

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【補足資料】

2022年6月8日

北越メタル株式会社

(証券コード:5446)

代表取締役社長 棚橋 章

目次

要旨	1
2 要旨	
4 当社とトピー工業の関係	
5 「会社提案」と「株主提案」の比較図	
当社の意見① トピー工業の株主提案は従属上場会社のガバナンスに関する原則に反している	6
7 当社のガバナンス体制はガバナンスに関する原則に即している	
9 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	
10 トピー工業の行為はガバナンスの観点から重大な問題がある	
当社の意見② 当社提案は当社の企業価値向上に資する	13
14 当社の企業価値の向上には現経営陣が必要である	
16 本株主提案はトピー工業の利益のみを追求したものである	
17 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	
トピー工業による指摘の誤り	18
19 トピー工業による指摘の誤り	
参考資料	20
21 当社のトピー工業に対する異形形鋼販売量推移	
22 当社とトピー工業の株価指数推移	



要旨

要旨

トピー工業による株主提案および会社提案に対する議決権行使の方針

- トピー工業出身者2名、旧新日本製鐵(現日本製鉄)出身者1名(独立社外取締役)の選任を提案
- 会社提案のうち専務取締役、独立社外取締役2名(旧住友銀行等出身および損害保険ジャパン出身)の再任に反対
- 補欠監査役としてトピー工業派遣者の選任を提案、伊藤忠商事／伊藤忠メタルズ出身者を選任する会社提案に対して反対

(当社注)

トピー工業が選任に反対している当社取締役候補者は、当社の指名・報酬委員会を構成する4名のうち、伊藤忠商事の関係者を除く3名です(独立社外取締役2名を含みます)。

要旨

当社意見の要旨

- 当社は、指名・報酬委員会等の公正かつ客観的なプロセスを経て、現経営陣5名の再任が企業価値向上に最適であると判断しました。
- トピー工業が独立社外取締役2名を含む現在の取締役の一部を退任させるよう求める理由は、当社の役員人事に関するトピー工業の不当な要求を、当社が指名・報酬委員会の答申に基づき受け入れなかったことにあります。トピー工業は、自らの意向に沿うように、この答申等を行った独立社外取締役らを排除しようとしています。
- トピー工業の行為は、当社の独立性・ガバナンス失わせるとともに、一般株主を含む当社株主様全体の利益を大きく毀損させるものであり、コーポレートガバナンス・コードや経済産業省のグループガバナンス指針に反します。
- 会社法の第一人者である東京大学田中亘教授も、トピー工業の株主提案及びこれに賛成する株主には問題があるとの意見です。

株主の皆さまにおかれましては、これらを踏まえたうえでご判断(当社提案へのご賛成と、トピー工業の株主提案へのご反対)をしていただけますようお願いいたします。

当社とトピー工業の関係

当社はトピー工業に対して、三条圧延工場で製造した異形形鋼等を販売しており、トピー工業の最終製品の一部分として使用されています。

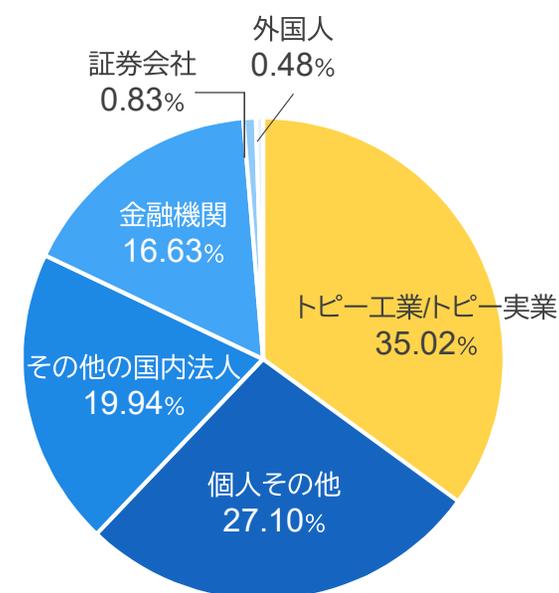
トピー工業とその100%子会社であるトピー実業は、当社株式の約35%を保有しており、当社はトピー工業の持分法適用会社として、長年にわたって事業上の協力体制を構築してまいりました。

なお、トピー工業は日本製鉄の持分法適用会社であり、トピー工業および当社の、2022年3月末における大株主(上位10位)、当社の株主構成は以下のとおりです。

トピー工業株式会社の大株主	持株比率
日本製鉄株式会社	20.92%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	9.70%
トピーファンド	5.03%
明治安田生命保険相互会社	4.23%
株式会社みずほ銀行	3.42%
トピー工業グループ社員持株会	3.15%
株式会社日本カストディ銀行(信託口)	2.70%
DFA INTL SMALL CAP VALUE PORTFOLIO	1.86%
株式会社りそな銀行	1.80%
損害保険ジャパン株式会社	1.63%

北越メタル株式会社の大株主	持株比率
トピー工業株式会社	33.69%
伊藤忠メタルズ株式会社	8.87%
株式会社第四北越銀行	7.86%
伊藤忠丸紅鉄鋼株式会社	4.43%
損害保険ジャパン株式会社	3.49%
株式会社日本カストディ銀行(信託E口)	2.16%
北越メタル社員持株会	2.14%
株式会社関茂助商店	1.94%
公益財団法人山口育英奨学会	1.42%
トピー実業株式会社	1.33%

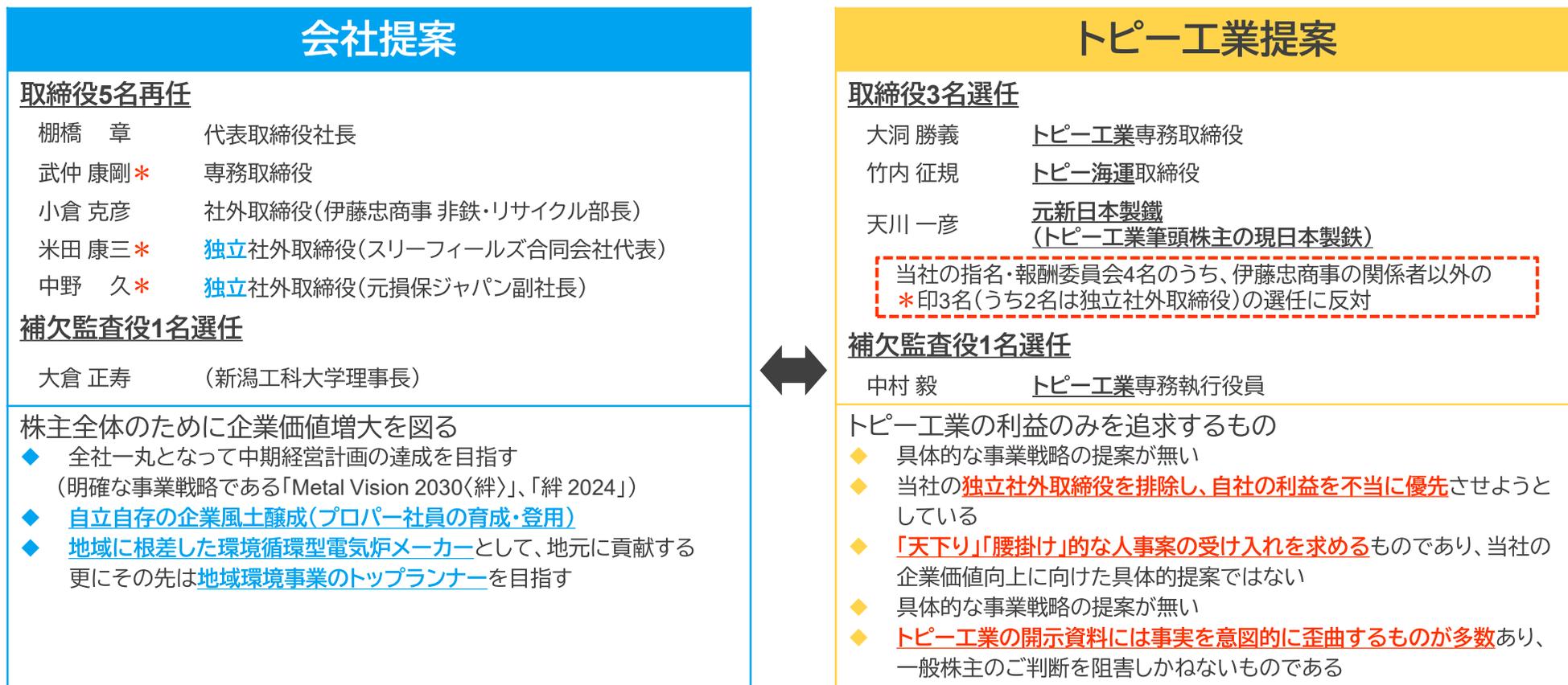
北越メタル株式会社の株主構成



※ 持株比率および株主構成は自己株式を控除して計算しております。

「会社提案」と「株主提案」の比較図

「会社提案」と「株主提案」を簡単に対比したものが下記の図です。株主提案は**当社のガバナンス体制**および、**一般株主の利益を損なう**ものです。よくご覧いただき、当社と株主の皆さまの利益を守るためにご判断**(当社提案へのご賛成と、トピー工業の株主提案へのご反対)**いただきますようお願いいたします。



【東京大学田中亘教授の意見書】「トピー工業の株主提案が可決されれば北越メタルとその少数株主の不利益となるおそれがある。また、北越メタルの法人株主は、自社のガバナンスの重要性についても軽視しているとの印象を与え、不利益が生じうることに留意すべきである。」



当社の意見① トピー工業の株主提案は従属上場会社の
ガバナンスに関する原則に反している

当社のガバナンス体制はガバナンスに関する原則に即している

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う問題があります。

また、株式会社の取締役は**特定の株主の利益のためではなく、株主共同の利益のために行動する必要があります**。東京証券取引所が公表するコーポレートガバナンス・コードも、以下のとおり示しています。

【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。

このような利益相反についての監督を行う存在として、独立社外取締役が重要であるとされています。(コーポレートガバナンス・コード原則4-7)

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、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ています。さらに、経営陣・取締役等の指名・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・報酬委員会による適切な関与、助言を得るべきとされています。

当社は、**取締役5名のうち、過半の3名が社外取締役(うち2名が独立社外取締役)であるほか、社外取締役3名を含む指名・報酬委員会を組織するなど、ガバナンスのあるべき姿を体現**しています。

当社のガバナンス体制はガバナンスに関する原則に即している

独立社外取締役は、支配的な株主からの独立性を求められている以上、**株主全体の利益を保護するために、支配的な株主の意向に沿わない判断**をすることもあり得ます。

トピー工業の提案は、当社の役員人事に関する**トピー工業の要求を拒否した独立社外取締役を排除し、その従業員等を当社取締役とする**ことで、当社の**実効的なガバナンス体制を形骸化させ、トピー工業の利益を不当に優先**させようとするものです。

なお、当社が提案する独立社外取締役は、それぞれ財務・会計、人事・労務に精通した経営人材です。

支配的な株主以外の一般株主にとって、会社提案と株主提案のどちらが、従属上場会社のあるべき取締役構成であり、また、一般株主の利益となるかは明らかです。

会社提案の 取締役構成



トピー工業出身



トピー工業出身



社外
伊藤忠商事派遣



社外(独立)
旧住友銀行等出身



社外(独立)
損保ジャパン出身

株主提案の 取締役構成



トピー工業出身



トピー工業出身



トピー工業出身



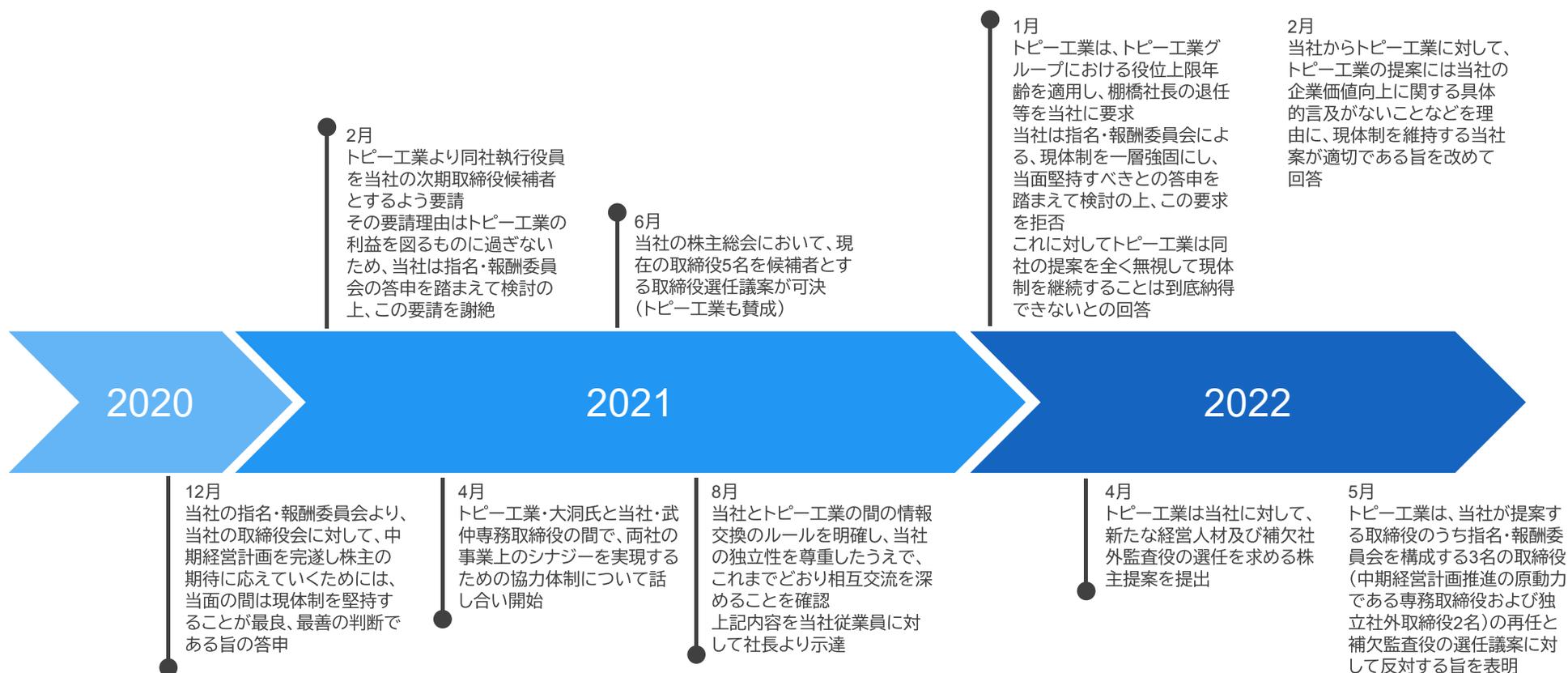
社外
伊藤忠商事派遣



社外(独立)
旧新日本製鐵出身

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

当社に対して、トピー工業が株主提案による不適切な役員人事介入を行うに至った経緯は以下のとおりです。



トピー工業の行為はガバナンスの観点から重大な問題がある

前述のとおり、2021年2月に、トピー工業より同社執行役員を当社の次期取締役候補として受け入れるよう要請がありましたが、同社高松社長より説明された要請理由は、以下の①から③でした。

- 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

当社の指名・報酬委員会は、トピー工業の要請がトピー工業の利益を図るものに過ぎないと判断し、この要請を受け入れませんでした。

そのため、トピー工業は、当社の指名・報酬委員会の委員(独立社外取締役2名を含む)を排除し、また、その従業員等を当社取締役とするために今回の株主提案を行ったのです。

トピー工業の行為はガバナンスの観点から重大な問題がある

当社はトピー工業からの株主提案を受領後、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、以下の妥協案を提示しました。

- i) 当社棚橋氏が社長を退任するが取締役としては留まり、現在の取締役5名体制を堅持して、武仲氏を後任社長とする
- ii) 2022年6月総会で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、当社棚橋氏が2023年6月まで続投し、その後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

トピー工業は、株主提案の3名を取締役候補者とする一方、会社提案の専務取締役と独立社外取締役2名の選任を変更することが、株主提案を取り下げる絶対条件であるとの不当な主張を繰り返し、当社の妥協案を全て拒絶しました。

この拒絶は、トピー工業の真の狙いが、**トピー工業の要求を当社の視点から拒絶し続けた、当社の指名・報酬委員である専務取締役および独立社外取締役の退任であるのに対して、当社の妥協案はその条件を満たさないことからなされたものです。**

トピー工業の行為はガバナンスの観点から重大な問題がある

当社は従属上場会社として、支配的株主との利益相反を適切に管理し、**支配的株主以外の少数株主の利益を保護するため**、実効的なガバナンス体制を構築したうえで、**独立性・透明性の高い手続きによって取締役選任議案(会社提案)を決定**いたしました。

独立社外取締役を中心とする当社の指名・報酬委員会は当社のガバナンス体制の要です。

その独立社外取締役を強引に排除し、指名・報酬委員会を形骸化させようとするトピー工業の一連の行為は、**支配的な株主が自らの意向・利益を優先させる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**ものであることから、**断じて許されるものではありません。**

この点、当社は、トピー工業による本株主提案の持つコーポレート・ガバナンス上の問題点等を検討するため、**会社法の第一人者である東京大学田中亘教授**に検討を依頼し、意見を得ましたのでご紹介します。

本株主提案は、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り、その提案の経緯等からして、**本株主提案が可決されれば、北越メタルとその少数株主の不利益となるおそれがある。**

また、北越メタルの法人株主は、自らも上場会社である会社が含まれているところ、コーポレート・ガバナンスの弱体化につながる本株主提案に賛成することが、**自社のガバナンスの重要性についても軽視しているとの印象を与え、自社の名声・評判の低下や、自社の投資家株主との関係悪化を招くといった不利益が生じうる**ことにも留意すべきである。



当社の意見② 当社提案は当社の企業価値向上に資する

当社の企業価値の向上には現経営陣が必要である

当社の中期経営計画は、異形形鋼を含む素材製品事業に過度に依存した経営では将来的に行き詰まると想定し、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策定したものです。

長期ビジョン Metal Vision 2030 〈絆〉 Fy2020～Fy2030

中期経営計画 絆 2024 Fy2020～Fy2024

加工品事業の強化

国の政策としての国土強靱化、インフラ整備需要の取り込み
ビジネスパートナーとの協業により、市場開拓、新製品開発

収益基盤、素材生産の基盤強化

生産性の向上、コスト改善、労働環境の改善

棚橋社長就任後Fy2019まで

- 組織変革、子会社2社の吸収合併を軸としたグループ構造改革に着手。管理・間接部門を集約することで、コスト最適化への下地作り。
- グループ会社で行っていたPSA酸素製造事業の取り込み。
- 異形形鋼を含む素材製品事業に過度に依存した経営の行き詰まりを危惧し、中堅、若手メンバーを中心に10か年の長期ビジョン、中間マイルストーンとなる5か年中期経営計画を策定。

Fy2018(BM)
売上高：243億円
経常利益：3億円
売上高経常利益率：1.1%

Fy2024
売上高：270億円
経常利益：15億円
売上高経常利益率：5.6%

Fy2030
売上高：300億円
経常利益：20億円
売上高経常利益率：6.7%

※今般、トピー工業より退任要求を受けている武仲専務取締役が、当社の長期ビジョンおよび中期経営計画の企画・立案、具体的施策の推進を担っております。

当社の企業価値の向上には現経営陣が必要である

- 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えていくため、全社を挙げたSDGs経営の取り組み

中期経営計画を完遂するためには、一貫的かつ継続的な経営のもとで、強いリーダーシップが必要

当社の企業風土や役職員の個性を理解しない、「天下り」や「腰掛け」のリーダーでは真のリーダーシップを発揮できない

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等、目まぐるしく経営環境が変化

スピード感を持って経営課題に取り組んでいくためには、立ち止まっている余裕はない

高度のガバナンス体制の維持が必要

+

現経営陣による経営改革の成果

- 株主の大幅増加
- アライアンスの積極展開
- 産学連携等の新たな取り組み
- 地域貢献

当社の指名・報酬委員会も、独立性・公正性の確保されたガバナンス体制や現経営陣による経営実績を評価し、当面の間は現体制を維持することが望ましいとの答申

高度のガバナンス体制を維持しつつ、中期経営計画を完遂し、企業価値を向上させるためには現経営陣が必要です

なお、経営陣の交代による取り組みのスピードダウン、停滞は、トピー工業の高松社長自らも認めています。

本株主提案はトピー工業の利益のみを追求したものである

- 2021年2月、トピー工業より同社の執行役員を当社の次期取締役候補者とするよう要請があったが、その要請理由は「同社執行役員に取締役会の勉強をさせたい(2年後にトピー工業に戻したい)」という、トピー工業の利益のみを追求した身勝手なもの
- 当社は独立社外取締役を中心とした「指名・報酬委員会」の答申に基づき、これを受け入れなかったが、その後も、2022年1月に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に、当社棚橋社長の退任を要求するなど、再三要求
- トピー工業の提案は「天下り」「腰掛け」的な、前近代的な人事案の受け入れを求めるものであり、当社の企業価値向上に向けた具体的提案ではない



トピー工業は当社の筆頭株主であるという立場を利用して、**当社の企業価値およびトピー工業以外の一般株主の利益を無視して自らの利益を追求しようとしています。**



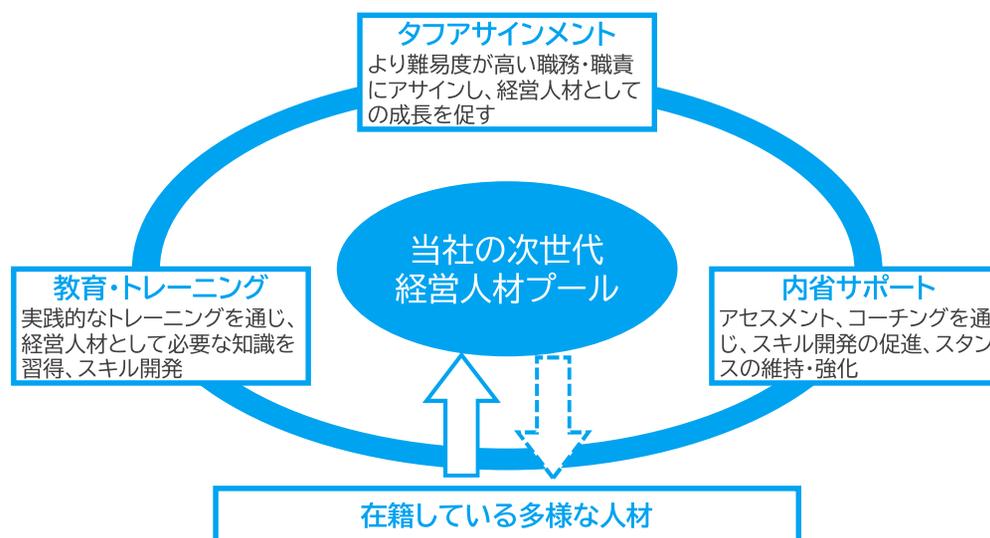
株主提案が可決した場合には、**当社の中長期的な企業価値および一般株主をはじめとする株主共同の利益が毀損されるおそれがあります。**

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

当社は急速に変化する事業環境において、当社の事業を熟知しているプロパー従業員の活躍の重要性が高まっており、また、地域に根差した事業基盤を最大限に活かすためにも、**トピー工業からの「天下り」や「腰掛け」ではなく、プロパー従業員の中から経営人材を輩出することがベスト**と考えています。

2020年度から次世代経営幹部候補の育成プログラムを開始、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の育成も開始することで、当社内から経営人材を継続的・計画的に輩出する仕組みの構築に取り組んでいます。

企業経営における人的資本の重要性が注目されるなか、このようなプロパー従業員の人材育成を核とした成長戦略は、当社が中長期的に企業価値を向上させるうえで優れていると考えます。



※今般、トピー工業より退任要求を受けている武仲専務取締役が、次世代経営幹部育成プログラムの企画・立案、具体的施策の推進を担っております。



トピー工業による指摘の誤り

トピー工業による指摘の誤り

5月27日付けのトピー工業によるプレスリリースには事実と異なる内容が多く含まれておりますので、その一部をご説明いたします。

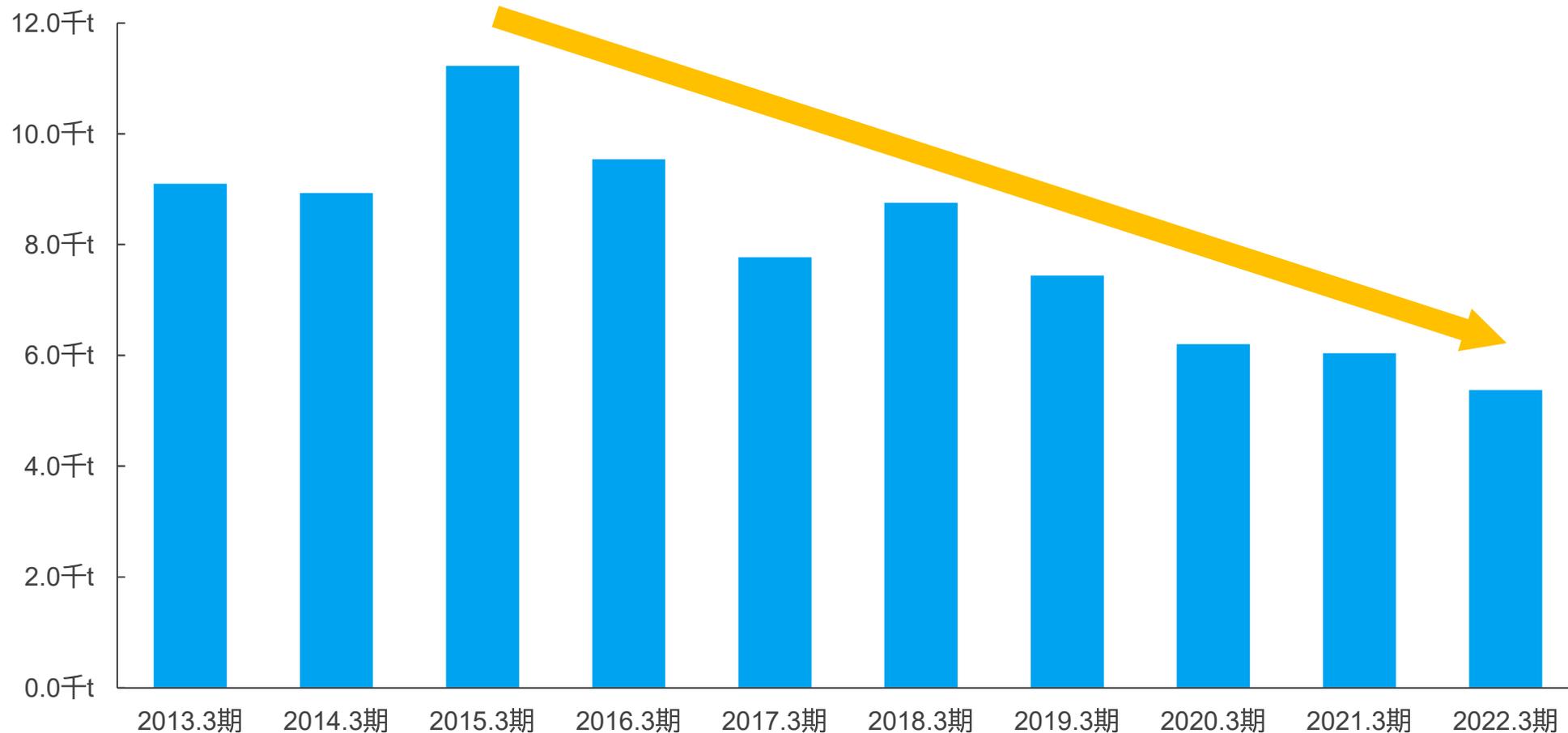
トピー工業による指摘		当社の見解
人材交流に関する協議の拒絶	2020年秋以降、トピー工業との人材交流の施策に向けた協議を当社が拒絶している。	▶ トピー工業との人事交流を含め、当社とトピー工業との関係性について継続して検討を行っている。
情報開示の拒絶	トピー工業に対して決算情報等の経営情報に関する情報開示を全く行っていない。	▶ 2021年6月、トピー工業との協議において、以下の3つの事項についてトピー工業への報告等を行うことに合意し、報告している。 i) 内部統制や決算などの法定事項 ii) 北越メタルが外部公表するような重要・重大な事案 iii) トピー工業の生産やトピー工業からの客先納入に影響を与えるような事案等
電気炉トランス設備のトラブル	2021年10月の設備トラブル発生直後にトピー工業に報告しておらず、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。	▶ 設備トラブルの認識直後にトピー工業に報告している。トピー工業担当者もその旨を認識している。
製造工場における従業員死亡事故	2021年4月に発生した当社従業員の死亡事故について、2022年3月時点において再発防止体制を構築していない。	▶ 2021年8月までに立入り禁止柵の設置および作業標準の改定、教育の実施などの再発防止のための措置を講じており、労働基準監督署にも是正(改善)報告書を提出し、受理されている。更なる安全性向上のための追加施策も段階的に講じており、現在は問題なく運用されている。
トピー工業への資本関係の見直し提案	当社がトピー工業に対して、トピー工業が保有する当社株式の売却を提案したのは、現経営陣がトピー工業の影響力の排除を企図したものである。	▶ 支配株主保有の不動産株の存在による流動性の低さが、当社の株価向上を阻害しているとの専門家の指摘を受けたことから、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、トピー工業が保有する当社株式の一部を市場に売却することで当社株式の流動性を高めることを企図して相談したものであり、その旨はトピー工業にも説明している。
内部告発	トピー工業に対して、当社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、「有志一同」という名で内部告発があったが、当社の対応が不誠実であった。	▶ 告発者不明で、告発内容も抽象的であったが、弁護士による第三者調査を実施し、調査結果については2021年3月にトピー工業の高松社長に報告している。



参考資料

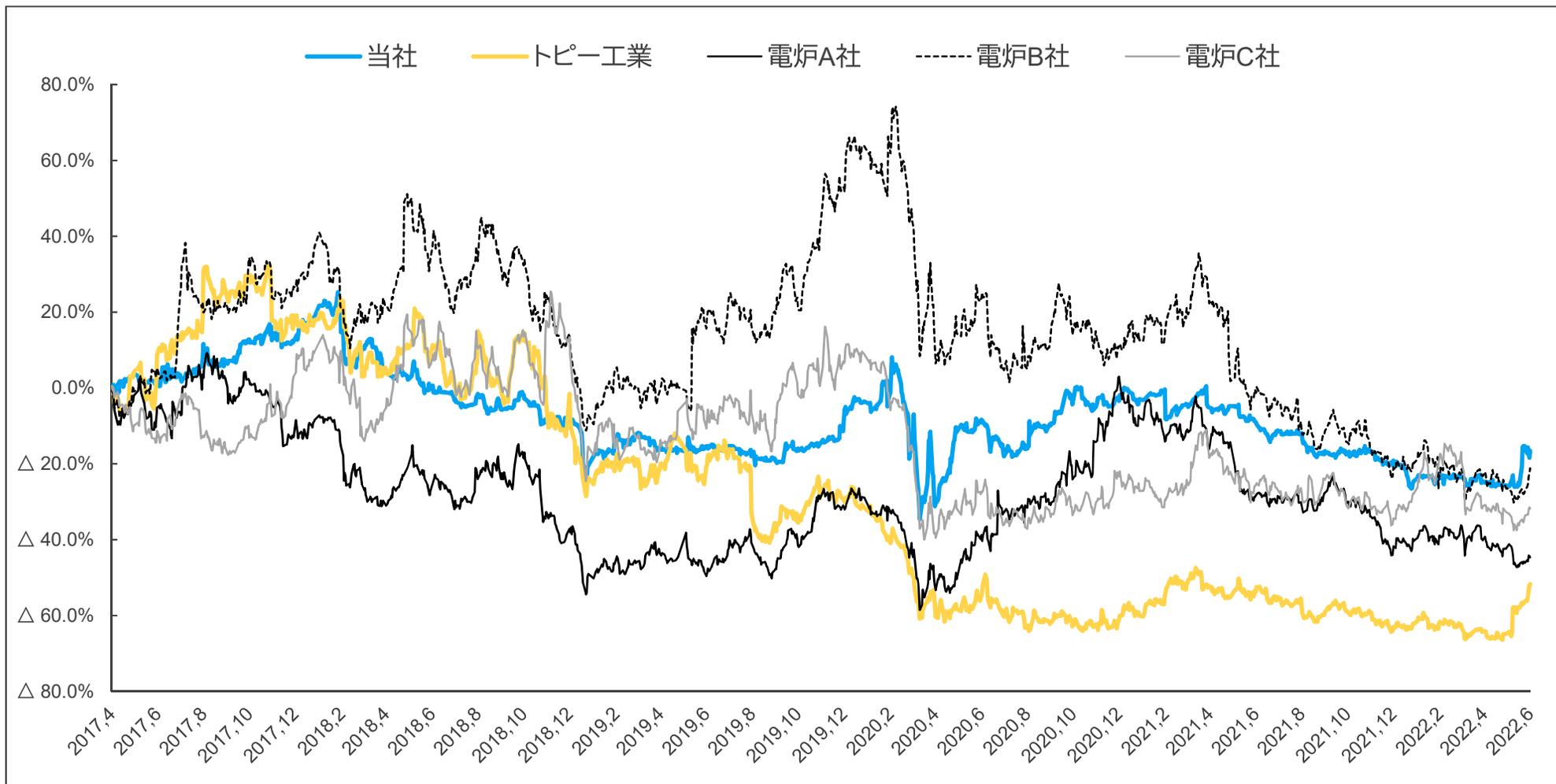
当社のトピー工業に対する異形形鋼販売量推移

当社は三条圧延工場で製造したリング材等の異形形鋼をトピー工業に対して販売しておりますが、販売量は漸減傾向にあり、直近では7年前の2015.3期に対して半減近い水準となっています。



当社とトピー工業の株価指数推移(基準日:2017年4月3日)

2017年4月に棚橋章氏が当社の代表取締役社長に就任してからの株価の推移は、以下のとおりであり、当社と同様に棒鋼を主力製品とする電炉メーカーと比較して遜色ない水準といえます。



「トピー工業による指摘の誤り」でご説明させていただいた事項は、**トピー工業が当社現経営陣を貶めようとする不適切な目論見のために事実を意図的に歪曲している**ため、多くの株主の皆さまの適切なご判断を阻害しかねないことを懸念する次第です。

また、東京大学田中亘教授より「**トピー工業の株主提案が可決されれば北越メタルとその少数株主の不利益となるおそれがある。また、北越メタルの法人株主は、自社のガバナンスの重要性についても軽視しているとの印象を与え、不利益が生じうることにも留意すべきである**」とのご意見をいただいております。

当社株主の皆さまにおかれましては、これらを踏まえたくえでご判断**(当社提案へのご賛成と、トピー工業の株主提案へのご反対)**をいただきますようお願いいたします。



【お問い合わせ先】

北越メタル株式会社
経営統括本部総務部

電話番号:0258-24-5111

メール:soumu@hokume.co.jp