

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 近畿財務局長

【提出日】 2025年2月6日

【会社名】 神東塗料株式会社

【英訳名】 SHINTO PAINT COMPANY, LIMITED

【代表者の役職氏名】 代表取締役社長執行役員 小坂伊知郎

【本店の所在の場所】 兵庫県尼崎市南塚口町六丁目10番73号

【電話番号】 06(6426)3355(代表)

【事務連絡者氏名】 企画・経理室部長 浅田武志

【最寄りの連絡場所】 兵庫県尼崎市南塚口町六丁目10番73号

【電話番号】 06(6426)3355(代表)

【事務連絡者氏名】 企画・経理室部長 浅田武志

【届出の対象とした募集有価証券の種類】 株式

【届出の対象とした募集金額】 その他の者に対する割当 389,890,000円
(注) 上記金額は、本有価証券届出書提出日現在における見込額
です。

【安定操作に関する事項】 該当事項はありません。

【縦覧に供する場所】 神東塗料株式会社東京オフィス
(東京都江東区東陽三丁目23番22号 東陽プラザビル5階)

神東塗料株式会社千葉事業所
(千葉県八千代市大和田新田711番1号)

神東塗料株式会社名古屋事業所
(愛知県名古屋南区元塩町四丁目14番1号)

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)

第一部 【証券情報】

第1 【募集要項】

1 【新規発行株式】

種類	発行数	内容
普通株式	3,070,000株	完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式であります。 なお、単元株式数は100株であります。

- (注) 1. 本有価証券届出書による募集(以下「本第三者割当増資」といいます。)は、2025年2月6日付の取締役会決議によるものであります。
2. 本第三者割当増資は、割当先である大日本塗料株式会社(以下「大日本塗料」又は「割当予定先」といいます。)との間で2025年2月6日に締結した公開買付けの実施等に関する覚書(以下「本覚書」といいます。)に基づき、大日本塗料が当社を連結子会社化するための取引の一環であり、本第三者割当増資と並行して、大日本塗料による当社普通株式を対象とする公開買付け(以下「本公開買付け」といい、本公開買付け及び本第三者割当増資を総称して「本取引」といいます。)が行われます。本第三者割当増資は、本公開買付けの成立を条件としております。また、大日本塗料は、本公開買付けが成立した場合に、本公開買付けの結果を確認の上、()本第三者割当増資における募集株式の発行数として当社が決議した株式数又は()本取引実行直後の時点における大日本塗料の当社株式の議決権割合を50.10%以上とするために必要な最小の株式数のいずれか小さい株式数の当社株式を取得するために必要な払込金額のみ本第三者割当増資において払込みを行う予定です。そのため、大日本塗料は、本公開買付けの結果に応じて、本第三者割当増資における募集株式の発行数として当社が決議した株式数のうち全部又は一部について、払込みを行わない可能性があります。なお、本取引は、当社株式の上場廃止を企図するものではなく、本公開買付けの成立後においても、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)スタンダード市場における当社株式の上場は維持される方針です。
3. 振替機関の名称及び住所
株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋兜町7番1号

2 【株式募集の方法及び条件】

(1) 【募集の方法】

区分	発行数	発行価額の総額(円)	資本組入額の総額(円)
株主割当	-	-	-
その他の者に対する割当	3,070,000株	389,890,000	194,945,000
一般募集	-	-	-
計(総発行株式)	3,070,000株	389,890,000	194,945,000

- (注) 1. 第三者割当の方法によります。
2. 上記「1 新規発行株式」(注)2に記載のとおり発行数が減少する場合があります、それにより発行価額の総額及び資本組入額の総額も減少する場合があります。
3. 発行価額の総額は、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。)上の払込金額の総額であり、資本組入額の総額は、会社法上の増加する資本金の額の総額(会社計算規則第14条第1項に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし、計算の結果1円未満の端数が生じたときは、その端数を切り上げるものとします。)であります。また、増加する資本準備金の総額は、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額とします。

(2) 【募集の条件】

発行価格(円)	資本組入額(円)	申込株数単位	申込期間	申込証拠金(円)	払込期日
127	63.5	100株	2025年3月11日から 2025年4月30日	-	2025年3月18日から 2025年4月30日

- (注) 1. 第三者割当の方法により行うものとし、一般募集は行いません。
2. 発行価格は、会社法上の払込金額であり、資本組入額は、上記「(1) 募集の方法」に記載の資本組入額の総額を「(1) 募集の方法」に記載の発行数で除して得た金額です。
3. 申込み及び払込みの方法は、総数引受契約を締結し、払込期間中に後記払込取扱場所へ発行価額の総額を払い込むものとし、なお、上記「1 新規発行株式」(注)2に記載のとおり、割当予定先は、本公開買付けの結果に応じて、本第三者割当増資における募集株式の発行数として当社が決議した株式数(普通株式3,070,000株)のうち全部又は一部について、払込みを行わない可能性があります。
4. 払込期日までに割当予定先との間で総数引受契約を締結しない場合には、本第三者割当増資は行われないうこととなります。
5. 本第三者割当増資における払込日は、本公開買付けにおける決済開始日(2025年3月17日予定)の翌営業日とすることを予定しているところ、公開買付期間が延長となった場合、払込日もそれに応じて延期となる可能性があるため、払込期日とするのではなく、払込期間としております(公開買付期間が延長となり、払込日が延期となった場合においても、延長後の払込日は、本公開買付けに係る決済の開始日の翌営業日を予定しています。)

(3) 【申込取扱場所】

店名	所在地
神東塗料株式会社 企画・経理室	兵庫県尼崎市南塚口町六丁目10番73号

(4) 【払込取扱場所】

店名	所在地
株式会社三井住友銀行 大阪本店営業部	大阪市中央区北浜四丁目6番5号

3 【株式の引受け】

該当事項はありません。

4 【新規発行による手取金の使途】

(1) 【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額(円)	発行諸費用の概算額(円)	差引手取概算額(円)
389,890,000	9,000,000	380,890,000

- (注) 1. 発行諸費用の概算額には、消費税等は含まれておりません。
2. 発行諸費用の概算額の内訳は、本第三者割当増資に係るアドバイザー費用(弁護士費用を含む。)、登記関連費用及びその他諸費用であります。
3. 上記「1 新規発行株式」(注)2に記載のとおり、割当予定先は、募集株式の発行数として当社が決議した株式数(普通株式3,070,000株)のうち全部又は一部について払込みを行わない可能性があるため、払込金額の総額、発行諸費用の概算額及び差引手取概算額は減少する可能性があります。上記金額は募集株式の全部について払込みがあったものとして計算した最大値です。なお、本公開買付けに応じて応募がなされた株券等の総数が買付予定数の上限(15,520,000株)に達した場合、本払込みは行われなくなります。

(2) 【手取金の使途】

本第三者割当増資により調達する差引手取概算額380,890,000円については、2025年度から始まる次期中期経営計画における電着塗料等の生産性向上に係る設備投資の一部に充当します。

手取金の具体的な使途及び支出予定時期につきましては、以下のとおりであります。

具体的な使途	金額(百万円)	支出予定時期
電着塗料等の生産性向上に係る生産設備	380	2026年4月～2026年9月

- (注) 1. 調達した資金につきましては、実際に支出するまでは、銀行口座にて管理いたします。
2. 上記「1 新規発行株式」(注)2に記載のとおり、割当予定先は、本公開買付けの結果に応じて、募集株式の発行数として当社が決議した株式数(普通株式3,070,000株)のうち全部又は一部について払込みを行わない可能性があり、その場合には割当予定先の取引先金融機関から借入等の資金面での支援を受けることで、上記設備投資を賄う予定です。

電着塗料等の生産性向上に係る生産設備

当社グループの事業領域である塗料事業のうち、電着塗料について、主要顧客の新規需要への対応として生産性の向上対策を現在検討中です。成案となった暁には、生産設備への投資(具体的には、反応槽(化学反応を行うための処理装置)等の機械設備や構造物を増設)として、300百万円を支出する予定です。また、その他の塗料についても生産性向上に資する生産設備への投資として、80百万円を支出する予定であり、具体的な投資方針については、割当予定先と協議の上、決定する予定です。

第2 【売出要項】

該当事項はありません。

第3 【第三者割当の場合の特記事項】

1 【割当予定先の状況】

(1) 割当予定先の概要及び提出者と割当予定先との間の関係

割当予定先の概要		
名称	大日本塗料株式会社	
本店の所在地	大阪市中央区南船場一丁目18番11号	
直近の有価証券報告書等の提出日	(有価証券報告書) 事業年度 第141期(自 2023年4月1日 至 2024年3月31日)2024年6月27日 関東財務局長に提出 (半期報告書) 事業年度 第142期中(自 2024年4月1日 至 2024年9月30日)2024年11月11日 関東財務局長に提出	
提出者と割当予定先との間の関係		
出資関係	当社が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
	割当予定先が保有している当社の株式の数	該当事項はありません。
人事関係	該当事項はありません。	
資金関係	該当事項はありません。	
技術又は取引関係	割当予定先からの仕入高22百万円、割当予定先への販売高19百万円(2023年度実績)	

(注) 1. 割当予定先の概要及び提出者と割当予定先との間の関係の欄は、別途時点を明記していない限り、本有価証券届出書提出日現在のものです。

(2) 割当予定先の選定理由

当社は、1901年「神戸ポイル油」(1910年株式会社組織に改組)を現在の神戸市灘区に塗料製造所として開設したのを事業の始めとし、1933年4月東洋塗料製造株式会社と合併し、「神東塗料株式会社」を設立いたしました。当社が発行する株式は、1951年6月に株式会社大阪証券取引所(以下「大阪証券取引所」といいます。)に上場し、2013年7月に東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場統合に伴い、東京証券取引所市場第一部に上場しており、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、現在は東京証券取引所スタンダード市場へ上場市場を移行しております。

当社のグループは、本日現在において、当社、子会社7社及び関連会社6社その他の関係会社1社で構成され(以下、当社、子会社及び関連会社、その他の関係会社を総称して「当社グループ」といいます。)、塗料、化成品の製造販売を主な事業としております。当社グループは、高い技術水準に裏打ちされた高品質、高機能、環境対応型の塗料製品・コーティング材料とサービスを顧客志向の組織を通じて、真心こめて提供していくことを基本方針としております。

当社グループの事業領域である塗料事業は、国内市場の緩やかな縮小が続くと想定される一方で、当社が2022年4月28日付「当社製の一部製品に係る不適切行為に関する調査報告書公表のお知らせ」で公表いたしました、当社で製造する水道用ダクタイル鋳鉄管合成樹脂塗料(管用)に係る公益社団法人日本水道協会の認証規格(JWWA K139)に関する不適切行為の公表とその後の公的規格の認証停止・取消しで失ったお取引先様からの信頼回復にはなお時間を要すると言わざるを得ない状況であったため、2023～2025年度の中期経営計画においては、売上高の拡大を目指すのではなく、当社グループ全社員が一丸となって、抜本的な企業風土の改善に着実に取り組み、お取引先様からの信頼回復を最優先としました。具体的には、引き続き、塗料設計・製造技術を事業展開のコアとし、お取引先様に安心・信頼頂ける製品を提供することを最優先とし、データを活用した良品率向上・業務の標準化・組織の簡素化等による生産性向上、同業他社との様々な協業可能性の検討による利益率向上の3つの基本方針で取り組んで参りましたが、初年度である2023年度は、営業損益は改善したものの当初の目標を大きく下回る結果に終わったため、2年目にあたる2024年度につきましては、生産性の向上施策を1年前倒しする等の合理化を上積みすることで、営業黒字化を何としても達成することとしております。

また、かかる状況を踏まえ、今次中期経営計画への取り組みは2025年3月期で一旦終了し、新たに2025年度から始まる3ヵ年の中期計画の策定中であり、確定次第、開示する予定としております。

一方、大日本塗料は、1929年7月25日に、日本電池株式会社(現在の商号は株式会社 ジーエス・ユアサ コーポレーション)の塗料部門が分離独立して、鉛粉塗料株式会社として発足したとのことです(1936年5月に、現在の社名である大日本塗料株式会社に商号を変更しているとのことです)。

大日本塗料が発行する株式は、1949年5月に東京証券取引所、大阪証券取引所、及び株式会社京都証券取引所(以下「京都証券取引所」といいます。)にそれぞれ上場を果たしたとのことです。その後、大日本塗料が発行する株式は、2007年3月には東京証券取引所市場第一部に上場市場を変更しており、2022年4月の東京証券取引所の市場区分の見直しに伴い、現在は東京証券取引所プライム市場に上場市場を移行しているとのことです。

なお、京都証券取引所については、2001年3月に京都証券取引所と大阪証券取引所が合併し、また、大阪証券取引所については、2013年7月に東京証券取引所と大阪証券取引所の現物市場の統合を行っていることから、現在、大日本塗料の発行する株式は、東京証券取引所市場プライム市場にのみ上場しているとのことです。

大日本塗料のグループは、本日現在において、大日本塗料、子会社21社及び関連会社1社で構成されているとのことです(以下、大日本塗料、子会社及び関連会社を総称して「大日本塗料グループ」といいます。)。大日本塗料グループは、塗料、照明機器及び蛍光色材等の製造・販売を主な内容とし、さらに各事業に関連する物流及びその他のサービス等の事業活動を展開しており、国内塗料事業、海外塗料事業、照明機器事業、蛍光色材事業及びその他事業の5つの事業セグメントを有しているとのことです。

大日本塗料は、2024年5月16日に2026中期経営計画(2024～2026)(以下「大日本塗料中期経営計画」といいます。)を公表し、連結売上高800億円、連結営業利益80億円を財務目標として掲げており、この達成に向けて事業活動を展開しているとのことです。なお、大日本塗料は、大日本塗料中期経営計画において、塗料事業基盤の拡大のために、内部成長に加えて、外部のリソースを獲得・活用することを基本方針としているとのことです。

このような状況のもと、大日本塗料は、野村證券株式会社(以下「野村證券」といいます。)からの紹介により、2023年12月中旬に住友化学株式会社(以下「本応募合意株主」といいます。)と面談する機会を得て、当該面談において、本応募合意株主が筆頭株主となっている当社株式に関して、当社の競合他社に対する価格・技術競争力の追求のために、当社の事業に近い業界からのサポート、シナジーの追求が必要と考えたことから、当社のベストオーナー・ベストパートナーを探すべく、その所有する当社株式の売却の可能性を検討し、その一環として、対象者株式の売却のための入札プロセスを実施することを知ったとのことです。

当時、大日本塗料は、創立100年を迎える2029年度に連結売上高1,000億円、連結営業利益100億円を目指すとする「ビジョン2029」を含む大日本塗料中期経営計画(2024年5月16日公表)の策定を検討していたところ、仮に、大日本塗料が当社を買収した場合には売上高及び営業利益の増額が見込まれるため、この「ビジョン2029」の目標の達成に資すると考えたことから、2024年1月下旬以降、当社株式の取得を検討することとしたとのことです。その後、2024年3月中旬、大日本塗料は、本応募合意株主から、当社株式の取得に関する意向提案書の提出を求められたことから、大日本塗料は、2024年4月24日付で法的拘束力を伴わない意向提案書(当社株式の市場価格にディスカウントを付す可能性も含めた現金対価での株式取得の提案で、公開買付けを通じて本応募合意株主からその所有する本応募合意株式(下記()で定義されます。以下同じです。)を取得するもの)を本応募合意株主に提出したとのことです。その後、大日本塗料は本応募合意株主との間で、2024年5月24日に、今後のプロセスに関する質疑を行うための会議を開催した後、2024年6月21日に本応募合意株主及び当社から、入札プロセスの一環として、第二次意向提案書を提出するよう求められたとのことです。そこで、大日本塗料は、2024年7月12日に、法的拘束力を伴わない第二次意向提案書(当社株式の市場価格にディスカウントを付した公開買付けを通じて本応募合意株主からその所有する本応募合意株式を取得するもの)を提出し、改めて本応募合意株主が所有する当社株式の取得の意向を示したとのことです。

そして、大日本塗料は、上記と並行して、本取引について本格的な検討体制を構築するべく、2024年6月下旬に、大日本塗料、本応募合意株主及び当社から独立したファイナンシャル・アドバイザーとして株式会社三菱UFJ銀行コーポレート情報営業部財務開発室を、2024年6月下旬に、大日本塗料、本応募合意株主及び当社から独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業及び弁護士法人アンダーソン・毛利・友常法律事務所をそれぞれ選任したとのことです。

第二次意向提案書の提出後、大日本塗料は、2024年7月22日に本応募合意株主及び当社から、専門家による当社への各種デュー・ディリジェンスの実施を受け入れること、当該デュー・ディリジェンスの実施後に入札プロセスに関する最終の提案書の提出を求めることを内容とする書簡を受領したことから、2024年7月下旬から同年9月上旬まで、当社に対する事業、財務・税務及び法務等に関するデュー・ディリジェンスや当社の経営陣との面談を実施したとのことです。大日本塗料は、当該デュー・ディリジェンスや当社の経営陣との面談等を通じて、当社のビジネスについての理解を深めるとともに、大日本塗料グループと当社との間の事業上のシナジーについての施策や、本取引後の経営方針等について分析及び検討を進めたとのことです。

その結果、大日本塗料は、以下の検討過程を経て、2024年10月18日に、当社を大日本塗料の連結子会社化とすること、連結子会社化の方法として、()公開買付価格を1株90円とする公開買付けを実施し本応募予定株式(下記()で定義されます。)を取得することに加えて、()大日本塗料が所有する当社株式に係る議決権割合が50.10%になるために必要となる当社株式を第三者割当増資を通じて取得すること(かつ、第三者割当増資の1株当たりの発行価額は、本取引の公表日の直前の取引日における当社株式の終値に90%を乗じた金額とすること)を内容とする法的拘束力のある最終の提案書(以下「最終意向提案書」といいます。)を本応募合意株主及び当社に対して提出したとのことです。

<当社を大日本塗料の連結子会社とすることを提案した理由>

()大日本塗料が当社を買収することにより大日本塗料グループの売上高及び営業利益の増額が見込まれるため(注1)、「ビジョン2029」において掲げている2029年度の連結売上高1,000億円、連結営業利益100億円の目標の達成に資するとともに、大日本塗料中期経営計画において大日本塗料が掲げる基本方針(大日本塗料の塗料事業基盤の拡大のために外部リソースを獲得・活用すること)にも合致すること

(注1) 大日本塗料が当社を連結子会社化した場合、当社グループの売上高及び営業利益が増額することとなります。なお、当社が2024年8月8日に公表した「2025年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕(連結)」では、2025年3月期に係る連結業績予想として売上高が185億円、営業利益が1.5億円とされています。

- ()大日本塗料が当社を買収した場合、塗料の生産に関して、大日本塗料は、当社と合算したグループ生産量を確保できるため、設備の統合も視野に含めた新規投資の意思決定が行いやすくなり、その結果、塗料の生産性の向上が期待できること
- ()他方で、当社の足元の営業成績(2022年3月期以降、3事業年度において経常損失を計上していること)や事業環境(国内の塗料市場は成熟期(注1)にあるため、需要は安定することはあっても、大きな伸張は期待できないこと)を踏まえると、当社株式を市場株価で取得することや市場株価に対してプレミアムを付した上で、当社株式を取得することは困難と考えたことから、当社株式を市場株価に対してディスカウントを付して、本応募合意株主の有する当社株式(以下「本応募合意株式」といいます。)、及び、本応募合意株主の子会社が保有する当社株式(以下、本応募合意株式と総称して「本応募予定株式」といいます。)を取得することとしたため、当社の一般株主の皆様からの株式の取得は難しいと考え、当社を大日本塗料の完全子会社とするこの提案は断念し、本応募予定株式のみを取得することとしたこと

(注1) 日本塗料工業会が公表した「日本の塗料工業2024」によれば、国内塗料市場の生産数量ベースにおける市場成長率は、前年対比で、2018年は-1.5%、2019年は-0.2%、2020年は-9.7%、2021年は2.8%、2022年は-3.2%、2023年は-0.5%とされています。

< 連結子会社化の方法として公開買付けに加えて第三者割当増資を合わせて実施する理由 >

- ()本応募予定株式のみを取得した場合、大日本塗料は議決権割合で過半数を下回る当社株式を保有するとどまるため、当社は大日本塗料の持分法適用関連会社にとどまるところ、持分法適用関連会社となった場合、狭義の意味での大日本塗料のグループ会社(大日本塗料、完全子会社及び連結子会社を指します。)とは位置付けることができない結果、シナジーの実現に向けた大日本塗料からの品質管理面のノウハウの提供やシステムの共有が困難であると考えたことから、連結子会社とすることが望ましいと考えたこと
- ()そこで、大日本塗料は、当社の一般株主の皆様からの当社株式の取得が難しいという前提の下で、本応募予定株式を取得し、かつ、当社を連結子会社化する手法を検討していたところ、当社において資金需要があるのであれば、本公開買付けに加えて、第三者割当増資を通じた当社株式を取得する方法で連結子会社化の目的が達成できると考えたこと(なお、上記のとおり、大日本塗料は、当社株式を市場株価で取得することや市場株価に対してプレミアムを付した上で、当社株式を取得することは困難と考えたため、当社を完全子会社化することは選択しておりません。)

大日本塗料は、本取引を通じて、具体的には以下のシナジーを実現できるのではないかと考えているとのことです。なお、本取引を通じて大日本塗料が当社を連結子会社化することに伴うディスシナジーの発生は想定をしていないとのことです。

- ()両社の塗料事業の提携による販売機会の増大及びコスト削減
大日本塗料及び当社は、総合塗料メーカーとして、国内市場における様々な領域において、塗料を供給してまいりました。本取引により、大日本塗料及び当社の塗料事業が提携することで、(ア)主として、建築塗料の分野や粉体塗料の分野における商品に関して大日本塗料及び当社が相互に補完しあえる関係にあることから、これにより、商品ラインナップの多様化が実現するとともに、(イ)原料の共同購買による優位性も実現できることから、これにより、顧客ニーズを充足できる塗料を、競争力ある価格で安定的に提供できると考えているとのことです。加えて、大日本塗料及び当社の塗料事業が提携することで、品質管理面のノウハウやシステムの共有により、コスト低減の効果も生じ得ると考えているとのことです。

()新規の設備投資による生産性の向上

大日本塗料及び当社は、総合塗料メーカーとして、国内市場における様々な領域において、塗料を供給してまいりましたが、両者の既存の生産設備は老朽化が進んでいる一方で、国内の塗料市場は成熟期にあるため、需要は安定することはあっても、大きな伸張は期待できません。大日本塗料は、このような競争環境にあっては、生産及び研究開発拠点に関して、思い切った刷新投資を行いにくいと考えているとのことです。大日本塗料は、本取引により、大日本塗料及び当社を合算したグループの生産量を確保できるのであれば、両社の設備の統合も視野に入れた新規投資の意思決定を行いやすくなり、これにより、塗料の生産性を高めることが期待されると考えているとのことです。

その後、大日本塗料は、11月上旬に、本応募合意株主から契約交渉を継続する旨の連絡を受けたことから、2024年11月上旬以降、本応募合意株主との間で本応募契約に関する交渉を、当社との間で本覚書に関する交渉をそれぞれ行ってきたとのことです。

なお、本公開買付けにおける買付け等の価格(以下「本公開買付価格」といいます。)に関する価格交渉については、大日本塗料は、最終意向提案書に記載された金額以上のものは提案できないことを2024年11月下旬に本応募合意株主に対して伝えており、それ以降、本公開買付価格に関する価格交渉は行われていないとのことです。

他方で、本第三者割当増資の1株当たりの発行価額については、大日本塗料は、当社の本特別委員会(下記「6 大規模な第三者割当の必要性」の「(3) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程」にて定義されます。以下、同じです。)から2024年11月7日付及び同年12月22日付の書面にて、当社株式の希薄化を抑えるために、本取引の公表日の直前の取引日における当社株式の終値を下回らない価格での提案を行うよう2度の要請を受けたとのことです。大日本塗料は、いずれの要請に対しても、大日本塗料としては本第三者割当増資における1株当たりの発行価額については本公開買付価格である1株90円と同額での引受けが望ましいと考えていることを示した上で、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」(平成22年4月1日付)の定めに従った発行価額(本取引の公表日の直前の取引日における当社株式の終値に90%を乗じた金額とすること)としたい旨の回答を2024年11月22日及び2025年1月10日に行ったとのことですが、大日本塗料は、2025年1月15日に、当社から、本取引の公表日の直前の取引日における当社株式の終値に90%を乗じた金額とすることについて応諾する旨の連絡を受けたとのことです。

<本第三者割当増資の1株当たりの発行価額と本公開買付価格の差について>

なお、大日本塗料によれば、本第三者割当増資の1株当たりの発行価額は、本第三者割当増資に係る当社の取締役会決議日(2025年2月6日)の前営業日である2025年2月5日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値141円を10.00%(小数点以下第三位四捨五入。以下、ディスカウントの計算において同じです。)ディスカウントした価格から1円未満を切り上げた価格(127円)としている一方、本公開買付価格については、上記終値141円に対し36.17%ディスカウントした価格(90円)としているとのことです。本公開買付価格をこのようにディスカウント価格とした経緯は、上記のとおり、当社の足元の営業成績や事業環境を踏まえると、当社株式を市場株価で取得することや市場株価に対してプレミアムを付した上で、当社株式を取得することは困難であると考えていたところ、上記のディスカウントの比率につき本応募合意株主と合意に至ったためとのことです。

大日本塗料としては、本第三者割当増資における1株当たりの発行価額についても、(大日本塗料によれば、大日本塗料による当社に対するデュー・ディリジェンスを経たうえで、大株主である本応募合意株主と合意された価格こそが当社の客観的な株式価値を表していると考えているため)本公開買付価格と同額での引受けが望ましいと考えているものの、本第三者割当増資における1株当たりの発行価額を本公開買付価格と同額とした場合には、当社株式の市場株価との関係で大きくディスカウントとなることから、当社の一般株主の皆様に対して株価下落及び希薄化のおそれを生じさせるものとなりうると考えているとのことです。そのため、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」(平成22年4月1日付)の定めに従い、本第三者割当増資に係る当社の取締役会決議日(2025年2月6日)の前営業日である2025年2月5日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値141円を10.00%ディスカウントした価格としており、その結果、本公開買付価格(90円)を大きく超える金額となっているとのことです。そのため、大日本塗料としては、本第三者割当増資は、一般に許容される以上の株価下落及び希薄化のおそれを生じさせるものではないと考えており、ひいては、本取引が、既存の当社の株主の皆様にとって不当に経済的不利益をもたらすものではないと考えているとのことです。

なお、大日本塗料が当社を連結子会社化して当社の増資後所有割合(注1)が50.10%となるよう当社株式を取得する方法として、(a)第三者割当増資のみにより取得する場合、(b)本取引により取得する場合、及び(c)公開買付けのみにより取得する場合のそれぞれにおける、希薄化率、買付予定数及び必要資金の総額は、以下のとおりとのことです。

取引の種類	希薄化率 (注2)	買付予定数 (注3)	必要資金総額 (注4)
(a) 第三者割当増資のみにより取得する場合	100.40%		3,949,700千円
(b) 本取引により取得する場合	9.91%	13,989,000株	1,648,900千円
(c) 公開買付けのみにより取得する場合		15,520,000株	1,396,800千円

(注1) 「増資後所有割合」とは、当社が2025年2月6日に公表した2025年3月期第3四半期決算短信(以下「本決算短信」といいます。)に記載された2024年12月31日現在の発行済株式総数(31,000,000株)から、本決算短信に記載された同日現在の当社が所有する自己株式数(22,904株)を控除した株式数(30,977,096株、以下「本増資前基準株式数」といいます。)に、大日本塗料が本第三者割当増資において引き受ける予定の当社株式の数(3,070,000株)を加算した株式数(34,047,096株)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入。以下、所有割合の計算において同じとします。)をいいます。

(注2) 「希薄化率」とは、(a)においては、当該第三者割当増資で大日本塗料が引き受ける当社株式31,100,000株を、発行済株式総数から自己株式を除いた30,977,096株で除した割合、(b)においては本第三者割当増資の発行株数の最大数(3,070,000株)を、発行済株式総数から自己株式を除いた30,977,096株で除した割合をいい、それぞれ小数点以下第三位を四捨五入しております。

(注3) 「買付予定数」とは、公開買付けにおいて、当社の株主から取得する必要がある株式数をいいます(ただし、上記(b)においては本応募予定株式に係る株式数を記載しています。)

(注4) 「必要資金総額」には、(a)においては、当該第三者割当増資における払込総額(1株当たりの払込金額127円に発行株式数を乗じた金額)、(b)においては、本第三者割当増資における払込総額(1株当たりの払込金額127円に発行株式数を乗じた金額)及び本公開買付けにおける買付予定数に本公開買付価格(90円)を乗じた金額の合計額、(c)においては、当該公開買付けにおける買付予定数に本公開買付価格(90円)を乗じた金額をそれぞれ記載しています。

以上の協議・検討を踏まえ、大日本塗料は、2025年2月6日開催の取締役会において、()本公開買付価格を90円として本公開買付けを実施すること、()本応募合意株主との間で本応募契約を締結すること、及び()当社との間で本覚書を締結し、本第三者割当増資を通じて最大で当社株式3,070,000株(増資前所有割合(注)：9.91%、増資後所有割合：9.02%)を取得することを決議したとのことです。

(注) 「増資前所有割合」とは、本増資前基準株式数(30,977,096株)に対する割合をいいます。

他方、当社としても、2025年2月5日付で、本特別委員会から提出を受けた答申書(以下「本答申書」といいます。)において示された本特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券及び当社のリーガル・アドバイザーである弁護士法人大江橋法律事務所(以下「大江橋法律事務所」といいます。)から受けた助言も踏まえ、本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本取引の諸条件が妥当なものか否かについて、慎重に検討いたしました。

その結果、当社としても、業種の異なる本応募合意株主の傘下では原材料の有利購買、技術開発におけるシナジー等の追求に限界があったところ、塗料業界の同業他社である大日本塗料とは、短期的には共通する原材料の一層の有利購買、中長期的には同社の掲げる生産設備の新陳代謝等において、両社の少数株主の利益に配慮しつつ一定の期待効果が得られ、本取引が当社の企業価値の向上に資するとの結論に至りました。なお、当社は、本取引を通じて当社が大日本塗料の連結子会社になることに伴うデメリット及びディスシナジーとして、大日本塗料及び当社のいずれとも取引がある顧客のうち、複数の取引先からの購買をポリシーとする当社顧客が、当社が大日本塗料の連結子会社となることを原因として、大日本塗料と当社が同一の企業集団に属することになったと判断し、上記ポリシーの観点から取引量を減少させることについて、抽象的なおそれは想定しているものの、現時点において、これを超えた具体的なデメリット及びディスシナジーの発生は想定しておりません。また、公開買付けと第三者割当増資を組み合わせることで連結子会社化するというスキームは、第三者割当増資のみにより連結子会社化を企図する場合に比較して、一般株主が有する株式の希薄化率を抑えることができることからして、本取引のスキームその他の取引条件(本公開買付け価格を除きます。)には合理性があると判断いたしました。

以上のとおり、当社は、大日本塗料の本公開買付け後の経営方針を踏まえて慎重な検討を行った結果、上記の大日本塗料の施策を推し進めることが、当社の今後の更なる成長・発展と企業価値の向上に資するものと判断し、2025年2月6日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明すること、及び、大日本塗料との間で本覚書を締結し、本第三者割当増資を通じて当社株式3,070,000株を取得させることを決議いたしました。

なお、当社と大日本塗料との間で、2025年2月6日付で締結いたしました本覚書の概要は以下のとおりです。

(ア)本公開買付けに関する事項

大日本塗料は、適用法令等、本応募契約及び本覚書の定めに従って、本公開買付けを開始する。

当社は、本覚書の締結日において、本公開買付けに賛同し、当社の株主に対して応募するか否かについては、株主の判断に委ねる旨の取締役会決議(以下「本取締役会決議」といいます。)を行い、その内容を公表し、本公開買付けが開始された後、本公開買付けの開始日において、法令等に従い、本取締役会決議に係る意見表明報告書を提出する。

当社は、本覚書の締結日以降、公開買付け期間の末日までの間、本取締役会決議の内容を維持し、変更又は撤回せず、また、本取締役会決議と矛盾する内容のいかなる決議も行わない。ただし、大日本塗料以外の者から、本公開買付け価格を超える金額により当社株式を公開買付けの方法により取得する旨の真摯な提案(ただし、買付予定数の下限は13,989,000株以上であるものに限る。)(以下「適格対抗提案」といいます。)が公表された場合で、本取締役会決議を維持することが当社の取締役としての忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する具体的な可能性があると、その法律顧問からの助言に基づき、当社の取締役会が判断する場合は、この限りでない。

当社は、()直接又は間接に、第三者との間で、本取引と競合・矛盾・抵触し又はそのおそれのある行為に関する提案、勧誘、情報提供、協議、交渉、合意等を一切行わず、()第三者からかかる行為に関する提案又は勧誘を受けた場合には、直ちに大日本塗料に対して、その事実及び当該提案又は勧誘の内容を通知し、その対応について大日本塗料との間で誠実に協議する。ただし、大日本塗料以外の者から、適格対抗提案が公表された場合で、当該誠実協議を踏まえてもなお、当該第三者との間で情報提供、協議、交渉、合意等を行わないことが当社の取締役としての忠実義務違反又は善管注意義務違反を構成する具体的な可能性があると、その法律顧問からの助言に基づき、当社の取締役会が判断する場合は、この限りでない。

(イ)本第三者割当増資に関する事項(注1)(注2)

当社は、本覚書締結日において、本第三者割当増資決議を行い、その内容を公表するとともに、法令等に従い、本第三者割当増資に係る本有価証券届出書を提出する。

当社は、本第三者割当増資決議を維持し、変更又は撤回せず、また、本第三者割当増資決議と矛盾する内容のいかなる決議も行わない。ただし、本公開買付けが成立しなかった場合、及び、適格対抗提案が公表されたことを原因として本覚書に基づいて本取締役会決議を変更した場合は、この限りでない。

大日本塗料及び当社は、本第三者割当増資に関し、会社法第206条の2第4項に基づく株主からの反対の通知を原因として株主総会の開催が必要となった場合その他本第三者割当増資の実行を妨げる事象が発生した場合は、払込期間その他の本第三者割当増資の条件について協議を行うものとする。この場合、大日本塗料及び当社は、本第三者割当増資の実行の実現に向けて最大限努力するものとする。

大日本塗料は、本公開買付けが成立した場合、本公開買付けの結果を確認の上、2025年3月17日(法令等に従い公開買付期間が延長された場合には変更後の決済の開始日)の翌営業日(以下「本払込日」といいます。)に、(i)本第三者割当増資の発行株数の最大数(3,070,000株)又は()本取引実行直後の時点における大日本塗料の当社株式の議決権割合を50.10%以上とするために必要な最小の株式数のいずれか小さい株式数の当社株式を取得するために必要な払込金額のみ本第三者割当増資において払込みを行い、当社は、これに対応する当社株式を大日本塗料に発行する。

(注1) 当社の本第三者割当増資を実施する義務の前提条件(ただし、当社は、その裁量により、以下の前提条件の全部又は一部を放棄することができるものとしています。)として、()大日本塗料の表明及び保証が重要な点において(ただし、重要性又は重大性の留保が付されているものについては、全ての点において)真実かつ正確であること(注3)、()本有価証券届出書の効力が発生し、かつ、その効力が停止していないこと、()本公開買付けが成立していること、()本第三者割当増資決議が変更されていないこと、()本第三者割当増資を制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関等の判断等が存在しないことが合意されています。

(注2) 大日本塗料の本第三者割当増資に係る払込み義務の前提条件(ただし、大日本塗料は、その裁量により、以下の前提条件の全部又は一部を放棄することができるものとしています。)として、()当社の表明及び保証が重要な点において(ただし、重要性又は重大性の留保が付されているものについては、全ての点において)真実かつ正確であること(注4)、()本有価証券届出書の効力が発生し、かつ、その効力が停止していないこと、()本公開買付けが成立していること、()本第三者割当増資決議が適格対抗提案が公表されたことを原因として変更されていないこと、()本第三者割当増資を制限又は禁止する旨のいかなる法令等又は司法・行政機関等の判断等も存在しないこと、()本覚書締結日以降、当社グループに重大な悪影響(当社グループの事業遂行又は財務状態に重大な悪化を生じさせる影響)を生じさせる事由が発生していないことが合意されています。

(注3) 本覚書において、当社は、大日本塗料に対して、本覚書の締結日、本公開買付けの開始日、本公開買付けの決済の開始日、本払込日、及び本取引完了日(本第三者割当増資に係る払込みの効力が発生した日を指します。以下同じです。)において、当社に関する表明保証事項として、()適法かつ有効な設立・存続、()本覚書の締結に係る権利能力及び行為能力、()本覚書の法的拘束力・強制執行可能性、()本覚書の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、()本取引の実施のための許認可等の取得、()倒産手続等の不存在、()当社の財務諸表等に係る公正な表示、()当社の法定開示書類の正確性、()当社に係る未公表の重要事実等の不存在、()労働関係法令の遵守、()環境関連法令の遵守、()事業上の許認可の取得、(xiii)法令等の遵守、(xiv)紛争等の不存在、(xv)反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っております。

(注4) 本覚書において、大日本塗料は、当社に対して、本覚書の締結日、本公開買付けの開始日、本公開買付けの決済の開始日、本払込日、及び本取引完了日において、大日本塗料に関する表明保証事項として、()適法かつ有効な設立・存続、()本覚書の締結に係る権利能力及び行為能力、()本覚書の法的拘束力・強制執行可能性、()本覚書の締結及び履行についての法令等との抵触の不存在、()本取引の実施のための許認可等の取得、()倒産手続等の不存在、()反社会的勢力への非該当性・反社会的勢力との関係の不存在について表明及び保証を行っております。

(ウ)業務提携等に関する事項

大日本塗料及び当社は、本取引完了日以降、当社の上場が維持されるものであることから、大日本塗料及び当社の事業提携については、法令等を遵守し、かつ、当社の独立性を尊重するとともに、当社の少数株主の利益に配慮した、当社の企業価値向上に資するものでなければならないことを相互に確認する。

大日本塗料及び当社は、本取引完了日以降、当社の従業員の雇用及び雇用条件の維持に配慮するとともに、事業提携が円滑に進められるよう、当社の従業員に対して必要な説明を行う等、相互に協力する。

大日本塗料及び当社は、本取引完了日以降可及的速やかに、事業提携の方法につき、誠実に協議する。本覚書締結日時時点で想定される事業提携の項目は、以下のとおりである。

- ・ 大日本塗料及び当社の生産体制・設備投資に関する事項
- ・ 大日本塗料及び当社の人材育成・活用・交流に関する事項
- ・ 共同購買の実施
- ・ 大日本塗料及び当社の商品ラインナップの多様化
- ・ 品質管理・保証面のノウハウ、システムの共有
- ・ 当社の資金調達に関する事項
- ・ その他、大日本塗料及び当社が合意する事項

大日本塗料及び当社は、本取引の完了日以降、大日本塗料及び当社の協業等に関する情報及び意見の交換等を目的として、事業提携コミッティを設置する。

大日本塗料は、別途指名する者(当社が合理的に指定する守秘義務等に関する誓約書を事前に提出した者に限る。)(最大で3名とする。)をオブザーバーとして当社の取締役会及び経営会議に参加させることができる。

大日本塗料及び当社は、本取引の完了日以降、大日本塗料と当社の少数株主との間の利益が相反する重要な取引について、取引の必要性及び条件の妥当性について十分に審議し、その適正性を確保するための合理的な措置を講じるものとする。

上記に加えて、本覚書では、当社は、()本取引完了日までの間、自ら又は自らの子会社若しくは関連会社をして、善良な管理者の注意をもって、その事業を行い又は行わしめること、()本取引完了日までの間、当社株式の所有割合に影響を及ぼすおそれのある行為を行う場合、当社は、大日本塗料による書面による事前承諾を取得すること、()本取引の実施につき契約等の相手方に解除権が生じ、又は契約等の相手方の承諾を要する旨の規定を含むものの相手方から、書面による承諾を取得し、又は自らの子会社若しくは関連会社をして取得させるよう、商業上合理的な範囲で最大限努力すること、()本取引の実施につき契約等の相手方に対して事前又は事後に通知を要する旨の規定を含むものについて、契約等の規定に従い相手方に対して通知を行い、又はその子会社若しくは関連会社をして通知を行わせるよう、商業上合理的な範囲で最大限努力すること等を合意しています。

なお、本覚書において、()本公開買付けが不成立となった場合、()両当事者が書面により合意した場合、()両当事者の責めに帰すべからざる事由により2025年6月30日までに本第三者割当増資が実行されなかった場合に、本覚書は当然に終了することが規定されています。

加えて、本覚書において、本公開買付けの開始前に、()相手方に重大な義務違反があった場合、()相手方の表明及び保証が重要な点において真実かつ正確ではないことが判明し、是正すべき旨の通知を受けた後10日以内に当該違反が解消されない場合、()本取引を禁止する司法・行政機関等の判断等がなされた場合、()相手方に、法的倒産手続等の開始の申立てがなされた場合又は法的倒産手続等が開始された場合に、本覚書を解除できることが規定されています。

(3) 割り当てようとする株式の数

当社普通株式 3,070,000株

(4) 株券等の保有方針

当社は、割当予定先より、当社株式の保有方針について、中長期的に保有する意向である旨を確認しております。

なお、当社は、割当予定先より、本第三者割当増資の払込みが行われた日から2年以内に本第三者割当増資により発行される当社株式の全部又は一部を譲渡した場合には、その内容を当社に対し書面により報告すること、並びに当社が当該報告内容を東京証券取引所に報告すること、及び当該報告内容が公衆の縦覧に供されることに同意することにつき、確約書を取得する予定です。

(5) 払込みに要する資金等の状況

当社は、割当予定先の払込みに要する財産の存在について、割当予定先が2024年11月11日に提出した第142期中半期報告書に記載されている中間連結貸借対照表の現金及び預金の額(10,103百万円)により、本第三者割当増資の払込みに必要かつ十分な現金及び預金を有していることを確認しており、同社による本第三者割当増資の払込みに関して確実性があるものと判断しております。

(6) 割当予定先の実態

割当予定先は、東京証券取引所プライム市場に上場しており、会社の履歴、役員、主要株主等について有価証券報告書等において公表しております。また、割当予定先が東京証券取引所に提出している2024年6月27日付「コーポレート・ガバナンス報告書」に記載している反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況を、同取引所のホームページにて確認することにより、当社は、割当予定先並びにその役員及び主要株主が反社会的勢力とは一切関係がないと判断しております。

(7) 特定引受人に関する事項

本第三者割当増資が行われた場合、最大で割当予定先である大日本塗料が有する議決権の数が当社の総株主の議決権の数の50.12%を占めることとなるため、同社は会社法第206条の2第1項に規定する特定引受人に該当しません。

以下は、会社法第206条の2第1項及び会社法施行規則第42条の2に定める通知事項です。

(a) 特定引受人の氏名又は名称及び住所	大日本塗料株式会社 大阪市中央区南船場一丁目18番11号
(b) 特定引受人がその引き受けた募集株式の株主となった場合に有することとなる議決権の数	170,590
(c) 上記(b)の募集株式に係る議決権の数	30,700
(d) 募集株式の引受人の全員がその引き受けた募集株式の株主となった場合における総株主の議決権の数	340,393
(e) 特定引受人に対する募集株式の割当てに関する取締役会の判断及びその理由	下記「3 発行条件に関する事項」「(1) 払込金額の算定根拠及びその合理性に関する考え方」及び「6 大規模な第三者割当の必要性」「(2) 大規模な第三者割当による既存株主への影響についての取締役会の判断の内容」をご参照ください。
(f) 上記(e)の取締役会の判断が社外取締役の意見と異なる場合には、その意見	取締役会の判断は、社外取締役の意見と異なりません。
(g) 特定引受人に対する募集株式の割当てに関する監査役の見解	下記「3 発行条件に関する事項」「(1) 払込金額の算定根拠及びその合理性に関する考え方」及び「6 大規模な第三者割当の必要性」「(3) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程」をご参照ください。

2 【株券等の譲渡制限】

該当事項はありません。

3 【発行条件に関する事項】

(1) 払込金額の算定根拠及びその合理性に関する考え方

本第三者割当増資の1株当たりの発行価額(以下「本払込金額」といいます。)につきましては、割当予定先と協議の上、金127円といたしました。

本払込金額は、本第三者割当増資に係る当社の取締役会決議日(2025年2月6日)の前営業日である2025年2月5日の東京証券取引所スタンダード市場における当社株式の終値141円を10.00%ディスカウントした価格から1円未満を切り上げた価格(127円)を採用したものです。

日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」(平成22年4月1日付)では、第三者割当による株式の発行を行う場合、その払込金額は原則として取締役会決議日の直前営業日の株価に0.9を乗じた額以上の価額であることが要請されているところ、本払込金額は当該指針に準拠するものであり、当社は、会社法第199条第3項に規定されている「特に有利な金額」に該当しないものと判断しております。この判断に基づいて、当社取締役会は、2025年2月6日、本第三者割当増資に係る条件について十分に討議、検討を行い、小坂伊知郎氏を除く審議及び決議に参加した当社の取締役4名全員の一致により本第三者割当増資につき決議いたしました。なお、当社の取締役である小坂伊知郎氏は、2024年3月まで本応募合意株主の従業員の地位にあつたため、利益相反のおそれを排除する観点から、本取引に関する審議及び決議への参加を辞退し、意見を述べることを差し控えています。同様に、当社の監査役である稲田英之氏は、本応募合意株主の役職員も兼務していることから、同日開催予定の取締役会において本取引に関する審議への参加を辞退し、意見を述べることを差し控えています。

また、2025年2月6日開催の取締役会での本第三者割当増資に係る審議に参加した監査役全員(監査役4名のうち稲田英之氏を除く3名)が、本払込金額は、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」(平成22年4月1日付)に準拠したものであり、当社の直近の財政状態及び経営成績を勘案し、適正かつ妥当であり、「特に有利な金額」には該当しない旨及び特定引受人である大日本塗料に対して本第三者割当増資による募集株式の割当てを行うことは相当である旨の意見を表明しております。

(2) 発行数量及び株式の希薄化の規模に合理性があると判断した根拠

本第三者割当増資により割当予定先に対して割り当てられる当社株式の数は3,070,000株であり、同株式に係る議決権の数は合計30,700個であるため、2024年9月30日現在の当社の発行済株式総数31,000,000株に、同日現在に当社が所有する自己株式数22,904株を控除した株式数に対する比率は9.91%、同日現在の当社の議決権総数309,693個に対する比率は9.91%となり、当社株式に一定程度の希薄化が生じます。なお、前記「第1 募集要項」「4 新規発行による手取金の使途」に記載のとおり、本公開買付けが買付予定数の上限で成立した場合、大日本塗料は、本第三者割当増資の払込みを行わないため、本第三者割当増資による発行済株式総数に対する所有割合及び議決権所有割合の希薄化は生じません。

しかしながら、上記「1 割当予定先の状況」の「(2) 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、本第三者割当増資により、短期的には共通する原材料の一層の有利購買、中長期的には同社の掲げる生産設備の新陳代謝等において、両社の少数株主の利益に配慮しつつ一定の期待効果が得られ、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本第三者割当増資の目的に照らして必要な限度で行われるものです。よって、当社は、本第三者割当増資は、それを通じた当社の企業価値及び株主価値の向上を図るために必要な限度で行われるものであり、また、本第三者割当増資を通じて当社が大日本塗料の連結子会社となることによって、中長期的には、上記所有割合及び議決権所有割合の希薄化を上回る当社の企業価値及び株主価値の向上につながるものと考えているため、発行数量及び株式の希薄化の規模は、合理的であると判断いたしました。

なお、下記「4 大規模な第三者割当に関する事項」に記載のとおり、支配株主の異動を伴うことから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見として本特別委員会から本答申書の提出を受けています(下記「6 大規模な第三者割当の必要性」の「(3) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程」参照)。

4 【大規模な第三者割当に関する事項】

本第三者割当増資後の当社の発行済株式総数(34,070,000株)に対する割当予定先の保有比率は50.07%、議決権総数(340,393個)に対する割当予定先の保有比率は50.12%となり、割当予定先が本第三者割当増資の払込みを完了させた場合、同社は、当社の議決権総数の50%を超える議決権を保有することとなり、同社は当社の親会社である支配株主になることから、本第三者割当は、「企業内容等の開示に関する内閣府令第二号様式記載上の注意(23-6)b」に規定する大規模な第三者割当に該当いたします。

さらに、上記「1 割当予定先の状況」の「(7) 特定引受人に関する事項」のとおり、本第三者割当増資により割当予定先は会社法第206条の2第1項に規定する特定引受人に該当することとなります。

5 【第三者割当後の大株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数 (千株)	総議決権数に 対する所有議 決権数の割合 (%)	割当後の 所有株式数 (千株)	割当後の 総議決権数に 対する所有議 決権数の割合 (%)
大日本塗料(株)	大阪市中央区南船場一丁目 18番11号	0	0	17,059	50.12
神東塗料取引先持株会	兵庫県尼崎市南塚口町六丁 目10番73号	1,543	4.98	1,543	4.53
中 島 和 信	東京都国分寺市	818	2.64	818	2.40
神東塗料社員持株会	兵庫県尼崎市南塚口町六丁 目10番73号	503	1.63	503	1.48
高 石 文 夫	東京都江戸川区	501	1.62	501	1.47
和 賀 賢 太 郎	東京都中野区	490	1.58	490	1.44
阪 本 重 治	山梨県甲府市	439	1.42	439	1.29
日本マスタートラスト信 託銀行(株)(信託口)	東京都港区赤坂一丁目8番 1号	414	1.34	414	1.22
酒 井 一	愛知県春日井市	404	1.31	404	1.19
宮 原 宏 治	三重県北牟婁郡紀北町	282	0.91	282	0.83
計		5,396	17.43	22,453	65.97

(注) 1. 「所有株式数」及び「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、2024年9月30日現在の株主名簿を基準としております。

2. 本公開買付けにおいて、住友化学株式会社は本公開買付けに応募することが予定されていることから、上表に記載しておりません。

3. 割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は、割当後の所有株式数に係る議決権の数を2024年9月30日現在の総議決権数(309,693個)に本第三者割当増資により増加する議決権数(30,700個)を加えた数で除して算出した割合であります。

4. 割当予定先による本公開買付けの結果により、同社の本第三者割当増資に係る払込株式数が変動する可能性があります。本公開買付けに本応募合意株式の全てのみが応募され、かつ、募集株式の全てについて割当予定先による払込みがあったものとして計算しております。

5. 所有議決権数の割合は小数点以下第三位を四捨五入しております。

6 【大規模な第三者割当の必要性】

(1) 大規模な第三者割当を行うこととした理由

上記「1 割当予定先の状況」の「(2) 割当予定先の選定理由」に記載のとおりであります。

(2) 大規模な第三者割当による既存株主への影響についての取締役会の判断の内容

本第三者割当増資により割当予定先に対して割り当てられる当社株式の数は3,070,000株であり、同株式に係る議決権の数は合計30,700個であるため、2024年9月30日現在の当社の発行済株式総数31,000,000株に、同日現在に当社が所有する自己株式数22,904株を控除した株式数に対する比率は9.91%、同日現在の当社の議決権総数309,693個に対する比率は9.91%となり、当社株式に一定程度の希薄化が生じます。なお、前記「第1 募集要項」「1 新規発行株式」に記載のとおり、本公開買付けが買付予定数の上限で成立した場合、大日本塗料は、本第三者割当増資の払込みを行わないため、本第三者割当増資による発行済株式総数に対する所有割合及び議決権所有割合の希薄化は生じません。

しかしながら、上記「1 割当予定先の状況」の「(2) 割当予定先の選定理由」に記載のとおり、本第三者割当増資により、短期的には共通する原材料の一層の有利購買、中長期的には同社の掲げる生産設備の新陳代謝等において、両社の少数株主の利益に配慮しつつ一定の期待効果が得られ、本取引が当社の企業価値の向上に資するものであるとともに、本第三者割当増資の目的に照らして必要な限度で行われるものです。よって、当社は、本第三者割当増資は、それを通じた当社の企業価値及び株主価値の向上を図るために必要な限度で行われるものであり、また、本第三者割当増資を通じて当社が大日本塗料の連結子会社となることによって、中長期的には、上記所有割合及び議決権所有割合の希薄化を上回る当社の企業価値及び株主価値の向上につながるものと考えているため、本第三者割当増資発行数量及び株式の希薄化の規模は不合理とはいえないものと結論付けました。

(3) 大規模な第三者割当を行うことについての判断の過程

上記「4 大規模な第三者割当に関する事項」に記載のとおり、支配株主の異動を伴うことから、東京証券取引所の定める有価証券上場規程第432条に定める独立第三者からの意見入手又は株主の意思確認手続が必要となります。

当社は、本第三者割当増資については、対象となる割当先に対して割当を行って事業提携を強化・促進する必要があること、割当予定先は当社普通株式を中長期的に保有する方針であるため、新株式が短期的・大量に市場で売却されることによる流通市場への悪影響は原則として生じないと考えられること、また、臨時株主総会の開催に伴う費用についても、相応のコストを伴うことから、総合的に勘案した結果、経営者から一定程度独立した特別委員会による本第三者割当増資の必要性及び相当性に関する意見を入手することといたしました。具体的には、2024年6月7日に、大日本塗料、本応募合意株主及び当社から独立した社外取締役である櫻尾昭彦氏、矢倉昌子氏、及び社外監査役である日潟一郎氏、栗山章司氏の4名から構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。)を設置し、本特別委員会に対し、()本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)、()本取引の取引条件(本取引の実施方法や本取引における対価を含む。)の妥当性、()本取引に至る交渉過程等の手続(買付候補者の選定プロセスを含む。)の公正性、()本第三者割当増資の必要性及び相当性、()上記()~()を踏まえ、当社取締役会が本取引を行う旨(本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主に対して本公開買付けに応募することを推奨すること、及び、仮に本取引が当社の株主を買付候補者のみとし、当社株式の非公開化(以下「本非公開化」といいます。)を意図する場合には、本非公開化手続に必要な手続を行うこと)の意思決定をすることが適切かを勧告し、また当社的一般株主にとって不利益でないかについて意見を述べることの点(以下「本諮問事項」といいます。)について諮問いたしました(ただし、上記()については、最終意向提案書を踏まえ、本取引が、本第三者割当増資を伴う可能性が高まったことを受けて、2024年10月31日付の取締役会において追加で諮問いたしました。)

本特別委員会は、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2025年2月5日、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、本諮問事項につき大要以下を内容とする本答申書を提出しております。

(本特別委員会の意見の概要)

a 答申内容

1. 本取引は当社の企業価値向上に資するものであって、本取引の目的は合理的なものである。
2. 本取引の取引条件(本第三者割当増資における発行条件を含み、本公開買付価格を除く。)は本取引の目的に照らして妥当である。
3. 本取引に至る交渉過程等の手続(買付候補者の選定プロセスを含む。)の公正性は確保されている。
4. 本第三者割当増資の必要性及び相当性は認められる。
5. 当社取締役会が、本公開買付けに賛同意見を表明する旨の意思決定を行うことは適切である。但し、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、当社の株主に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて中立の立場をとり、株主の判断に委ねる旨の意思決定を行うことが適切である。また、当社取締役会が上述の意見を表明する旨の意思決定を行うことは、当社の一般株主にとって不利益でないと認められる。

b 答申理由

1. 本取引の目的の合理性(本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。)
以下の理由で、本取引は、当社の企業価値の向上に資すると認められ、本取引の目的は正当であり、合理的であると考えられる。
 - ・ 上記「1 割当予定先の状況」の「(2) 割当予定先の選定理由」に記載の当社及び大日本塗料が有している当社をとりまく事業環境及び当社の経営課題についての現状認識については、本特別委員会も同様の認識を有しており、本特別委員会として異存はない。
 - ・ 大日本塗料は、本取引を通じて、()両社の塗料事業の提携による販売機会の増大及びコスト削減、及び、()新規の設備投資による生産性の向上というシナジーを実現できると考えているとのことであり、その詳細は、上記「1 割当予定先の状況」の「(2) 割当予定先の選定理由」に記載のとおりである。また、大日本塗料は、両社でシナジーを具体化し、実践するための事業提携コミッティを設置し、両当事者の調達の最適化(共同購買に関する事項を含む。)、両当事者の生産拠点の最適化(生産品目、製造ラインの整理・統合に関する事項を含む。)、本応募合意株主からの当社への人的支援終了に備えての両当事者の人材育成・活用及び交流に関する事項等を議論する想定であるとのことである。
 - ・ 以上の説明内容が相応に具体的であることに加え、当社としても、業種の異なる本応募合意株主の傘下では原材料の有利購買、技術開発におけるシナジー等の追求に限界があったところ、塗料業界の同業他社である大日本塗料グループの傘下に加わることは、当社の塗料業界でのプレゼンスの向上に寄与し、短期的には共通する原材料の一層の有利購買、中長期的には同社の掲げる生産設備の新陳代謝等において効果があると考えているとのことである。加えて、当社としては、SDGs達成に向けた取り組みの一環として、2025年以降、環境対応型塗料の開発をより一層促進する予定であるところ、大日本塗料グループの傘下に加わることで、当社の技術開発力の更なる向上が見込め、同塗料の製品開発も加速できるのではないかと考えているとのことである。このような分析を踏まえ、当社としても、本取引の実施によって、両社の一般株主の利益に配慮しつつ一定の期待効果が得られ、ひいては当社の企業価値の向上に資するのではないかとの見解を述べていることから、大日本塗料による上記の成長戦略については、当社の認識とも整合しており、当社の経営課題解決に向けた有用性と現実性、換言すれば、当社の企業価値向上にとっての有用性と現実性が認められると考える。
 - ・ 本取引は、当社の上場維持を前提とした上で、当社を大日本塗料の連結子会社とすることを目的として実施するものであるところ、当社は、上場による取引先や従業員(従業員となろうとする者を含む。)からの信用性向上更には資金調達力の維持・向上というメリットを引き続き、享受することができる。

- ・ 本取引後は、当社の親会社となる大日本塗料と当社の一般株主の利益が相反する場面が想定されるため、コーポレートガバナンス・コードの各原則及びその他の上場規則等の趣旨を踏まえ、当社の一般株主の利益に配慮する必要があるところ、大日本塗料は、本取引後も、当社が現有の経営資本を最大限に活用することにより引き続き独立経営を行うことを想定しているとのことであり、大日本塗料グループと当社との間で取引を行う場合には、独立当事者間取引の経済条件を設定することで一般株主の利益に配慮する方針とのことであるため、本取引後においても、当社の自律性を尊重維持する構成となっていると考えられる。本覚書においても、当該覚書に基づく事業提携が、当社の独立性を尊重するとともに、当社の一般株主の利益に配慮した、当社の企業価値向上に資するものでなければならないことが相互に確認されている。
- ・ 大日本塗料としては、本取引による具体的なディスナジーは想定していないとのことである。他方で、当社としては、大日本塗料及び当社のいずれとも取引がある顧客のうち、複数購買のポリシーを有する当社顧客が、当社が大日本塗料のグループに属することを理由として取引量を減少させることについては想定しているものの、現時点では抽象的なおそれにとどまっているとのことである。また、当社の金融債務について、本取引の実施により期限の利益喪失条項に抵触するおそれがあるものも存在するが、当社としては、現状の金融機関及び大日本塗料との協議を踏まえれば、本取引を契機とした期限の利益喪失等によって当社の資金繰りが悪化する具体的な懸念は認識していないとのことである。加えて、大日本塗料の想定する生産及び研究開発拠点の刷新が、当社の従業員の雇用に影響を与える可能性も存在するが、本覚書において、当社及び大日本塗料は、本取引完了日以降、当社の従業員の雇用及び雇用条件の維持に配慮するとともに、事業提携が円滑に進められるよう、当社の従業員に対して必要な説明を行う等、相互に協力することが合意されている。少なくとも本取引を通じて実現可能な上記のシナジーに鑑みれば、本取引に起因して、当社の企業価値又は一般株主の利益に著しいデメリットが生じるとまで認めるに足りる事情はないと考えられる。

2. 本取引の取引条件の妥当性(本取引の実施方法や本取引における対価を含む。)

以下の理由で、本取引の取引条件(本第三者割当増資における発行条件を含み、本公開買付価格を除く。)は、公正であり、妥当であると考え。但し、本公開買付価格は市場株価に対してディスカウントされた価格であり、本公開買付けに応募する経済的メリットは認められず、当社においても株式価値算定の取得その他の検証を行っていないため、応募するか否かについては一般株主の判断に委ねることが相当である。

- ・ 本取引の取引条件の概要は、以下のとおりである。
 - (ア)大日本塗料が、本公開買付価格(1株につき90円)での本公開買付けにより、少なくとも本応募合意株式と同数である13,989,000株(増資前所有割合:45.16%、増資後所有割合:41.09%)を取得する。
 - (イ)当社は、本公開買付けの成立を条件として、本払込金額(1株につき127円)での本第三者割当増資を実施し、大日本塗料が、最大で当社株式3,070,000株(増資前所有割合:9.91%、増資後所有割合:9.02%)を取得する。
 - (ウ)上記(ア)及び上記(イ)を通じて、大日本塗料による当社の増資後所有割合は50.10%となり、当社が大日本塗料の連結子会社となる。
- ・ 本公開買付価格は、市場株価に対してディスカウントされた価格であり、当社においても株式価値算定の取得その他の検証を行っていないことから、その妥当性については意見を留保すべきである。なお、同業他社である大日本塗料が、市場株価よりもディスカウントした評価をしたという事実をもって、市場株価が当該事実により釣られて下落し、一般株主が不利益を被るおそれも抽象的には観念し得るが、少なくとも、上記1.記載のとおり、本取引が当社にもたらすシナジーにより当社の企業価値の向上が実現可能であると考えられることに鑑みれば、そのような懸念は仮に存在するとしても、当社の一般株主が得られるであろう利益を上回るものではないと考えられる。

- ・ 本公開買付けにおいては、買付予定数に上限が付されており、いわゆる二段階買収によるスクイズアウトは想定されておらず、本公開買付け成立後も大日本塗料の増資後所有割合は、50.10%に止まり、当社の上場は維持される方針である。そのため、当社の一般株主には応募の自由(本公開買付けに応募せず上場会社である当社の株主としての地位を享受する自由)が確保されている。加えて、本公開買付けの具体的状況を踏まえると、大日本塗料は、本応募合意株主との間で応募契約を締結しているが、大日本塗料と本応募合意株主は、資本関係及び人的関係のないいわゆる独立当事者の関係にあり、本公開買付けは基本的には、真摯な交渉が期待できる独立当事者間取引に近似する取引と評価し得る。
 - ・ 以上を踏まえると、本公開買付けの取引条件(本公開買付価格を除く。)は公正であり、妥当であると考えられる。
 - ・ 後記4.に記載のとおり、当社の資金需要を踏まえた本第三者割当増資という調達手段には合理性が認められ、本第三者割当増資の発行条件も相当であると認められる。また、当社が抱えている経営課題を大日本塗料と創出するシナジーによって解消することができる点と考えられる点は上記1.に記載のとおりであり、当社を大日本塗料の連結子会社とする必要性が存在する。そして、大日本塗料による当社の連結子会社化の手法としては、本公開買付けと本第三者割当増資を組み合わせた方法により当社に投資資金を供給することが最適と判断していることは、後記4.に記載のとおりである。
 - ・ 以上を踏まえると、本第三者割当増資の取引条件は公正であり、妥当であると考えられる。
 - ・ その他公開買付けと第三者割当増資を組み合わせることで連結子会社化するというスキームそのものは特殊なものではないこと、かかるスキームによれば、第三者割当増資のみにより連結子会社化を企図する場合に比較して、一般株主が有する株式の希薄化率を抑えることができること(上記「1 割当予定先の状況」の「(2) 割当予定先の選定理由」参照)等からして、本取引のスキームその他の取引条件(本公開買付価格を除く。)には合理性がある。また、当社の一般株主の犠牲のもとに、大日本塗料又は本応募合意株主が不当に利益を得たという事実も認められず、当該条件の正当性・妥当性を害する事情は見受けられなかった。
3. 本取引に係る手続の公正性(買付候補者の選定プロセスを含む。)
- 以下の理由で、本取引に至る交渉過程等の手続(買付候補者の選定プロセスを含む。)の公正性は確保されていると考えられる。
- ・ 当社は、当社、大日本塗料を含む買付候補者及び本応募合意株主から独立した本特別委員会を設置している。また、本特別委員会の各委員に対する職務の対価としての報酬等は、答申内容にかかわらず、定額で支払うこととされており、報酬等の見地からも委員の独立性は確保されている。さらに、本特別委員会に対しては、アドバイザー等承認権限等、本諮問事項及び委嘱事項の検討に必要な権限が付与されている。
 - ・ 当社取締役会は、本特別委員会が大日本塗料との交渉に実質的に関与できる体制とするため、(a)本取引に係る当社の意思決定については本特別委員会の判断を最大限尊重して行うこと、及び、(b)本特別委員会が本取引の取引条件が妥当でないと判断した場合には、本取引に賛同しないことを決議している。そして、本特別委員会は、本公開買付価格及び本払込金額が当社の一般株主に不利益を与える価格となっていないかという点についての議論を複数回にわたって行い、当社は、当該議論の結果を大日本塗料との交渉方針に反映し、同方針に基づき、大日本塗料と本公開買付価格及び本払込金額の合理性や決定プロセスに関する交渉を行っており、また、本特別委員会が直接、大日本塗料に質疑を行う機会も複数回設けられているため、大日本塗料との交渉は、本特別委員会が実質的に関与してなされたと評価できる。
 - ・ 当社及び本特別委員会は、当社、大日本塗料を含む買付候補者及び本応募合意株主から独立したリーガル・アドバイザーとして当社が選任した大江橋法律事務所から随時、本取引において手続の公正性を確保するための措置、本取引の諸手続並びに本取引に係る当社の意思決定の方法及びその他の過程等に関する法的助言・意見等を得ている。
 - ・ 当社及び本特別委員会は、当社、大日本塗料を含む買付候補者及び本応募合意株主から独立したフィナンシャル・アドバイザーとして当社が選任した野村證券から、本公開買付価格を始めとする本公開買付けの条件について財務的見地からの助言・意見等を得ている。

- ・ 当社は、本応募合意株主から複数の候補先から第一次意向提案書を受領したこと等の連絡を受けた後速やかに、大日本塗料及び本応募合意株主から独立した立場で、本取引に係る検討、交渉及び判断を行うための体制(本取引に係る検討、交渉及び判断に関与する当社の役職員の範囲及びその職務を含む。)を当社の社内に構築しており、かかる検討体制に独立性の観点から問題がないことについて、2024年6月7日開催の第1回特別委員会において、承認を行った。
- ・ 当社は、2024年6月7日開催の当社取締役会において、本特別委員会の設置を決議したが、当日時点において当社の監査役であった吉野泰雄氏は、本応募合意株主の役職員も兼務していることから、その審議への参加を辞退し、意見を述べることを差し控えた。また、2025年2月6日に開催予定の取締役会においては、当社の取締役である小坂伊知郎氏は、2024年3月まで本応募合意株主の従業員の地位にあったため、利益相反のおそれを排除する観点から、本取引に関する審議及び決議への参加を辞退し、意見を述べることを差し控える予定である。同様に、当社の監査役である稲田英之氏は、本応募合意株主の役職員も兼務していることから、同日開催予定の取締役会において本取引に関する審議への参加を辞退し、意見を述べることを差し控える予定である。なお、当社の取締役である上鶴茂喜氏は、本応募合意株主からの転籍者であるものの、当社への転籍後6年以上が経過しており、本応募合意株主の意思決定に関与することができず、かつ、同社の影響を受けない立場にあるため、利害関係はないものと判断している。
- ・ 当社及び本応募合意株主は、複数の買手候補先に本取引を打診することによる入札プロセスを実施している。具体的には、本応募合意株主は、第一次入札プロセスに先立ち、当社のパートナー候補となり得ると考える6社(国内事業会社4社及び投資ファンド2社)に本取引への参加を打診し、3社(国内事業会社2社及び投資ファンド1社)より法的拘束力のない第一次意向提案書を受領した。当社は、本応募合意株主が本取引を打診した6社について確認したが、当社のパートナー候補となり得ると考える先は、いずれも入札プロセスへの参加を打診されていたことを確認しており、本取引においては、積極的なマーケット・チェックが行われていたものと評価できる。その後、本応募合意株主及び当社は、両社共同で実施する第二次入札プロセス及び最終入札プロセスを経て、大日本塗料を最終候補者としているが、本特別委員会は早期の段階から入札プロセスに関与しており、第二次入札プロセスへの参加を打診する候補先の選定及び第二次意向提案書の検討、最終入札プロセスへの参加を打診する候補先の選定及び最終意向提案書の検討等に関しては、本特別委員会の意見を最大限尊重しながら、当社の企業価値向上に資する候補先を選定しているため、買付候補者の選定プロセスは妥当であったものと言える。
- ・ 本特別委員会は、野村證券及び大江橋法律事務所から、複数回、2025年2月6日に公表予定の「大日本塗料株式会社による当社株式に対する公開買付けに関する意見表明及び同社を割当予定先とする第三者割当増資の方法による新株式発行に関するお知らせ」のドラフト、当社が提出予定の意見表明報告書及び本有価証券届出書のドラフト、並びに大日本塗料が公表予定の本公開買付けに係る公開買付届出書のドラフトの内容について説明を受けて、その内容を確認した。そして、これらのドラフトでは、本特別委員会における検討経緯や大日本塗料との取引条件の交渉過程への関与状況、本答申書の内容等について充実した情報開示がなされる予定となっている。
- ・ 以上の点に加え、本取引に係る協議、検討及び交渉の過程において、当社が大日本塗料より不当な影響を受けたことを推認させる事実は認められない。

4. 本第三者割当増資の必要性及び相当性

以下の理由で、本第三者割当増資の必要性及び相当性は認められると考えられる。

- ・ 上記1.に記載のとおり、本取引を通じた大日本塗料による成長戦略については、当社の企業価値向上にとっての有用性と現実性が認められる。また、当社は、本取引を通じた大日本塗料との協業によるシナジーの実現を目的として、当社グループの事業領域である塗料事業のうち、電着塗料について、主要顧客の新規需要への対応として生産性の向上対策を現在検討中であり、成案となった暁には、生産設備への投資(具体的には、既存設備に隣接する形で、反応槽(化学反応を行うための処理装置)等の機械設備や構造物を増設)として、300百万円を支出する予定があるとのことである。また、その他の塗料についても生産性向上に資する生産設備への投資として、80百万円を支出する予定であり、具体的な投資方針については、大日本塗料と協議の上、決定する予定とのことである(以下、これらの資金使途を合わせて「本資金使途」という。)。以上の点に加え、上記2.に記載のとおり、本取引を通じたシナジーの実現のためには、大日本塗料が増資後所有割合にして50.10%の当社株式を取得し、当社を連結子会社化することが必要であり、かつ、その手段として本公開買付けに引き続いて本第三者割当増資を行うことが公正妥当であることに鑑みると、本第三者割当増資の必要性は、合理的なものと考えられる。
- ・ 当社は、本第三者割当増資にて調達予定の資金を、有利子負債で調達するのではなく第三者割当増資の方法で調達することは、当社の財務基盤の強化にも資すると考えている。また、当社は、本資金使途で想定されるような当社の中長期的な生産性向上のための投資資金を確保することが当社の企業価値向上の観点からも重要であると考えている。そのような資金需要を満たすことのみを考えれば、第三者割当増資ではなく、公募増資や株主割当増資といった他の手段も考えられるところではあるが、公募増資や株主割当増資は、いずれも過大な手続と時間を要し、また資金調達の確実性がないため、妥当でないと考えられる。他方、本第三者割当増資は、大日本塗料による当社の連結子会社化の一環として行われるものであるところ、当社の連結子会社化を確実に実行し、当社の企業価値の向上を図るための諸施策を速やかに実施するためには、大日本塗料を割当先とした第三者割当増資を実行する必要性があるといえる。したがって、本第三者割当増資という調達手段には相当性が認められる。
- ・ 本払込金額(127円)は、当社株式直前取引日終値の90%に相当する金額であるため、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」(平成22年4月1日付)に従った払込金額であると言え、当該払込金額は相当であり、有利発行には該当しないものと考えられる。本払込金額は、プレミアムを含んだ価格ではないが、本第三者割当増資については、本資金使途のために必要な資金を当社が調達するものであり、当社株主から株式の取得を受けることはなく、当社を連結子会社化することで生じるシナジーの実現による当社の企業価値向上の機会を当社株主は享受することができることから、本払込金額についてプレミアムを含んだ価格とする必要はないと考えられる。なお、大日本塗料としても、本払込金額については、当社の一般株主に対する株価下落及び希薄化のおそれを生じさせないために、本公開買付価格を上回る価格を設定しているとのことである。以上を踏まえると、本第三者割当増資の発行条件は相当であると認められる。
- ・ 上記1.に記載のとおり、本取引を通じた大日本塗料による成長戦略については、当社の企業価値向上にとっての有用性と現実性が認められる。また、当社は、大日本塗料の払込みに要する財産の存在について、大日本塗料が2024年11月11日に提出した第142期中半期報告書に記載されている中間連結貸借対照表の現金及び預金の額(10,103百万円)により、本第三者割当増資の払込みに必要かつ十分な現金及び預金を有していることを確認しており、同社による本第三者割当増資の払込みに関して確実性があるものと判断している。加えて、大日本塗料は、東京証券取引所プライム市場に上場しており、会社の履歴、役員、主要株主等について有価証券報告書等において公表している。また、大日本塗料が東京証券取引所に提出している2024年6月27日付「コーポレート・ガバナンス報告書」に記載している反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況を、同取引所のホームページにて確認することにより、当社は、大日本塗料並びにその役員及び主要株主が反社会的勢力とは一切関係がないと判断している。以上を踏まえると、大日本塗料を本第三者割当増資の割当予定先として選定することには相当性が認められる。

- ・ 本資金使途のための資金需要は、発行諸費用を含め389,890,000円であるところ、本第三者割当増資による調達金額は、当該金額と同額であり、本第三者割当増資による調達金額は、必要性に応じた出資とみることができ、不必要に既存株主の株式の希薄化を生じさせるものではないと思料される。本第三者割当増資による株式価値の希薄化は、大日本塗料が当社の連結子会社化に必要な当社株式の取得の一部を本公開買付けによって行うことにより、当社による本資金使途のための資金調達に必要な限度に留められており、大日本塗料が当社の連結子会社化に必要な当社株式の取得の全部を第三者割当増資で行う場合に比して、生じ得る希薄化及び株価下落のリスクの程度は小さい。当社が資金調達をすることにより、当社の財務体質が一層強化されるとともに、本公開買付け及び本第三者割当増資を通じて大日本塗料の連結子会社となることによって、中長期的には、上記の希薄化を上回る当社の企業価値及び株主価値の向上につながるものと考えられる。そのため、本第三者割当増資により生じ得る希薄化及び株価下落のリスクを考慮しても、当社株主は、当社の企業価値及び株主価値の向上により、それを上回るシナジーを享受できると考えられる。
5. 当社取締役会が本公開買付けに対して賛同意見を表明し、当社の株主に対して本公開買付けへの応募を推奨することを決定することの是非、また本取引が当社の一般株主にとって不利益でないか
- 上記1.記載のとおり、本取引の目的の合理性は認められ、上記2.及び3.記載のとおり、当社の一般株主の利益を図る観点から、取引条件(本公開買付価格を除く。)の妥当性及び手続の公正性も認められ、上記4.記載のとおり、本第三者割当増資の必要性及び相当性も認められる。

したがって、当社取締役会が、本公開買付けに賛同意見を表明する旨の意思決定を行うことは適切であると考えられる。但し、本公開買付価格は市場価格に対してディスカウントされた価格であり、本公開買付けに応募する経済的メリットは認められず、当社においても株式価値算定書の取得その他の検証を行っていないため、本公開買付価格の妥当性については意見を留保し、当社の株主に対しては、本公開買付けに応募するか否かについて中立の立場をとり、株主の判断に委ねる旨の意思決定を行うことが適切である。また、当社取締役会が上述の意見を表明する旨の意思決定を行うことは、当社の一般株主にとって不利益でない認められる。

上記答申書を参考に討議・検討した結果、当社は、2025年2月6日開催の取締役会において、本第三者割当増資を行うことを決議いたしました。

また、本第三者割当増資により、大日本塗料は会社法第206条の2第1項に定める特定引受人に該当することから、上記取締役会の審議に参加した監査役全員(監査役4名のうち稲田英之氏を除く3名)は、以下の意見を表明しております。

- (ア)本払込金額は、日本証券業協会の「第三者割当増資の取扱いに関する指針」(平成22年4月1日付)に準拠したものであり、当社の直近の財政状態及び経営成績を勘案し、適正かつ妥当であり、「特に有利な金額」には該当しない。
- (イ)特定引受人である大日本塗料に対して本第三者割当増資による募集株式の割当てを行うことは、法令上の手続を経て行われる予定であり、かつ、上記答申書のとおり、当社の財務基盤の強化を可能とする一方で、本取引の目的に照らし株式の希薄化の規模が合理的であること等から、適法かつ相当である。

7 【株式併合等の予定の有無及び内容】

該当事項はありません。

8 【その他参考になる事項】

該当事項はありません。

第4 【その他の記載事項】

該当事項はありません。

第二部 【公開買付け又は株式交付に関する情報】

該当事項はありません。

第三部 【追完情報】

第1 事業等のリスクについて

「第四部 組込情報」に掲げた第130期有価証券報告書及び第131期中半期報告書(以下「有価証券報告書等」といいます。)に記載された「事業等のリスク」について、当該有価証券報告書等の提出日以降、本有価証券届出書提出日までの間において生じた変更、その他の事由はありません。

また、当該有価証券報告書等に記載されている将来に関する事項は、本有価証券届出書提出日においても変更の必要はなく、新たに記載する将来に関する事項もないと判断しています。

第2 臨時報告書の提出

「第四部 組込情報」に掲げた第130期有価証券報告書の提出日以降、本有価証券届出書提出日までの間において、以下の臨時報告書を近畿財務局長に提出しています。

(2024年7月1日提出の臨時報告書)

1 提出理由

2024年6月28日開催の定時株主総会において、決議事項が決議されましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び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の規定に基づき、本報告書を提出するものではありません。

2 報告内容

(1) 株主総会が開催された年月日

2024年6月28日

(2) 決議事項の内容

会社提案

第1号議案 取締役5名選任の件

取締役として小坂伊知郎、上鶴茂喜、遠藤聡、櫻尾昭彦、矢倉昌子の5名を選任する。

第2号議案 監査役1名選任の件

監査役として稲田英之を選任する。

株主提案

第3号議案 定款一部変更(剰余金の配当等の決定機関)の件

剰余金の配当等について、株主提案がある場合は株主総会で決定できるよう定款の変更を行う。

第4号議案 定款一部変更(資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応に関する開示)の件

資本コストの開示について定款の一部変更を行う。

第5号議案 取締役(社外取締役を除く。)に対する譲渡制限付株式の付与のための報酬決定の件

譲渡制限付株式報酬制度に係る取締役に対する報酬額を年額24百万円以内と設定する。

(3) 決議事項に対する賛成、反対及び棄権の意思の表示に係る議決権の数、当該決議事項が可決されるための要件並びに当該決議の結果

決議事項	賛成数 (個)	反対数 (個)	棄権数 (個)	可決要件	決議の結果及び 賛成(反対)割合(%)
第1号議案 取締役5名選任の件					(注)3
小坂伊知郎	216,266	18,663	0	(注)1	可決 92.06
上鶴茂喜	212,850	22,079	0		可決 90.60
遠藤聡	216,554	18,375	0		可決 92.18
樫尾昭彦	213,631	21,298	0		可決 90.93
矢倉昌子	213,490	20,757	0		可決 90.87
第2号議案 監査役1名選任の件 稲田英之	204,444	30,516	0	(注)1	(注)3 可決 87.01
第3号議案 定款一部変更の件	42,046	193,511	0	(注)2	(注)3 否決 17.85
第4号議案 定款一部変更の件	35,666	199,904	0	(注)2	(注)3 否決 15.14
第5号議案 取締役報酬決定の件	28,608	206,962	0	(注)2	(注)3 否決 12.14

(注) 1. 議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数の賛成による。
 2. 議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の3分の2以上の賛成による。
 3. 賛成の割合の計算方法は、本株主総会に出席した株主の議決権の数(本総会前日までの事前行使分及び当日出席のすべての株主分)に対する事前行使分及び当日出席の株主のうち、各議案の賛否に関して賛成が確認できた議決権の数の割合であります。

第四部 【組込情報】

次に掲げる書類の写しを組み込んでおります。

有価証券報告書	事業年度 (第130期)	自 2023年4月1日 至 2024年3月31日	2024年6月28日 近畿財務局長に提出
半期報告書	事業年度 (第131期中)	自 2024年4月1日 至 2024年9月30日	2024年11月7日 近畿財務局長に提出

なお、上記書類は、金融商品取引法第27条の30の2に規定する開示用電子情報処理組織(EDINET)を使用して提出したデータを、開示用電子情報処理組織による手続の特例等に関する留意事項について(電子開示手続等ガイドライン)A4-1に基づき本有価証券届出書の添付書類としています。

第五部 【提出会社の保証会社等の情報】

該当事項はありません。

第六部 【特別情報】

該当事項はありません。

独立監査人の監査報告書及び内部統制監査報告書

2024年6月28日

神東塗料株式会社
取締役会 御中

有限責任 あずさ監査法人

大阪事務所

指定有限責任社員
業務執行社員 公認会計士 俣 野 広 行指定有限責任社員
業務執行社員 公認会計士 中 村 美 樹

< 連結財務諸表監査 >

監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられている神東塗料株式会社の2023年4月1日から2024年3月31日までの連結会計年度の連結財務諸表、すなわち、連結貸借対照表、連結損益及び包括利益計算書、連結株主資本等変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書、連結財務諸表作成のための基本となる重要な事項、その他の注記及び連結附属明細表について監査を行った。

当監査法人は、上記の連結財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、神東塗料株式会社及び連結子会社の2024年3月31日現在の財政状態並びに同日をもって終了する連結会計年度の経営成績及びキャッシュ・フローの状況を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準における当監査法人の責任は、「連結財務諸表監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社及び連結子会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

強調事項

【注記事項】（連結貸借対照表関係）8 偶発債務に記載されているとおり、会社で判明した不適切行為について、今後の進捗次第では、顧客等への補償費用の発生により会社の連結業績に影響を及ぼす可能性があるが、現時点でその影響額を合理的に見積ることが困難なものについては連結財務諸表に反映していない。

当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

監査上の主要な検討事項

監査上の主要な検討事項とは、当連結会計年度の連結財務諸表の監査において、監査人が職業的専門家として特に重要であると判断した事項である。監査上の主要な検討事項は、連結財務諸表全体に対する監査の実施過程及び監査意見の形成において対応した事項であり、当監査法人は、当該事項に対して個別に意見を表明するものではない。

継続企業の前提に関する重要な不確実性の有無についての経営者による判断の妥当性の評価	
監査上の主要な検討事項の内容及び決定理由	監査上の対応
<p>連結財務諸表の作成に当たり、経営者は継続企業の前提が適切であるかどうかを評価することが求められる。また、継続企業の前提に関する評価の結果、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況を解消し、又は改善するための対応をしてもなお継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められるときは、当該不確実性について連結財務諸表に注記することが必要となる。</p> <p>神東塗料株式会社及び連結子会社（以下「神東塗料グループ」という。）は、当連結会計年度において、原材料価格高騰等の影響に伴う販売価格の是正や生産合理化が一部にとどまり、営業損失479百万円、経常損失460百万円、親会社株主に帰属する当期純損失497百万円を計上し、営業キャッシュ・フローは53百万円となっている。また、連結財務諸表の【注記事項】（連結貸借対照表関係）8 偶発債務に記載のとおり、塗料の製品品質に関する不適切行為に関し、今後の訴訟及び顧客等との協議等の結果によっては、新たな補償費用が発生する可能性がある。以上から、当連結会計年度末において、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在している。</p> <p>これらの状況を踏まえ、経営者は、当該事象又は状況を解消するための対応策として、主に以下の取り組みを進めている。</p> <ul style="list-style-type: none"> 原材料価格高騰を受けた損益改善への取り組みとしての販売価格の更なる是正 取引先金融機関に対する支援の要請による運転資金等の確保 <p>経営者は、これらの対応策の実行によって、当連結会計年度末から12ヶ月間の神東塗料グループの資金繰りに重要な懸念はないと判断しており、連結財務諸表において継続企業の前提に関する重要な不確実性の注記を行っていない。</p> <p>継続企業の前提に関する重要な不確実性の有無についての判断に当たっては、神東塗料グループの2025年3月31日までの期間の資金繰り計画が考慮されるが、この計画には、経営者による対応策の効果として販売価格の更なる是正等による損益の改善とともに、取引先金融機関からの融資による必要な運転資金等の調達が見込まれている。これらの仮定には高い不確実性を伴い、継続企業の前提に関する重要な不確実性の有無についての判断に重要な影響を及ぼす。</p> <p>以上から、当監査法人は、継続企業の前提に関する重要な不確実性の有無についての経営者による判断の妥当性の評価が、当連結会計年度の連結財務諸表監査において特に重要であり、監査上の主要な検討事項の一つに該当すると判断した。</p>	<p>当監査法人は、継続企業の前提に関する重要な不確実性の有無についての経営者による判断の妥当性を評価するため、主に以下の手続を実施した。</p> <p>(1) 経営者の対応策についての検討</p> <p>経営者の対応策が継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況を解消し、又は改善するものであるかどうか、及びその実行可能性について検討するため、経営者が作成した資金繰り計画を分析した。当該分析には、資金繰り計画の基礎となる主要な仮定が適切かどうかについて評価するための、以下の手続が含まれる。</p> <ul style="list-style-type: none"> 原材料価格高騰に対応した販売価格の是正による損益改善の仮定について、顧客との販売価格の是正の交渉状況を経営者に質問するとともに、交渉状況に関する議事録等の資料を閲覧した。また、過去の原材料価格高騰時における販売価格の是正実績と比較した。 運転資金等の調達に関する仮定について、経営者及び財務部門の責任者に取引先金融機関との交渉状況を質問するとともに、関連する議事録を閲覧した。そのうえで、取引先金融機関の神東塗料株式会社を担当する責任者に神東塗料株式会社からの要請に対する対応と今後の方針について質問し、経営者及び財務部門の責任者による回答との整合性を確かめた。 <p>(2) 資金繰り計画に含まれる不確実性の影響についての検討</p> <p>上記手続の結果や、当連結会計年度を含む過去複数年度及び翌連結会計年度の直近月次における事業計画と実績との差異の要因についての検討結果を踏まえて、経営者が作成した資金繰り計画に、一定の不確実性を織り込んだ場合の2025年3月31日までの期間の資金繰りを独自に見積もった。</p> <p>その上で、当該独自の見積りに基づいた場合の各月末の資金残高が、翌月の収支見込み及び各収支項目の月中での入金及び支払時期に照らして十分か否かを検討した。</p>

塗料の製品品質に関する不適切行為に起因する引当金計上の要否判断の妥当性	
監査上の主要な検討事項の内容及び決定理由	監査上の対応
<p>連結財務諸表の【注記事項】（重要な会計上の見積り）2. 品質不適切行為関連費用引当金及び（連結貸借対照表関係）8 偶発債務に記載されているとおり、神東塗料株式会社では、塗料の製品品質に関する不適切行為（以下「本件不適切行為」という。）に起因して新たな補償費用が発生し、会社の連結業績に影響を及ぼす可能性がある。会社は、本件不適切行為に関して、連結財務諸表作成時点でその影響額を合理的に見積ることが困難なものについて、連結財務諸表において品質不適切行為関連費用引当金を計上せず、偶発債務として注記している。</p> <p>連結財務諸表の作成にあたっては、将来の特定の費用又は損失であって、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又は損失として引当金を計上しなければならない。このため、本件不適切行為においては、補償費用の金額を合理的に見積ることができるか否かの判断が引当金計上の要否の検討にあたり特に重要となる。連結財務諸表作成時点において、その影響額を合理的に見積ることが困難との会社の判断は、得意先との交渉状況等を踏まえて個々に行われ、金額の合理的な見積りの可否については、経営者による重要な判断を伴う。</p> <p>以上から、当監査法人は、塗料の製品品質に関する不適切行為に起因する引当金計上の要否判断の妥当性が、当連結会計年度の連結財務諸表監査において特に重要であり、監査上の主要な検討事項の一つに該当すると判断した。なお、当監査法人は、偶発債務の注記は、利用者が連結財務諸表を理解する基礎としても重要であると判断している。</p>	<p>当監査法人は、神東塗料株式会社の本件不適切行為に起因する引当金計上の要否判断の妥当性を評価するため、主に以下の監査手続を実施した。</p> <p>(1) 内部統制の評価 本件不適切行為に係る顧客等との交渉状況等を把握し、補償費用を始めとする損失額の合理的な見積りの可否を検討するプロセスに関連する内部統制の整備状況及び運用状況の有効性を評価した。</p> <p>(2) 引当金計上の要否判断の妥当性の評価 本件不適切行為に起因する引当金計上の要否判断の妥当性を評価するため、引当金を計上しない根拠である影響額を合理的に見積ることが困難との判断について、財務担当取締役及び法務部門の責任者に対して質問したほか、主に以下の手続を実施した。</p> <ul style="list-style-type: none"> 本件不適切行為に起因して設置された特別調査委員会が作成した調査報告書及び取引記録を閲覧し、本件の概要、対象製品、当該製品の商流及び影響を受けた顧客等を確認した。また、会社が策定した顧客等への補償方針に関する資料を閲覧した。 影響を受けた顧客等との最新の交渉記録、取締役会資料及び議事録を閲覧し、当該補償方針及び交渉状況に照らし、会社の損失額の合理的な見積りの可否判断の妥当性を評価した。 本件不適切行為に係る補償交渉を担当する会社の弁護士に対して、交渉中の事案の網羅性、及び各事案の内容の正確性に関する確認手続を実施し、会社の損失額の合理的な見積りの可否判断との整合性を評価した。 <p>また、当監査法人は、上記を含む監査手続の過程で入手した情報と本件不適切行為に係る開示内容との整合性及び正確性を検討した。</p>

その他の記載内容

その他の記載内容は、有価証券報告書に含まれる情報のうち、連結財務諸表及び財務諸表並びにこれらの監査報告書以外の情報である。経営者の責任は、その他の記載内容を作成し開示することにある。また、監査役及び監査役会の責任は、その他の記載内容の報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

当監査法人の連結財務諸表に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、当監査法人はその他の記載内容に対して意見を表明するものではない。

連結財務諸表監査における当監査法人の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と連結財務諸表又は当監査法人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうかを検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうか注意を払うことにある。

当監査法人は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な誤りがあると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。

その他の記載内容に関して、当監査法人が報告すべき事項はない。

連結財務諸表に対する経営者並びに監査役及び監査役会の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して連結財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない連結財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

連結財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき連結財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査役及び監査役会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

連結財務諸表監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての連結財務諸表に不正又は誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、監査報告書において独立の立場から連結財務諸表に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、連結財務諸表の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- ・連結財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を検討する。
- ・経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・経営者が継続企業を前提として連結財務諸表を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において連結財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する連結財務諸表の注記事項が適切でない場合は、連結財務諸表に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・連結財務諸表の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた連結財務諸表の表示、構成及び内容、並びに連結財務諸表が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。
- ・連結財務諸表に対する意見を表明するために、会社及び連結子会社の財務情報に関する十分かつ適切な監査証拠を入手する。監査人は、連結財務諸表の監査に関する指示、監督及び実施に関して責任がある。監査人は、単独で監査意見に対して責任を負う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会と協議した事項のうち、当連結会計年度の連結財務諸表の監査で特に重要であると判断した事項を監査上の主要な検討事項と決定し、監査報告書において記載する。ただし、法令等により当該事項の公表が禁止されている場合や、極めて限定的ではあるが、監査報告書において報告することにより生じる不利益が公共の利益を上回ると合理的に見込まれるため、監査人が報告すべきでないと判断した場合は、当該事項を記載しない。

< 内部統制監査 >

監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第2項の規定に基づく監査証明を行うため、神東塗料株式会社の2024年3月31日現在の内部統制報告書について監査を行った。

当監査法人は、神東塗料株式会社が2024年3月31日現在の財務報告に係る内部統制は有効であると表示した上記の内部統制報告書が、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して、財務報告に係る内部統制の評価結果について、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の監査の基準に準拠して内部統制監査を行った。財務報告に係る内部統制の監査の基準における当監査法人の責任は、「内部統制監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社及び連結子会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

内部統制報告書に対する経営者並びに監査役及び監査役会の責任

経営者の責任は、財務報告に係る内部統制を整備及び運用し、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して内部統制報告書を作成し適正に表示することにある。

監査役及び監査役会の責任は、財務報告に係る内部統制の整備及び運用状況を監視、検証することにある。

なお、財務報告に係る内部統制により財務報告の虚偽の記載を完全には防止又は発見することができない可能性がある。

内部統制監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した内部統制監査に基づいて、内部統制報告書に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、内部統制監査報告書において独立の立場から内部統制報告書に対する意見を表明することにある。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・内部統制報告書における財務報告に係る内部統制の評価結果について監査証拠を入手するための監査手続を実施する。内部統制監査の監査手続は、監査人の判断により、財務報告の信頼性に及ぼす影響の重要性に基づいて選択及び適用される。
- ・財務報告に係る内部統制の評価範囲、評価手続及び評価結果について経営者が行った記載を含め、全体としての内部統制報告書の表示を検討する。
- ・内部統制報告書における財務報告に係る内部統制の評価結果に関する十分かつ適切な監査証拠を入手する。監査人は、内部統制報告書の監査に関する指示、監督及び実施に関して責任がある。監査人は、単独で監査意見に対して責任を負う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、計画した内部統制監査の範囲とその実施時期、内部統制監査の実施結果、識別した内部統制の開示すべき重要な不備、その是正結果、及び内部統制の監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

< 報酬関連情報 >

当監査法人及び当監査法人と同一のネットワークに属する者に対する、会社及び子会社の監査証明業務に基づく報酬及び非監査業務に基づく報酬の額は、「提出会社の状況」に含まれるコーポレート・ガバナンスの状況等 (3)【監査の状況】に記載されている。

利害関係

会社及び連結子会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

1 上記の監査報告書の原本は当社（有価証券報告書提出会社）が別途保管しております。

2 XBRLデータは監査の対象には含まれていません。

独立監査人の監査報告書

2024年 6月28日

神東塗料株式会社
取締役会 御中

有限責任 あずさ監査法人

大阪事務所

指定有限責任社員
業務執行社員 公認会計士 俣 野 広 行

指定有限責任社員
業務執行社員 公認会計士 中 村 美 樹

< 財務諸表監査 >

監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられている神東塗料株式会社の2023年4月1日から2024年3月31日までの第130期事業年度の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書、重要な会計方針、その他の注記及び附属明細表について監査を行った。

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、神東塗料株式会社の2024年3月31日現在の財政状態及び同日をもって終了する事業年度の経営成績を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準における当監査法人の責任は、「財務諸表監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

強調事項

【注記事項】（貸借対照表関係）7 偶発債務に記載されているとおり、会社で判明した不適切行為について、今後の進捗次第では、顧客等への補償費用の発生により会社の業績に影響を及ぼす可能性があるが、現時点でその影響額を合理的に見積ることが困難なものについては財務諸表に反映していない。

当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

監査上の主要な検討事項

監査上の主要な検討事項とは、当事業年度の財務諸表の監査において、監査人が職業的専門家として特に重要であると判断した事項である。監査上の主要な検討事項は、財務諸表全体に対する監査の実施過程及び監査意見の形成において対応した事項であり、当監査法人は、当該事項に対して個別に意見を表明するものではない。

（継続企業の前提に関する重要な不確実性の有無についての経営者による判断の妥当性の評価）

財務諸表の監査報告書に記載すべき監査上の主要な検討事項「継続企業の前提に関する重要な不確実性の有無についての経営者による判断の妥当性の評価」は、連結財務諸表の監査報告書に記載されている監査上の主要な検討事項「継続企業の前提に関する重要な不確実性の有無についての経営者による判断の妥当性の評価」と実質的に同一の内容である。このため、財務諸表の監査報告書では、これに関する記載を省略する。

(塗料の製品品質に関する不適切行為に起因する引当金計上の要否判断の妥当性)

財務諸表の監査報告書に記載すべき監査上の主要な検討事項「塗料の製品品質に関する不適切行為に起因する引当金計上の要否判断の妥当性」は、連結財務諸表の監査報告書に記載されている監査上の主要な検討事項「塗料の製品品質に関する不適切行為に起因する引当金計上の要否判断の妥当性」と実質的に同一の内容である。このため、財務諸表の監査報告書では、これに関する記載を省略する。

その他の記載内容

その他の記載内容は、有価証券報告書に含まれる情報のうち、連結財務諸表及び財務諸表並びにこれらの監査報告書以外の情報である。経営者の責任は、その他の記載内容を作成し開示することにある。また、監査役及び監査役会の責任は、その他の記載内容の報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

当監査法人の財務諸表に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、当監査法人はその他の記載内容に対して意見を表明するものではない。

財務諸表監査における当監査法人の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務諸表又は当監査法人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうか注意を払うことにある。

当監査法人は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な誤りがあると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。

その他の記載内容に関して、当監査法人が報告すべき事項はない。

財務諸表に対する経営者並びに監査役及び監査役会の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査役及び監査役会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

財務諸表監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての財務諸表に不正又は誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、監査報告書において独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、財務諸表の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- ・財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を検討する。
- ・経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・経営者が継続企業を前提として財務諸表を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する財務諸表の注記事項が適切でない場合は、財務諸表に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・財務諸表の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた財務諸表の表示、構成及び内容、並びに財務諸表が基礎となる取引や会計事

象を適正に表示しているかどうかを評価する。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会と協議した事項のうち、当事業年度の財務諸表の監査で特に重要であると判断した事項を監査上の主要な検討事項と決定し、監査報告書において記載する。ただし、法令等により当該事項の公表が禁止されている場合や、極めて限定的ではあるが、監査報告書において報告することにより生じる不利益が公共の利益を上回ると合理的に見込まれるため、監査人が報告すべきでないと判断した場合は、当該事項を記載しない。

< 報酬関連情報 >

報酬関連情報は、連結財務諸表の監査報告書に記載されている。

利害関係

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

-
- 1 上記の監査報告書の原本は当社（有価証券報告書提出会社）が別途保管しております。
 - 2 XBRLデータは監査の対象には含まれていません。

独立監査人の中間連結財務諸表に対する期中レビュー報告書

2024年11月7日

神東塗料株式会社
取締役会 御中

有限責任 あずさ監査法人

大阪事務所

指定有限責任社員
業務執行社員 公認会計士 俣 野 広 行

指定有限責任社員
業務執行社員 公認会計士 中 村 美 樹

監査人の結論

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、「経理の状況」に掲げられている神東塗料株式会社の2024年4月1日から2025年3月31日までの連結会計年度の中間連結会計期間（2024年4月1日から2024年9月30日まで）に係る中間連結財務諸表、すなわち、中間連結貸借対照表、中間連結損益及び包括利益計算書、中間連結キャッシュ・フロー計算書及び注記について期中レビューを行った。

当監査法人が実施した期中レビューにおいて、上記の中間連結財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、神東塗料株式会社及び連結子会社の2024年9月30日現在の財政状態並びに同日をもって終了する中間連結会計期間の経営成績及びキャッシュ・フローの状況を適正に表示していないと信じさせる事項が全ての重要な点において認められなかった。

監査人の結論の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる期中レビューの基準に準拠して期中レビューを行った。期中レビューの基準における当監査法人の責任は、「中間連結財務諸表の期中レビューにおける監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、会社及び連結子会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、結論の表明の基礎となる証拠を入手したと判断している。

強調事項

【注記事項】（中間連結貸借対照表関係）2 偶発債務に記載されているとおり、会社で判明した不適切行為について、今後の進捗次第では、顧客等への補償費用を始めとする損失の発生等により会社の連結業績に影響を及ぼす可能性があるが、現時点でその影響額を合理的に見積ることが困難なものについては中間連結財務諸表には反映していない。

当該事項は、当監査法人の結論に影響を及ぼすものではない。

中間連結財務諸表に対する経営者並びに監査役及び監査役会の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して中間連結財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない中間連結財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

中間連結財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業的前提に基づき中間連結財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査役及び監査役会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

中間連結財務諸表の期中レビューにおける監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した期中レビューに基づいて、期中レビュー報告書において独立の立場から中間連結財務諸表に対する結論を表明することにある。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる期中レビューの基準に従って、期中レビューの過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・ 主として経営者、財務及び会計に関する事項に責任を有する者等に対する質問、分析的手続その他の期中レビュー手続を実施する。期中レビュー手続は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して実施される年度の財務諸表の監査に比べて限定された手続である。
- ・ 継続企業的前提に関する事項について、重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められると判断した場合には、入手した証拠に基づき、中間連結財務諸表において、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、適正に表示されていないと信じさせる事項が認められないかどうか結論付ける。また、継続企業的前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、期中レビュー報告書において中間連結財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する中間連結財務諸表の注記事項が適切でない場合は、中間連結財務諸表に対して限定付結論又は否定的結論を表明することが求められている。監査人の結論は、期中レビュー報告書日までに入手した証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・ 中間連結財務諸表の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠していないと信じさせる事項が認められないかどうかとともに、関連する注記事項を含めた中間連結財務諸表の表示、構成及び内容、並びに中間連結財務諸表が基礎となる取引や会計事象を適正に表示していないと信じさせる事項が認められないかどうかを評価する。
- ・ 中間連結財務諸表に対する結論表明の基礎となる、会社及び連結子会社の財務情報に関する証拠を入手する。監査人は、中間連結財務諸表の期中レビューに関する指揮、監督及び査閲に関して責任がある。監査人は、単独で監査人の結論に対して責任を負う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、計画した期中レビューの範囲とその実施時期、期中レビュー上の重要な発見事項について報告を行う。

監査人は、監査役及び監査役会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

利害関係

会社及び連結子会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

(注) 1. 上記の期中レビュー報告書の原本は当社（半期報告書提出会社）が別途保管しております。

2. XBRLデータは期中レビューの対象には含まれていません。