

Hokuetsu Paper Mills, Ltd.
Annual Report
2008
Year Ended March 31, 2008

2008年3月期 一年間のご報告

北越製紙株式会社

Profile

プロフィール

1907年、板紙製造会社として設立された北越製紙株式会社は2007年に創業100周年を迎えました。現在当社グループは、洋紙・板紙・特殊紙・紙加工の事業を中心とし、100年の歴史の中で培われた「企業風土」と「絆」のもと、高品質の製品の安定的な供給と事業の効率性・収益性の向上にたゆまぬ努力を続けております。

北越製紙グループは、先進の技術と強固な信頼関係をベースとし、環境負荷を低減した紙素材の提供を通して、顧客・株主・取引先・地域社会・その他のあらゆるステークホルダーに貢献する企業を目指しております。

Hokuetsu Paper Mills, Ltd. was established as a paperboard manufacturer in 1907, and celebrated its 100th anniversary in 2007. Currently, the Hokuetsu Paper Mills Group is engaged mainly in the business of printing paper, paperboard, and specialty paper, as well as paper processing. We make continued efforts to stably supply high-quality products, improve operational efficiency, and enhance profitability under our corporate climate that has been cultivated through our 100-year history and through bonds among our employees.

Hokuetsu Paper Mills Group aims to become a corporation that contributes to customers, shareholders, business partners, social communities, and all other stakeholders, based on advanced technologies and strong relationships of trust with the above parties as well as through the provision of paper materials with less environmental impact.

Contents

目次

1 中期経営計画変遷(2000年度～)	Evolution of Mid-Term Management Plans since FY2000
2 連結財務ハイライト	Consolidated Financial Highlights
3 事業概要	Hokuetsu Paper Mills at a Glance
4 ステークホルダーの皆様へ	Message to Stakeholders
6 当社をとりまく状況とJ-100計画の総括	Business Environment and J-100 Plan Summary
10 新経営計画「Value-up 10」	New Management Plan “Value-up 10”
12 新潟9号抄紙機	No. 9 Papermaking Machine at the Niigata Mill
14 トピックス	Topics
18 コーポレートガバナンス	Corporate Governance
19 役員紹介	Board of Directors and Corporate Auditors
20 企業理念	Corporate Philosophy
21 財務セクション	Financial Section
64 関連会社の紹介	Subsidiaries and Affiliates
66 会社概要	Corporate Data
67 生産拠点紹介	Our Production Bases

Aiming for further competitiveness

Evolution of Mid-Term Management Plans since FY2000

更なる競争力獲得に向けて 中期経営計画変遷（2000年度～）

Step-up 21

(2000年度～2002年度)

業界トップレベルの生産性と
コスト競争力の維持

- カスタマーオリエンテッド営業の推進
- 環境対策の推進
- グループ経営の強化と財務体質の改善
- グループ内の人材育成とスリム化の達成
- 工場収益基盤の再強化

(FY2000–2002)

Maintain the lead in the industry in productivity and competitive cost structure

- Promote customer-oriented operations
- Promote environmental measures
- Enhance group management and improve financial structure
- Rationalize group employment level
- Lower operating cost of each plant

Jump-100

(2003年度～2007年度)

品質・コスト・収益力の
国際競争力獲得

- 新技術とコストダウンへの挑戦「競争力強化」
- コーテッドメーカーへの進化「N6・N7・N8」
- 顧客本位の営業と環境重視の経営
- 高収益と安定配当の継続

(FY2003–2007)

Acquire international competitiveness in quality, cost, and earnings-creating power

- Challenge new technology and cost reduction with “strengthened competitiveness”
- Evolve as a coated manufacturer— N6 to N7, to N8
- Commit to customer-oriented sales operation and environment-focused management
- Continue to ensure high earnings and stable dividends

Value-up 10

(2008年度～2010年度)

企業価値の極大化と
国際競争力の発現

- 投資目的の達成
- バランス感のある環境経営と国際化の推進
- 人材育成と人財活用
- 経営基盤の強化

(FY2008–2010)

Maximize corporate value and realizing international competitiveness

- Reach investment targets
- Promote balanced environmental management and internationalization
- Train and optimally utilize human resources
- Enhance the management foundation

【見通しに関する注意事項】

このアニュアルレポートに記載しております将来の予想に関する記載は、業界の動向、顧客の状況、その他現時点で入手可能な情報による判断及び仮定により算出しており、今後、予想に内在する不確定要因や今後の事業運営における内外状況変化などにより、変動することがあります。当社としてその確実性を保証するものではないことをご承知おきください。

Notes on the projections

The future projections described in this annual report have been calculated based on judgments and assumptions made from industry trends, customer situations and other information currently obtainable, and these projections may vary in the future due to uncertainties inherent in the projections or changes in the internal and external situations of future business operations. Please note that the Company does not guarantee these projections.

Consolidated Financial Highlights

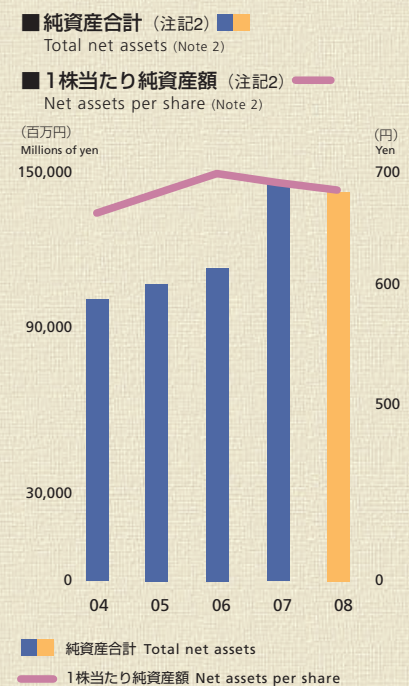
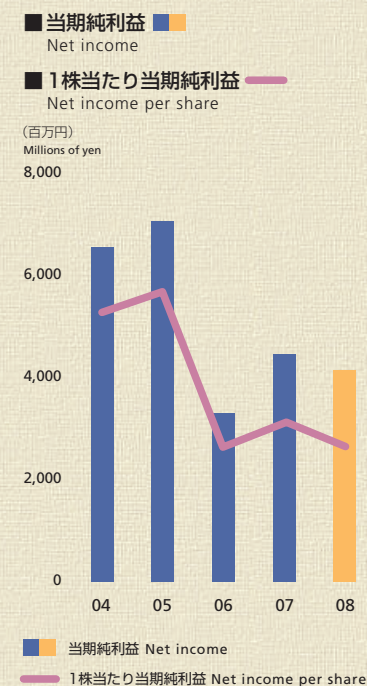
連結財務ハイライト

3月31日に終了した各会計年度
Years ended March 31

		百万円 (1株当たりの 金額を除く)		増減率 % change	千米ドル(注記1) (1株当たりの 金額を除く)	
		Millions of yen (Except per share amounts)			Thousands of U.S. dollars (Note 1) (Except per share amounts)	
		2008	2007	2008/2007	2008	
会計年度:	For the year					
売上高	Net sales	¥ 172,709	¥ 158,992	8.6 %	\$ 1,723,643	
営業利益	Operating income	8,330	9,050	△8.0 %	83,134	
経常利益	Ordinary income	7,891	9,220	△14.4 %	78,753	
当期純利益	Net income	4,074	4,395	△7.3 %	40,659	
ROE	Return on equity	2.9%	3.4%	△0.5 point	2.9%	
1株当たり:	Per share data					
当期純利益	Net income	¥ 19.19	¥ 22.75	△15.6 %	\$ 0.19	
配当金	Cash dividends	14.00	12.00	16.7 %	0.14	
会計年度末:	At year-end					
総資産	Total assets	¥ 292,726	¥ 269,124	8.8 %	\$ 2,921,417	
純資産合計	Total net assets	140,184	143,439	△2.3 %	1,399,042	

注記1: 米ドル金額は、便宜上2008年3月31日現在の東京外国為替市場での円相場1.00米ドル=100.20円で換算しています。

Note 1: U.S. dollar amounts are converted from Japanese yen for convenience only, at the rate of ¥100.20 to US\$1.00, the approximate exchange rate on March 31, 2008.



注記2: 2004~2006年度の純資産額は、少数株主持分を差し引いた金額です。
Note 2: For the net assets amounts from 2004 to 2006, minority interests are excluded.

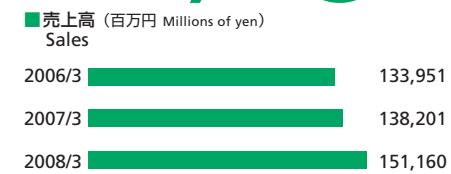
Hokuetsu Paper Mills at a Glance

事業概要

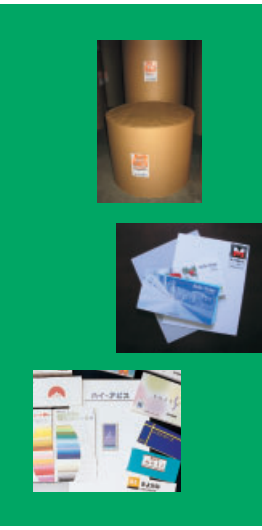
パルプ・紙製造事業 Pulp and paper manufacturing business

売上構成比 Composition of sales

87.5%



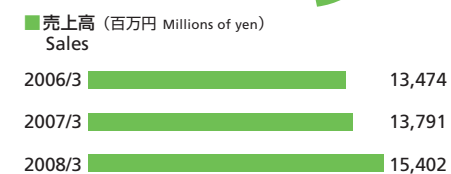
- 洋紙
コート紙
微塗工紙
上級紙
中質紙
- 印刷用紙
Coated paper
Light weight coated paper
Wood free paper
Ground wood (medium grade) paper
- 白板紙
アートポスト
高級白板紙
特殊白板紙
コート白ボール
キャストコート紙
- White paperboard
Art post
Ivory board
Cardboard
Duplex board
Cast-coated paper
- 特殊紙
IT関連素材
工業用紙
情報用紙
デザイン用紙
成型用混合素材
- Specialty paper
IT-related materials
Industrial paper
Communication paper
Design paper
Mixed materials for molding



紙加工品製造事業 Paper processing business

売上構成比 Composition of sales

8.9%



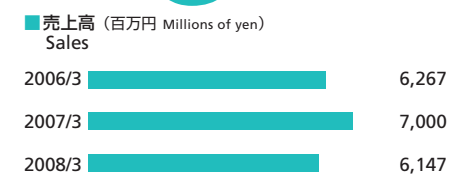
- 液体容器
各種液体紙容器
- 液体容器
Paper containers for various types of liquid
- ラミネート
ラミネート加工紙
- Laminated paper
Laminated paper
- 紙器
デザインパッケージ
- Paper packages
Food containers, cosmetic cases
- ビジネスフォーム
帳票、ラベル・シール
- Business forms and related materials
Report paper, labels, stickers
- 機能性材料
各種機能性コーティング品
- Functional materials
Various types of functional coating products
- 環境対応商品
各種環境対応商品
- Environmentally-friendly products
Various types of environmentally-friendly products



その他の事業 Other businesses

売上構成比 Composition of sales

3.6%



- 木材事業
建設業、機械製造・販売・営繕
運送・倉庫業
その他
- Wood business
Construction, machinery production, sales and maintenance
Transportation and warehousing business
Others





Value-up 10計画達成で 国際競争力を確保し、 世界へ飛び立つ。

Realize international competitiveness with
a global presence through the Value-up 10 plan

代表取締役社長CEO / Representative Director, President & CEO

岸本 哲夫 / Sekio Kishimoto

ジャンプ100計画の総括と当期の成果

「ジャンプ100計画」(J-100計画)最終年度となりました2007年度の当社グループの業績は、売上高こそ1,727億9百万円と前年比で約137億円、8.6%の増収となりましたが、営業利益は83億3千万円と前年比7億2千万円、8%の減益、経常利益は78億9千1百万円と前年比13億2千9百万円、14.4%の減益、売上高経常利益率は4.6%とJ-100計画にて目標とした経常利益170億円、売上高経常利益率10%の半分に留まる結果となりました。

この主な要因は、J-100計画当初を200億円以上も上回る資材原料価格高騰の影響によるものですが、J-100計画期間5年間の経営においてはその対処も含めて積極的な設備投資を行い、全工場に対する戦略的設備投資は、当初計画の700億円に対し1,200億円となりました。これらの設備投資による効果は、新潟工場の8号回収ボイラーやバイオマス発電設備、関東工場勝田工務部におけるバイオマスボイラー新設、長岡工場のボイラーのガス化等によるエネルギーコスト改善効果、さらに新潟工場や関東工場市川工務部におけるマシンの品質改善・増産工事効果などがあり、その生産販売量の増加と効率向上によりJ-100計画当初計画より106億円プラスの収益改善効果を達成しております。さらに長岡工場の再構築工事の完了や新潟工場の9号抄紙機と新たな生産設備導入の結果、世界レベルの生産体制の下で成長戦略を実行できる基盤が整ったと考えております。さらに、J-100計画期間中には、三菱商事株式会社との業務提携契約、日本製紙株式会社との戦略的業務提携契約、大王製紙株式会社との技術提携基本契約を締結し、協力関係の構築により自主独立の経営基盤のもと、企業価値の向上を目指す体制も整えてきました。しかしながら本年に入り、当社再生紙の古紙配合率の

乖離が重大なるコンプライアンス違反として認識されることとなりました。これにつきましては再発防止策として本年4月より、品質管理室の設置とチーフ・コンプライアンス・オフィサーの設置によりコンプライアンス遵守体制の強化を図り、加えて内部統制システム並びに内部監査を大幅に強化したところであります。

このような中、当社グループでは本年4月より2010年度までの新しい経営計画「Value-up 10」(V-10)をスタートさせました。この計画の最大の目標はJ-100計画期間中に行った設備投資の潜在能力を最大限発揮させることにあります。それには洋紙分野での新潟工場新マシン(N9)の早期安定化と白板紙・特殊紙分野での収益力の底上げが欠かせません。そして国際化してゆく日本の紙パルプ産業の中でその流れをリードし、経営環境の変化に対応して最大限の効果を発現できる人材育成・収益への追求・内部管理体制の強化を新経営計画の主眼として経営を行ってゆく所存であります。

これからの北越製紙グループの基幹となるN9マシンは本年9月に稼働を始めました。このN9により未来を拓き世界へ翔び立つため、当社グループの原点である「北越製紙企業理念」のもと、効率経営・環境経営・持続的成長を目指し、さらなる会社規模の拡大と収益力の強化、そしてステークホルダーへの貢献を果たすべく邁進する所存ですので、皆様におかれましては今後ともかわらぬご支援を賜りますようお願い申し上げます。

代表取締役社長 岸本 哲夫



新潟工場/Niigata Mill

J-100 Plan Review and Financial Summary for Fiscal 2007

In fiscal 2007, the final year of the “Jump-100” plan (“J-100” plan), the Group posted consolidated net sales of ¥172,709 million, up about ¥13,700 million or 8.6% from the previous year. Meanwhile, consolidated operating income decreased ¥720 million or 8% year-on-year to ¥8,330 million. Consolidated ordinary income also dropped ¥1,329 million or 14.4% to ¥7,891 million, and the ordinary income to net sales ratio was 4.6%. These were both about half of the “J-100” plan’s targets of ¥17,000 million for ordinary income and 10% for ordinary income to net sales ratio.

These low results are attributable primarily to the effect of high prices for raw materials, which were over ¥20,000 million more than initially estimated in the “J-100” plan. During the five years of the “J-100” plan, the Group aggressively made capital investments, partly taking into account raw material price hikes. Strategic capital expenditures in all plants totaled ¥120,000 million, compared with the initially planned ¥70,000 million. Through these investments, we installed the No. 8 recovery boiler and a biomass power generation plant at the Niigata Mill, installed biomass boilers at the Kanto Mill Katsuta Factory, reduced energy costs by switching to gas for boiler fuel at the Nagaoka Mill, and improved the quality of machines and carried out work for expanding production capacity at the Niigata Mill and the Kanto Mill Ichikawa Factory. Consequently, production and sales volume increased and operational efficiency improved, pushing up profits by ¥10,600 million from the beginning of the “J-100” plan. Furthermore, we completed reconstruction of the Nagaoka Mill, and built the No.9 papermaking machine and introduced new production facilities at the Niigata Mill. As a result, we believe we have established a base for implementing growth strategies under a world-level production structure. Furthermore, during the period of the “J-100” plan, we established cooperative relationships with other companies, concluding a business cooperation agreement with Mitsubishi Corporation, a strategic alliance agreement with Nippon Paper Industries Co., Ltd., and a technical cooperation basic agreement with

Daio Paper Corporation. By establishing these cooperative relationships, we have been able to put in place systems aiming for increased corporate value on a foundation of independent management. At the start of this year, however, it became clear that there had been a significant breach of compliance concerning deviations between the publicized and the actual ratios of waste paper used in our recycled paper. With respect to this issue, in April we set up the Quality Control Office and appointed a Chief Compliance Officer as measures to prevent recurrence of similar incidents and to strengthen the compliance conformity system. We also substantially enhanced the internal control system and internal audits.

Under such circumstances, the Group launched the new management plan, “Value-up 10” (“V-10”), in April 2008, to last through fiscal 2010. The major target of this plan is to optimally bring out potential capabilities accumulated through capital investments during the period of the “J-100” plan. To this end, it is indispensable for us to realize stable operation of the new machine (N9) at the Niigata Mill as soon as possible in the printing paper field, and to raise profitability in the white paperboard and specialty paper fields. We will implement management that focuses on leading the tide of globalization in the Japanese paper and pulp industry, training personnel who can produce maximum effects in response to changes in the management environment, pursuing profits, and enhancing the internal control system.

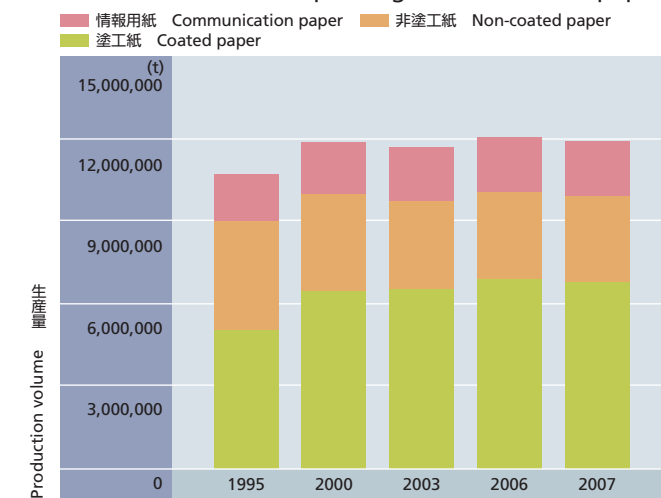
Operation of the N9 machine, which will be the core of Hokuetsu Paper Mills Group, started in September 2008. In order to open up the future and advance into the world with N9, we will strive to expand the corporate scale, enhance profitability, and contribute to stakeholders under the Hokuetsu Paper Mills Corporate Philosophy, the basic thinking of the Group, aiming for efficient management, environmental management, and continued growth. We would like to ask for the continued understanding and support of our stakeholders in all our future endeavors.

Business Environment and J-100 Plan Summary

当社をとりまく状況とJ-100計画の総括

■ 印刷情報紙内需

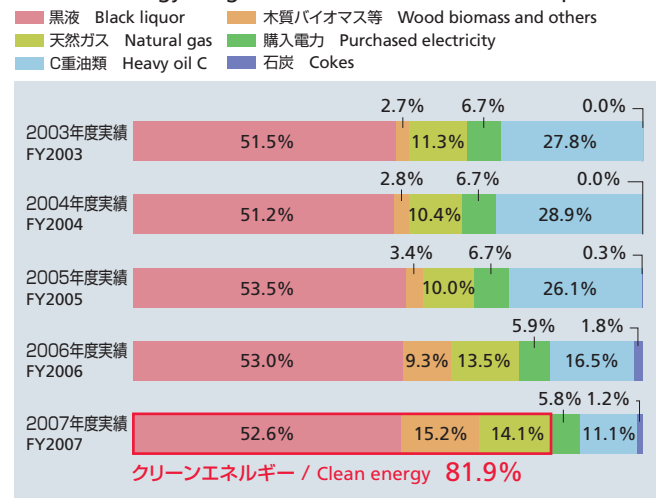
Domestic demands for printing/communication papers



(出典)日本製紙連合会 Source: Japan Paper Association

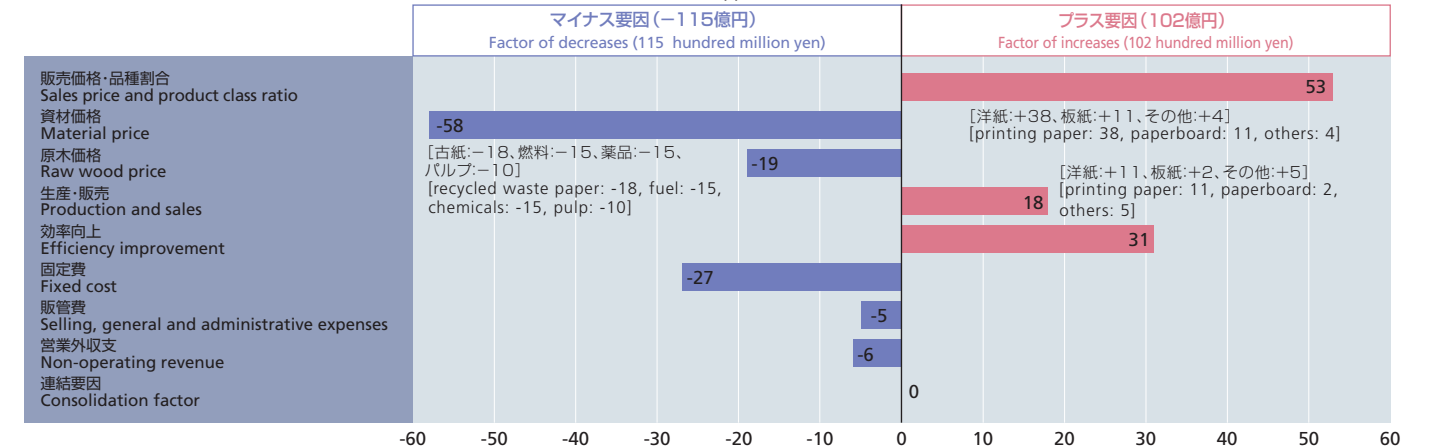
■ 北越製紙の全社エネルギー構成比率

Total energy usage breakdown for Hokuetsu Paper Mills



■ 経常利益対前年同期比増減益要因[連結] (億円)

The factors of year-on-year increases and decreases for consolidated ordinary income (Hundred millions of yen)
 [2008年3月期 78.9億円—2007年3月期 92.2億円→ -13億円] [From ¥92.2 hundred million in March 2007 to ¥78.9 hundred million in March 2008, a decrease of approx. ¥13 hundred million]



紙パルプ業界の状況

現下の経済情勢は、米国の住宅バブルの崩壊、サブプライムローン問題を発端とした金融収縮不安が未だ世界の金融市場に不安定さをもたらし、急激な為替変動、原燃料や商品価格の高騰等が实体经济に悪影響を及ぼし、予断を許さない状況で推移しております。

このような中、我が国の紙・板紙の国内総需要は、2007年で3,027万tと成熟期を迎えているものの、当社の主力製品である塗工印刷用紙の国内出荷は4年連続で増加しており、堅調な需要に支えられております。しかしながら、原油価格の高騰に加え木材チップやパルプ、古紙の価格高騰といった原燃料のコストアップは想定外であり、製品価格への転嫁やJ-100期間中に積み上げてきた効率向上、エネルギー転換等のコストダウンでカバーしきれず、収益レベルは大変厳しい状況下にあります。

こうした中、2007年度から2008年度にかけて、塗工紙製造を中心とした新マシンが当社を含め相次いで完成・稼働を迎えます。今回の新マシン増設は、日本の紙パルプ産業がコスト競争力を高め、グローバル企業として生き残りを賭けた重要な戦略であり、当社としても、国内外企業に向けたOEM(相手先ブランドによる製造)並びに国内外の企業の垣根を超えたスクラップ&ビルドを進めながら、プレーヤーの一人として、この課題に取り組んでいるところであります。

2007年度決算状況

当社の2007年度連結決算は、売上が1,727億9百万円と前年比137億1千7百万円増(8.6%増)、経常利益は78億9千1百万円と同13億2千9百万円減(14.4%減)となりました。約▲13億円の差異内訳として、プラス要因は、価格修正の浸透等により販売価格・品種割合で+53億円、全社的なコストダウンの進捗により効率向上で+31億円、パルプ・洋紙・勝田売電を中心とした増産により生産・販売で+18億円の計+102億円であり、マイナス要因は、燃料・古紙・パルプ・石化薬品・チップといった主要諸資材の高騰で▲77億円、積極的な設備投資と会計制度の変更に伴う減価償却費増を中心に固定費で▲27億円、販管費その他で▲11億円の計▲115億円でした。

2008年度は、さらなる販売価格の修正実行とN9稼働による生産増加に伴う収益確保を見込む一方で、原燃料高騰の継続と、N9稼働による償却費を中心とした固定費の増加等が見込まれることから、連結経常利益は2007年度実績比9億円減の70億円を予想しております。

State of the Paper and Pulp Industry

The global economy remains unpredictable due to unstable financial markets worldwide hurt by the credit crunch that arose from the collapse of the housing bubble and the subprime mortgage crisis in the U.S. In addition, the abrupt exchange rate fluctuations and price hikes of raw materials, fuels, and commodities adversely influenced the real economy.

Against this backdrop, while the total domestic market for paper and paperboard entered a stage of maturity, with demand peaking at 30.27 million tons in 2007, the volume of shipments of coated paper—the Company's flagship product—has increased for four years in a row domestically, bolstered by firm demand. However, profit levels are facing very harsh conditions, as the skyrocketing costs of crude oil, and other raw materials and fuels such as lumber chips, pulp, and used paper were originally not expected. We have not been able to offset the above cost increases by transferring the increase to product prices, improving operational efficiency—which we managed during the period for the “J-100” plan—and switching to other energy sources.

From fiscal 2007 to 2008, the Company and other manufacturers are expected to complete installation or start operations of new machines, mainly for coated paper. This establishment of new machines is an important strategy for Japanese paper and pulp manufacturers aiming to increase their cost competitiveness and survive as global corporations. As one of these players, the Company is also tackling this issue by proceeding with original equipment manufacturing (OEM) for both domestic and overseas companies and renewing the Group's business framework through a scrap and build process that transcends barriers between domestic and overseas companies.

Results for FY2007

In fiscal 2007, the Company posted consolidated net sales of ¥172,709 million, up ¥13,717 million or 8.6% from the previous year. Meanwhile, ordinary income decreased ¥1,329 million or 14.4% year-on-year to ¥7,891 million. This decline of approximately ¥1,300 million reflects an increase of ¥10,200 million and a decrease of ¥11,500 million. The increase included ¥5,300 million derived from prices and the product class ratio in relation to the spread of price revisions, ¥3,100 million owing to improved efficiency of operations as a result of further company-wide cost reduction, and ¥1,800 million through increased production and sales, centering on pulp, printing paper, and sales of electric power by the Katsuta Factory. The decrease included ¥7,700 million due to price hikes of major materials, such as fuels, used paper, pulp, petrochemical agents, and chips; ¥2,700 million in fixed expenses, mainly depreciation costs following proactive capital investment and a change in the accounting system; and ¥1,100 million in selling, general and administrative expenses.

For fiscal 2008, consolidated ordinary income is expected to be ¥7,000 million, down ¥900 million from a year earlier. This decline is expected to be attributable to continued high prices of raw materials and fuels and an increase in fixed expenses, mainly depreciation costs relating to the start of operations of N9, despite an increase in profits thanks to execution of further price revisions and a rise in production following the start of operations of N9.

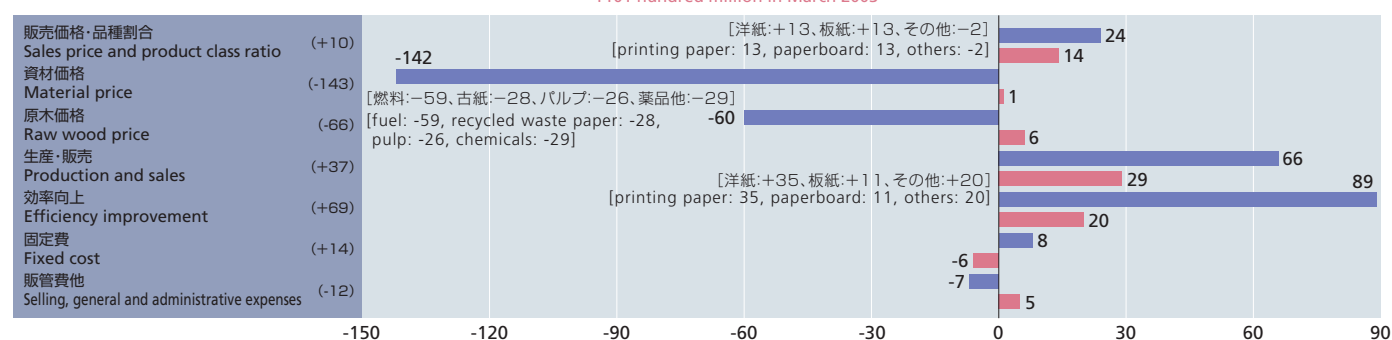
■ J-100計画5年間の連結経常利益差異要因(2003年3月期101億円との比較) (億円)

The factors of changes in consolidated ordinary income during the five-year period of the J-100 plan (Compared with the ¥101 hundred million in March 2003) (Hundred millions of yen)

【2008年3月期実績 79億円 vs “J-100計画” 170億円 → -91億円】 [Results for the year ended March 2008 of ¥79 hundred million, a decrease of ¥91 hundred million compared with the ¥170 hundred million of the J-100 plan]

■ 2008年3月期実績(79億円) - 2003年3月期(101億円) = -22億円 Results for the year ended March 2008 of ¥79 hundred million, a decrease of ¥22 hundred million compared with the ¥101 hundred million in March 2003

■ J-100計画(170億円) - 2003年3月期(101億円) = +69億円 ¥170 hundred million of the J-100 plan, an increase of ¥69 hundred million compared with ¥101 hundred million in March 2003



J-100計画の総括と新経営計画V-10に向けて

2007年度は5ヶ年経営計画である「ジャンプ100計画」(J-100)の最終年度でありましたが、実績連結経常利益は79億円と計画の170億円に対し▲91億円の未達となりました。主なプラス要因として、新潟工場の8号回収ボイラー稼働・洋紙マシン改造、関東工場市川工務部の板紙マシン改造等による生産販売数量の増加で+37億円、関東工場勝田工務部・新潟工場のバイオマス発電設備新設や長岡工場のボイラーガス化をはじめとしたコストダウンの浸透で+69億円があったものの、燃料・古紙・パルプ・石化製品・チップ等の主要諸資材の高騰による▲209億円のマイナス要因が大きく、また販売価格への転嫁を進めたものの、対計画比未達となりました。

J-100期間中の特筆すべきこととして、2004年10月23日「新潟県中越地震」により長岡工場が被害を受けたことが挙げられます。当社グループ内では人的被害がなかったことが幸いであり、3年後の2007年春には被害を受けた建屋から4台の抄紙機を、新しい耐震性に富んだ建屋に移設が完了しました。この間には新潟工場8号回収ボイラーの稼働、新潟9号抄紙機新設の経営決定があり、そして2006年夏には王子製紙株式会社による国内初の敵対的TOB騒動が勃発しました。

その際、当社はこの9月に立ち上がった新マシン新潟9号抄紙機を主軸に据えた自主独立経営を標榜し、それによって企業価値を増大させることを株主に訴え、王子製紙株式会社からのTOB提案を退けました。また、2006年8月7日には、三菱商事株式会社に第三者割当増資を完了し、大型設備

投資を控え、財務基盤の安定性確保を行うことはもちろんのこと、川上(原料調達)と川下(輸出を含む製品販売)の強化を図ることができました。今後はその経営諸施策により当社の企業価値を上げ、ご支持頂いた株主に応えたいと考えております。3ヶ年の新経営計画である「Value-up 10」(V-10)の最終年度(2010年度)連結経常利益は150億円とし、キャッシュ・フローの増大を図りながら、利益ベースで過去の記録更新を狙っていきます。

J-100計画期間の積極的な設備投資により、ハードウェアにおいては、競争力、成長力で他社を凌駕する生産体制を整えることができました。新経営計画では、充実したハードウェアの潜在能力を最大限発揮するとともに、ソフトウェアの充実を図るため、経営と従業員とのコミュニケーションを徹底強化し、人材育成の観点から組織の活性化を行っていきます。また、「長岡特殊紙事業部」の立ち上げを行い、各部門が利益責任を負うことを目的とした柔軟な組織運営を図っていきます。

■ J-100計画進捗状況 J-100 plan progress (Years ended March 31)

	2003年3月期 S-21計画最終年度 FY2002 The final year of S-21 plan	2006年3月期 J-100計画3年目 FY2005 The third year of J-100 plan	2007年3月期 J-100計画4年目 FY2006 The fourth year of J-100 plan	2008年3月期 J-100計画5年目 FY2007 The fifth year of J-100 plan	2008年3月期 目標 FY2007 targets	目標に対する 達成度 % to targets
経常利益 Ordinary income (百万円 / Millions of yen)	10,118	7,205	9,220	7,891	17,000	46.4%
売上高経常利益率 Ordinary income to net sales (%)	7.1	4.7	5.8	4.6	10%以上 10% or more	46.0%
ROA Return on assets (%)	4.7	3.2	3.7	2.8	7%以上 7% or more	40.0%
自己資本比率 Equity ratio (%)	44.1	48.5	53.0	47.6	50%以上 50% or more	95.2%
D/Eレシオ Debt/equity ratio (倍 / Times)	0.85	0.65	0.54	0.72	0.6以下 0.6 times or less	120.0%
売上高EBITDA比率 EBITDA/net sales (%)	17.8	14.0	12.9	12.4	18%以上 18% or more	68.9%

EBITDA: 経常利益+支払利息+減価償却費

EBITDA: Ordinary income + interest expenses + depreciation and amortization

Overview of the “J-100” Plan; Towards “V-10,” the New Management Plan

In fiscal 2007, the final year of the five-year management plan “Jump 100” (“J-100”), consolidated ordinary income was ¥7,900 million, ¥9,100 million short of the initial plan of ¥17,000 million. The increase included ¥3,700 million due to the start of operations of the recovery boiler No. 8 and the renovation of the printing paper machine at the Niigata Mill, an increase in production and sales volume at the Kanto Mill Ichikawa Factory following the renovation of its paperboard machine, and ¥6,900 million owing chiefly to the installation of biomass power generation plants at the Kanto Mill Katsuta Factory and the Niigata Mill, and the reduction of costs by switching to gas for boiler fuel at the Nagaoka Mill. Meanwhile, the decrease included ¥20,900 million resulting from price hikes of major materials, such as fuels, used paper, pulp, petrochemical products, and chips. We passed on higher costs to prices of our products, but failed to achieve the initial plan.

An event that occurred during the period of the “J-100” plan that deserves special mention is damage to the Nagaoka Mill resulting from the Niigata Chuetsu Earthquake on October 23, 2004. It was fortunate that no Group personnel were hurt. In the spring of 2007 – three years after the earthquake – we finished moving four papermaking machines from a damaged building to a new, highly earthquake-proof building. In the meantime, No. 8 recovery boiler at the Niigata Mill started operations, and we decided upon a management plan to construct the No. 9 papermaking machine at the Niigata Mill. In summer 2006, Oji Paper Co., Ltd. attempted to conduct a takeover bid for the Company, the first domestic hostile TOB in Japan.

In response to this TOB attempt, the Company rejected Oji Paper’s TOB proposal with an appeal to shareholders that it would

advocate independent management, centering on the No. 9 papermaking machine at the Niigata Mill, which started operations in September of this year, and increase corporate value under such management. On August 7, 2006, we completed capital increase through a third-party allocation of new shares to Mitsubishi Corporation. The Company then refrained from large capital investment, and not only stabilized its financial base, but also reinforced both its upstream (procurement of raw materials) and downstream (product sales including exports) operations. Going forward, we would like to respond to the shareholders who supported us, by raising our corporate value based on the results of the above managerial measures. In “V-10,” our new three-year management plan, we aim to achieve a consolidated ordinary income of ¥15,000 million for fiscal 2010, the final year of the plan, increase cash flows, and post record-high profits.

Due to aggressive capital investment during the period of the “J-100” plan, the Company was able to establish a production system that is superior to that of its rivals in both competitiveness and growth potential in terms of hardware. Under the new management plan, we will bring out the potential power of our well-developed infrastructure to the maximum, strengthen communication thoroughly between the management and employees to enhance systems and operations, and revitalize the organization with a view to developing personnel. We also plan to establish the Nagaoka Specialty Paper Division, under which we will operate the organization flexibly to encourage each sector to assume responsibility for pursuing profits.