

2023年6月2日

各 位

会 社 名 北越コーポレーション株式会社
代表者名 代表取締役社長 CEO 岸本 哲夫
(コード番号:3865 東証プライム)
問合せ先 広報室長 外川 義治
電 話 03-3245-4500

オアシスのプレゼンテーションに対する当社取締役会の見解に関するお知らせ

当社は、Oasis Management Company Ltd. (以下「オアシス」といいます。) により 2023年5月22日付でWebサイト上に公表された、当社に関するオアシスによる投資家向けプレゼンテーション資料「北越のガバナンス改善」(以下「オアシスのプレゼンテーション」といいます。) に対する見解について、本日開催の取締役会において決議いたしましたので、別紙「オアシスのプレゼンテーションに対する当社取締役会の見解補足説明資料」とともにお知らせします。

以上

オアシスのプレゼンテーションに対する当社取締役会の見解

北越コーポレーション株式会社取締役会

オアシスのプレゼンテーション内において指摘されている、当社の持分法適用関連会社である大王製紙株式会社（以下「大王製紙」といいます。）株式の保有意義・目的、当社の経営状況・経営方針、ガバナンス、株主対応の各事項は、事実と異なる内容や、重大な認識の誤り及びそれらの不適切な情報に基づく根拠のない主張が含まれており、当社の株主を含むステークホルダーの皆さまに大きな誤解を生じさせるものです。

なお、オアシスは従前、当社に対して大王製紙株式の売却を要求していたところ、公開されているキャンペーンとは別に、2023年2月10日に当社がオアシスから受領したレターにおいては、大王製紙の株価下落を理由として、従前の要求とは一貫性を欠く、大王製紙との統合を要求しており、当社が要求に従わない場合には、次回の定時株主総会において取締役全員に対して反対票を投じる予定であることを明記しておりました。当社としては、大王製紙との関係については、常に、株主価値創出につながるあらゆる可能性を模索しておりますが、今般、オアシスは、当社が直ちにこれを実行に移さないとみるや、このような経緯に触れることなく、突如として、当社の現代表取締役社長 CEO のみを標的に据えた個人攻撃を開始したものです。かかる経緯にも鑑みると、当社に対する一連のオアシスのキャンペーンは、自身の短期的な利益追求を目的としたものであり、当社の目指す中長期的な企業価値及び株主利益向上とは相反するものであるといえます。

当社取締役会としては、今回のオアシスによる当社に関する不適切な情報発信をはじめ当社の現代表取締役社長 CEO に対する根拠の無い攻撃を加えることを目的とした一連の行動について、当社としての見解を当社の株主を含むステークホルダーの皆さまに説明し、正しく理解して頂くことが適切と考え、下記にてお知らせいたします。

なお、当社取締役会及び経営陣は、当社の企業価値及び株主利益向上に向け、これまで国内事業の再構築や、フランスの機能素材・特殊紙メーカーである Bernard Dumas S. A. S. 及び北米最大規模の市販パルプ製造販売会社である Alberta-Pacific Forest Industries Inc. の買収等の海外事業の拡大など、様々な取り組みを推し進めてきました。結果として、「中期経営計画 2023」においては厳しい事業環境下の中でも計画期間を通して全ての目標値をクリアし、2022年度においては創業以来初の売上高 3,000 億円台を達成いたしました。また、当社の株主総利回り（以下「TSR」といいます。）は現代表取締役社長 CEO が就任した 2008 年 4 月 1 日から 2023 年 5 月 15 日（オアシスのプレゼンテーションにおける株価基準日）までの期間において +148.3%と、TOPIX の+71.9%、国内競合他社平均の+33.1%を大きく上回る成果を達成

しております。今後も投資家の皆さまの期待に応えるべく、2023年5月12日に発表した「中期経営計画2026」の基本方針である事業ポートフォリオシフト、競争力強化、サステナビリティ活動推進に基づき、連結経営指標の達成を目指し企業価値及び株主利益向上に継続して取り組んでまいります。

記

I. 大王製紙株式の保有意義・目的

(1) 当社の持分法適用関連会社である大王製紙の株式については、当社グループの中長期的な事業戦略上の観点で保有するものであり、両社の関係改善に向けた意見交換を、両社間で実施しております

オアシスは、当社と大王製紙の関係が断絶しており、当社と大王製紙との間で、将来を含めて何ら事業上のシナジーが見込めないと断定しておりますが、当社は大王製紙と両社の関係改善に向けた意見交換を、両社のトップマネジメント間の面談を含め実施しており、オアシスの認識は事実と異なります。

大王製紙株式については、大王製紙と当社の提携関係の強化及び新たな事業の開拓によるポートフォリオシフトの加速や事業基盤の強化といった当社グループの中長期的な事業戦略上の観点から株式を継続保有しているものであり、オアシスが指摘するような一般的な「政策保有株式」とはその位置づけはまったく異なるものです。

従って、当社としては、大王製紙の単年度の業績や短期的に大きく変動しうる時価によって保有方針を変えるものではありません。

(2) 大王製紙は当社の持分法適用関連会社として、持分法による投資利益の取り込みを通じてこれまで当社グループの利益に大いに貢献しております

前述のとおり、大王製紙を当社の持分法適用関連会社として維持することは、当社グループの中長期的な事業戦略上の意義にかなっております。その上で、当社グループ利益への貢献及びそれを前提とした投資対効果の観点においても保有を継続することが合理的と判断しております。大王製紙が当社の持分法適用関連会社となった後の2012年度以降、安定的に多額の持分法による投資利益を計上しており、大王製紙への投資金額対比のリターン観点でも、高い水準を維持しております。なお、2022年度における大王製紙に関する持分法による投資利益の減少については、原材料及び燃料価格の上昇といった外部環境要因による一時的なものであり、来年度は回復する見込みであることが大王製紙により公表されております。

(3) 政策保有株式は減少傾向にあり、足許の保有額は連結純資産対比で6.3%と低い水準となっております

当社が大王製紙株式を一般的な「政策保有株式」として保有している訳ではない

のは前述のとおりですが、政策保有株式についても、当社は、これまでコーポレートガバナンス・コードに則り、政策保有株式の保有継続の合理性について、定期的に取り締役会において検証を行っており、当社が保有する政策保有株式は近年では銘柄数及び金額とも着実に減少傾向にあります。また、足許の政策保有株式の保有額が連結純資産に占める割合は6.3%、みなし保有株式を加えても9.4%と低い水準となっており、議決権行使助言会社（ISS 及び Glass Lewis）が定める反対推奨基準をいずれも下回っていることから、オアシスの主張は事実と異なります。取締役会では引き続き、配当利回り等の定量面及び取引拡大の将来性等の定性面における当社の事業活動上の必要性を検証し、保有継続の合理性及び保有株式数の見直し等を実施してまいります。

II. 経営状況及び経営方針

（1）当社は「中期経営計画 2023」の目標値を全て達成しており、「Vision 2020」の目標値も概ね達成しております

当社は「中期経営計画 2023」の連結経営目標のうち、2022 年度は売上高及び営業利益で目標値をクリアし、売上高では創業以来初の 3,000 億円台を達成しております。2022 年度のその他の連結経営目標の未達は、主に外部環境要因による一時的な持分法による投資損失の計上によるものですが、これにつきましては前述のとおり来年度以降は回復する見込みであることが公表されております。「中期経営計画 2026」においては「中期経営計画 2023」を上回る連結経営指標を掲げ、更なる売上高及び営業利益の成長により連結経営指標の達成を目指しております。

なお、オアシスのプレゼンテーション内の 25 頁において、2022 年度の売上の実績値が、中期経営計画の目標値を達成しているにもかかわらず、達成していないかのような表記が見られますが、これは明らかな事実誤認です。

また、オアシスは現代表取締役社長 CEO が会社目標の達成に失敗してきたと主張していますが、当社は 2011 年に発表した「Vision 2020」で設定した企業イメージにおいて掲げた各項目を着実に遂行し、明確な成果を上げてきており、現代表取締役社長 CEO のもと、継続して会社目標を達成してきております。

加えて、当社は 2020 年 5 月 22 日に長期経営ビジョンとして「Vision 2030」を発表し、併せてその中核となる中期経営計画として 2023 年 5 月 22 日に発表した「中期経営計画 2026」に基づき、今後も更なる持続的な成長のために様々な取り組みを推進することを示しております。オアシスは現代表取締役社長 CEO が将来的な成長戦略を描くことに失敗していると指摘しておりますが、このような実績及び取り組みを見誤っているものと言わざるをえません。

（2）家庭紙事業参入への参入計画の凍結は、事業環境の変化に対応した適切な経営判断によるものです

当社は「中期経営計画 2023」において、事業ポートフォリオの転換と新成長分野への事業拡大の一環として新潟工場における家庭紙生産設備建設計画を進めており

ましたが、2022年11月に、競合他社の生産設備増強や原燃料価格の高騰といった事業環境の変化に基づき計画の凍結を発表いたしました。事業環境の変化に基づき計画を変更することは適切な経営判断によるものであり、当社の経営方針が一貫性を欠いているというオアシスの主張には、経営判断に必要な合理性の視点が欠けております。

（3）現代表取締役社長 CEO 就任期間及び足許の主要財務指標は競合他社平均を大きく上回っております

当社の財務指標は、現代表取締役社長 CEO の就任期間における売上高成長、営業利益率成長、純利益率成長、ROE 成長、並びに 2022 年度の営業利益率、純利益率及び ROE において競合他社平均を上回る水準となっており、主要財務指標の観点で当社の経営状況は良好です。オアシスは現代表取締役社長 CEO が当社の経営に失敗してきたと主張していますが、このような客観的な事実を見誤っております。

Ⅲ. 従業員及び取締役会（ガバナンス）

（1）過去 5 年間ににおける当社の従業員の平均給与は競合他社平均を上回るペースで上昇しております

オアシスが比較対象としている 2008 年度は、2011 年 4 月の当社による紀州製紙株式会社の救済合併による影響が考慮されておらず、また、その後のグループ内の当社本体への出向及び近年の働き方改革の推進といった個別要因の影響が無視されています。近年の厳しい事業環境下でも、当社の従業員の平均給与は 2018 年度対比で 2021 年度は+2.4%上昇しており、これは競合他社平均を上回る水準です。また、2022 年度は同+6.3%上昇と、さらに向上しております。

（2）当社は、ガバナンス経営強化に向け、様々な取り組みを行っており、取締役会の独立性・客観性及び多様性は高い水準で担保されております

オアシスは、何ら具体的根拠を示すことなく、当社の現代表取締役社長 CEO が自身の役職を維持するために、取締役を解任してきた、と指摘しておりますが、不当な憶測であり、誤った認識であります。

当社では、2018 年より指名・報酬委員会を設置しており、取締役会からの委託に基づき取締役の指名（後継者計画を含む。）及び報酬等に関し、独立かつ客観的な立場から公正な審議を行い、その結果を取締役に答申しています。同委員会は、代表取締役社長 CEO と独立社外取締役 2 名で構成され、2022 年度は計 7 回開催し、高い独立性と客観性をもって議論がなされております。

指名・報酬委員会の取り組みとしては、代表取締役及び取締役の資質について議論のうえ、次期役員指名プロセス及び中長期の後継者計画の一貫として、社長を除く全取締役及び執行役員に対し中長期的企業経営の方向性や戦略に関わる論文の提出を求め、さらに社外委員による全員との個別の面談を実施しております。また並行して、実績と中期経営計画への貢献度の評価を行っております。こうした取り組

みを通して、社外取締役を中心とする指名・報酬委員会は、当社の中長期的な経営の方向性や具体的な戦略に照らし、当社経営人材に求められる資質・スキルを勘案し後継者候補を具体的に選定することにより、透明性の高い指名プロセスを運用しております。なお、社長候補者の選任案につきましては、指名・報酬委員長からの要請も踏まえ、具体的人選の公平性・客観性を確保する観点から、代表取締役は協議に参加せず、社外委員 2 名にて人事案を作成しております。このように、当社においてはオアシスが主張するような特定取締役の利害のためだけに指名プロセスが運用される余地はありません。

こうした指名・報酬委員会における取り組みの結果、当社の取締役会は、3 分の 1 を超える 4 割の社外取締役比率や取締役のスキルバランスの最適化、女性取締役の選任等を実現し、高い水準での独立性・客観性及び多様性を担保しております。また、チーフ・リスクマネジメント・オフィサーの新設など、より一層のコーポレートガバナンスの強化に向けて、様々な取り組みを推進しております。

IV. 株式市場の評価及び IR 方針

(1) 現代表取締役社長 CEO が就任以降、当社の株式市場におけるパフォーマンスは業界内でも極めて高い水準にあります

現代表取締役社長 CEO が就任した 2008 年 4 月以降、当社株価の騰落率及び TSR は競合他社平均及び TOPIX をいずれも大きく上回り、複数の期間平均で見た場合、いずれも業界首位となっております。PBR での評価については、特に近年は当社の良好な業績を背景として競合他社平均を大きく上回る水準を維持しており、株式市場から相対的に高い評価を得られております。今後更なる事業成長や収益力向上に向けて継続的に取り組んでまいります。

(2) 当社は投資家との対話を重視し、個別面談や決算説明会を通じて積極的に IR・SR 活動を行っております

当社は年間約 60 回の投資家面談を実施しており、株主からの要請や関心事項を踏まえ、適宜当社の経営幹部及び取締役が対応してまいりました。また、当社のコーポレートガバナンスに関する基本方針に基づき、当社の代表取締役社長 CEO による株主・投資家の皆さまへの直接の説明及び対話の機会として、半期に一度の決算説明会を設けております。

なお、当社は他の投資家と同様、オアシスからの面談要請に対しても幾度となく応じ、対話を継続してまいりました。今後も積極的な IR・SR 活動をおこなってまいります。

以上