

財務セクション

Financial Section

目次

22	財務レビュー
28	連結貸借対照表
30	連結損益計算書
31	連結株主持分計算書
32	連結キャッシュ・フロー計算書
33	連結財務諸表の注記
43	独立監査人の監査報告書

Contents

23	Financial Review
44	Consolidated Balance Sheets
46	Consolidated Statements of Income
47	Consolidated Statements of Shareholders' Equity
48	Consolidated Statements of Cash Flows
49	Notes to Consolidated Financial Statements
60	Independent Auditors' Report

5年間の要約財務データ Five-Year Summary

3月31日に終了した各会計年度
Years ended March 31

		百万円 Millions of Yen				
		2001	2002	2003	2004	2005
会計年度:	For the year					
売上高	Net sales	¥ 145,440	¥ 136,172	¥ 142,156	¥ 147,579	¥ 151,205
営業利益	Operating income	16,232	10,064	10,715	13,194	12,909
経常利益	Ordinary income	15,026	9,299	10,118	12,468	12,548
当期純利益	Net income	6,853	2,772	2,979	6,451	6,959
ROE	Return on equity	8.0%	3.0%	3.2%	6.6%	6.7%
1株当たり:	Per share data					
当期純利益	Net income	¥ 44.04	¥ 16.90	¥ 17.65	¥ 38.81	¥ 41.92
配当金	Cash dividends	10.00	10.00	10.00	10.00	12.00
会計年度末:	At year-end					
総資産	Total assets	¥ 228,581	¥ 220,890	¥ 213,296	¥ 224,956	¥ 221,438
資本合計	Shareholders' equity	92,432	92,737	94,039	101,801	107,212

【業績等の概要】

1. 業績

当連結会計年度におけるわが国経済は、公共投資の削減や原油価格の高騰といった内外情勢の影響があったものの、輸出の回復と設備投資の増加を背景に、緩やかな回復基調にありました。このような経済環境の中、紙パルプ業界におきましては、内需は底堅く推移しましたが、輸入紙の攻勢や原油を中心とする資材価格の上昇もあり、先行きを懸念される状況となっております。

当グループにおきましては、カスタマー・オリエンテッドの営業に徹し、全部門をあげて一層の品質向上・効率向上を行い、さらにはコスト削減にも注力し、収益力の向上のための諸施策を推進してまいりました。

また、「新潟県中越地震」により長岡工場等が被災したものの、操業は短期日にて復旧することができ、震災に伴う災害損失は656百万円を計上するにとどまりました。

当グループの2005年3月期業績(連結)は以下のとおりであります。

売上高	151,205百万円(前連結会計年度比 2.5%増)
営業利益	12,909百万円(前連結会計年度比 2.2%減)
経常利益	12,548百万円(前連結会計年度比 0.6%増)
当期純利益	6,959百万円(前連結会計年度比 7.9%増)

主なセグメント別の業績は、下記のとおりであります。

(1) パルプ・紙製造事業

[洋紙]

上質紙につきましては、個人情報保護法関連の需要も加わり、報告書・説明書・目論見書・チラシ等、各種印刷物の底堅い需要に支えられ、国内販売は概ね順調でありました。今後とも当社は、価格維持を優先しながら新商品の開発と拡販を継続し、売上の増加に努めてまいります。

中質紙につきましては、主要な需要分野である出版業界向け販売において、書籍用紙の売上は若干伸びたものの、週刊誌・月刊誌用紙の売上減が大きく、厳しい状況が続きましたが、フリーペーパー(無料配布誌)等の新たな需要も

出てきており、ユーザーニーズに素早く対応し販売努力をしております。

塗工印刷用紙は、企業業績の回復・アテネオリンピック需要・デジタル家電の好調等に支えられ、商業印刷物を中心にパンフレット・カタログ及びフリーペーパー等の用途での販売が順調に増加しましたが、韓国や中国、ヨーロッパからの輸入紙が増加を続け、国内紙を圧迫しつつある状況にあります。

また、当社新商品では、オメガシリーズ、デルタソフト、ブランダンジェ等がユーザーニーズを捉え、出版向けを中心に販売を増加できました。2004年11月には「オメガソフト」、「ブランデル」を上市し、塗工紙のラインナップをさらに充実させることができました。

また今春、主力A2コート紙である「μコート」のグレードアップを実施し、「μコートネオス」として上市、品質向上も図っております。一方、植林紙マーク・エコリングマーク対応の環境提案商品の販売活動にも注力いたしました。

[板紙]

板紙は、デジタル家電需要や販促品需要の増加による商業印刷関係の需要が好調でしたが、出版業界を取り巻く環境は依然として厳しく、表紙・付録・児童向け出版物の需要減少が一部にありました。今後、当社は高級白板紙に高白色の「バルネージュ」を新たに上市し、品種構成と品揃えを一層充実させ、ユーザーニーズにマッチした販売に注力してまいります。

また、食料品・医薬品用途にはひき続き底堅い需要がありますが、品質に対する要求度はますます高まってきており、「品質第一・安全・安心・清潔」のキーワードの基に生産を行い、拡販に努めてまいります。

[特殊紙等]

キャスト紙につきましては、関東工場第二勝田工務部において、既に取得していたキャストマシンを新たに稼働させ、日本郵政公社より新規採用として受注した「インクジェット

[Results of Operations]

1. Results of Operations

During fiscal 2004, the year ended March 31, 2005, despite negative impacts of reduced public investments and a surge in crude oil prices in domestic and overseas market, the Japanese economy gradually regained its momentum due to a recovery in exports and an increase in capital investments. Under these economic conditions, while domestic demand has strengthened, the business outlook of paper and pulp industry is concerned, with the rising imports of foreign paper, as well as soaring crude oil and other material prices.

The Hokuetsu Paper Mills Group has continued to improve its quality and efficiency, striven to reduce costs and taken various measures to increase its earnings involving all departments, while keeping customer-oriented sales firmly in mind.

Although the Nagaoka Mill was affected by the Niigata-Chuetsu earthquake, we were able to resume operations in a short period of time, limiting the damage inflicted by the earthquake to ¥656 million.

The Group's consolidated results for operations in fiscal 2004, the year ended March 2005, are as follows:

Net sales	¥151,205 million, up 2.5% year over year
Operating income	¥12,909 million, down 2.2% year over year
Ordinary income	¥12,548 million, up 0.6% year over year
Net income	¥6,959 million, up 7.9% year over year

Performance by Business Segment

(1) Pulp and Paper Manufacturing

[Printing paper]

Domestic sales for wood-free paper were generally favorable, thanks to demand relating to the personal information protection law and steady demand for various types of printed matters, including reports, instruction manuals, prospectuses and flyers.

We will continue to develop new products and to expand sales with priority given to maintaining prices and strive to further increase sales.

As for ground wood paper, although sales of paper for books increased slightly for the publishing industry, which is a major source of demand, sales in paper for weekly and monthly magazines decreased substantially. Under these tough conditions, new demand for free papers (magazines distributed free of charge) is emerging. We will quickly respond to user needs and strive to increase our sales.

Sales of coated printing paper, which is used mainly for commercial printed matter as well as for flyers, catalogs and free papers, increased steadily supported by recovery of corporate earnings, demand related to the Athens Olympics and favorable sales in digital household electric appliances. However, imports of foreign paper from Korea, China and Europe continued to increase, threatening the paper that is produced in the domestic market.

Sales of our new products including the Omega series, Delta Soft and Blanc d'Ange, increased mainly for publishing companies, capturing user needs. We were able to expand the lineup of coated paper by launching "Omega Soft" and "Blanc d'Aile" in November 2004.

This spring, we upgraded "μ Coat," our main A2 coated paper, and launched it under the name of "μ Coat Neos" with improved quality. Meanwhile, we strove to market environmentally-friendly products that support the afforestation and eco-ring mark.

[Paperboard]

While demand for commercial printing-related paperboard was strong due to an increase in demand for digital household electric appliances and promotional items, the market climate for the publishing industry remained severe, and there was some evidence of a decreasing demand for covers, supplements and publications for children. The Company will expand its types of products and its product lineup by adding new high white "Belle-neige" to high-grade white paperboard to proactively market products that match user needs.

Also, though demand for paper for foods and medicines is steady, quality requirements are

光沢年賀葉書」の生産を行い、当マシンとしての第1号製品となりました。

特殊紙分野では、工業用紙は中国を中心とした研磨原紙の需要が旺盛でありましたが、ファンシー紙分野では高級印刷用紙に代表される「白」物は伸びているものの、販売は全体として低調に推移しました。また、これまで特殊紙分野を支えてきたIT関連製品である機能紙(マイクロファイン)と半導体キャリアテープ原紙(HOCTO)は半導体産業の低迷により、本年に入り需要が減少傾向で推移しております。

パスコにつきましては、主力の靴底紙と不燃パスコの国内需要は横ばいでしたが、エコロジー関連製品として梱包・容器需要が微増しました。また、輸出につきましては、韓国靴需要が安定した結果、前連結会計年度を上回ることができました。

ファイバーの国内需要は、研磨用と電気用がともに増加し、特に二次電池用の新規需要が増えました。輸出につきましては米国の需要が旺盛であり、全体の底上げに大きく貢献しました。

以上の結果、パルプ・紙製造事業の業績は以下のとおりとなりました。

売上高	133,124百万円(前連結会計年度比 2.2%増)
営業利益	10,877百万円(前連結会計年度比 5.5%減)

営業利益の減少についての主な要因としては、販売価格の下落や資材価格・原木価格の上昇による利益の減少を、生産量・販売量の増加や変動費・固定費の削減等の内部努力でカバーしきれなかったことがあげられます。

(2) 紙加工品製造事業

紙加工品製造事業につきましては、昨夏の猛暑の影響で北越パッケージ(株)の飲料用紙容器の販売が好調であったために、増収増益となりました。また、同社は機能性コーティング事業を勝田工場を開始し、さらに神奈川県綾瀬市に工場を新たに取得し紙器関連事業の拡大を図ることと

しました。

なお、環境志向商品である生分解樹脂と紙の混練り商品の「ELペレット」が愛知万博における食器用の素材として採用されました。

以上の結果、紙加工品製造事業の業績は以下のとおりとなりました。

売上高	12,482百万円(前連結会計年度比 5.5%増)
営業利益	832百万円(前連結会計年度比 23.8%増)

(3) その他の事業

主たる事業の業績は以下のとおりであります。

[木材事業]

木材事業につきましては、(株)北越フォレスト等の針葉樹チップ、針葉樹素材、パーク堆肥(培養土も含む)、製材品はデフレ経済下の影響で販売数量、販売価格ともに落ち込みました。キノコ栽培用オガ粉、広葉樹素材、受託作業は、積極的な営業展開と有利販売に注力いたしましたが、前連結会計年度と比較し減収となりました。

以上の結果、木材事業の業績は以下のとおりとなりました。

売上高	2,019百万円(前連結会計年度比 1.8%減)
営業利益	56百万円(前連結会計年度比 2.4%減)

[運送・倉庫業]

運送・倉庫業につきましては、新潟工場の物流を担っておりました北越水運(株)を母体とした、北越物流(株)が2004年4月からスタートいたしました。新たに長岡工場・関東工場の製品物流業務も組織下に取り入れ、全工場の物流一元管理を可能としました。これにより、当連結会計年度の業績は物流コストの見直し効果等で増収・増益を達成することができました。

以上の結果、運送・倉庫業の業績は以下のとおりとなりました。

売上高	12,855百万円(前連結会計年度比 26.9%増)
営業利益	220百万円(前連結会計年度比 42.0%増)

becoming higher and higher. Thus, we will step up our efforts to expand sales by tuning our production being on the keywords of “quality first, safe, reliable and clean.”

[Specialty paper, etc.]

As for casting paper, we began operating a new casting machine that had already been acquired at the Kanto Mill Katsuta Factory No.2. The first product produced by the machine was “inkjet glossy New Year cards” which were newly ordered by Japan Post.

In the field of specialty paper, demand for industrial paper was strong for stencils for sandpaper mainly in China. On the other hand, in the field of fancy paper, while sales of “white” paper, of which high-grade printing paper is an example, have been increasing, the overall sales were sluggish. Also, the demand for functional paper (Micro Fine) and stencils of tape for semiconductor carriers (HOCTO), which were previously main products of specialty paper for IT-related sector, has been decreasing due to the struggling semiconductor industry.

As for Pasco, while the domestic demand for shoe-sole paper and non-flammable Pasco, which is our main products, was virtually flat, demand for ecology-related packing and containers increased slightly. Also, as a result of stabilized shoes demand in Korea, we were able to surpass our performance for exports posted in the previous fiscal year.

Domestic demand for fibers both for sanding and electrical use increased. In particular, the new demand for paper for secondary batteries expanded. For export, demand in the U.S. was robust, raising the overall earnings.

As a result of all the factors above, results of operations of the pulp and paper manufacturing business are as follows:

Sales	¥133,124 million, up 2.2 % year over year
Operating income	¥10,877 million, down 5.5% year over year

The decrease in operating income was the result of the failure to make up for the decrease in profits owing

to lower selling prices and higher material and raw wood prices, by taking internal efforts to increase the production/sales amounts and reduce variable and fixed costs, etc.

(2) Paper Processing

Sales and operating income in the paper processing surged because Hokuetsu Package Co., Ltd.’s sales of paper for drink containers were strong, thanks to the last year’s hot summer. Also, we started functional coating operations at the Katsuta Mill and decided to expand its paper container-related operations by newly acquiring a mill in Ayase, Kanagawa prefecture.

Also, “EL pellet,” a mixed product made from paper and a biodegradable resin—an environmentally-friendly product—was used as a material for tableware in Aichi Expo.

As a result of all of the abovementioned factors, the results of the paper processing product manufacturing operations are as follows:

Sales	¥12,482 million, up 5.5% year over year
Operating income	¥832 million, up 23.8% year over year

(3) Other Businesses

The achievements of the main businesses were as follows:

[Wood Business]

In the wood business, both the number of units sold and the sales prices of coniferous tree chips, coniferous tree materials, bark compost (including cultivation soil) and lumber items of Hokuetsu Forest Co., Ltd., etc. decreased due to the deflationary economy. Despite proactive marketing and sales at favorable conditions for sawdust for mushroom cultivation, broadleaf tree materials and consignment works, sales decreased from the previous year.

As a result of all of the abovementioned factors, performance in the wood business is as follows:

Sales	¥2,019 million, down 1.8% year over year
Operating income	¥56 million, down 2.4% year over year

[建設業、機械製造・販売・営繕]

建設業、機械製造・販売・営繕につきましては、(株)北越エンジニアリングにて民需関連やグループ内工事の受注拡大に努力いたしましたが、官公需関連の受注が大きく減少し、前連結会計年度と比較し減収となりました。

以上の結果、建設業、機械製造・販売・営繕の業績は以下のとおりとなりました。

売上高	8,866百万円(前連結会計年度比 8.5%減)
営業利益	219百万円(前連結会計年度比 51.2%減)

なお、上記の金額には消費税等は含まれておりません。売上高にはセグメント間の売上高を含んでおります。

2. キャッシュ・フローの状況

当連結会計年度における現金及び現金同等物は、前連結会計年度に比べ1,906百万円(19.9%)減少し7,640百万円となりました。これは、営業活動によるキャッシュ・フローと有形固定資産の取得を主とした投資活動によるキャッシュ・フローの差額(フリー・キャッシュ・フロー)において、8,620百万円(前連結会計年度4,210百万円)となりましたが、長期借入金の返済、社債の発行・償還等による財務活動によるキャッシュ・フローが△10,528百万円となり、フリー・キャッシュ・フローを上回ったためです。

(営業活動によるキャッシュ・フロー)

営業活動によるキャッシュ・フローは、前連結会計年度に比べ収入が341百万円減少し、19,120百万円となりました。これは主に、税金等調整前当期純利益が11,510百万円と前連結会計年度比381百万円(3.4%)の増加となりましたが、棚卸資産(主に原材料)の増加により前連結会計年度比2,342百万円運転資金への支出が増加したこと、また、法人税等の支払額が5,913百万円と1,589百万円増加したことによるものです。

(投資活動によるキャッシュ・フロー)

投資活動によるキャッシュ・フローは、前連結会計年度に比べ支出が4,752百万円減少し、△10,500百万円となりました。これは、有形固定資産の取得による支出が10,174百万円と前連結会計年度比4,283百万円(29.6%)減少したことによるものです。

(財務活動によるキャッシュ・フロー)

財務活動によるキャッシュ・フローは、前連結会計年度に比べ支出が9,113百万円増加し、△10,528百万円となりました。これは、前連結会計年度に比べ、長期借入金の返済による支出が4,308百万円増加したこと、第16回無担保社債(10,000百万円)について債務履行引受契約を金融機関と締結したことにより、償還したもとして処理していることから、社債の償還による支出が5,000百万円増加したことによるものです。

[Transportation and Warehousing Businesses]

In the transportation and warehousing businesses, Hokuetsu Logistics Co., Ltd., which was established from Hokuetsu Suiun Co., Ltd. that had been in charge of logistics at the Niigata Mill, started operating in April 2004. The central management of logistics for all the mills was made possible by encompassing product logistics operations of the Nagaoka Mill and the Kanto Mill. Sales and operating income jumped thanks to the revision of logistics and other costs in fiscal 2004.

As a result of all of the abovementioned factors, the performance of the transportation and warehousing businesses is as follows:

Sales	¥12,855 million, up 26.9% year over year
Operating income	¥220 million, up 42.0% year over year

[Construction, Manufacturing, and Sales and Maintenance of Machinery]

In the construction, manufacturing, and sales and maintenance of machinery businesses, despite the efforts by Hokuetsu Engineering Co., Ltd. to increase order for constructions in the private sector as well as within the Group, sales decreased from the previous fiscal year due to the substantial decrease in orders received in the public sector.

As a result of all of the abovementioned factors, the performance of the construction, manufacturing, and sales and maintenance of machinery businesses is as follows:

Sales	¥8,866 million, down 8.5% year over year
Operating income	¥219 million, down 51.2% year over year

Please note that the monetary amounts mentioned above do not include consumption tax, etc.

The above sales include sales posted among segments.

2. Cash Flows

Consolidated cash and cash equivalents decreased by ¥1,906 million, or 19.9% year over year to ¥7,639

million. This was due to the fact that, while free cash flow (the difference between the cash flows from operating activities and those from investing activities, which mainly consists of the acquisition of property, plants and equipment) was ¥8,620 million at the end of the year ended March 31, 2005, compared with ¥4,210 million a year earlier, net cash used in financing activities, which comprises the repayment of long-term loans and the issue and redemption of corporate bonds, was ¥10,528 million, exceeding the free cash flow.

(Cash Flows from Operating Activities)

Net cash provided by operating activities was ¥19,120 million, down ¥341 million year over year. This decrease was the result of the increase of ¥2,342 million year over year in expenses for working capital due to an increase in inventories (mainly raw materials), as well as the increase of ¥1,589 million to ¥5,913 million in the payment of corporate taxes, although income before income taxes and minority interests was ¥11,509 million, which increased by ¥381 million, or 3.4%, year over year.

(Cash Flows from Investing Activities)

Net cash used in investing activities was ¥10,499 million, down ¥4,752 million year over year. This was mainly because the expenditures for acquisitions of property, plants and equipment decreased by ¥4,283 million year over year, or 29.6%, to ¥10,174 million.

(Cash Flows from Financing Activities)

Net cash used in financing activities was ¥10,528 million, up ¥9,113 million year over year. This increase was the result of the increase in the following expenditures; ¥4,308 million increase in the repayments of long-term loans and increase of ¥5,000 million in the redemption of corporate bonds. The latter was related to the 16th debenture bonds (¥10,000 million) that were treated as having been redeemed in accordance with the undertaking agreement that was concluded with financial institutions.

連結貸借対照表

北越製紙株式会社
2005年及び2004年3月31日現在

資産の部	百万円		千米ドル(注記1)
	2005	2004	2005
流動資産:			
現金預金(注記3)	¥ 7,761	¥ 9,684	\$ 72,256
売上債権:			
一般売上債権	36,136	35,906	336,430
非連結子会社及び関連会社債権	14,363	13,604	133,721
その他	337	372	3,138
貸倒引当金	(95)	(39)	(884)
棚卸資産(注記5)	10,161	8,810	94,600
繰延税金資産(注記10)	1,485	1,569	13,826
前払費用及びその他	1,697	2,042	15,799
流動資産合計	71,845	71,948	668,886
有形固定資産(注記6):			
土地及び山林	11,366	11,155	105,819
建物及び構築物	48,534	47,876	451,857
機械装置及び工具器具備品	253,182	252,555	2,357,155
建設仮勘定	12,589	9,678	117,205
	325,671	321,264	3,032,036
減価償却累計額	(209,053)	(200,602)	(1,946,309)
有形固定資産合計	116,618	120,662	1,085,727
投資及びその他資産:			
投資有価証券(注記4及び6)	22,408	21,689	208,621
非連結子会社及び関連会社に対する投資及び債権等	2,894	2,302	26,943
長期貸付金	491	350	4,571
差入保証金	2,708	2,927	25,212
繰延税金資産(注記10)	1,282	1,311	11,936
その他	3,688	4,132	34,336
貸倒引当金	(496)	(365)	(4,618)
投資及びその他資産合計	32,975	32,346	307,001
	¥ 221,438	¥ 224,956	\$ 2,061,614

付随する注記はこれら連結財務諸表の重要な構成要素である。

負債及び資本の部	百万円		千米ドル(注記1)
	2005	2004	2005
流動負債:			
短期借入債務(注記7)	¥ 21,260	¥ 21,182	\$ 197,933
一年内返済予定長期借入債務(注記7)	2,885	9,036	26,860
仕入債務:			
一般仕入債務	19,753	18,842	183,903
非連結子会社及び関連会社債務	1,007	302	9,375
その他	3,286	4,533	30,593
未払法人税等(注記10)	2,309	3,547	21,497
未払費用	5,048	4,949	46,997
その他	1,988	2,018	18,509
流動負債合計	57,536	64,409	535,667
固定負債:			
長期借入債務(注記7)	47,301	49,965	440,378
繰延税金負債(注記10)	540	643	5,027
退職給付引当金(注記14)	6,960	6,439	64,798
役員退職慰労金引当金	961	888	8,947
その他	199	183	1,853
少数株主持分	729	628	6,787
偶発債務(注記8)			
資本(注記9):			
資本金:			
授権株式数	260,000,000株		
発行済株式数	164,052,054株		
	26,821	26,821	249,707
資本剰余金	25,094	25,094	233,628
利益剰余金	51,400	46,342	478,540
その他有価証券評価差額金	4,084	3,743	38,023
自己株式	(187)	(199)	(1,741)
資本合計	107,212	101,801	998,157
	¥ 221,438	¥ 224,956	\$ 2,061,614

付随する注記はこれら連結財務諸表の重要な構成要素である。

連結損益計算書

北越製紙株式会社
2005年、2004年及び2003年3月31日をもって終了した1年間

	百万円			千米ドル(注記1)
	2005	2004	2003	2005
売上高(注記11及び15)	¥ 151,205	¥ 147,579	¥ 142,156	\$ 1,407,737
売上原価(注記11)	116,729	113,473	111,351	1,086,761
売上総利益	34,476	34,106	30,805	320,976
販売費及び一般管理費	21,567	20,912	20,090	200,792
営業利益	12,909	13,194	10,715	120,184
その他の収益(費用):				
受取利息及び配当金	313	248	278	2,914
支払利息	(942)	(1,004)	(1,272)	(8,770)
持分法による投資利益	73	88	45	680
投資有価証券評価損	—	(5)	(4,060)	—
固定資産除却損	(536)	(1,113)	(594)	(4,990)
退職給付会計過去勤務債務	(154)	(94)	—	(1,434)
厚生年金基金解散損	—	(113)	—	—
災害損失	(657)	—	—	(6,117)
その他(純額)	504	(73)	355	4,692
	(1,399)	(2,066)	(5,248)	(13,025)
税金等調整前当期純利益	11,510	11,128	5,467	107,159
法人税、住民税及び事業税(注記10):				
当年度分	4,676	5,261	3,446	43,534
繰延税額	(238)	(679)	(1,018)	(2,216)
	4,438	4,582	2,428	41,318
少数株主損益調整前当期純利益	7,072	6,546	3,039	65,841
少数株主利益	113	95	60	1,052
当期純利益	¥ 6,959	¥ 6,451	¥ 2,979	\$ 64,789

	円			米ドル(注記1)
	2005	2004	2003	2005
1株当たり情報(注記2):				
1株当たり当期純利益	¥ 41.92	¥ 38.81	¥ 17.65	\$ 0.39
潜在株式調整後1株当たり当期純利益	—	—	—	—
1株当たり配当金	12.00	10.00	10.00	0.11

付随する注記はこれら連結財務諸表の重要な構成要素である。

連結株主持分計算書

北越製紙株式会社
2005年、2004年及び2003年3月31日をもって終了した1年間

	株式数	百万円				
		資本金	資本剰余金	利益剰余金	その他有価証券 評価差額金	自己株式
2002年3月31日	164,052,054	¥ 26,821	¥ 25,094	¥ 41,475	¥ (646)	¥ (7)
当期純利益	—	—	—	2,979	—	—
その他有価証券の評価差額金の修正	—	—	—	—	234	—
自己株式の購入(純額)	—	—	—	—	—	(181)
配当金(1株当たり10.00円)	—	—	—	(1,640)	—	—
取締役及び監査役賞与	—	—	—	(90)	—	—
2003年3月31日	164,052,054	26,821	25,094	42,724	(412)	(188)
当期純利益	—	—	—	6,451	—	—
その他有価証券の評価差額金の修正	—	—	—	—	4,155	—
自己株式の購入(純額)	—	—	—	—	—	(11)
配当金(1株当たり10.00円)	—	—	—	(1,640)	—	—
取締役及び監査役賞与	—	—	—	(91)	—	—
持分法適用会社の減少に伴う減少高	—	—	—	(1,102)	—	—
2004年3月31日	164,052,054	26,821	25,094	46,342	3,743	(199)
当期純利益	—	—	—	6,959	—	—
その他有価証券の評価差額金の修正	—	—	—	—	341	—
自己株式の売却(純額)	—	—	—	—	—	12
配当金(1株当たり11.00円)	—	—	—	(1,804)	—	—
取締役及び監査役賞与	—	—	—	(96)	—	—
自己株式処分差損	—	—	—	(1)	—	—
2005年3月31日	164,052,054	¥ 26,821	¥ 25,094	¥ 51,400	¥ 4,084	¥ (187)

	株式数	千米ドル(注記1)				
		資本金	資本剰余金	利益剰余金	その他有価証券 評価差額金	自己株式
2004年3月31日	164,052,054	\$ 249,707	\$ 233,628	\$ 431,450	\$ 34,848	\$ (1,853)
当期純利益	—	—	—	64,789	—	—
その他有価証券の評価差額金の修正	—	—	—	—	3,175	—
自己株式の売却(純額)	—	—	—	—	—	112
配当金(1株当たり0.10米ドル)	—	—	—	(16,795)	—	—
取締役及び監査役賞与	—	—	—	(894)	—	—
自己株式処分差損	—	—	—	(10)	—	—
2005年3月31日	164,052,054	\$ 249,707	\$ 233,628	\$ 478,540	\$ 38,023	\$ (1,741)

付随する注記はこれら連結財務諸表の重要な構成要素である。

連結キャッシュ・フロー計算書

北越製紙株式会社
2005年、2004年及び2003年3月31日をもって終了した1年間

	百万円			千米ドル(注記1)
	2005	2004	2003	2005
営業活動によるキャッシュ・フロー：				
税金等調整前当期純利益	¥ 11,510	¥ 11,128	¥ 5,467	\$ 107,159
減価償却費	12,950	13,249	13,937	120,566
投資有価証券評価損	—	5	4,060	—
固定資産除却損	536	1,113	594	4,990
受取利息及び配当金	(313)	(248)	(278)	(2,914)
支払利息	942	1,004	1,272	8,770
売上債権の(増加)減少額	(987)	(2,217)	6,042	(9,189)
棚卸資産の(増加)減少額	(1,350)	992	(45)	(12,569)
仕入債務の増加(減少)額	1,474	37	(3,503)	13,723
退職給付引当金増加(減少)額	521	263	356	4,851
役員退職慰労金引当金増加(減少)額	73	(124)	170	680
その他(純額)	354	(643)	489	3,296
小計	25,710	24,559	28,561	239,363
利息及び配当金の受取額	333	268	308	3,100
利息の支払額	(1,010)	(1,041)	(1,255)	(9,403)
法人税等の支払額	(5,913)	(4,324)	(1,296)	(55,051)
営業活動から得たキャッシュ・フロー(純額)	19,120	19,462	26,318	178,009
投資活動によるキャッシュ・フロー：				
定期預金の預入による支出	(30)	(46)	(93)	(279)
定期預金の払戻による収入	46	66	94	428
有価証券及び投資有価証券の取得による支出	(391)	(410)	(2,542)	(3,640)
有価証券及び投資有価証券の売却による収入	388	3	586	3,612
有形固定資産の取得による支出	(10,174)	(14,458)	(13,791)	(94,721)
有形固定資産の売却による収入	85	133	68	791
その他(純額)	(424)	(539)	(430)	(3,947)
投資活動に使用したキャッシュ・フロー(純額)	(10,500)	(15,251)	(16,108)	(97,756)
財務活動によるキャッシュ・フロー：				
短期借入債務の純増加(純減少)額	78	(152)	(5,400)	726
長期借入金による収入	400	300	13,400	3,724
長期借入金の返済による支出	(9,215)	(4,906)	(9,132)	(85,793)
無担保普通社債の発行による収入	10,000	10,000	10,000	93,101
無担保普通社債の償還による支出	(10,000)	(5,000)	(15,000)	(93,101)
配当金の支払額	(1,803)	(1,639)	(1,639)	(16,786)
その他(純額)	12	(18)	(50)	112
財務活動に使用したキャッシュ・フロー(純額)	(10,528)	(1,415)	(7,821)	(98,017)
現金及び現金同等物に係る換算差額				
	2	(26)	(16)	19
現金及び現金同等物の増加(減少)額				
	(1,906)	2,770	2,373	(17,745)
現金及び現金同等物の期首残高				
	9,546	6,776	4,403	88,874
現金及び現金同等物の期末残高(注記3)				
	¥ 7,640	¥ 9,546	¥ 6,776	\$ 71,129

付随する注記はこれら連結財務諸表の重要な構成要素である。

連結財務諸表の注記

北越製紙株式会社

注記 1—連結財務諸表の表示

前掲の連結財務諸表は、証券取引法及びその関連法規に従い、日本において一般に公正妥当と認められた会計基準(以下、“日本の会計基準”)に準拠した方法に基づき作成されています。なお、日本の会計基準は会計処理及び開示に関して、いくつかの点で国際財務報告基準と異なっています。

前掲の連結財務諸表は、日本の会計基準によって作成され、証券取引法の要請により財務省の所管財務局に提出された連結財務諸表を組替え、翻訳したものです(一部の追加的記載と連結株主持分計算書の作成を含んでいます)。日本語の連結財務諸表に記載されている一部の補足的な情報のうち、適正な表示の観点より開示が必要でないものは、英文連結財務諸表には記載されていません。

英文財務諸表を作成するにあたり、日本円から米国ドルへの変換は、2005年3月31日における対米国ドルへの交換レート、¥107.41/\$1.00を用いて行われています。米国ドルの表示は、海外の読者に対し当英文財務諸表をより理解してもらうために便宜を図ったのもであり、日本円の表示価額が常時上記交換レートで米国ドルに転換できることを示したものではありません。

注記 2—連結財務諸表作成のための基本となる

重要な会計方針

(a) 連結の範囲

連結財務諸表は、北越製紙株式会社(以下、“当社”)及び総資産、売上高、当期純利益及び利益剰余金に及ぼす影響が軽微である子会社を除く全ての子会社(以下、“当社グループ”)の財務諸表を連結し、重要な連結会社相互間の取引、連結会社相互間の期末勘定残高及び未実現利益を消去して作成しています。

投資と資本の消去にあたっては、支配獲得日において、取得した株式に係る子会社の資産及び負債(少数株主持分を含む)を公正な評価額により評価し、純資産額と北越製紙株式会社の個別財務諸表に表示されている子会社投資額との差額は、連結調整勘定として5年間で均等償却しています。しかしながら、当該金額が僅少な場合は、発生時の損益として処理しています。

当期純利益及び利益剰余金に及ぼす影響が軽微であるため、持分法を適用していない在外法人を除き全ての関連会社に持分法を適用しています。

連結子会社数及び持分法適用関連会社数は以下の通りです。

	会社数		
	2005	2004	2003
連結子会社	11	10	10
持分法適用関連会社	6	5	6

北越水運(株)は、2004年4月1日において新たに設立されたため、2005年3月31日をもって終了した会計年度から連結財務諸表に含まれています。

2003年3月31日をもって終了した会計年度まで持分法適用関連会社であった星光化学工業(株)は、2003年4月1日付で日本ピー・エム・シー(株)と合併し、解散しています。

新たに株式を取得したことにより関連会社となった(株)スタッフサイトウに対して、2005年3月31日をもって終了した会計年度から持分法を適用しています。

(b) 連結キャッシュ・フロー計算書

連結キャッシュ・フロー計算書における現金及び現金同等物は、手元現金、随時引き出し可能な預金及び取得日から3ヶ月以内に償還期限の到来する短期投資からなります。

(c) 固定資産の減損

当社グループは、2005年3月31日をもって終了した会計年度において、固定資産の減損に係る会計基準(「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」(企業会計審議会2002年8月9日))及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」(企業会計基準適用指針第6号 2003年10月31日)を早期適用していません。当該基準は、2005年4月1日以後開始する会計年度から適用することが要求されています。

(d) 外国通貨の日本円への換算

外貨建金銭債権債務は期末日レートで換算し、換算による為替差損益は、損益として計上しています。

(e) 有価証券の評価基準

「金融商品に係る会計基準」に準拠すると、全ての会社はその年度の期首において各有価証券の保有目的を検討し、有価証券を次の4種類に区分しなければなりません。(a)時価の変動により利益を得ることを目的として保有する有価証券(以下、“売買目的有価証券”)、(b)満期まで保有する目的の債券(以下、“満期保有目的の債券”)、(c)子会社株式・関連会社株式、及び、(d)上記のいずれにも含まれない有価証券(以下、“その他有価証券”)。ただし、2005年、2004年及び2003年3月31日をもって終了した会計年度においては、上記(a)及び(b)の有価証券を保有していません。

非連結子会社株式及び持分法非適用関連会社株式は、移動平均原価により貸借対照表に計上しています。

その他有価証券の時価が著しく低下した場合には、当該有価証券は時価で貸借対照表に計上され、時価と簿価との差額はその期間の損失として認識されます。時価のない債券は償却原価から回収不能と見込まれる金額を控除した金額で貸借対照表に計上しています。持分法適用関連会社を除き、時価のない株式の実質価額が著しく減少した場合には、当該株式は実質価額まで減額され、対応する金額を損失として認識します。こうした場合には、時価と実質価額が翌期首の帳簿価額となります。

その他有価証券のうち期末日から1年以内に満期が到来するものは、流動資産の部に含め、それら以外の有価証券は投資その他の資産に含めています。

その他有価証券は期末日の時価で貸借対照表に計上し、時価と取得原価との差額は税効果を控除した後に、資本の部の独立科目として開示されています。その他有価証券の売却損益は移動平均原価法により算定しています。

(f) 貸倒引当金

貸倒引当金は、債権の貸倒れによる損失に備えるため、実績繰入率による繰入額のほか、個々の債権について個別に取立不能見込額を考慮して計上しています。

(g) 棚卸資産の評価基準

棚卸資産は取得原価で計上しています。製品、原材料、貯蔵品に関しては主として月別総平均法による原価法を、仕掛品は主として先入先出法による原価法を採用しています。又、木材及び販売用不動産に関しては個別法による原価法を採用しています。

(h) 有形資産の評価基準及び減価償却方法

有形固定資産は取得原価で計上しています。当社の建物及び新潟工場に設置されているパルプ製造設備及び汽力発電設備以外の機械装置及び長岡工場に設置されている繊維板製造設備、並びに法人税法改正に伴い、1998年4月1日以降取得した連結子会社の建物の減価償却方法は定額法であり、償却期間は法人税法に基づく耐用年数によっています。上記以外の有形固定資産は、法人税法に基づく耐用年数により定率法にて償却しています。除却資産の取得原価及び減価償却累計額は有形固定資産の会計帳簿から除かれ、除却損益は連結損益計算書上の加減項目として処理しています。

既存の施設に付加された設備及び耐用年数を実質的に増加させる支出は資本的支出としています。維持費、修繕費及び少額な取替資産は発生時に費用としています。

(i) ファイナンス・リース

リース物件の所有権が借主に移転すると認められるもの以外のファイナンス・リースはオペレーティング・リースと同じ方法にて会計処理しています。

(j) 退職給付引当金

当社グループは従業員の退職に備えて、2種類の退職給付金制度を設けて、給与水準、勤続年数及びその他の要因を考慮して、従業員の退職時に退職一時金及び退職年金を支給しています。退職一時金は社内で引当てており、退職年金は外部拠出確定給付型年金になります。

退職給付債務や退職給付費用は一定の仮定を使用した年金数理計算に基づいて算定されています。

従業員の退職給付に備えるため、当社グループは貸借対照表日現在における退職給付債務及び年金資産の見込額に基づき退職給付引当金を計上しています。

数理計算上の差異は、定率法により発生の翌期から、従業員の平均残存勤務期間以内の一定の年数(主として10年)にわたり費用処理しています。過去勤務債務は発生年度に費用処理しています。

(k) 役員退職慰労金引当金

当社グループは取締役及び監査役の退職に備えて、退職慰労金規定を設けて、役員報酬の支給実績、在任年数及び当社グループへの貢献等を含むその他の要因を考慮して取締役及び監査役の退職時に退職慰労金を支給しています。取締役及び監査役退職慰労金に対する会計処理としては、会計年度末に取締役及び監査役全員が退職したと仮定した場合に必要な給付債務を当社グループの規定で計算した額の100%を役員退職慰労金引当金として引当てています。

(l) 社債発行費

社債の発行費用は、発生時に一括費用処理しています。

(m) デリバティブ取引とヘッジ会計

ヘッジ目的で使用されているもの以外のデリバティブを時価で評価し、時価の変動を損益として認識しています。

デリバティブがヘッジとして使用され一定のヘッジ要件を満たす場合には、ヘッジ対象に係る損益が認識されるまでの期間、デリバティブの時価の変動から生じる損益の認識を繰延べています。

また、金利スワップがヘッジとして利用され、一定のヘッジ

要件を満たす場合には、スワップ対象の資産または負債に係る利子に金利スワップにより収受する利子の純額を加算または減算しています。

(n) 法人税等

当社グループは税務会計目的と財務会計目的の違いから生ずる資産・負債の一時差異に税効果を認識しています。法人税等の額は、連結損益計算書上の税金等調整前当期純利益を基礎にして算定されます。一時差異のうち将来実現する税効果に対して、資産・負債アプローチにより繰延税金資産・負債が認識されます。

(o) 利益処分

配当及び役員賞与は、定時株主総会において承認された日の属する会計年度に計上されています。

(p) 1株当たり情報

1株当たりの当期純利益は発行済株式の期中平均数に基づいて計算されています。2005年、2004年及び2003年における発行済株式の期中平均数は、それぞれ163,631,886株、163,624,199株、163,673,542株であります。潜在株式は存在しないため、潜在株式調整後1株当たり当期純利益の記載をしていません。

1株当たり配当金は、発生主義に基づき表示されており、連結貸借対照表の日付後に承認され翌会計年度に配当される金額を含んでいます。

(q) 表示の組替

当連結会計年度以前の連結財務諸表の数値が、当連結会計年度の連結財務諸表の表示に合致するように表示上組替されているものがあります。これらの組替は以前に報告した営業成績または株主持分に何ら影響を及ぼすものではありません。

注記 3—現金及び現金同等物

2005年及び2004年3月31日現在における連結貸借対照表の勘定科目である“現金預金”と連結キャッシュ・フロー計算書上の“現金及び現金同等物”は以下の通り一致します。

	百万円		千米ドル
	2005	2004	2005
現金預金	¥ 7,761	¥ 9,684	\$ 72,256
満期3ヶ月超の定期預金	(121)	(138)	(1,127)
現金及び現金同等物	¥ 7,640	¥ 9,546	\$ 71,129

注記 4—有価証券

2005年及び2004年3月31日現在の、時価のある有価証券に関する取得原価、連結貸借対照表計上額は、以下の通りです。

その他有価証券：

区分	百万円		
	取得原価	連結貸借対照表計上額	差額
株式：			
連結貸借対照表計上額（時価評価額）が取得原価を超えるもの	¥ 9,054	¥ 15,929	¥ 6,875
連結貸借対照表計上額（時価評価額）が取得原価を超えないもの	857	733	(124)
	¥ 9,911	¥ 16,662	¥ 6,751

区分	百万円		
	取得原価	連結貸借対照表計上額	差額
株式：			
連結貸借対照表計上額（時価評価額）が取得原価を超えるもの	¥ 9,176	¥ 15,444	¥ 6,268
連結貸借対照表計上額（時価評価額）が取得原価を超えないもの	889	744	(145)
	¥ 10,065	¥ 16,188	¥ 6,123

区分	千米ドル		
	取得原価	連結貸借対照表計上額	差額
株式：			
連結貸借対照表計上額（時価評価額）が取得原価を超えるもの	\$ 84,294	\$ 148,301	\$ 64,007
連結貸借対照表計上額（時価評価額）が取得原価を超えないもの	7,979	6,824	(1,155)
	\$ 92,273	\$ 155,125	\$ 62,852

2005年及び2004年3月31日現在の、時価のない有価証券の内容及び連結貸借対照表計上額は以下の通りです。

その他有価証券：

内容	百万円		千米ドル
	2005	2004	2005
劣後債	¥ 1,000	¥ 1,000	\$ 9,310
非上場株式	4,746	4,501	44,186

2005年及び2004年3月31日現在の、その他有価証券の今後の償還予定額は以下の通りです。

区分	百万円		千米ドル
	2005	2004	2005
金融債			
5年超10年以内	¥ 1,000	¥ 1,000	\$ 9,310

2005年3月31日をもって終了した会計年度に売却したその他有価証券の売却額は388百万円(3,612千米ドル)で、売却益の合計額は、183百万円(1,704千米ドル)でした。2004年3月31日をもって終了した会計年度に売却したその他有価証券の売却額は3百万円で、売却損の合計額は、3百万円でした。2003年3月31日をもって終了した会計年度におけるその他有価証券の売却額は84百万円で、売却益及び売却損の合計額は、それぞれ27百万円及び0百万円でした。

2003年3月31日をもって終了した会計年度に売却した満期保有目的の債券の売却額及び売却原価は、それぞれ475百万円及び500百万円で、売却損の合計額は25百万円でした。

2003年3月31日をもって終了した会計年度において、資金運用方針の変更が行われ、従来満期保有目的の債券に区分されていた劣後債の一部を売却しました。この方針の変更に伴い、残りの劣後債はその他有価証券に区分されています。なお、この変更が連結財務諸表に与える影響は軽微であります。

注記 5—棚卸資産

2005年及び2004年3月31日現在の棚卸資産の内訳は以下の通りです。

	百万円		千米ドル
	2005	2004	2005
製品	¥ 3,829	¥ 3,823	\$ 35,648
仕掛品	772	843	7,187
原材料及び貯蔵品	5,503	4,096	51,234
木材	38	29	354
販売用土地	19	19	177
	¥ 10,161	¥ 8,810	\$ 94,600

注記 6—担保資産

2005年及び2004年3月31日現在、銀行からの短期借入金及び長期借入債務のうち担保債務合計額は1,483百万円(13,807千米ドル)及び1,813百万円であり、担保に供している資産は以下の通りです。

	百万円		千米ドル
	2005	2004	2005
建物	¥ 289	¥ 348	\$ 2,690
機械装置	557	657	5,186
土地	1,957	2,182	18,220
投資有価証券	—	90	—
	¥ 2,803	¥ 3,277	\$ 26,096

注記 7—短期借入債務及び長期借入債務

2005年及び2004年3月31日現在の無担保及び有担保の短期借入債務の利率(年利)は、それぞれ0.40%から3.25%及び0.39%から3.25%になります。

2005年及び2004年3月31日現在の長期借入債務は以下の通りです。

	百万円		千米ドル
	2005	2004	2005
利率0.32%から5.20% 銀行からの無担保及び 有担保借入金、保険会社 及び他の金融機関からの 無担保借入金 (返済期限 2016年)	¥ 20,186	¥ 29,001	\$ 187,935
利率1.45% 無担保社債 (償還期限 2005年)	—	10,000	—
利率1.01% 無担保社債 (償還期限 2007年)	10,000	10,000	93,101
利率0.51% 無担保社債 (償還期限 2008年)	10,000	10,000	93,101
利率0.92% 無担保社債 (償還期限 2009年)	10,000	—	93,101
	50,186	59,001	467,238
(一年内返済予定長期借入 債務)	(2,885)	(9,036)	(26,860)
合計	¥ 47,301	¥ 49,965	\$ 440,378

利率1.45%無担保社債(償還期限2005年)については2005年3月31日をもって終了した会計年度において債務履行引受契約を締結しているため、償還したものとして処理しています。なお、社債権者に対する当社の原社債償還義務は、偶発債務として注記8に記載しています。

2005年3月31日現在、長期借入債務の毎年の返済期限は以下の通りです。

会計年度末3月31日	百万円	千米ドル
2006年	¥ 2,885	\$ 26,860
2007年	7,172	66,772
2008年	13,712	127,660
2009年	14,253	132,698
2010年	11,535	107,392
2011年以降	629	5,856
	¥ 50,186	\$ 467,238

注記 8—偶発債務

2005年3月31日現在、第三者に対して当社グループが行っている債務保証から生じる偶発債務は44,049百万円(410,101千米ドル)であり、この金額は他社負担額を含めたジョイントベンチャーへの連帯保証総額43,963百万円(409,301千米ドル)を含めたものです。この連帯保証のうち、当社負担額は530百万円(4,934千米ドル)であります。

当社は、普通社債について金融機関と債務履行引受契約を締結しており、当該社債を償還したものと会計処理したことにより偶発債務が生じています。2005年3月31日現在における当該社債の債務履行引受契約に係る偶発債務は、10,000百万円(93,101千米ドル)であります。

注記 9－株主資本

日本の商法では、少なくとも株式発行価格の50%と同額を資本金に組入れなければなりません。資本金に組入れない額は取締役会の決議により決定され、資本準備金(資本剰余金に含まれています)に積立てられます。

商法では、資本準備金及び利益準備金の合計額が資本金の25%に達するまでは、剰余金支出(配当金及びその他の現金支出)の少なくとも10%を利益準備金に積立てることを要求されています。(なお、当社は、資本準備金及び利益準備金の合計額が資本金の25%に達しているため、これ以上積立てる必要はありません。)この準備金は配当金に用いられることなく、株主総会の決議をもって欠損填補に充てられるほか、取締役会の決議によって資本金に組入れることができます。資本準備金及び利益準備金の合計額が資本金の25%を超えた場合は、株主総会の決議によって、配当に充てることが可能です。

配当可能限度額は商法の規定に従って当社の財務諸表に基づき算定されます。

注記 10－法人税等

当社グループは、所得に様々な税金を課せられており、2005年、2004年及び2003年3月31日をもって終了した会計年度における法定実効税率は、それぞれ39.5%、39.5%及び40.8%であります。

2003年3月31日をもって終了した会計年度において、法定実効税率と会社の実効税率との重要な差異は以下の通りです。

	2003
法定実効税率	40.8%
永久に損金に算入されない項目	1.3
受取配当金等永久に益金に算入されない項目	(1.1)
住民税均等割等	0.6
法人税率変更による繰延税金資産の修正	0.8
その他	2.0
実効税率	44.4%

2005年及び2004年3月31日をもって終了する会計年度においては、法定実効税率と実効税率との差異は、差異が重要でないため記載していません。

地方税法の改正により、2004年4月1日以降に始まる会計年度については、外形標準課税の導入に基づき事業税における所得割部分の税率が低くなります。法人税率の変更に基づき、当社及び国内連結子会社は、2003年3月31日をもって終了した

会計年度における繰延税金資産及び繰延税金負債の計算に当たり、流動項目については40.8%、非流動項目については39.5%の法定実効税率を適用しています。この法定実効税率の変更の結果、繰延税金資産が52百万円減少し、法人税等調整額が44百万円、その他有価証券評価差額金額が8百万円増加しています。

2005年及び2004年3月31日現在における繰延税金資産及び負債の重要な構成要素は以下の通りです。

	百万円		千米ドル	
	2005	2004	2005	2004
流動				
繰延税金資産：				
棚卸資産未実現利益	¥ 314	¥ 322	\$ 2,923	
未払事業税否認	187	308	1,741	
賞与引当金損金不算入額	790	768	7,355	
その他	194	171	1,807	
繰延税金資産合計	¥ 1,485	¥ 1,569	\$ 13,826	
固定				
繰延税金資産：				
退職給付引当金損金算入限度超過額	¥ 2,643	¥ 2,331	\$ 24,607	
役員退職慰労金引当金損金不算入額	380	351	3,538	
固定資産未実現利益	958	1,314	8,919	
その他	478	322	4,450	
繰延税金資産合計	4,459	4,318	41,514	
繰延税金負債：				
特別償却準備金	(376)	(551)	(3,501)	
固定資産圧縮積立金	(644)	(652)	(5,995)	
その他有価証券評価差額金	(2,667)	(2,419)	(24,830)	
その他	(30)	(28)	(279)	
繰延税金負債合計	(3,717)	(3,650)	(34,605)	
繰延税金資産合計(純額)	¥ 742	¥ 668	\$ 6,909	
繰延税金資産合計(純額)	¥ 2,227	¥ 2,237	\$ 20,735	

注記 11－非連結子会社及び関連会社との取引

2005年、2004年及び2003年3月31日をもって終了した会計年度の非連結子会社及び関連会社への売上、非連結子会社及び関連会社からの仕入は以下の通りです。

	百万円			千米ドル	
	2005	2004	2003	2005	2004
売上	¥ 34,489	¥ 33,326	¥ 31,952	\$ 321,097	\$ 313,826
仕入	3,144	2,938	2,434	29,271	27,826

注記 12－リース取引

2005年及び2004年3月31日をもって終了した会計年度のリース取引は以下の通りです。

リース物件の所有権が借主に移転すると認められるもの以外のファイナンス・リース取引

(a) 取得価額相当額、減価償却累計額相当額及び期末残高相当額

	百万円		千米ドル	
	2005	2004	2005	2004
機械装置、工具器具備品及びその他				
取得価額相当額	¥ 1,775	¥ 1,974	\$ 16,525	\$ 17,726
減価償却累計額相当額	991	1,204	9,226	11,119
期末残高相当額	784	770	7,299	6,607

取得価額相当額は支払利子込み法により算定しています。

(b) 未経過リース料期末残高相当額

	百万円		千米ドル	
	2005	2004	2005	2004
一年以内	¥ 242	¥ 289	\$ 2,253	\$ 2,579
一年超	542	481	5,046	4,349
	¥ 784	¥ 770	\$ 7,299	\$ 6,928

未経過リース料期末残高相当額は支払利子込み法により算定しています。

(c) 支払リース料及び減価償却費相当額

	百万円			千米ドル	
	2005	2004	2003	2005	2004
支払リース料	¥ 337	¥ 335	¥ 302	\$ 3,138	\$ 3,118
減価償却累計額相当額	337	335	302	3,138	3,118

(d) 減価償却費相当額の算定方法

減価償却費相当額はリース期間を耐用年数とし、残存価格を零とする定額法にて算定しています。

オペレーティング・リース取引

2005年及び2004年3月31日をもって終了した会計年度における解約不能であるオペレーティング・リース取引の未経過リース料は以下の通りです。

	百万円		千米ドル	
	2005	2004	2005	2004
一年以内	¥ 39	¥ 39	\$ 363	\$ 363
一年超	268	307	2,495	2,782
	¥ 307	¥ 346	\$ 2,858	\$ 3,145

注記 13－デリバティブ取引

当社グループが現在行っているデリバティブ取引は主に先物為替予約、通貨オプション及び金利スワップ取引であり、これら全ての取引はヘッジ目的で行われています。

当社グループは先物為替予約及び通貨オプションについては為替相場の変動リスクを回避するために、金利スワップについては負債にかかる金利コストを軽減し市場金利の変動リスクを回避するためにそれぞれ行っています。

先物為替予約、通貨オプション及び金利スワップは、それぞれ、為替レートと利率の変動リスクに晒されています。

デリバティブ契約は、一定許容額の範囲内で、定められた方針に準拠して当社の企画財務部が締結し管理しています。企画財務部長はデリバティブ取引についての情報を取締役会に四半期毎に報告しています。

当社グループが利用しているヘッジ目的のデリバティブとヘッジ対象は下記の通りです。

ヘッジ手段	ヘッジ対象
先物為替予約及び通貨オプション 金利スワップ	外貨建買掛金 借入金利息

当社グループは、ヘッジ対象からのキャッシュ・フローに生じる変動の累積額、または、ヘッジ対象の時価に生じる変動の累積額と、デリバティブに生じる対応する変動を比較することにより、ヘッジとしての有効性を評価しています。仮にヘッジ手段とヘッジ対象の変動率が概ね80%から125%の範囲にあれば、ヘッジ取引は有効であると判定しています。

2005年及び2004年3月31日現在、ヘッジ会計が適用されていない先物為替予約、通貨オプション及び金利スワップ取引はありません。

注記 14－退職給付引当金

注記2(j)で説明している通り、退職給付引当金及び退職給付費用は年金数理計算により算定された金額をもとに決定されています。

2005年及び2004年3月31日現在の連結貸借対照表に計上されている退職給付引当金の内訳は以下の通りです。

	百万円		千米ドル	
	2005	2004	2005	2004
退職給付債務	¥ (10,422)	¥ (10,327)	\$ (97,030)	\$ (97,030)
未認識数理計算上の差異	437	1,065	4,069	4,069
控除：年金資産の公正価値	3,579	3,297	33,321	33,321
前払年金費用	(554)	(474)	(5,158)	(5,158)
退職給付引当金	¥ (6,960)	¥ (6,439)	\$ (64,798)	\$ (64,798)

2005年、2004年及び2003年3月31日に終了した会計年度の連結損益計算書に計上されている退職給付費用の内訳は以下の通りです。

	百万円			千米ドル	
	2005	2004	2003	2005	2004
勤務費用－当期に稼得された給付	¥ 590	¥ 555	¥ 590	\$ 5,493	\$ 5,493
利息費用	187	205	208	1,741	1,741
期待運用収益	(28)	(23)	(19)	(261)	(261)
数理計算上の差異の費用処理額	219	98	176	2,039	2,039
過去勤務債務の一括費用処理額	154	94	—	1,434	1,434
退職給付費用	¥ 1,122	¥ 929	¥ 955	\$ 10,446	\$ 10,446

2005年、2004年及び2003年3月31日をもって終了した会計年度については、割引率はそれぞれ2.0%、主として2.0%及び主として2.5%を使用しています。2005年、2004年及び2003年3月31日をもって終了した会計年度については、年金資産の期待運用収益率はそれぞれ主として1.0%、主として1.0%及び主として1.0%を使用しています。退職給付見込額は期間定額基準により各事業年度へ配分しています。数理計算上の差異は定率法により発生 of 翌期から主として10年にわたり費用処理し、過去勤務債務は発生年度に費用処理しています。

注記 15－セグメント情報

事業の種類別セグメント情報

当社グループの営業活動は主に以下の3つの事業区分からなっています。

(1) パルプ・紙製造事業：

パルプ・紙の製造販売

(2) 紙加工品製造事業：

紙加工品の製造販売

(3) その他の事業：

木材業、建設業、機械製造・販売・営繕、パルプ等諸資材の輸入・販売、不動産売買、保険代理業、運送・倉庫業、古紙卸業、その他

	百万円					
	2005					
	パルプ・紙製造事業	紙加工品製造事業	その他の事業	計	消去又は全社	連結
売上高：						
外部顧客	¥ 132,152	¥ 12,409	¥ 6,644	¥ 151,205	¥ —	¥ 151,205
セグメント間	972	73	22,178	23,223	(23,223)	—
売上高(純額)	133,124	12,482	28,822	174,428	(23,223)	151,205
営業費用	122,247	11,650	28,233	162,130	(23,834)	138,296
営業利益	¥ 10,877	¥ 832	¥ 589	¥ 12,298	¥ 611	¥ 12,909
資産	¥ 198,564	¥ 10,682	¥ 14,722	¥ 223,968	¥ (2,530)	¥ 221,438
減価償却費	¥ 12,347	¥ 569	¥ 427	¥ 13,343	¥ (393)	¥ 12,950
資本的支出	¥ 7,602	¥ 1,411	¥ 464	¥ 9,477	¥ (282)	¥ 9,195

	百万円					
	2004					
	パルプ・紙製造事業	紙加工品製造事業	その他の事業	計	消去又は全社	連結
売上高：						
外部顧客	¥ 129,395	¥ 11,754	¥ 6,430	¥ 147,579	¥ —	¥ 147,579
セグメント間	875	75	19,020	19,970	(19,970)	—
売上高(純額)	130,270	11,829	25,450	167,549	(19,970)	147,579
営業費用	118,760	11,158	24,684	154,602	(20,217)	134,385
営業利益	¥ 11,510	¥ 671	¥ 766	¥ 12,947	¥ 247	¥ 13,194
資産	¥ 204,220	¥ 9,410	¥ 14,548	¥ 228,178	¥ (3,222)	¥ 224,956
減価償却費	¥ 12,708	¥ 488	¥ 399	¥ 13,595	¥ (346)	¥ 13,249
資本的支出	¥ 15,115	¥ 1,093	¥ 324	¥ 16,532	¥ (483)	¥ 16,049

	百万円					
	2003					
	パルプ・紙製造事業	紙加工品製造事業	その他の事業	計	消去又は全社	連結
売上高：						
外部顧客	¥ 124,936	¥ 10,864	¥ 6,356	¥ 142,156	¥ —	¥ 142,156
セグメント間	918	67	17,226	18,211	(18,211)	—
売上高(純額)	125,854	10,931	23,582	160,367	(18,211)	142,156
営業費用	116,491	10,346	22,987	149,824	(18,383)	131,441
営業利益	¥ 9,363	¥ 585	¥ 595	¥ 10,543	¥ 172	¥ 10,715
資産	¥ 197,065	¥ 8,261	¥ 13,561	¥ 218,887	¥ (5,591)	¥ 213,296
減価償却費	¥ 13,460	¥ 401	¥ 409	¥ 14,270	¥ (333)	¥ 13,937
資本的支出	¥ 10,442	¥ 748	¥ 1,122	¥ 12,312	¥ (516)	¥ 11,796

独立監査人の監査報告書

北越製紙株式会社

株主各位及び取締役会殿

当監査法人は、添付されている北越製紙株式会社（日本の会社）及びその連結子会社の日本円で表示された2005年及び2004年3月31日現在の連結貸借対照表、並びに2005年3月31日をもって終了した3年間の各会計年度の連結損益計算書、連結株主持分計算書及び連結キャッシュ・フロー計算書について監査を行った。これらの連結財務諸表の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は監査に基づいてこれらの連結財務諸表に独立の立場から意見を表明することにある。

当監査法人は、日本において一般に公正妥当と認められた監査基準に準拠して監査を行った。これらの監査の基準は財務諸表に重要な虚偽の表示がないかどうかの合理的な保証を得るために当監査法人が監査を計画し、実施することを求めている。監査は試査を基礎として、財務諸表における金額と表示を立証する証拠を検証することを含んでいる。また、監査は経営者が採用した会計方針及び経営者によって行われた重要な見積りの評価も含め、全体としての財務諸表の表示の評価をすることを含んでいる。当監査法人は、監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

当監査法人の意見によれば、上記の連結財務諸表は、日本において一般に公正妥当と認められた会計基準に準拠し、2005年及び2004年3月31日現在における北越製紙株式会社及びその子会社の財政状態並びに2005年3月31日をもって終了した3年間の各会計年度の経営成績及びキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示している。

添付された2005年3月31日をもって終了した会計年度に関連して連結財務諸表に記載されている米国ドル表示は、読者の便宜のために記載されたものである。当監査法人の監査は日本円表示から米国ドル表示への換算も含まれており、当監査法人の意見によれば、連結財務諸表の注記1で記載された方法に基づいて換算されている。

あずさ監査法人

日本、東京

2005年6月29日

	千米ドル					
	2005					
	パルプ・紙 製造事業	紙加工品 製造事業	その他の 事業	計	消去又は全社	連結
売上高：						
外部顧客	\$ 1,230,351	\$ 115,529	\$ 61,857	\$ 1,407,737	\$ —	\$ 1,407,737
セグメント間	9,049	680	206,480	216,209	(216,209)	—
売上高（純額）	1,239,400	116,209	268,337	1,623,946	(216,209)	1,407,737
営業費用	1,138,134	108,463	262,853	1,509,450	(221,897)	1,287,553
営業利益	\$ 101,266	\$ 7,746	\$ 5,484	\$ 114,496	\$ 5,688	\$ 120,184
資産	\$ 1,848,655	\$ 99,451	\$ 137,063	\$ 2,085,169	\$ (23,555)	\$ 2,061,614
減価償却費	\$ 114,952	\$ 5,297	\$ 3,976	\$ 124,225	\$ (3,659)	\$ 120,566
資本的支出	\$ 70,776	\$ 13,137	\$ 4,319	\$ 88,232	\$ (2,625)	\$ 85,607

所在地別セグメント情報

所在地セグメント情報に関しては海外に連結子会社及び重要な支店がないため、記載を省略しました。

海外売上高

海外売上高が売上高の10%未満であるため、記載を省略しました。

注記 16—後発事象

2005年6月29日に開かれた当社の定時株主総会において、(b) 取締役への役員賞与67百万円(624千米ドル)を支払う旨以下の案件が決議されました。

(a) 2005年3月31日現在の株主に対し、1株当たり7.00円(0.07米ドル)の利益配当金、総額1,148百万円(10,688千米ドル)を支払う旨

Consolidated Balance Sheets

HOKUETSU PAPER MILLS, LTD.
March 31, 2005 and 2004

ASSETS	Millions of yen		Thousands of U.S. dollars (Note 1)
	2005	2004	2005
CURRENT ASSETS :			
Cash and deposits (Note 3)	¥ 7,761	¥ 9,684	\$ 72,256
Notes and accounts receivable :			
Trade	36,136	35,906	336,430
Unconsolidated subsidiaries and affiliates	14,363	13,604	133,721
Other	337	372	3,138
Allowance for doubtful accounts	(95)	(39)	(884)
Inventories (Note 5)	10,161	8,810	94,600
Deferred income taxes (Note 10)	1,485	1,569	13,826
Prepaid expenses and other	1,697	2,042	15,799
TOTAL CURRENT ASSETS	71,845	71,948	668,886
PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT (Note 6) :			
Land and timberland	11,366	11,155	105,819
Buildings and structures	48,534	47,876	451,857
Machinery and equipment	253,182	252,555	2,357,155
Construction in progress	12,589	9,678	117,205
	325,671	321,264	3,032,036
Less accumulated depreciation	(209,053)	(200,602)	(1,946,309)
NET PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT	116,618	120,662	1,085,727
INVESTMENTS AND OTHER ASSETS :			
Investments in securities (Notes 4 & 6)	22,408	21,689	208,621
Investments in and receivables from unconsolidated subsidiaries and affiliates	2,894	2,302	26,943
Long-term loans receivable	491	350	4,571
Guarantee deposits	2,708	2,927	25,212
Deferred income taxes (Note 10)	1,282	1,311	11,936
Other	3,688	4,132	34,336
Allowance for doubtful accounts	(496)	(365)	(4,618)
TOTAL INVESTMENTS AND OTHER ASSETS	32,975	32,346	307,001
	¥ 221,438	¥ 224,956	\$ 2,061,614

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY

LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	Millions of yen		Thousands of U.S. dollars (Note 1)
	2005	2004	2005
CURRENT LIABILITIES :			
Short-term loans (Note 7)	¥ 21,260	¥ 21,182	\$ 197,933
Current maturities of long-term debt (Note 7)	2,885	9,036	26,860
Notes and accounts payable :			
Trade	19,753	18,842	183,903
Unconsolidated subsidiaries and affiliates	1,007	302	9,375
Other	3,286	4,533	30,593
Income taxes payable (Note 10)	2,309	3,547	21,497
Accrued expenses	5,048	4,949	46,997
Other	1,988	2,018	18,509
TOTAL CURRENT LIABILITIES	57,536	64,409	535,667
LONG-TERM LIABILITIES :			
Long-term debt (Note 7), less current maturities	47,301	49,965	440,378
Deferred income taxes (Note 10)	540	643	5,027
Employees' severance and retirement benefits (Note 14)	6,960	6,439	64,798
Retirement benefits for directors and corporate auditors	961	888	8,947
Other	199	183	1,853
MINORITY INTERESTS	729	628	6,787
CONTINGENT LIABILITIES (Note 8)			
SHAREHOLDERS' EQUITY (Note 9) :			
Common stock :			
authorized—260,000,000 shares ;			
issued and outstanding—164,052,054 shares	26,821	26,821	249,707
Capital surplus	25,094	25,094	233,628
Retained earnings	51,400	46,342	478,540
Net unrealized holding gain on securities, net of tax	4,084	3,743	38,023
Treasury stock	(187)	(199)	(1,741)
TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY	107,212	101,801	998,157
	¥ 221,438	¥ 224,956	\$ 2,061,614

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

Consolidated Statements of Income

HOKUETSU PAPER MILLS, LTD.
Years ended March 31, 2005, 2004 and 2003

	Millions of yen			Thousands of U.S. dollars (Note 1)
	2005	2004	2003	2005
NET SALES (Notes 11 & 15)				
COST OF SALES (Note 11)	¥ 151,205	¥ 147,579	¥ 142,156	\$ 1,407,737
Gross Profit	116,729	113,473	111,351	1,086,761
	34,476	34,106	30,805	320,976
SELLING, GENERAL AND ADMINISTRATIVE EXPENSES	21,567	20,912	20,090	200,792
Operating Income	12,909	13,194	10,715	120,184
OTHER INCOME (EXPENSES) :				
Interest and dividend income	313	248	278	2,914
Interest expenses	(942)	(1,004)	(1,272)	(8,770)
Equity in income of affiliates	73	88	45	680
Loss on devaluation of investments in securities	—	(5)	(4,060)	—
Loss on disposal of property, plant and equipment	(536)	(1,113)	(594)	(4,990)
One-time amortization of prior service costs	(154)	(94)	—	(1,434)
Loss on dissolution of employee's pension fund	—	(113)	—	—
Loss from earthquake damage	(657)	—	—	(6,117)
Other, net	504	(73)	355	4,692
	(1,399)	(2,066)	(5,248)	(13,025)
INCOME BEFORE INCOME TAXES AND MINORITY INTERESTS	11,510	11,128	5,467	107,159
INCOME TAXES (Note 10) :				
Current	4,676	5,261	3,446	43,534
Deferred	(238)	(679)	(1,018)	(2,216)
	4,438	4,582	2,428	41,318
INCOME BEFORE MINORITY INTERESTS	7,072	6,546	3,039	65,841
MINORITY INTERESTS	113	95	60	1,052
NET INCOME	¥ 6,959	¥ 6,451	¥ 2,979	\$ 64,789

	Yen			U.S. dollars (Note 1)
	2005	2004	2003	2005
Amounts per share of common stock (Note 2) :				
Net income	¥ 41.92	¥ 38.81	¥ 17.65	\$ 0.39
Diluted net income	—	—	—	—
Cash dividends applicable to the year	12.00	10.00	10.00	0.11

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

Consolidated Statements of Shareholders' Equity

HOKUETSU PAPER MILLS, LTD.
Years ended March 31, 2005, 2004 and 2003

	Number of shares	Millions of yen				
		Common stock	Capital surplus	Retained earnings	Net unrealized holding gain (loss) on securities, net of tax	Treasury stock
Balance at March 31, 2002	164,052,054	¥ 26,821	¥ 25,094	¥ 41,475	¥ (646)	¥ (7)
Net income	—	—	—	2,979	—	—
Adjustment of net unrealized holding gain on securities, net of tax	—	—	—	—	234	—
Purchases of treasury stock, net	—	—	—	—	—	(181)
Cash dividends paid (¥10.00 per share)	—	—	—	(1,640)	—	—
Bonuses to directors	—	—	—	(90)	—	—
Balance at March 31, 2003	164,052,054	26,821	25,094	42,724	(412)	(188)
Net income	—	—	—	6,451	—	—
Adjustment of net unrealized holding gain on securities, net of tax	—	—	—	—	4,155	—
Purchases of treasury stock, net	—	—	—	—	—	(11)
Cash dividends paid (¥10.00 per share)	—	—	—	(1,640)	—	—
Bonuses to directors	—	—	—	(91)	—	—
Decrease due to decreased number of companies accounted for using equity method	—	—	—	(1,102)	—	—
Balance at March 31, 2004	164,052,054	26,821	25,094	46,342	3,743	(199)
Net income	—	—	—	6,959	—	—
Adjustment of net unrealized holding gain on securities, net of tax	—	—	—	—	341	—
Sales of treasury stock, net	—	—	—	—	—	12
Cash dividends paid (¥11.00 per share)	—	—	—	(1,804)	—	—
Bonuses to directors	—	—	—	(96)	—	—
Loss on disposal of treasury stock	—	—	—	(1)	—	—
Balance at March 31, 2005	164,052,054	¥ 26,821	¥ 25,094	¥ 51,400	¥ 4,084	¥ (187)

	Number of shares	Thousands of U.S. dollars (Note 1)				
		Common stock	Capital surplus	Retained earnings	Net unrealized holding gain (loss) on securities, net of tax	Treasury stock
Balance at March 31, 2004	164,052,054	\$ 249,707	\$ 233,628	\$ 431,450	\$ 34,848	\$ (1,853)
Net income	—	—	—	64,789	—	—
Adjustment of net unrealized holding gain on securities, net of tax	—	—	—	—	3,175	—
Sales of treasury stock, net	—	—	—	—	—	112
Cash dividends paid (\$0.10 per share)	—	—	—	(16,795)	—	—
Bonuses to directors	—	—	—	(894)	—	—
Loss on disposal of treasury stock	—	—	—	(10)	—	—
Balance at March 31, 2005	164,052,054	\$ 249,707	\$ 233,628	\$ 478,540	\$ 38,023	\$ (1,741)

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

Consolidated Statements of Cash Flows

HOKUETSU PAPER MILLS, LTD.
Years ended March 31, 2005, 2004 and 2003

	Millions of yen			Thousands of U.S. dollars (Note 1)
	2005	2004	2003	2005
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES :				
Income before income taxes and minority interests	¥ 11,510	¥ 11,128	¥ 5,467	\$ 107,159
Depreciation and amortization	12,950	13,249	13,937	120,566
Loss on devaluation of investments in securities	—	5	4,060	—
Loss on disposal of property, plant and equipment	536	1,113	594	4,990
Interest and dividend income	(313)	(248)	(278)	(2,914)
Interest expenses	942	1,004	1,272	8,770
(Increase) Decrease in notes and accounts receivable	(987)	(2,217)	6,042	(9,189)
(Increase) Decrease in inventories	(1,350)	992	(45)	(12,569)
Increase (Decrease) in notes and accounts payable	1,474	37	(3,503)	13,723
Increase (Decrease) in employees' severance and retirement benefits	521	263	356	4,851
Increase (Decrease) in retirement benefits for directors and corporate auditors	73	(124)	170	680
Other, net	354	(643)	489	3,296
Sub-total	25,710	24,559	28,561	239,363
Interest and dividend income received	333	268	308	3,100
Interest paid	(1,010)	(1,041)	(1,255)	(9,403)
Income taxes paid	(5,913)	(4,324)	(1,296)	(55,051)
NET CASH PROVIDED BY OPERATING ACTIVITIES	19,120	19,462	26,318	178,009
CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES :				
Payments for time deposits	(30)	(46)	(93)	(279)
Proceeds from time deposits	46	66	94	428
Payment for purchases of securities	(391)	(410)	(2,542)	(3,640)
Proceeds from sales of securities	388	3	586	3,612
Payment for purchases of property, plant and equipment	(10,174)	(14,458)	(13,791)	(94,721)
Proceeds from sales of property, plant and equipment	85	133	68	791
Other, net	(424)	(539)	(430)	(3,947)
NET CASH USED IN INVESTING ACTIVITIES	(10,500)	(15,251)	(16,108)	(97,756)
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES :				
Increase (Decrease) in short-term loans	78	(152)	(5,400)	726
Proceeds from long-term loans	400	300	13,400	3,724
Repayments of long-term loans	(9,215)	(4,906)	(9,132)	(85,793)
Proceeds from issuance of unsecured yen straight bonds	10,000	10,000	10,000	93,101
Redemption of unsecured yen straight bonds	(10,000)	(5,000)	(15,000)	(93,101)
Dividends paid	(1,803)	(1,639)	(1,639)	(16,786)
Other, net	12	(18)	(50)	112
NET CASH USED IN FINANCING ACTIVITIES	(10,528)	(1,415)	(7,821)	(98,017)
TRANSLATION LOSS OF CASH AND CASH EQUIVALENTS	2	(26)	(16)	19
NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS	(1,906)	2,770	2,373	(17,745)
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT BEGINNING OF YEAR	9,546	6,776	4,403	88,874
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT END OF YEAR (Note 3)	¥ 7,640	¥ 9,546	¥ 6,776	\$ 71,129

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

Notes to Consolidated Financial Statements

HOKUETSU PAPER MILLS, LTD.

Note 1—Basis of Presenting Consolidated Financial Statements

The accompanying consolidated financial statements have been prepared in accordance with the provisions set forth in the Japanese Securities and Exchange Law and its related accounting regulations, and in conformity with accounting principles generally accepted in Japan (hereafter, "Japanese GAAP"), which are different in certain respects as to application and disclosure requirements of International Financial Reporting Standards.

The accompanying consolidated financial statements have been restructured and translated into English (with some expanded descriptions and the inclusion of consolidated statements of shareholders' equity) from the consolidated financial statements of Hokuetsu Paper Mills, Ltd. (hereafter, "the Company") prepared in accordance with Japanese GAAP and filed with the appropriate Local Finance Bureau of the Ministry of Finance as required by the Securities and Exchange Law. Some supplementary information included in the statutory Japanese language consolidated financial statements, but not required for fair presentation, is not presented in the accompanying consolidated financial statements.

The translations of the Japanese yen amounts into U.S. dollars are included solely for the convenience of readers outside Japan, using the prevailing exchange rate at March 31, 2005, which was ¥107.41 to U.S. \$ 1.00. The convenience translations should not be construed as representations that the Japanese yen amounts have been, could have been, or could in the future be, converted into U.S. dollars at this or any other rate of exchange.

Note 2—Summary of Significant Accounting Policies

(a) Consolidation

The consolidated financial statements comprise the accounts of the Company and its all subsidiaries (hereafter, "the Companies") except for several subsidiaries due to its immateriality to total assets, sales, net income and consolidated retained earnings. Significant inter-company balances, transactions and unrealized profit have been eliminated in the consolidation.

In the elimination of investments in subsidiaries, the assets and liabilities of the subsidiaries, including the portion attributable to minority shareholders, are evaluated using the fair value at the time the Company acquired control of the respective subsidiaries. The differences between the investment cost and net assets of subsidiaries acquired are amortized on a straight-line basis over a period of 5 years. However, the excess is charged (or credited) to income in the period of acquisition when the amounts are immaterial.

The equity method is applied to affiliates except for several affiliates located in foreign countries due to its immateriality to both net income and consolidated retained earnings.

Number of consolidated subsidiaries and affiliates applied by the equity method is as follows:

	Number of Companies		
	2005	2004	2003
Consolidated subsidiaries	11	10	10
Affiliates applied by equity method	6	5	6

Hokuetsu Suiun Co., Ltd., which was established on April 1, 2004, is included in the consolidated financial statements from the year ended March 31, 2005.

Seiko Chemical Industry Co., Ltd., which had been an affiliate accounted for by the equity method until the year ended March 31, 2003, merged with Japan PMC Corporation and was dissolved at April 1, 2003.

Staff Saito Co., Ltd., which was newly invested and became an affiliate, has been accounted for by the equity method from the year ended March 31, 2005.

(b) Consolidated Statements of Cash Flows

In preparing the consolidated statements of cash flows, cash on hand, readily-available deposits and short-term highly liquid investments with maturities of not exceeding three months at the time of purchase are considered to be cash and cash equivalents.

(c) Impairment of Fixed Assets

In the year ended March 31, 2005, the Companies did not adopt early the new accounting standard for impairment of fixed assets (“Opinion Concerning Establishment of Accounting Standard for Impairment of Fixed Assets” issued by the Business Accounting Deliberation Council on August 9, 2002) and the implementation guidance for the accounting standard for impairment of fixed assets (the Financial Accounting Standard Implementation Guidance No. 6 issued by the Accounting Standards Board of Japan on October 31, 2003). The new accounting standard is required to be adopted effective April 1, 2005.

(d) Translation of Foreign Currencies

Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into Japanese yen at the exchange rates at the balance sheet date with the resulting gain or loss included in the current statements of income.

(e) Securities

Under Japanese accounting standard for financial instruments, all companies are required to examine the intent of holding each security and classify those securities as (a) securities held for trading purposes (hereafter, “trading securities”), (b) debt securities intended to be held to maturity (hereafter, “held-to-maturity debt securities”), (c) equity securities issued by subsidiaries and affiliates or (d) all other securities that are not classified in any of the above categories (hereafter, “available-for-sale securities”). The Companies did not have the securities defined as (a) and (b) above in the years ended March 31, 2005, 2004 and 2003.

Equity securities issued by unconsolidated subsidiaries and affiliates not accounted for by the equity method are stated at the moving-average cost.

If the market value of available-for-sale securities declines significantly, such securities are stated at fair market value and the difference between fair market value and the carrying amount is recognized as loss in the period of the decline. Debt securities with no available fair market value are stated at the amortized cost, net of the amount considered not collectible. If the fair market value

of equity securities, except for those accounted for by the equity method, is not readily available, such securities should be written down to net asset value with a corresponding charge in the statement of income in the event net asset value declines significantly. In these cases, such fair market value or the net asset value will be the carrying amount of the securities at the beginning of the next year.

Available-for-sale securities maturing within one year from the balance sheet date are included in current assets, and other securities are included in investments and other assets.

Available-for-sale securities with available fair market values are stated at fair market value. Unrealized gain and loss on these securities are reported, net of applicable income taxes, as a separate component of shareholders’ equity. Realized gain and loss on sale of such securities are computed using the moving-average cost.

(f) Allowance for Doubtful Accounts

The Companies provide the allowance for doubtful accounts in an amount sufficient to cover probable losses on collection by estimating individually uncollectible amounts in addition to applying an actual rate of bad debts incurred in the past.

(g) Inventories

Inventories are stated at cost. Cost is primarily determined by the monthly average method for raw materials, supplies and finished goods. Cost of work-in-process is primarily determined using the FIFO (first-in, first-out) method. The specific identification method is used to determine the cost of timber and land for sale.

(h) Property, Plant and Equipment

Property, plant and equipment are stated at cost. Buildings owned by the Company, machinery and equipments excluding pulp manufacturing and steam generator equipments located in Niigata Mill, fiber board manufacturing equipments located in Nagaoka Mill, and consolidated subsidiaries’ buildings acquired after March 31, 1998 are depreciated using the straight-line method over the useful lives prescribed by the Japanese tax regulations. The other tangible fixed assets are depreciated using the declining-balance method at rates determined based on the useful lives prescribed by the Japanese tax regulations. The cost and accumulated depreciation applicable to assets retired or disposed of are eliminated from the related accounts and the gain or loss on the disposal is credited or charged to income.

Expenditures for new facilities and those that substantially increase the useful lives of existing plant and equipment are capitalized. Maintenance, repair and minor renewals are charged to expenses as incurred.

(i) Finance Leases

Finance leases, except those leases for which the ownership of the leased assets is considered to be transferred to the lessee, are accounted for in the same manner as operating leases.

(j) Employees’ Severance and Retirement Benefits

Employees severing their connections with the Companies on retirement or otherwise are entitled, in most circumstances, to a lump-sum severance payment and annuity payments based on current rates of pay, length of service and certain other factors. Most employees are covered by two retirement benefit plans, an unfunded lump-sum severance payment plan and a funded non-contributory defined benefit pension plan.

The liabilities and expenses for severance and retirement benefits are determined based on the amounts actuarially calculated using certain assumptions.

The Companies provided allowance for employees’ severance and retirement benefits based on the estimated

amounts of projected benefit obligation and the fair value of the pension assets at the balance sheet date.

Actuarial gains or losses are recognized as income or expenses using the declining-balance method in the specific period (mainly 10 years) within the average of the estimated remaining service lives commencing with the following period. Prior service costs are expensed as incurred.

(k) Retirement Benefits for Directors and Corporate Auditors

Directors who are the members of the Board of Directors and corporate auditors severing their connections with the Companies upon retirement or otherwise are entitled, in most circumstances, to lump-sum severance payments based on current rates of pay, length of services and certain other factors, including contributions to the Companies. The Companies accrue 100% of obligations based on their rules under the assumption that all directors and corporate auditors retired at the balance sheet date.

(l) Issuance Costs of Bonds

Issuance costs of bonds are expensed as incurred.

(m) Derivatives and hedge accounting

The Companies state derivative financial instruments at fair value and recognize changes in the fair value as gain or loss unless derivative financial instruments are used for hedging purposes.

If derivative financial instruments are used as hedges and meet certain hedging criteria, the Companies defer recognition of gain or loss resulting from changes in fair value of derivative financial instruments until the related loss or gain on the hedged items is recognized.

Also, if interest rate swap contracts are used as hedges and meet certain hedging criteria, the net amount to be paid or received under the interest rate swap contract is added to or deducted from the interest on the assets or liabilities for which the swap contract was executed.

(n) Income Taxes

The Companies recognize tax effects of temporary differences between the carrying amounts of assets and liabilities for tax and financial reporting. The provision for income taxes is computed based on the pretax income included in the consolidated statements of income. The asset and liability approach is used to recognize deferred tax assets and liabilities for the expected future tax consequences of temporary differences.

(o) Appropriation of Retained Earnings

Cash dividends and bonuses to directors and corporate auditors are recorded in the fiscal year when the proposed appropriation of retained earnings is approved at the general meeting of stockholders.

(p) Per Share Information

Net income per share is computed based upon the average number of shares of common stock outstanding during each year. The average number of common shares used in the computation was 163,631,886 shares, 163,624,199 shares and 163,673,542 shares in 2005, 2004 and 2003, respectively. Diluted net income per share is not disclosed because potentially dilutive securities are not issued.

Cash dividends per share have been presented on an accrual basis and include dividends to be approved after the balance sheet date, but applicable to the year then ended.

(q) Reclassifications

Certain prior year amounts have been reclassified to conform to the current year's presentation. These changes have no impact on previously reported results of operations or shareholders' equity.

Note 3—Cash and Cash Equivalents

Reconciliation of cash and deposits shown in the consolidated balance sheets and cash and cash equivalents shown in the consolidated statements of cash flows at March 31, 2005 and 2004 is as follows:

	Millions of yen		Thousands of U.S. dollars
	2005	2004	2005
Cash and deposits	¥ 7,761	¥ 9,684	\$ 72,256
Less time deposits with maturities exceeding three months	(121)	(138)	(1,127)
Cash and cash equivalents	¥ 7,640	¥ 9,546	\$ 71,129

Note 4—Securities

The following tables summarize acquisition costs and book value of securities with available fair value as of March 31, 2005 and 2004:

Available-for-securities:

Type	Millions of yen		
	Acquisition cost	Book value	Difference
Equity securities:			
with book value (fair value) exceeding acquisition costs	¥ 9,054	¥ 15,929	¥ 6,875
with book value (fair value) not exceeding acquisition costs	857	733	(124)
	¥ 9,911	¥ 16,662	¥ 6,751

Type	Millions of yen		
	Acquisition cost	Book value	Difference
Equity securities:			
with book value (fair value) exceeding acquisition costs	¥ 9,176	¥ 15,444	¥ 6,268
with book value (fair value) not exceeding acquisition costs	889	744	(145)
	¥ 10,065	¥ 16,188	¥ 6,123

Type	Thousands of U.S. dollars		
	Acquisition cost	Book value	Difference
Equity securities:			
with book value (fair value) exceeding acquisition costs	\$ 84,294	\$ 148,301	\$ 64,007
with book value (fair value) not exceeding acquisition costs	7,979	6,824	(1,155)
	\$ 92,273	\$ 155,125	\$ 62,852

The following tables summarize book value of securities with no available fair value as of March 31, 2005 and 2004:

Available-for-sale securities:

Type	Millions of yen		Thousands of U.S. dollars
	2005	2004	2005
Subordinated debenture	¥ 1,000	¥ 1,000	\$ 9,310
Non-listed equity securities	4,746	4,501	44,186

The following table summarizes information of maturities of available-for-sale debt securities at March 31, 2005 and 2004:

Type	Millions of yen		Thousands of U.S. dollars
	2005	2004	2005
Bank debenture			
Over five years but within ten years	¥ 1,000	¥ 1,000	\$ 9,310

Total sales of available-for-sale securities sold in the year ended March 31, 2005 amounted to ¥388 million (\$3,612 thousand) and the related gains amounted to ¥183 million (\$1,704 thousand). Total sales of available-for-sale securities sold in the year ended March 31, 2004 amounted to ¥3 million and the related losses amounted to ¥3 million. Total sales of available-for-sale securities sold in the year ended March 31, 2003 amounted to ¥84 million and the related gains and losses amounted to ¥27 million and ¥0 million, respectively.

Total sales and costs of held-to-maturity debt securities sold in the year ended March 31, 2003 amounted to ¥475 million and ¥500 million, respectively, and the related loss amounted to ¥25 million.

The Companies changed its investment policies and sold a portion of subordinated debenture, previously defined as held-to-maturity debt securities, in the year ended March 31, 2003. In accordance with this change in the policies, residual subordinated debenture was defined as available-for-sale securities. The impact of the change on consolidated financial statements was immaterial.

Note 5—Inventories

Inventories at March 31, 2005 and 2004 are summarized as follows:

	Millions of yen		Thousands of U.S. dollars
	2005	2004	2005
Finished goods	¥ 3,829	¥ 3,823	\$ 35,648
Work-in-process	772	843	7,187
Raw materials and supplies	5,503	4,096	51,234
Timber	38	29	354
Land for sale	19	19	177
	¥ 10,161	¥ 8,810	\$ 94,600

Note 6—Assets Pledged

Assets pledged as collateral for short-term bank loans and long-term debt totaling ¥1,483 million (\$13,807 thousand) and ¥1,813 million, respectively, at March 31, 2005 and 2004 are as follows:

	Millions of yen		Thousands of U.S. dollars
	2005	2004	2005
Building	¥ 289	¥ 348	\$ 2,690
Equipment	557	657	5,186
Land	1,957	2,182	18,220
Investments in securities	—	90	—
	¥ 2,803	¥ 3,277	\$ 26,096

Note 7—Short-Term Loans and Long-Term Debt

Short-term loans outstanding at March 31, 2005 and 2004 are partially secured with interest of 0.40% to 3.25% per annum and 0.39% to 3.25% per annum, respectively.

Long-term debt at March 31, 2005 and 2004 are as follows:

	Millions of yen		Thousands of U.S. dollars
	2005	2004	2005
Partially secured loans from banks and unsecured loans from insurance companies and other financial institution, 0.32% to 5.20% maturing serially through 2016	¥ 20,186	¥ 29,001	\$ 187,935
1.45% unsecured Yen straight bonds due in 2005	—	10,000	—
1.01% unsecured Yen straight bonds due in 2007	10,000	10,000	93,101
0.51% unsecured Yen straight bonds due in 2008	10,000	10,000	93,101
0.92% unsecured Yen straight bonds due in 2009	10,000	—	93,101
	50,186	59,001	467,238
Less current maturities	(2,885)	(9,036)	(26,860)
Total	¥ 47,301	¥ 49,965	\$ 440,378

The Company assigned the obligation to repay 1.45% unsecured yen straight bonds due in 2005 to a financial institution during the year ended March 31, 2005. Accordingly, these bonds have been treated as redeemed. Contingent liabilities to bond holders with respect to this transaction are described in Note 8.

The annual maturities of long-term debt at March 31, 2005 are as follows:

Year ending March 31,	Millions of yen	Thousands of U.S. dollars
2006	¥ 2,885	\$ 26,860
2007	7,172	66,772
2008	13,712	127,660
2009	14,253	132,698
2010	11,535	107,392
2011 and thereafter	629	5,856
	¥ 50,186	\$ 467,238

Note 8—Contingent Liabilities

Contingent liabilities at March 31, 2005 for loans guaranteed by the Companies on behalf of third parties amount to ¥44,049 million (\$410,101 thousand), which includes ¥43,963 million (\$409,301 thousand) loans jointly guaranteed by the investors including the Company on behalf of a joint venture. The Company's guarantee portion of the joint guaranty is ¥530 million (\$4,934 thousand).

The Company is contingently liable for in-substance defeasance of certain straight bonds issued by the Company, which were assigned to a financial institution under a debt assumption agreement. Contingent liabilities under such debt assumption agreement at March 31, 2005 amount to ¥10,000 million (\$93,101 thousand).

Note 9—Shareholders' Equity

Under the Japanese Commercial Code (hereafter, "the Code"), at least 50% of the issue price of new shares is required to be designated as common stock. The portion which is not transferred to common stock is determined by resolution of the Board of Directors. Proceeds not transferred to common stock are credited to additional paid-in capital, which is included in capital surplus.

The Code provides that an amount equal to at least 10% of cash dividends and other cash appropriations shall be

appropriated and set aside as a legal earnings reserve until the total amount of additional paid-in capital and legal earnings reserve, which is included in retained earnings, equals 25% of the common stock issued. [The total amount of additional paid-in capital and legal earnings reserve of the Company has been reached to 25% of common stock, and therefore the Company is not required to provide legal earnings reserve any more.] This reserve is not available for dividends, but may be used to reduce a deficit by resolution of the stockholders' meeting or may be capitalized by resolution of the Board of Directors. On condition that the total amount of additional paid-in capital and legal earnings reserve remains being equals to or exceeding 25% of common stock, they are available for distribution by the resolution of stockholders' meeting.

The maximum amount that the Company can distribute as dividends is calculated based on the non-consolidated financial statements of the Company in accordance with the Code.

Note 10—Income Taxes

The Companies are subject to a number of taxes levied on income, which, in the aggregate, resulted in normal statutory income tax rates of approximately 39.5%, 39.5% and 40.8% for the years ended March 31, 2005, 2004 and 2003, respectively.

The following table summarizes the significant differences between the statutory tax rate and the Companies' effective tax rate for financial statement purpose for the year ended March 31, 2003:

	2003
Statutory tax rate	40.8%
Non-deductible expenses	1.3
Dividends received not taxable	(1.1)
Per capita inhabitants taxes	0.6
Adjustment on deferred tax assets due to change in income tax rate	0.8
Other	2.0
Effective tax rate	44.4%

Differences between statutory tax rates and the effective tax rates for the years ended March 31, 2005 and 2004 are not disclosed as differences are immaterial.

Effective for years commencing on April 1, 2004 or later, according to the revised local tax law, income tax rates for enterprise taxes will be reduced as a result of introducing the assessment by estimation on the basis of the size of business. Based on the change of income tax rates, for calculation of deferred income tax assets and liabilities, the Company and consolidated domestic subsidiaries used the aggregate statutory income tax rates of 40.8% and 39.5% for current items and non-current items, respectively, at March 31, 2003. As a result of this change, the amount of deferred tax assets decreased by ¥52 million, the amount of provision for income taxes-deferred increased by ¥44 million and the amount of net unrealized holding loss on securities, net of tax increased by ¥8 million.

Significant components of deferred income tax assets and liabilities at March 31, 2005 and 2004 are as follows.

	Millions of yen		Thousands of U.S. dollars
	2005	2004	2005
Current			
Deferred income tax assets:			
Unrealized gain from sales of inventories between the Companies	¥ 314	¥ 322	\$ 2,923
Accrued enterprise taxes	187	308	1,741
Accrued bonuses	790	768	7,355
Other	194	171	1,807
Total deferred income tax assets	¥ 1,485	¥ 1,569	\$ 13,826
Non-current			
Deferred income tax assets:			
Employees' severance and retirement benefits	¥ 2,643	¥ 2,331	\$ 24,607
Retirement benefits for directors and corporate auditors	380	351	3,538
Unrealized gain from sales of fixed assets between the Companies	958	1,314	8,919
Other	478	322	4,450
Total deferred income tax assets	¥ 4,459	¥ 4,318	\$ 41,514
Deferred income tax liabilities:			
Reserve deductible for Japanese tax purpose	(376)	(551)	(3,501)
Reserve for deferred gain on sales of fixed assets for tax purpose	(644)	(652)	(5,995)
Net unrealized holding gain on securities	(2,667)	(2,419)	(24,830)
Other	(30)	(28)	(279)
Total deferred income tax liabilities	¥ (3,717)	¥ (3,650)	\$ (34,605)
Net deferred income tax assets	¥ 742	¥ 668	\$ 6,909
Net deferred income tax assets	¥ 2,227	¥ 2,237	\$ 20,735

Note 11—Sales to and Purchases from Unconsolidated Subsidiaries and Affiliates

Sales to and purchases from unconsolidated subsidiaries and affiliates for the years ended March 31, 2005, 2004 and 2003 are as follows:

	Millions of yen			Thousands of U.S. dollars
	2005	2004	2003	2005
Sales	¥ 34,489	¥ 33,326	¥ 31,952	\$ 321,097
Purchases	3,144	2,938	2,434	29,271

Note 12—Lease Transactions

Lease transactions for the years ended March 31, 2005 and 2004 are as follows:

Finance lease transactions without ownership transfer to lessee

(a) Purchase price equivalent, accumulated depreciation equivalent and book value equivalent:

	Millions of yen		Thousands of U.S. dollars
	2005	2004	2005
Machinery, equipment and others			
Purchase price equivalent	¥ 1,775	¥ 1,974	\$ 16,525
Accumulated depreciation equivalent	991	1,204	9,226
Book value equivalent	784	770	7,299

Purchase price equivalent is calculated using the inclusive-of-interest method.

(b) Lease commitments:

	Millions of yen		Thousands of U.S. dollars
	2005	2004	2005
Due within one year	¥ 242	¥ 289	\$ 2,253
Due after one year	542	481	5,046
	¥ 784	¥ 770	\$ 7,299

Lease commitments are calculated using the inclusive-of-interest method.

(c) Lease payments and depreciation equivalent:

	Millions of yen			Thousands of U.S. dollars
	2005	2004	2003	2005
Lease payments	¥ 337	¥ 335	¥ 302	\$ 3,138
Depreciation equivalent	337	335	302	3,138

(d) Calculation method of depreciation equivalent:

Depreciation equivalent is computed on the straight-line method over the lease period without residual value.

Operating lease transactions

Lease commitments under non-cancelable operating leases for the years ended March 31, 2005 and 2004 are as follows:

	Millions of yen		Thousands of U.S. dollars
	2005	2004	2005
Due within one year	¥ 39	¥ 39	\$ 363
Due after one year	268	307	2,495
	¥ 307	¥ 346	\$ 2,858

Note 13—Derivative Transactions

Derivative financial instruments currently utilized by the Companies include mainly foreign currency forward contracts, foreign currency options and interest rate swap contracts, all of which are for hedging purposes.

The Companies use foreign currency forward contracts and foreign currency options to offset exposure to market risks arising from changes in foreign exchange rates, and interest rate swap contracts to lower the interest costs related to debts and reduce the Companies' exposure to adverse movements in interest rates.

Forward foreign exchange contracts, foreign currency options and interest rate swap contracts are subject to risks of foreign exchange rate changes and interest rate changes, respectively.

The derivative transactions are executed and managed by the Company's Corporate Planning and Finance Department in accordance with the established policies and within the specified limits on the amounts of derivative transactions allowed. The Manager of the Corporate Planning and Finance Department reports information on derivative transactions to the Board of

Directors quarterly.

The following summarizes hedging derivative financial instruments used by the Companies and hedged items:

Hedging instruments	Hedged items
Forward foreign exchange contracts and foreign currency options	Foreign currency trade payables and interest on loans payable
Interest rate swap contracts	

The Companies evaluate hedge effectiveness by comparing the cumulative changes in cash flows from or the changes in fair value of hedged items and the corresponding changes in the hedging derivative instruments. If the percentage changes of hedged items and hedging instruments, approximately range from 80% to 125%, hedging transactions are considered to be effective.

The Companies had no outstanding forward foreign exchange contracts, foreign currency options and interest rate swap contracts for which hedge accounting had not been applied at March 31, 2005 and 2004.

Note 14—Employees' Severance and Retirement Benefits

As explained in Note 2(j), the liabilities and expenses for severance and retirement benefits are determined based on the amounts obtained by actuarial calculations.

The liability for severance and retirement benefits included in the liability section of the consolidated balance sheets as of March 31, 2005 and 2004 consists of the following:

	Millions of yen		Thousands of U.S. dollars
	2005	2004	2005
Projected benefit obligation	¥ (10,422)	¥ (10,327)	\$ (97,030)
Unrecognized actuarial differences	437	1,065	4,069
Less fair value of pension assets	3,579	3,297	33,321
Prepaid pension costs	(554)	(474)	(5,158)
Liability for severance and retirement benefits	¥ (6,960)	¥ (6,439)	\$ (64,798)

Included in the consolidated statement of income for the years ended March 31, 2005, 2004 and 2003 are severance and retirement benefit expenses comprised of the following:

	Millions of yen			Thousands of U.S. dollars
	2005	2004	2003	2005
Service costs – benefits earned during the year	¥ 590	¥ 555	¥ 590	\$ 5,493
Interest cost on projected benefit obligation	187	205	208	1,741
Expected return on pension assets	(28)	(23)	(19)	(261)
Amortization of actuarial differences	219	98	176	2,039
One-time amortization of prior service costs	154	94	—	1,434
Severance and retirement benefit expenses	¥ 1,122	¥ 929	¥ 955	\$ 10,446

The discount rates used by the Companies are 2%, mainly 2% and mainly 2.5% for the years ended March 31, 2005, 2004 and 2003, respectively. The rates of expected return on pension assets used by the Companies are mainly 1.0%, mainly 1.0% and mainly 1.0% for the years ended March 31, 2005, 2004 and 2003, respectively. The estimated amount of all retirement benefits to be paid at the future retirement date is allocated equally to each service year using the estimated number of total service years. Actuarial gains/losses are recognized in statement of income using the declining-balance method over mainly 10 years, beginning the following fiscal year of recognition, and prior service costs are expensed as incurred.

Note 15—Segment Information

Business segment information

The Companies are primarily in operation with the following three businesses.

- (1) Pulp related products:
Manufacture and sale of pulp, paper products
- (2) Paper process products:
Manufacture and sale of paper process products
- (3) Other:
Operations in businesses of timber, construction, manufacture, sale, repairs and utilities of machinery, import and sale of materials including pulp, real estate, insurance agency, transportation and warehouse, wholesale of used paper and other.

	Millions of yen					
	2005					
	Pulp related products	Paper process products	Others	Total	Corporate or elimination	Consolidated
Sales:						
Outside customers	¥ 132,152	¥ 12,409	¥ 6,644	¥ 151,205	¥ —	¥ 151,205
Intersegment	972	73	22,178	23,223	(23,223)	—
Net sales	133,124	12,482	28,822	174,428	(23,223)	151,205
Operating expenses	122,247	11,650	28,233	162,130	(23,834)	138,296
Operating income	¥ 10,877	¥ 832	¥ 589	¥ 12,298	¥ 611	¥ 12,909
Identifiable assets	¥ 198,564	¥ 10,682	¥ 14,722	¥ 223,968	¥ (2,530)	¥ 221,438
Depreciation and amortization	¥ 12,347	¥ 569	¥ 427	¥ 13,343	¥ (393)	¥ 12,950
Capital expenditures	¥ 7,602	¥ 1,411	¥ 464	¥ 9,477	¥ (282)	¥ 9,195

	Millions of yen					
	2004					
	Pulp related products	Paper process products	Others	Total	Corporate or elimination	Consolidated
Sales:						
Outside customers	¥ 129,395	¥ 11,754	¥ 6,430	¥ 147,579	¥ —	¥ 147,579
Intersegment	875	75	19,020	19,970	(19,970)	—
Net sales	130,270	11,829	25,450	167,549	(19,970)	147,579
Operating expenses	118,760	11,158	24,684	154,602	(20,217)	134,385
Operating income	¥ 11,510	¥ 671	¥ 766	¥ 12,947	¥ 247	¥ 13,194
Identifiable assets	¥ 204,220	¥ 9,410	¥ 14,548	¥ 228,178	¥ (3,222)	¥ 224,956
Depreciation and amortization	¥ 12,708	¥ 488	¥ 399	¥ 13,595	¥ (346)	¥ 13,249
Capital expenditures	¥ 15,115	¥ 1,093	¥ 324	¥ 16,532	¥ (483)	¥ 16,049

	Millions of yen					
	2003					
	Pulp related products	Paper process products	Others	Total	Corporate or elimination	Consolidated
Sales:						
Outside customers	¥ 124,936	¥ 10,864	¥ 6,356	¥ 142,156	¥ —	¥ 142,156
Intersegment	918	67	17,226	18,211	(18,211)	—
Net sales	125,854	10,931	23,582	160,367	(18,211)	142,156
Operating expenses	116,491	10,346	22,987	149,824	(18,383)	131,441
Operating income	¥ 9,363	¥ 585	¥ 595	¥ 10,543	¥ 172	¥ 10,715
Identifiable assets	¥ 197,065	¥ 8,261	¥ 13,561	¥ 218,887	¥ (5,591)	¥ 213,296
Depreciation and amortization	¥ 13,460	¥ 401	¥ 409	¥ 14,270	¥ (333)	¥ 13,937
Capital expenditures	¥ 10,442	¥ 748	¥ 1,122	¥ 12,312	¥ (516)	¥ 11,796

	Thousands of U.S. dollars					
	2005					
	Pulp related products	Paper process products	Others	Total	Corporate or elimination	Consolidated
Sales:						
Outside customers	\$ 1,230,351	\$ 115,529	\$ 61,857	\$ 1,407,737	\$ —	\$ 1,407,737
Intersegment	9,049	680	206,480	216,209	(216,209)	—
Net sales	1,239,400	116,209	268,337	1,623,946	(216,209)	1,407,737
Operating expenses	1,138,134	108,463	262,853	1,509,450	(221,897)	1,287,553
Operating income	\$ 101,266	\$ 7,746	\$ 5,484	\$ 114,496	\$ 5,688	\$ 120,184
Identifiable assets	\$ 1,848,655	\$ 99,451	\$ 137,063	\$ 2,085,169	\$ (23,555)	\$ 2,061,614
Depreciation and amortization	\$ 114,952	\$ 5,297	\$ 3,976	\$ 124,225	\$ (3,659)	\$ 120,566
Capital expenditures	\$ 70,776	\$ 13,137	\$ 4,319	\$ 88,232	\$ (2,625)	\$ 85,607

Geographic segment information

Geographic segment information is omitted due to no overseas subsidiaries and significant overseas branches.

Overseas sales information

Overseas sales information is omitted as overseas sales are less than 10% of consolidated net sales.

Note 16—Subsequent Event

The followings are approved at the annual shareholders' meeting of the Company held on June 29, 2005:

(b) Payment of bonuses to directors of ¥67 million (\$624 thousand).

(a) Payment of a cash dividend of ¥7.00 (\$0.07) per share to shareholders as of March 31, 2005 or a total of ¥1,148 million (\$10,688 thousand).

Independent Auditors' Report

To the Shareholders and Board of Directors of
HOKUETSU PAPER MILLS, LTD.:

We have audited the accompanying consolidated balance sheets of HOKUETSU PAPER MILLS, LTD. (a Japanese corporation) and consolidated subsidiaries as of March 31, 2005 and 2004, and the related consolidated statements of income, shareholders' equity and cash flows for each of the three years in the period ended March 31, 2005, expressed in Japanese yen. These consolidated financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to independently express an opinion on these consolidated financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in Japan. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the consolidated financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of HOKUETSU PAPER MILLS, LTD. and subsidiaries as of March 31, 2005 and 2004, and the consolidated results of their operations and their cash flows for each of the three years in the period ended March 31, 2005, in conformity with accounting principles generally accepted in Japan.

The U.S. dollar amounts in the accompanying consolidated financial statements with respect to the year ended March 31, 2005 are presented solely for convenience. Our audit also included the translation of yen amounts into U.S. dollar amounts and, in our opinion, such translation has been made on the basis described in Note 1 to the consolidated financial statements.

KPMG AZSA & Co.

Tokyo, Japan
June 29, 2005