



平成21年3月27日

各 位

会 社 名：北越製紙株式会社
代表者名：代表取締役社長 CEO 岸本 哲夫
（コード：3865 東証・大証 各1部）
問合せ先：取締役経営企画部担当 赤川 公一
（TEL：03-3245-4578）

会 社 名：紀州製紙株式会社
代表者名：代表取締役社長 佐々木 孝行
（コード：3882 東証・大証 各1部）
問合せ先：取締役経営管理部長 河内谷 久廣
（TEL：03-3274-0180）

北越製紙株式会社による紀州製紙株式会社の完全子会社化に 関する株式交換契約締結について

北越製紙株式会社（以下「北越製紙」といいます。）及び紀州製紙株式会社（以下「紀州製紙」といいます。）は、本日開催のそれぞれの取締役会において、平成21年10月1日を効力発生日として、北越製紙を完全親会社、紀州製紙を完全子会社とする株式交換（以下「本件株式交換」といいます。）を実施することを決定し、本日、両社の間で株式交換契約を締結しましたので、下記の通りお知らせいたします。

なお、北越製紙は、会社法第796条第3項の規定に基づき、株主総会の承認を必要としない簡易株式交換の手続により、本件株式交換を行う予定です。

また、本件株式交換の効力発生日に先立ち、紀州製紙の株式は上場廃止（売買最終日は平成21年9月24日）となる予定です。

記

1. 株式交換による完全子会社化の目的

(1) 本件株式交換の目的

紀州製紙は昭和25年の創業以来、色上質紙を代表とした特殊紙を中心に、包装用紙や情報用紙に加え、近年では、はがき用圧着紙や耐水耐油紙などの特殊塗工を施した紙加工品にも注力し、市場シェアの高い製品を強みとする特殊紙メーカーとして事業展開を行ってきました。しかしながら、景気後退による紙需要の大幅な減退により、紀州製紙を取り巻く環境は一段と厳しさを増しております。

紀州製紙は特殊紙メーカーとして特殊紙分野への一層の特化と強化が必要であり、その実現のためには、単独での成長戦略を描くよりも、紀州製紙の技術力、製品ブランド力を最も活かすことができる

パートナーである北越製紙の完全子会社として新たな成長戦略を描くことが企業価値の向上につながると判断しました。

一方、北越製紙は、洋紙、白板紙、特殊紙を三本柱として、現在の中期経営計画である ValueUp-10 計画において、平成 23 年 3 月期に連結売上高 2,300 億円、連結経常利益 150 億円を目標とする自力成長プランを掲げていますが、現在直面している需要の減少は、その達成に向けた取り組みの根底を揺るがしかねないものです。洋紙、特に塗工紙分野については、平成 20 年 9 月より稼動した新潟工場 9 号抄紙機 (N9) によって、また、白板紙については品質面、効率面での継続的な設備改造により、引き続き高い競争力を維持することが可能ですが、特殊紙及び洋紙の非塗工紙分野については、事業の再構築を含めた効率化、及び製品ラインナップの拡充が喫緊の課題として浮き彫りになっておりました。

本件株式交換の実施を通じた北越製紙と紀州製紙の経営統合によって、両社の課題を克服することが可能となり、洋紙、白板紙、特殊紙を展開する特色ある製紙メーカーグループとして、強力なコスト競争力を構築し、お客様により信頼される製品作りを行うことができると考えております。両社は平成 21 年 4 月 1 日に、経営統合推進のための委員会を立ち上げ、シナジー効果の早期実現を図ります。

本件株式交換の結果、効力発生日である平成 21 年 10 月 1 日をもって北越製紙は紀州製紙の完全親会社となり、社名を北越紀州製紙株式会社と変更する予定です。また、経営統合にあたり、一部兼任を含め、相互に 2 名程度の取締役の派遣を予定しております。更に、紀州製紙東京本社は、本件株式交換の効力発生日までの間に北越製紙本社ビルに移転する予定です。

なお、北越製紙及び紀州製紙は、現在の厳しい業界環境下においては製紙メーカーとしての競争力の維持・強化に向けた速やかな取り組みが不可欠との判断から、本日、北越製紙より「生産設備の一部停止及び特別損失の計上に関するお知らせ」を、紀州製紙より「生産体制の見直し及び特別損失の計上に関するお知らせ」をそれぞれ発表いたしました。これらの両社の競争力強化施策は、それぞれの会社が独自に検討・決定したものであり、本件株式交換からは独立した事象ですが、結果的に、本件株式交換によって期待される両社間のシナジー効果の早期実現のためにプラスに作用するものと考えております。

(2) 上場廃止となる見込み及びその事由

本件株式交換により、その効力発生日である平成21年10月1日をもって紀州製紙は北越製紙の完全子会社となり、紀州製紙は東京証券取引所及び大阪証券取引所の株券上場廃止基準に従い、所定の手続きを経て平成21年9月25日付で上場廃止（売買最終日は平成21年9月24日）となる予定です。上場廃止後は、東京証券取引所及び大阪証券取引所において紀州製紙株式を取引することはできません。

(3) 上場廃止を目的とする理由及び代替措置の検討状況

本件株式交換の目的は、上記(1)に記載のとおりであり、紀州製紙の上場廃止そのものを目的とするものではありません。

紀州製紙株式が上場廃止となった後も、本件株式交換により紀州製紙株主の皆様は割り当てられる北越製紙株式は、東京証券取引所及び大阪証券取引所に上場されており、本件株式交換後も同両取引所市場での取引が可能であることから、紀州製紙株式を2,565株以上保有し本件株式交換により北越製紙の単元株式数である500株以上の北越製紙株式の割当てを受ける紀州製紙株主の皆様に対しては、引き続き株式の流動性を提供できるものと考えております。

ただし、2,565株未満の株式を保有する紀州製紙株主の皆様には、北越製紙の単元株式数である500株に満たない北越製紙株式が割り当てられます。これらの単元未満株式については上記両取引所市場においても売却することはできませんが、株主のご希望により買取制度をご利用いただくことが可能です。かかる取扱いの詳細については、下記2.(2)の(注)3をご参照下さい。また、本件株式交換に伴い1株に満たない端数が生じた場合における端数の取扱いの詳細については、下記2.(2)の(注)4をご参照下さい。

(4) 公正性を担保するための措置

本件株式交換に基づき、紀州製紙株主の皆様にご割当てられる株式の比率に関しては、本件株式交換の実施を決定するにあたり、その公正性・妥当性を確保する観点から、北越製紙は、独立した第三者算定機関であるクレディ・スイス証券株式会社（以下、「クレディ・スイス証券」といいます。）に、紀州製紙は、独立した第三者算定機関であるアーンストアンドヤング・トランザクション・アドバイザー・サービス株式会社（以下、「アーンストアンドヤング」といいます。）に株式交換比率の算定を依頼し、北越製紙はクレディ・スイス証券の、紀州製紙はアーンストアンドヤングの算定結果を参考として両社間で慎重に交渉・協議を行い、その結果合意された株式交換比率により本件株式交換を行うことを決定いたしました。

(5) 利益相反を回避するための措置

両社に役員兼任はなく、特段の措置は講じておりません。なお、本件株式交換を行うことを決議した本日開催の北越製紙及び紀州製紙それぞれの取締役会の審議及び決議には、全ての社外監査役が出席し、本件株式交換に同意しております。

2. 株式交換の要旨

(1) 株式交換の日程

株式交換決議取締役会（両社）	平成 21 年 3 月 27 日（金）
株式交換契約締結（両社）	平成 21 年 3 月 27 日（金）
株主総会基準日（紀州製紙）*	平成 21 年 3 月 31 日（火）
株式交換承認株主総会（紀州製紙）*	平成 21 年 6 月 22 日（月）（予定）
上場廃止日（紀州製紙）	平成 21 年 9 月 25 日（金）（予定）
株式交換の予定日（効力発生日）	平成 21 年 10 月 1 日（木）（予定）

*北越製紙については、会社法第 796 条第 3 項の規定に基づき、株式交換契約書に関する株主総会の承認を得ることなく本件株式交換を行う予定です。

(2) 株式交換に係る割当ての内容

会社名	北越製紙株式会社 (株式交換完全親会社)	紀州製紙株式会社 (株式交換完全子会社)
株式交換に係る割当ての内容 (株式交換比率)	1	0.195
株式交換により発行する新株式数	普通株式：13,762,717 株（予定） (北越製紙株式会社は、その保有する自己株式 1,300,000 株を株式交換による株式の割当てに充当する。)	

(注) 1. 株式の割当比率

紀州製紙の普通株式 1 株に対して、北越製紙の普通株式 0.195 株を割当て交付します。

(注) 2. 株式交換により交付する株式数

本件株式交換により発行する新株式数 普通株式 13,762,717 株（予定）

本件株式交換により交付する自己株式数 普通株式 1,300,000 株（予定）

上記の本件株式交換により交付する株式数とその内訳は、平成 21 年 2 月 28 日時点における紀州製紙の普通株式の発行済株式総数（85,708,507 株）、紀州製紙の保有する自己株式数（8,463,801 株）に基づいて算出されており、単元未満株主の単元未満株式買取請求や反対株主の株式買取請求等の適法な事由によって紀州製紙が取得することとなる自己株式の消却を行うこと等の理由により今後修正される可能性がございます。なお、紀州製紙は、本件株式交換の効力発生日までに、それまでに取得し保有する自己株式の全てを消却する予定です。

(注) 3. 単元未満株式の取扱い

本件株式交換にともない、北越製紙の単元未満株式（500 株未満の株式）を所有することとな

る紀州製紙の株主の皆様におかれましては、株式数に応じて本件株式交換の効力発生日以降の日を基準日とする北越製紙の配当金を受領する権利をお持ちになりますが、取引所市場において単元未満株式を売却することはできません。北越製紙の単元未満株式を所有することとなる株主の皆様におかれましては、北越製紙株式に関する以下の制度をご利用いただく事ができます。

・単元未満株式の買取制度（500株未満株式の売却）

会社法第192条第1項の規定に基づき、単元未満株主が北越製紙に対して、自己の所有する単元未満株式を買取することを請求することができる制度です。

(注) 4. 1株に満たない端数の処理

本件株式交換にともない、1株に満たない端数が生じた場合には、会社法第234条の規定に従い、1株に満たない端数部分に応じた金額をお支払いいたします。

(3) 株式交換に係る割当ての内容の算定根拠等

① 算定の基礎

本件株式交換の株式交換比率については、その算定にあたって公正性・妥当性を確保するため、各社がそれぞれ別個に、両社から独立した第三者機関に株式交換比率の算定を依頼することとし、北越製紙はクレディ・スイス証券を、紀州製紙はアーンストアンドヤングを、それぞれの第三者算定機関として選定いたしました。

クレディ・スイス証券は、北越製紙及び紀州製紙の両社について、両社の普通株式がともに取引所に上場されており市場株価が存在することから市場株価法による評価を、及び将来の事業活動がもたらすキャッシュ・フローを算定に反映する目的からディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）による評価を採用いたしました。市場株価法では、市場株価の計算期間として、平成21年3月26日を評価基準日とし、平成21年3月期に関する両社の業績予想の修正公表日（北越製紙は平成21年1月30日、紀州製紙は平成21年2月13日）以降の期間を採用し、評価を行いました。クレディ・スイス証券が各評価手法に基づき算定した紀州製紙の普通株式1株に対する北越製紙の普通株式の割当株数は以下の通りです。

評価手法	株式交換比率の評価レンジ
市場株価法	0.146 ～ 0.246
DCF法	0.127 ～ 0.279

クレディ・スイス証券は、株式交換比率の算定に際して、両社から提供を受けた情報、ヒアリングにより聴取した情報、及び公開情報が全ての重要な点において完全且つ正確であることを前提としております。また、両社の資産又は負債について、独自に評価、鑑定又は査定を行なっておらず、第三者機関への鑑定又は査定の依頼も行なっておりません。加えて、算定において参照した両社の財務予想に関しては、両社の経営陣が、現時点において可能な限り予想しうる前提を基に合理的に作成されたことを前提としております。

一方、アーンストアンドヤングは、北越製紙及び紀州製紙が東京証券取引所市場第一部及び大阪証券取引所市場第一部に上場しており、株式市場により客観的に評価がなされていること及び分析の結果、当該市場株価が北越製紙及び紀州製紙の価値を適切に反映していると考えられることから市場株価法による評価を、本件株式交換が北越製紙及び紀州製紙における事業継続を前提としており、将来のキャッシュフロー（収益力）に基づく評価を行うべきとの判断からDCF法を、また、北越製紙及び紀州製紙共に比較対象として十分な類似会社の選定が可能であるとの判断から類似会社比準法を採用いたしました。なお、時価純資産法は必ずしも継続企業を前提とした将来の収益力を適切に反映した価値を表す手法ではないため、北越製紙及び紀州製紙とも評価手法として採用しておりません。

アーンストアンドヤングによる、上記に基づく紀州製紙の普通株式 1 株に対する北越製紙の普通株式の割当株数の算定結果は、以下のとおりです。

採用手法	評価レンジ
市場株価法	0.158 ～ 0.240
DCF 法	0.259 ～ 0.321
類似会社比準法	0.220 ～ 0.299

なお、アーンストアンドヤングは、北越製紙及び紀州製紙の市場株価法における算定において、平成 21 年 3 月 26 日を基準日として、紙需要悪化による減産報道、原油関連指標が反転したこと等により北越製紙及び紀州製紙が属する紙・パルプ業界に対するマーケットの見方が変化したと思われる平成 21 年 1 月 7 日から基準日まで、また、より直近の株価推移を考慮するため平成 21 年 3 月 13 日から基準日までの直近 2 週間を算定期間として採用しております。また、DCF 法において前提とした北越製紙及び紀州製紙の利益計画は、各社の経営陣により現時点で得られる最善の予測と判断に基づき合理的に作成された計画を基礎としております。

アーンストアンドヤングは、株式交換比率の算定に際しては、両社から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則としてそのまま採用し、採用したそれらの資料及び情報が、全て正確且つ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証を行っておりません。アーンストアンドヤングの算定結果は、平成 21 年 3 月 26 日までの上記情報等を反映したものです。

② 算定の経緯

北越製紙及び紀州製紙は、両社株式がともに上場されていることから、市場株価平均法を基礎として算定することを相当と認め、それぞれ上記の第三者算定機関から提出を受けた株式交換比率の算定結果を参考に、両社の財務状況、財務予測、両社を取り巻く事業環境、市場株価の動向等の要因を総合的に勘案し、慎重に協議・交渉を重ねました。その結果、上記 2.(2)の株式交換比率は妥当であり、両社の株主の利益に資するものであるとの判断に至り合意したものです。

③ 算定機関との関係

北越製紙の第三者算定機関であるクレディ・スイス証券及び紀州製紙の第三者算定機関であるアーンストアンドヤングは、いずれも北越製紙及び紀州製紙とは独立した算定機関であり、北越製紙又は紀州製紙の関連当事者には該当いたしません。

(4) 株式交換完全子会社の新株予約権及び新株予約権付社債に関する取扱い

紀州製紙は、新株予約権及び新株予約権付社債を発行していません。

3. 株式交換当事会社の概要 (平成 20 年 12 月 31 日現在)

(1) 商 号	北越製紙株式会社	紀州製紙株式会社
(2) 事 業 内 容	洋紙・板紙その他の製造、販売	洋紙の製造、加工、販売
(3) 設 立 年 月 日	明治 40 年 4 月 27 日	昭和 25 年 10 月 5 日
(4) 本 店 所 在 地	新潟県長岡市 (登記上) 東京都中央区 (実務上の本社)	大阪府吹田市 (登記上) 東京都中央区 (実務上の本社)
(5) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 CEO 岸本 哲夫	代表取締役社長 佐々木 孝行
(6) 資 本 金	42,020 百万円	5,140 百万円
(7) 発 行 済 株 式 数	214,052,054 株	85,708,507 株

(8)	純 資 産	139,235 百万円 (連結)	25,724 百万円 (連結)
(9)	総 資 産	329,480 百万円 (連結)	61,351 百万円 (連結)
(10)	決 算 期	3 月 31 日	3 月 31 日
(11)	従 業 員 数	3,032 名 (連結)	1,187 名 (連結)
(12)	主 要 取 引 先	新生紙パルプ商事(株) 丸大紙業(株) 国際紙パルプ商事(株) その他	日本紙パルプ商事(株) 新生紙パルプ商事(株) 吉川紙商事(株) その他
(13)	大株主及び持株比率 (平成 20 年 9 月 3 0 日 現 在)	三菱商事(株) 24.09% 日本製紙(株) 8.58% 日本マスタートラスト信託銀行(株)(信託口) 4.66% 日本トラスティ・サービス信託銀行(株)(信託口) 3.18% 日本興亜損害保険(株) 2.80%	(株)りそな銀行 4.46% 住友信託銀行(株) 3.78% 日本トラスティ・サービス信託銀行(株) 3.72% 農林中央金庫 3.62% 東京海上日動火災保険(株) 3.51%
(14)	主 要 取 引 銀 行	(株)みずほコーポレート銀行 農林中央金庫	(株)りそな銀行 住友信託銀行(株) 農林中央金庫
(15)	当 事 会 社 間 の 関 係 等	資 本 関 係	なし
		人 的 関 係	なし
		取 引 関 係	平成 14 年 8 月 20 日付で北越製紙が紀州製紙に洋紙製造を委託する覚書を締結し、以降、取引関係を継続中
		関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	なし

(16) 最近 3 年間の業績

決 算 期	北越製紙株式会社 (完全親会社) (連結)			紀州製紙株式会社 (完全子会社) (連結)		
	18年3月期	19年3月期	20年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
売 上 高 (百 万 円)	153,692	158,991	172,708	51,308	49,892	50,667
営 業 利 益 (百 万 円) (△ は 営 業 損 失)	6,932	9,050	8,330	△2,022	△2,848	△1,077
経 常 利 益 (百 万 円) (△ は 経 常 損 失)	7,205	9,220	7,891	△1,869	△2,808	△1,332
当 期 純 利 益 (百 万 円) (△ は 当 期 純 損 失)	3,238	4,395	4,074	447	△6,549	1,106
1 株 当 た り 当 期 純 利 益 (円) (△ は 当 期 純 損 失)	19.31	22.75	19.19	5.67	△84.70	14.31
1 株 当 た り 配 当 金 (円)	12.00	12.00	14.00	3.00	—	—
1 株 当 た り 純 資 産 (円)	693.58	672.37	656.96	451.97	349.28	345.11

4. 株式交換後の状況

(1) 商号	北越製紙株式会社（平成 21 年 10 月 1 日をもって北越製紙株式会社は、社名を「北越紀州製紙株式会社」と変更する予定です。）
(2) 事業内容	洋紙・板紙その他の製造、加工、販売
(3) 本店所在地	新潟県長岡市西蔵王 3-5-1（登記上） 東京都中央区日本橋本石町 3-2-2（実務上の本社）
(4) 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 CEO 岸本 哲夫
(5) 資本金	42,020 百万円
(6) 総資産	未定
(7) 純資産	未定
(8) 決算期	3 月 31 日

(9) 会計処理の概要

本件株式交換は、企業結合に係る会計基準における取得（パーチェス法の適用）に該当する見込みです。また、本件株式交換により発生するのれんの金額に関しては、現段階では未定です。

(10) 今後の見通し

本件株式交換後の北越製紙の平成 22 年 3 月期の連結業績及び単体業績の見通しについては現在精査中であり、確定次第お知らせいたします。

以 上