

2022年6月8日

各位

会社名 北越メタル株式会社  
代表者名 代表取締役社長 棚橋 章  
(コード番号 5446 東証スタンダード)  
問合せ先 専務取締役  
経営統括本部長 武仲 康剛  
(TEL. 0258-24-5111)

トピー工業株式会社の2022年5月27日付け「北越メタル株式会社（当社持分法適用関連会社）に対する株主提案に関するお知らせ」等に対する当社の意見について

トピー工業株式会社（以下「トピー工業」といいます。）が、2022年5月27日付けで公表した「北越メタル株式会社（当社持分法適用関連会社）に対する株主提案に関するお知らせ」（以下「5月27日付トピー工業プレスリリース」といいます。）及び同月31日付け「北越メタル株式会社（当社持分法適用関連会社）の第106回定時株主総会の会社提案議案に対する当社の議決権行使の方針に関するお知らせ」（以下「5月31日付トピー工業プレスリリース」といいます。）についての当社の意見をお知らせいたします。

以下では、まず第1項において当社意見のポイント（概要）を説明します。そのうえで、第2項において、トピー工業による株主提案などの行為が自らの利益のために当社の独立性やガバナンスを失わせるものであること、第3項において、当社のご提案が当社の企業価値の向上に資することをそれぞれ詳論します。また、最後に第4項において、5月27日付トピー工業プレスリリースに記載された内容が事実を歪曲したものであることを指摘します。

当社株主の皆様におかれましては、当社提案にかかる取締役選任議案等へのご賛成と、トピー工業の株主提案へのご反対をお願いします。

## 目次

1. 当社意見の概要 .....	2
2. 本件株主提案等は従属上場会社のガバナンスに関する原則に反すること .....	3
(1) 当社のガバナンス体制が従属上場会社のガバナンスに関する原則に即したものであること .....	3
ア 従属上場会社においては、独立社外取締役を中心としたガバナンス体制を構築する必要があること .....	3
イ 従属上場会社の判断が支配的な株主の意向に反することもありうること .....	4
ウ 本件においても利益相反が問題となること .....	5
(2) 当社提案の検討プロセス .....	5
(3) トピー工業による株主提案の実施と会社提案への反対の経緯 .....	6
ア トピー工業の意図する行為の概要 .....	6
イ 本株主提案等は当社の指名・報酬委員会の決定に反するものであること .....	7
(4) トピー工業の行為は当社のガバナンスを形骸化させるものであること .....	8
3. 当社提案が当社の企業価値の向上に資すること .....	9
(1) 現在の事業環境を踏まえた当社の企業価値の向上には現経営陣が必要であること ..	9

ア 指名・報酬委員会の判断が適切であること .....	9
イ 中期経営計画の完遂のためには現経営陣が必要不可欠であること .....	10
(2) 本株主提案がトピー工業の利益のみを追求したものであり、当社を子会社であるかのごとく扱うものであること .....	11
(3) 当社提案が当社の企業価値向上の観点からも優れたものであること .....	12
4. その他のトピー工業の指摘の誤り .....	13
(1) 人材交流に関する 2020 年秋以降の協議の拒絶 .....	13
(2) 情報開示の拒絶 .....	13
(3) 電気炉トランス設備のトラブル及び製造工場での事故 .....	14
(4) トピー工業への資本関係の見直しの提案 .....	14
(5) 内部告発 .....	15

## 1. 当社意見の概要

トピー工業は、当社の現経営陣が保身を図っており、現経営陣を継続すれば企業価値が毀損されるなどとして、当社第 106 回定時株主総会においてトピー工業が提案したトピー工業の関係者らの当社取締役への選任等を求めるとともに（以下「本株主提案」といいます。）、当社の取締役選任議案（以下「当社提案」といいます。）のうち現在の当社の専務取締役及び 2 名の独立社外取締役の再任には反対の議決権行使を行うとの意向を表明しております（以下、当該議決権行使と本株主提案とを「本件行為」と総称します。）。

しかしながら、当社は、社外取締役を過半数とする取締役会や独立社外取締役を中心とした任意の指名・報酬委員会を設置することによって、株主共同の利益を図るための実効的なガバナンス体制を構築しています。

当社は、当社におけるガバナンス体制の維持、現経営陣によるこれまでの経営改革の成果や、株主の大幅な増加などの実績、アライアンスの積極展開、地域貢献、産学連携等の新たな取り組み、また、今後の中期経営計画のスピード感を伴った遂行のためには、一貫性を伴った継続的な経営のもとで強いリーダーシップが発揮されなければならないことなどといった事情を総合的に考慮し、当社の実効的なガバナンス体制にしたがい、指名・報酬委員会において現経営陣 5 名の再任が最も当社の企業価値の向上、株主共同の利益の増加に適うと判断して、当社提案を行うに至ったものです。

他方、トピー工業は、その人事政策に基づき作成した同社の役員人事案を、当社に対して受け入れるように迫ったものの、当社が指名・報酬委員会の判断等を理由としてこれを受け入れなかったことから、当社の実効的なガバナンス体制の要である独立社外取締役を退任させ、指名・報酬委員会を形骸化させるなどの目的で、概要以下の決定を行うに至りました。

- i) トピー工業の要求を拒絶した当社指名・報酬委員会の委員 4 名のうち独立社外取締役 2 名を含む 3 名の再任に反対する議決権行使を行うこと
- ii) トピー工業関係者ら 3 名を当社取締役候補者とする株主提案を行うこと

このことは、当社の 5 月 23 日付け「当社に対して提出された株主提案とこれに対する当社の反対意見に関するお知らせ」（以下「5 月 23 日付当社プレスリリース」といいます。）においても指摘しましたとおりです。

このようなトピー工業の行為は、当社の上場会社としての独立性を不当に侵害し、当社における少数株主の利益及び当社の企業価値を毀損するものですので、当社としては到底受け入れられるものではありません。

そもそもトピー工業は、当社株式の約 35%を保有するにとどまり、当社はトピー工業の完全子会社ではありません。そのため、当社の取締役は、トピー工業以外の一般株主をも含む株主全体の利益を図る義務を負っています。

しかしながら、多くの議決権を有し、取締役会に対する強い影響力を持つ株主（典型的には支配株主）がいる上場会社（以下「従属上場会社」といいます。）においては、支配株主と支配株主以外の株主との間での利益相反が生じる構造的な懸念があります。例えば、支配株主が、従属上場会社に対する影響力を用いて、独立した当事者間の取引よりも支配株主に有利な（従属上場会社に不利な）契約を行うなどの懸念です。そのため、従属上場会社は、株主共同の利益確保という観点から、独立性の高い取締役会を構成することが必要となり、当社も、このような懸念を受けて、高度なガバナンス体制を構築してきました。

それにもかかわらず、トピー工業は、自社の利益を貫くために、上場会社である当社の独立性、ひいては少数株主の利益を確保するための実効性のある当社のガバナンス体制を損なうことで、不当にも自らの意向を貫徹しようとしています。

このようにトピー工業は、他の株主の利益に全く配慮することなく、従属上場会社のガバナンスを無視した現状変更を行おうとしています。これが認められるとすれば、従属上場会社に求められるはずの独立性・透明性の高いガバナンス体制など無意味となり、従属上場会社において少数株主の利益を無視した経営がなされることとなります。かかる事態は、コーポレート・ガバナンスを無視するもので、到底受け入れられるものではありません。

今回のトピー工業のような行為が公然とまかり通れば、日本の株式市場に上場する400社以上の支配的な株主を有する多くの上場会社に対する投資家の信頼を失いかねず、これまで公表されてきた東京証券取引所や政府当局の見解にも反するものです。

## **2. 本件株主提案等は従属上場会社のガバナンスに関する原則に反すること**

### **(1) 当社のガバナンス体制が従属上場会社のガバナンスに関する原則に即したものであること**

#### **ア 従属上場会社においては、独立社外取締役を中心としたガバナンス体制を構築する必要があること**

上記1.のとおり、支配的な株主を有する上場会社においては、支配的な株主と従属上場会社、ひいては当該会社の支配的な株主以外の一般株主との間に利益相反が生じ得るといった構造的な問題があります。

この点、会社の取締役は、少数株主を含む株主共同の利益を図ることが求められてお

りますので、支配的な株主の利益のみを図ることなどあってはなりません。このことは、東京証券取引所が公表しているコーポレートガバナンス・コードにおいても、以下のとおり示されています。

**【原則4-5. 取締役・監査役等の受託者責任】**

上場会社の取締役・監査役及び経営陣は、それぞれの株主に対する受託者責任を認識し、ステークホルダーとの適切な協働を確保しつつ、会社や株主共同の利益のために行動すべきである。

近時においては、従属上場会社において利益相反が顕在化する事案が散見されたことから、東京証券取引所に「従属上場会社における少数株主保護の在り方等に関する研究会」が設置されるなど、支配株主（支配的な株主）を有する上場会社の少数株主の保護が問題となっております。

この利益相反の問題については、支配株主などとの利益相反について監督を行うことが期待されている独立社外取締役が重要な存在とされています（コーポレートガバナンス・コード原則4-7）。この点は、経済産業省が公表している「グループ・ガバナンスシステムに関する実務指針」においても、利益相反の問題に対処するために、支配株主から独立した独立社外取締役の比率を高めるといった実効的なガバナンスの仕組みを構築すべきとされ、さらには、コーポレートガバナンス・コードにおいて、指名・報酬などの重要な事項に関する検討にあたっては、独立社外取締役を主要な構成員とする独立した指名委員会・報酬委員会を設置し、当該委員会の適切な関与、助言を得るべきともされています（コーポレートガバナンス・コード補充原則4-10①）。

このように、従属上場会社においては、支配的な株主との利益相反の問題に対処し、少数株主の利益が不当に害されないようにするための実効的なガバナンス体制の構築が求められています。また、かかるガバナンス体制の構築にあたっては、独立社外取締役及びかかる独立社外取締役を主要な構成員とする委員会が極めて重要です。

## イ 従属上場会社の判断が支配的な株主の意向に反することもありうること

独立社外取締役は、利益相反の監督を行う役割・責務が期待されていることから、支配的な株主からの独立性も求められます。また、その判断が支配的な株主の意向に沿わないものとなる場合も当然予想されます。

しかしながら、これは株主共同の利益を保護するうえで当然生じうるものです。それにもかかわらず、支配的な株主が、独立社外取締役の判断がその意向に沿わないからとして、当該独立社外取締役を排除してしまうのであれば、結局のところ独立社外取締役は、支配株主の意向を伺わざるを得ないこととなり、本来期待される役割を果たすことができなくなります。したがって、このような行為は、従属上場会社における少数株主の利益を保護するための実効的なガバナンス体制の構築を不可能とするものであり、従属上場会社のガバナンスの根幹を崩す、株主共同の利益を無視した行為と言わざるを得ません。

それどころか、支配的な株主自身も上場会社であれば、当該上場会社のコーポレート・ガバナンスに対する姿勢についても投資家に疑義を生じさせることとなり、ひいて

は、我が国の資本市場に対する信頼を損なうことにもなります。なお、トピー工業は上場会社であることからしますと、かかる事態も危惧されます。

## ウ 本件においても利益相反が問題となること

トピー工業が当社の議決権の約 35%を保有しており、当社の株主総会における議決権行使比率が 8 割強程度であることからすれば、トピー工業は当社に対して強い影響力を有することになりますので、当社の支配的な株主に該当すると考えられます。

そのため、当社は、以下のとおり独立社外取締役を活用した実効的なガバナンス体制を構築することにより、トピー工業との利益相反によって一般株主の皆様の利益が毀損されることを防止し、株主共同の利益の確保を図るものとしています。

- i) 取締役 5 名のうち 3 名を社外取締役（うち 2 名が独立社外取締役）とする取締役会を組織
- ii) 社外取締役 3 名（うち 2 名が独立社外取締役）と社内取締役 1 名により構成され、委員長を独立社外取締役とする任意の指名・報酬委員会を設置

かかる体制を構築した当社の判断が、トピー工業の意向と異なることは当然にありうることです。それにもかかわらず、トピー工業において、当社の判断がトピー工業の利益に反する、又はその意向に反するとして、当社の独立社外取締役等を排除しようとするれば、当社の実効的なガバナンス体制が形骸化し、当社が構築した従属上場会社において求められるガバナンス体制が無意味なものとなります。

## (2) 当社提案の検討プロセス

当社の役員人事は、上記のような利益相反を防止し株主共同の利益を確保するため、独立社外取締役を主要な構成員とする指名・報酬委員会が、トピー工業の提案も検討した上で、客観的かつ中立な立場において決定しています。

例えば、当社の指名・報酬委員会は、2021 年度の会社が提案する取締役選任議案に関して、2020 年 12 月 1 日、棚橋社長の要請を受け、同月 1 日に以下の答申を行いました。これに基づいて、同年度の第 105 回定時株主総会における会社提案が決定しております。

2020 年 12 月 1 日答申  
中期経営計画を完遂し株主の期待に応えていくためには、当面の間は現体制を堅持することが最良、最善の判断である

また、2022 年度の当社提案についても、2021 年 2 月 24 日、指名・報酬委員会は、棚橋社長の要請を受け、トピー工業からなされた同社執行役員を当社次期取締役候補者とする旨の要請についても検討のうえ、以下の内容等を報告いたしました。

2021 年 2 月 24 日報告  
以下の理由等から、指名・報酬委員会全員の一致した意見として、トピー工業からの要請を受け入れることは適切ではない。  
トピー工業の要請事項は、取締役会（2020 年 12 月 15 日）にて確認・了解された指

名・報酬委員会の答申書記載の方針・原則に沿うものではなく、トピー工業の要請理由は、以下のとおりであり、いずれもトピー工業の利益を図るものに過ぎない。

- ① 同社執行役員に取締役の勉強をさせたい
- ② 同社保有の北越メタル株式に関する政策を検討したい
- ③ 同社の持株割合に照らして同社の要望を受け入れるべき

2021年12月16日には、指名・報酬委員会は、棚橋社長から、新中期経営計画「絆2024」が初年度を終えたことから、中長期的な当社の経営体制について改めて同委員会の見解を聴取したいといった要請を受けました。そこで、2022年1月21日に、指名・報酬委員会は、以下の内容等の答申を行いました。2022年度の当社提案は、この答申に基づいて決定されております。

2022年1月21日答申

以下の理由等から、2020年12月15日の取締役会で確認された指名・報酬委員会の答申の考え方を変更する必要はなく、むしろ体制を一層強固にし、一致団結して中長期の目標に邁進していくことが望ましい。

- ✓ 当社は組織的に縦・横の連携が弱く、トップからの指示なくして自ら Proactive に動こうとしない。この傾向は、長年に亘ってこれまで社長が外部から定期異動のように来られたことが一因となって作り上げられたのではないか。
- ✓ 現中計の過程において、プロパー幹部社員の中から次の経営の中枢を担う役員人材を登用し、自分たちの会社を自分たちで良くしていくという風土が構築されることが望ましく、社長と専務はそのために全力を尽していただきたい。

さらに、指名・報酬委員会は、2022年2月21日にも、棚橋社長の2022年度の経営体制について見解を聴取したいという要請を受け、2022年1月21日付け答申の内容等を根拠として、本年度の取締役体制に関しても現取締役5名の体制を堅持することなどを確認しています。

以上のとおり、当社提案は、指名・報酬委員会を中心とした実効的なガバナンス体制のもとで、独立性・透明性の高い手続によって検討及び決定されたものです。当社提案は、支配的な株主との間の利益相反の問題を防ぎ、一般株主を含む株主共同の利益を確保するための体制のもとで決定されたものに他なりません。なお、当社提案が当社の企業価値の向上という観点からも最適なものであること、トピー工業の本株主提案が受け入れることができないものであることは、後記3.において詳述いたします。

### (3) トピー工業による株主提案の実施と会社提案への反対の経緯

#### ア トピー工業の意図する行為の概要

トピー工業の株主提案は、トピー工業の取締役、トピー工業の100%子会社であるトピー海運株式会社の取締役、トピー工業の筆頭株主である日本製鉄株式会社出身者を候補者とする取締役選任議案と、トピー工業の専務執行役員を候補者とする補欠監査役選任議案の2点です。

トピー工業は、当社が提案する取締役選任議案について、指名・報酬委員会の委員4名中の3名（独立社外取締役2名を含む）の再任に対して反対する議決権行使も予定

しています。また、当社が提案する補欠監査役選任議案についても反対する議決権行使を予定しております。

しかしながら、トピー工業によるこれらの行為は、以下のとおり、同社の人事政策に基づき作成した同社の役員人事案を当社が受け入れなかったことから、その障害となった当社の指名・報酬委員会について、その実効性を損なうことで、形骸化させるなどの目的で行われたものです。

## イ 本株主提案等は当社の指名・報酬委員会の決定に反するものであること

### (ア) 2021年6月の当社第105回定時株主総会に至る経緯

2021年2月19日に当社棚橋社長がトピー工業高松社長と面談したところ、高松社長から当社に対して役員候補の受入れの要請がなされました。その際に、棚橋社長は、同要請の理由は以下の3点であるとの説明を受けました。

- i) 取締役の勉強をさせたい(2年後にトピー工業に戻す)。
- ii) トピー工業の保有する当社株式に関する政策を検討したい。
- iii) トピー工業の持株割合に照らせば当社はトピー工業の要望を受け入れるべき。

これに対して、当社は、上記2021年2月24日付け指名・報酬委員会の報告に基づいて、かかる要請を拒否しました。もっとも、同年6月、当社の第105回定時株主総会において、現在の当社取締役5名を候補者とする取締役選任議案(会社提案)は可決されました。当該取締役選任議案については、トピー工業も賛成しています。

### (イ) 当社第105回定時株主総会以降の経緯

2022年1月17日、トピー工業は、当社に対し、同日付けの「役員人事構想案の考え方について」と題する書面を提出し、トピー工業グループにおける役位上限年齢の適用の結果であるとして、棚橋社長の退任等を要求しました。

上記のとおり、指名・報酬委員会は、当社取締役会に対して、2022年1月21日、中期経営計画を完遂し株主の期待に応えていくためには、当面の間は現体制を堅持することが最良、最善であるとの判断に変更はないとの答申をしています。そこで、当社は、トピー工業に対し、2022年1月21日、同日付けの上記指名・報酬委員会の答申に基づいて、トピー工業の要求を拒否する旨を回答しました。しかし、トピー工業は、当社がトピー工業の提案を全く無視し、現体制を継続することは到底了承できないといった反応を示しました。そのため、あらためて当社の指名・報酬委員会において、トピー工業案も含めた検討を行いました。そのうえで、当社は、トピー工業に対し、2022年2月22日、トピー工業の提案には当社の企業価値向上に関する具体的言及がないことなどを理由として、現体制維持を内容とする当社案が適切である旨を回答しました。

### (ウ) トピー工業による本件行為の意図

以上のとおり、トピー工業は、当社に対して役員人事に関する要求を繰り返しましたが、当社は、指名・報酬委員会の答申に基づきいずれの要求も受け入れておりません。これは、トピー工業の要求が、トピー工業グループにおける役位上限年齢を当社に適用しようとするなど、トピー工業出身者のポスト確保とも思われる行為であり、独立した

上場会社である当社をトピー工業の一部門であるかのごとく扱うものであって、当社のガバナンス、少数株主の利益を無視して、トピー工業の利益を不当に優先させようとするものだからです。トピー工業の要求は、当社における株主共同の利益という視点を全く欠いたものであり、当社の指名・報酬委員会がかかる要求を受け入れなかったことは当然の対応でした。

それにもかかわらず、トピー工業は、今般、当社の指名・報酬委員会の委員である3名の取締役（うち2名は独立社外取締役）の再任に反対するとともに、トピー工業の関係者を当社取締役候補とすることなどを内容とする株主提案をしました。また、当社が提案する補欠監査役選任議案についても反対するとともに、トピー工業の専務執行役員を当社補欠監査役候補として提案しています。

これまでの経緯からも明らかなとおり、これらのトピー工業の行為は、当社をトピー工業の意向に従わせようとするためのものです。

#### **(4) トピー工業の行為は当社のガバナンスを形骸化させるものであること**

トピー工業による本件行為は、以下のとおり、従属上場会社のガバナンス及び少数株主の利益確保の観点から重大な問題があります。

すなわち、トピー工業は、当社の実効的なガバナンス体制の要である独立社外取締役を中心とした指名・報酬委員会がトピー工業の不当な要求を断り続けたことから、強引に無理やりに当社の独立社外取締役を退任させ、指名・報酬委員会を形骸化させるために、本株主提案等の行為を行っています。このようなトピー工業の行為は、支配的な株主が、その意図を押し通すために、従属上場会社における実効的なガバナンス体制を崩壊させるもので、断じて許されるものではありません。

しかも、トピー工業による本件行為は、現在の取締役会の構成を維持しようとする当社の提案に比して、トピー工業の関係者2名を含む3名を取締役にしようとするものです。また、独立社外取締役の員数も1名に減員し、しかも、その1名もトピー工業の筆頭株主である日本製鉄株式会社出身者とするものです。そのため、本件行為は、当社における支配的な株主からの独立性を意図的に後退させるものであり、コーポレートガバナンス・コードやグループガバナンスに関する実務指針が問題とする利益相反のリスクを高めるものでもあります。そのため、これらの点からもトピー工業による本件行為は受け入れられるものではありません。また、当社の監査業務の要をなす監査役についても、補欠監査役を含めてその大部分をトピー工業出身者で構成させることにより、独立した客観的な立場における適切な監査の実現を困難にするものです。

この点について、当社は、トピー工業による本株主提案のもつコーポレート・ガバナンス上の問題点等を検討するため、会社法、特に取締役の業務と責任及びM&A法制についての第一人者である田中亘東京大学社会科学研究所教授にその検討を依頼し、その意見を得ました。

この意見によれば、『トピー工業の本件株主提案は、その内容自体が、北越メタルのコーポレートガバナンスを弱体化させるものであることに加え、その提案に至る経緯からして、トピー工業が、上場子会社等において利益相反リスクの防止のために実効的

なガバナンス体制を構築することの意義について、全く無知ないし無関心であり、北越メタルの取締役は、多数株主である自社の意向通りに選任され、また選任後も、自社の意向通りに行動することが当然であるとの考えを有していることを看取できる。このような考えを有する株主による、このような内容の株主提案が可決され、トピー工業の意向通りに取締役が選任された場合には、北越メタルにおいて、例えばトピー工業との間の取引や、事業分野の選択等に関して、トピー工業の利益を優先させる経営が行われ、北越メタルとその株主(トピー工業を除く)が不利益を被る危険がある。』とされており、

また、『北越メタルの法人株主には、自らも上場会社である法人が含まれているところ、そのような法人株主が、コーポレートガバナンスの弱体化につながるような株主提案に賛成した場合には、自社のガバナンスの重要性についても軽視しているのではないかという疑いを生じさせ、それによって、名声・評判の低下や、自社の株主との関係の悪化を招くといった形で、自社の企業価値の低下をも招く可能性があることにも留意すべきである』とも指摘されています。

トピー工業が、当社のガバナンスの要である独立社外取締役の排除及び指名・報酬委員会の形骸化を目的としていることは、指名・報酬委員会の承認が得られることを条件として当社が本株主提案以降に提示した以下の妥協案をすべて拒絶したことから窺われます。

- i) 取締役は現在の取締役5名体制を堅持しつつ、棚橋社長は取締役(相談役)になるものとし、その余の4名の取締役の中から後任社長を選任する
- ii) 本株主提案の候補者である大洞氏を取締役(副社長)として受け入れたうえで、トピー工業の要望を踏まえたものとして、2023年6月までは棚橋社長が社長を続けるものとし、その後(2023年6月以降)は大洞氏が当社社長に就任する
- iii) 当社提案の候補者5名と株主提案の候補者3名の合計8名についての選任議案とする

これら妥協案は、いずれも現経営陣全員が続投することに比して、当社の中長期的な企業価値の向上という観点からは及ばない面があります。それでも、当社は、取締役候補者決定までの時間が乏しいなかでトピー工業との争いを収めることを優先し、本株主提案の撤回を求めてこれら妥協案を提案しました。しかしながら、トピー工業は、当社の妥協案をいずれも頑なに拒絶し、本株主提案を維持しました。

トピー工業は、上記の当社の妥協案が指名・報酬委員である独立社外取締役の退任等というトピー工業が強く求める点を内容としていなかったことから、これらを拒絶したものであり、そのため、トピー工業による本株主提案も、当社の従属上場企業としてのガバナンスの要である独立社外取締役の排除及び指名・報酬委員会の形骸化を目的としたものと解されます。

### 3. 当社提案が当社の企業価値の向上に資すること

#### (1) 現在の事業環境を踏まえた当社の企業価値の向上には現経営陣が必要であること

##### ア 指名・報酬委員会の判断が適切であること

当社提案は、上記 2. (2) のとおり、指名・報酬委員会の検討及び公式の決定に基づいて議案となったものであり、利益相反等の問題を防ぐための実効的なガバナンス体制のもとで、独立性・透明性が高い手続を経て決定されたものです。

これにとどまらず、当社提案に係る取締役選任議案は、以下のとおり、その内容においても当社の中長期的な企業価値向上に資するものであって、当社の株主共同の利益の維持・向上に資するものです。

## イ 中期経営計画の完遂のためには現経営陣が必要不可欠であること

当社の中期経営計画は、当社を取り巻く事業環境の変化を乗り越え、持続的な成長を実現することにより、全てのステークホルダーに対して、株式価値・企業価値を確かなものにするために策定されたものです。

具体的な計画は以下のとおりであり、その取組状況については、当社の 5 月 23 日付当社プレスリリースにおける「2. 現経営陣による事業構造改革の継続が最適であること」に記載のとおりです。

- i) グループ経営構造改革の完成
- ii) 持続的な成長を可能とする抜本的な設備投資計画の策案と実行を推進
- iii) 新たな社会的な要請に応じていくため、全社を挙げた SDGs 経営の取り組み

これらの中長期経営計画を完遂するためには、一貫性を伴った継続的な経営のもとで強いリーダーシップが発揮されることが必要不可欠です。また、企業風土の問題や個々の役職員の適性、力量を的確かつ迅速に判断することは、当社の経営状況等を熟知している現経営陣でないと困難です。

特に、事業構造改革については、新型コロナウイルス感染症の流行、ロシアによるウクライナへの軍事侵攻、鉄スクラップ価格、資材、エネルギー価格の高騰といった極めて厳しい経営環境のなか、道半ばの課題等が存在します。これに対処するためには、当社の経営状況等についての十分な知識を欠く、新たな取締役を迎えるのではなく、現経営陣が継続することでスピード感をもって完遂することが肝要です。

さらに、当社は、現経営陣により着実に経営実績を上げており、その結果、株主数も大幅に増加しています。また、アライアンスの積極展開、地域貢献、産学連携等の新たな取り組みも積極的に展開されております。当社の指名・報酬委員会も、現経営陣によるこのような経営実績を評価しておりますので、当社は、中期経営計画を完遂して株主の期待に応えていくためには、当面の間は現体制を堅持することが最良、最善と判断しております。

そのため、当社は、株主共同の利益、少数株主の保護を重視した、独立した指名・報酬委員会の決定に基づき、引き続き現体制を堅持すべきであると決定しました。

これに対して、トピー工業は、「経営計画を立案した経営陣が完遂する必要はない」などとしていますが、かかる指摘は、当社を取り巻く事業環境等を完全に無視したものです。

以上のとおり、当社提案は、客観的かつ透明なプロセスのもとで検討・決定されたものであるにとどまらず、その内容も、当社の中長期的な企業価値の向上、株主共同の利益の維持・増加に資するものです。

**(2) 本株主提案がトピー工業の利益のみを追求したものであり、当社を子会社であるかのごとく扱うものであること**

上記2.(4)のとおり、トピー工業による本件行為は、トピー工業の要求を拒絶した当社の独立社外取締役を排除して、その意図する者を当社取締役及び当社補欠監査役に就任させるためのものであり、ガバナンスの観点から重大な問題があるものです。また、その内容においても、筆頭株主の立場を利用して、自らの利益を追求するものであり、約35%の出資比率にとどまるにもかかわらず当社をあたかも子会社のように扱うものであって、当社の企業価値の向上、株主共同の利益の確保といった観点を欠いたものです。

すなわち、トピー工業が2021年2月19日に行った提案は、「取締役の勉強をさせたい(2年後にトピー工業に戻したい。)」というものであって、トピー工業の利益のみを追求した驚くべき提案です。なお、トピー工業は、本株主提案においても、大洞氏が2~3年で退任するものとしております。また、同社の高松社長は、「トピー工業の持株割合に照らしてこの要望を受け入れるべき」とも述べており、当社の企業価値向上及び株主共同の利益の確保という視点は全くありません。

さらには、トピー工業が2022年1月17日に行った提案も、トピー工業グループにおける役位上限年齢の適用を理由として当社棚橋社長の退任を要求したものであり、当社がトピー工業から独立した上場会社であるという視点を全く欠いています。

このように、トピー工業の提案は、「天下り」、「腰掛け」的な人事案の受入れを求めるものであり、当社の企業価値向上及び株主共同の利益確保という視点は存在しておりません。

特に、当時、当社は、これまで存在しなかった、プロパー従業員に対する経営者教育・役員登用制度に関する計画を策定したところでした。トピー工業の要求は、当社役員の大部分をトピー工業から派遣された者とし、しかも短期間で交代を繰り返すことを内容とするものです。かかる要求は、当社の計画に反するものであり、現場のモチベーションの著しい低下を招くものであって、当社の中長期的な企業価値を減ずるおそれすらあります。

この点について、トピー工業は、当社における当社生抜きの従業員の活躍が不可欠であり、早期に当社従業員出身の経営陣幹部を選任することが望ましいと考えているとしたうえで、当社に対して具体的な人選の提案を行ったものの、当社の経営陣幹部が、同提案を顧慮しなかったとし、当社の経営陣幹部が経営人材の新陳代謝を拒絶しているなどとしています(5月27日付トピー工業プレスリリース及び5月31日付トピー工業プレスリリース)。

しかしながら、当社は、2020年度より次世代経営幹部候補の育成プログラムを開始し、経営人材の輩出を継続的・計画的に実施していくための仕組みを構築する取り組み

をすでに実施しています。また、今年度からは、次世代リーダーを支える、次々世代を担うリーダー候補に対する教育プログラムもあわせて実施することで、経営人材を育成するサイクルを構築する取り組みも行っています。

これらのことから、当社の指名・報酬委員会は、プロパー従業員の活躍を目指した上記の取組状況も踏まえて、現在の事業環境においては、現経営陣の継続が当社の企業価値の向上等のために最適であると判断したものです。

トピー工業は、当社の現経営陣が経営人材の新陳代謝を拒絶しているなどとしていますが、これは、事実に反するものであり、あたかも当社の現経営陣がその地位に固執し当社の私物化を図っていると印象付けることを意図した全くの誤りです。

上記のとおり、当社役員の大部分をトピー工業から派遣された者とし、しかも短期間で交代を繰り返すことを内容とするトピー工業の要求は、現場のモチベーションの著しい低下を招き、当社の中長期的な企業価値を減ずるおそれがあるものであり、この点からも受け入れられるものではありません。

以上のとおり、トピー工業は、あたかも当社の取締役は、支配的な株主であるトピー工業の意向通りに選任されるべきものであり、また選任後はトピー工業の利益のためにその意向通りに行動するべきものであると考えているように思われます。このようなトピー工業の不当な考えが、株主提案の可決等により実現した場合には、例えば、当社とトピー工業との間の取引や、当社の事業分野の選択等に関して、トピー工業との利益相反の問題が顕在化し、当社の中長期的な企業価値及び株主共同の利益を損なうおそれがあるといわざるを得ません。

### **(3) 当社提案が当社の企業価値向上の観点からも優れたものであること**

以上に詳論しましたとおり、当社提案は、独立性・透明性の高い手続を経て決定されたものであるにとどまらず、その内容においても株主提案に比して当社の企業価値の向上に資するものであり、当社株主の共同の利益の維持・増加に資するものです。

これに対して、本株主提案は、支配的な株主との利益相反の問題が顕在化したものであり、当社の実効的なガバナンス体制を損なうものであるとともに、その内容においても、当社の中長期的な企業価値を損ない、当社株主の共同の利益を損なうものです。

したがって、当社株主の皆様におかれまして、当社提案にご賛成くださるとともに、本株主提案に反対していただきますようお願い申し上げます。

なお、トピー工業は、当社とトピー工業との協力体制の維持・強化が当社の企業価値の増加に資するものとしたうえで、かかる協力体制を軽視する現経営陣に代えて、株主提案にかかる取締役候補者が当社取締役として選任されるべきであるとしています。しかしながら、当社の現経営陣がトピー工業との協力体制を軽視するとしていることは意図的な事実の歪曲です。

5月23日付け当社プレスリリースの「5. 当社はトピー工業との協力体制を尊重していること」で記載しましたとおり、当社はトピー工業との協力関係の有用性を否定するものではありません。そのため、当社は、トピー工業との間で、工場における改善提案

や、定期的な交流、情報交換等を行っております。

そもそも、当社の主張は、トピー工業との事業上の協力関係を維持・強化するとしても、当社が独立した上場会社である以上は、当社株主における共同の利益確保という観点からトピー工業との協力関係を検討する必要があるとするものです。そのため、当社としましては、株主共同の利益を損なうような、トピー工業による不当な要求には応じることができません。

#### **4. その他のトピー工業の指摘の誤り**

5月27日付トピー工業プレスリリース記載の内容は、トピー工業が、自らの主張を正当化すべく、事実が歪曲されたものが多数あります。株主の皆様の適切なご判断を仰ぐために、以下のとおり指摘します。

##### **(1) 人材交流に関する 2020 年秋以降の協議の拒絶**

トピー工業は、当社が 2020 年秋以降、トピー工業との人材交流の施策に向けた協議を拒絶していると指摘していますが、これは事実を歪曲したものです。

すなわち、当社は、トピー工業との人事交流を含め、当社とトピー工業との関係性について継続して検討を行っております。また、トピー工業から同社執行役員を当社の取締役として受け入れるよう打診があった 2021 年 2 月以降も、引き続いて当社の経営体制に関する協議を行っております。

さらに、トピー工業は、2022 年 1 月には、当社従業員出身の取締役候補者の指名に関する具体的な人選の提案も行ったものの、当社の経営陣幹部は、トピー工業の提案を顧慮することなく、その年齢を理由に当該執行役員の取締役登用を拒否したとも指摘していますが、これも事実を歪曲したものです。

当社は、指名・報酬委員会における協議ないし公式の決定の内容を踏まえ、また過去の実績及び今後の中期経営計画の完遂という客観的な観点から、現経営陣が再任されることが最も企業価値に資すると判断したものであり、その年齢を理由に当該執行役員の取締役登用を拒否したものではありません。

##### **(2) 情報開示の拒絶**

トピー工業は、当社がトピー工業に対して決算情報等の経営情報に関する情報開示を全く行っていないとしていますが、これも事実を歪曲しています。

当社は、2021 年 6 月のトピー工業との協議において、当社から、トピー工業に対して、以下の 3 つの事項について報告等を行うことに合意しています。

- i) 内部統制や決算などの法定事項
- ii) 北越メタルが外部公表するような重要・重大な事案
- iii) トピー工業の生産やトピー工業からの客先納入に影響を与えるような事案 等

また、その他の事項についても、当社において重要性を勘案したうえで報告の可否を

判断することを合意しています。当社は、トピー工業に対し、これらの合意に基づいて経営情報等を報告しています。

### (3) 電気炉トランス設備のトラブル及び製造工場での事故

トピー工業は、当社が電気炉トランス設備のトラブルについて、2021年10月の発生直後にトピー工業に報告しなかったとし、トピー工業は当該トラブルを他社からの報告等により認識したとしていますが、これも事実の歪曲を重ねています。

当社は、当該トラブルの認識直後にトピー工業に報告しています。すなわち、当社は、2021年10月26日にトランス設備の定期サンプリングを実施し、その検査結果の報告を同年11月（15日19時にメール受信、16日7時にメールの内容を確認）に受けました。そのため、当社は、上記トラブルの認識直後である2021年11月16日18時頃にトピー工業に報告しています。このことは、トピー工業における担当者もその旨を認識しています。

また、トピー工業は、当社において2021年4月に発生した従業員の死亡事故について、当社が2022年3月時点においても再発防止体制を構築していないとしていますが、これも事実と異なります。

当社は、当該事故の発生後直ちに、棚橋社長を通じて、トピー工業の高松社長に電話での連絡を行いました。また、これと並行して、トピー工業との間で取り決めていた報告ルール（第一報ルール）に従い、当社の事務局（総務部長）から、トピー工業に対して遅滞なく、事故についての報告をしました。その後も、トピー工業などの現地調査を受けるとともに、そのアドバイスも得ながら、対応策を決定・実施しました。

このような対応を経て、当社は、2021年8月までに、立入り禁止柵の設置、及び作業標準の改定、それに基づく教育の実施などの再発防止のための措置を講じました。また、長岡労働基準監督署に対して、注意喚起のためのパトライトの点灯とサイレンによる警鐘、吊り荷から10m以上離れる旨の看板の設置などを内容とする是正（改善）報告書を是正期限内（9月6日迄）に提出し、同労働基準監督署に受理されています。それらは是正措置の一部は、更なる安全性向上のために段階的に講じるものとしたことから2022年3月にずれ込みましたが、現在は問題なく運用されています。

### (4) トピー工業への資本関係の見直しの提案

トピー工業は、当社が、トピー工業に対して、2021年4月にトピー工業保有の当社株式を売却することを要請したことをもって、現経営陣がトピー工業の影響力の排除を企図するものと疑われるとしましたが、これも事実の歪曲です。

当社は、トピー工業に当社株式の売却にかかる相談を行いました。これは、トピー工業の持分法適用会社であり続けることを前提に、当社株式の流動性を高めるためのひとつの選択肢として、トピー工業が保有する当社株式の一部を段階的に市場に売却することについてのメリット・デメリット等を協議したにすぎません。そのため、トピー工業の影響力の排除を企図したものではありません。

すなわち、当社株式は、支配的な株主が保有する当社株式の存在によりその流動性が

低くなっています。証券会社、その他の外部専門家から、かかる流動性の低さが、当社株式に関する株価向上の阻害要因となっていると指摘されたことから、当社は、当社株式の流動性を高めることについて当社の主要株主であるトピー工業に相談したものです。なお、かかる事情についても、トピー工業への相談の際に、トピー工業に明確に説明しています。

したがって、当社による相談は、トピー工業の当社に対する影響力の排除を企図したものではありません。トピー工業は、あえてその事実に触れずに、当社が不当にトピー工業を排除しようとしたかのように印象付けようとしています、そのような事実はありません。

## (5) 内部告発

トピー工業は、2021年2月、同社に対して、当社現経営陣による会社の私物化や、現場軽視の人事異動に関する内部告発があったとし、これに関するトピー工業の要請に対して不誠実な態度をとったとしています、これも全く事実と異なります。

当社は、トピー工業から当社に対して、内部告発があった旨の連絡を受けて初めて内部告発の存在を認識しました。かかる連絡を受けたのは、2021年2月にトピー工業からなされた役員候補の受入れの要請を拒否した直後のことでした。当該内部告発は、当社の内部通報制度を用いたものではなく、また、トピー工業は、当社の再三の要請にもかかわらず、当社に対し、内部告発が記された書面の写しのみしか提供せず、同書面の原本及び投函封筒を提供することはありませんでした。当該内部告発は、告発者が不明であるうえ記載内容も抽象的であり、明らかに事実でないことが明白な項目も含まれていましたが、当社は、大株主であるトピー工業から要請されたことなどから、その調査を実施するものとししました。その際には、調査の公正性を確保するために、独立社外取締役等とも協議のうえで、弁護士による第三者調査を実施しました。また、調査完了後は、当社は、調査結果を棚橋社長から高松社長に報告するなどしています。そのため、当社が、トピー工業の要請に対して不誠実な態度をとったということはありません。

なお、付言すれば、上記の内部告発については、当社の役員人事を決定する取締役会の前日にトピー工業から当社に連絡がなされ、その際、トピー工業は、当社に対して、役員人事にかかる取締役会の延期を要請するなどしていましたが、内部告発の対象となった武仲取締役は、調査実施後に行われた2021年6月の株主総会において、トピー工業の議決権を含む98%以上の賛成率にて再任されています。

以 上