Operable Unit and the work associated with that unit may also be geographically segmented. The AOC does not obligate the Company to perform removal or remedial action; that action can only be required by a separate order. The Company and the EPA will be negotiating orders separate from the AOC that will obligate the Company to perform remedial actions under the scope of work of the AOC. The Company and the EPA have entered into three separate orders to perform limited remedial actions to implement early actions - two separate orders to address remedial actions in two of the nine geographic segments in the first Operable Unit and the order to address the Floodplain.

#### *Alternative Dispute Resolution Process*

The Company, the EPA, the U.S. Department of Justice, and the natural resource damage trustees (which include the Michigan Office of the Attorney General, the MDEQ, the U.S. Fish and Wildlife Service, the U.S. Bureau of Indian Affairs and the Saginaw-Chippewa tribe) have been engaged in negotiations to seek to resolve potential governmental claims against the Company related to historical off-site contamination associated with the City of Midland, the Tittabawassee and Saginaw Rivers and the Saginaw Bay. The Company and the governmental parties started meeting in the fall of 2005 and entered into a Confidentiality Agreement in December 2005. The Company continues to conduct negotiations under the Federal Alternative Dispute Resolution Act with all of the governmental parties, except the EPA which withdrew from the alternative dispute resolution process on September 12, 2007.

On September 28, 2007, the Company and the natural resource damage trustees entered into a Funding and Participation Agreement that addressed the Company's payment of past costs incurred by the natural resource damage trustees, payment of the costs of a trustee coordinator and a process to review additional cooperative studies that the Company might agree to fund or conduct with the natural resource damage trustees. On March 18, 2008, the Company and the natural resource damage trustees entered into a Memorandum of Understanding ("MOU") to provide a mechanism for the Company to fund cooperative studies related to the assessment of natural resource damages. This MOU was amended and funding of cooperative studies was extended until March 2014. All cooperative studies have been completed. On April 7, 2008, the natural resource damage trustees released their "Natural Resource Damage Assessment Plan for the Tittabawassee River System Assessment Area."

At December 31, 2015, the accrual for these off-site matters was \$62 million (included in the total accrued obligation of \$670 million). At December 31, 2014, the Company had an accrual for these off-site matters of \$62 million (included in the total accrued obligation of \$706 million).

#### *Environmental Matters Summary*

It is the opinion of the Company's management that the possibility is remote that costs in excess of those disclosed will have a material impact on the Company's results of operations, financial condition or cash flows.

### **Litigation**

#### ***Asbestos-Related Matters of Union Carbide Corporation***

##### *Introduction*

Union Carbide Corporation ("Union Carbide"), a wholly owned subsidiary of the Company, is and has been involved in a large number of asbestos-related suits filed primarily in state courts during the past four decades. These suits principally allege personal injury resulting from exposure to asbestos-containing products and frequently seek both actual and punitive damages. The alleged claims primarily relate to products that Union Carbide sold in the past, alleged exposure to asbestos-containing products located on Union Carbide's premises, and Union Carbide's responsibility for asbestos suits filed against a former Union Carbide subsidiary, Amchem Products, Inc. ("Amchem"). In many cases, plaintiffs are unable to demonstrate that they have suffered any compensable loss as a result of such exposure, or that injuries incurred in fact resulted from exposure to Union Carbide's products.

Union Carbide expects more asbestos-related suits to be filed against Union Carbide and Amchem in the future, and will aggressively defend or reasonably resolve, as appropriate, both pending and future claims.



### *Estimating the Liability*

Based on a study completed by Analysis, Research & Planning Corporation (“ARPC”) in January 2003, Union Carbide increased its December 31, 2002 asbestos-related liability for pending and future claims for the 15-year period ending in 2017 to \$2.2 billion, excluding future defense and processing costs. Since then, Union Carbide has compared current asbestos claim and resolution activity to the results of the most recent ARPC study at each balance sheet date to determine whether the accrual continues to be appropriate. In addition, Union Carbide has requested ARPC to review Union Carbide’s historical asbestos claim and resolution activity each year since 2004 to determine the appropriateness of updating the most recent ARPC study.

In October 2013, Union Carbide requested ARPC to review its historical asbestos claim and resolution activity and determine the appropriateness of updating its December 2012 study. In response to that request, ARPC reviewed and analyzed data through September 30, 2013. In December 2013, ARPC stated that an update of its study would not provide a more likely estimate of future events than the estimate reflected in its December 2012 study and, therefore, the estimate in that study remained applicable. Based on Union Carbide’s own review of the asbestos claim and resolution activity and ARPC’s response, Union Carbide determined that no change to the accrual was required.

In October 2014, Union Carbide requested ARPC to review its historical asbestos claim and resolution activity and determine the appropriateness of updating its December 2012 study. In response to that request, ARPC reviewed and analyzed data through September 30, 2014. The resulting study, completed by ARPC in December 2014, estimates that the undiscounted cost of disposing of pending and future claims against Union Carbide and Amchem, excluding future defense and processing costs, to be between \$540 million and \$640 million through 2029 based on the data as of September 30, 2014. As in earlier studies, ARPC provided longer periods of time in its December 2014 study, but also reaffirmed that forecasts for shorter periods of time are more accurate than those for longer periods of time.

In December 2014, based on ARPC's December 2014 study and Union Carbide's own review of the asbestos claim and resolution activity, Union Carbide determined that an adjustment to the accrual was required due to the increase in mesothelioma claim activity compared with what had been forecasted in the December 2012 study. Accordingly, Union Carbide increased its asbestos-related liability for pending and future claims by \$78 million, included in "Asbestos-related charge" in the consolidated statements of income. At December 31, 2014, the asbestos-related liability for pending and future claims was \$513 million, with approximately 22 percent of the recorded liability related to pending claims and approximately 78 percent related to future claims.

In October 2015, Union Carbide requested ARPC to review its historical asbestos claim and resolution activity and determine the appropriateness of updating its December 2014 study. In response to that request, ARPC reviewed and analyzed data through September 30, 2015. In December 2015, ARPC stated that an update of its study would not provide a more likely estimate of future events than the estimate reflected in the December 2014 study and, therefore, the estimate in that study remained applicable. Based on Union Carbide's own review of the asbestos claim and resolution activity and ARPC's response, Union Carbide determined that no change to the accrual would be required. At December 31, 2015, the asbestos-related liability for pending and future claims was \$437 million. At December 31, 2015, approximately 21 percent of the recorded liability related to pending claims and approximately 79 percent related to future claims.

### *Insurance Receivables*

At December 31, 2002, Union Carbide increased the receivable for insurance recoveries related to its asbestos liability to \$1.35 billion, substantially exhausting its asbestos product liability coverage. The insurance receivable related to the asbestos liability was determined by Union Carbide after a thorough review of applicable insurance policies and the 1985 Wellington Agreement, to which Union Carbide and many of its liability insurers are signatory parties, as well as other insurance settlements, with due consideration given to applicable deductibles, retentions and policy limits, and taking into account the solvency and historical payment experience of various insurance carriers. The Wellington Agreement and other agreements with insurers are designed to facilitate an orderly resolution and collection of Union Carbide’s insurance policies and to resolve issues that the insurance carriers may raise.

In September 2003, Union Carbide filed a comprehensive insurance coverage case, now proceeding in the Supreme Court of the State of New York, County of New York, seeking to confirm its rights to insurance for various asbestos claims and to facilitate an orderly and timely collection of insurance proceeds (the “Insurance Litigation”). The Insurance Litigation was filed against insurers that are not signatories to the Wellington Agreement and/or do not otherwise have agreements in place with Union Carbide regarding their asbestos-related insurance coverage, in order to facilitate an orderly resolution and collection of such insurance policies and to resolve issues that the insurance carriers may raise. Since the filing of the case, Union Carbide

has reached settlements with most of the carriers involved in the Insurance Litigation and continues to pursue a settlement with the remaining carrier. Union Carbide’s receivable for insurance recoveries related to its asbestos liability was \$10 million at December 31, 2015 and \$10 million at December 31, 2014.

In addition to the receivable for insurance recoveries related to its asbestos liability, Union Carbide had receivables for defense and resolution costs submitted to insurance carriers that have settlement agreements in place regarding their asbestos-related insurance coverage. The following table summarizes Union Carbide's receivables related to its asbestos-related liability:

<b>Receivables for Asbestos-Related Costs at December 31</b>			
In millions			
	2015		2014
Receivables for defense and resolution costs – carriers with settlement agreements \$	51	\$	69
Receivables for insurance recoveries – carriers without settlement agreements	10		10
Total	\$ 61	\$	79

After a review of its insurance policies, with due consideration given to applicable deductibles, retentions and policy limits, after taking into account the solvency and historical payment experience of various insurance carriers; existing insurance settlements; and the advice of outside counsel with respect to the applicable insurance coverage law relating to the terms and conditions of its insurance policies, Union Carbide continues to believe that its recorded receivable for insurance recoveries from all insurance carriers is probable of collection.

Union Carbide expenses defense costs as incurred. The pretax impact for defense and resolution costs, net of insurance, was \$83 million in 2015, \$108 million in 2014 and \$107 million in 2013, and was reflected in "Cost of sales" in the consolidated statements of income.

#### *Summary*

The amounts recorded by Union Carbide for the asbestos-related liability and related insurance receivable described above were based upon current, known facts. However, future events, such as the number of new claims to be filed and/or received each year, the average cost of disposing of each such claim, coverage issues among insurers, and the continuing solvency of various insurance companies, as well as the numerous uncertainties surrounding asbestos litigation in the United States, could cause the actual costs and insurance recoveries for Union Carbide to be higher or lower than those projected or those recorded.

Because of the uncertainties described above, Union Carbide's management cannot estimate the full range of the cost of resolving pending and future asbestos-related claims facing Union Carbide and Amchem. Union Carbide's management believes that it is reasonably possible that the cost of disposing of Union Carbide's asbestos-related claims, including future defense costs, could have a material impact on Union Carbide's results of operations and cash flows for a particular period and on the consolidated financial position of Union Carbide.

It is the opinion of Dow's management that it is reasonably possible that the cost of Union Carbide disposing of its asbestos-related claims, including future defense costs, could have a material impact on the Company's results of operations and cash flows for a particular period and on the consolidated financial position of the Company.

#### *Urethane Matters*

On February 16, 2006, the Company, among others, received a subpoena from the U.S. Department of Justice ("DOJ") as part of a previously announced antitrust investigation of manufacturers of polyurethane chemicals, including methylene diphenyl diisocyanate, toluene diisocyanate, polyether polyols and system house products. The Company cooperated with the DOJ and, following an extensive investigation, on December 10, 2007, the Company received notice from the DOJ that it had closed its investigation of potential antitrust violations involving these products without indictments or pleas.

In 2005, the Company, among others, was named as a defendant in multiple civil class action lawsuits alleging a conspiracy to fix the price of various urethane chemical products, namely the products that were the subject of the above described DOJ antitrust investigation. These lawsuits were consolidated in the U.S. District Court for the District of Kansas (the "District Court") or have been tolled. On July 29, 2008, the District Court certified a class of purchasers of the products for the six-year period from 1999 through 2004. In January 2013, the class action lawsuit went to trial in the District Court with the Company as the sole remaining defendant, the other defendants having previously settled. On February 20, 2013, the jury returned a damages verdict of approximately \$400 million against the Company, which ultimately was trebled by the District Court under applicable antitrust laws, less offsets from other settling defendants, resulting in a judgment entered in July 2013 in the amount of \$1.06 billion. The Company appealed this judgment to the U.S. Tenth Circuit Court of Appeals ("Tenth Circuit" or "Court of Appeals"), and on September 29, 2014, the Court of Appeals issued an opinion affirming the District Court judgment. On

October 14, 2014, the Company filed a petition for Rehearing or Rehearing *En Banc* (collectively the "Rehearing Petition") with the Court of Appeals, which was denied on November 7, 2014.

On March 9, 2015, the Company filed a petition for *writ of certiorari* ("Writ Petition") with the U.S. Supreme Court, seeking judicial review by the Supreme Court and requesting that it correct fundamental errors in the Circuit Court opinion. While it is

unknowable whether or not the Supreme Court will accept the Writ Petition for review, there are several compelling reasons why the Supreme Court should grant the Writ Petition and, if it is accepted, the Company believes it is likely that the District Court judgment will be vacated. Specifically, it is the Company's position that the Tenth Circuit decision violates the law as expressed by the Supreme Court as set out in *Wal-Mart Stores, Inc. v. Dukes*, 131 S. Ct. 2541 (2011) and *Comcast Corp. v. Behrend*, 133 S. Ct. 1426 (2013). The Tenth Circuit also did not follow accepted law from other federal circuits on dispositive case issues, including legal precedent from the U.S. First, Second, Third, Fifth, Ninth and D.C. Circuit Courts. Finally, the Company argues that the erroneous law applied by the Tenth Circuit is not supported by any other federal circuit court. In April 2015, six amici filed amicus briefs in support of the Company's Writ Petition. The parties briefing is now complete. Dow filed its reply brief on May 22, 2015. On June 8, 2015, the Supreme Court granted a petition for a writ of *certiorari* in another case, *Tyson Foods, Inc. v. Bouaphakeo, PEG, et al.*, ("*Tyson Foods*") (Supreme Court No. 14-1146), which presented an issue core to the questions presented in the Company's Writ Petition: whether class-wide damages can be determined by simply applying the average injury observed in a sample. The Company's case was considered by the Supreme Court in conference on June 11, 2015. On June 15, 2015, the Supreme Court issued its decisions from its conference and did not rule on the Company's Writ Petition. Subsequently, the Writ Petition has not been listed for further consideration by the Supreme Court at its weekly conferences. The Company has been advised that this means that the Supreme Court is withholding further consideration of the Company's Writ Petition while it considers the *Tyson Foods* case on the merits. As a result, the Company does not expect any further action on its Writ Petition until sometime in 2016. The Company believes that the Supreme Court has accepted *Tyson Foods* for the compelling reasons also advanced by the Company in its Writ Petition and that the Supreme Court will issue an opinion in *Tyson Foods* that is favorable to the Company's case. Accordingly, on August 14, 2015, the Company filed an amicus brief in *Tyson Foods* supporting *Tyson Foods'* position. The *Tyson Foods* oral argument occurred before the Supreme Court on November 10, 2015. The Company expects a decision from the Supreme Court on *Tyson Foods* in the first half of 2016, after which, depending on the result, the Supreme Court likely will consider the Company's Writ Petition.

The Company has consistently denied plaintiffs' allegations of price fixing and, as outlined above, the Company will continue to vigorously defend this litigation. As with any litigation and based on various factors, the Company has had and may from time to time pursue confidential settlement negotiations to resolve the matter. As part of the Company's review of the jury verdict, the resulting judgment and the Court of Appeals' opinion, the Company assessed the legal and factual circumstances of the case, the trial record, the appellate record, the briefing before the Supreme Court in *Tyson Foods* and the applicable law including clear precedent from the Supreme Court. Based on this review and the reasons stated above, the Company believes that the District Court judgment and decision from the Court of Appeals are not appropriate. As a result, the Company has concluded it is not probable that a loss has been incurred and, therefore, a liability has not been recorded with respect to this matter. While the Company believes it is not probable a loss will occur, the existence of the jury verdict, the Court of Appeals' opinion, and subsequent denial of the Company's Rehearing Petition indicate that it is reasonably possible that a loss could occur. The estimate of the possible range of loss to the Company is zero to the \$1.06 billion judgment (excluding post-judgment interest and possible award of class attorney fees).

Shortly after the July 2008 class certification ruling, a series of "opt-out" cases were filed by a number of large volume purchasers who elected not to be class members. These opt-out cases are substantively identical to the class action lawsuit, but expanded the period of time to include 1994 through 1998. On September 30, 2014, the opt-out cases, which had been consolidated with the class action lawsuit for purposes of pre-trial proceedings were remanded from the District Court to the U.S. District Court for the District of New Jersey. A consolidated trial of the opt-out cases is set to begin on March 7, 2016. As with the class case, the Company denies plaintiffs' allegations of price fixing and maintains that the opt-out plaintiffs cannot prove a compensable injury. As a result, the Company has concluded it is not probable a loss has been incurred and, therefore, a liability is not recorded with respect to these cases.

In addition to the matters described above, there are two separate but inter-related matters in Ontario and Quebec, Canada. In March 2014, the Superior Court of Justice in London, Ontario, ruled in favor of the plaintiffs' motion for class certification. The Company filed its Notice of Motion for Leave to Appeal in March 2014, which was subsequently denied. This matter is currently in the pretrial stage, but no trial date has been set. The Quebec case has been stayed pending the outcome of the Ontario case. For the same reasons stated above, a liability has not been recorded with respect to either Canadian matter.

#### ***Bayer CropScience v. Dow AgroSciences ICC Arbitration***

On August 13, 2012, Bayer CropScience AG and Bayer CropScience NV (together, "Bayer") filed a request for arbitration with the International Chamber of Commerce ("ICC") International Court of Arbitration against Dow AgroSciences LLC, a wholly

owned subsidiary of the Company, and other subsidiaries of the Company (collectively, "DAS") under a 1992 license agreement executed by predecessors of the parties (the "License Agreement"). In its request for arbitration, Bayer alleged that (i) DAS breached the License Agreement, (ii) the License Agreement was properly terminated with no ongoing rights to DAS, (iii) DAS has infringed and continues to infringe its patent rights related to the use of the pat gene in certain soybean and cotton seed products, and (iv) Bayer is entitled to monetary damages and injunctive relief. DAS denied that it breached the License

Agreement and asserted that the License Agreement remained in effect because it was not properly terminated. DAS also asserted that all of Bayer's patents at issue are invalid and/or not infringed, and, therefore, for these reasons (and others), a license was not required. During the pendency of the arbitration proceeding, DAS filed six re-examination petitions with the United States Patent & Trademark Office ("USPTO") against the Bayer patents, asserting that each patent is invalid based on the doctrine against double-patenting and/or prior art. The USPTO granted all six petitions, and, on February 26, 2015, the USPTO issued an office action rejecting the patentability of the sole Bayer patent claim in the only asserted Bayer patent that has not expired and that forms the basis for the vast majority of the damages in the arbitral award discussed below.

A three-member arbitration tribunal presided over the arbitration proceeding (the "tribunal"). In a decision dated October 9, 2015, the tribunal determined that (i) DAS breached the License Agreement, (ii) Bayer properly terminated the License Agreement, (iii) all of the patents remaining in the proceeding are valid and infringed, and (iv) that Bayer is entitled to monetary damages in the amount of \$455 million inclusive of pre-judgment interest and costs (the "arbitral award"). One of the arbitrators, however, issued a partial dissent finding that all of the patents are invalid based on the double-patenting doctrine. The tribunal also denied Bayer's request for injunctive relief. The arbitration award is not self-executing, and must be confirmed by a court for it to be enforceable and to have the legal effect of a judgment. On October 16, 2015, Bayer filed a motion in U.S. District Court for the Eastern District of Virginia ("federal district court") seeking to confirm the arbitral award (the "federal court proceeding"). DAS opposed the motion and filed separate motions to vacate the award, or in the alternative, to stay enforcement of the award until the USPTO issues final office actions with respect to the re-examination proceedings. On January 15, 2016, the federal district court denied DAS' motions and confirmed the award. The USPTO has now issued office actions rejecting the patentability of all four patents that Bayer asserted in the case. The USPTO re-examination proceedings remain ongoing. DAS has appealed the federal district court's decision, and DAS has posted a bond to stay enforcement of the award during the appeal.

The Company believes the arbitral award is fundamentally flawed in numerous respects and is confident that it will be vacated on appeal once the applicable law is properly applied. The Company continues to believe that Bayer's patents are invalid for multiple reasons and that the damages awarded cannot be supported under prevailing patent law, including U.S. Supreme Court precedent. In addition, the Company anticipates that the USPTO will conclude with a final office action declaring each of the patents invalid in the pending re-examination proceedings which will provide a strong basis to vacate the arbitral award. As part of the Company's review of the arbitral award, the Company assessed the legal and factual circumstances of the case, the record of the arbitration and USPTO re-examination status, and the applicable law to vacate the arbitral award. Based on this review and the reasons stated above, the Company has concluded it is not probable that a loss has been incurred and, therefore, a liability has not been recorded with respect to this matter. While the Company believes it is not probable that a loss has been incurred, the existence of the arbitral award and the federal district court confirmation of the award indicates that it is reasonably possible that a loss could occur. The estimate of the possible range of loss to the Company is zero to the \$455 million amount set forth in the arbitral award (excluding post-judgment interest).

The arbitral award will not impact DAS's commercialization of its soybean and cotton seed products, including those containing the ENLIST™ technologies.

#### ***Other Litigation Matters***

In addition to the specific matters described above, the Company is party to a number of other claims and lawsuits arising out of the normal course of business with respect to product liability, patent infringement, governmental regulation, contract and commercial litigation, and other actions. Certain of these actions purport to be class actions and seek damages in very large amounts. All such claims are being contested. Dow has an active risk management program consisting of numerous insurance policies secured from many carriers at various times. These policies may provide coverage that could be utilized to minimize the financial impact, if any, of certain contingencies described above. It is the opinion of the Company's management that the possibility is remote that the aggregate of all such other claims and lawsuits will have a material adverse impact on the results of operations, financial condition and cash flows of the Company.

#### **Purchase Commitments**

The Company has various commitments for take-or-pay and throughput agreements. These commitments are at prices not in excess of current market prices. The remaining terms for all but one of these agreements extend from 1 to 29 years. One agreement has a remaining term of 62 years. The 10-year future commitments for this agreement as well as the fixed and determinable portion of all other obligations under the Company's purchase commitments have been updated as of December 31, 2015 and are included in the following table:

---

#### **Fixed and Determinable Portion of Take-or-Pay and Throughput Obligations at December 31, 2015**

In millions

---

2016	\$	2,935
2017		2,415
2018		2,262
2019		1,927
2020		1,799
2021 and beyond		7,827
Total	\$	19,165

In addition to the take-or-pay obligations at December 31, 2015, the Company had outstanding commitments which ranged from 1 to 15 years for materials, services and other items used in the normal course of business of approximately \$354 million. Such commitments were at prices not in excess of current market prices.

### Guarantees

The following tables provide a summary of the final expiration, maximum future payments and recorded liability reflected in the consolidated balance sheets for each type of guarantee:

<b>Guarantees at December 31, 2015</b>			
In millions	<i>Final Expiration</i>	<i>Maximum Future Payments</i>	<i>Recorded Liability</i>
Guarantees	2021	\$ 4,910	\$ 102
Residual value guarantees	2025	912	117
Total guarantees		\$ 5,822	\$ 219

<b>Guarantees at December 31, 2014</b>			
In millions	<i>Final Expiration</i>	<i>Maximum Future Payments</i>	<i>Recorded Liability</i>
Guarantees	2021	\$ 5,042	\$ 160
Residual value guarantees	2024	951	123
Total guarantees		\$ 5,993	\$ 283

### Guarantees

Guarantees arise during the ordinary course of business from relationships with customers and nonconsolidated affiliates when the Company undertakes an obligation to guarantee the performance of others (via delivery of cash or other assets) if specified triggering events occur. With guarantees, such as commercial or financial contracts, non-performance by the guaranteed party triggers the obligation of the Company to make payments to the beneficiary of the guarantee. The majority of the Company's guarantees relates to debt of nonconsolidated affiliates, which have expiration dates ranging from less than one year to six years, and trade financing transactions in Latin America, which typically expire within one year of inception. The Company's current expectation is that future payment or performance related to the non-performance of others is considered unlikely.

The Company has entered into guarantee agreements ("Guarantees") related to project financing for Sadara, a nonconsolidated affiliate. The total of an Islamic bond and Additional Project Financing (collectively "Total Project Financing") obtained by Sadara is approximately \$12.5 billion. Sadara had \$11.9 billion of Total Project Financing outstanding at December 31, 2015 (\$10.5 billion at December 31, 2014). The Company's guarantee of the Total Project Financing is in proportion to the Company's 35 percent ownership interest in Sadara, or up to approximately \$4.4 billion when the project financing is fully drawn. The Guarantees will be released upon completion of construction of the Sadara complex and satisfactory fulfillment of certain other conditions, including passage of an extensive operational testing program, which is currently anticipated by the end of 2017.

### Residual Value Guarantees

The Company provides guarantees related to leased assets specifying the residual value that will be available to the lessor at lease termination through sale of the assets to the lessee or third parties.

In 2014, the Company entered into a residual value guarantee as part of a sale-leaseback transaction for a significant portion of its North American railcar fleet. The sale transaction resulted in a deferred gain of \$102 million, which was recorded as a liability due to the guarantee and will be deferred until expiration of the ten-year lease unless otherwise terminated. The maximum value of the guarantee was \$236 million at December 31, 2015 (\$229 million at December 31, 2014).

## Warranties

The Company provides warranty policies on certain products and accrues liabilities under warranty policies using historical warranty claim experience. Adjustments are made to accruals as claim data and historical experience change. The following table summarizes changes in the Company's warranty liability for the years ended December 31, 2015 and 2014:

<b>Warranty Accrual</b>			
In millions			
	2015	2014	
Balance at January 1	\$ 107	\$ 24	
Accruals related to existing warranties (1)	5	104	
Settlements made during the year	(19)	(21)	
Balance at December 31	\$ 93	\$ 107	

(1) In the fourth quarter of 2014, the Company recorded a pretax charge of \$100 million for a warranty accrual adjustment related to an exited business. The charge was included in "Cost of sales" in the consolidated statements of income and reflected in Infrastructure Solutions.

## Asset Retirement Obligations

Dow has 179 manufacturing sites in 35 countries. Most of these sites contain numerous individual manufacturing operations, particularly at the Company's larger sites. Asset retirement obligations are recorded as incurred and reasonably estimable, including obligations for which the timing and/or method of settlement are conditional on a future event that may or may not be within the control of the Company. The retirement of assets may involve such efforts as remediation and treatment of asbestos, contractually required demolition, and other related activities, depending on the nature and location of the assets; and retirement obligations are typically realized only upon demolition of those facilities. In identifying asset retirement obligations, the Company considers identification of legally enforceable obligations, changes in existing law, estimates of potential settlement dates and the calculation of an appropriate discount rate to be used in calculating the fair value of the obligations. Dow has a well-established global process to identify, approve and track the demolition of retired or to-be-retired facilities; and no assets are retired from service until this process has been followed. Dow typically forecasts demolition projects based on the usefulness of the assets; environmental, health and safety concerns; and other similar considerations. Under this process, as demolition projects are identified and approved, reasonable estimates are determined for the time frames during which any related asset retirement obligations are expected to be settled. For those assets where a range of potential settlement dates may be reasonably estimated, obligations are recorded. Dow routinely reviews all changes to items under consideration for demolition to determine if an adjustment to the value of the asset retirement obligation is required.

The Company has recognized asset retirement obligations for the following activities: demolition and remediation activities at manufacturing sites primarily in the United States, Canada, Brazil, Argentina and Europe; and capping activities at landfill sites in the United States, Canada, Brazil and Italy. The Company has also recognized conditional asset retirement obligations related to asbestos encapsulation as a result of planned demolition and remediation activities at manufacturing and administrative sites primarily in the United States, Canada, Argentina and Europe. The aggregate carrying amount of conditional asset retirement obligations recognized by the Company (included in the asset retirement obligations balance shown below) was \$33 million at December 31, 2015 (\$28 million at December 31, 2014).

The following table shows changes in the aggregate carrying amount of the Company's asset retirement obligations for the years ended December 31, 2015 and 2014:

<b>Asset Retirement Obligations</b>			
In millions	2015	2014	
Balance at January 1	\$ 84	\$ 89	
Additional accruals	8	3	
Liabilities settled	(8)	(8)	
Accretion expense	1	1	
Revisions in estimated cash flows	17	3	
Other	(6)	(4)	
Balance at December 31	\$ 96	\$ 84	

The discount rate used to calculate the Company's asset retirement obligations at December 31, 2015 was 1.48 percent (1.48 percent at December 31, 2014). These obligations are included in the consolidated balance sheets as "Accrued and other current liabilities" and "Other noncurrent obligations."

The Company has not recognized conditional asset retirement obligations for which a fair value cannot be reasonably estimated in its consolidated financial statements. Assets that have not been submitted/reviewed for potential demolition activities are considered to have continued usefulness and are generally still operating normally. Therefore, without a plan to demolish the assets or the expectation of a plan, such as shortening the useful life of assets for depreciation purposes in accordance with the accounting guidance related to property, plant and equipment, the Company is unable to reasonably forecast a time frame to use for present value calculations. As such, the Company has not recognized obligations for individual plants/buildings at its manufacturing sites where estimates of potential settlement dates cannot be reasonably made. In addition, the Company has not recognized conditional asset retirement obligations for the capping of its approximately 42 underground storage wells and 141 underground brine mining and other wells at Dow-owned sites when there are no plans or expectations of plans to exit the sites. It is the opinion of the Company's management that the possibility is remote that such conditional asset retirement obligations, when estimable, will have a material impact on the Company's consolidated financial statements based on current costs.

### K-Dow Arbitration

In February 2009, the Company initiated arbitration proceedings against Petrochemical Industries Company (K.S.C.) ("PIC") alleging that PIC breached the Joint Venture Formation Agreement related to the establishment of K-Dow, a proposed 50:50 global petrochemicals joint venture with PIC, by failing to close the transaction. On May 6, 2013, the Company and PIC entered into a Deed providing for payment and resolution of the Company's claims against PIC under the K-Dow arbitration. On May 7, 2013, the Company received a \$2.195 billion cash payment from PIC, which included damages awarded of \$2.161 billion as well as recovery of Dow's costs incurred in the arbitration, including legal fees. In the second quarter of 2013, the Company recorded a pretax gain of \$2.195 billion, of which \$2.161 billion is included in "Sundry income (expense) - net" and \$34 million is included in "Cost of sales" in the consolidated statements of income and reflected in Corporate. The K-Dow arbitration is considered final and settled in full.

## NOTE 16 – TRANSFERS OF FINANCIAL ASSETS

The Company sells trade accounts receivable of select North America entities and qualifying trade accounts receivable of select European entities on a revolving basis to certain multi-seller commercial paper conduit entities ("conduits"). The proceeds received are comprised of cash and interests in specified assets of the conduits (the receivables sold by the Company) that entitle the Company to the residual cash flows of such specified assets in the conduits after the commercial paper has been repaid. Neither the conduits nor the investors in those entities have recourse to other assets of the Company in the event of nonpayment by the debtors.

During the year ended December 31, 2015, the Company recognized a loss of \$15 million on the sale of these receivables (\$16 million loss for the year ended December 31, 2014 and \$17 million loss for the year ended December 31, 2013), which is included in "Interest expense and amortization of debt discount" in the consolidated statements of income.

The Company's interests in the conduits are carried at fair value and included in "Accounts and notes receivable – Other" in the consolidated balance sheets. Fair value of the interests is determined by calculating the expected amount of cash to be received and is based on unobservable inputs (a Level 3 measurement). The key input in the valuation is the percentage of anticipated credit losses in the portfolio of receivables sold that have not yet been collected. Given the short-term nature of the underlying receivables, discount rates and prepayments are not factors in determining the fair value of the interests.

The following table summarizes the carrying value of interests held, which represents the Company's maximum exposure to loss related to the receivables sold, and the percentage of anticipated credit losses related to the trade accounts receivable sold. Also provided is the sensitivity of the fair value of the interests held to hypothetical adverse changes in the anticipated credit losses; amounts shown below are the corresponding hypothetical decreases in the carrying value of interests.

### Interests Held at December 31

In millions	2015		2014	
Carrying value of interests held	\$	943	\$	1,328
Percentage of anticipated credit losses		0.34%		0.35%
Impact to carrying value - 10% adverse change	\$	1	\$	1



Impact to carrying value - 20% adverse change	\$	1	\$	2
---	----	---	----	---

Credit losses, net of any recoveries, were \$1 million for the year ended December 31, 2015 (\$7 million for the year ended December 31, 2014, and \$1 million for the year ended December 31, 2013).

Following is an analysis of certain cash flows between the Company and the conduits:

<b>Cash Proceeds</b>				
In millions		2015	2014	2013
Sale of receivables	\$	18	\$ 98	\$ 34
Collections reinvested in revolving receivables	\$	22,951	\$ 26,479	\$ 25,864
Interests in conduits (1)	\$	1,034	\$ 1,079	\$ 1,028

(1) Presented in "Operating Activities" in the consolidated statements of cash flows.

Following is additional information related to the sale of receivables under these facilities:

<b>Trade Accounts Receivable Sold at December 31</b>				
In millions		2015	2014	
Delinquencies on sold receivables still outstanding	\$	97	\$ 133	
Trade accounts receivable outstanding and derecognized	\$	2,152	\$ 2,607	

In 2015, the Company repurchased \$11 million of previously sold receivables related to a divestiture.

## NOTE 17 – NOTES PAYABLE, LONG-TERM DEBT AND AVAILABLE CREDIT FACILITIES

<b>Notes Payable at December 31</b>				
In millions		2015	2014	
Notes payable to banks and other lenders	\$	277	\$ 353	
Notes payable to related companies		171	189	
Notes payable trade		6	9	
Total notes payable	\$	454	\$ 551	
Year-end average interest rates		4.00%	4.08%	

<b>Long-Term Debt at December 31</b>				
In millions		2015 Average Rate	2014 Average Rate	2014
<b>Promissory notes and debentures:</b>				
Final maturity 2015	—% \$	—	2.74% \$	60
Final maturity 2016	2.64%	356	2.52%	805
Final maturity 2017	6.06%	442	5.66%	489
Final maturity 2018	5.78%	339	5.44%	567
Final maturity 2019	8.55%	2,123	8.41%	2,168
Final maturity 2020	4.46%	1,547	4.37%	1,877
Final maturity 2021 and thereafter	5.42%	9,872	5.31%	10,186
<b>Other facilities:</b>				
U.S. dollar loans, various rates and maturities	2.32%	125	1.38%	461
Foreign currency loans, various rates and maturities	2.74%	856	3.01%	1,013
Medium-term notes, varying maturities through 2025	3.79%	1,082	3.55%	1,528
Tax-exempt bonds, varying maturities through 2038	5.66%	343	5.66%	343



Capital lease obligations	—	76	—	85
Unamortized debt discount and issuance costs (1)	—	(405)	—	(459)
Long-term debt due within one year (1) (2)	—	(541)	—	(382)
Long-term debt (1)	—	\$ 16,215	—	\$ 18,741

(1) Presented in accordance with newly implemented ASU 2015-03. See Note 2 for further information.

(2) Presented net of current portion of unamortized debt issuance costs of \$9 million at December 31, 2015 and \$12 million at December 31, 2014.

#### Annual Installments on Long-Term Debt for Next Five Years

In millions

2016	\$	550
2017	\$	644
2018	\$	730
2019	\$	2,389
2020	\$	1,769

#### 2015 Activity

During the fourth quarter of 2015, the Company redeemed \$724 million aggregate principal amount of InterNotes of various interest rates and maturities between 2016 and 2024. As a result of this redemption, the Company realized an \$8 million pretax loss related to the early extinguishment of debt, included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income and reflected in Corporate.

On October 5, 2015, (i) the Company completed the transfer of its U.S. Gulf Coast Chlor-Alkali and Vinyl, Global Chlorinated Organics and Global Epoxy businesses into a new company ("Splitco"), (ii) participating Dow shareholders tendered, and the Company accepted, Dow shares for Splitco shares in a public exchange offer, and (iii) Splitco merged with a wholly owned subsidiary of Olin in a tax-efficient Reverse Morris Trust transaction (collectively, the "Transaction"). Under the terms of a debt exchange offer, the Company received \$1,220 million principal amount of new debt instruments from Splitco, which were subsequently transferred to certain investment banks in a non-cash fair value exchange for \$1,154 million principal amount of the Company's outstanding debt instruments owned by such investment banks. As a result of this debt exchange offer and related transactions, the Company retired \$1,161 million of certain notes, including \$401 million of 2.50 percent notes due

2016, \$182 million of 5.70 percent notes due 2018, \$278 million of 4.25 percent notes due 2020 and a \$300 million Term Loan Facility with a maturity date of 2016. The Company recognized a loss on the early extinguishment of debt of \$68 million, included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income as a component of the pretax gain on the Transaction and reflected in Corporate. In connection with the Transaction, a membrane chlor-alkali joint venture was included as part of the assets and liabilities divested. This resulted in an additional reduction of \$569 million principal amount of debt. See Notes 6 and 20 for further information.

During 2015, the Company issued \$346 million aggregate principal amount of InterNotes and approximately \$163 million of long-term debt (net of \$8 million of additional borrowings) was repaid by consolidated variable interest entities.

#### 2014 Activity

On September 16, 2014, the Company issued \$2 billion of senior unsecured notes in a public offering. The offering included \$900 million aggregate principal amount of 3.5 percent notes due 2024; \$600 million aggregate principal amount of 4.25 percent notes due 2034; and \$500 million aggregate principal amount of 4.625 percent notes due 2044.

During 2014, the Company issued \$390 million aggregate principal amount of InterNotes with varying maturities in 2019, 2021 and 2024, at various interest rates averaging 2.94 percent. The Company also repaid \$346 million of long-term debt related to the purchase of an ethylene production facility (see Note 20 for additional information), redeemed \$124 million of tax-exempt bonds at maturity and repurchased \$51 million of tax-exempt bonds. In addition, approximately \$97 million of long-term debt (net of \$69 million of additional borrowings) was repaid by consolidated variable interest entities.

#### 2013 Activity

On November 18, 2013, the Company concluded cash tender offers for \$700 million aggregate principal amount of certain notes issued by the Company. As a result of the tender offers, the Company redeemed \$414 million of 6.0 percent notes due 2017 and \$286 million of 5.7 percent notes due 2018 and recognized a \$156 million loss on the early extinguishment of debt, included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income and reflected in Corporate.

During the third quarter of 2013, the Company redeemed \$209 million aggregate principal amount of InterNotes of various interest rates and maturities in 2017, 2018, 2020, 2021 and 2022. As a result of this redemption, the Company realized a \$3 million pretax loss on the early extinguishment of debt, included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income and reflected in Corporate.

On June 24, 2013, the Company redeemed \$1.25 billion aggregate principal amount of 5.9 percent notes due February 15, 2015, at a price of 108.4 percent of the principal amount of the notes, plus accrued and unpaid interest. As a result of this redemption, the Company realized a \$108 million pretax loss on the early extinguishment of debt, included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income and reflected in Corporate.

On June 15, 2013, the Company redeemed \$142 million aggregate principal amount of InterNotes of various interest rates and varying maturities in 2017, 2018, 2020, 2021 and 2022. As a result of this redemption, the Company realized a \$2 million pretax loss on the early extinguishment of debt, included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income and reflected in Corporate.

On March 25, 2013, the Company redeemed \$750 million aggregate principal amount of 7.6 percent notes due May 15, 2014, at a price of 107.8 percent of the principal amount of the notes, plus accrued and unpaid interest. As a result of this redemption, the Company realized a \$60 million pretax loss on the early extinguishment of debt, included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income and reflected in Corporate.

During 2013, the Company issued \$447 million aggregate principal amount of InterNotes with varying maturities in 2018, 2020 and 2023, at various interest rates averaging 3.24 percent; and approximately \$80 million of long-term debt (net of \$119 million of repayments) was entered into by consolidated variable interest entities. The Company also drew \$300 million on a Committed Term Loan Facility on April 5, 2013.

During 2013, the Company redeemed \$250 million of 5.6 percent notes that matured on March 15, 2013, redeemed \$138 million of 6.85 percent notes that matured on August 15, 2013, and redeemed \$82 million principal amount of InterNotes at maturity. In the second quarter of 2013, the Company repurchased \$200 million of tax-exempt bonds. The Company also acquired third party lenders' interest in Dow Kokam LLC's \$75 million note, which was previously classified as "Long-Term Debt" in the consolidated balance sheets. See Note 5 for additional information on this transaction.

#### Available Credit Facilities

The following table summarizes the Company's credit facilities:

Committed and Available Credit Facilities at December 31, 2015						
In millions	Effective Date	Committed Credit	Credit Available	Maturity Date	Interest	
Five Year Competitive Advance and Revolving Credit Facility (1)	March 2015	\$ 5,000	\$ 5,000	March 2020	Floating rate	
Bilateral Revolving Credit Facility (2)	March 2015	100	100	March 2016	Floating rate	
Bilateral Revolving Credit Facility (2)	August 2015	100	100	March 2020	Floating rate	
Bilateral Revolving Credit Facility (2)	August 2015	280	280	March 2020	Floating rate	
Bilateral Revolving Credit Facility (2)	August 2015	100	100	March 2020	Floating rate	
Bilateral Revolving Credit Facility (2)	August 2015	100	100	March 2020	Floating rate	
Bilateral Revolving Credit Facility	August 2015	200	200	March 2020	Floating rate	
Bilateral Revolving Credit Facility	August 2015	100	100	August 2016	Floating rate	
Total Committed and Available Credit Facilities		\$ 5,980	\$ 5,980			

(1) The prior credit facility was terminated and replaced with a new credit facility, with substantially similar terms and conditions, on March 24, 2015.

(2) The prior credit facility was amended or replaced in 2015 to extend its maturity date and incorporate substantially similar terms and conditions to the new Five Year Competitive Advance and Revolving Credit Facility.

#### Debt Covenants and Default Provisions

The Company's outstanding long-term debt has been issued under indentures which contain, among other provisions, certain customary restrictive covenants with which the Company must comply while the underlying notes are outstanding. Such covenants include obligations to not allow liens on principal U.S. manufacturing facilities, enter into sale and lease-back

transactions with respect to principal U.S. manufacturing facilities, merge or consolidate with any other corporation, or sell or convey all or substantially all of the Company's assets. The outstanding debt also contains customary default provisions. Failure of the Company to comply with any of these covenants could result in a default under the applicable indenture, which would allow the note holders to accelerate the due date of the outstanding principal and accrued interest on the underlying notes. The Company expects to remain in compliance with these covenants after completion of the all-stock, merger of equals strategic combination with DuPont.

The Company's primary, private credit agreements also contain certain customary restrictive covenant and default provisions in addition to the covenants set forth above with respect to the Company's debt. Significant other restrictive covenants and default provisions related to these agreements include:

- (a) the obligation to maintain the ratio of the Company's consolidated indebtedness to consolidated capitalization at no greater than 0.65 to 1.00 at any time the aggregate outstanding amount of loans under the Five Year Competitive Advance and Revolving Credit Facility Agreement dated March 24, 2015 equals or exceeds \$500 million,
- (b) a default if the Company or an applicable subsidiary fails to make any payment, including principal, premium or interest, under the applicable agreement on other indebtedness of, or guaranteed by, the Company or such applicable subsidiary in an aggregate amount of \$100 million or more when due, or any other default or other event under the applicable agreement with respect to such indebtedness occurs which permits or results in the acceleration of \$400 million or more in the aggregate of principal, and
- (c) a default if the Company or any applicable subsidiary fails to discharge or stay within 60 days after the entry of a final judgment against the Company or such applicable subsidiary of more than \$400 million.

Failure of the Company to comply with any of the covenants or default provisions could result in a default under the applicable credit agreement which would allow the lenders to not fund future loan requests and to accelerate the due date of the outstanding principal and accrued interest on any outstanding indebtedness.

## NOTE 18 – PENSION PLANS AND OTHER POSTRETIREMENT BENEFITS

### Pension Plans

The Company has defined benefit pension plans that cover employees in the United States and a number of other countries. The U.S. qualified plan covering the parent company is the largest plan. Benefits for employees hired before January 1, 2008 are based on length of service and the employee's three highest consecutive years of compensation. Employees hired after January 1, 2008 earn benefits that are based on a set percentage of annual pay, plus interest.

The Company's funding policy is to contribute to the plans when pension laws and/or economics either require or encourage funding. In 2015, Dow contributed \$844 million to its pension plans, including contributions to fund benefit payments for its non-qualified supplemental plans. Dow expects to contribute approximately \$620 million to its pension plans in 2016.

The weighted-average assumptions used to determine pension plan obligations and net periodic benefit costs for the plans are provided in the two tables below:

<b>Weighted-Average Assumptions for All Pension Plans</b>	<i>Benefit Obligations at December 31</i>			<i>Net Periodic Costs for the Year</i>		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013
Discount rate	3.88%	3.60%	4.54%	3.60%	4.54%	3.88%
Rate of increase in future compensation levels	4.13%	4.13%	4.15%	4.13%	4.15%	3.96%
Expected long-term rate of return on plan assets	—	—	—	7.35%	7.40%	7.47%
<b>Weighted-Average Assumptions for U.S. Pension Plans</b>	<i>Benefit Obligations at December 31</i>			<i>Net Periodic Costs for the Year</i>		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013
Discount rate	4.40%	4.04%	4.92%	4.04%	4.92%	4.02%

Rate of increase in future compensation levels	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
Expected long-term rate of return on plan assets	—	—	—	7.85%	7.82%	7.85%

The Company determines the expected long-term rate of return on plan assets by performing a detailed analysis of key economic and market factors driving historical returns for each asset class and formulating a projected return based on factors in the current environment. Factors considered include, but are not limited to, inflation, real economic growth, interest rate yield, interest rate spreads, and other valuation measures and market metrics. The expected long-term rate of return for each asset class is then weighted based on the strategic asset allocation approved by the governing body for each plan. The Company's historical experience with the pension fund asset performance is also considered.

Effective January 1, 2016, the Company elected to adopt a spot rate approach to determine the discount rate utilized to measure the service cost and interest cost components of net periodic pension and other postretirement benefit costs for the U.S. and other selected countries. Under the spot rate approach, the Company will calculate service costs and interest costs by applying individual spot rates from the Willis Towers Watson RATE:Link yield curve (based on high-quality corporate bond yields) for each selected country to the separate expected cash flows components of service cost and interest cost; service cost and interest cost for all other plans will continue to be determined on the basis of the single equivalent discount rates derived in determining those plan obligations. The Company changed to the new method to provide a more precise measure of interest and service costs for certain countries by improving the correlation between projected benefit cash flows and the discrete spot yield curves. The Company has accounted for this change as a change in accounting estimate and it will be applied prospectively starting in 2016. The adoption of the spot rate approach is expected to decrease the service cost and interest cost components of net periodic benefit costs by approximately \$210 million in 2016.

The discount rates utilized to measure the pension and other postretirement obligations of the U.S. qualified plans are based on the yield on high-quality corporate fixed income investments at the measurement date. Future expected actuarially determined cash flows for Dow's U.S. plans are individually discounted at the spot rates under the Willis Towers Watson U.S. RATE:Link 60-90 corporate yield curve (based on 60th to 90th percentile high-quality corporate bond yields) to arrive at the plan's obligations as of the measurement date.

On October 27, 2014, the Society of Actuaries ("SOA") published updated mortality tables and mortality improvement scales (generational mortality tables), which reflect increased life expectancy. Based on an evaluation of the mortality experience of

the Company's U.S. pension plans and the SOA's tables, effective for 2014 and forward, the Company adopted updated generational mortality tables for purposes of measuring U.S. pension and other postretirement obligations. The mortality assumption change increased pension and other postretirement benefit obligations by \$479 million at December 31, 2014.

The accumulated benefit obligation for all defined benefit pension plans was \$24.5 billion at December 31, 2015 and \$26.5 billion at December 31, 2014.

#### **Pension Plans with Accumulated Benefit Obligations in Excess of Plan Assets at December 31**

In millions	2015	2014
Projected benefit obligations	\$ 23,421	\$ 25,539
Accumulated benefit obligations	\$ 22,409	\$ 24,281
Fair value of plan assets	\$ 16,066	\$ 16,932

In addition to the U.S. qualified defined benefit pension plan, U.S. employees may participate in defined contribution plans (Employee Savings Plans or 401(k) plans) by contributing a portion of their compensation, which is partially matched by the Company. Defined contribution plans also cover employees in some subsidiaries in other countries, including Australia, Brazil, Canada, Italy, Spain and the United Kingdom. Expense recognized for all defined contribution plans was \$235 million in 2015, \$243 million in 2014 and \$231 million in 2013.

#### **Other Postretirement Benefits**

The Company provides certain health care and life insurance benefits to retired employees. The Company's plans outside of the United States are not significant; therefore, this discussion relates to the U.S. plans only. The plans provide health care benefits, including hospital, physicians' services, drug and major medical expense coverage, and life insurance benefits. In general, for employees hired before January 1, 1993, the plans provide benefits supplemental to Medicare when retirees are eligible for these benefits. The Company and the retiree share the cost of these benefits, with the Company portion increasing

as the retiree has increased years of credited service, although there is a cap on the Company portion. The Company has the ability to change these benefits at any time. Employees hired after January 1, 2008 are not covered under the plans.

On January 1, 2014, the Company implemented an Employer Group Waiver Plan (“EGWP”) for its Medicare-eligible, retiree medical plan participants. The Medicare Part D Retiree Drug Subsidy program (“RDS”) was eliminated on January 1, 2014. The EGWP does not significantly alter the benefits provided to retiree medical plan participants. Federal subsidies to be earned under the EGWP are expected to exceed those earned under the RDS and will be partially offset by increased costs related to the administration of the EGWP. The net periodic benefit cost decreased by \$25 million in 2014 due to the EGWP.

The Company funds most of the cost of these health care and life insurance benefits as incurred. In 2015, Dow did not make any contributions to its other postretirement benefit plan trusts. The trusts did not hold assets at December 31, 2015. Dow does not expect to contribute assets to its other postretirement benefits plan trusts in 2016.

The weighted-average assumptions used to determine other postretirement benefit obligations and net periodic benefit costs for the U.S. plans are provided below:

U.S. Plan Assumptions for Other Postretirement Benefits	Benefit Obligations at December 31			Net Periodic Costs for the Year		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013
Discount rate	3.97%	3.68%	4.37%	3.68%	4.37%	3.67%
Initial health care cost trend rate	7.25%	7.06%	7.45%	7.06%	7.45%	7.84%
Ultimate health care cost trend rate	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
Year ultimate trend rate to be reached	2025	2020	2020	2025	2020	2020

Increasing the assumed medical cost trend rate by one percentage point in each year would decrease the accumulated postretirement benefit obligation at December 31, 2015 by \$16 million and decrease the net periodic postretirement benefit cost for the year by \$1 million. Decreasing the assumed medical cost trend rate by one percentage point in each year would increase the accumulated postretirement benefit obligation at December 31, 2015 by \$22 million and the net periodic postretirement benefit cost for the year by \$1 million.

Net Periodic Benefit Cost for All Significant Plans							
In millions	Defined Benefit Pension Plans			Other Postretirement Benefits			
	2015	2014	2013	2015	2014	2013	
Service cost	\$ 484	\$ 411	\$ 471	\$ 14	\$ 14	\$ 19	
Interest cost	975	1,096	1,012	59	72	78	
Expected return on plan assets	(1,382)	(1,322)	(1,248)	—	—	—	
Amortization of prior service cost (credit)	(28)	22	25	(2)	(2)	(4)	
Amortization of unrecognized (gain) loss	706	500	788	(11)	(14)	4	
Curtailment/settlement/other (1) (2)	—	(2)	5	—	—	—	
Net periodic benefit cost	\$ 755	\$ 705	\$ 1,053	\$ 60	\$ 70	\$ 97	

(1) The 2013 impact primarily relates to settlements associated with the wind-up of a Canadian pension plan.

(2) The 2014 impact relates to settlements associated with the wind-up of a pension plan in The Netherlands and a pension plan in Canada.

#### Other Changes in Plan Assets and Benefit Obligations Recognized in Other Comprehensive (Income) Loss for All Significant Plans

Defined Benefit Pension Plans	Other Postretirement Benefits
-------------------------------	-------------------------------

In millions	2015	2014	2013	2015	2014	2013
Net (gain) loss	\$ (127)	\$ 3,528	\$ (2,343)	\$ 11	\$ 63	\$ (404)
Prior service cost (credit) arising during period	63	(500)	—	—	—	—
Amortization of prior service (cost) credit	28	(22)	(25)	2	2	4
Amortization of unrecognized gain (loss)	(706)	(498)	(793)	11	14	(4)
Total recognized in other comprehensive (income) loss	\$ (742)	\$ 2,508	\$ (3,161)	\$ 24	\$ 79	\$ (404)
Total recognized in net periodic benefit cost and other comprehensive (income) loss	\$ 13	\$ 3,213	\$ (2,108)	\$ 84	\$ 149	\$ (307)

### Change in Projected Benefit Obligations, Plan Assets and Funded Status of All Significant Plans

In millions	Defined Benefit Pension Plans		Other Postretirement Benefits	
	2015	2014	2015	2014
<i>Change in projected benefit obligations:</i>				
Benefit obligations at beginning of year	\$ 27,979	\$ 25,027	\$ 1,707	\$ 1,742
Service cost	484	411	14	14
Interest cost	975	1,096	59	72
Plan participants' contributions	19	21	—	—
Plan amendments (1)	30	(500)	—	—
Actuarial changes in assumptions and experience	(929)	4,096	11	63
Acquisition/divestiture/other activity (2)	(894)	(1)	—	—
Benefits paid	(1,289)	(1,316)	(172)	(169)
Currency impact	(723)	(779)	(22)	(15)
Termination benefits/curtailment cost/settlements (3)	—	(76)	—	—
Benefit obligations at end of year	\$ 25,652	\$ 27,979	\$ 1,597	\$ 1,707
<i>Change in plan assets:</i>				
Fair value of plan assets at beginning of year	\$ 19,629	\$ 18,827	\$ —	\$ —
Actual return on plan assets	314	1,961	—	—
Currency impact	(488)	(593)	—	—
Employer contributions	844	815	—	—
Plan participants' contributions	19	21	—	—
Acquisition/divestiture/other activity (4)	(255)	(86)	—	—
Benefits paid	(1,289)	(1,316)	—	—
Fair value of plan assets at end of year	\$ 18,774	\$ 19,629	\$ —	\$ —
Less: Fair value of assets due to Olin	\$ (179)	\$ —	\$ —	\$ —
Net fair value of plan assets at end of year	\$ 18,595	\$ 19,629	\$ —	\$ —
Funded status at end of year	\$ (7,057)	\$ (8,350)	\$ (1,597)	\$ (1,707)

Net amounts recognized in the consolidated balance sheets at December 31:

Noncurrent assets	\$ 317	\$ 263	\$ —	\$ —
-------------------	--------	--------	------	------



Current liabilities	(64)	(68)	(146)	(147)
Noncurrent liabilities	(7,310)	(8,545)	(1,451)	(1,560)
Net amounts recognized in the consolidated balance sheets	\$ (7,057)	\$ (8,350)	\$ (1,597)	\$ (1,707)

*Pretax amounts recognized in AOCL at December 31:*

Net loss (gain) (5)	\$ 10,012	\$ 10,845	\$ (154)	\$ (176)
Prior service credit (5)	(328)	(419)	(3)	(5)
Pretax balance in AOCL at end of year	\$ 9,684	\$ 10,426	\$ (157)	\$ (181)

- (1) The 2014 plan amendments include a change in post-termination interest rates in the U.S. and new legislation in The Netherlands.
- (2) The 2015 impact includes the transfer of benefit obligations associated with the Reverse Morris Trust transaction with Olin of \$618 million and the transfer of benefit obligations associated with the divestiture of ANGUS to Golden Gate Capital of \$34 million. See Notes 5 and 6 as well as the following paragraph for further information. The 2015 impact also includes the transfer of benefit obligations of \$248 million in the U.S. through the purchase of annuity contracts from an insurance company.
- (3) The 2014 impact relates to settlements associated with the wind-up of a pension plan in The Netherlands and a pension plan in Canada.
- (4) The 2015 impact includes the transfer of plan assets associated with the divestiture of ANGUS to Golden Gate Capital of \$9 million. The 2015 impact also includes the purchase of annuity contracts of \$247 million associated with the transfer of benefit obligations to an insurance company.
- (5) The 2014 amounts were adjusted for the Defined Benefit Pension Plans to reclassify \$500 million between the "Net loss (gain)" and "Prior service credit" lines.

On October 5, 2015 ("Closing Date"), (i) the Company completed the transfer of its U.S. Gulf Coast Chlor-Alkali and Vinyl, Global Chlorinated Organics and Global Epoxy businesses into a new company ("Splitco"), (ii) participating Dow shareholders tendered, and the Company accepted, Dow shares for Splitco shares in a public exchange offer, and (iii) Splitco merged with a

wholly owned subsidiary of Olin in a tax-efficient Reverse Morris Trust transaction (collectively, the "Transaction"). In connection with the Transaction, the Company transferred certain defined benefit obligations of \$618 million. No other postretirement benefit obligations were transferred in connection with the Transaction. The Company expects to transfer approximately \$179 million of pension plan assets to Olin in 2016. The expected pension plan assets transferred to Olin will be adjusted for the actual return on plan assets and benefits paid to participants from the Closing Date to the date of transfer.

In 2016, an estimated net loss of \$585 million and prior service credit of \$24 million for the defined benefit pension plans will be amortized from AOCL to net periodic benefit cost. In 2016, an estimated net gain of \$7 million and prior service credit of \$3 million for other postretirement benefit plans will be amortized from AOCL to net periodic benefit cost.

### Estimated Future Benefit Payments

The estimated future benefit payments, reflecting expected future service, as appropriate, are presented in the following table:

Estimated Future Benefit Payments at December 31, 2015			
In millions	Defined Benefit Pension Plans	Other Postretirement Benefits	
2016	\$ 1,277	\$ 149	
2017	1,281	144	
2018	1,311	139	
2019	1,351	135	
2020	1,385	130	
2021 through 2025	7,361	560	
Total	\$ 13,966	\$ 1,257	

### Plan Assets

Plan assets consist primarily of equity and fixed income securities of U.S. and foreign issuers, and include alternative investments such as real estate, private equity and absolute return strategies. At December 31, 2015, plan assets totaled \$18.8 billion and included no Company common stock. At December 31, 2014, plan assets totaled \$19.6 billion and included no Company common stock.

## Investment Strategy and Risk Management for Plan Assets

The Company's investment strategy for the plan assets is to manage the assets in relation to the liability in order to pay retirement benefits to plan participants over the life of the plans. This is accomplished by identifying and managing the exposure to various market risks, diversifying investments across various asset classes and earning an acceptable long-term rate of return consistent with an acceptable amount of risk, while considering the liquidity needs of the plans.

The plans are permitted to use derivative instruments for investment purposes, as well as for hedging the underlying asset and liability exposure and rebalancing the asset allocation. The plans use value at risk, stress testing, scenario analysis and Monte Carlo simulations to monitor and manage both the risk within the portfolios and the surplus risk of the plans.

Equity securities primarily include investments in large- and small-cap companies located in both developed and emerging markets around the world. Fixed income securities include investment and non-investment grade corporate bonds of companies diversified across industries, U.S. treasuries, non-U.S. developed market securities, U.S. agency mortgage-backed securities, emerging market securities and fixed income related funds. Alternative investments primarily include investments in real estate, private equity limited partnerships and absolute return strategies. Other significant investment types include various insurance contracts; and interest rate, equity, commodity and foreign exchange derivative investments and hedges.

### Strategic Weighted-Average Target Allocation of Plan Assets for All Significant Plans

<i>Asset Category</i>	<i>Target Allocation</i>
Equity securities	35%
Fixed income securities	34%
Alternative investments	30%
Other investments	1%
Total	100%

### Concentration of Risk

The Company mitigates the credit risk of investments by establishing guidelines with investment managers that limit investment in any single issue or issuer to an amount that is not material to the portfolio being managed. These guidelines are monitored for compliance both by the Company and external managers. Credit risk related to derivative activity is mitigated by utilizing multiple counterparties, collateral support agreements and centralized clearing, where appropriate.

The Northern Trust Collective Government Short Term Investment money market fund is utilized as the sweep vehicle for the U.S. plans, which from time to time can represent a significant investment. For one U.S. plan, approximately half of the liability is covered by a participating group annuity issued by Prudential Insurance Company.

The following tables summarize the bases used to measure the Company's pension plan assets at fair value for the years ended December 31, 2015 and 2014:

<b>Basis of Fair Value Measurements of Pension Plan Assets at December 31, 2015</b>	<i>Quoted Prices in Active Markets for Identical Items (Level 1)</i>		<i>Significant Other Observable Inputs (Level 2)</i>		<i>Significant Unobservable Inputs (Level 3)</i>		<i>Total</i>
In millions							
Cash and cash equivalents	\$	84	\$	733	\$	—	\$ 817
Equity securities:							
U.S. equity (1)	\$	2,525	\$	558	\$	1	\$ 3,084
Non-U.S. equity – developed countries		1,877		1,167		—	3,044
Emerging markets		462		542		27	1,031
Convertible bonds		26		177		—	203
Equity derivatives		—		8		—	8
Total equity securities	\$	4,890	\$	2,452	\$	28	\$ 7,370
Fixed income securities:							
U.S. government and municipalities	\$	—	\$	1,320	\$	—	\$ 1,320



U.S. agency and agency mortgage-backed securities	—	279	—	279
Corporate bonds – investment grade	—	1,527	—	1,527
Non-U.S. governments – developed countries	—	1,161	—	1,161
Non-U.S. corporate bonds – developed countries	—	917	—	917
Emerging market debt	—	109	—	109
Other asset-backed securities	—	88	1	89
High yield bonds	47	166	16	229
Other fixed income funds	—	295	276	571
Fixed income derivatives	—	33	—	33
Total fixed income securities	\$ 47	\$ 5,895	\$ 293	\$ 6,235
Alternative investments:				
Real estate	\$ 22	\$ 38	\$ 1,772	\$ 1,832
Private equity	—	—	1,054	1,054
Absolute return	—	483	695	1,178
Total alternative investments	\$ 22	\$ 521	\$ 3,521	\$ 4,064
Other investments	\$ —	\$ 250	\$ 38	\$ 288
Total pension plan assets at fair value	\$ 5,043	\$ 9,851	\$ 3,880	\$ 18,774
Less: Fair value of pension plan assets due to Olin (2)	(179)	—	—	(179)
Net pension plan assets at fair value	\$ 4,864	\$ 9,851	\$ 3,880	\$ 18,595

(1) Includes no Company common stock.

(2) Pension plan assets due to Olin and expected to be transferred in 2016. See Note 6 for additional information.

<b>Basis of Fair Value Measurements of Pension Plan Assets at December 31, 2014</b>	<i>Quoted Prices in Active Markets for Identical Items (Level 1)</i>	<i>Significant Other Observable Inputs (Level 2)</i>	<i>Significant Unobservable Inputs (Level 3)</i>	<i>Total</i>
In millions				
Cash and cash equivalents	\$ 61	\$ 953	\$ —	\$ 1,014
Equity securities:				
U.S. equity (1)	\$ 3,011	\$ 428	\$ 9	\$ 3,448
Non-U.S. equity – developed countries	1,814	1,410	—	3,224
Emerging markets	472	538	23	1,033
Convertible bonds	15	195	—	210
Equity derivatives	—	7	—	7
Total equity securities	\$ 5,312	\$ 2,578	\$ 32	\$ 7,922
Fixed income securities:				
U.S. government and municipalities	\$ —	\$ 1,406	\$ —	\$ 1,406
U.S. agency and agency mortgage-backed securities	—	310	—	310
Corporate bonds – investment grade	—	1,605	—	1,605
Non-U.S. governments – developed countries	—	1,212	—	1,212
Non-U.S. corporate bonds – developed countries	—	961	—	961
Emerging market debt	—	93	—	93
Other asset-backed securities	—	105	1	106
High yield bonds	—	168	16	184

Other fixed income funds		—	299	294	593
Fixed income derivatives		—	31	—	31
Total fixed income securities	\$	—	\$ 6,190	\$ 311	\$ 6,501
Alternative investments:					
Real estate	\$	31	\$ 36	\$ 1,627	\$ 1,694
Private equity		—	—	1,059	1,059
Absolute return		—	586	656	1,242
Total alternative investments	\$	31	\$ 622	\$ 3,342	\$ 3,995
Other investments	\$	—	\$ 157	\$ 40	\$ 197
Total pension plan assets at fair value	\$	5,404	\$ 10,500	\$ 3,725	\$ 19,629

(1) Includes no Company common stock.

For pension plan assets classified as Level 1 measurements (measured using quoted prices in active markets), total fair value is either the price of the most recent trade at the time of the market close or the official close price, as defined by the exchange on which the asset is most actively traded on the last trading day of the period, multiplied by the number of units held without consideration of transaction costs.

For pension or other postretirement benefit plan assets classified as Level 2 measurements, where the security is frequently traded in less active markets, fair value is based on the closing price at the end of the period; where the security is less frequently traded, fair value is based on the price a dealer would pay for the security or similar securities, adjusted for any terms specific to that asset or liability. Market inputs are obtained from well-established and recognized vendors of market data and subjected to tolerance and quality checks. For derivative assets and liabilities, standard industry models are used to calculate the fair value of the various financial instruments based on significant observable market inputs, such as foreign exchange rates, commodity prices, swap rates, interest rates and implied volatilities obtained from various market sources.

Some pension plan assets are held in funds where a net asset value is calculated based on the fair value of the underlying assets and the number of shares owned. The classification of the fund (Level 2 or 3 measurements) is determined based on the lowest level classification of significant holdings within the fund. For all other pension plan assets for which observable inputs are used, fair value is derived through the use of fair value models, such as a discounted cash flow model or other standard pricing models.

For pension plan assets classified as Level 3 measurements, total fair value is based on significant unobservable inputs including assumptions where there is little, if any, market activity for the investment. Investment managers or fund managers provide valuations of the investment on a monthly or quarterly basis. These valuations are reviewed for reasonableness based on applicable sector, benchmark and company performance. Adjustments to valuations are made where appropriate. Where available, audited financial statements are obtained and reviewed for the investments as support for the manager's investment valuation.

The following table summarizes the changes in fair value of Level 3 pension plan assets for the years ended December 31, 2014 and 2015:

<b>Fair Value Measurement of Level 3 Pension Plan Assets</b>					
In millions	<i>Equity Securities</i>	<i>Fixed Income Securities</i>	<i>Alternative Investments</i>	<i>Other Investments</i>	<i>Total</i>
Balance at January 1, 2014	\$ 12	\$ 237	\$ 2,761	\$ 40	\$ 3,050
Actual return on plan assets:					
Relating to assets sold during 2014	—	22	139	—	161
Relating to assets held at Dec 31, 2014	(12)	(7)	191	1	173
Purchases, sales and settlements	32	63	300	(1)	394
Transfers out of Level 3, net	—	(3)	—	—	(3)
Foreign currency impact	—	(1)	(49)	—	(50)
Balance at December 31, 2014	\$ 32	\$ 311	\$ 3,342	\$ 40	\$ 3,725
Actual return on plan assets:					

Relating to assets sold during 2015	—	18	233	—	251
Relating to assets held at Dec 31, 2015	—	(9)	58	(2)	47
Purchases, sales and settlements	2	(27)	(90)	—	(115)
Transfers out of Level 3, net	(6)	(1)	5	—	(2)
Foreign currency impact	—	1	(27)	—	(26)
Balance at December 31, 2015	\$ 28	\$ 293	\$ 3,521	\$ 38	\$ 3,880

## NOTE 19 – LEASED PROPERTY

### Leased Property

The Company routinely leases premises for use as sales and administrative offices, warehouses and tanks for product storage, motor vehicles, railcars, computers, office machines and equipment under leases. In addition, the Company leases aircraft in the United States. At the termination of the leases, the Company has the option to purchase certain leased equipment and buildings based on a fair market value determination.

Rental expenses under leases, net of sublease rental income, were \$600 million in 2015, \$539 million in 2014 and \$490 million in 2013. Future minimum rental payments under leases with remaining noncancelable terms in excess of one year are as follows:

Minimum Lease Commitments at December 31, 2015	
In millions	
2016	\$ 302
2017	277
2018	249
2019	230
2020	215
2021 and thereafter	1,500
Total	\$ 2,773

## NOTE 20 – VARIABLE INTEREST ENTITIES

### Consolidated Variable Interest Entities

The Company holds a variable interest in six joint ventures for which the Company is the primary beneficiary.

Three joint ventures own and operate manufacturing and logistics facilities, which produce chemicals and provide services in Asia Pacific. The Company's variable interest in these joint ventures relates to arrangements between the joint ventures and the Company, involving the majority of the output on take-or-pay terms with pricing ensuring a guaranteed return to the joint ventures.

The fourth joint venture manufactures products in Japan for the semiconductor industry. Each joint venture partner holds several equivalent variable interests, with the exception of a royalty agreement held exclusively between the joint venture and the Company. In addition, the entire output of the joint venture is sold to the Company for resale to third-party customers.

The fifth joint venture provides ethylene storage in Alberta, Canada. The Company's variable interests relate to arrangements involving a majority of the joint venture's storage capacity on take-or-pay terms with pricing ensuring a guaranteed return to the joint venture; and favorably priced leases provided to the joint venture. The Company provides the joint venture with operation and maintenance services and utilities.

The sixth joint venture is located in Brazil and produces ethanol from sugarcane. The Company's variable interests in this joint venture relate to an equity option between the partners, a parental loan and guarantee related to debt financing, and contractual arrangements limiting the partner's initial participation in the economics of certain assets and liabilities. Since formation of the joint venture, the partners have amended the governing documents, including terms of the equity option. These amendments did not result in a change to the Company's accounting treatment of the joint venture. Terms of the equity option require the Company to purchase the partner's equity investment at a price based on a specified formula if the partner elects to exit the

joint venture. In August 2015, the partner exercised its equity option which requires Dow to purchase their equity investment for approximately \$200 million before July 12, 2016. As a result, in the third quarter of 2015, the Company reclassified the partner's equity investment from "Redeemable Noncontrolling Interest" to "Accrued and other current liabilities" in the consolidated balance sheets. The joint venture's ethanol mill commenced production in the second quarter of 2015. Original plans for the joint venture's expansion into downstream derivative products have been postponed. This joint venture also holds variable interests in an entity that owns a cogeneration facility. The joint venture's variable interests are the result of a tolling arrangement where it provides fuel to the entity and purchases a majority of the cogeneration facility's output on terms that ensure a return to the entity's equity holders.

The Company previously held an equity interest in a joint venture that owns and operates a membrane chlor-alkali manufacturing facility. The Company's variable interests in this joint venture related to equity options between the partners and a cost-plus off-take arrangement between the joint venture and the Company, involving proportional purchase commitments on take-or-pay terms and ensuring a guaranteed return to the joint venture. During the second quarter of 2015, Mitsui & Co. Texas Chlor-Alkali Inc. ("Mitsui"), a 50 percent equity owner in this joint venture, provided notice of its intention to transfer its equity interest to Dow as part of the Reverse Morris Trust transaction ("Transaction") with Olin. On October 5, 2015, the Company purchased Mitsui's equity interest in the membrane chlor-alkali joint venture for \$133 million, which resulted in a loss of \$25 million included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income and included as a component of the pretax gain on the Transaction. The loss is reflected in the Performance Materials & Chemicals segment. See Note 6 for additional information on this Transaction.

The Company held a 49 percent equity interest in a joint venture that managed the growth, harvest and conditioning of soybean seed and grain, corn and wheat in the United States. The Company's variable interest in this joint venture related to an equity option between the partners. Terms of the equity option required the Company to purchase the partner's equity investment at a price based on a specified formula, after a specified period of time, and satisfaction of certain conditions, if the partner elected to sell its equity investment. On August 10, 2015, the equity option was determined to be exercisable and the partner provided notice to the Company of its intent to exercise the equity option, which resulted in an after-tax loss of \$22 million, included in "Net income attributable to noncontrolling interests" in the consolidated statements of income. The Company purchased the partner's equity investment on September 18, 2015, which resulted in the joint venture becoming a wholly owned subsidiary of Dow. Subsequent to the purchase of the partner's equity investment, the Company sold its entire ownership interest in the subsidiary to a third party and recognized a pretax gain of \$44 million on the sale in the third quarter of 2015, included in "Sundry income (expense) - net" in the consolidated statements of income and reflected in the Agricultural Sciences segment.

The Company previously held a variable interest in an owner trust, for which the Company was the primary beneficiary. The owner trust leased an ethylene production facility in The Netherlands to the Company, whereby substantially all of the rights

and obligations of ownership were transferred to the Company. The Company's variable interest in the owner trust related to a fixed purchase price option. On January 2, 2014, the Company purchased the ethylene production facility for \$406 million. The Company classified \$346 million as "Payments on long-term debt" and \$60 million as "Purchases of noncontrolling interests" in the consolidated statements of cash flows.

The Company's consolidated financial statements include the assets, liabilities and results of operations of variable interest entities ("VIEs") for which the Company is the primary beneficiary. The other equity holders' interests are reflected in "Net income attributable to noncontrolling interests" in the consolidated statements of income and "Redeemable Noncontrolling Interest," "Non-redeemable noncontrolling interests" and "Accrued and other current liabilities" in the consolidated balance sheets. The following table summarizes the carrying amounts of these entities' assets and liabilities included in the Company's consolidated balance sheets at December 31, 2015 and 2014:

<b>Assets and Liabilities of Consolidated VIEs at December 31</b>			
In millions	2015		2014
Cash and cash equivalents (1)	\$	158	\$ 190
Other current assets (2)		112	174
Property		1,717	2,726
Other noncurrent assets (2)		65	72
Total assets (2) (3)	\$	2,052	\$ 3,162
Current liabilities (nonrecourse 2015: \$256; 2014: \$389) (2)	\$	258	\$ 392
Long-term debt (nonrecourse 2015: \$487; 2014: \$1,216) (2)		504	1,247
Other noncurrent obligations (nonrecourse 2015: \$51; 2014: \$62)		51	62
Total liabilities (2)	\$	813	\$ 1,701

- (1) Included \$20 million at December 31, 2014 specifically restricted for the debt servicing and operational expenses of a manufacturing facility.
- (2) Presented in accordance with newly implemented ASU 2015-03. See Note 2 for additional information.
- (3) All assets were restricted at December 31, 2015 and December 31, 2014.

In addition, the Company holds a variable interest in an entity created to monetize accounts receivable of select European entities. The Company is the primary beneficiary of this entity as a result of holding subordinated notes while maintaining servicing responsibilities for the accounts receivable. The carrying amounts of assets and liabilities included in the Company's consolidated balance sheets pertaining to this entity were current assets of \$103 million (zero restricted) at December 31, 2015 (\$99 million, zero restricted, at December 31, 2014) and current liabilities were less than \$1 million (zero nonrecourse) at December 31, 2015 (less than \$1 million, zero nonrecourse, at December 31, 2014).

Amounts presented in the consolidated balance sheets and the table above as restricted assets or nonrecourse obligations relating to consolidated VIEs at December 31, 2015 and 2014 are adjusted for intercompany eliminations and parental guarantees.

### Nonconsolidated Variable Interest Entities

The Company holds a variable interest in a joint venture that manufactures crude acrylic acid in the United States and Germany on behalf of the Company and the other joint venture partner. The variable interest relates to a cost-plus arrangement between the joint venture and each joint venture partner. The Company is not the primary beneficiary, as a majority of the joint venture's output is committed to the other joint venture partner; therefore, the entity is accounted for under the equity method of accounting. At December 31, 2015, the Company's investment in the joint venture was \$160 million (\$162 million at December 31, 2014), classified as "Investment in nonconsolidated affiliates" in the consolidated balance sheets, representing the Company's maximum exposure to loss.

The Company holds variable interests in AFSI, a company that produces and sells proprietary technologies for the horticultural and agronomic markets. The variable interests in AFSI relate to a sublease agreement between Dow and AFSI; a tax receivable agreement that entitles Dow to additional consideration in the form of tax savings, which is contingent on the operations and earnings of AFSI; and contingent consideration, which is subject to certain performance conditions. The Company is not the primary beneficiary, as Dow is a minority shareholder in AFSI and AFSI is governed by a board of directors, the composition of which is mandated by AFSI's corporate governance requirements that a majority of the directors be independent. At December 31, 2015, the Company's investment in AFSI was \$191 million (zero at December 31, 2014), and is classified as "Investment in nonconsolidated affiliates" in the consolidated balance sheets. In addition, the Company has a receivable with AFSI for six million warrants, which is currently valued at \$6 million and classified as "Accounts and notes receivable - other" in the consolidated balance sheets. The Company's maximum exposure to loss was \$197 million at December 31, 2015.

## NOTE 21 – STOCK-BASED COMPENSATION

The Company provides stock-based compensation in the form of the Employee Stock Purchase Plan ("ESPP"), which grants eligible employees the right to purchase shares of the Company's common stock at a discounted price. The Company also grants stock-based compensation to employees and non-employee directors in the form of stock incentive plans, which include stock options, deferred stock, performance deferred stock and restricted stock. Information regarding these plans is provided below.

### Accounting for Stock-Based Compensation

The Company grants stock-based compensation awards that vest over a specified period or upon employees meeting certain performance and/or retirement eligibility criteria. The fair value of equity instruments issued to employees is measured on the grant date. The fair value of liability instruments issued to employees (specifically, performance deferred stock awards, which are granted to executive employees subject to stock ownership requirements, that provide the recipient the option to elect to receive a cash payment equal to the value of the stock award on the date of delivery) is measured at the end of each quarter. The fair value of equity and liability instruments is expensed over the vesting period or, in the case of retirement, from the grant date to the date on which retirement eligibility provisions have been met and additional service is no longer required.

The Company uses a lattice-based option valuation model to estimate the fair value of stock options, the Black-Scholes option valuation model for subscriptions to purchase shares under the ESPP and Monte Carlo simulation for the market portion of performance deferred stock awards. The weighted-average assumptions used to calculate total stock-based compensation are included in the following table:

Weighted-Average Assumptions	2015	2014	2013
Dividend yield	3.54%	3.08%	3.89%

Expected volatility	27.84%	28.11%	29.93%
Risk-free interest rate	1.02%	1.11%	1.08%
Expected life of stock options granted during period (years)	7.7	7.7	7.8
Life of Employee Stock Purchase Plan (months)	6	6	5

The dividend yield assumption for 2015 was equal to the dividend yield on the grant date, which reflected the most recent quarterly dividend payment of \$0.42 per share. The dividend yield assumption for 2014 was equal to the dividend yield on the grant date, which for stock options was the most recent quarterly dividend declared on the grant date of \$0.37 per share and for the ESPP was the first quarter dividend payment of \$0.32 per share. The dividend yield assumption for 2013 was equal to the dividend yield on the grant date, which reflected the most recent quarterly dividend payment of \$0.32 per share. The expected volatility assumptions for options and ESPP were based on an equal weighting of the historical daily volatility for the term of the awards and current implied volatility from exchange-traded options. The expected volatility assumption for the market portion of the performance deferred stock awards was based on historical daily volatility for the term of the award. The risk-free interest rate was based on the weighted-average of U.S. Treasury strip rates over the contractual term of the options. The expected life of stock options granted was based on an analysis of historical exercise patterns.

### Employee Stock Purchase Plan

On February 9, 2012, the Board of Directors authorized The Dow Chemical Company 2012 Employee Stock Purchase Plan which was approved by stockholders at the Company's annual meeting on May 10, 2012. Under the 2015 annual offering, most employees were eligible to purchase shares of common stock of the Company valued at up to 10 percent of their annual base salary. The value is determined using the plan price multiplied by the number of shares subscribed to by the employee. The plan price of the stock is set at an amount equal to at least 85 percent of the fair market value (closing price) of the common stock on a date during the fourth quarter of the year prior to the offering, or the average fair market value (closing price) of the common stock over a period during the fourth quarter of the year prior to the offering, in each case, specified by the plan administrator.

Employee Stock Purchase Plan	2015	
	Shares	Exercise Price (1)
Shares in thousands		
Outstanding and exercisable at January 1, 2015	16	\$ 38.13
Granted	3,183	\$ 41.49
Exercised	(3,148)	\$ 41.48
Forfeited/Expired	(44)	\$ 40.69
Outstanding and exercisable at December 31, 2015	7	\$ 41.49

(1) Weighted average price per share

Additional Information about Employee Stock Purchase Plan			
In millions, except per share amounts	2015	2014	2013
Weighted-average fair value per share of purchase rights granted	\$ 4.62	\$ 5.45	\$ 7.20
Total compensation expense for ESPP	\$ 15	\$ 20	\$ 60
Related tax benefit	\$ 5	\$ 7	\$ 22
Total amount of cash received from the exercise of purchase rights	\$ 131	\$ 138	\$ 198
Total intrinsic value of purchase rights exercised (1)	\$ 25	\$ 42	\$ 68
Related tax benefit	\$ 9	\$ 15	\$ 25

(1) Difference between the market price at exercise and the price paid by the employee to exercise the purchase rights.

### Stock Incentive Plan

The Company has historically granted equity awards under various plans (the "Prior Plans"). On February 9, 2012, the Board of Directors authorized The Dow Chemical Company 2012 Stock Incentive Plan (the "2012 Plan"), which was approved by stockholders at the Company's annual meeting on May 10, 2012 ("Original Effective Date") and became effective on that date. On February 13, 2014, the Board of Directors adopted The Dow Chemical Company Amended and Restated 2012 Stock Incentive Plan (the "2012 Restated Plan"). The 2012 Restated Plan was approved by stockholders at the Company's annual meeting on May 15, 2014 and became effective on that date. The Prior Plans were superseded by the 2012 Plan and the 2012 Restated Plan (collectively, the "2012 Plan"). Under the 2012 Plan, the Company may grant options, deferred stock, performance deferred stock, restricted stock, stock appreciation rights and stock units to employees and non-employee directors



until the tenth anniversary of the Original Effective Date, subject to an aggregate limit and annual individual limits. The terms of the grants are fixed at the grant date. At December 31, 2015, there were 56,905,984 shares available for grant under the 2012 Plan.

### Stock Options

The Company grants stock options to certain employees, subject to certain annual and individual limits, with terms of the grants fixed at the grant date. The exercise price of each stock option equals the market price of the Company's stock on the grant date. Options vest from one to three years, and have a maximum term of 10 years.

The following table summarizes stock option activity for 2015:

Stock Options	2015	
	Shares	Exercise Price (1)
Shares in thousands		
Outstanding at January 1, 2015	53,647	\$ 36.05
Granted	3,024	\$ 49.44
Exercised	(11,226)	\$ 36.06
Forfeited/Expired	(3,984)	\$ 51.94
Outstanding at December 31, 2015	41,461	\$ 35.50
Remaining contractual life in years		5.50
Aggregate intrinsic value in millions	\$ 662	
Exercisable at December 31, 2015	30,992	\$ 34.02
Remaining contractual life in years		4.75
Aggregate intrinsic value in millions	\$ 541	

(1) Weighted-average per share.

### Additional Information about Stock Options

In millions, except per share amounts	2015	2014	2013
Weighted-average fair value per share of options granted	\$ 11.61	\$ 11.49	\$ 6.99
Total compensation expense for stock option plans	\$ 55	\$ 65	\$ 101
Related tax benefit	\$ 20	\$ 24	\$ 37
Total amount of cash received from the exercise of options	\$ 377	\$ 810	\$ 188
Total intrinsic value of options exercised (1)	\$ 175	\$ 300	\$ 102
Related tax benefit	\$ 65	\$ 111	\$ 38

(1) Difference between the market price at exercise and the price paid by the employee to exercise the options.

Total unrecognized compensation cost related to unvested stock option awards of \$20 million at December 31, 2015 is expected to be recognized over a weighted-average period of 0.74 years.

### Deferred Stock

The Company grants deferred stock to certain employees. The grants vest after a designated period of time, generally one to three years. The following table shows changes in nonvested deferred stock:

Deferred Stock	2015	
	Shares	Grant Date Fair Value (1)
Shares in thousands		
Nonvested at January 1, 2015	9,352	\$ 36.45
Granted	2,168	\$ 49.42
Vested	(3,339)	\$ 33.95
Canceled	(202)	\$ 39.07
Nonvested at December 31, 2015	7,979	\$ 40.96

(1) Weighted-average per share.

<b>Additional Information about Deferred Stock</b>				
In millions, except per share amounts				
	2015	2014	2013	
Weighted-average fair value per share of deferred stock granted	\$ 49.42	\$ 46.88	\$ 32.13	
Total fair value of deferred stock vested and delivered (1)	\$ 162	\$ 156	\$ 137	
Related tax benefit	\$ 60	\$ 58	\$ 51	
Total compensation expense for deferred stock awards	\$ 110	\$ 99	\$ 104	
Related tax benefit	\$ 41	\$ 37	\$ 39	

(1) Includes the fair value of shares vested in prior years and delivered in the reporting year.

Total unrecognized compensation cost related to deferred stock awards of \$81 million at December 31, 2015 is expected to be recognized over a weighted-average period of 0.85 years. At December 31, 2015, approximately 30,794 deferred shares with a grant date weighted-average fair value per share of \$37.62 had previously vested, but were not issued. These shares are scheduled to be issued to employees within one to three years or upon retirement.

### **Performance Deferred Stock**

The Company grants performance deferred stock to certain employees. The grants vest when the Company attains specified performance targets, such as return on capital and relative total shareholder return, over a predetermined period, generally one to three years. Compensation expense related to performance deferred stock awards is recognized over the lesser of the service or performance period. Changes in the fair value of liability instruments are recognized as compensation expense each quarter.

The following table shows the performance deferred stock awards granted:

<b>Performance Deferred Stock Awards</b>				
Shares in thousands		Target	Grant Date	
Year	Performance Period	Shares Granted (1)	Fair Value (2)	(3)
2015	January 1, 2015 – December 31, 2017	2,258	\$	59.08
2014	January 1, 2014 – December 31, 2016	2,425	\$	54.42
2013	January 1, 2013 – December 31, 2015	1,321	\$	34.41

(1) At the end of the performance period, the actual number of shares issued can range from zero to 250 percent of the target shares granted in the 2013 grant year and zero to 200 percent of target shares granted in the 2014 and 2015 grant years.

(2) Weighted-average per share.

(3) The 2013 and 2014 grant date fair values have been updated to incorporate the probability distribution of projected payout outcomes.

The following table shows changes in nonvested performance deferred stock:

<b>Performance Deferred Stock</b>		2015	
Shares in thousands		Target	Grant Date
		Shares Granted (1)	Fair Value (2)
Nonvested at January 1, 2015		3,720	\$ 47.40
Granted		2,258	\$ 59.08
Vested (3)		(1,295)	\$ 34.41
Canceled		(62)	\$ 52.51
Nonvested at December 31, 2015		4,621	\$ 56.68

(1) At the end of the performance period, the actual number of shares issued can range from zero to 250 percent of the target shares granted in the 2013 grant year, and zero to 200 percent of target shares granted in the 2014 and 2015 grant years.

(2) Weighted-average per share.

(3) Vested shares for the 2013 - 2015 performance period that were earned (i.e., performance conditions were satisfied and the target shares granted for the performance period vested) during the applicable fiscal year. Shares earned will be delivered in February 2016 at the applicable pay-out percentage. Certain executive employees may opt to receive a cash payment equal to the value of the stock award on the date of delivery.

### **Additional Information about Performance Deferred Stock**

In millions	2015	2014	2013
-------------	------	------	------



Total fair value of performance deferred stock vested and delivered (1)	\$	37	\$	12	\$	14
Related tax benefit	\$	14	\$	5	\$	5
Total compensation expense for performance deferred stock awards	\$	172	\$	67	\$	62
Related tax benefit	\$	63	\$	25	\$	23
Shares of performance deferred stock settled in cash (2)		0.3		0.1		0.2
Total cash paid to settle performance deferred stock awards (3)	\$	16	\$	6	\$	6

(1) Includes the fair value of shares vested in prior years and delivered in the reporting year.

(2) Performance deferred stock awards vested in prior years and delivered in the reporting year.

(3) Cash paid to certain employees for performance deferred stock awards vested in prior periods and delivered in the reporting year, equal to the value of the stock award on the date of delivery.

Total unrecognized compensation cost related to performance deferred stock awards of \$83 million at December 31, 2015 is expected to be recognized over a weighted-average period of 0.81 years. At December 31, 2015, approximately 2.4 million performance deferred shares with a grant date weighted-average fair value of \$34.41 per share were vested, but not issued. These shares are scheduled to be issued in February 2016.

### Restricted Stock

Under the 2012 Plan, the Company may grant shares (including options, stock appreciation rights, stock units and restricted stock) to non-employee directors over the 10-year duration of the program, subject to the plan's aggregate limit as well as annual individual limits. The restricted stock issued under this plan cannot be sold, assigned, pledged or otherwise transferred

by the non-employee director, until the director is no longer a member of the Board. The following table shows the restricted stock issued under this plan:

Restricted Stock		
Year	Shares Issued	Weighted-Average Fair Value
2015	31,560	\$ 51.51
2014	24,840	\$ 48.98
2013	35,280	\$ 34.46

## NOTE 22 – STOCKHOLDERS' EQUITY

### Cumulative Convertible Perpetual Preferred Stock, Series A

Equity securities in the form of Cumulative Convertible Perpetual Preferred Stock, Series A ("preferred series A") were issued on April 1, 2009 to Berkshire Hathaway Inc. in the amount of \$3 billion (3 million shares) and the Kuwait Investment Authority in the amount of \$1 billion (1 million shares). The Company will pay cumulative dividends on preferred series A at a rate of 8.5 percent per annum in either cash, shares of common stock, or any combination thereof, at the option of the Company. Dividends may be deferred indefinitely, at the Company's option. If deferred, common stock dividends must also be deferred. Any past due and unpaid dividends will accrue additional dividends at a rate of 10 percent per annum, compounded quarterly. If dividends are deferred for any six quarters, the preferred series A shareholders may elect two directors to the Company's Board of Directors until all past due dividends are paid. Ongoing dividends related to preferred series A are \$85 million per quarter; no dividends had been deferred at December 31, 2015.

Shareholders of preferred series A may convert all or any portion of their shares, at their option, at any time, into shares of the Company's common stock at an initial conversion rate of 24.2010 shares of common stock for each share of preferred series A. Under certain circumstances, the Company will be required to adjust the conversion rate. On or after the fifth anniversary of the issuance date, if the common stock price exceeds \$53.72 per share for any 20 trading days in a consecutive 30-day window, the Company may, at its option, at any time, in whole or in part, convert preferred series A into common stock at the then applicable conversion rate. Upon conversion, accrued and unpaid dividends will be payable, at the option of the Company, in either cash, shares of common stock, or any combination thereof.

### Common Stock

The Company may issue common stock shares out of treasury stock or as new common stock shares for purchases under the Employee Stock Purchase Plan, for options exercised and for the release of deferred, performance deferred and restricted stock. In 2015, no new common stock shares were issued to employees and 31,560 new common stock shares were issued to non-

employee directors under the Company's stock-based compensation program. The number of new common stock shares issued to employees and non-employee directors was 21.2 million in 2014 and 18.3 million in 2013.

### **Retained Earnings**

There are no significant restrictions limiting the Company's ability to pay dividends.

Undistributed earnings of nonconsolidated affiliates included in retained earnings were \$2,708 million at December 31, 2015 and \$2,703 million at December 31, 2014.

### **Employee Stock Ownership Plan**

The Company has the Dow Employee Stock Ownership Plan (the "ESOP"), which is an integral part of The Dow Chemical Company Employees' Savings Plan (the "Plan"). A significant majority of full-time employees in the United States are eligible to participate in the Plan. The Company uses the ESOP to provide the Company's matching contribution in the form of the Company's stock to Plan participants.

In connection with the acquisition of Rohm and Haas on April 1, 2009, the Rohm and Haas Employee Stock Ownership Plan (the "Rohm and Haas ESOP") was merged into the Plan, and the Company assumed the \$78 million balance of debt at 9.8 percent interest with final maturity in 2020 that was used to finance share purchases by the Rohm and Haas ESOP in 1990. The outstanding balance of the debt was \$30 million at December 31, 2015 and \$37 million at December 31, 2014.

Dividends on unallocated shares held by the ESOP are used by the ESOP to make debt service payments and to purchase additional shares if dividends exceed the debt service payments. Dividends on allocated shares are used by the ESOP to make debt service payments to the extent needed; otherwise, they are paid to the Plan participants. Shares are released for allocation to participants based on the ratio of the current year's debt service to the sum of the principal and interest payments over the life of the loan. The shares are allocated to Plan participants in accordance with the terms of the Plan.

Compensation expense for allocated shares is recorded at the fair value of the shares on the date of allocation. ESOP shares that have not been released or committed to be released are not considered outstanding for purposes of computing basic and diluted earnings per share.

Compensation expense for ESOP shares was \$174 million in 2015, \$163 million in 2014 and \$132 million in 2013. At December 31, 2015, 15.2 million shares out of a total 31.8 million shares held by the ESOP had been allocated to participants' accounts and 16.6 million shares, at a fair value of \$852 million, were considered unearned.

### **Treasury Stock**

On February 13, 2013, the Board of Directors approved a share buy-back program, authorizing up to \$1.5 billion to be spent on the repurchase of the Company's common stock over a period of time. On January 29, 2014, the Board of Directors announced an expansion of the Company's share buy-back authorization, authorizing an additional amount not to exceed \$3 billion to be spent on the repurchase of the Company's common stock over a period of time. On November 12, 2014, the Board of Directors announced a new \$5 billion tranche to its share buy-back program, with the repurchase of the Company's common stock timed to proceeds received from portfolio management actions and increases in operating cash flows. As a result of these actions, the total authorized amount of the share repurchase program is \$9.5 billion. At December 31, 2015, \$2.3 billion of the share buy-back authorization remained for repurchases. The total number of treasury shares purchased by the Company was 23.1 million in 2015, 84.1 million in 2014 and 8.2 million in 2013. In 2015, the Company also recorded 34.1 million treasury shares as part of the Reverse Morris Trust transaction with Olin, which were tendered as part of a non-cash, public exchange offer. See Note 6 for additional information.

On December 11, 2015, the Company and DuPont announced that their boards of directors unanimously approved a definitive agreement under which the companies will combine in an all-stock merger of equals strategic combination. The combined company will be named DowDuPont. This transaction is expected to close in the second half of 2016, subject to customary closing conditions, including regulatory approvals. As a result of this pending transaction, the Company will not repurchase shares under the share repurchase program until after the shareholder vote on the DowDuPont merger.

The Company may issue shares for purchases under the Employee Stock Purchase Plan, for options exercised as well as for the release of deferred, performance deferred and restricted stock out of treasury stock or as new common stock shares. The number of treasury shares issued to employees under the Company's stock-based compensation programs was 16.5 million in 2015, 7.1 million in 2014 and zero in 2013.

## **NOTE 23 – INCOME TAXES**

### Domestic and Foreign Components of Income Before Income Taxes

In millions	2015 (1)		2014	2013 (2)		
Domestic	\$	5,313	\$	1,652	\$	3,979
Foreign		4,617		3,613		2,825
Total	\$	9,930	\$	5,265	\$	6,804

- (1) In 2015, the domestic and foreign components of "Income Before Income Taxes" included approximately \$3.5 billion and \$1.1 billion of income from portfolio actions, respectively. This includes gains from transactions noted below in the Reconciliation to U.S. Statutory Rate table.
- (2) In 2013, the domestic component of "Income Before Income Taxes" included a gain of \$2.195 billion related to the K-Dow arbitration and a \$451 million gain related to the sale of Dow's Polypropylene Licensing and Catalysts business.

### Provision for Income Taxes

In millions	2015			2014			2013		
	Current	Deferred	Total	Current	Deferred	Total	Current	Deferred	Total
Federal (1)	\$ 583	\$ 358	\$ 941	\$ (161)	\$ 442	\$ 281	\$ 805	\$ 278	\$ 1,083
State and local	38	(8)	30	(4)	43	39	42	(73)	(31)
Foreign	1,221	(45)	1,176	1,125	(19)	1,106	1,028	(92)	936
Total	\$ 1,842	\$ 305	\$ 2,147	\$ 960	\$ 466	\$ 1,426	\$ 1,875	\$ 113	\$ 1,988

- (1) Reflects the 2014 impact of accelerated deductions.

### Reconciliation to U.S. Statutory Rate

In millions	2015	2014	2013
Taxes at U.S. statutory rate	\$ 3,476	\$ 1,843	\$ 2,381
Equity earnings effect	(197)	(307)	(276)
Foreign income taxed at rates other than 35% (1)	(398)	(195)	(76)
U.S. tax effect of foreign earnings and dividends	130	54	102
Goodwill impact from divestitures	57	—	—
Discrete equity earnings (2)	21	26	—
Change in valuation allowances	(32)	33	(197)
Unrecognized tax benefits	81	(30)	243
Federal tax accrual adjustments	13	(3)	29
Gain from K-Dow arbitration (3)	—	—	(212)
Gain on split-off of chlorine value chain (4)	(763)	—	—
Gain on Univation step acquisition (5)	(124)	—	—
Gain on sale of MEGlobal (6)	(120)	—	—
Other – net	3	5	(6)
Total tax provision	\$ 2,147	\$ 1,426	\$ 1,988
Effective tax rate	21.6%	27.1%	29.2%

- (1) Includes the tax provision for statutory taxable income in foreign jurisdictions for which there is no corresponding amount in "Income Before Income Taxes."
- (2) Includes nonrecurring charges related to equity in earnings of nonconsolidated affiliates.
- (3) In 2013, the K-Dow arbitration award generated a tax rate benefit of \$212 million due to the tax treatment of certain components of the award. See Note 15 for further information.
- (4) See Note 6 for further information.
- (5) See Note 4 for further information.
- (6) See Note 5 for further information.

The tax rate for 2015 was positively impacted by portfolio actions, specifically the tax-efficient split-off of the chlorine value chain, the non-taxable gain from the Univation step acquisition and the sale of MEGlobal. The geographic mix of earnings favorably impacted the tax rate with the gain from the ANGUS Chemical Company divestiture and continued profitability improvement in Europe and Asia Pacific providing most of the benefit. The tax rate was unfavorably impacted by foreign subsidiaries repatriating cash to the United States which was primarily derived from divestiture proceeds. Reduced equity

earnings and continued increases in statutory income in Latin America and Canada due to local currency devaluations also unfavorably impacted the tax rate. These factors resulted in an effective tax rate of 21.6 percent for 2015.

The tax rate for 2014 was favorably impacted by the geographic mix of earnings, with the most notable components being improved profitability in Europe and Asia Pacific as well as equity earnings providing additional favorable impact on the tax rate. The tax rate was also favorably impacted by a reduction in the tax on remittances by foreign subsidiaries to the United States. The tax rate was unfavorably impacted by a continued increase in statutory income in Latin America due to local currency devaluations, and increases in valuation allowances, primarily in Asia Pacific. These factors resulted in an effective tax rate of 27.1 percent for 2014.

The tax rate for 2013 was favorably impacted by increased equity earnings; the K-Dow arbitration award, due to favorable tax treatment of certain components of the award; and changes in valuation allowances in the United States on state income tax attributes and capital loss carryforwards. The tax rate was unfavorably impacted by adjustments to uncertain tax positions related to court rulings on two separate tax matters as well as the establishment of valuation allowances outside the United States. Additionally, the tax rate was unfavorably impacted by an increase in statutory taxable income in Latin America, primarily due to local currency devaluation. These factors resulted in an effective tax rate of 29.2 percent for 2013.

Deferred Tax Balances at December 31	2015		2014	
	Deferred Tax Assets (1)	Deferred Tax Liabilities	Deferred Tax Assets (1)	Deferred Tax Liabilities
In millions				
Property	\$ 48	\$ 2,015	\$ 63	\$ 2,005
Tax loss and credit carryforwards	1,647	—	1,843	—
Postretirement benefit obligations	4,199	1,344	4,526	1,220
Other accruals and reserves	1,191	684	1,213	411
Intangibles	208	692	217	691
Inventory	306	218	412	177
Long-term debt	—	440	—	673
Investments (2)	204	242	130	346
Other – net (2)	1,114	436	972	527
Subtotal	\$ 8,917	\$ 6,071	\$ 9,376	\$ 6,050
Valuation allowances	(1,000)	—	(1,106)	—
Total	\$ 7,917	\$ 6,071	\$ 8,270	\$ 6,050

(1) Included in current deferred tax assets are prepaid tax assets totaling \$293 million in 2015 and \$358 million in 2014.

(2) Prior year was adjusted to conform to current year presentation.

Gross operating loss carryforwards amounted to \$10,364 million at December 31, 2015 and \$11,080 million at December 31, 2014. At December 31, 2015, \$1,655 million of the operating loss carryforwards were subject to expiration in 2016 through 2020. The remaining operating loss carryforwards expire in years beyond 2020 or have an indefinite carryforward period. Tax credit carryforwards at December 31, 2015 amounted to \$128 million (\$130 million at December 31, 2014), net of uncertain tax positions, of which \$29 million is subject to expiration in 2016 through 2020. The remaining tax credit carryforwards expire in years beyond 2020 or have an indefinite carryforward period.

The Company had valuation allowances that primarily related to the realization of recorded tax benefits on tax loss carryforwards from operations in the United States, Brazil and Asia Pacific of \$1,000 million at December 31, 2015 and \$1,106 million at December 31, 2014.

Undistributed earnings of foreign subsidiaries and related companies that are deemed to be permanently invested amounted to \$18,773 million at December 31, 2015, \$18,037 million at December 31, 2014 and \$16,139 million at December 31, 2013. It is not practicable to calculate the unrecognized deferred tax liability on undistributed earnings.

Total Gross Unrecognized Tax Benefits			
In millions	2015	2014	2013
Balance at January 1	\$ 240	\$ 266	\$ 409
Increases related to positions taken on items from prior years	92	42	385
Decreases related to positions taken on items from prior years	(6)	(57)	(137)

Increases related to positions taken in the current year	10	10	10
Settlement of uncertain tax positions with tax authorities	(56)	(13)	(393)
Decreases due to expiration of statutes of limitations	—	(8)	(8)
Balance at December 31	\$ 280	\$ 240	\$ 266

At December 31, 2015, the total amount of unrecognized tax benefits was \$280 million (\$240 million at December 31, 2014), of which \$206 million would impact the effective tax rate, if recognized (\$233 million at December 31, 2014).

Interest and penalties are recognized as components of the “Provision for income taxes,” and totaled a charge of \$80 million in 2015, a charge of \$15 million in 2014 and a benefit of \$71 million in 2013. The Company’s accrual for interest and penalties associated with uncertain tax positions was \$159 million at December 31, 2015 and \$109 million at December 31, 2014.

During 2013, court rulings on two separate tax matters resulted in the adjustment of uncertain tax positions. In February 2013, the U.S. District Court for the Middle District of Louisiana issued a ruling that disallowed, for tax purposes, transactions and partnerships associated with Chemtech, a wholly owned subsidiary. In March 2013, the U.S. Supreme Court denied *certiorari* in Union Carbide's research tax credit case. Through denial of *certiorari*, the decision issued by the U.S. Court of Appeals denying Union Carbide's tax credit claim for supplies used in process-related research and development at its manufacturing facilities became final. As a result of these rulings, the Company adjusted uncertain tax positions related to these matters, resulting in a tax charge of \$276 million in 2013.

Tax years that remain subject to examination for the Company’s major tax jurisdictions are shown below:

**Tax Years Subject to Examination by Major Tax Jurisdiction at December 31**

<i>Jurisdiction</i>	<i>Earliest Open Year</i>	
	<i>2015</i>	<i>2014</i>
Argentina	2008	2007
Brazil (1)	2006	2008
Canada	2010	2010
Germany	2006	2006
Italy	2011	2009
The Netherlands	2013	2013
Switzerland	2012	2011
United States:		
Federal income tax	2004	2004
State and local income tax	2004	2004

(1) Amended returns filed in 2015 for years 2006 and 2009.

The Company is currently under examination in a number of tax jurisdictions. It is reasonably possible that some of these examinations may be resolved within twelve months. As a result, it is reasonably possible that the total gross unrecognized tax benefits of the Company at December 31, 2015 may range from an increase of \$60 million to a decrease of \$140 million in the next twelve months as a result of these resolved examinations. The impact on the Company’s results of operations is not expected to be material.

The reserve for non-income tax contingencies related to issues in the United States and foreign locations was \$64 million at December 31, 2015 and \$93 million at December 31, 2014. This is management’s best estimate of the potential liability for non-income tax contingencies. Inherent uncertainties exist in estimates of tax contingencies due to changes in tax law, both legislated and concluded through the various jurisdictions’ tax court systems. It is the opinion of the Company’s management that the possibility is remote that costs in excess of those accrued will have a material impact on the Company’s consolidated financial statements.

**NOTE 24 – ACCUMULATED OTHER COMPREHENSIVE LOSS**

The following table provides an analysis of the changes in accumulated other comprehensive loss for the years ended December 31, 2015, 2014 and 2013:

<b>Accumulated Other Comprehensive Loss</b>			
In millions	2015	2014	2013
Unrealized Gains on Investments at beginning of year	\$ 141	\$ 160	\$ 147
Net change in unrealized gains (losses) (net of tax of \$(22), \$22, \$25)	(40)	41	55
Reclassification to earnings - Net sales (net of tax of \$(27), \$(32), \$(20)) (1)	(49)	(59)	(42)
Reclassification to earnings - Sundry income (expense) - net (net of tax of \$(3), \$(1), \$-) (1)	(5)	(1)	—
Balance at end of period	\$ 47	\$ 141	\$ 160
Cumulative Translation Adjustments at beginning of year	\$ (751)	\$ 476	\$ 328
Translation adjustments (net of tax of \$(84), \$(28), \$6)	(990)	(1,239)	169
Reclassification to earnings - Sundry income (expense) - net (2)	4	12	(21)
Balance at end of period	\$ (1,737)	\$ (751)	\$ 476
Pension and Other Postretirement Benefit Plans at beginning of year	\$ (7,321)	\$ (5,460)	\$ (7,995)
Net gain (loss) arising during period (net of tax of \$70, \$(1,228), \$876) (3)	132	(2,516)	1,984
Prior service credit (cost) arising during period (net of tax of \$(36), \$185, \$1) (3)	(27)	315	5
Amortization of prior service cost (credit) included in net periodic pension costs (net of tax of \$(10), \$6, \$6) (3)	(20)	14	15
Amortization of net loss included in net periodic pension costs (net of tax of \$228, \$158, \$266) (3)	467	326	531
Balance at end of period	\$ (6,769)	\$ (7,321)	\$ (5,460)
Accumulated Derivative Gain (Loss) at beginning of year	\$ (86)	\$ (3)	\$ 4
Net hedging results (net of tax of \$(79), \$(25), \$5)	(136)	(91)	10
Reclassification to earnings - Cost of sales (net of tax of \$9, \$2, \$(8)) (1)	14	8	(17)
Balance at end of period	\$ (208)	\$ (86)	\$ (3)
Total accumulated other comprehensive loss	\$ (8,667)	\$ (8,017)	\$ (4,827)

(1) Tax amounts are included in "Provision for income taxes" in the consolidated statements of income.

(2) In 2015 and 2014, reclassification resulted from the liquidation and divestiture of subsidiaries. In 2013, reclassification resulted from the divestiture of a nonconsolidated affiliate.

(3) See Note 18 for additional information.

## NOTE 25 – NONCONTROLLING INTERESTS

Ownership interests in the Company's subsidiaries held by parties other than the Company are presented separately from the Company's equity in the consolidated balance sheets as "Accrued and other current liabilities," "Redeemable Noncontrolling Interest" and "Non-redeemable noncontrolling interests." The amount of consolidated net income attributable to the Company and the noncontrolling interests are both presented on the face of the consolidated statements of income. See Note 20 for additional information related to the redeemable noncontrolling interest.

The following table summarizes the activity for equity attributable to non-redeemable noncontrolling interests for the years ended December 31, 2015, 2014 and 2013:

<b>Non-redeemable Noncontrolling Interests</b>			
In millions	2015	2014	2013
Balance at January 1	\$ 931	\$ 1,026	\$ 990
Net income attributable to noncontrolling interests	98	67	29
Distributions to noncontrolling interests (1)	(76)	(64)	(55)
Capital contributions (2)	38	36	58
Purchases of noncontrolling interests (3)	(42)	(56)	—
Transfers of redeemable noncontrolling interest (4)	(108)	(46)	(9)



Cumulative translation adjustments	(34)	(29)	(43)
Deconsolidation of noncontrolling interests	—	—	52
Other	2	(3)	4
Balance at December 31	\$ 809	\$ 931	\$ 1,026

- (1) Distributions to noncontrolling interests is net of \$36 million in 2015 (\$27 million in 2014) in dividends paid to a joint venture which were reclassified to "Equity in earnings of nonconsolidated affiliates" in the consolidated statements of income.
- (2) Includes non-cash capital contributions of \$21 million in 2015.
- (3) The 2015 value excludes a \$133 million purchase of a Redeemable Noncontrolling Interest. See Notes 6 and 20 for additional information.
- (4) See Notes 6 and 20 for additional information.

## NOTE 26 – OPERATING SEGMENTS AND GEOGRAPHIC AREAS

Dow is a diversified, worldwide manufacturer and supplier of products used primarily as raw materials in the manufacture of customer products and services. The Company serves the following industries: appliance; automotive; agricultural; building and construction; chemical processing; electronics; furniture; housewares; oil and gas; packaging; paints, coatings and adhesives; personal care; pharmaceutical; processed foods; pulp and paper; textile and carpet; utilities; and water treatment.

Dow conducts its worldwide operations through global businesses, which are reported in five operating segments. Corporate contains the reconciliation between the totals for the reportable segments and the Company's totals and includes research and other expenses related to new business development activities, and other corporate items not allocated to the reportable operating segments.

The Company uses EBITDA (which Dow defines as earnings (i.e., "Net Income") before interest, income taxes, depreciation and amortization) as its measure of profit/loss for segment reporting purposes. EBITDA by operating segment includes all operating items relating to the businesses; items that principally apply to the Company as a whole are assigned to Corporate. See table toward the end of this footnote for depreciation and amortization by segment, as well as a reconciliation of EBITDA to "Income Before Income Taxes."

### Corporate Profile

Dow combines the power of science and technology to passionately innovate what is essential to human progress. The Company is driving innovations that extract value from materials, polymers, chemicals and biological sciences to help address many of the world's most challenging problems such as the need for clean water, clean energy generation and conservation, and increasing agricultural productivity. Dow's integrated, market-driven, industry-leading portfolio of specialty chemical, advanced materials, agrosocieties and plastics businesses delivers a broad range of technology-based products and solutions to customers in approximately 180 countries and in high-growth sectors such as packaging, electronics, water, coatings and agriculture. In 2015, Dow had annual sales of nearly \$49 billion and employed approximately 49,500 people worldwide. The Company's more than 6,000 product families are manufactured at 179 sites in 35 countries across the globe. The Company

conducts its worldwide operations through global businesses, which are reported in five operating segments: Agricultural Sciences, Consumer Solutions, Infrastructure Solutions, Performance Materials & Chemicals and Performance Plastics.

### Agricultural Sciences

The Agricultural Sciences segment is a global leader in providing crop protection and seed/plant biotechnology products and technologies, urban pest management solutions and healthy oils. The business invents, develops, manufactures and markets products for use in agricultural, industrial and commercial pest management, and food service. Agricultural Sciences consists of two businesses - Crop Protection and Seeds.

#### Acquisition:

On January 30, 2015, Dow AgroSciences LLC ("DAS") acquired Coodetec's seed business. See Note 4 for additional information on this acquisition.

#### Divestiture:

On July 31, 2015, the Company sold its AgroFresh business to AFSI. The AgroFresh business was reported in the Agricultural Sciences segment through the date of divestiture. The Company has retained a minority interest in AFSI which is reported in the Agricultural Sciences segment and accounted for as an equity method investment. See Note 5 for additional information on this divestiture.

### Consumer Solutions

The Consumer Solutions segment consists of three global businesses: Consumer Care, Dow Automotive Systems and Dow Electronic Materials. These global businesses develop and market customized materials using advanced technology and unique chemistries for specialty applications - including semiconductors and organic light-emitting diodes, adhesives and foams used by the transportation industry, and cellulose and other polymers for innovative pharmaceutical formulations and food solutions. These businesses serve the needs of market segments as diverse as: automotive; electronics and entertainment; food and pharmaceuticals; and, personal and home care products. The Consumer Solutions segment also includes a portion of the Company's share of the results of Dow Corning, a joint venture that manufactures silicone and silicone products, which is owned 50 percent by the Company.

### **Infrastructure Solutions**

The Infrastructure Solutions segment is comprised of an industry-leading portfolio of businesses utilizing advanced technology to deliver products such as architectural and industrial coatings, construction material ingredients, building insulation, adhesives, microbial protection for the oil and gas industry, and water technologies. Infrastructure Solutions consists of four global businesses: Dow Building & Construction, Dow Coating Materials, Energy & Water Solutions and Performance Monomers. The Infrastructure Solutions segment also includes a portion of the Company's share of the results of Dow Corning, a joint venture that manufactures silicone and silicone products, which is owned 50 percent by the Company.

### **Performance Materials & Chemicals**

The Performance Materials & Chemicals segment is comprised of three technology-driven, customer-centric global businesses that are advantaged through integration and driven by innovative technology and solutions: Chlor-Alkali and Vinyl, Industrial Solutions and Polyurethanes. Products produced by this segment are back-integrated into feedstocks, supporting a low-cost manufacturing base and consistent, reliable supply. The Performance Materials & Chemicals segment is positioned for growth through diverse markets and product offerings. The Performance Materials & Chemicals segment also includes the results of MEGlobal and a portion of the results of EQUATE, TKOC, Map Ta Phut Olefins Company Limited and Sadara, all joint ventures of the Company.

#### **Divestitures:**

On January 30, 2015, the Company sold its global Sodium Borohydride business to Vertellus Specialty Materials LLC. On February 2, 2015, the Company sold ANGUS Chemical Company to Golden Gate Capital. On October 5, 2015, the Company completed the split-off of its U.S. Gulf Coast Chlor-Alkali and Vinyl, Global Chlorinated Organics and Global Epoxy businesses to Olin in a tax-efficient Reverse Morris Trust transaction. These businesses were reported in the Performance Materials & Chemicals segment through the date of divestiture.

On December 23, 2015, the Company sold its 50 percent ownership interest in MEGlobal to EQUATE. MEGlobal was aligned 100 percent with Performance Materials & Chemicals through the date of divestiture. Dow has retained a 42.5 percent ownership stake in MEGlobal through its ownership in EQUATE. See Notes 5, 6 and 9 for additional information on these divestitures.

### **Performance Plastics**

The Performance Plastics segment is the world's leading plastics franchise, and is a market-oriented portfolio composed of five global businesses: Dow Elastomers, Dow Electrical and Telecommunications, Dow Packaging and Specialty Plastics, Energy and Hydrocarbons. The segment is advantaged through its low cost position into key feedstocks and benefits from Dow's R&D expertise to deliver leading-edge technology that provides a competitive benefit to customers in key strategic markets. The Performance Plastics segment also includes the results of TKSC and The SCG-Dow Group as well as a portion of the results of EQUATE, TKOC, Map Ta Phut Olefins Limited and Sadara, all joint ventures of the Company.

#### **Acquisition:**

On May 5, 2015, Univation Technologies, LLC, previously a 50:50 joint venture between Dow and ExxonMobil, became a wholly owned subsidiary of Dow. See Note 4 for additional information on this step acquisition.

#### **Divestiture:**

On December 2, 2013, the Company sold its Polypropylene Licensing and Catalysts business to W. R. Grace & Co. This business was reported in the Performance Plastics segment through the date of divestiture. See Note 5 for additional information on this divestiture.

### **Corporate**

Corporate includes certain enterprise and governance activities (including insurance operations, geographic management, risk management such as foreign currency hedging activities, audit fees, donations, Company branding initiatives, etc.); the results of Ventures (including business incubation platforms and non-business aligned joint ventures); environmental



operations; gains and losses on the sales of financial assets; severance costs; non-business aligned litigation expenses (including asbestos-related defense costs and reserve adjustments); and, foreign exchange results.

The Company operates 179 manufacturing sites in 35 countries. The United States is home to 55 of these sites, representing 62 percent of the Company's long-lived assets. Sales are attributed to geographic areas based on customer location; long-lived assets are attributed to geographic areas based on asset location.

Geographic Area Information			Europe, Middle East, Africa and India				Rest of World		Total	
In millions	United States									
2015										
Sales to external customers	\$	16,821	\$	15,291	\$	16,666	\$	48,778		
Long-lived assets	\$	11,062	\$	2,172	\$	4,620	\$	17,854		
2014										
Sales to external customers	\$	19,449	\$	19,671	\$	19,047	\$	58,167		
Long-lived assets	\$	10,605	\$	2,628	\$	4,818	\$	18,051		
2013										
Sales to external customers	\$	18,712	\$	19,208	\$	19,160	\$	57,080		
Long-lived assets	\$	9,320	\$	3,256	\$	4,878	\$	17,454		

Operating Segment Information	Agri- cultural Sciences	Consumer Solutions	Infra- structure Solutions	Perf Materials & Chemicals	Perf Plastics	Corp	Total
In millions							
2015							
Sales to external customers	\$ 6,381	\$ 4,379	\$ 7,394	\$ 11,973	\$ 18,357	\$ 294	\$ 48,778
Intersegment revenues (1)	—	—	—	24	—	(24)	—
Equity in earnings (losses) of nonconsolidated affiliates	(15)	91	203	225	220	(50)	674
Restructuring charges (3)	16	67	26	—	12	294	415
EBITDA (5)	1,432	1,048	1,021	5,479	5,399	(1,053)	13,326
Total assets (6)	6,333	9,234	12,186	7,694	14,310	18,269	68,026
Investment in nonconsolidated affiliates	275	732	986	155	304	1,506	3,958
Depreciation and amortization	195	354	495	637	746	94	2,521
Capital expenditures	308	134	355	223	2,683	—	3,703
2014							
Sales to external customers	\$ 7,290	\$ 4,639	\$ 8,429	\$ 15,114	\$ 22,386	\$ 309	\$ 58,167
Intersegment revenues (1)	—	—	—	100	—	(100)	—
Equity in earnings (losses) of nonconsolidated affiliates	4	281	(6)	322	257	(23)	835
Goodwill and other intangible assets impairment loss (2)	—	50	—	—	—	—	50
Restructuring credits (3)	—	—	—	(3)	—	—	(3)
Asbestos-related charge (4)	—	—	—	—	—	78	78
EBITDA (5)	962	1,130	817	2,193	4,422	(580)	8,944
Total assets (6)	7,292	9,629	12,245	12,166	13,459	13,896	68,687
Investment in nonconsolidated affiliates	83	691	922	698	705	1,102	4,201
Depreciation and amortization	208	396	510	780	759	94	2,747
Capital expenditures	383	114	269	315	2,490	1	3,572
2013							
Sales to external customers	\$ 7,137	\$ 4,562	\$ 8,339	\$ 14,824	\$ 21,910	\$ 308	\$ 57,080

Intersegment revenues (1)	—	—	—	137	—	(137)	—
Equity in earnings (losses) of nonconsolidated affiliates	5	107	126	480	355	(39)	1,034
Restructuring credits (3)	—	—	(1)	(15)	(6)	—	(22)
EBITDA (5)	894	933	941	1,913	4,503	1,361	10,545
Total assets (6)	7,059	10,171	12,844	12,071	13,788	13,469	69,402
Investment in nonconsolidated affiliates	88	541	1,178	827	772	1,095	4,501
Depreciation and amortization	189	414	528	743	707	100	2,681
Capital expenditures	319	105	198	409	1,271	—	2,302

(1) Includes revenues generated by transfers of product to Agricultural Sciences from other segments, generally at market-based prices. Other transfers of products between operating segments are generally valued at cost.

(2) See Note 12 for information regarding intangible asset impairment losses.

(3) See Note 3 for information regarding restructuring charges and credits.

(4) See Note 15 for information regarding the asbestos-related charge.

(5) A reconciliation of EBITDA to "Income Before Income Taxes" is provided below.

(6) Presented in accordance with newly implemented ASU 2015-03. See Note 2 for additional information.

#### Reconciliation of EBITDA to "Income Before Income Taxes"

In millions	2015		2014		2013	
EBITDA	\$	13,326	\$	8,944	\$	10,545
- Depreciation and amortization		2,521		2,747		2,681
+ Interest income		71		51		41
- Interest expense and amortization of debt discount		946		983		1,101
Income Before Income Taxes	\$	9,930	\$	5,265	\$	6,804

#### NOTE 27 – PLANNED MERGER WITH DUPONT

On December 11, 2015, the Company and DuPont entered into an Agreement and Plan of Merger (the "Merger Agreement"), pursuant to which Dow and DuPont have agreed, subject to the terms and conditions of the Merger Agreement, to effect an all-stock, merger of equals strategic combination of their respective businesses by: (i) forming Diamond-Orion HoldCo, Inc., a Delaware corporation that is jointly owned by Dow and DuPont ("HoldCo"), (ii) Dow merging with a newly formed, wholly owned direct subsidiary of HoldCo, with Dow surviving such merger as a direct, wholly owned subsidiary of HoldCo (the "Dow Merger"), (iii) DuPont merging with a newly formed, wholly owned direct subsidiary of HoldCo, with DuPont surviving such merger as a direct, wholly owned subsidiary of HoldCo (the "DuPont Merger" and, together with the Dow Merger, the "Mergers"), and (iv) prior to or as of the effective time of the Mergers (the "Effective Time"), changing the name of HoldCo to be DowDuPont. Following the consummation of the Mergers, Dow and DuPont intend to pursue, subject to the receipt of regulatory approvals and approval by the board of directors of HoldCo, the separation of the combined company's agriculture business, specialty products business and material science business through one or more tax-efficient transactions.

Subject to the terms and conditions set forth in the Merger Agreement, at the Effective Time, each share of common stock, par value \$2.50 per share, of Dow (the "Dow Common Stock") issued and outstanding immediately prior to the Effective Time (excluding any shares of Dow Common Stock that are held in treasury) will be converted into the right to receive one share of common stock, par value \$0.01 per share, of HoldCo (the "HoldCo Common Stock"), and each share of Cumulative Convertible Perpetual Preferred Stock, Series A, par value \$1.00 per share, of Dow (the "Dow Preferred") issued and outstanding immediately prior to the Effective Time will be automatically canceled and each holder of shares of Dow Preferred will be deemed to hold the same number of shares of preferred, par value \$0.01 per share, stock of HoldCo on equivalent terms.

Subject to the terms and conditions set forth in the Merger Agreement, at the Effective Time, each share of common stock, par value \$0.30 per share, of DuPont (the "DuPont Common Stock") issued and outstanding immediately prior to the Effective Time (excluding any shares of DuPont Common Stock that are held in treasury) will be converted into the right to receive 1.2820 shares of HoldCo Common Stock, and each share of DuPont Preferred Stock—\$4.50 Series and DuPont Preferred Stock—\$3.50 Series, in each case issued and outstanding immediately prior to the Effective Time shall remain issued and outstanding and be unaffected by the Mergers. The aforementioned 1.2820 exchange ratio set forth in the Merger Agreement will result in Dow common stockholders and DuPont common stockholders each owning approximately 50 percent of the outstanding shares of HoldCo Common Stock immediately following the Effective Time, excluding the shares of Dow Preferred.

The Merger Agreement provides that, at the Effective Time, the Dow stock options and other equity awards and the DuPont stock options and other equity awards generally will automatically convert into stock options and equity awards with respect to HoldCo Common Stock, on the same terms and conditions under the applicable plans and award agreements immediately prior to the Effective Time and, in the case of DuPont stock options and equity awards, after giving effect to the exchange ratio and appropriate adjustments to reflect the consummation of the Mergers.

After the Effective Time, HoldCo Common Stock will be listed on the New York Stock Exchange ("NYSE").

The Company expects the Mergers to close in the second half of 2016, subject to customary closing conditions. The completion of the Mergers is subject to the satisfaction or waiver of certain conditions, including (i) the adoption of the Merger Agreement by the affirmative vote of the holders of a majority of all outstanding shares of Dow Common Stock entitled to vote thereon; (ii) the adoption of the Merger Agreement by the affirmative vote of the holders of a majority of all outstanding shares of DuPont Common Stock entitled to vote thereon; (iii) the receipt of certain domestic and foreign approvals under competition laws; (iv) Dow and DuPont reasonably determining that the Dow Merger and the DuPont Merger do not constitute an acquisition of 50 percent or greater interest in Dow and DuPont, respectively, under the principles of Section 355(e) of the Internal Revenue Code; (v) the absence of governmental restraints or prohibitions preventing the consummation of either of the Mergers; (vi) the effectiveness of the Form S-4 and absence of any stop order or proceedings by the U.S. Securities and Exchange Commission; and (vii) the approval of the shares of HoldCo Common Stock to be issued in the Merger for listing on the NYSE. The obligation of each of Dow and DuPont to consummate the Mergers is also conditioned on, among other things, the receipt of a tax opinion from tax counsel as to the tax-free nature of each of the Mergers, and the truth and correctness of the representations and warranties made by the other party as of the closing date, subject to certain "material" and "material adverse effect" qualifiers.

## NOTE 28 – PLANNED RESTRUCTURE OF DOW CORNING

On December 10, 2015, the Company entered into a definitive agreement with Corning to restructure the ownership of Dow Corning, a 50:50 joint venture between Dow and Corning. Under the terms of the agreement, Corning will exchange with Dow Corning its 50 percent equity interest in Dow Corning for 100 percent of the stock of a newly formed entity owned 100 percent by Dow Corning ("SplitCo") (collectively, the "Transaction"). SplitCo will hold an approximately 40 percent equity interest in the Hemlock Semiconductor Group and approximately \$4.8 billion of cash. As a result of this Transaction, Dow will obtain a 100 percent ownership interest in Dow Corning. Dow and Corning will maintain their current equity interest in the Hemlock Semiconductor Group. It is anticipated that Dow Corning will incur approximately \$4.5 billion of indebtedness in order to fund the contribution of cash to SplitCo. The Transaction is subject to closing conditions, including, but not limited to, customary regulatory approvals, receipt by Corning of certain tax opinions and consummation by Dow Corning of financing required to fund the contribution of cash to SplitCo. The Transaction is expected to close in the first half of 2016.

### The Dow Chemical Company and Subsidiaries Valuation and Qualifying Accounts

### Schedule II

In millions

For the Years Ended December 31

COLUMN A	COLUMN B	COLUMN C - Additions		COLUMN D	COLUMN E
Description	Balance at Beginning of Year	Charged to Costs and Expenses	Charged to Other Accounts	Deductions from Reserves	Balance at End of Year
<b>2015</b>					
RESERVES DEDUCTED FROM ASSETS TO WHICH THEY APPLY:					
For doubtful receivables	\$ 110	\$ 24	\$ 2 (1)	\$ 42 (2)	\$ 94
Other investments and noncurrent receivables	\$ 477	\$ 108	\$ —	\$ 91	\$ 494
Deferred tax assets	\$ 1,106	\$ 67	\$ —	\$ 173	\$ 1,000
<b>2014</b>					

## RESERVES DEDUCTED FROM ASSETS TO WHICH THEY APPLY:

For doubtful receivables	\$	148	\$	53	\$	8	(1)	\$	99	(2)	\$	110
Other investments and noncurrent receivables	\$	454	\$	62	\$	—		\$	39		\$	477
Deferred tax assets	\$	1,112	\$	126	\$	—		\$	132		\$	1,106

**2013**

## RESERVES DEDUCTED FROM ASSETS TO WHICH THEY APPLY:

For doubtful receivables	\$	121	\$	65	\$	—		\$	38	(2)	\$	148
Other investments and noncurrent receivables	\$	467	\$	39	\$	—		\$	52		\$	454
Deferred tax assets	\$	1,399	\$	214	\$	—		\$	501		\$	1,112

- (1) Additions to reserves for doubtful receivables charged to other accounts were classified as "Accounts and notes receivable - Other" in the consolidated balance sheets. These reserves relate to the Company's sale of trade accounts receivable. Anticipated credit losses in the portfolio of receivables sold are used to fair value the Company's interests held in trade accounts receivable conduits. See Notes 12 and 16 to the Consolidated Financial Statements for further information.
- (2) Deductions represent notes and accounts receivable written off, credits to profit and loss and other miscellaneous items.

## 2【主な資産・負債及び収支の内容】

連結ベースの資産・負債および収支についての詳細は、第6の1「財務書類」の連結財務諸表または連結財務諸表に対する注記のいずれかに記載されている。

## 3【その他】

### (1) 後発事象

- ・2016年2月2日、ジェイムズ・R・フィッティング氏が社長兼最高執行責任者に任命された。同氏は、アンドリュー・N・リバリスの社長職を引き継ぎ、リバリス氏は引き続き当社の会長兼最高経営責任者として留まる。
- ・2016年2月2日、ダウは、会長兼最高経営責任者であるアンドリュー・N・リバリス氏が退任する予定であることを発表した。同氏は、発表されたダウ・デュポンの合併取引の完了後の予定している事業分割の実質的な完了または2017年6月30日のいずれか早い日に退任する。
- ・2016年2月26日、当社は、ウレタン問題の集団訴訟において原告の集団に対してダウが835百万ドル（損害賠償金、集団訴訟弁護士費用および判決後の利息を含む。）を支払う和解案を発表した。また、2016年4月5日、当社は、ダウが原告に対して400百万ドル（損害賠償金および弁護士費用を含む。）を支払う、オプト・アウト型訴訟に関する別の正式和解契約を締結した。これらの和解の結果として、2016年度第1四半期に、当社は税引前で1,235百万ドルの損失を「雑収入（費用）-純額」に計上し、「パフォーマンス・マテリアルズおよび化学品」に反映した。2016年3月31日現在、当該残高は連結貸借対照表の「未払費用およびその他の流動負債」に含まれている。当社は、オプト・アウト型訴訟の支払を2016年5月に、集団訴訟の支払を2016年度下半期に行う予定である。
- ・2016年3月7日、当社は、テキサス州フリーポートにあるプロピレンの生産を目的とする新しい生産施設が性能テストを問題なく完了し、最大生産能力で稼働した場合、年産750キロトンを生産可能であることを証明したことを発表した。
- ・2016年4月18日、当社は、コーポレート副社長兼財務管理本部長であるフェルナンド・ルイズ氏が今年後半にダウから退職する予定であると発表した。取締役会は、ゲイリー・マクガイア氏をルイズ氏の後任の副社長兼財務管理本部長に選出した。
- ・2016年5月16日、当社は、当社の副会長兼最高財務責任者であるハワード・ウンガーライダー氏がダウ・コーニング・コーポレーションの会長に、マウロ・グレゴリオ氏が同社の最高経営責任者に任命されたと発表した。これらのポジションは、ダウのコーニング・インクとの所有持分の再編取引の完了時に有効となり、当該取引は2016年6月1日に完了した。
- ・2016年6月1日、当社は、以前発表していたダウ・コーニングの所有持分を再編するコーニング・インクとの取引を完了した。当該取引の結果として、ダウ・コーニングは現在、当社の完全所有子会社である。但し、コーニング・インクに間接的に譲渡された、ヘムロック・セミコンダクター・グループに対するダウ・コーニングの約50%の持分を除く。

### (2) 関連年度の各四半期連結情報

（単位：百万ドル、ただし 1株当たり数値を除く）	第1四半期 （2015年1月1日 - 2015年3月31日）	第2四半期 （2015年4月1日 - 2015年6月30日）	第3四半期 （2015年7月1日 - 2015年9月30日）	第4四半期 （2015年10月1日 - 2015年12月31日）
純売上高	\$ 12,370	\$ 12,910	\$ 12,036	\$ 11,462
法人所得税前利益	\$ 2,205	\$ 1,514	\$ 2,063	\$ 4,148
ザ・ダウ・ケミカル・カン パニーの普通株主に帰属す る純利益	\$ 1,393	\$ 1,135	\$ 1,290	\$ 3,527
普通株式1株当たり利益 - 希薄化後	\$ 1.18	\$ 0.97	\$ 1.09	\$ 2.94

### (3) 訴訟

#### ユニオン・カーバイド・コーポレーションのアスベスト関連訴訟

当社の完全所有子会社であるユニオン・カーバイドは、過去40年の間に主として州裁判所に提起された多数のアスベスト関連訴訟に、現在に至るまで関わっている。これらの訴訟は主として、アスベスト含有製品にさらされたことに起因する身体障害を主張しており、現実的損害賠償金および懲罰的損害賠償金の両方を求めている場合も多い。これらの損害賠償請求は主に、ユニオン・カーバイドが過去に販売した製品、ユニオン・カーバイド構内に保管されたアスベスト含有製品にさらされたとの主張、および以前ユニオン・カーバイドの子会社であったアムケム・プロダクツ・インクを相手取ったアスベスト訴訟をめぐるユニオン・カーバイドの責任に関連している。

ダウの経営者は、ユニオン・カーバイドのアスベスト関連の損害賠償請求の処理に係るコストが、将来の防御に係るコストも含めて、当社のある特定の期の経営成績およびキャッシュ・フローの状況、ならびに当社の連結財政状態に対し、重要な影響を及ぼす合理的可能性があると考えている。

追加情報については、第3の4「事業等のリスク」のユニオン・カーバイドのアスベスト関連事項および第6の1「財務書類」の連結財務諸表に対する注記15を参照のこと。

## 環境問題

2015年7月22日の会合で、当社の完全所有子会社であるローム・アンド・ハース・カンパニーおよびローム・アンド・ハース・ケミカルズLLC（以下、併せて「ROH」という。）は、米国環境保護庁（以下「EPA」という。）の代表から、主張されているケンタッキー州ルイビルでのROHの敷地での大気浄化法の一般義務条項違反に関して、EPAが差し止めによる救済を模索し、100,000ドルを超える民事制裁金を科す意向である旨を通知された。ROHとEPAの協議は現在進行中である。

当社の完全所有子会社でありオランダに本社を置くダウ・ベネルクスB.V.（以下「ダウ・ベネルクス」という。）は、オランダのブレダ地方裁判所（その後、裁判地はミデルブルグ地方裁判所に変更された。）（以下「当裁判所」という。）の刑事部門に出廷するよう命じる2012年7月20日付の召喚状をオランダの検察当局から受領した。当該召喚状に記載されている主張は、2005年から2008年までの間にダウ・ベネルクスのテルヌーゼンの製造施設で発生した7件のプロセス安全事故および環境流出に関係している。検察当局は、それぞれの事故がオランダの一定の安全手順および環境規制（特に1999年重大事故法令（the Major Accidents Decree 1999）第5条および／または環境法第18.18条）違反に該当すると主張している。さらに、当該事故のうち5件は、オランダ刑法第173a条違反にも該当すると主張されている。当件に関する第一審の審理は、2014年1月14日から2014年2月7日まで行われた。当裁判所は、2014年3月24日に有罪判決を下し、ダウ・ベネルクスに対して1.8百万ユーロの罰金を課した。当裁判所の判決は、デン・ボスの控訴裁判所（以下「控訴裁判所」という。）における不服申立ての対象であり、ダウ・ベネルクスは不服申立ての通告書を提出した。新たな独立した審理が控訴裁判所によって行われる予定である。当該控訴の手続きの第一段階として、本案に関する手続きのスケジュールを話し合うための審理前審問が2016年1月18日に実施された。ダウ・ベネルクスは、当該手続きが2016年度下半期中に行われると予想している。

## 派生訴訟

2013年3月6日、ジェフリー・カーフマン（以下「カーフマン」という。）は、当社の名義で当社の代理人として、デラウェア地区米国地方裁判所（以下「当該裁判所」という。）において、当社ならびに当社の一部の役員及び取締役（以下「被告」という。）に対する訴訟を開始した。当該訴訟は特に、1988年報奨およびオプション制度ならびに2012年株式奨励制度（以下「2012年制度」という。）（以下、併せて「当制度」という。）について、当制度に基づく特定の報奨の所得控除の性質に関連して、被告が2007年から2012年の間に株式報奨および開示に関する連邦証券法および州法に違反したと主張している。この訴訟において求められている救済には、弁護士費用の他に、一定の株式報奨の回収および差し止めによる救済が含まれている。当社はまず、2013年5月14日に訴状の却下を申し立てた。カーフマンによるその後の修正訴状の提出を受けて、当社は2013年8月30日に修正却下申立てを提出した。2014年9月30日、当該裁判所は被告に有利な命令を発し、訴状全体を却下した。2014年11月18日、当該裁判所は、2012年の委任状に2012年制度に基づいて報奨を受給できる有資格者の概数が含まれていなかったとして、1件の訴因について原告の再弁論の申立てを認めた。当社は当該訴訟に実体がないと考え、残りの訴因に関する答弁書を既に提出しており、今後も当件について積極的な抗弁を継続していく。

## 4【日本と米国との会計原則の相違】

本書記載の連結財務諸表は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「米国の会計原則」という。）に準拠して作成されている。これらの会計原則は、日本において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「日本の会計原則」という。）とは、いくつかの点で異なる。主な相違点は以下のとおりである。

### (1) 異常項目

米国では、異常項目とはその性質が通常ではないかつ発生頻度がごくまれな事象および取引のことである。報告期間に認識される際、異常項目は継続事業からの利益からは除かれ、個別項目で損益計算書に表示される。性質が通常ではないまたは発生頻度がごくまれな（両方には該当しない）事象または取引は、継続事業からの利益に計上される。

日本では、その性質が臨時かつ巨額の損益が特別項目として規定されており、その事象または取引の範囲は、米国における異常項目の要件を満たすものよりも広い。特別項目は、損益計算書上経常損益の次に表示される。

## (2) 優先株式配当

米国では、優先株式は株式の償還義務が発生していない場合は貸借対照表上資本として計上されることになるが、そうでなければ負債として計上される。日本では、優先株式は、その法的形態が資本である場合に貸借対照表上資本として計上される。

米国では、期間中に宣言された優先株式配当（支払われたか否かを問わず）は、純利益から控除される。純損失を計上している場合には、当該配当金額分、純損失が増加する。

日本では、優先株式に対する配当（支払われたか否かを問わず）は、剰余金の処分として会計処理される。

## (3) 棚卸資産

米国では、財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）の会計基準編纂書（Accounting Standards Codification）（以下「ASC」という。）トピック330「棚卸資産」に基づいて、棚卸資産は原価または時価のいずれか低い方で評価されている。時価とは、再調達価格のことであるが、正味実現可能価額（通常の事業活動における見積販売価格から、完成と処分までに発生すると合理的に予想される費用を差し引いたもの）を上限とし、正味実現可能価額から概算正常利益を差し引いた額を下限とする。当社では、原価の計算方法は、子会社ごとに、後入先出法（LIFO）、先入先出法（FIFO）、または平均原価法を、それぞれ毎期継続的に適用している。

日本では、企業会計基準第9号「棚卸資産の評価に関する会計基準」に従って、棚卸資産の収益性が低下した場合には、棚卸資産の帳簿価額は正味売却価額（売価から見積追加製造原価および見積販売直接経費を控除したもの）まで切り下げることが要求されている。また、米国では現在認められている後入先出法は、認められていない。

## (4) 売却による処分予定の長期性資産

米国では、ASCトピック360「有形固定資産」内の会計ガイダンスに基づき、売却目的保有に分類される基準のすべてを満たす処分予定の資産は、帳簿価額と公正価値（売却費用控除後）のいずれか低い額で計上される。売却目的保有として分類されている間は、資産は減価償却されない。経営上および財務報告目的上、事業体のその他の資産と明らかに区別される事業およびキャッシュ・フローを有する売却目的保有資産は、その処分が事業体の経営および財務成績に重要な影響を及ぼす（かまたは及ぼすであろう）戦略の転換を表す場合にのみ、非継続事業に計上される。

日本では、非継続事業に関する会計基準はないが、売却または廃棄予定の固定資産は「固定資産の減損に係る会計基準」等に従って会計処理される。

## (5) 資産除去債務

米国では、ASCトピック410「資産除去債務および環境債務」内の会計ガイダンスに基づき、資産除去債務につき、発生した期にその公正価値をもって負債を計上するとともに、関連する長期性資産を同額増加させることが要求されている。当該負債は毎期現在価値に修正され、資産は耐用年数にわたって償却される。負債の決済時には利益または損失が生じ得る。条件付資産除去債務は決済の時期および／または方法が、事業体が管理できるかどうか不明な将来の事象を条件とする債務であり、これも認識されなければならない。

日本では、企業会計基準第18号「資産除去債務に関する会計基準」に従って、資産除去債務は、有形固定資産の取得、建設、開発または通常の使用によって発生した時に、有形固定資産の除去に要する割引前の将来キャッシュ・フローを見積り、割引後の金額（割引価値）で算定された額を負債として計上する。同時に、同額を関連する有形固定資産の帳簿価格に加える。

## (6) 撤退または処分活動に伴う費用

米国では、ASCトピック420「撤退または処分費用債務」内の会計ガイダンスに基づき、撤退または処分活動に伴う費用に関する負債を、負債発生時に公正価値で認識することが要求されている。

日本では、このような費用の会計基準は公表されていない。一般に、将来の特定の費用または損失であって、その発生が当期以前の事象に起因し、発生の可能性が高く、かつ、その金額を合理的に見積ることができる場合には、当期の負担に属する金額を当期の費用または損失として引当金を計上する。

#### (7) 保証

米国では、ASCトピック460「保証」内の会計ガイダンスに基づき、提供または変更される保証について、保証人は保証提供により引受ける債務を、保証開始時に公正価値で負債認識することが要求される。

日本では、金融資産または金融負債の消滅の認識の結果生じる債務保証を除いて、保証を当初より公正価値で貸借対照表に計上することは求められていない。保証に起因して、将来の損失が発生する可能性が高く、かつその金額を合理的に見積ることができる場合には、債務保証損失引当金を計上する。

#### (8) 確定給付型退職後給付制度

米国では、ASCトピック715「報酬 - 退職給付」内の会計ガイダンスに基づき、確定給付型退職後給付制度の積立状況を資産または負債として貸借対照表上で認識し、積立状況の変動を包括利益を通じて認識することが雇用者に要求される。当該会計ガイダンスはまた、制度資産および債務の測定日を雇用者の事業年度末として規定し、さらに年次の追加開示も規定している。米国の適格制度に係る年金債務およびその他の退職後給付債務の測定に使用する割引率は、信用度の高い固定利付投資の測定日現在の利回りに基づいている。

日本でも、退職給付債務と年金資産の公正価値の差額の全額を貸借対照表で認識するとともに、未認識数理計算上の差異および未認識過去勤務費用についてはその他の包括利益累計額に計上する。

ただし、数理計算上の差異について回廊アプローチは採用されておらず、原則として、各期の発生額について平均残存勤務期間以内の一定の年数で按分した額を每期費用処理する。過去勤務債務についても、原則として、各期の発生額について平均残存勤務期間内の一定の年数で按分した額を每期費用処理する。また退職給付債務の割引率は、期末における安全性の高い債券（期末における国債、政府機関債および優良社債）の利回りを基礎として決定する。

#### (9) 株式報酬

米国では、ストック・オプション等の株式を基礎とした報酬は、ASCトピック718「報酬 - 株式報酬」のガイダンスに基づいて会計処理される。全株式報酬取引に係るコストの財務諸表への認識を要求する当該ガイダンスは、公正価値を測定対象として規定し、株式報酬取引の会計処理に当たり公正価値に基づく測定方法を適用することを事業体に要求している。持分として分類される株式報酬は払込剰余金を修正して会計処理され、貸借対照表上では個別に表示されない。

日本でも、企業会計基準第8号「ストック・オプション等に関する会計基準」に基づき、ストック・オプションの付与日から権利確定日までの期間にわたり、付与日現在のストック・オプションの公正な評価額に基づいて報酬費用が認識されている。ただし、権利確定後の失効については、失効に対応する新株予約権につき利益計上（戻入）を行う等、一部については米国と異なる処理が行われている。

#### (10) 法人所得税の不確実性

米国では、ASCトピック740「法人所得税」内の会計ガイダンスにより、不確実な税務上のポジションの財務諸表上の認識および測定に関して、明確な認識要件および測定属性が規定されている。

日本では、米国のような不確実な税務上のポジションに関する基準はない。

#### (11) 企業結合およびのれん

米国では、ASCトピック805「企業結合」内の会計ガイダンスにより、取得法（以前は「パーチェス法」と呼称されていた。）による会計処理が全ての企業結合に要求され、各企業結合に関して買収企業の識別が要求される。同基準は、ガイダンスで明記された限られた例外を除いて、買収企業が、被買収企業における取得資産、引受負債、および非支配持分を取得日に認識し、同日の公正価値で測定することを要求している。

ASCトピック350「無形資産 - のれんおよびその他」に基づき、のれんおよび耐用年数が確定できないとみなされる無形資産は償却されず、定期的な減損テストの対象となる。のれんの減損テストを実施する事業体は、2段階減損テストの適用前に、定性的評価実施のオプションを有する。定性的要素に基づいて、報告単位の公正価値が帳簿価額を下回る可能性の方が高いと事業体が判断する場合、2段階減損テストが必要とされる。

日本では、企業会計基準第21号「企業結合に関する会計基準」に基づき、企業結合は、共同支配企業の形成および共通支配下の取引を除き、パーチェス法で会計処理されている。パーチェス法による会計処理では、企業結合の対価は時価で測定され、識別可能資産および負債の企業結合日現在の時価を基礎として当該資産および負債に配分される。

日本では、パーチェス法の会計処理から生じるのれん（負ののれんを除く。）は、原則として、のれんの計上後20年以内の期間にわたり定額法その他の合理的方法により規則的に償却され、必要に応じて減損テストの対象となる。金額に重要性



が乏しい場合には、当該のれんの生じた事業年度の費用として処理することができる。のれんの減損について米国のように定性的評価を実施するオプションはない。負ののれんについてはそれが発生した事業年度の利益となる。

#### (12) 変動持分事業体の連結

米国では、ASCトピック810「連結」内の会計ガイダンスに基づき、企業は、すべての事業体につき変動持分事業体（以下「VIE」という。）に該当する可能性を検討する。VIEとは、次のいずれかの特性を有する事業体をいう。 リスクを伴う持分投資総額が不十分で、他者からの追加的な財務支援がない限り事業活動の資金調達ができない、 リスクを伴う持分投資の所有者（グループ）が、支配財務持分に関する一定の特性を欠いている。事業体がVIEに該当し、企業が当該事業体に対して支配財務持分を有する場合には、当該VIEを連結の範囲に含めなければならない。なお、企業が VIE の経済的業績に最も重要な影響を及ぼすVIEの活動を指図するパワーと、 VIE にとって潜在的に重要となる損失を吸収する義務、または、VIE にとって潜在的に重要となる便益を受け取る権利の双方を有する場合には、当該VIEに対して支配財務持分を有しているものとみなされる。一方、VIEに該当しない事業体については、企業が事業体の議決権の50%超を保有している場合に、原則として連結の範囲に含める。

日本では、実質的に支配されている企業や事業体は連結される。また、特別目的会社については、企業会計基準第22号「連結財務諸表に関する会計基準」および企業会計基準適用指針第22号「連結財務諸表における子会社及び関連会社の範囲の決定に関する適用指針」に基づき、特別目的会社が適正な価額で譲り受けた資産から生ずる収益を当該特別目的会社が発行する証券の所有者に享受させることを目的として設立され、当該特別目的会社の事業がその目的に従い適切に遂行されているときは、当該特別目的会社に資産を譲渡した会社から独立しているものと認め、当該特別目的会社に資産を譲渡した会社の子会社に該当しないものと推定される。したがって、当該要件を満たす特別目的会社は、連結の範囲に含まれないことになる。ただし、このように連結の範囲に含まれない特別目的会社については、企業会計基準適用指針第15号「一定の特別目的会社に係る開示に関する適用指針」に基づき、当該特別目的会社の概要、当該特別目的会社を利用した取引の概要、当期に行った当該特別目的会社との取引金額または当該取引の期末残高等の一定の開示を行うことが、特別目的会社に資産を譲渡した会社に求められている。

#### (13) 非支配持分（少数株主持分）

米国では、ASC805「企業結合」に従い、非支配持分は取得日現在の公正価値で測定する。また、子会社に対する支配の喪失を伴わない親会社持分の変動は、ASC810「連結」に従い、資本取引として処理される。

日本では、少数株主持分自体を公正価値で測定する方法は認められておらず、少数株主持分は取得日における被取得企業の識別可能純資産に対する現在の持分で測定される。また支配を喪失しない子会社に対する親会社持分の変動額と投資の増減額との差額は、のれん又は損益取引として会計処理される。

但し、2013年9月に企業会計基準第22号「連結財務諸表に関する会計基準」が改正され、2015年4月1日以後開始事業年度からは日本でも、「少数株主持分」の呼称は「非支配株主持分」に変更され、また支配を喪失しない子会社に対する親会社持分の変動額と投資の増減額との差額は、資本剰余金とされることになる。

#### (14) デリバティブおよびヘッジ

米国では、ASCトピック815「デリバティブおよびヘッジ」内の会計ガイダンスに基づき、すべてのデリバティブ商品を公正価値をもって貸借対照表に計上する。公正価値変動を相殺するために使用されるデリバティブの場合には公正価値ヘッジ会計が採用され、デリバティブおよびヘッジ対象リスクに起因するヘッジ対象項目の公正価値の変動は損益として認識される。予定取引の変動するキャッシュ・フローに対するエクスポージャーをヘッジするために使用されるデリバティブの場合にはキャッシュ・フロー・ヘッジ会計が採用され、デリバティブの公正価値変動のヘッジ上有効な部分はその他の包括利益に計上され、ヘッジ対象項目が損益に影響する時に損益計算書上に認識される。在外事業への純投資ヘッジとして指定され、要件を満たすデリバティブの場合、デリバティブに係る損益のうちヘッジ上有効な部分はその他の包括利益に含まれる。

日本では、企業会計基準第10号「金融商品に関する会計基準」に従いヘッジ手段に係る損益は原則として、ヘッジ対象に係る損益が認識されるまで、純資産の部において繰り延べられる（繰延ヘッジ会計）。ヘッジ対象に係る相場変動等を損益に反映させることができる場合には、時価ヘッジ会計も認められている。

資産または負債に係る金利の受払条件を変換することを目的として利用されている金利スワップが金利変換の対象となる資産または負債とヘッジ会計の要件を充たしており、かつ、その想定元本、利息の受払条件および契約期間が当該資産または負債とほぼ同一である場合には、金利スワップを時価評価せず、その金銭の受払の純額等を当該資産または負債に係る利息に加減する「特例処理」が認められている。また、ヘッジ会計の要件を満たす為替予約等については、当分の間、為替予

約等により確定する決済時における円貨額により外貨建取引および金銭債権債務等を換算し直物為替相場との差額を期間配分する方法（「振当処理」）によることができる。

#### （15） 金融商品の開示

米国では、ASCトピック815内の会計ガイダンスにより、事業体のデリバティブおよびヘッジ活動に関する期中および年次報告期間における開示の拡充が要求されている。当該ガイダンスのもとで、事業体にデリバティブをどのように利用しているか、なぜ利用するのか、デリバティブと関連するヘッジ対象についてASCトピック815に基づき、どのように会計処理されているか、デリバティブと関連するヘッジ対象が事業体の財政状態、経営成績およびキャッシュ・フローにどのように影響を与えているか、などについて強化された開示を提供することを要求している。

日本では、企業会計基準第10号「金融商品に関する会計基準」に基づき、企業は金融商品全体についてその状況に関する事項および時価等に関する事項を開示しなければならない。

#### （16） 公正価値測定

米国では、ASCトピック820「公正価値測定」が、公正価値を定義し、公正価値測定のフレームワークを設定し、公正価値測定に関する開示を拡充している。同ガイダンスでは、公正価値の定義について交換の対価という概念を引き続き用いるものの、当該対価が測定日時点で資産を売却あるいは債務を移転する場合の市場取引価格であることを明確にしている。ASCトピック820は、公正価値が市場を基準とする価値であり、企業特有の価値ではないことを強調している。また、測定のためのフレームワークとして公正価値ヒエラルキーを確立するとともに、公正価値で測定した資産・負債についての開示の拡大を要求している。

日本では、すべての金融資産・負債並びに非金融資産・負債を対象とする公正価値測定を包括的に規定する会計基準はなく、各会計基準において時価の算定方法が個別に定められている。金融商品の時価については、企業会計基準第10号「金融商品に関する会計基準」において、時価とは公正な評価額をいい、市場価格に基づく価額、市場価格がない場合には合理的に算定された価額と定義されている。

また公正価値ヒエラルキーに関する会計基準は、現時点では基準化されていない。

## 第7 【外国為替相場の推移】

米ドルと日本円との間の為替相場は、国内において時事に関する事項を掲載する2以上の日刊新聞に最近5事業年度において掲載されているので、記載を省略する。

## 第8 【本邦における提出会社の株式事務等の概要】

株式会社証券保管振替機構（以下「保振機構」という。）の外国株券等の保管および振替決済制度（以下「決済制度」という。）によれば、取引所における取引により取得された当社の株式を表章する株券は保振機構の名義で、現地保管機関によりアメリカ合衆国内に保管され、または当該株式は保振機構またはその指定する者の名義で当社の株主名簿に登録され、個々の投資家は当社の株主名簿上の登録名義人とならない。

ただし、当社の附属定款によれば、当社は、その株主名簿上の登録名義人を当該株式の事実上の所有者として取り扱う権利を有し、デラウェア州法が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権利を承認する義務を負わない。したがって、取引所の取引により当社の株式を取得し、それを保振機構の定める前記保管制度に従って保管している投資家（以下「実質株主」という。）は、配当を受領する権利、議決権などの株主としての権利を、保振機構を通じて行使することになる。

前記決済制度によれば、取引所において当社の株式の取引をしようとする投資家は、取引所参加者である証券会社にそのための投資家名義の外国証券取引口座を設けることを要し、取得した株券の保管、登録名義人の設定およびこれにともなう配当を受領する権利、議決権などの株主としての権利の行使のために前記保管制度上必要となる当該投資家に対する株式事務に関し、口座設定約諾書において当該参加証券会社を通じて間接的に保振機構と取決めを結ぶこととなる。保振機構は、これによって当該投資家に対して負う義務を履行するために、発行会社との間で下記の契約を締結している。

- ・ 保振機構、株式事務取扱機関としてのみずほ信託銀行株式会社（以下「みずほ信託銀行」という。）および当社間の株式事務委任に関する契約
- ・ 保振機構、配当金支払取扱銀行としてのみずほ信託銀行および当社間の配当金支払事務委任に関する契約

実質株主が、配当を受領する権利、議決権などの株主としての権利を保振機構を通じて間接的に行使するための、実質株主に対する株主事務等の概要が上記諸契約、決済制度に関する要綱およびみずほ信託銀行からの情報に基づいて、下記に記載されている。株式取扱事務等は、将来法律、規制等の改正により改訂されることがありうる。

### 1. 実質株主に対する株式事務

#### (1) 株主名簿管理人および名義書換取扱場所ならびに実質株主明細表の作成

本邦には当社株式の株主名簿管理人および名義書換取扱場所はない。前記決済制度によれば、当社株式の取引所における取引の決済は、取引所の参加者である証券会社間では、保振機構に開設された当該参加者の外国株券等の口座間の振替によって行われ、また同一参加者の顧客間では、同参加者に開設された顧客の口座間の振替によって行われる。したがって、当社株式の取引所における取引は、通常、保振機構名義の現地保管機関の保管株数残高に変更を生ぜしめず、よって当社の株主名簿上の名義書換は行われない。

当社の株主名簿上の登録とは別に、みずほ信託銀行は、保振機構の委任により、前記株式事務委任に関する契約にしたがって、保振機構から受領した資料にもとづいて基準日ごとに当社の株主としての権利を行使しうる実質株主の氏名、住所および持株数を記載した実質株主明細表（以下「実質株主明細表」という。）を作成する。

#### (2) 実質株主明細表の基準日

当社の基本定款および附属定款には、基準日として制定された日はないが、取締役会は、株主総会およびその延会の通知を受け、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を事前に定めることができる。基準日はかかる株主の確定を要する特定の決議がなされる日より60日以内でなければならない。

(3) 年次株主総会の開催時期、開催場所および開催手続

開催時期

年次株主総会は、5月中の、取締役会決議で指定された日時に開催される。

開催場所

総会は取締役会で決定されたデラウェア州内外の場所で開催される。

(4) 決算期および配当支払のための基準日

当社の決算期は毎年12月31日である。当社の株式に関する配当を当社から受領する権利を有する株主は、通常各四半期配当支払のため取締役会が定める基準日（通常3月、6月、9月および12月の最終営業日）の営業終了時の当社の株主名簿の登録名義人であり、保振機構から配当を受領する権利を有する実質株主は通常同一の暦日の日本での営業終了時現在で作成された実質株主明細表の名義人である。

(5) 公告

当社は、取引所の定めるところにより実質株主のために日本国内において一定の事項を、株式会社東京証券取引所のホームページにおいて開示する場合を除き、日本経済新聞に掲載して公告する。なお当社の基本定款および附属定款には公告方法の定めはない。

(6) 実質株主に対する株式事務に関する手数料

実質株主は、取引所の参加者である証券会社に外国証券取引口座を開設するとき、株券の保管料等として1年間の口座管理料を支払わなければならない。実質株主に対する保振機構からの配当金支払事務、みずほ信託銀行による実質株主明細表の作成および諸通知等の株式事務の遂行に必要な費用は上記の事務委任契約に従って当社が負担する。

(7) 実質株主に対する特典

なし。

(8) 株式の譲渡制限

なし。

2. 実質株主の権利行使の手続き等

(1) 議決権の行使に関する手続き

(イ) 実質株主に対する株主総会の招集通知

みずほ信託銀行は、前記の総会基準日における実質株主明細表上の実質株主に対し、招集通知を原則として株主総会の15日以前に郵送する。議決権の代理行使の勧誘が行われる場合には、みずほ信託銀行は、当社から議決権代理行使の勧誘に関する参考書類を必要部数受領し、これを前記実質株主に対し郵送する。

(ロ) 議決権の行使

実質株主は、保振機構に対する議決権の行使に関する指示を、みずほ信託銀行に通知し、みずほ信託銀行はこれを集計して保振機構に通知する。保振機構は、その通知に基づき、実質株主の指示がある場合にはその指示にしたがって議決権を行使する。

(2) 剰余金の配当等の請求に関する手続き

(イ) 実質株主に対する通知

みずほ信託銀行は、基準日により決定された剰余金を受ける権利を有する実質株主に対し、配当率、配当金計算期間、配当金支払日等に関する事項を通知する。

(ロ) 配当金の支払

配当金は、保振機構が当社から保管機関を経由して一括受領し、これを配当金支払取扱銀行に交付し、配当金支払取扱銀行は、株式事務取扱機関が作成した実質株主明細表に基づき、銀行口座振込または郵便振替払出証書により実質株主へ交付する。

#### (ハ)株式配当、株式分割、新株の発行

株式配当、無償増資および株式分割の結果発行される新株は、保振機構が一括してこれを受領し、これに関する権利を有する実質株主の取引所参加証券会社に開設された口座および同証券会社の保振機構に開設された口座に記入される。取引所の定める当社株式の売買単位未満の数の株式は保振機構が売却処分し、売却代金は配当金の支払と同一の方法で各実質株主に支払われる。当社の株主は、原則として、新株引受権を有しないが、これが与えられた場合には、実質株主が新株式の引受けを希望し、証券会社を通じて保振機構に払込代金を支払うときは、保振機構が新株引受権を行使して新株を引受け、当該新株式が実質株主の口座に振り込まれる。それ以外の場合または保振機構が当該新株引受権を行使することが不可能であると認める場合には、保振機構が当該新株引受権をアメリカ合衆国において売却処分し、売却代金はそれに対する権利を有する実質株主に対し、配当金の支払と同一の方法で支払われる。

#### (3) 株式の譲渡に関する手続き

当社株式の株券を保有する株主は、譲渡証書および株券を交付して株式を譲渡することができ、譲受人は当社の株主名簿の名義書換をなし登録名義人となることができる。

実質株主は当社株式の株券を保有せず、当社株式に関する同人の権利を取引所の取引により譲渡することができる。この場合、取引の決済は証券会社に開設された口座間の振替または保振機構に開設された証券会社の口座間の振替によって行われる。

#### (4) 本邦における配当等に関する課税上の取扱い

当社の実質株主のうち、日本の居住者である個人（以下、本(4)において「個人株主」という。）が保有する当社株式についての配当および売買損益に係る所得税・地方住民税、ならびに個人株主が保有する当社株式について相続が開始した場合における相続税および贈与がなされた場合における贈与税、ならびに内国法人である当社の実質株主（以下、本(4)において「法人株主」という。）が保有する当社株式についての配当および売買損益に係る所得税および法人税に関する本邦における課税上の取扱いの概要は、以下のとおりである。ただし、所得税・地方住民税に関する以下の記述は、当社株式が上場株式であることを前提とする。

なお、以下の記述の内容は、別途明示しない限り、本報告書の日現在施行されている日本の租税法令に基づくものであり、適用ある諸法令の改正により変更されることがある。また、以下の記述の内容は、あくまでも一般的な課税上の取扱いについて述べるものであって、すべての課税上の取扱いを網羅的に述べるものではなく、かつ、例外規定の適用によって記述されている内容とは異なる取扱いがなされる場合もある。課税上の取扱いの詳細および各投資家における具体的な課税上の取扱いについては、投資家各自の税務顧問に確認されたい。

##### <個人株主>

##### (イ)配当

個人株主が日本における支払の取扱者を通じて当社株式の配当の交付を受ける場合は、米国において当該配当の支払の際に源泉徴収された米国源泉所得税の額（もしあれば）を米国における当該配当の支払額から控除した後の金額に対して、通常の20%（所得税15%および地方住民税5%）に復興特別所得税（ただし、平成49年12月31日まで）の税率（所得税額の2.1%）を加えた合計20.315%の税率で、源泉徴収（地方住民税については特別徴収）により課税される。（配当金交付時になされるこれらの源泉徴収（地方住民税については特別徴収）を、以下、「支払取扱者源泉徴収」という。）

個人株主が受領した当社株式の配当については、日本で累進税率（最高限界税率は、所得税と地方住民税を合計した55%に復興特別所得税（ただし、平成49年12月31日まで）の税率（所得税額の2.1%）を加えた合計55.945%である。）により、総合課税の対象となる配当所得として確定申告をしなければならない。ただし、支払取扱者源泉徴収がなされた場合には、個人株主のうち、当社の

発行済株式の総数の3%以上を有する個人株主以外の者が支払を受ける当該配当の金額について確定申告を要する所得に含めないことができる（これを「配当申告不要制度」という。）ので、かかる個人株主が当社株式について受領する配当に関しては、総合課税の対象となる配当所得に含めず、支払取扱者源泉徴収のみで日本における課税関係を終了させることができる。

個人株主は、当社株式の配当を含む上場株式等の配当所得について、課税年度毎に、適用法令の定めるところに従って、上場株式等の配当所得に係る申告分離課税制度（以下「配当申告分離課税」という。）を選択することができる。配当申告分離課税が選択された場合、配当申告分離課税の対象となる上場株式等の配当所得は、上記の総合課税の対象となる配当所得には含まれないこととなり、当該配当所得および上場株式等の譲渡損失のほか、平成28年1月1日以後に支払を受けるべき特定公社債の利子、平成28年1月1日以後に償還された特定公社債の償還差損益、および平成28年1月1日以後に譲渡された特定公社債の譲渡損益等も、適用ある法令に定める要件および制限に従って損益通算を行うことができ、かかる損益通算においてなお控除しきれない部分の上場株式等の譲渡損失（償還差損を含む。）については、一定の条件および限度で、翌年以後3年間にわたって、上場株式等（特定公社債を含む。）に係る利子所得、配当所得および譲渡所得等からの繰越控除を行うことができる。他方、個人株主が、当社株式について受けた配当について上記の総合課税による課税に服することになる場合には、当該配当と譲渡損失との損益通算は認められない。個人株主が、当社株式の配当を含む上場株式等の配当所得について配当申告分離課税を選択した場合における税率は、通常の20%（所得税15%および地方住民税5%）に復興特別所得税（ただし、平成49年12月31日まで）の税率（所得税額の2.1%）を加えた合計20.315%である。

なお、個人株主が当社株式にかかる配当全額について累進税率による所得税の総合課税を受ける場合の確定申告および配当申告分離課税を受ける場合の確定申告においては、上記に述べた当社株式の配当に課された米国源泉所得税（もしあれば）は、適用ある法令に定める要件および制限に従って、外国税額控除の対象となり、また、上記で述べた当社株式の配当の交付を受ける際に支払取扱者源泉徴収されたまたはされるべき所得税額は、申告納付すべき所得税の額から控除される。

#### (ロ) 売買損益

個人株主による当社株式の売却による損益に対する課税は、内国法人の上場株式の売買損益課税と原則として同様である。

#### (ハ) 相続税・贈与税

日本に住所を有する個人、日本に住所を有しない個人のうち日本国籍を有する個人（当該個人、相続もしくは遺贈に係る被相続人（遺贈をした者を含む。）または贈与をした者が、相続もしくは遺贈に係る相続の開始または贈与前5年以内のいずれかの時において日本に住所を有したことがある場合に限る。）または日本に住所を有しない個人のうち日本国籍を有しない個人（相続もしくは遺贈に係る被相続人または贈与をした者が相続もしくは遺贈に係る相続開始または贈与の時において日本に住所を有していた場合に限る。）が、当社株式を相続した場合もしくは当社株式の遺贈を受けた場合または当社株式の贈与を受けた場合には、原則として日本の相続税法に基づき相続税または贈与税が課されるが、適用ある法令に定める要件および制限に従って、米国で課された相続税または贈与税に相当する税の税額につき控除が認められる場合がある。

#### < 法人株主 >

##### (イ) 配当

法人株主（公共法人等を除く。）が、日本における支払の取扱者を通じて当社株式の配当の交付を受ける場合は、米国において当該配当の支払の際に源泉徴収された米国源泉所得税の額（もしあれば）を米国における当該配当の支払額から控除した後の金額に対して、通常の15%（所得税）に復興特別所得税（ただし、平成49年12月31日まで）の税率（所得税額の2.1%）を加えた合計15.315%の税率で、源泉徴収により課税される。法人株主が受け取った当社株式の配当は、法令上非課税とされる場合を除き、法人税の課税標準である所得の金額の計算上、益金の額に算入され

る。ただし、法人税の確定申告において、米国において当該配当の支払の際に源泉徴収された米国源泉所得税（もしあれば）については外国税額控除を、日本における支払いの取扱者から交付を受ける際に支払取扱者源泉徴収される所得税については所得税額控除を、それぞれ適用ある法令に定める要件および制限に従って受けることができる。

(ロ) 売買損益

法人株主による当社株式の売却による損益に対する課税は、内国法人の上場株式の売買損益課税と原則として同様であり、法人株主による当社株式の売却に係る譲渡利益額または譲渡損失額は、法令上非課税とされる場合を除き、法人税の課税標準である所得の金額の計算上、益金または損金の額に算入される。

(5) 実質株主への諸通知

みずほ信託銀行は、当社から受領する株主の権利あるいは利益に関する当社の通知および当社の年次報告書等の営業報告書のすべてを実質株主に郵送する。



## 第9 【提出会社の参考情報】

### 1 【提出会社の親会社等の情報】

当社に親会社はない。

### 2 【その他の参考情報】

当社は、当事業年度開始日から本報告書提出日までの間に、下記の書類を提出した。

- (1) 発行登録書（平成26年12月5日提出）の訂正発行登録書  
平成27年1月7日関東財務局長に提出
- (2) 発行登録書（平成26年12月5日提出）の訂正発行登録書  
平成27年1月14日関東財務局長に提出
- (3) 発行登録書（平成26年12月5日提出）の訂正発行登録書  
平成27年4月30日関東財務局長に提出
- (4) 発行登録書（平成26年12月5日提出）の訂正発行登録書  
平成27年5月27日関東財務局長に提出
- (5) 有価証券報告書およびその添付書類  
事業年度（2014年度）（自 平成26年1月1日 至 平成26年12月31日）  
平成27年6月4日関東財務局長に提出
- (6) 確認書  
平成27年6月4日関東財務局長に提出
- (7) 内部統制報告書  
平成27年6月4日関東財務局長に提出
- (8) 発行登録書（平成26年12月5日提出）の訂正発行登録書  
平成27年6月4日関東財務局長に提出
- (9) 四半期報告書  
事業年度（2015年度中）（自 平成27年1月1日 至 平成27年3月31日）  
平成27年6月5日関東財務局長に提出
- (10) 確認書  
平成27年6月5日関東財務局長に提出
- (11) 発行登録書（平成26年12月5日提出）の訂正発行登録書  
平成27年6月5日関東財務局長に提出
- (12) 四半期報告書  
事業年度（2015年度中）（自 平成27年4月1日 至 平成27年6月30日）  
平成27年9月4日関東財務局長に提出
- (13) 確認書  
平成27年9月4日関東財務局長に提出
- (14) 発行登録書（平成26年12月5日提出）の訂正発行登録書

平成27年9月4日関東財務局長に提出

(15) 四半期報告書

事業年度（2015年度中）（自 平成27年7月1日 至 平成27年9月30日）

平成27年12月4日関東財務局長に提出

(16) 確認書

平成27年12月4日関東財務局長に提出

(17) 発行登録書（平成26年12月5日提出）の訂正発行登録書

平成27年12月4日関東財務局長に提出

(18) 発行登録書およびその添付書類

平成27年12月18日関東財務局長に提出

(19) 臨時報告書

平成28年1月7日関東財務局長に提出

（企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第6号の2に基づく臨時報告書）

(20) 発行登録書（平成26年12月5日提出）の訂正発行登録書

平成28年1月7日関東財務局長に提出

(21) 発行登録書（平成27年12月18日提出）の訂正発行登録書

平成28年1月7日関東財務局長に提出

(22) 臨時報告書

平成28年1月13日関東財務局長に提出

（企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第8号の2に基づく臨時報告書）

(23) 臨時報告書

平成28年1月13日関東財務局長に提出

（企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第1号に基づく臨時報告書）

(24) 発行登録書（平成27年12月18日提出）の訂正発行登録書

平成28年1月13日関東財務局長に提出

(25) 発行登録書（平成26年12月5日提出）の訂正発行登録書

平成28年1月13日関東財務局長に提出

(26) 発行登録書（平成27年12月18日提出）追補書類およびその添付書類

平成28年1月19日関東財務局長に提出

(27) 臨時報告書（平成28年1月13日提出）の訂正報告書

平成28年1月19日関東財務局長に提出

（企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第1号に基づく臨時報告書）

(28) 発行登録書（平成26年12月5日提出）の訂正発行登録書

平成28年1月19日関東財務局長に提出

(29) 発行登録書（平成27年12月18日提出）の訂正発行登録書

平成28年1月19日関東財務局長に提出

(30) 臨時報告書

平成28年3月11日関東財務局長に提出

(企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第6号に基づく臨時報告書)

(31) 発行登録書(平成26年12月5日提出)の訂正発行登録書

平成28年3月11日関東財務局長に提出

(32) 発行登録書(平成27年12月18日提出)の訂正発行登録書

平成28年3月11日関東財務局長に提出

(33) 臨時報告書

平成28年5月18日関東財務局長に提出

(企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号の2に基づく臨時報告書)

(34) 発行登録書(平成26年12月5日提出)の訂正発行登録書

平成28年5月18日関東財務局長に提出

(35) 発行登録書(平成27年12月18日提出)の訂正発行登録書

平成28年5月18日関東財務局長に提出

## 第二部 【提出会社の保証会社等の情報】

### 第1 【保証会社情報】

該当事項なし。

## 第2 【保証会社以外の会社の情報】

該当事項なし。

### 第3 【指数等の情報】

該当事項なし。

## 独立登録会計事務所の監査報告書

ザ・ダウ・ケミカル・カンパニー  
取締役会および株主 御中

私たちは、ここに添付されたザ・ダウ・ケミカル・カンパニーおよびその子会社（以下「会社」という。）の2015年および2014年12月31日現在の連結貸借対照表、ならびに2015年12月31日をもって終了した3年間の各事業年度の連結損益計算書、連結包括損益計算書、連結持分計算書、および連結キャッシュ・フロー計算書について監査を行った。私たちの監査は、第一部第6の附属明細表も含んでいた。これらの財務諸表および附属明細表の作成責任は会社の経営者にあり、私たちの責任は、私たちの監査に基づいて、これらの財務諸表および附属明細表に対する監査意見を表明することにある。

私たちは、公開企業会計監視委員会（米国）の基準に準拠して監査を行った。これらの基準は、上記の財務諸表に重要な虚偽表示がないかどうかの合理的な保証を得るために、私たちが監査を計画し実施することを求めている。監査は財務諸表上の金額および開示事項の基礎となった証拠を試査によって検証することを含んでいる。監査はまた、経営者が採用した会計原則および経営者によって行われた重要な見積もりの評価も含め全体としての財務諸表の表示を検討することを含んでいる。私たちは、監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

私たちの意見では、上記の連結財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、ザ・ダウ・ケミカル・カンパニーおよびその子会社の2015年および2014年12月31日現在の財政状態、ならびに2015年12月31日をもって終了した3年間の各事業年度の経営成績およびキャッシュ・フローの状況を、すべての重要な点において適正に表示している。さらに、私たちの意見では、上記の附属明細表は、基本連結財務諸表全体との関連から見たとき、そこに記載されている情報を、すべての重要な点において適正に表示している。

私たちはまた、公開企業会計監視委員会(米国)の基準に準拠して、トレッドウェイ委員会組織委員会が発表した「内部統制 - 統合的フレームワーク（2013年）」において確立された基準に基づき、2015年12月31日現在における会社の財務報告に関する内部統制の有効性について監査を行い、2016年2月12日付の私たちの報告書（本書には含まれていない）において、会社の財務報告に関する内部統制に対して無限定適正意見を表明した。

（ 署 名 ）

デロイト・アンド・トウシュLLP  
ミッドランド市、ミシガン州  
2016年2月12日

[次へ](#)

## REPORT OF INDEPENDENT REGISTERED PUBLIC ACCOUNTING FIRM

*To the Board of Directors and Stockholders of  
The Dow Chemical Company*

We have audited the accompanying consolidated balance sheets of The Dow Chemical Company and subsidiaries (the "Company") as of December 31, 2015 and 2014, and the related consolidated statements of income, comprehensive income, equity, and cash flows for each of the three years in the period ended December 31, 2015. Our audits also included the financial statement schedule listed in the Index at Part 1, VI. These financial statements and financial statement schedule are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements and financial statement schedule based on our audits.

We conducted our audits in accordance with the standards of the Public Company Accounting Oversight Board (United States). Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, such consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of The Dow Chemical Company and subsidiaries as of December 31, 2015 and 2014, and the results of their operations and their cash flows for each of the three years in the period ended December 31, 2015, in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America. Also, in our opinion, such financial statement schedule, when considered in relation to the basic consolidated financial statements taken as a whole, presents fairly, in all material respects, the information set forth therein.

We have also audited, in accordance with the standards of the Public Company Accounting Oversight Board (United States), the Company's internal control over financial reporting as of December 31, 2015, based on the criteria established in *Internal Control — Integrated Framework (2013)* issued by the Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission and our report (not presented herein) dated February 12, 2016 expressed an unqualified opinion on the Company's internal control over financial reporting.

/s/ DELOITTE & TOUCHE LLP

---

Deloitte & Touche LLP  
Midland, Michigan  
February 12, 2016